

# **Carta Mensal de Investimentos**

**Janeiro de 2025**

## Caros(as) Investidores(as):

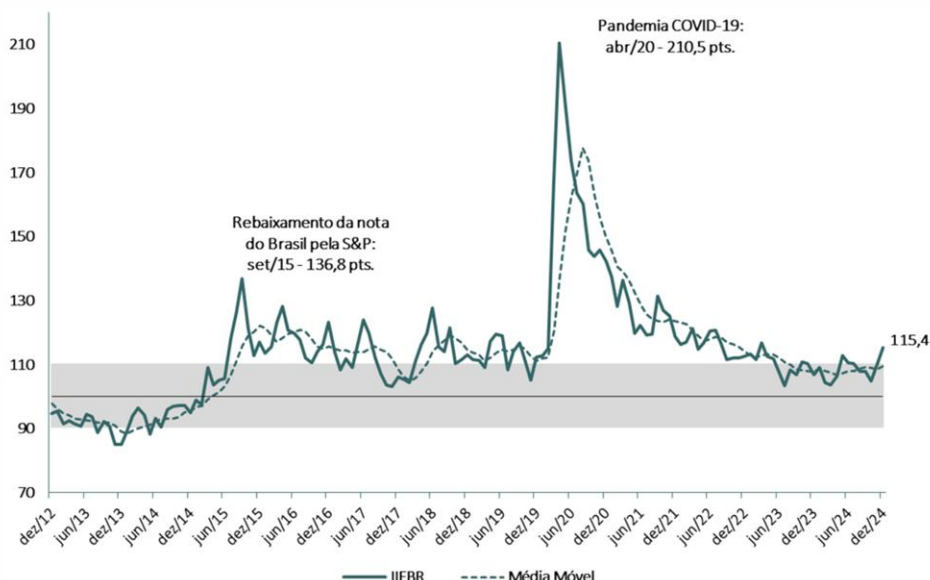
Encerramos o ano de 2024 com um cenário desafiador para os mercados financeiros, permeado por eventos econômicos e políticos de alta relevância, tanto no contexto doméstico quanto no panorama internacional.

Os meses de **novembro e dezembro** foram marcados por expressiva volatilidade, reflexo de **incertezas relacionadas às contas públicas brasileiras** e às **possíveis mudanças nas diretrizes políticas nos Estados Unidos**. Esses fatores exerceram forte influência sobre o comportamento dos investidores, moldando suas expectativas de maneira significativa.

### Desempenho do Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br):

O Indicador de Incerteza da Economia Brasileira, calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), registrou alta de 5,6 pontos em novembro, atingindo 110,4 pontos, nível desfavorável que não era observado desde julho.

A média móvel trimestral também apresentou elevação de 0,9 ponto, alcançando 107,7 pontos, reforçando a percepção de um ambiente econômico mais incerto.



Em dezembro, o indicador subiu mais 5,0 pontos, alcançando 115,4 pontos, o maior nível desde março de 2023 (116,7 pontos). Dessa forma, o IIE-Br permaneceu acima da faixa crítica de 110 pontos pelo segundo mês consecutivo. A média móvel trimestral de dezembro avançou 2,5 pontos, alcançando 110,2 pontos, consolidando um cenário de alta preocupação para o mercado.

## Perspectivas e Fatores de Influência:

Após apresentar níveis moderados de incerteza ao longo de 2024, o IIE-Br sofreu duas elevações consecutivas, encerrando o ano em patamar elevado. **O principal motor desse movimento é a crescente apreensão em relação à sustentabilidade das contas públicas.**

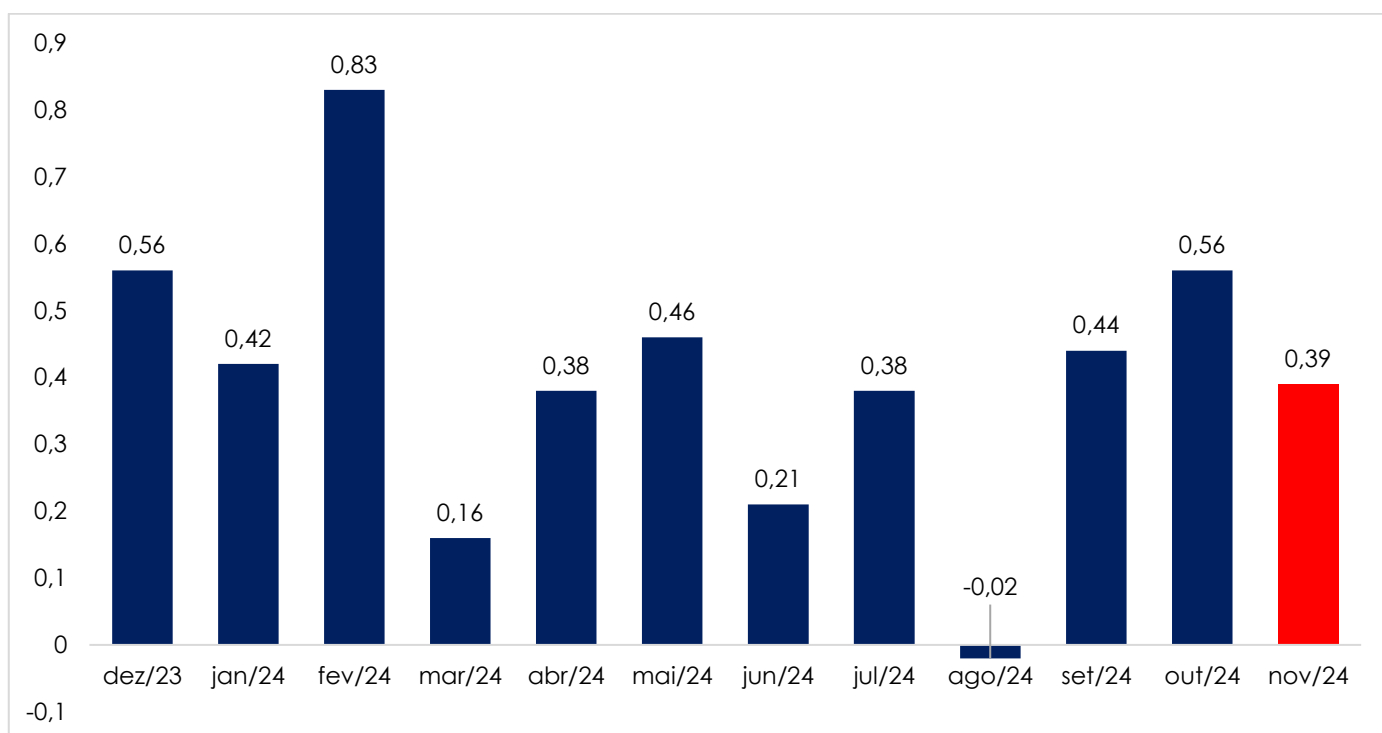
O cenário internacional reforça essa tendência, especialmente devido às possíveis mudanças nas políticas norte-americanas, que podem impactar fluxos de capitais e expectativas globais. Somados a outros desafios macroeconômicos previstos para 2025, esses fatores sugerem que o nível de incerteza permanecerá elevado nos próximos meses, influenciando a trajetória econômica e a confiança do mercado.

## Cenário Doméstico:

O cenário doméstico encerrado em 2024 segue marcado por eventos econômicos e políticos relevantes, com impactos significativos sobre o mercado financeiro brasileiro. Esses desdobramentos oferecem oportunidades e riscos que devem ser considerados ao formular estratégias de investimento.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) nos últimos 12 meses apresentou elevação de 4,66% para 4,77%, mantendo-se acima do teto da meta de 4,50% (3,0%a.a. + 1,5%).

Em 2024, de janeiro a novembro, o IPCA acumulado é de 4,21%.



**Fonte:** Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)

O Banco Central admitiu oficialmente que a meta de inflação, em 2024, será descumprida novamente, conforme consta no [relatório de inflação do quarto trimestre](#), divulgado em 19/dezembro/2024. Isso quer dizer que a inflação (IPCA) ficará acima do teto do sistema de metas neste ano, que é de 4,5%.

Entre os fatores que têm pressionado a inflação neste ano, segundo analistas, estão os efeitos climáticos, como secas, que impactaram, por alguns meses, os preços dos alimentos e, também, da energia elétrica — levando ao acionamento das bandeiras tarifárias para reduzir o consumo. Outro fator que tem influenciado a inflação nos últimos meses é o dólar alto, que tem avançado por conta de dúvidas do mercado financeiro sobre as contas públicas, ou seja, sobre a capacidade de o governo brasileiro de conter a alta do endividamento.

## 1. Política Monetária (SELIC a 12,25%a.a.):

O Banco Central elevou a taxa básica de juros em 100bps (1 ponto percentual), em 11/dezembro/2024, justificando a decisão pela persistência inflacionária.

A meta Selic em 12,25% reforça o atrativo dos investimentos em renda fixa, especialmente em um cenário de incertezas econômicas.

Estima-se novos aumentos equivalentes na primeira e segunda reuniões do COPOM em 2024 (28/29 de janeiro e 18/19 de março) levando a meta SELIC a 14,25%a.a.

Apesar de sinais econômicos positivos, como a recuperação do mercado de trabalho e o aumento da renda, a capacidade de pagamento das famílias e das micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) ainda enfrenta desafios significativos.

### Situação das Famílias:

O mercado de trabalho tem registrado avanços importantes, com aumento no nível de ocupação, queda na taxa de desocupação e melhora na renda média. No entanto, o nível de endividamento e o comprometimento da renda familiar permanecem elevados, restringindo a capacidade de consumo e de quitação de dívidas.

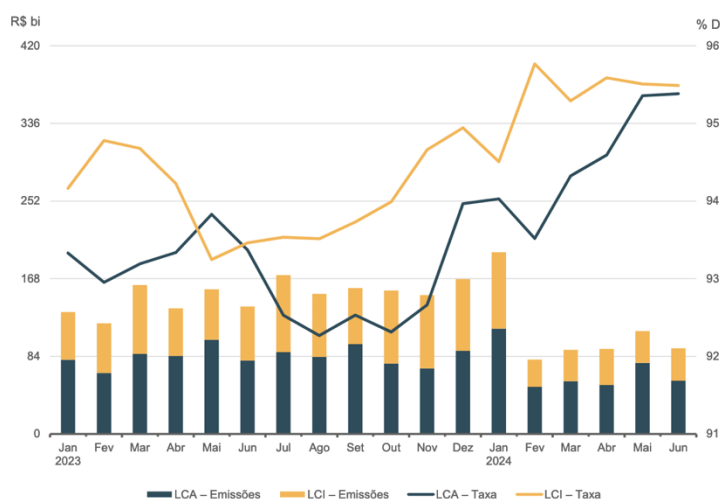
### Situação das Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs):

As MPMEs, embora beneficiadas pelo recente dinamismo nos setores de comércio, serviços e indústria, têm enfrentado um cenário de fragilidade financeira. O número de pedidos de recuperação judicial tem crescido, acompanhado de uma percepção de alavancagem elevada, ou seja, maior dependência de recursos financiados para sustentar suas operações.

### Impacto da Política Monetária:

O início de um novo ciclo de alta na taxa básica de juros eleva o custo dos financiamentos e pode agravar ainda mais a situação financeira de empresas e famílias, aumentando a pressão sobre sua capacidade de pagamento.

As taxas de captação praticadas pelos diferentes segmentos financeiros se mantiveram estáveis e próximas entre si ao longo do semestre. Os **spreads** – diferença entre as taxas de captação e a taxa do Depósito Interfinanceiro (DI) – também permaneceram estáveis na maioria dos segmentos. A única exceção foi o segmento de cooperativas, que registrou uma leve redução nos **spreads**.



Fonte: Banco Central do Brasil.

**Foi observado um aumento nas taxas das Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) e, principalmente, nas Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs). Esse movimento está relacionado à ampliação dos prazos exigida pela Resolução CMN 5.119, que impactou diretamente o custo de emissão desses títulos.**

## • Impactos nos Investimentos:



**Oportunidades:** Produtos de renda fixa, como Tesouro Selic (LFT), CDBs, RDCs e fundos de crédito privado, oferecem retornos reais e com baixo a médio risco de crédito. Há uma expectativa de aumento dos *spreads*, evidenciando a escolha por títulos de curto e médio prazos.



**Riscos:** O aumento do custo de capital afeta negativamente empresas listadas na bolsa com alta alavancagem, especialmente nos setores de consumo e varejo, que mantém maior dependência por crédito.

## Resumo Didático: Mudança no Regime de Metas de Inflação

O regime de metas de inflação é um mecanismo de política monetária que busca manter a inflação controlada dentro de um intervalo definido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), cabendo ao Banco Central (BC) executar ações para garantir seu cumprimento.

### Como era até 2024: "Meta Anual"

- **Período:** 1999 a 2024;
- **Funcionamento:** A meta se referia à inflação acumulada no **ano-calendário** (janeiro a dezembro).
- **Obrigação do Banco Central:** Caso a inflação ficasse fora do intervalo de tolerância, o presidente do BC precisava divulgar uma **carta aberta** ao Ministro da Fazenda explicando:
  - Motivos do descumprimento;
  - Medidas adotadas para reverter o cenário;
  - Prazo esperado para que a inflação retornasse ao intervalo da meta.

### Como será a partir de 2025: "Meta Contínua"

- **Início:** Janeiro de 2025;
- **Funcionamento:** A meta passa a ser verificada mensalmente com base na **inflação acumulada em 12 meses**, ou seja, o acompanhamento ocorre continuamente ao longo do ano.
- **Descumprimento:** Será considerado descumprimento se a inflação ficar fora do intervalo de tolerância por **seis meses consecutivos**.
- **Medidas em caso de descumprimento:**
  - O BC divulgará uma **nota pública** explicativa no Relatório de Política Monetária e enviará uma **carta aberta** ao Ministro da Fazenda. A carta deverá conter os mesmos itens explicativos adotados no regime anterior;
  - Uma nova comunicação será emitida caso:
    - A inflação não retorne ao intervalo no prazo estipulado;
    - O BC julgue necessário atualizar as medidas ou prazos.

### Impactos da Mudança:

O novo modelo traz maior transparência e monitoramento frequente, permitindo respostas mais rápidas às variações da inflação, mas também aumenta o desafio de manter a credibilidade e estabilidade das expectativas econômicas.

## 2. Fluxo Cambial Negativo e Desvalorização do Real:

Em 2024, o Brasil registrou um fluxo cambial negativo de US\$ 15,918 bilhões, a terceira maior saída líquida anual de dólares desde 2008. Esse movimento foi acompanhado por uma desvalorização significativa do real, que acumulou uma queda de 21,82% em relação ao dólar, posicionando-se como a moeda mais desvalorizada entre 27 economias analisadas.

### Fatores Contribuintes:

- **Incertezas Fiscais Domésticas:** Preocupações com a sustentabilidade das contas públicas brasileiras aumentaram a aversão ao risco entre investidores, resultando na retirada de capitais do país.
- **Cenário Externo Desfavorável:** Mudanças nas políticas monetárias internacionais, especialmente nos Estados Unidos, influenciaram negativamente o fluxo de capitais para mercados emergentes como o Brasil.
- **Intervenções do Banco Central:** Para conter a volatilidade cambial, o Banco Central brasileiro realizou intervenções significativas, incluindo a venda de US\$ 21,5 bilhões em leilões à vista no mercado, a maior injeção de recursos em um único mês desde 1999.

### Consequências:

- **Aumento da Inflação:** A desvalorização do real encarece produtos importados, pressionando a inflação e reduzindo o poder de compra da população.
- **Custo da Dívida Externa:** Empresas e governo com dívidas denominadas em dólares enfrentam maiores custos de serviço da dívida, impactando negativamente suas finanças.
- **Incertezas Econômicas:** A volatilidade cambial e a saída de capitais aumentam a incerteza econômica, afetando investimentos e o crescimento econômico.

### Perspectivas para 2025:

Especialistas projetam que o dólar deve permanecer em patamares elevados, com previsão de fechamento em R\$ 5,96 ao final de 2025. A recuperação do real dependerá de medidas concretas para estabilizar as contas públicas e restaurar a confiança dos investidores, incluindo controle dos gastos públicos e reformas estruturais. Em resumo, o fluxo cambial negativo e a desvalorização do real em 2024 refletem uma combinação de fatores internos e externos que afetaram a economia brasileira, exigindo atenção às políticas econômicas para reverter esse cenário em 2025.

#### Impactos nos Investimentos:



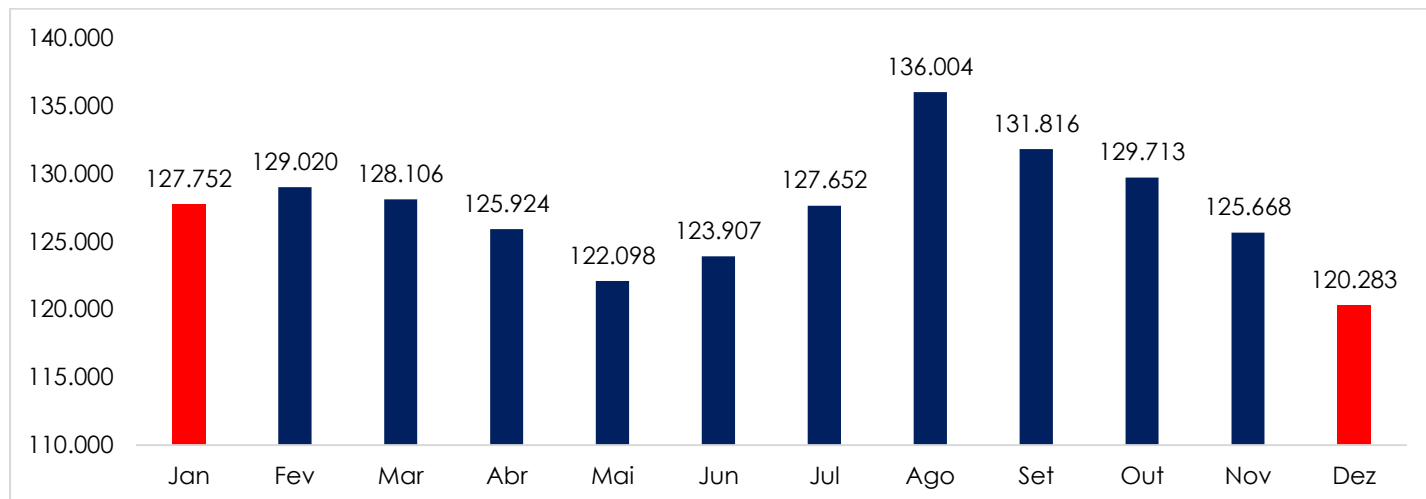
**Oportunidades:** Empresas exportadoras, como as dos setores de agronegócio, papel e celulose, e mineração, ganham competitividade internacional, podendo apresentar bons resultados.



**Riscos:** Setores dependentes de insumos importados, como tecnologia, farmacêutico e bens de consumo, enfrentam aumento de custos e pressão sobre margens.

### 3. Desempenho do Ibovespa:

O principal índice da bolsa brasileira refletiu um ano desafiador, com desvalorização em 2024 de (-) 5,85%a.a., motivada entre outros fatores por preocupações fiscais e menor fluxo de capital estrangeiro para mercados emergentes. Apesar disso, setores estratégicos apresentam valuations atrativos para investidores com visão de longo prazo.



Fonte: Ibovespa.

Outras bolsas de países com economias mais desenvolvidas não apresentaram involução.

Bolsa de Valores:	Valor:	Mês (%):	2024 (%):
Ibovespa	120.283	(-) 3,95	(-) 5,85
S&P500	6.032	5,73	26,47
DAX	19.626	2,88	17,16
FTSE	8.287	2,18	7,16
NIKKEI	38.208	(-) 2,23	14,18

#### • Impactos nos Investimentos:



**Oportunidades:** Empresas ligadas a infraestrutura, energia elétrica e commodities apresentam resiliência em momentos de incerteza e podem ser boas opções para compor a carteira.



**Riscos:** A incerteza política e a falta de avanços em reformas estruturais podem prolongar a volatilidade e adiar a recuperação do mercado de ações.



## 4. Reforma Tributária:

A Reforma Tributária aprovada em julho de 2024 traz mudanças significativas que afetam diversos setores da economia, incluindo os investimentos. No entanto, o período de transição e adaptação pode trazer desafios no curto prazo.

- **Tributação de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs):** Os FIDCs que realizarem a liquidação antecipada de recebíveis serão sujeitos ao Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) e à Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS). No entanto, os cotistas desses fundos não serão tributados sobre seus investimentos. A base de cálculo para o IBS e a CBS será o desconto aplicado na liquidação antecipada, deduzido do valor correspondente à curva de juros futuros da Taxa Selic pelo prazo da antecipação.
- **Isenção de Impostos sobre Produtos da Cesta Básica:** A reforma estabelece alíquota zero para produtos essenciais da cesta básica, como carnes, leite e outros alimentos *in natura* ou minimamente processados. Essa medida visa reduzir a carga tributária sobre itens de primeira necessidade, beneficiando diretamente os consumidores.
- **Período de Transição:** A implementação das mudanças será gradual, com um período de transição que se estende de 2026 até 2033. Isso permitirá que empresas e investidores se adaptem às novas regras tributárias ao longo do tempo.

- **Impactos nos Investimentos:**



**Oportunidades:** Empresas com maior eficiência tributária e setores menos impactados por mudanças fiscais podem se destacar, como tecnologia e saúde.



**Riscos:** Empresas intensivas em tributos, como varejo e serviços, podem enfrentar maior volatilidade durante a implementação da nova legislação.

## Perspectivas e Estratégias:

O cenário doméstico de 2025 apresenta equilíbrio entre desafios e oportunidades. A alta da Selic e a desvalorização cambial favorecem uma abordagem defensiva no curto prazo, com foco em:

1. **Renda Fixa:** Priorizar investimentos em títulos públicos e privados atrelados à Selic ou inflação.
2. **Setores Exportadores:** Investir em empresas beneficiadas pela valorização do dólar, como mineração, agronegócio e papel e celulose.
3. **Ações Resilientes:** Alocar em empresas de setores defensivos, como energia elétrica e infraestrutura, com potencial de retorno consistente mesmo em um ambiente incerto.

Manter a diversificação e o acompanhamento ativo do cenário macroeconômico será essencial para aproveitar oportunidades e mitigar riscos nos próximos meses.



## Renda Fixa Doméstica:

Internamente, o cenário foi marcado por desafios inflacionários persistentes e pela postura *hawkish* do Comitê de Política Monetária (Copom). A ata da última reunião do comitê indicou a possibilidade de prolongamento do ciclo de aperto monetário, o que impulsionou as taxas de juros curtas e médias da curva nominal.

Paralelamente, as incertezas fiscais permanecem elevadas, com o mercado aguardando o anúncio do plano de corte de gastos do governo. Esse contexto manteve o prêmio de risco elevado nos vértices longos da curva de juros. Em comparação ao mês anterior, os yields permanecem pressionados em toda a extensão. No dia 30/12, a curva DI futuro registrava as seguintes taxas: 15,39% para dezembro/2025, 15,93% para dezembro/2026, 15,89% para dezembro/2027.

Na curva de juros reais, a política monetária mais restritiva, voltada para a ancoragem das expectativas de inflação, resultou no fechamento dos prêmios em todas as pontas, favorecendo o desempenho dos ativos indexados ao IPCA. Esse movimento reflete o esforço contínuo para controlar a inflação e estabilizar as condições macroeconômicas.

Essa análise reforça a necessidade de cautela na composição das carteiras de investimento, com foco na diversificação e atenção às condições globais e domésticas.

## Tesouro Direto: Oportunidades no Cenário Atual

As taxas dos títulos do Tesouro Direto seguem em níveis atrativos em dezembro, refletindo o ambiente de juros elevados e as incertezas econômicas. O Tesouro IPCA+ 2029 apresentou rentabilidade de IPCA+ 7,77% a.a., consolidando-se como uma oportunidade para investidores que buscam proteger o poder de compra e obter retornos reais consistentes no médio e longo prazo.

Reiteramos a importância de avaliar os custos dos fundos de investimento tradicionais, que podem apresentar taxas administrativas elevadas. Alternativamente, recomendamos a aquisição direta pelo site do Tesouro Direto ou via fundos de índices (ETFs) de renda fixa, que oferecem eficiência de custos e vantagens fiscais. Essas opções devem ser ajustadas ao perfil e objetivos de cada investidor.

Nos títulos prefixados, surgiram oportunidades relevantes. O Tesouro Prefixado (LTN) com vencimento em 2027 registrou taxa de 15,91% a.a. em dezembro, apresentando um prêmio atrativo para investidores que desejam fixar altas taxas atuais, com a expectativa de redução da inflação e dos juros no médio prazo.

A inclusão de títulos do Tesouro Direto na carteira proporciona diversificação, segurança garantida pelo governo federal e rentabilidade competitiva, especialmente em momentos de elevada volatilidade no mercado.

## Renda Fixa Externa:

O fortalecimento do dólar, impulsionado pelos resultados das eleições nos Estados Unidos e pelas declarações de Jerome Powell, presidente do Federal Reserve, sobre o cuidado com o ritmo de cortes de juros, trouxe pressão adicional aos ativos de risco nas últimas semanas.

Esse movimento foi intensificado pela escalada do conflito entre Rússia e Ucrânia, que ampliou o ambiente de aversão ao risco global. Essa conjuntura favoreceu a alta nos vértices longos dos treasuries americanos, refletindo a maior busca por segurança por parte dos investidores.

## Estimativas Macroeconômicas:

Agregado Macroeconômico (*):	Hoje	2025	2026
IPCA (variação em %)	4,89	4,99	4,03
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	3,49	2,02	1,80
Dólar (R\$/US\$)	6,05	6,00	5,90
SELIC (%a.a.)	12,00	15,00	12,00

(\*) **Fonte:** Relatório Focus de 03/janeiro/2025.

## Cenário Internacional:

- **Eleição nos EUA:** A vitória de Donald Trump nas recentes eleições presidenciais dos Estados Unidos gerou expectativas sobre mudanças significativas na política econômica e comercial do país. O mercado global aguarda com atenção os detalhes das novas diretrizes, especialmente no que se refere ao comércio internacional e à regulamentação financeira. A incerteza política associada ao novo governo tem aumentado a volatilidade nos mercados financeiros globais, influenciando as expectativas de crescimento econômico e afetando as decisões de investimento em diversas regiões.
- **CPI nos EUA:** O índice de preços ao consumidor (CPI) nos Estados Unidos registrou alta de 0,3% em novembro de 2024, em linha com as expectativas do mercado. No acumulado anual, o índice avançou 2,7%, enquanto o núcleo do CPI, que exclui alimentos e energia, subiu 0,3% no mês e 3,3% em relação ao mesmo período do ano anterior. Apesar do controle no índice geral, o núcleo da inflação permanece acima da meta de 2% estabelecida pelo Federal Reserve. Esses dados reforçam a postura cautelosa do Banco Central, indicando que o espaço para cortes de juros no curto prazo permanece limitado, a fim de evitar pressões inflacionárias adicionais.
- **Economia Chinesa:** A economia chinesa enfrenta desafios persistentes, com indicadores recentes apontando para uma desaceleração do crescimento. Embora a produção industrial tenha mostrado leve aceleração, avançando 5,4% na base anual, o setor imobiliário continua crítico, registrando quedas significativas em investimentos e vendas. Esse cenário é agravado por medidas regulatórias mais rígidas e o impacto de políticas de combate à pandemia. Além disso, a possibilidade de novas tarifas comerciais impostas pelos Estados Unidos, sob a administração de Donald Trump, adiciona pressão ao panorama econômico. Em resposta, o governo chinês anunciou que intensificará medidas de estímulo fiscal e monetário, com o objetivo de estabilizar a economia e sustentar o crescimento no médio prazo.

## Renda Variável Externa: Oportunidades no Cenário Atual

### Proteção contra a desvalorização do real:

Com o real se desvalorizando em relação ao dólar, os BDRs podem ajudar a proteger seu dinheiro. Isso acontece porque, embora os BDRs sejam negociados em reais, eles refletem ativos que estão atrelados ao dólar. Assim, quando o dólar sobe, o valor dos seus investimentos em BDRs também aumenta, independentemente do desempenho do ativo lá fora.

Esse efeito funciona como uma "proteção natural" contra crises internas, ajudando a manter sua carteira mais segura diante de oscilações na economia brasileira.

### Potencial de crescimento do mercado americano:

Os Estados Unidos continuam sendo uma das principais forças econômicas globais, com setores como tecnologia, saúde e energia liderando o crescimento. As empresas americanas têm grande potencial de valorização graças a fatores como:

- Avanços constantes em tecnologia;
- Recuperação do consumo interno;
- Ambiente favorável para investimentos, mesmo em um cenário global desafiador.

Ao investir em BDRs, você se beneficia diretamente do crescimento dessas grandes empresas, aproveitando o dinamismo do mercado americano e aumentando suas chances de ganhos no longo prazo.

### O que são BDRs?

**BDRs (Brazilian Depositary Receipts)** são certificados negociados na bolsa de valores brasileira que representam ações de empresas estrangeiras. Em vez de comprar diretamente uma ação de uma empresa dos Estados Unidos, como a Apple ou o Google, por exemplo, o investidor pode adquirir um BDR aqui no Brasil e, assim, ter exposição ao desempenho dessas empresas internacionais.

### Como funcionam os BDRs?

- **Representação:** Cada BDR equivale a uma fração ou múltiplo de uma ação da empresa estrangeira, dependendo das regras do emissor.
- **Intermediação:** As ações das empresas são compradas por instituições financeiras no exterior e "lastreiam" os BDRs emitidos no Brasil.
- **Negociação:** Os BDRs são comprados e vendidos em reais, na B3 (bolsa de valores brasileira), assim como qualquer ação brasileira.

### Benefícios dos BDRs:

---

1. **Diversificação:** Permite ao investidor ter acesso ao mercado internacional sem precisar abrir conta em corretoras no exterior.
2. **Proteção cambial:** Como os ativos subjacentes são atrelados ao dólar, o investimento é menos afetado pela desvalorização do real.
3. **Exposição a grandes empresas:** É possível investir em gigantes globais como Amazon, Microsoft e Tesla com facilidade.

### Limitações a considerar:

---

- O preço dos BDRs pode ser influenciado tanto pelo desempenho das ações das empresas quanto pela variação cambial.
- Alguns BDRs podem ter menor liquidez (ou seja, serem menos negociados) em comparação às ações tradicionais.

Resumindo, os BDRs oferecem uma forma prática de acessar o mercado internacional diretamente na bolsa brasileira, com benefícios para quem busca diversificação e proteção contra variações da moeda local.

## Perspectivas e Estratégias:

- **Taxa Selic e Inflação:** O Banco Central elevou a taxa Selic para 12,25% ao ano, reforçando uma postura mais rígida para controlar a inflação, prevista para 4,9% em 2024. A decisão reflete as pressões inflacionárias de itens essenciais, como alimentos e serviços, e busca estabilizar as expectativas do mercado. O impacto dessa alta no crédito e no consumo deve ser monitorado, com projeções de desaceleração no crescimento econômico no primeiro semestre de 2025.
- **Incertezas Fiscais:** O mercado segue atento às medidas do governo para estabilizar as contas públicas. O pacote de ajuste fiscal, que inclui cortes de gastos e revisão de incentivos tributários, é visto como essencial para a sustentabilidade da dívida pública, atualmente em 80,6% do PIB.
- **Atividade Econômica:** O PIB brasileiro cresceu 0,9% no terceiro trimestre de 2024, com destaque para o setor de serviços. No entanto, as projeções de crescimento anual de 3,3% para 2024 podem ser revistas para baixo, caso as condições fiscais e monetárias se tornem mais restritivas. A indústria e o comércio varejista enfrentam desafios devido ao aumento do custo do crédito e à menor confiança do consumidor.
- **Mercado de Capitais:** O Ibovespa encerrou o mês em 120.283,40 pontos, acumulando queda anual de 10,36%. A volatilidade reflete as incertezas fiscais e a rotação de capital para mercados mais seguros, como os Estados Unidos. Setores como energia elétrica e saneamento, com características defensivas, continuam a atrair investidores em busca de resiliência.

## Cenário Internacional:

- **Política Monetária dos EUA:** O *Federal Reserve* manteve a taxa de juros entre 4,5% e 4,75% ao ano, indicando que novos cortes não estão no radar no curto prazo. A resiliência do mercado de trabalho norte-americano e os estímulos fiscais estão sustentando o crescimento da economia, embora em ritmo moderado. Para investidores globais, a continuidade dos juros elevados reforça a atratividade de ativos como treasuries e ETFs de empresas dos Estados Unidos.
- **Geopolítica e Comércio:** A assinatura do acordo de livre comércio entre o Mercosul e a União Europeia traz um impacto estratégico para o Brasil, ampliando o acesso ao mercado europeu e criando oportunidades para o agronegócio e a indústria. Entretanto, a exposição à concorrência europeia poderá pressionar setores menos competitivos da economia brasileira.
- **Conflitos Geopolíticos:** O prolongamento do conflito entre Rússia e Ucrânia continua a elevar a aversão ao risco global, impactando commodities energéticas e agrícolas. O petróleo Brent encerrou o mês em US\$ 81 por barril, em alta de 3% no mês, enquanto os preços do trigo e milho seguiram pressionados.
- **Dólar Forte:** O dólar manteve-se valorizado, favorecido pelo contexto global de juros altos e pelas incertezas em mercados emergentes. Para o Brasil, o real desvalorizado (R\$ 5,70 no fim de dezembro) amplia o custo das importações e a pressão inflacionária, ao mesmo tempo que beneficia exportadores.

## Estratégias Recomendadas

### Renda Fixa Doméstica:

- **Tesouro Selic (LFT):** Ideal para proteção de capital e liquidez em períodos de alta volatilidade, pois é indexado à taxa básica de juros (Selic). Com o atual cenário de incertezas fiscais e inflação elevada, é um ativo essencial para composição de reservas. Além disso, desempenha bem em ciclos de aperto monetário prolongado.
- **Tesouro IPCA+ (NTN-B):** Indicado para quem deseja proteção contra a inflação e ganhos reais ao longo do tempo. O título é remunerado com uma taxa fixa somada à variação do IPCA, funcionando como um "escudo" contra a perda de poder de compra. Títulos com vencimentos curtos a intermediários (como 2029) são recomendados para diminuir a exposição ao risco de marcação a mercado em caso de aumento de juros.
- **Títulos Prefixados (LTN e NTN-F):** O Tesouro Prefixado 2027, com taxas de retorno nominal acima de 15% ao ano, é uma oportunidade interessante para travar uma taxa elevada em um cenário onde há expectativa de queda da Selic no médio prazo. No entanto, é importante considerar a volatilidade dos títulos prefixados em caso de aumento inesperado na percepção de risco fiscal.

### Renda Variável:

- **Setores Defensivos (Energia Elétrica e Saneamento):** Empresas desses setores são conhecidas pela estabilidade de fluxo de caixa, geração de dividendos robustos e resiliência mesmo em cenários adversos. Os contratos de concessão de longo prazo garantem previsibilidade de receitas, o que as torna menos suscetíveis à volatilidade do mercado.
- **Empresas Exportadoras:** Companhias de agronegócio e mineração, como Vale e grandes players de commodities agrícolas, se beneficiam diretamente do dólar valorizado e da demanda externa, sobretudo em um ambiente de incertezas globais. A desvalorização do real potencializa as receitas em moeda local, o que compensa parcialmente os impactos de aumento de custos locais.

### Exposição Internacional:

- **ETFs Globais:** Os ETFs (*Exchange Traded Funds*) são instrumentos versáteis e eficientes para acessar mercados internacionais de forma diversificada. ETFs de tecnologia, proporcionam exposição às maiores empresas do setor, que historicamente apresentaram alto crescimento mesmo em períodos de adversidade econômica.
- **Treasuries Americanos:** Em momentos de aversão ao risco global, títulos da dívida pública americana (*Treasuries*) são considerados ativos de refúgio devido à sua segurança e liquidez. A curva de juros americana, que atualmente apresenta um comportamento inclinado (com taxas mais altas nos títulos curtos), oferece boas oportunidades para posições táticas com *duration* curta.
- **Hedge Cambial:** Utilizar derivativos cambiais, como contratos futuros e opções de dólar, é uma estratégia relevante para proteger os ganhos em ativos estrangeiros e evitar perdas em momentos de apreciação do real. O *hedge* cambial se torna ainda mais relevante em ciclos de política monetária divergente entre Brasil e EUA.

### Liquidez e Diversificação:

- **Fundos Multimercado e Estruturados:** Esses fundos combinam diferentes classes de ativos (renda fixa, renda variável, câmbio e commodities) e têm flexibilidade para se adaptar rapidamente às mudanças de cenário. Fundos com estratégias macro e *long & short* podem explorar oportunidades tanto em cenários de alta como de baixa, buscando retornos acima da média com risco controlado. Além disso, fundos de crédito estruturado oferecem prêmios de risco atrativos em operações vinculadas a ativos reais e setores essenciais.

### Monitoramento Ativo:

- **Cenário Fiscal no Brasil:** A aprovação ou atraso na implementação de reformas fiscais, como o novo arcabouço fiscal e ajustes tributários, impacta diretamente a curva de juros e o prêmio de risco do país. Investidores devem acompanhar a execução orçamentária e a sinalização do governo sobre políticas de responsabilidade fiscal.
- **Política Monetária nos EUA:** O ritmo e a intensidade das decisões do *Federal Reserve* (Fed) sobre taxas de juros impactam diretamente os fluxos de capital global, influenciando o câmbio e os ativos de risco. Uma desaceleração da inflação americana pode levar a cortes nas taxas de juros, trazendo alívio para mercados emergentes, enquanto um cenário de inflação persistente pode prolongar o ciclo de juros elevados, pressionando ativos de renda variável.
- **Desdobramentos Geopolíticos:** Eventos internacionais, como conflitos geopolíticos, acordos comerciais e políticas de transição energética, podem afetar as cadeias globais de fornecimento e impactar setores específicos, como petróleo, gás e minerais estratégicos, que são fundamentais para a economia brasileira.



## Recomendação de Macroalocação:

Em relação ao mês anterior mantemos nossa recomendação. A macroalocação é o processo de decidir como dividir o dinheiro de uma carteira de investimentos entre diferentes tipos principais de ativos, como renda fixa, ações, moedas, imóveis, commodities e investimentos alternativos. É uma etapa fundamental na gestão de portfólios, pois define a estratégia inicial para alcançar os objetivos financeiros do investidor. Essa divisão é planejada de forma a equilibrar o risco e o retorno, garantindo que a carteira esteja alinhada com as metas e o perfil de quem investe.

Classe:	Conservador:	Moderado:	Arrojado:	Agressivo:
Renda Fixa Pós	75%	50%	37%	30%
Renda Fixa Pré	10%	15%	11%	10%
Renda Fixa Inflação	5%	10%	14%	15%
Crédito Privado	5%	10%	15%	20%
Multimercado	3%	10%	10%	10%
Renda Variável	2%	5%	8%	10%
Investimentos no Exterior	-	-	5%	5%

- **Renda Fixa Pós:** Foco em títulos de alta liquidez e segurança, como Tesouro Selic, predominando em perfis conservadores.
- **Renda Fixa Pré:** Recomendada em cenários de juros elevados para fixar taxas atrativas, com maior peso em perfis moderados e arrojados.
- **Renda Fixa Inflação:** Ideal para proteção contra inflação no médio e longo prazo, com maior participação em carteiras de maior risco.
- **Crédito Privado:** Alocação em debêntures, CRIs/CRA's e fundos de crédito, oferecendo maior retorno em troca de maior risco.
- **Multimercado:** Fundos diversificados com estratégias flexíveis, ajustados ao nível de risco do investidor.
- **Renda Variável:** Exposição a ações e fundos imobiliários aumenta conforme o perfil de risco, permitindo maior potencial de retorno.
- **Investimentos no Exterior:** Recomendados para diversificação geográfica e cambial, principalmente em carteiras arrojadas e agressivas.

### Definições dos Perfis de Investidor:



**Conservador:** Preza por tranquilidade e segurança, por isso prefere manter seus investimentos seguros, mesmo que isso signifique um retorno menor. Se for investir em algo com risco, será uma parcela muito pequena do seu dinheiro, para evitar preocupações. Qualquer resultado negativo, mesmo que por curto prazo, deixa você desconfortável.

**Moderado:** Busca equilíbrio entre segurança e oportunidades, por isso gosta de segurança na maior parte dos seus investimentos, mas está aberto a aproveitar algumas boas oportunidades de mercado. Aceita correr riscos com uma parte menor do seu patrimônio, desde que eventuais perdas sejam moderadas e não durem mais que alguns meses.



**Arrojado:** Seu objetivo é aumentar o patrimônio e está disposto a correr riscos maiores para isso. Você entende que oscilações de mercado podem impactar seus resultados e aceita ter períodos de desempenho negativo, como um ano ruim, desde que as chances de recuperação sejam boas a longo prazo.

**Agressivo:** Busca o maior retorno possível e aceita correr grandes riscos para alcançar seus objetivos. Está confortável com a ideia de que seus investimentos podem oscilar significativamente e levar até alguns anos para se recuperarem em cenários adversos. Além disso, entende e aceita prazos de resgate mais longos para otimizar os resultados.



## Recomendações de Microalocação:

A microalocação de investimentos é uma etapa estratégica no gerenciamento de carteiras que visa dar maior precisão à composição dos portfólios. Diferentemente da alocação estratégica, que define as proporções gerais entre as classes de ativos (como renda fixa, renda variável, multimercado, cambial e investimentos estruturados), a microalocação detalha quais ativos específicos serão escolhidos dentro de cada classe, buscando maximizar o retorno potencial e minimizar os riscos.

Esse processo exige uma análise criteriosa das características individuais de cada ativo. Elementos como risco, liquidez, rentabilidade esperada e correlação entre os ativos são cuidadosamente avaliados para que a carteira se ajuste não apenas ao cenário econômico, mas também ao perfil e objetivos do investidor. Por exemplo, dentro da classe de renda fixa, a escolha pode variar entre títulos pós-fixados, prefixados ou indexados à inflação, dependendo do horizonte de investimento e da tolerância ao risco do investidor.

Além disso, a microalocação permite que a carteira seja refinada de acordo com as condições de mercado. Em períodos de alta volatilidade, por exemplo, pode-se priorizar ativos mais defensivos, enquanto em cenários de expansão econômica, a exposição a ativos de maior risco pode ser aumentada para capturar oportunidades.

Em resumo, a microalocação complementa a estratégia de alocação global ao oferecer um nível de personalização que ajusta a carteira às nuances do mercado, alinhando-a com os objetivos e a tolerância ao risco do investidor, proporcionando um equilíbrio refinado entre segurança e performance. É por meio dela que transformamos decisões estratégicas em ações táticas para otimizar o portfólio em qualquer cenário econômico.

Optamos por estruturar a carteira de renda variável interna e internacional, além de ativos de classe multimercado, individualmente para nossos clientes, de forma a atender melhor o *trade off* retorno e risco, além das restrições de cada perfil de investidor(a). Cabe ressaltar que ajustes na renda fixa também são possíveis.

## Informações Relevantes:

A Pico Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização indevida deste material ou de seu conteúdo. Não há, no presente momento, qualquer tipo de garantia, implícita ou explícita, por parte da Pico Investimentos;

Todas as rentabilidades, caso apresentadas, consideram as taxas de administração e performance dos fundos que as compõem;

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Todo investimento apresenta riscos, e a rentabilidade divulgada não é líquida de impostos;

Investimentos em fundos não possuem garantia do administrador, de quaisquer mecanismos de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir;

Este material é distribuído unicamente para fins informativos e não deve ser utilizado isoladamente para tomada de decisão de investimento. O objetivo é auxiliar os clientes em suas decisões, sem constituir qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra ou venda de produtos. Antes de qualquer decisão, recomenda-se a realização do processo de suitability para confirmar se os produtos apresentados são adequados ao perfil de investidor. Este material não considera objetivos específicos, situação financeira ou necessidades individuais dos investidores;

Algumas ilustrações neste material envolvem o uso de números para facilitar a apresentação de situações financeiras. Esses números podem induzir a uma falsa precisão e não devem ser considerados como a única fonte de informação para decisões. Projeções financeiras não asseguram resultados futuros, servindo apenas como comparações entre alternativas de mercado; e

Este material utiliza fontes públicas, consultorias de mercado e dados fornecidos por instituições financeiras. Não deve ser interpretado como um "relatório de análise", conforme definido pela Instrução CVM nº 538, estando sujeito a alterações sem aviso prévio.