



# **Carta Mensal de Investimentos**

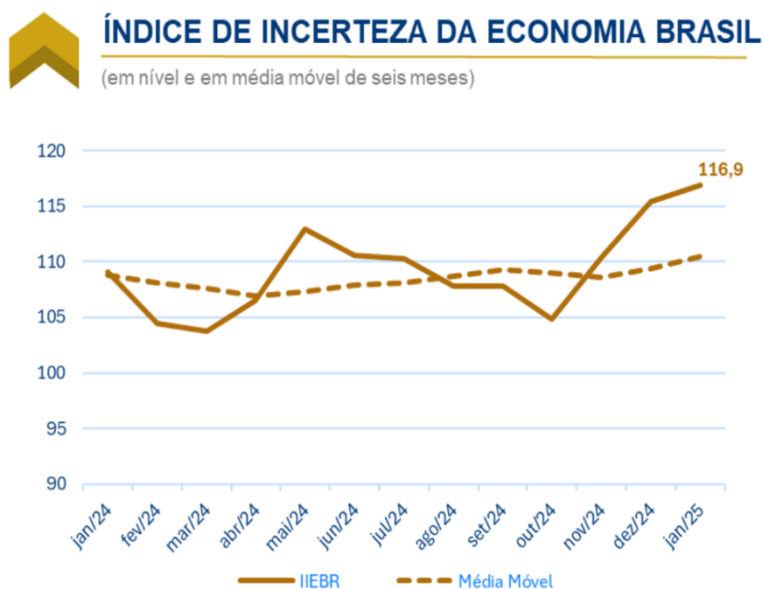
**Fevereiro/2025**

## Caros(as) Investidores(as):

Em janeiro, o cenário internacional foi caracterizado pela resiliência da economia norte-americana, sustentada por dados sólidos do mercado de trabalho e da atividade econômica, que reduziram as expectativas de um início iminente do ciclo de cortes de juros pelo Federal Reserve. O otimismo inicial quanto a uma flexibilização mais rápida da política monetária foi moderado pelas declarações de membros do Fed, que reforçaram a necessidade de prudência diante da persistência inflacionária.

No mercado financeiro, os índices de ações globais apresentaram desempenho positivo, impulsionados pelo crescimento corporativo acima do esperado e pela melhora no sentimento dos investidores. No entanto, a curva de juros futuros sofreu um ajuste para cima, refletindo uma reavaliação das apostas quanto à trajetória da taxa básica nos EUA. Paralelamente, o dólar se fortaleceu em relação às principais moedas, em um movimento de busca por segurança e realocação de portfólios diante das incertezas no cenário monetário global.

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



Em janeiro, o Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br), medido pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), avançou 1,5 ponto, alcançando 116,9 pontos – o maior nível desde julho de 2022. Considerando a métrica de médias móveis trimestrais, o indicador subiu 4 pontos, chegando a 114,2.

Esse aumento reflete a combinação de incertezas no cenário doméstico e externo. No Brasil, as indefinições sobre a política fiscal e as perspectivas para a inflação têm gerado preocupação entre investidores e analistas. No ambiente global, as incertezas se intensificaram com as discussões sobre a política monetária nos Estados Unidos, especialmente diante das expectativas em relação às decisões do Federal Reserve sobre os juros.

Nos últimos três meses, o indicador acumulou uma alta superior a 10 pontos, impulsionado principalmente pelo componente de Mídia, que capta o nível de incerteza nos noticiários econômicos. Já o componente de Expectativas teve um comportamento oposto, indicando que há um maior consenso sobre o rumo da taxa de juros nos próximos meses, segundo Anna Carolina Gouveia, economista do FGV IBRE.

## **Economia Internacional:**

No início de 2025, nossa perspectiva para o cenário global permanece construtiva, com a expectativa de uma economia mundial mais equilibrada. De acordo com o Banco Mundial, projeta-se que o crescimento global se mantenha estável em 2,7% em 2025 e 2026, indicando uma acomodação em patamares de crescimento mais baixos.

Nas principais economias desenvolvidas, como os Estados Unidos e a Zona do Euro, espera-se um crescimento moderado, acompanhado por uma desaceleração da inflação e o início de ciclos de redução das taxas de juros. O Fundo Monetário Internacional (FMI) projeta que o crescimento global seja de 3,3% tanto em 2025 quanto em 2026, abaixo da média histórica de 3,7% registrada entre 2000 e 2019.

Nos Estados Unidos, os dados recentes indicam uma atividade econômica surpreendentemente robusta. O Produto Interno Bruto (PIB) ajustado pela inflação cresceu a uma taxa anualizada de 2,3% no quarto trimestre de 2024, após um aumento de 3,1% no trimestre anterior. Embora esses números superem as expectativas, mantemos a previsão de uma moderação no crescimento, refletindo os efeitos cumulativos e defasados de uma política monetária mais restritiva.

A inflação nos EUA continua a mostrar sinais positivos de desaceleração. Nos últimos 12 meses, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) e seu núcleo registraram taxas de 3,4% e 3,9%, respectivamente. Essa tendência, aliada à expectativa de moderação no crescimento econômico, sugere uma desaceleração adicional da inflação nos próximos trimestres.

Em sua reunião de janeiro, o Federal Reserve (Fed) adotou uma comunicação mais suave, indicando um foco mais claro no processo de redução das taxas de juros. As discussões giraram em torno do momento apropriado para iniciar esse ciclo e das condições necessárias para tal, destacando a importância de uma convicção sólida na convergência da inflação em direção à meta estabelecida. Nossa expectativa é que o Fed inicie o ciclo de cortes de juros no segundo trimestre de 2025.

Na China, embora o Produto Interno Bruto (PIB) deva crescer menos do que em 2023, espera-se uma trajetória mais consistente, sustentada por medidas de estímulo implementadas pelo governo. Essas políticas visam estabilizar o crescimento econômico e promover um desenvolvimento mais equilibrado no longo prazo.

Na Zona do Euro, o crescimento econômico permanece moderado, influenciado por condições financeiras ainda restritivas e pela diminuição da demanda interna. O Banco Central Europeu (BCE) tem adotado uma postura cautelosa, indicando a possibilidade de cortes adicionais nas taxas de juros ao longo de 2025, caso a inflação subjacente apresente uma redução significativa. Desde junho de 2024, o BCE reduziu as taxas de juros cinco vezes e sugeriu a possibilidade de mais afrouxamento monetário. Boris Vujcic, membro do conselho do BCE, afirmou que a expectativa do mercado de mais três cortes é razoável, desde que haja uma desaceleração na inflação dos núcleos e dos serviços. No entanto, dados recentes indicam que a inflação ao consumidor acelerou para 2,5% em janeiro de 2025, ante 2,4% em dezembro de 2024, impulsionada principalmente pelo aumento nos custos de energia.

Em dezembro de 2024, a produção industrial da zona do euro registrou uma queda de 1,1% em relação ao mês anterior, superando as expectativas de uma diminuição de 0,6%. Diante desse cenário, o BCE enfrenta o desafio de equilibrar suas políticas para estimular o crescimento econômico, ao mesmo tempo em que busca conter as pressões inflacionárias.

Em resumo, mantemos uma visão construtiva para o cenário global, com expectativas de crescimento moderado nas economias desenvolvidas, desaceleração da inflação e início de ciclos de redução das taxas de juros, enquanto a China busca uma trajetória de crescimento mais estável por meio de estímulos governamentais.

## Cenário Doméstico:

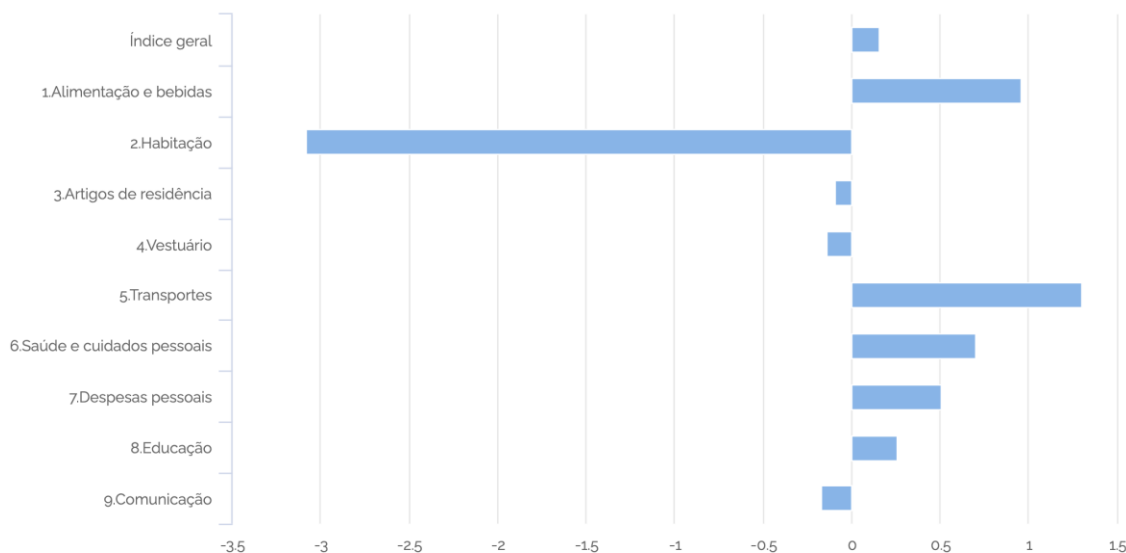
No cenário doméstico brasileiro, observamos uma revisão nas projeções econômicas para 2025. O governo reduziu a previsão de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) para 2,3%, citando o aperto monetário em curso como principal fator. Anteriormente, em novembro, a estimativa era de um crescimento de 2,5%. Paralelamente, a projeção de inflação foi elevada de 3,6% para 4,8%, influenciada pela depreciação cambial e pela inércia inflacionária. Essas novas estimativas indicam uma desaceleração em relação ao crescimento de 3,5% estimado para 2024.

O mercado financeiro, por sua vez, adota uma perspectiva mais conservadora, projetando um crescimento do PIB de 2,03% e uma inflação de 5,58% para 2025. Essas divergências refletem diferentes avaliações sobre os impactos das políticas monetária e fiscal em vigor.

Em relação à inflação, janeiro apresentou uma desaceleração, com o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrando alta de 0,16%, abaixo dos 0,52% observados em dezembro. No acumulado de 12 meses, a inflação recuou para 4,56%, ainda acima da meta do Banco Central, que é de 3% com margem de tolerância de 1,5 ponto percentual. Esse cenário mantém as expectativas de continuidade no ciclo de aperto monetário pelo Banco Central, que elevou a taxa Selic para 13,25% e sinalizou um novo aumento de 100 pontos-base na próxima reunião, prevista para março.

No mercado de trabalho, o país encerrou 2024 com uma taxa de desemprego de 6,1%, a mais baixa em mais de uma década. Setores como comércio e construção civil foram fundamentais para a geração de empregos. Contudo, o emprego informal permanece elevado, representando 38,7% da força de trabalho.

No âmbito fiscal, o governo aprovou um pacote de ajuste visando reduzir a dívida pública e restaurar a confiança dos mercados financeiros. Embora inicialmente estimado em cerca de US\$ 12 bilhões, o ajuste foi reduzido devido a modificações no Congresso. A aprovação ocorreu após uma semana de volatilidade nos mercados, marcada por uma desvalorização significativa do real frente ao dólar.



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

Em resumo, o Brasil enfrenta desafios econômicos significativos, incluindo a necessidade de controlar a inflação persistente, estabilizar a moeda e implementar reformas fiscais eficazes. O Banco Central tem adotado uma postura agressiva de aumento de juros para conter a inflação, enquanto o governo busca

equilibrar medidas de austeridade com a promoção do crescimento econômico. A eficácia dessas políticas será crucial para determinar a trajetória econômica do país nos próximos meses.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) nos últimos 12 meses apresentou redução de 4,66% para 4,56%, continuando acima do teto da meta de 4,50% (3,0%a.a. + 1,5%).

Em janeiro de 2025 o IPCA foi de 0,16%. Em janeiro de 2025, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou uma variação de 0,16%, representando uma desaceleração em relação aos 0,52% observados em dezembro de 2024. Este foi o menor índice para um mês de janeiro desde a implementação do Plano Real em 1994.

A análise dos grupos que compõem o IPCA revela comportamentos distintos:

- **Alimentação e Bebidas:** Este grupo apresentou um aumento de 1,06%, contribuindo com 0,23 ponto percentual para o índice geral. Itens como tubérculos, raízes e legumes tiveram alta de 15,39%, com destaque para a batata-inglesa (31,67%) e o tomate (20,85%). Além disso, frutas registraram elevação de 3,34%;
- **Transportes:** Houve uma elevação de 1,01% neste grupo, impactando o IPCA em 0,21 ponto percentual. As passagens aéreas destacaram-se com um aumento expressivo de 18,02%, após uma queda de 9,38% no mês anterior. Os combustíveis para veículos também subiram 0,83%, influenciados principalmente pela gasolina (0,79%) e pelo etanol (1,10%);
- **Habitação:** Este grupo registrou uma deflação de 3,43%, contribuindo negativamente em 0,52 ponto percentual para o índice geral. A principal influência veio da energia elétrica residencial, que teve uma redução de 10,89% devido à aplicação da bandeira tarifária verde e à redução de encargos setoriais.

Esses resultados indicam que, enquanto os grupos de Alimentação e Bebidas e Transportes apresentaram variações de preços acima da média geral do IPCA em janeiro de 2025, o grupo de Habitação contribuiu para conter a inflação no período.

## Política Monetária (SELIC a 13,25%a.a.):

Em janeiro de 2025, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil elevou a taxa Selic em 1,00 ponto percentual, alcançando 13,25% ao ano. Essa decisão foi tomada em resposta à persistência inflacionária observada nos últimos meses.

A elevação da Selic torna os investimentos em renda fixa mais atrativos, especialmente em um cenário econômico marcado por incertezas. O Copom sinalizou a possibilidade de novos aumentos na taxa básica de juros nas próximas reuniões, caso a inflação não apresente sinais de desaceleração.

## Situação das Famílias:

O mercado de trabalho brasileiro tem mostrado sinais positivos, com aumento no nível de ocupação e melhora na renda média. No entanto, o endividamento das famílias permanece elevado, limitando a capacidade de consumo e de quitação de dívidas. A inflação persistente, especialmente em itens essenciais como alimentos, continua a pressionar o orçamento doméstico.

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

As MPMEs têm desempenhado um papel crucial na geração de empregos no país. Em junho de 2024, essas empresas foram responsáveis por 57,5% dos postos de trabalho criados, evidenciando sua importância na economia nacional.

Contudo, essas empresas enfrentam desafios financeiros significativos, como acesso restrito a crédito e altos níveis de endividamento. Iniciativas como a do Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial (Senai), que prevê atender cerca de 10,8 mil micro, pequenas e médias indústrias em 2025 com consultorias e tecnologias de fábricas inteligentes, buscam fortalecer a competitividade e sustentabilidade dessas empresas.

Em resumo, embora haja sinais de recuperação econômica, tanto as famílias quanto as MPMEs continuam a enfrentar desafios que requerem atenção contínua das autoridades e políticas públicas direcionadas para assegurar a estabilidade e o crescimento sustentado.

## 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**.

## Impacto nos investimentos:

---

O impacto da elevação da Selic para 13,25% ao ano em janeiro de 2025 reflete diretamente nos investimentos, especialmente na renda fixa, que se torna mais atraente em relação à renda variável. A seguir, detalhamos os principais efeitos sobre os diferentes tipos de investimentos:

### 1. Renda Fixa (Beneficiados):

---

#### **Títulos Públicos (Tesouro Direto):**

- O **Tesouro Selic** se torna ainda mais vantajoso, pois sua rentabilidade acompanha a taxa básica de juros;
- Os **títulos prefixados** e **Tesouro IPCA+** podem sofrer oscilações de preço no curto prazo, mas oferecem boas oportunidades para quem busca retorno no longo prazo.

#### **CDBs, LCIs e LCAs:**

- Bancos tendem a oferecer taxas mais atrativas nesses produtos, aumentando a rentabilidade para investidores;
- Os CDBs atrelados ao CDI (que segue a Selic) ganham atratividade, especialmente aqueles de prazos mais curtos.

#### **Fundos DI e Fundos de Renda Fixa:**

- Fundos que investem em títulos públicos pós-fixados e em ativos indexados ao CDI/Selic se beneficiam diretamente da alta dos juros.

### 2. Renda Variável (Prejudicados no Curto Prazo):

---

#### **Ações e Fundos Imobiliários (FIIs):**

- O aumento da Selic reduz a atratividade dos dividendos pagos por ações e fundos imobiliários, já que os investidores podem obter retornos semelhantes ou superiores em ativos de menor risco;
- Setores como varejo e construção civil são mais impactados, pois dependem de crédito barato para crescer.

#### **Bolsa de Valores:**

- Empresas altamente endividadas tendem a sofrer, pois o custo do crédito aumenta;
- O Ibovespa pode enfrentar volatilidade, especialmente se houver expectativas de novos aumentos na Selic.

### 3. Câmbio e Investimentos no Exterior

---

#### **Dólar e ativos estrangeiros:**

- Uma Selic elevada torna o real mais atrativo para investidores estrangeiros que buscam rendimentos mais altos, o que pode limitar a valorização do dólar.
- Investimentos em ações internacionais podem perder apelo, especialmente para quem busca proteção cambial.

### Conclusão:

---

A Selic elevada beneficia a renda fixa, tornando títulos públicos e CDBs mais interessantes, enquanto pressiona ativos de renda variável, especialmente ações e fundos imobiliários. No entanto, para investidores de longo prazo, as quedas na bolsa podem representar oportunidades de compra.

## Desempenho do Ibovespa:

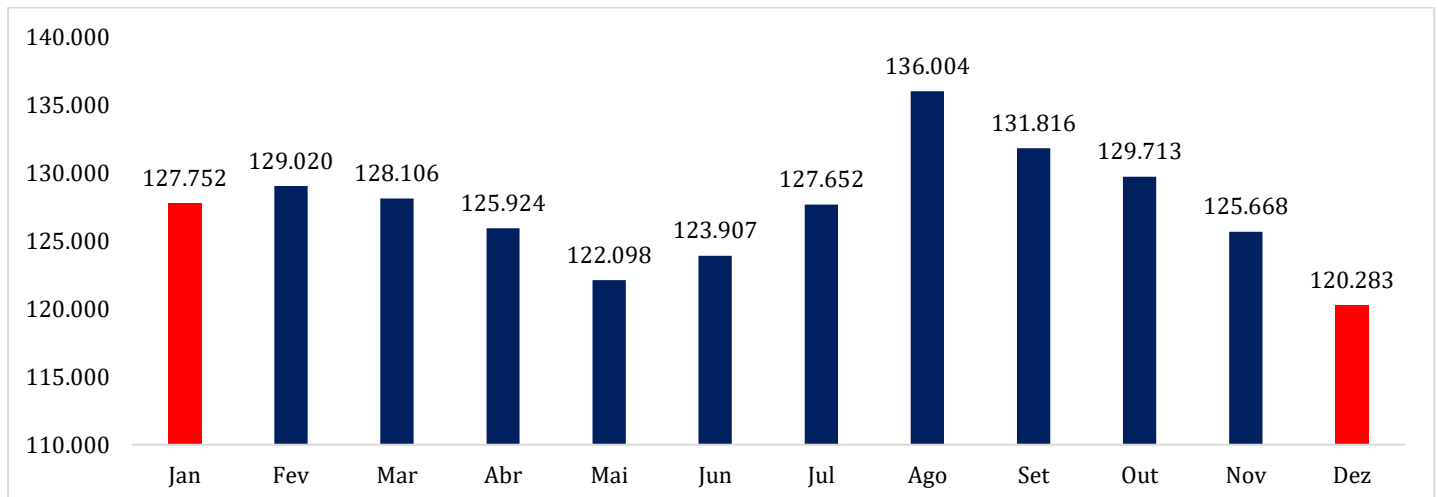
Em janeiro de 2025, o Ibovespa registrou um desempenho positivo, encerrando o mês com uma valorização de 4,86%, atingindo 126.135 pontos.

Este resultado representa o melhor desempenho mensal desde agosto de 2024, quando o índice havia subido 6,54%.

O mês de janeiro foi marcado por uma recuperação significativa após um período de volatilidade. O mercado reagiu positivamente a fatores como a desvalorização do dólar em relação ao real, que registrou uma queda de 5,5% no mês, e a percepção de que as políticas econômicas adotadas pelo governo dos Estados Unidos foram mais brandas do que o esperado.

Além disso, o mercado financeiro brasileiro refletiu sobre o déficit do governo dentro da meta fiscal, o que contribuiu para o otimismo dos investidores. No entanto, é importante destacar que, apesar do desempenho positivo em janeiro, o Ibovespa ainda está aproximadamente 8% abaixo de seu pico histórico, indicando que o mercado continua a enfrentar desafios e incertezas.

Em resumo, janeiro de 2025 apresentou um desempenho favorável para o Ibovespa, impulsionado por fatores internos e externos que contribuíram para a recuperação do mercado acionário brasileiro.



Fonte: Ibovespa.

- **Impactos nos Investimentos:**



**Oportunidades:** Empresas ligadas a infraestrutura, energia elétrica e commodities continuam, assim como em janeiro, a apresentar 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:

Em janeiro de 2025, o Brasil avançou significativamente na implementação da Reforma Tributária, com a sanção da Lei Complementar 214/2025, que regulamenta o novo sistema de tributação do consumo.

### Principais Aspectos da Reforma Tributária:

- **Substituição de Tributos:** A reforma unifica cinco tributos sobre o consumo — PIS, Cofins, ICMS, ISS e parcialmente o IPI — em dois novos impostos: o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) e a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS);
- **Imposto Seletivo (IS):** Introdução do IS, destinado a tributar bens e serviços prejudiciais à saúde e ao meio ambiente, incentivando comportamentos mais sustentáveis;
- **Período de Transição:** A transição para o novo sistema será gradual, iniciando em 2026 e com previsão de conclusão em 2033, permitindo que empresas e investidores se adaptem às novas regras tributárias ao longo do tempo.

### Impactos nos Investimentos:



**Oportunidades:** Setores que se beneficiam da desoneração de exportações e investimentos, como tecnologia e saúde, podem apresentar crescimento acelerado devido à redução da carga tributária;



**Riscos:** Empresas intensivas em tributos, como varejo e serviços, podem enfrentar desafios durante a transição, especialmente aquelas que dependem de créditos tributários acumulados.

### Considerações Finais:

A Reforma Tributária representa um marco para a economia brasileira, visando simplificar o sistema tributário e estimular a produção nacional com maior valor agregado. Embora o período de transição possa apresentar desafios, as mudanças têm o potencial de promover um ambiente mais favorável aos investimentos no longo prazo.

## 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:

Em janeiro de 2025, o cenário econômico brasileiro apresentou desafios e oportunidades para os investidores em renda fixa.

### Taxa Selic e Política Monetária:

O Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic em 13,25% ao ano, sinalizando a continuidade do ciclo de aperto monetário para controlar a inflação.

### Curva de Juros Futuros:

A curva de juros futuros refletiu as expectativas do mercado em relação à política monetária e às condições econômicas. No final de janeiro de 2025, as taxas dos contratos de Depósito Interfinanceiro (DI) apresentaram os seguintes valores:

- **Janeiro de 2026:** 14,825%
- **Janeiro de 2027:** 14,93%
- **Janeiro de 2029:** 14,785%
- **Janeiro de 2031:** 14,80%

Essas taxas indicam uma expectativa de juros elevados no médio e longo prazo, refletindo a percepção do mercado sobre a trajetória da política monetária e os riscos fiscais.

### Expectativas Econômicas:

O governo brasileiro revisou suas projeções econômicas para 2025, reduzindo a estimativa de crescimento do PIB para 2,3% e elevando a previsão de inflação para 4,8%. Essas revisões refletem os desafios impostos pelo aperto monetário em curso e pela incerteza fiscal.

### Impactos nos Investimentos:

#### Oportunidades:

- **Setores Beneficiados:** Empresas com maior eficiência tributária e setores menos impactados por mudanças fiscais, como tecnologia e saúde, podem se destacar;
- **Ativos Indexados ao IPCA:** A política monetária mais restritiva favorece o desempenho de ativos indexados ao IPCA, como NTN-Bs, devido ao fechamento dos prêmios na curva de juros reais.











#### Riscos:

- **Setores Desfavorecidos:** Empresas intensivas em tributos, como varejo e serviços, podem enfrentar maior volatilidade durante a implementação da nova legislação tributária;
- **Incertezas Fiscais:** A elevada incerteza fiscal pode impactar negativamente a confiança dos investidores e a estabilidade econômica.

### Considerações Finais:

O cenário de renda fixa em janeiro de 2025 apresenta desafios e oportunidades. A manutenção da taxa Selic em 13,25% ao ano e as revisões nas projeções econômicas indicam um ambiente de juros elevados e incertezas fiscais. Investidores devem manter uma postura cautelosa, diversificando suas carteiras e monitorando de perto as condições econômicas e políticas para identificar oportunidades e mitigar riscos.

## Estimativas Macroeconômicas:

| Agregado Macroeconômico (*):              | Hoje   | 2025  | 2026  |
|---|--|---|---|
| IPCA (variação em %)                      | 5,58  | 4,28   | 3,90   |
| PIB Total (variação % sobre ano anterior) | 2,03  | 1,70   | 1,96   |
| Dólar (R\$/US\$)                          | 6,00   | 6,00   | 5,93   |
| SELIC (%a.a.)                             | 15,00  | 12,50  | 10,50  |

(\*) [Fonte: Relatório Focus de 10/fevereiro/2025.](#)

## Estratégias Recomendadas

### Renda Fixa Doméstica [Manutenção]:

- **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 2028**, com taxas de retorno nominal acima de 14,5% 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 [manutenção]:

- **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 [manutenção]:

- **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.

## Monitoramento Ativo:

---

Em janeiro de 2025, o cenário econômico global e doméstico apresentou desafios e oportunidades significativas para os investidores. Acompanhar os seguintes aspectos é essencial para uma gestão de investimentos eficaz:

### **Cenário Fiscal no Brasil:**

O governo brasileiro revisou suas projeções econômicas para 2025, reduzindo a estimativa de crescimento do PIB para 2,3% e elevando a previsão de inflação para 4,8%. Essas revisões refletem os desafios impostos pelo aperto monetário em curso e pela incerteza fiscal.

Além disso, a segunda parte da regulamentação da reforma tributária está em processo de votação no Senado, com o objetivo de ser aprovada ainda em 2025. O período-teste de cobrança dos novos impostos está previsto para iniciar em 2026.

### **Política Monetária nos EUA:**

Em janeiro de 2025, o Federal Reserve manteve a taxa de juros na faixa de 4,25% a 4,50%, interrompendo o ciclo de cortes anteriores. Essa decisão reflete a necessidade de avaliar mais dados sobre inflação e emprego antes de implementar novas mudanças na política monetária.

Recentes dados indicaram um aumento na inflação para 3% ao ano em janeiro, impulsionado por aumentos nos preços de moradia, alimentos e combustíveis. Isso levou os oficiais do Fed a sinalizarem que taxas de juros elevadas podem persistir por mais tempo do que o inicialmente previsto, adiando possíveis cortes nas taxas.

### **Desdobramentos Geopolíticos:**

Em janeiro de 2025, o calendário geopolítico global incluiu eventos significativos, como a realização da cúpula anual do BRICS no Rio de Janeiro, Brasil, prevista para julho. Além disso, a China sediará a cúpula da Organização de Cooperação de Xangai, provavelmente antes do final de julho.

Esses eventos têm o potencial de influenciar as relações comerciais e políticas internacionais, impactando setores específicos da economia brasileira, como petróleo, gás e minerais estratégicos.

### **Considerações Finais:**

O cenário atual exige uma vigilância constante sobre os desenvolvimentos fiscais, monetários e geopolíticos. Investidores devem manter uma postura cautelosa, diversificando suas carteiras e monitorando de perto as condições econômicas e políticas para identificar oportunidades e mitigar riscos.

## Recomendação de Macroalocação:

Mantemos nossa recomendação em relação ao mês anterior. A macroalocação é uma etapa crucial na gestão de portfólios, pois envolve a decisão sobre como distribuir os recursos de uma carteira de investimentos entre os diferentes tipos de ativos, como renda fixa, ações, moedas, imóveis, commodities e investimentos alternativos. Esse processo define a estratégia inicial que orienta o alcance dos objetivos financeiros do investidor. O planejamento da divisão entre os ativos busca equilibrar riscos e retornos, garantindo que a carteira esteja alinhada com as metas e o perfil do investidor.

| 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 estratégia essencial no gerenciamento de carteiras, com o objetivo de proporcionar maior precisão na composição dos portfólios. Diferente da alocação estratégica, que estabelece as proporções gerais entre as classes de ativos (como renda fixa, renda variável, multimercado, cambial e investimentos estruturados), a microalocação foca na seleção detalhada de ativos específicos dentro de cada classe. O objetivo é maximizar o retorno potencial e minimizar os riscos, alinhando a carteira ao perfil e aos objetivos do investidor.

Esse processo exige uma análise aprofundada das características de cada ativo, como risco, liquidez, rentabilidade esperada e a correlação entre eles. Cada um desses fatores é avaliado para garantir que a carteira não só esteja ajustada ao cenário econômico atual, mas também ao perfil e às metas do investidor. Por exemplo, dentro da classe de renda fixa, pode-se optar por títulos pós-fixados, prefixados ou indexados à inflação, dependendo do horizonte de investimento e da tolerância ao risco.

A microalocação também permite ajustes dinâmicos da carteira conforme as condições de mercado. Em períodos de alta volatilidade, por exemplo, a preferência pode ser dada a ativos mais defensivos, enquanto em cenários de crescimento econômico, pode-se aumentar a exposição a ativos mais arriscados, buscando aproveitar as oportunidades.

Em resumo, a microalocação complementa a estratégia global de alocação, proporcionando um nível de personalização que adapta a carteira às condições de mercado, alinhando-a aos objetivos e à tolerância ao risco do investidor. Por meio dela, transformamos decisões estratégicas em ações táticas, otimizando o portfólio em qualquer cenário econômico.

Para o ano de 2025, optamos por estruturar a carteira de renda variável, tanto nacional quanto internacional, assim como os ativos da classe multimercado, de maneira individualizada para cada cliente. Esta abordagem visa atender melhor ao trade-off entre retorno e risco, respeitando as restrições de cada perfil de investidor(a). Vale destacar que ajustes na renda fixa também são viáveis, adaptando-se às condições econômicas em constante evolução.

## 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.