

Atualização de mercado: Janeiro

Internacional:

Janeiro foi marcado por eventos importantes para a economia internacional. Destacamos a posse de Donald Trump como presidente dos Estados Unidos, a disseminação do DeepSeek - ferramenta de inteligência artificial desenvolvida na China que obteve bons resultados usando chips menos avançados do que os aplicados no Vale do Silício - e a Reunião de banco central americano (FED), que interrompeu o processo de corte de juros. No campo geopolítico, houve um cessar-fogo entre Israel e Gaza.

A maior parte dos ativos financeiros se valorizou ao longo do mês, apesar da retórica agressiva do novo presidente americano que implementou (e posteriormente retirou algumas) tarifas altas sobre importações americanas.

Destaca-se o fato das ações internacionais terem se valorizado mais do que as americanas, em contraponto ao que vimos durante o final de 2024. Atribuímos grande parte dessa rotação à disseminação da DeepSeek, tecnologia chinesa similar ao ChatGPT, que conseguiu atingir resultados bastante satisfatórios de forma substancialmente mais barata do que a usada pelas companhias americanas líderes na aplicação de inteligência artificial (AI). O impacto foi grande nas companhias americanas do setor de tecnologia da informação, sobretudo na Nvidia, líder de mercado na fabricação de chips avançados usados para AI.

Nos **EUA** os dados de atividade indicam que a economia inicia 2025 em posição sólida, com crescimento de 2,3% no último trimestre, puxado pela demanda doméstica que aumentou 3,2% no período, apesar de juros nominais e reais elevados. O mercado de trabalho surpreendeu positivamente mais uma vez, com a taxa de desemprego atingindo 4,1%. Frente ao quadro composto por uma economia robusta, inflação ainda acima da meta e incertezas sobre as políticas que serão implementadas pela nova administração, o banco central americano manteve as taxas de juros estáveis em sua reunião de janeiro (intervalo de 4,25% a 4,50%), e sinalizou na comunicação oficial que não tem pressa para retomar o

processo de cortes enquanto não houver clareza de que a inflação convergirá para a meta.

Na **Europa**, a incerteza política ao redor da formação das coalizões de governo nas duas principais economias da zona do Euro (Alemanha e França) permanece, enquanto o crescimento continua anêmico. O principal estímulo para reverter, ou ao menos amenizar, a fraqueza do setor industrial vem do Banco Central europeu que sinaliza mais cortes de juros à frente. A desaceleração recente da inflação deve ajudá-lo nesta frente.

Na **China**, a atividade econômica surpreendeu positivamente, tendo crescido 4,7% em 2024. O governo continua fornecendo estímulos monetários e fiscais para amenizar os efeitos da desalavancagem de empresas e famílias após a queda intensa do setor imobiliário. Em adição aos desafios domésticos, o país terá que enfrentar o governo americano que promete endurecer as relações, tendo implementado tarifas de importação de 10% sobre os produtos chineses. A retaliação oriental foi contida e bastante focada até agora.

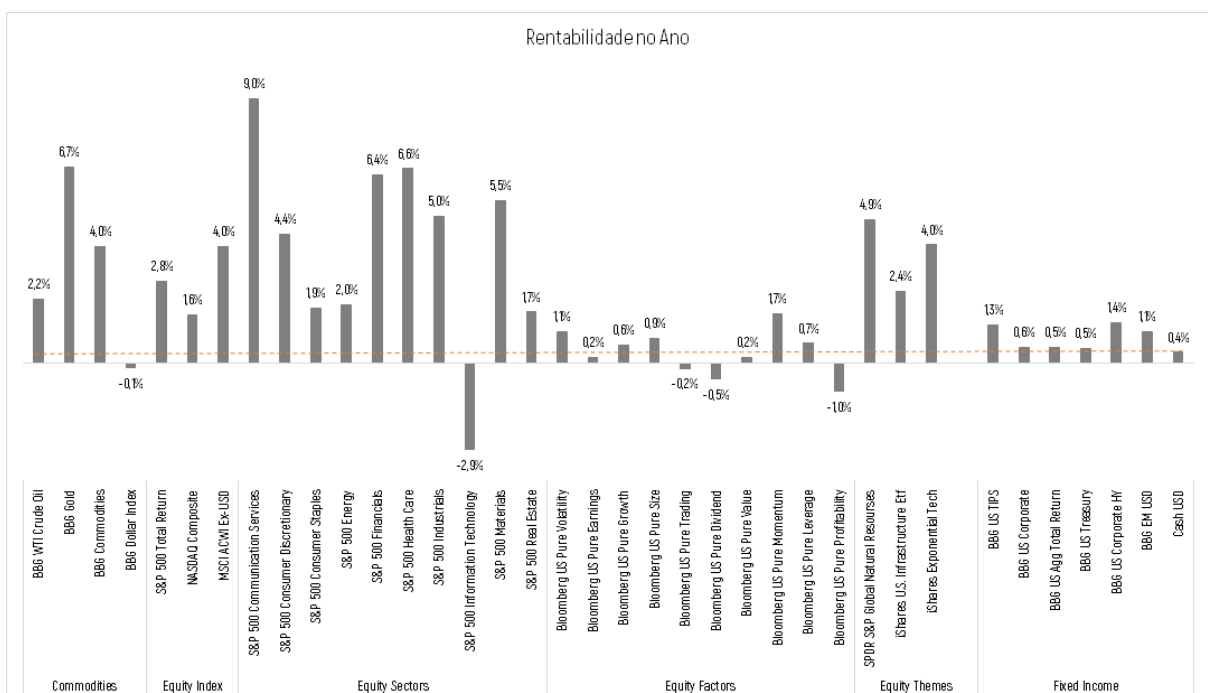
Além da valorização das bolsas de valores, destacamos a grande valorização das **commodities** vista no primeiro mês de 2025, numa possível reação a um mundo de inflação mais alta, alimentada por políticas fiscais expansionistas e dívida bastante alta. O índice BBG Commodities subiu quase 4% em janeiro, enquanto o ouro ganhou 6,7%.

Local:

No **Brasil**, o PIB cresceu 3,5% em 2024, porém, a arrecadação provinda desse crescimento não contribuiu de forma suficiente para o ajuste das contas públicas. A insistência em estimular o consumo via gastos públicos, mesmo diante de um déficit estrutural superior a 1% do PIB, mantém a inflação elevada e pressiona os juros futuros, além de impactar a moeda via prêmios de risco. Não houve nenhuma sinalização de mudança de rota em janeiro, mas o cenário global mais benigno, preços de ativos bastante deprimidos depois das quedas do final de 2024 e um posicionamento pessimista dos fundos locais, associados à queda de popularidade do governo, resultaram em forte apreciação dos ativos brasileiros.

A maior parte do noticiário político-econômico do mês foi dedicada à reforma ministerial esperada para fevereiro. Aparentemente o objetivo do governo Lula com a troca de assessores é refazer as bases legislativas, refletindo a troca de presidências que aconteceram na câmara dos deputados e no senado, para aprovar os principais projetos de seu interesse (destaca-se a reforma da renda e isenção de imposto de renda para quem ganha até 5 salários-mínimos) e lançar uma plataforma eleitoral para 2026. Apesar de ainda estarmos a mais de 18 meses distantes da eleição, acompanhar a popularidade do governo, que deverá cair com inflação em alta e economia desacelerando, torna-se crucial para avaliar a possibilidade de alternância de poder a partir de 2027. Com preços de ativos bastante deprimidos e posicionamento “leve”, a narrativa de uma nova administração mais disciplinada nos gastos pode criar um ambiente de alta nos ativos locais.

| Ativos Globais | 1m | 3m | 6m | 12m | 24m | 36m |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| Commodities | | | | | | |
| BBG WTI Crude Oil | 2,17% | 7,46% | 0,53% | 9,54% | 15,74% | 20,90% |
| BBG Gold | 6,66% | 2,29% | 15,13% | 36,01% | 43,73% | 54,16% |
| BBG Commodities | 3,95% | 5,44% | 8,57% | 9,11% | 1,38% | 7,66% |
| BBG Dollar Index | -0,15% | 3,88% | 4,30% | 5,62% | 6,91% | 10,51% |
| Equity Index | | | | | | |
| S&P 500 Total Return | 2,78% | 6,22% | 10,12% | 26,38% | 52,69% | 40,14% |
| NASDAQ Composite | 1,64% | 8,47% | 11,52% | 29,43% | 69,43% | 37,83% |
| MSCI ACWI Ex-USD | 3,95% | 0,77% | 0,69% | 8,12% | 11,45% | 2,19% |
| Equity Sectors | | | | | | |
| S&P 500 Communication Services | 8,98% | 16,26% | 25,24% | 44,36% | 104,53% | 48,69% |
| S&P 500 Consumer Discretionary | 4,39% | 20,97% | 26,04% | 39,77% | 65,33% | 31,43% |
| S&P 500 Consumer Staples | 1,88% | 0,93% | 4,24% | 12,54% | 12,81% | 9,76% |
| S&P 500 Energy | 2,00% | -1,95% | -6,24% | 4,90% | -3,28% | 32,81% |
| S&P 500 Financials | 6,40% | 10,67% | 17,66% | 32,79% | 40,80% | 31,78% |
| S&P 500 Health Care | 6,61% | -0,04% | -1,83% | 4,60% | 10,13% | 11,78% |
| S&P 500 Industrials | 4,99% | 3,56% | 8,26% | 22,54% | 35,89% | 37,43% |
| S&P 500 Information Technology | -2,93% | 2,63% | 5,30% | 26,75% | 88,52% | 57,33% |
| S&P 500 Materials | 5,52% | -4,63% | -3,70% | 7,84% | 4,81% | 5,36% |
| S&P 500 Real Estate | 1,74% | -3,89% | 0,79% | 8,70% | 2,00% | -12,34% |
| Equity Factors | | | | | | |
| Bloomberg US Pure Volatility | 1,07% | 2,54% | 2,70% | 3,10% | 2,96% | -0,44% |
| Bloomberg US Pure Growth | 0,62% | 2,18% | 3,77% | 3,14% | 3,35% | 0,88% |
| Bloomberg US Pure Size | 0,86% | 1,11% | 1,90% | 1,60% | 7,39% | 4,86% |
| Bloomberg US Pure Dividend | -0,54% | -2,06% | -1,23% | -0,88% | -2,42% | -1,79% |
| Bloomberg US Pure Value | 0,20% | -0,61% | -1,75% | -1,85% | -0,28% | 5,76% |
| Bloomberg US Pure Momentum | 1,69% | 2,10% | 5,98% | 9,40% | 14,31% | 10,81% |
| Equity Themes | | | | | | |
| SPDR S&P Global Natural Resources | 4,88% | -3,09% | -5,53% | 2,10% | -7,95% | 4,71% |
| iShares U.S. Infrastructure Etf | 2,44% | 1,59% | 3,72% | 24,74% | 26,67% | 38,97% |
| iShares Exponential Tech | 4,02% | 6,12% | 5,19% | 9,43% | 18,57% | 62,9% |
| Fixed Income | | | | | | |
| BBG US TIPS | 1,29% | 0,17% | 0,64% | 2,97% | 5,24% | -3,57% |
| BBG US Corporate | 0,55% | -0,07% | 0,79% | 2,86% | 7,14% | -2,86% |
| BBG US Agg Total Return | 0,53% | -0,07% | 0,18% | 2,07% | 4,21% | -4,50% |
| BBG US Treasury | 0,52% | -0,26% | -0,21% | 1,38% | 2,62% | -6,14% |
| BBG US Corporate HY | 1,37% | 2,10% | 4,87% | 9,68% | 19,85% | 13,60% |
| BBG EM USD | 1,06% | 0,97% | 3,46% | 8,33% | 13,86% | 2,26% |
| Cash USD | 0,37% | 1,15% | 2,48% | 5,28% | 10,87% | 13,19% |



| Ativos Brasileiros | 1m | 3m | 6m | 12m | 24m | 36m |
|-------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Pós-Fixado | | | | | | |
| Brazil CETIP DI Rate Accumulat | 1,01% | 2,75% | 5,48% | 10,92% | 25,20% | 41,24% |
| Anbima IMA-S | 1,10% | 2,82% | 5,67% | 11,24% | 25,78% | 42,25% |
| Anbima Debentures Index IDA DI | 1,58% | 2,36% | 5,52% | 12,70% | 29,10% | 46,28% |
| Prêmio de Crédito | 0,56% | -0,38% | 0,04% | 1,60% | 3,11% | 3,57% |
| Pré-Fixado | | | | | | |
| Anbima IRF-M 1 | 1,28% | 2,57% | 5,09% | 9,94% | 24,18% | 39,76% |
| Anbima IRF-M | 2,58% | 0,35% | 1,57% | 3,79% | 20,72% | 32,58% |
| Anbima IRF-M 1+ | 3,41% | -0,79% | -0,23% | 0,94% | 19,48% | 29,91% |
| Indexado Inflação | | | | | | |
| Anbima IMA-B 5 | 1,88% | 1,96% | 3,74% | 7,43% | 19,61% | 32,99% |
| Anbima IMA-B | 1,07% | -1,56% | -2,35% | -0,95% | 14,43% | 22,62% |
| Anbima IMA-B5+ | 0,43% | -4,17% | -6,39% | -6,87% | 10,86% | 14,91% |
| Anbima Debentures Index IDA IP | 1,53% | -1,20% | -0,43% | 3,79% | 21,00% | 22,85% |
| Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B) | 0,05% | -1,39% | -1,11% | 0,54% | 3,40% | -3,88% |
| Inflação IPCA* | 0,52% | 1,48% | 2,29% | 4,83% | 9,68% | 16,02% |
| Imobiliário | | | | | | |
| Bovespa Real Est In Fund | -3,07% | -5,75% | -10,23% | -9,39% | 7,07% | 8,76% |
| Hedge Funds* | | | | | | |
| Anbima Hedge Funds Index | 0,88% | 2,66% | 4,90% | 7,04% | 15,29% | 30,91% |
| Renda Variável | | | | | | |
| BRAZIL IBOVESPA INDEX | 4,86% | -2,76% | -1,19% | -1,27% | 11,20% | 12,48% |
| BOVESPA Dividend Index | 3,50% | -1,62% | 2,40% | 4,45% | 20,73% | 34,00% |
| BM&FBOVESPA Small Cap | 6,11% | -6,58% | -7,95% | -14,88% | -9,48% | -23,48% |
| BRAZIL Financial Index | 10,83% | 0,13% | 4,57% | -0,43% | 26,03% | 21,61% |
| BOVESPA Utilities Index | 6,15% | -2,49% | -0,92% | 1,17% | 19,74% | 31,79% |
| BM&FBOVESPA REAL ESTATE | 11,23% | -9,84% | -4,24% | -8,82% | 19,50% | 5,62% |
| BM&FBOVESPA Consumption | 1,87% | -11,12% | -10,03% | -13,93% | -18,03% | -38,39% |
| BOVESPA INDUSTRIAL INDEX | 0,70% | -0,41% | 6,65% | 23,62% | 29,03% | 11,17% |
| BOVESPA Basic Mat Index | -0,15% | -4,08% | -0,25% | -2,61% | -10,76% | -10,66% |
| BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX | 5,25% | -5,73% | -8,59% | -10,26% | 3,96% | 4,08% |
| FX | | | | | | |
| USD-BRL Carry Return | -6,02% | -0,66% | 0,57% | 12,51% | 3,21% | -10,68% |

