

BOLETIM DE INVESTIMENTOS

ECONOMIA EM JANEIRO DE 2025

A economia dos Estados Unidos fechou 2024 de forma robusta, com um crescimento do PIB de 2,8%, próximo ao registrado em 2023 (2,9%). A desaceleração da atividade no quarto trimestre, para 2,3% em termos anualizados, foi impulsionada pela redução de estoques, que impactou negativamente em 93 pontos-base. No entanto, a demanda doméstica privada teve um crescimento expressivo de 3,2%. A taxa de desemprego subiu apenas 30 pontos-base nos 12 meses encerrados em dezembro, alcançando 4,1%, o que o Federal Reserve (Fed) considera como um mercado de trabalho "sólido". Em nossa análise, essa robustez econômica confere maior flexibilidade ao presidente Donald Trump no início de seu governo.

Já o processo de desinflação avançou pouco em 2024, com a inflação medida pelo PCE registrando 2,6%, uma leve queda de 10 pontos-base em relação a 2023. O núcleo do PCE, que exclui alimentos e energia, teve uma redução de 20 pontos-base, fechando 2024 em 2,8%. Quando excluimos os custos com habitação, a inflação permaneceu estável, mantendo-se em 2,3%, refletindo uma dinâmica mais controlada.

Com relação ao cenário internacional, acreditamos que a administração Trump será moderada, sem provocar pressões inflacionárias significativas e permitindo a continuidade do afrouxamento monetário, o que pode favorecer os fluxos de capitais para mercados emergentes, como o Brasil

No Brasil, no mês de janeiro, os primeiros sinais dessa política moderada já se refletem na economia. A diminuição das apostas sobre a implementação imediata e integral do plano de governo de Trump resultou em uma desvalorização do dólar, o que fortaleceu o real em 5,8% em janeiro, com a taxa de câmbio retornando ao patamar de R\$5,83/dólar em 31 de janeiro, em comparação com os R\$6,19/dólar registrados no final de dezembro.

Com relação ao cenário local, a primeira decisão de taxa de juros foi consistente com as orientações futuras (forward guidance) divulgadas na reunião de dezembro de 2024, elevando a taxa Selic em 100 pontos-base para 13,25% a.a. e mantendo a previsão de acréscimo de mesma magnitude na próxima reunião de março. Na nossa análise, essa decisão representa um passo importante na construção de credibilidade da nova diretoria, que agora conta com a maioria dos diretores indicados pela administração Lula. Esperamos que o Bacen realize um ciclo de aperto monetário acelerado, com mais um aumento de 100 pontos-base na reunião de 19 de março, encerrando o ciclo com um ajuste de 75 pontos-base em 7 de maio, elevando a taxa Selic para 15%. Quanto ao cumprimento da meta fiscal, o resultado primário do governo central foi deficitário em -0,1% do PIB, dentro da margem de flutuação da meta de +0,25% a -0,25%. Esse desempenho foi alcançado principalmente pelo aumento de receitas não recorrentes, como concessões e royalties, que somaram R\$ 27 bilhões (8,5% a mais em relação a 2023), e pelo incremento de R\$ 25 bilhões em restos a pagar, ou seja, despesas que serão pagas em 2025. Além disso, com o início do ano legislativo, o governo delineou suas prioridades para o ano: conclusão da regulamentação da reforma tributária do consumo, a limitação dos super-salários dos servidores públicos, a reforma previdenciária dos militares e a reforma do Imposto de Renda (IR) com a isenção para rendas de até R\$ 5 mil mensais, compensada por um novo tributo mínimo para rendas acima de R\$ 50 mil. Em resumo, o ano começa com um avanço positivo na política monetária, mas permanece envolto em incertezas quanto à condução da política fiscal.

ÍNDICES	MÊS	ANO
CDI (ATIVO LIVRE DE RISCO)	1,01%	1,01%
TÍTULOS PÚBLICOS PÓS-FIXADOS (TESOURO SELIC OU LFT)	1,10%	1,10%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,58%	1,58%
TÍTULOS PÚBLICOS INDEXADOS À INFLAÇÃO (TESOURO IPCA OU NTN-B)	1,07%	1,07%
TÍTULOS PÚBLICOS PREFIXADOS (TESOURO PREFIXADO NTN-F E LTN)	2,58%	2,58%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	4,86%	4,86%
MSCI WORLD (AÇÕES GLOBAIS)	3,47%	3,47%
NASDAQ (AÇÕES EUA COM FOCO EM TECNOLOGIA)	1,64%	1,64%
S&P 500 (AÇÕES EUA)	2,70%	2,70%
DÓLAR	-5,85%	-5,85%