

# Relatório de Estratégia

*Janeiro de 2025*

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CFP, CGA

Felipe Moura, CGA

**FINA-CAP**  
INVESTIMENTOS

# 1

## Cenário Econômico

### Internacional

No cenário internacional, o mês de janeiro foi marcado pelo início do governo Trump 2 e a consequente expectativa do governo chinês em relação às políticas tarifárias americanas.

Em relação aos EUA, o PIB encerrou o ano de 2024 em crescimento de 2,8%, em linha com o esperado pelos especialistas e impulsionado pelo resiliente consumo das famílias e do mercado de trabalho, que foram os principais motores de crescimento econômico.

No mercado de trabalho, o *payroll* registrou aumento de 256 mil novos empregos, bem acima das expectativas do mercado, acumulando 2,23 milhões de novos empregos em 2024, uma média de 186 mil criações de empregos por mês, ante 181 mil no ano de 2023. Além disso, a taxa de desemprego teve uma leve queda de 4,2% para 4,1%.

Acerca do cenário político, o segundo mandato de Trump teve seu início em janeiro e trouxe consigo a implementação de uma agenda voltada para o controle da imigração ilegal e o protecionismo econômico. Durante o Fórum Econômico de Davos, o presidente defendeu o corte de impostos corporativos como medida para incentivar a indústria interna, além de impor tarifas de 25% sobre produtos de origem mexicana e canadense e de 10% sobre produtos chineses.

No cenário de inflação, o PCE fechou o ano de 2024 em 2,6%, abaixo dos 2,7% de 2023. O cenário para 2025 permanece incerto, com riscos associados à implementação de novas tarifas, que podem pressionar o PCE a se aproximar de 3%, distanciando-o ainda mais da meta de 2%.

Na política monetária, o Fed consolidou a transição de uma fase ativa de cortes de juros para um período de maior cautela e monitoramento dos dados econômicos, decidindo por manter as taxas de juros estável em janeiro, no intervalo de 4,25% a 4,50%. O discurso reflete todos os fatores supracitados, como: crescimento econômico sólido, mercado de trabalho saudável, pressão no cenário de inflação, e o aumento de riscos pela agenda econômica Trump. Nesse sentido, o tom adotado pelo FOMC permaneceu pragmático, destacando a necessidade de evitar ajustes precipitados dado o atual cenário e da falta de urgência para novos cortes.

Nesse sentido, no cenário de juros, diante da continuidade do contexto de cautela e de pressão inflacionária, a curva de juros americana vem apresentando certa volatilidade, estimando uma taxa terminal de aproximadamente 4%, precificada por mais um corte de 25 bps em 2025. Ademais, o dólar se enfraqueceu frente às moedas desenvolvidas, com uma depreciação de 0,11% do índice DXY no mês de janeiro.

Na Zona do Euro, o destaque é a expectativa nas eleições do parlamento alemão, que ocorrerão em 23 de fevereiro, com favoritismo de uma chapa que propõe redução de impostos para trabalhadores de baixa e média renda, cortes na imigração e redução gradual da tributação corporativa.

Em relação à atividade econômica, os dados do velho continente surpreenderam as expectativas do mercado, com o PMI composto, indicador que mede o desempenho e a atividade econômica do país, registrando patamares expansionistas em janeiro, com 50,2 pontos. Embora o avanço seja importante, a recuperação sustentável da produção enfrenta grandes desafios puxados pela fraca demanda interna. Dessa forma, a estimativa do mercado é a de que o aumento

dos salários reais e o afrouxamento das condições financeiras e creditícias determinem uma retomada econômica de forma gradual.

Quanto à inflação americana, o CPI, que vinha demonstrando sinais de controle, registrou um aumento no quarto trimestre de 2024, encerrando o ano em 2,4% a/a, devido a efeitos-base altistas no setor de energia. Apesar disso, espera-se, ainda, que o nível de preços do setor de serviços apresente arrefecimento nos próximos meses, à medida que o mercado de trabalho mostra um ritmo de crescimento salarial mais lento, o que pode ajudar na convergência da inflação à meta.

Em relação à política monetária, o Banco Central Europeu (BCE) cortou na reunião de janeiro as três principais taxas de juros em 25 bps, levando a taxa de depósito para 2,75%. Dessa forma, com uma postura mais flexível pelo BCE, a expectativa do mercado é de que ocorram mais cortes de 25 bps ao longo do primeiro semestre de 2025, chegando em uma taxa de 2% em meados do verão europeu, quando o Banco terá mais cautela para decidir os sobre o cenário de juros.

Na China, o PIB teve um crescimento para 5,4% ao ano no quarto trimestre de 2024, fazendo com que o país atingisse a meta do governo de atingir o crescimento de 5% no ano. Este crescimento do último trimestre foi impulsionado pelo aumento do estímulo fiscal do governo e pelo forte desempenho das exportações.

Apesar do crescimento ser importante para o curto prazo, a recuperação da atividade imobiliária ainda limitada pelo excesso de imóveis em regiões afastadas dos grandes centros em conjunto com os aumentos das tarifas pelo governo Trump continuam sendo grandes obstáculos para o crescimento do gigante asiático.

Diante desse contexto, mantém-se uma expectativa cautelosa para a sustentabilidade do crescimento econômico da China em 2025, com estimativas apontando para uma taxa de crescimento em torno de 4,5% no ano.

Em relação ao desempenho dos mercados, a bolsa americana segue negociando a patamares de valuation esticados, com um P/L (preço/lucro) do S&P 500 em 22,6x, mais de dois desvios-padrão acima da sua média histórica. No mesmo sentido, o índice Nasdaq opera em patamar de P/L de 35,7x, 7,7% acima de sua média histórica.

O S&P 500 apresentou alta de 2,70% no mês de janeiro. No mesmo sentido operou o índice Nasdaq, que teve valorização de 1,64% em janeiro.

O Shanghai Composite, índice do mercado de ações chinês, apresentou desvalorização de 3,02% no mês.

No câmbio, o Real se valorizou frente ao Dólar na ordem de 5,85%, encerrando a cotação em R\$ 5,8295/US\$.

## **Brasil**

No cenário doméstico, o ambiente para os ativos de risco foi mais positivo no mês de janeiro ante dezembro. Os dados da atividade econômica registraram uma importante desaceleração, com a indústria, serviços e comércio tendo apresentado uma retração em novembro vs outubro e abaixo das estimativas do mercado. Neste sentido, esse movimento vem na linha de consolidar a percepção do mercado de que o nível de aperto monetário – implementado pelo Banco Central – vem surtindo efeito na ponta da economia.

Além disso, o mercado de trabalho desacelerou fortemente, com dados do CAGED registrando redução de 535 mil vagas em dezembro de

2024, muito abaixo do esperado pelo mercado e o pior dezembro desde 2015, além de ter registrado um crescimento na taxa de desemprego.

Nesse contexto, juntamente com menores ruídos do lado da política fiscal, muito em função do recesso parlamentar, o mercado retirou prêmios na parte curta e intermediária da curva de juros, representando uma redução dos patamares estressados de risco doméstico de dezembro.

Ao passo que as discussões fiscais continuam em voga, o mercado observa atentamente se o governo implementará ações para impulsionar a atividade econômica, mesmo com a inflação em patamar elevado, ou se permitirá a desaceleração no curto prazo, dando margem para que o Banco Central afrouxe a política monetária mais a frente.

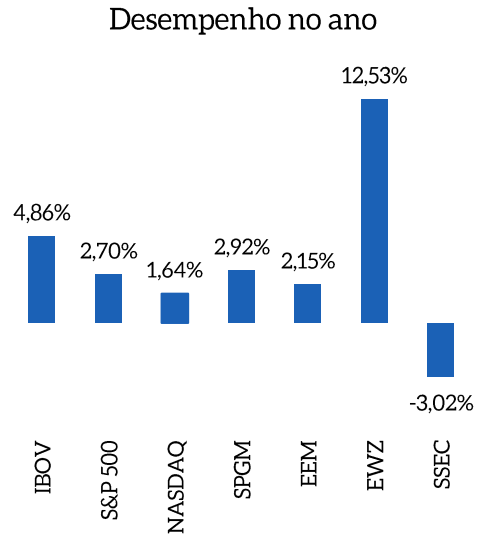
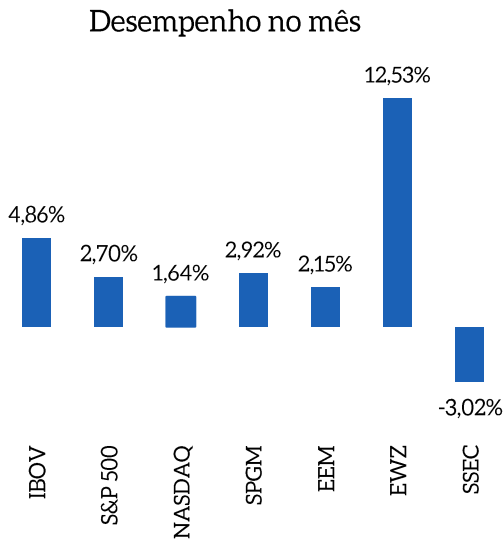
Em relação aos mercados, o índice IRF-M registrou valorização de 2,58% em janeiro. Do mesmo modo, o IMA-B negociou em alta de 1,07% no mês. A NTN-B de 2035 encerrou o mês de janeiro/2024 negociando à taxa de IPCA + 7,68%, um movimento de leve abertura da curva em relação ao mês de dezembro/2024, quando negociava à taxa de IPCA + 7,65%.

Na bolsa, o índice Ibovespa fechou o mês de em alta de 4,86%, aos 126.134 pontos. De acordo com a última pesquisa divulgada pelo BTG Pactual, o Ibovespa negocia a uma relação Preço/Lucro (P/L) de 7,5x, pouco mais de 1 desvio-padrão abaixo da média histórica de 10,6x.

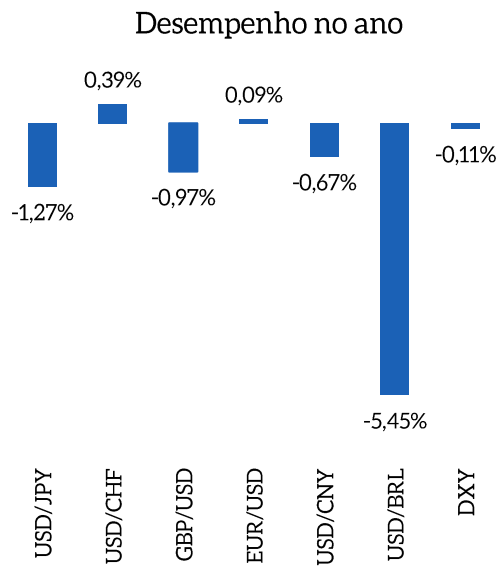
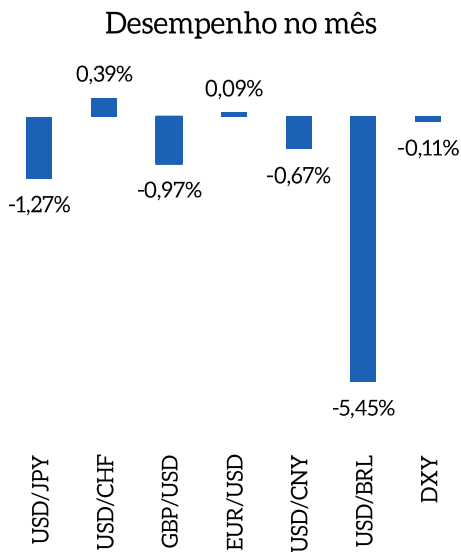
# 2

## Mercados

### BOLSA DE VALORES



### CÂMBIO

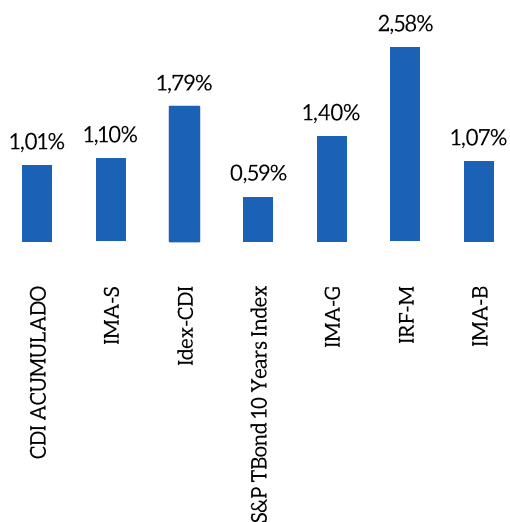


- SPGM: SPDR Portfolio MSCI Global Stock Market
- EEM: iShares MSCI Emerging Markets ETF
- EWZ: iShares MSCI Brazil ETF
- SSEC: Shanghai Composite
- USD/JPY: Dólar/Iene

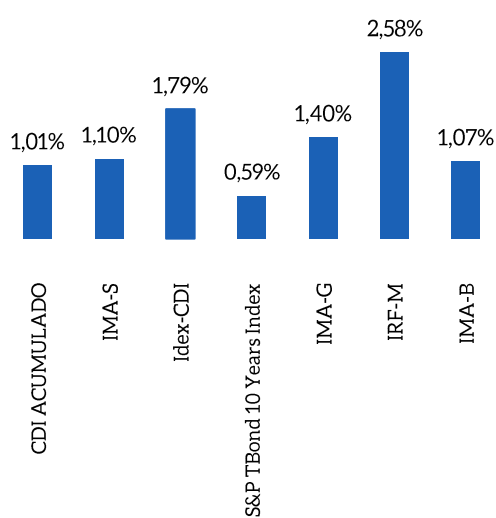
- USD/CHF: Dólar/Franco Suíço
- GBP/USD: Libra Esterlina/Dólar
- EUR/USD: Euro/Dólar
- USD/YUAN: Dólar/Yuan Chinês
- DXY: Índice Dólar

## RENDA FIXA

Desempenho no mês

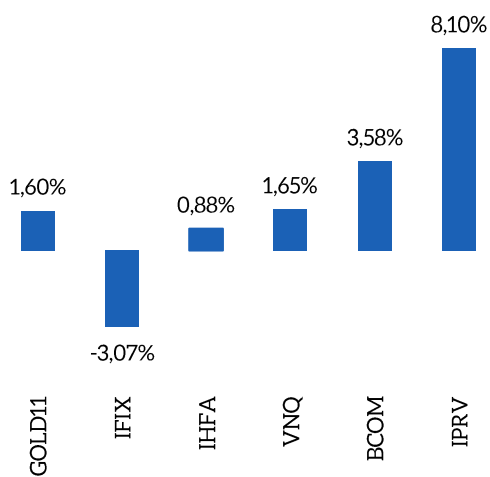


Desempenho no ano

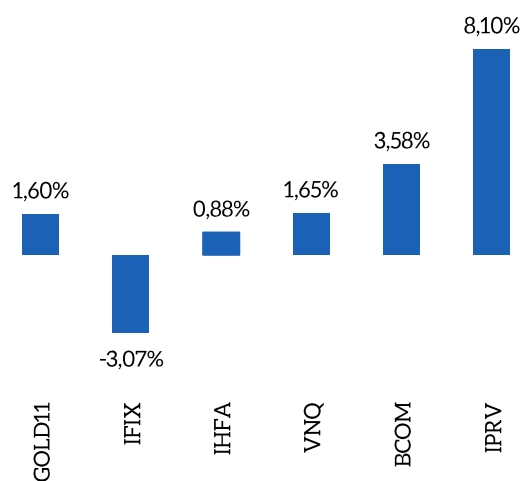


## ALTERNATIVO

Desempenho no mês



Desempenho no ano



- IMA-S: Índice composto por LFTs

- IMA-G: Índice composto por títulos públicos, excluindo indexados ao IGP-M

- IRF-M: Índice de uma carteira com títulos préfixados

- IMA-B: Índice composto por NTN-B

- GOLD11: ETF que replica a variação do ouro em dólar

- IFIX: Índice de Fundos Imobiliários

- IHFA: Índice de Hedge Funds ANBIMA

- VNQ: Vanguard Real Estate Index Fund ETF Shares

- BCOM: Bloomberg Commodity

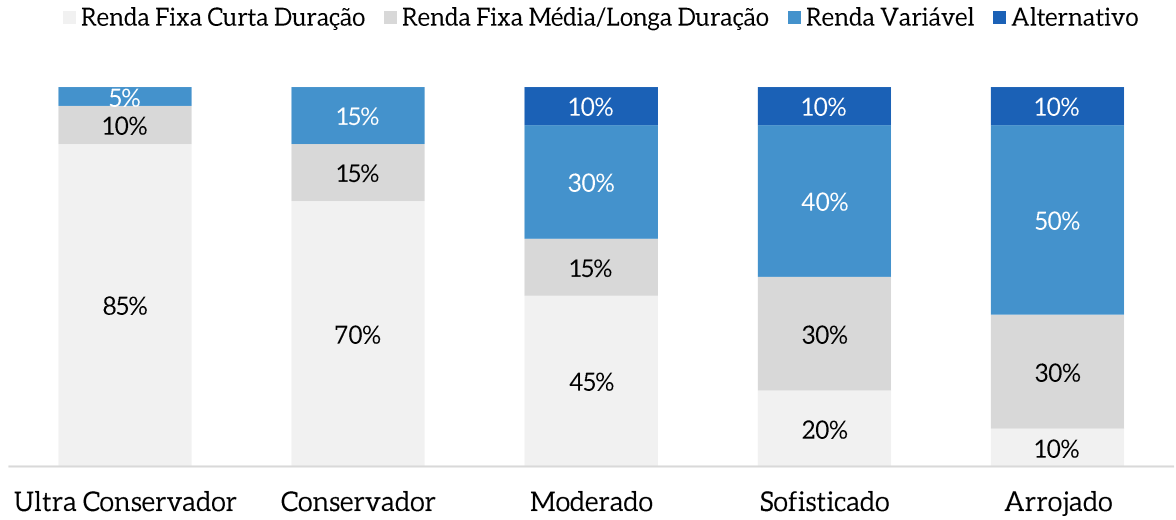
- IPRV: iShares Listed Private Equity UCITS



# 3

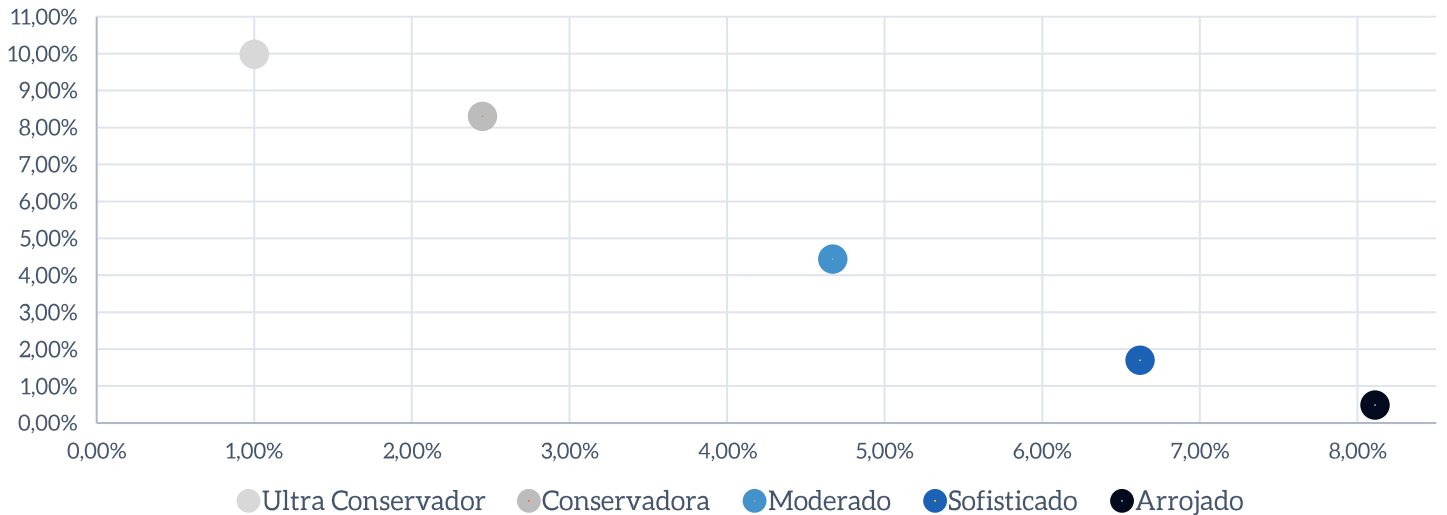
## Estratégia

### ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA



Atribuição de Performance					
	Ultra Conservador	Conservador	Moderado	Sofisticado	Arrojado
Renda Variável	0,21%	0,65%	1,36%	1,89%	2,41%
RF Curta Duração	0,92%	0,78%	0,53%	0,24%	0,12%
RF Média/Longa Duração	0,12%	0,18%	0,19%	0,40%	0,41%
Alternativo	0,00%	0,00%	-0,28%	-0,29%	-0,29%
<b>Total</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,80%</b>	<b>2,24%</b>	<b>2,65%</b>

### RELAÇÃO RISCO VS RETORNO (12M)



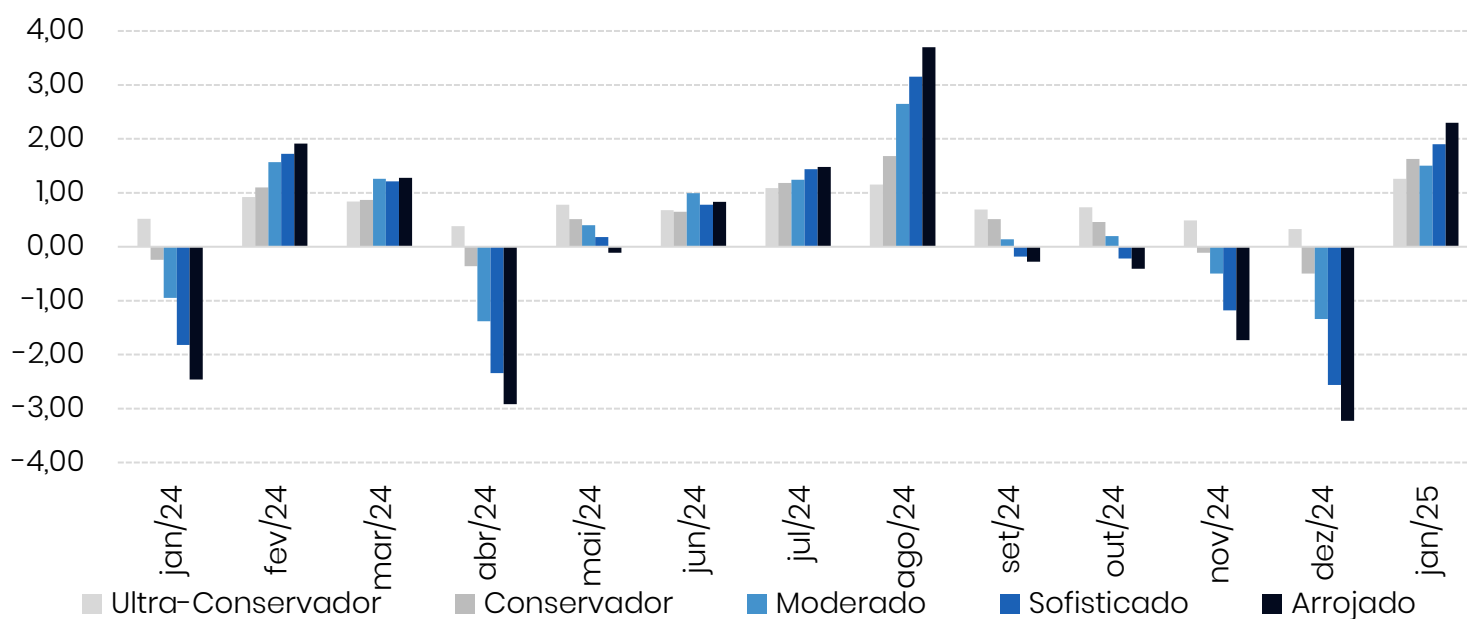
### ESTATÍSTICA

	Retorno Médio Anual*	Retorno No Mês	Retorno No Ano	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Retorno 60 meses
<b>Ultra Conservador</b>	8,23%	1,26%	1,26%	9,73%	25,02%	40,42%	51,98%
<b>Conservador</b>	8,81%	1,63%	1,63%	7,86%	23,15%	36,24%	48,49%
<b>Moderado</b>	10,27%	1,50%	1,50%	6,85%	22,43%	31,78%	47,61%
<b>Sofisticado</b>	10,92%	1,90%	1,90%	3,78%	19,36%	25,75%	41,23%
<b>Arrojado</b>	11,51%	2,30%	2,30%	2,60%	18,17%	22,98%	39,31%
<b>CDI</b>	7,45%	1,01%	1,01%	10,93%	25,20%	41,26%	52,11%
<b>IBOVESPA</b>	9,50%	4,86%	4,86%	-1,27%	11,20%	12,48%	10,88%

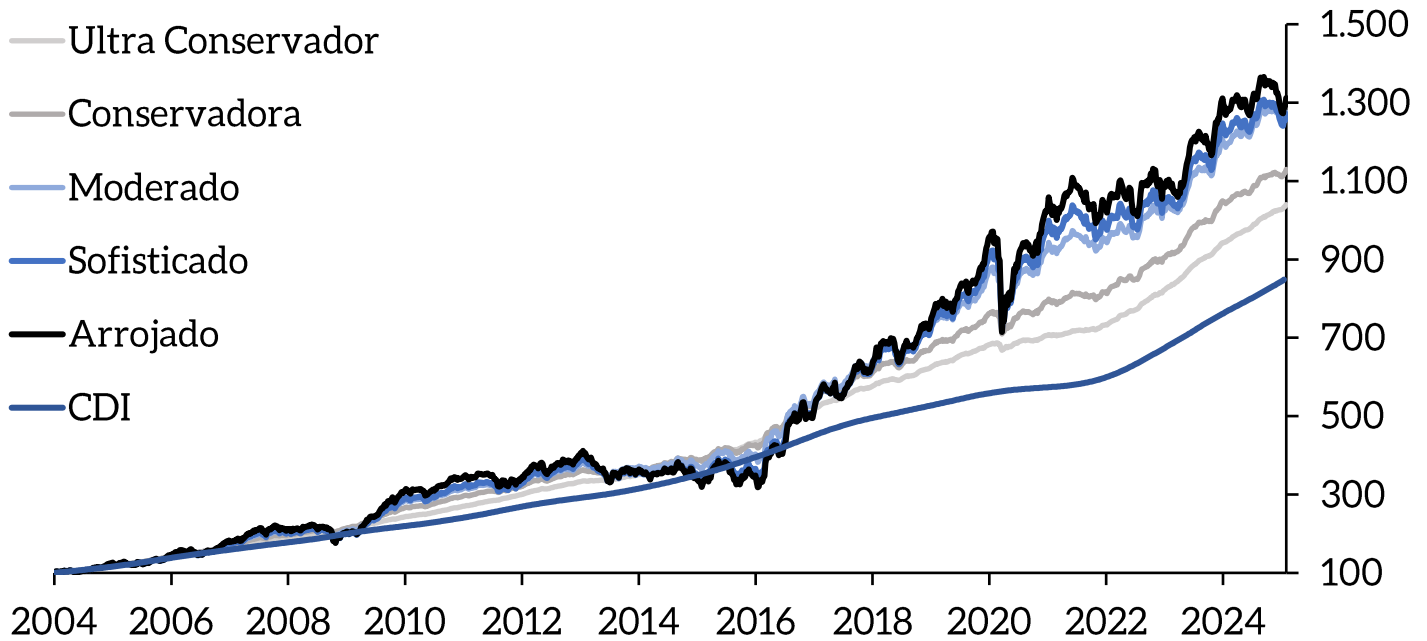
  

	Qtd Retornos >0 (anual)	Qtd Retornos <0 (anual)	Maior Retorno Anual	Menor Retorno Anual	Maior Retorno Mensal	Menor Retorno Mensal	Volatilidade 12 meses
<b>Ultra Conservador</b>	21	0	19,32%	1,47%	2,83%	-1,62%	1,02%
<b>Conservador</b>	21	0	25,07%	1,03%	5,43%	-4,53%	2,59%
<b>Moderado</b>	20	1	37,20%	-1,88%	9,18%	-9,15%	4,58%
<b>Sofisticado</b>	17	4	45,91%	-7,56%	12,24%	-13,00%	6,45%
<b>Arrojado</b>	16	5	54,50%	-10,46%	14,71%	-15,78%	7,91%

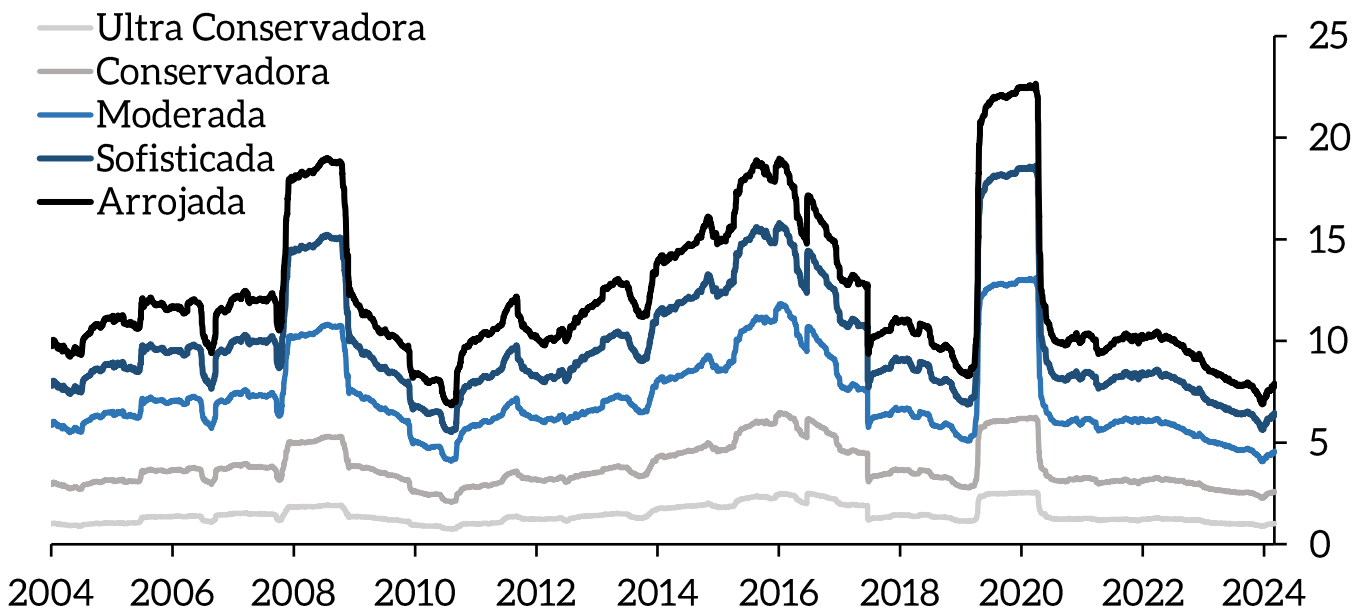
### Retorno Mensal



### DESEMPENHO ACUMULADO



### VOLATILIDADE ANUAL



Disclaimer: As informações acima se referem a uma SIMULAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS e não traduzem ou refletem a posição do investidor com a Finacap Investimentos LTDA. (CNPJ 01.294.929/0001-33). Este relatório tem propósito informativo, o material não deve ser entendido como análise, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Este material não deve ser considerado uma oferta para compra de cotas dos fundos. As informações referem-se às datas mencionadas. Os investidores devem buscar aconselhamento profissional com relação aos aspectos tributários, regulatório se outros que sejam relevantes à sua condição específica, sendo que o presente material não foi elaborado com esta finalidade. A Finacap Investimentos LTDA, não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Fundos de investimento, renda variável e alguns produtos de renda fixa não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos (se aplicável) e taxa de saída (se aplicável). Muito importante a adequada compreensão da natureza, forma de rentabilidade e riscos dos produtos antes da sua aquisição. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. A Finacap Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização das informações veiculadas ou de seu conteúdo. É terminantemente proibida a utilização, acesso, cópia ou divulgação não autorizada das informações aqui veiculadas. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. \*Retorno médio anual considera data de início como 01/01/2016.