

PATRIMONIAL

GESTÃO DE RECURSOS

CARTA MENSAL

Janeiro | 2025

MÊS DE JANEIRO

Em janeiro os indicadores de atividade nos EUA seguiram fortes, com o ISM Serviços passando de 52,1% para 54,1% (valores acima de 50% representam aceleração). Foram criadas 256 mil vagas em dezembro, resultado bem acima das projeções. Com isso, o FOMC adotou um tom mais cauteloso. A inflação veio relativamente em linha com as projeções, com o Core CPI em 0,2% após ter subido 0,3% nos 4 meses anteriores.

Trump assumiu emitindo uma série de medidas executivas referentes a imigração, energia / meio ambiente e tarifas. Terminou por impor taxas de 25% sobre importações vindas dos vizinhos Canadá e México, que possuem forte integração a suas cadeias de produção. Também elevou tarifa em 10% sobre bens chineses.

O anúncio pela *DeepSeek* de uma ferramenta de AI utilizando chips de entrada da Nvidia, código aberto e baixo custo representou uma espada sobre os *valuations* das techs norte-americanas.

No Brasil, o IPCA fechou 2024 em 4,83%, acima portanto do teto da meta (4,5%). A depreciação recente do Real vem pressionando os preços dos alimentos e bens industriais, e os serviços seguem com reajustes elevados devido ao baixo desemprego.

O IPCA-15 de janeiro trouxe uma abertura ruim. O núcleo dos serviços atingiu 8,8% anualizados nos três meses findos em janeiro, contra 5,3% no mesmo período de 1 ano atrás. Diversas casas vêm elevando a projeção da inflação deste ano para em torno de 5,5%.

Com relação à atividade, começam a aparecer sinais insipientes de moderação. A indústria cedeu 0,2% em outubro, varejo 0,4% e serviços 0,9% em novembro. A taxa de desemprego aumentou 0,1% em dezembro para 6,2%.

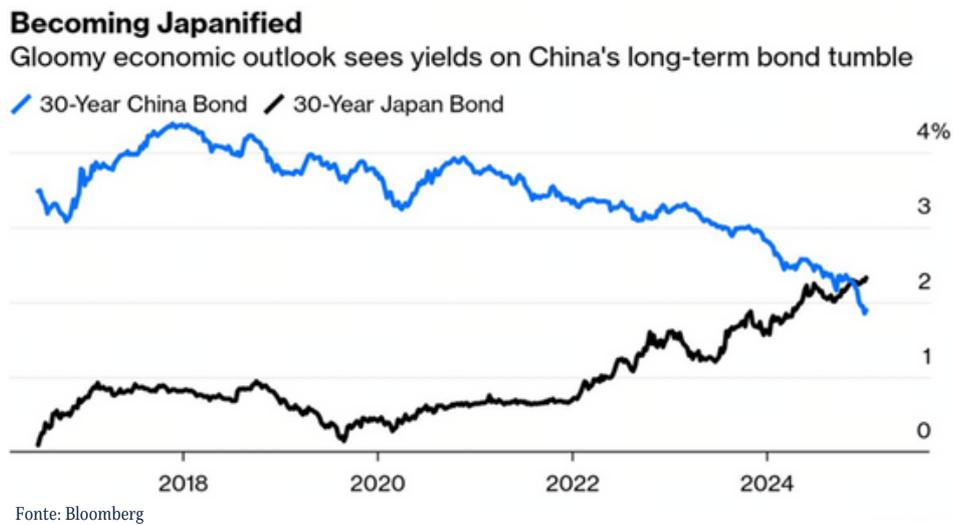
PERSPECTIVAS PARA FEVEREIRO

O FED, em meio a uma economia forte e muitas incertezas advindas da administração Trump, tende a não ter pressa para decidir sobre próximos passos. No mercado norte-americano, os múltiplos (preço / lucro, etc.) especialmente elevados das *big techs* representam risco diante da “onda *DeepSeek*”, que pode levar a reprecificações abruptas.

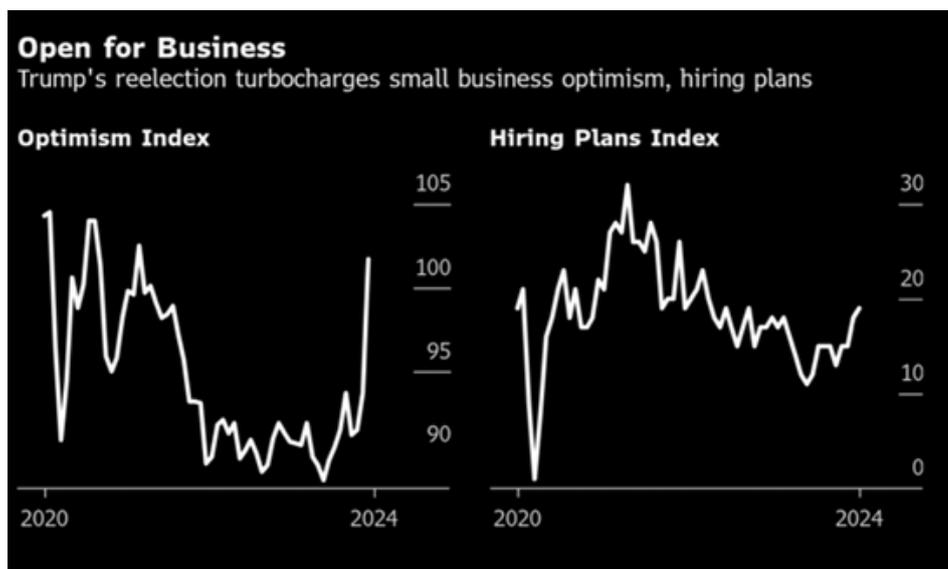
No Brasil, a combinação de inflação elevada e atividade em desaceleração tende a elevar o estresse político. O Banco Central trouxe pela primeira vez, no *statement* da última reunião, sinais de atenção ao impacto da restrição monetária, o que em tese pode moderar seus planos de elevações adicionais de juros para além dos 14,25% já externados. Seguimos acreditando que a taxa terminal deverá se situar em torno de 15%.

Diante das maiores incertezas e do elevado custo de oportunidade, julgamos que as carteiras devem permanecer por ora com postura mais conservadora. Temos mantido elevada participação de ativos indexados ao CDI e ao IPCA e posição reduzida em bolsa brasileira. Diante do fechamento dos prêmios do crédito líquido, vemos especial valor em operações estruturadas com boa subordinação.

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS



Com o excesso de poupança na China e a saída dos juros zero no Japão, as taxas longas japonesas ultrapassaram as chinesas.



A eleição de Trump gerou uma onda de otimismo nos pequenos negócios norte-americanos.

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS



Fonte: Bloomberg

O setor de turismo nos EUA vem se recuperando no pós-pandemia, ao contrário do setor de escritórios.



Fonte: Bloomberg

As ações de empresas de medicamentos anti-obesidade vêm perdendo força.

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS

Gráfico 1: Núcleo do CPI
Média móvel anualizada de 3, 6 e 12 meses



Fonte: Bradesco

O Núcleo do CPI tem tido dificuldade em convergir para a meta de 2%.



No Brasil, a venda de reservas em dezembro gerou queda da dívida bruta, dado que sua contrapartida é dívida interna.

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS

	2025				2026			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	
IPCA (%) 	4,96	5,08	5,50	▲ (15)	4,01	4,10	4,22	
PIB (var. %) 	2,01	2,04	2,06	▲ (2)	1,80	1,77	1,72	
CÂMBIO (R\$/US\$) 	5,96	6,00	6,00	= (3)	5,90	6,00	6,00	
SELIC (% a.a.) 	14,75	15,00	15,00	= (3)	12,00	12,25	12,50	

Há desancoragem crescente das expectativas de inflação, com relação à meta de 3%.

Diante ~~de uma continuidade do~~ cenário ~~mais~~ adverso para a convergência da inflação, o Comitê antevê, em se confirmando o cenário esperado, ~~ajustesum ajuste~~ de mesma magnitude ~~nas próximas duas reuniões.na próxima reunião.~~ Para além da próxima reunião, o Comitê reforça que a magnitude total do ciclo de aperto monetário será ditada pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta e dependerá da evolução da dinâmica da inflação, em especial dos componentes mais sensíveis à atividade econômica e à política monetária, das projeções de inflação, das expectativas de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

O COPOM decidiu por não dar sinalização para além da próxima reunião.

PATRIMONIAL

GESTÃO DE RECURSOS



Rio de Janeiro

Rua Almirante Guilhem, 366,
3º andar - Leblon



São Paulo

Rua Joaquim Floriano, 820,
sala 181 - Itaim Bibi



Email

contato@patrimonialgestao.com.br



Telefone

+55 21 22479974

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO | Elaborado em fevereiro de 2025. Este texto é, exclusivamente a título informativo e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento em particular ou em geral. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidade futura quanto aos produtos ou serviços financeiros identificados. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO - Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.



www.patrimonialgestao.com.br