

Cenário Internacional: Novo presidente americano é empossado e começa guerra tarifária

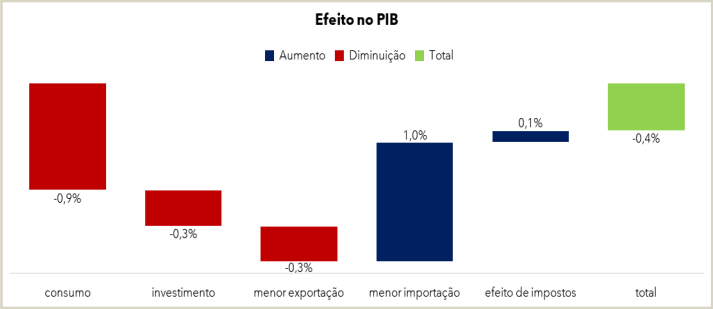
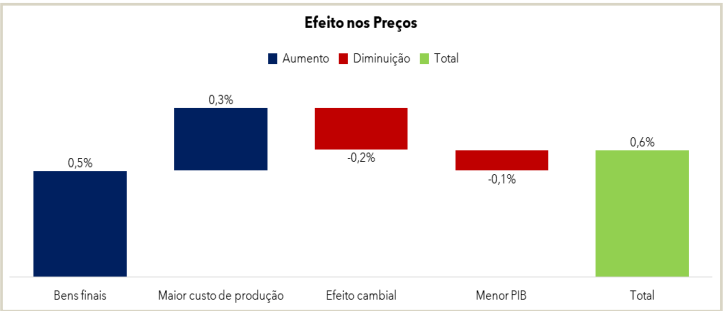
- Presidente Donald Trump toma posse e implementa tarifas de importação
- FED mantém os juros estáveis e pode ter encerrado ciclo de corte de juros nos EUA
- Startup chinesa Deepseek lança novo modelo de inteligência artificial e abala confiança na hegemonia americana

No início de seu segundo mandato, o presidente Donald Trump buscou implementar sua política protecionista ao impor tarifas de 25% sobre produtos importados do Canadá e do México, e de 10% sobre importações chinesas. O presidente justifica essas ações como necessárias para combater práticas comerciais desleais e proteger os trabalhadores americanos. Além de buscar proteger a economia doméstica, parece utilizar essas tarifas como instrumento de negociação em questões não relacionadas ao comércio, como a imigração ilegal e o tráfico de drogas.

As tarifas impostas ao México e ao Canadá foram justificadas pela necessidade de combater o tráfico de fentanil e outras substâncias ilícitas que entram nos EUA através desses países. No começo de fevereiro, anunciou a suspensão temporária de 30 dias das tarifas que seriam impostas. Essa decisão ocorreu após negociações nas quais o México se comprometeu a enviar 10.000 soldados à sua fronteira ao norte para combater o tráfico de drogas, especialmente fentanil, e a imigração ilegal. O Canadá, por sua vez, concordou em continuar com seu plano de reforço de fronteira. Essa abordagem amplia o uso das tarifas além das disputas comerciais tradicionais, empregando-as como ferramenta de pressão diplomática para alcançar objetivos de política interna e externa.

Os efeitos das tarifas dependem muito do escopo e taxas cobradas e, portanto, é de difícil estimativa. O que podemos afirmar é que de modo geral tarifas que diminuam o livre comércio entre países tende a ser deletério para todos. No caso acima, claramente o efeito é pior para o México e Canadá por conta da relevância dos EUA como parceiro comercial. Como a economia americana é muito maior e fechada, o impacto tende a ser mais limitado. Ainda que menor, o efeito é negativo. Outro aspecto que pode afetar o S&P 500 é de que mais de um terço da receita das empresas do índice tem receitas no exterior e podem ser afetadas por retaliação de outros países.

Efeito esperado das tarifas de Trump na economia americana

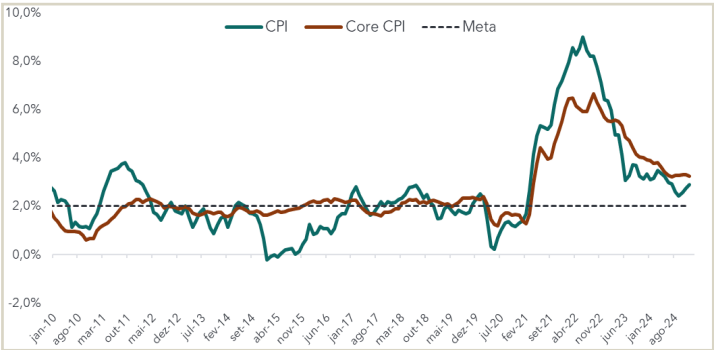


Fonte: KKR.

O Federal Reserve (Fed) decidiu manter a taxa básica de juros inalterada na faixa de 4,25% a 4,50%, interrompendo a sequência de cortes iniciada em setembro de 2024. Essa decisão reflete a preocupação da instituição com a inflação persistente e a atividade econômica robusta nos Estados Unidos. Embora a inflação tenha mostrado sinais de desaceleração frente aos picos recentes, as leituras recentes estão se estabilizando acima da meta de 2% estabelecida pelo Fed. Além disso, o mercado de trabalho continua aquecido, com baixas taxas de desemprego e crescimento sólido do emprego, indicando uma economia resiliente.

Diante desse cenário, o Fed optou por uma postura mais cautelosa, sinalizando que o ciclo de cortes de juros pode ter terminado por enquanto. A instituição enfatizou que futuras decisões dependerão da evolução dos dados econômicos, especialmente no que tange à inflação e ao mercado de trabalho. Essa abordagem visa equilibrar o estímulo ao crescimento econômico com o controle da inflação, evitando pressões inflacionárias adicionais que poderiam surgir de uma política monetária excessivamente acomodatória. A decisão também reflete a incerteza em relação aos possíveis impactos das políticas comerciais e fiscais implementadas recentemente, que podem influenciar tanto a inflação quanto a atividade econômica nos próximos meses.

Evolução da inflação em 12 meses nos EUA - CPI



Fonte: Refinitiv, elaboração InvestPort.

Já no final do mês, a startup chinesa DeepSeek lançou o modelo de inteligência artificial R1, caracterizado por sua eficiência e baixo custo de desenvolvimento. Este lançamento provocou um impacto significativo no mercado de tecnologia global, especialmente entre as grandes empresas americanas. A DeepSeek conseguiu desenvolver seu modelo de IA com um investimento estimado em menos de US\$ 6 milhões, contrastando com os altos custos associados a modelos similares de empresas estabelecidas. A rápida adoção do DeepSeek-R1,

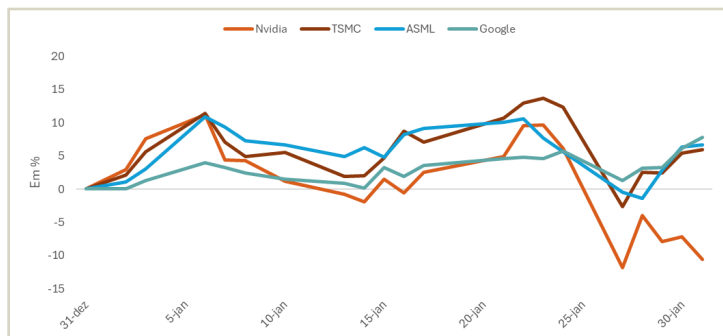
Cenário Internacional:

Novo presidente americano é empossado e começa guerra tarifária

que rapidamente se tornou o aplicativo gratuito mais bem avaliado na App Store dos EUA, levantou preocupações sobre a sustentabilidade dos investimentos em IA por parte das gigantes tecnológicas ocidentais.

A reação do mercado foi imediata: empresas como Nvidia, principal fornecedora de chips para sistemas de IA, registraram quedas significativas em suas ações. A Nvidia, por exemplo, sofreu uma perda de 17% em seu valor de mercado, representando uma diminuição de aproximadamente US\$ 600 bilhões. Outras gigantes tecnológicas, como Microsoft, Meta e Alphabet (Google), também experimentaram declínios em suas ações, refletindo a preocupação dos investidores com a nova concorrência representada pela DeepSeek. Analistas sugerem que este evento serve como um alerta para as grandes empresas de tecnologia, indicando que investimentos massivos não garantem uma vantagem competitiva definitiva e destacando a necessidade de reavaliar estratégias no dinâmico campo da inteligência artificial.

Evolução do preço de ações tech em janeiro



Fonte: Refinitiv, elaboração InvestPort.

Os mercados globais registraram um desempenho positivo no mês, com destaque para o MSCI Europe, que avançou 6,89%. O MSCI All Country subiu 3,36%, enquanto o S&P 500 teve um ganho de 2,76%. Os mercados emergentes (MSCI Emerging Markets) tiveram um crescimento mais modesto de 1,79%, enquanto o MSCI China subiu apenas 0,92%, impactado por incertezas econômicas. No acumulado de 12 meses, a China liderou os ganhos (+34,83%), seguida pelo S&P 500 (+25,86%), indicando a força do setor tecnológico e os estímulos dados pelo governo chinês. O MSCI All Country avançou 20,72%, consolidando um ano positivo para os mercados globais, enquanto os mercados emergentes cresceram 14,75%, ainda abaixo do ritmo dos países desenvolvidos. A Europa, apesar do forte desempenho mensal, acumulou apenas 8,92% no ano, refletindo desafios econômicos regionais.

Os ativos de renda fixa global apresentaram retornos mais modestos, recuperando parte da piora de novembro e dezembro. O destaque mensal foi para os High Yield Corporate Bonds (+1,37%) e os Emerging Market Government Bonds (+1,15%), refletindo maior apetite ao risco e busca por maior rendimento. Os TIPS (Treasury Inflation-Protected Securities) subiram 1,16%, as treasuries de 10 anos 0,68% e os Investment Grade Corporate Bonds 0,63%. No acumulado de 12 meses, os High Yield Corporate Bonds (+10,90%) foram os mais rentáveis, enquanto os Emerging Market Government Bonds (+7,73%) também se destacaram, refletindo a compressão de spreads por conta do apetite a risco dos mercados. Os Treasuries de 10

anos (+0,13%) tiveram um desempenho fraco no período, impactados por oscilações nas expectativas de juros ao longo do ano.

As commodities, criptoativos e REITs tiveram desempenhos positivos, refletindo a diversificação do apetite por risco nos mercados globais. O ouro (+6,92%) foi o grande destaque no mês, acumulando um impressionante +36,98% nos últimos 12 meses. O índice Bloomberg Commodities subiu 3,95%, enquanto o petróleo teve um avanço mais modesto de 1,13%, embora ainda acumule queda de -4,38% em 12 meses. No setor imobiliário, os REITs (+1,66%) tiveram um bom desempenho mensal, com um ganho acumulado de +8,65% em 12 meses, beneficiados pelo cenário de atividade resiliente. Já no mercado de criptoativos, o desempenho foi excepcional: o índice Bloomberg Cryptos subiu 6,39% no mês e acumula +82,09% em 12 meses, enquanto o Bitcoin teve um expressivo ganho de 9,04% em janeiro e impressionantes 140,77% nos últimos 12 meses, impulsionado pelo crescente interesse institucional, pela aprovação de ETFs spot e pela eleição de Trump, que vem advogando pelo maior uso da criptomoeda. O dólar apresentou estabilidade no mês e valorização de 4,9% em 12 meses.

Cenário Brasil:

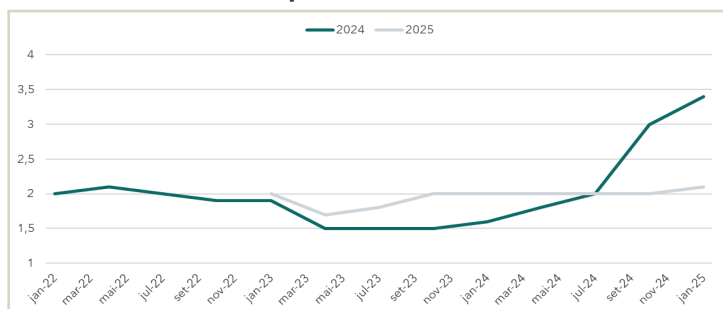
Descompressão dos ativos brasileiros e queda relevante do dólar

- Expectativas para 2025 são de desaceleração da economia e aceleração da inflação
- Ativos descontados e exterior mais benigno foram positivos para os ativos no Brasil
- Banco Central subiu a taxa Selic e manteve tom duro de combate à inflação a frente

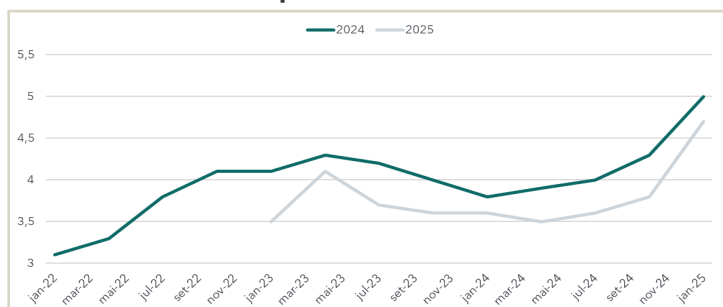
O Banco Central do Brasil elevou a taxa Selic em 100 pontos-base, alcançando 13,25% ao ano, marcando o quarto aumento consecutivo e o primeiro sob a liderança do presidente Gabriel Galípolo que busca ganhar credibilidade junto aos agentes econômicos em relação ao combate à inflação. O IPCA-15 registrou 4,5% nos últimos 12 meses, acima da meta de 3% e as expectativas são de altas ao longo dos próximos meses. O Comitê de Política Monetária (Copom) indicou um novo aumento de igual magnitude na próxima reunião, prevista para março e deixou o caminho em aberto a partir deste ponto.

Em relação a atividade econômica, alguns indicadores divulgados nas últimas semanas abaixo das expectativas dão sinais de que a economia pode estar desacelerando gradualmente, em um cenário de juros bastante restritivos. Dados divulgados pelo IBGE em janeiro referente a novembro para vendas no varejo e volume de serviços apontam nesta direção. A produção industrial também apresentou quedas em novembro e dezembro, recuando 0,8% no acumulado dos dois meses. No mercado de trabalho que está bastante aquecido, a criação de vagas formais em novembro também veio abaixo das expectativas. Tais dados podem ser consequência do patamar elevado de juros ou uma estabilização do ritmo muito aquecido dos meses anteriores, e para um sinal mais evidente de desaceleração é importante acompanhar a dinâmica dos indicadores nos próximos meses.

Expectativa de PIB



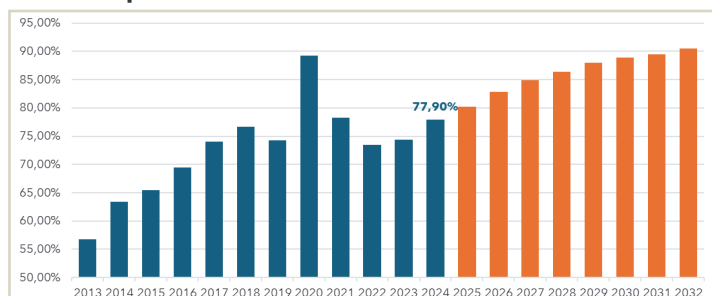
Expectativa de IPCA



Fonte: Refinitiv, elaboração InvestPort.

A agenda legislativa foi esvaziada no mês de janeiro, mas no primeiro final de semana houve a eleição para a presidência das duas casas, com as vitórias de Hugo Motta na Câmara dos Deputados e Davi Alcolumbre no Senado Federal, representando a continuidade da influência do Centrão. Já é notável uma antecipação das discussões eleitorais para a disputa presidencial de 2026. Neste contexto as notícias indicam que o governo deve apresentar uma reforma ministerial em breve buscando maior apoio para aprovar suas pautas. Enquanto isso, permanecem dúvidas em relação a agenda fiscal do governo e da fazenda, com pouco espaço para despesas discricionárias a frente e trajetória de alta da dívida bruta do governo geral, segundo as estimativas do BCB.

Expectativa da Dívida Bruta do Governo Geral



Fonte: BCB, elaboração InvestPort.

Após dois meses de deterioração dos preços dos ativos fazendo com que 2024 tenha sido um ano bastante negativo historicamente, um dos piores nas últimas décadas, em janeiro de 2025 vimos uma recuperação da maior parte das classes no Brasil. O CDI subiu 1,01% no mês enquanto os prefixados apresentaram fortes altas, de 4,29% e 5,41% nos horizontes de curto e longo prazo, respectivamente. Na renda fixa atrelada a inflação a performance foi positiva, porém mais modesta, com a parcela de curto prazo subindo 1,88% enquanto a longa subiu 0,43%. No mercado acionário o Ibovespa acumulou alta de 4,86% com boa parte das empresas focadas no setor doméstico apresentando altas superiores ao índice. Na ponta negativa houve apenas o índice de fundos imobiliários, o IFIX, com queda de -3,07%, em partes por juros mais elevados, mas também com o veto do governo federal a isenção dos tributos CBS e IBS para os FIs e Fiagros. Este fim da isenção ainda é bastante incerto e no início de fevereiro os principais jornais noticiaram que o governo pretende rever este veto.

Performance:
Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	janeiro	dezembro	2025	12 meses	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	3,36	-2,37	3,36	20,72	8,40	11,03
S&P 500	2,76	-2,42	2,76	25,86	11,38	14,62
Nasdaq 100	2,24	0,43	2,24	26,03	13,54	19,69
MSCI Europe	6,89	-2,44	6,89	8,92	5,10	6,85
MSCI AC Asia Pacific	1,44	-0,90	1,44	13,03	2,34	4,47
MSCI EM	1,79	-0,14	1,79	14,75	-0,71	3,04
MSCI Brazil	12,42	-8,21	12,42	-16,11	1,90	-2,87

Índices Renda Fixa global						
Cash	0,37	0,40	0,37	5,24	4,09	2,53
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	0,68	-2,24	0,68	0,13	-3,38	-1,86
U.S. Treasury 20+ Year Bond	0,45	-6,16	0,45	-5,16	-12,04	-7,18
1-5 US Infln-Lnk'd Trsy	1,00	-0,26	1,00	5,07	2,12	3,23
1-10 US Infln-Lkd Trsy	1,16	-0,82	1,16	4,08	0,78	2,71
Invest Grade Bonds	0,63	-1,97	0,63	2,33	-1,41	-0,41
High Yield Bonds	1,37	-0,55	1,37	10,90	4,18	3,53
EM USD Gov Bonds	1,15	-1,65	1,15	7,73	-0,61	-0,64

Moedas						
US Dollar Index	-0,11	2,60	-0,11	4,92	3,93	2,16
USD / BRL	-5,85	2,29	-5,85	17,70	2,86	6,43

Commodities						
Commodity Index	3,95	1,02	3,95	9,11	2,49	9,25
Gold	6,92	-2,01	6,92	36,98	15,95	12,04
Crude Oil	1,13	5,47	1,13	-4,38	-6,29	7,06

Outros						
Real Estate Index	1,66	-6,95	1,66	8,65	-2,63	0,13
Crypto Index	6,39	-8,96	6,39	82,09	17,59	53,69
Bitcoin	9,04	-3,90	9,04	140,77	38,49	

Brasil						
CDI	1,01	0,93	1,01	10,91	12,17	8,73
Inflação curta	1,88	-0,28	1,88	7,43	9,97	8,38
Inflação longa	0,43	-4,37	0,43	-6,87	4,74	2,19
Pré-fixado curto	4,29	-4,01	4,29	-1,38	8,47	5,29
Pré-fixado longo	5,41	-7,25	5,41	-7,62	6,55	3,01
Imobiliário	-3,07	-0,67	-3,07	-9,39	2,84	-0,37
Ibovespa	4,86	-4,28	4,86	-1,27	4,00	2,09



Este material foi elaborado pela Investport e destina-se ao uso exclusivo da pessoa, entidade ou sociedade à qual foi realizada e endereçada. Este material pode conter informação confidencial. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber material, não pode usar, copiar ou divulgar as informações nele contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações. Se você recebeu esta material por engano, por favor avise imediatamente o remetente, respondendo ao remetente e em seguida descarte-o. Agradecemos sua cooperação. As informações incluídas nesta material foram obtidas de fontes públicas que acreditamos serem confiáveis e elaboradas de boa fé, mas que não foram checadas de forma independente. Não há garantia expressa ou pública em relação à precisão ou veracidade total ou parcial das informações. As informações e opiniões contidas neste documento foram elaboradas com base em dados disponíveis até o presente momento e estão sujeitas a modificações em função de condições de mercado, sem prévia notificação. Este documento foi elaborado com o objetivo meramente informativo e não deve ser utilizado de forma isolada para a tomada de decisões de investimento. Nenhum investimento deve ser realizado sem a prévia leitura dos documentos cadastrais, prospectos e regulamentos disponíveis nos sites das gestoras parceiras. Ressaltamos que fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito-FGC. Para avaliação da performance que qualquer investimento, é recomendável uma análise de sua performance passada, que no entanto não constitui garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada, não constituindo os documentos previstos na Circular 2958 do Banco Central ou na Instrução CVM 302, nem o prospecto previsto no Código de Auto Regulação da ANBID.