

### Comentário de Conjuntura

No primeiro mês de 2025, o governo eleito dos Estados Unidos implementou políticas comerciais restritivas, intensificando a incerteza no cenário global e afetando as expectativas nas principais economias, que já demonstram sinais de desaceleração, enquanto monitoram de perto os indicadores de atividade e inflação para calibrar a condução de suas políticas monetárias.

Nos Estados Unidos, a atividade econômica e o mercado de trabalho mantiveram-se resilientes, com demanda doméstica robusta. Os dados de fechamento de 2024 indicaram uma inflação mais benigna, mas o mercado segue atento a riscos altistas para as leituras prospectivas, especialmente devido à ampliação de tarifas comerciais protecionistas. O FOMC manteve a taxa de juros inalterada em janeiro, adotando postura cautelosa, enquanto avalia os riscos inflacionários de curto prazo associados às novas tarifas.

Na Europa, a leitura preliminar do PIB da Zona do Euro ficou estável no 4º trimestre, após crescer 0,4% no 3º trimestre, evidenciando desaceleração da atividade. As leituras iniciais de inflação sugerem arrefecimento nos núcleos, dando suporte à condução da política monetária implementada pelo Banco Central Europeu – BCE, que reduziu os juros em 25 bps e sinalizou a manutenção do ritmo de cortes até alcançar a taxa neutra de juros.

No Brasil, o governo anunciou o cumprimento da meta de superávit primário em 2024, excluindo os gastos emergenciais com a calamidade no Rio Grande do Sul. Todavia, a sustentabilidade fiscal segue como desafio, especialmente em relação à meta de 2025 e à trajetória da dívida pública. Dados econômicos recentes sugerem que a atividade começa mostrar sinais de arrefecimento. A taxa de desemprego subiu para 6,5%, com menor criação de empregos formais, enquanto os indicadores de atividade de novembro ficaram abaixo das projeções. Os indicadores de inflação apresentaram resultado benigno, porém muito impactados por efeito benigno pontual nos custos da energia elétrica, enquanto a leitura detalhada sinaliza que os preços seguem pressionados. Em sua primeira reunião de 2025, o Banco Central elevou a Selic em 100 bps e sinalizou nova alta, mas sem se estender sobre a continuidade do ciclo monetário.

### Recursos Garantidores

R\$ 5,0 bilhões

### Superávit Técnico

Superávit Acumulado	R\$ 1,4 bilhão
Provisões Matemáticas	R\$ 3,0 bilhões
% Provisões Matemáticas	45,9%

### Histórico de Rentabilidade (%)

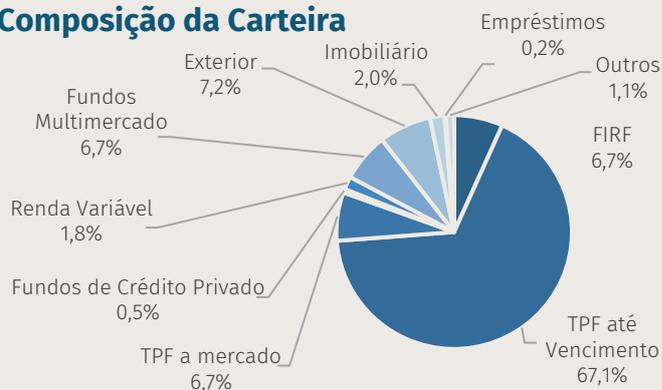
	2024					2025		12 meses	24 meses	36 meses	60 meses
	1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri	Ano	Jan	Ano				
<b>PBB - Rent. líq.</b>	2,88	3,24	3,08	2,66	12,38	0,52	0,52	12,15	23,90	46,00	85,98
Meta Atuarial <sup>1/</sup>	2,33	1,97	1,71	2,40	8,71	0,46	0,46	8,43	17,50	28,88	61,55
IPCA	1,42	1,05	0,80	1,48	4,83	0,16	0,16	4,56	9,27	15,58	33,39
CDI	2,62	2,53	2,64	2,67	10,87	1,01	1,01	10,93	25,20	41,24	52,06

1/ IPCA + 4,5% a.a. entre 2017 e 2020, IPCA + 4,0% a.a. em 2021 e IPCA + 3,7% a.a. a partir de 2022.

### Rentabilidade Histórica



### Composição da Carteira



### Destaques de Desempenho

Em janeiro, a carteira de investimentos do plano valorizou 0,52%. O resultado foi impactado pela melhora na percepção do risco doméstico, que permitiu um ligeiro fechamento na curva de juros, beneficiando os ativos de Renda Fixa e Renda Variável, destaques positivos no mês. Em sentido oposto, dada a sua descorrelação com os ativos domésticos, o segmento Exterior foi impactado pela apreciação do real frente ao dólar.

Segmento de Aplicação	Rentabilidade (%) Janeiro/25
Renda Fixa	0,70
Renda Variável	4,64
Estruturado	0,66
Exterior	-3,08
Imobiliário	-0,02
Op. Participantes	0,74