

## Carta do Gestor / janeiro 2026

### Internacional

O mês de janeiro foi marcado por expressivos avanços e quedas nos preços do ouro e da prata, não só por conta dos riscos geopolíticos, com maior foco na Venezuela e no Irã, mas também em consequência de fortes compras especulativas vindas da China. Embora as bolsas tenham se valorizado, os juros futuros tiveram ligeira alta e o dólar alguma desvalorização frente a outras moedas. No Brasil, além da significativa alta do Ibovespa, os juros futuros cederam, assim como o dólar frente ao real.

Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor, depois de ter registrado 2,00% em dezembro de 2025, recuou para 1,70% em janeiro, conforme era esperado, e atingiu seu nível mais baixo desde setembro de 2024. Mesmo assim, o Banco Central Europeu, em sua reunião logo no início de fevereiro, decidiu novamente manter as taxas de juros inalteradas. Já a taxa de desemprego na região recuou de 6,30% em novembro para 6,20% em dezembro, na mínima histórica.

Nos EUA, a inflação anualizada do consumidor em janeiro recuou para 2,40%, depois de ter atingido 2,70% em dezembro, resultado abaixo das expectativas do mercado. O Departamento do Trabalho do país também anunciou que, em janeiro, foram criados 130 mil novos postos de trabalho não rurais, quando se esperava ao redor de 70 mil. Já a taxa de desemprego caiu de 4,40% para 4,30% em janeiro, quando se esperava que fosse estável. Por sua vez, o FED, em sua reunião no final do mês, decidiu manter a taxa de juros inalterada na faixa entre 3,50% e 3,75% a.a., em linha com as expectativas. Com o avanço da atividade econômica, estabilização da piora do desemprego e a inflação ainda elevada, não há perspectiva de corte da taxa na próxima reunião.

Na China, o índice de preços ao consumidor anualizado em janeiro subiu 0,20%, após ter se elevado em 0,80% no mês anterior, enquanto a taxa de desemprego em dezembro se manteve em 5,10%, pelo terceiro mês consecutivo.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram janeiro de 2026 no patamar de 2,86% a.a., encerraram o mês em 2,84% a.a., e os juros dos títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,16% a.a., subiram para 4,24% a.a. no final. Quanto à bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a valorização em janeiro foi de 1,37% e acumulou alta de 14,30% em doze meses.

## Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em janeiro de 2026, medida através do IPCA, apresentou variação positiva de 0,33%, ligeiramente acima das expectativas do mercado. O grupo Transportes registrou alta de 0,60% no mês e foi o principal responsável pelo resultado. A maior pressão veio dos combustíveis, especialmente da gasolina, com alta de 2,06%. Em doze meses, a inflação acumulou alta de 4,44%, acima dos 4,26% registrados em janeiro de 2025.

Quanto ao desemprego no Brasil, o IBGE informou que a taxa medida através da PNAD contínua fechou o trimestre encerrado em dezembro em 5,10%, o menor nível já registrado desde o início da série histórica em 2012.

No setor externo, a balança comercial do país teve em janeiro superávit de US\$ 4,32 bilhões, resultado 85,80% superior ao mesmo período do ano anterior e com o tarifaço norte-americano atingindo parte das nossas exportações. Esse também foi o segundo melhor resultado para um mês de janeiro desde o início da série histórica em 1989. O dólar, por sua vez, caiu 4,95% frente ao real, acumulando queda de 11,36% em doze meses.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa subiu expressivos 12,56% no mês e atingiu a também expressiva alta de 42,90% em doze meses. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 apresentou saldo positivo de R\$ 26,31 bilhões em janeiro, superando os R\$ 25,47 bilhões aportados ao longo de todo o ano de 2025. Foi o maior fluxo mensal positivo de capital estrangeiro já registrado, superando inclusive o de janeiro de 2022, quando o saldo positivo foi de R\$ 24,31 bilhões.

Em relação ao mercado de crédito, de acordo com o documento Estatísticas Monetárias e de Crédito, divulgado mensalmente pelo Banco Central do Brasil, o saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional – SFN somou R\$ 7,10 trilhões em dezembro de 2025, com crescimento de 1,80% no mês. Houve aumento de 3,30% nas operações de crédito com pessoas jurídicas e de 1,00% nas operações com pessoas físicas.

## Perspectivas Cenário Macro

A partir de 15 de maio próximo, a política monetária dos EUA deverá ser comandada por Kevin Warsh, já indicado pelo presidente Trump e aguardando a aprovação do Senado para comandar o banco central do país, o FED, em substituição a Jerome Powell. Especialista em política de juros e mercados financeiros globais, Warsh desenvolveu sua carreira nas áreas de economia e finanças, teve participação ativa na gestão de crises econômicas e experiência em cargos de governo, no setor privado e em atividades acadêmicas. Também é formado em Direito pela Universidade de Harvard. Terá ele a independência que tem caracterizado a chefia do banco central do país ou será fortemente influenciado pelo presidente em suas decisões na condução da política monetária?

Em relação ao Brasil, 2026 é ano de eleições presidenciais e a condução da política fiscal, que muito influenciou na elevação da taxa de inflação e no atual patamar da taxa Selic, permanece no centro das atenções do mercado financeiro e de capitais. Para Mansueto Almeida, ex-secretário do Tesouro Nacional, embora exista espaço técnico para o início do ciclo de cortes da taxa Selic a partir de março próximo, sem um plano fiscal crível, o Brasil continuará convivendo com juros reais bem elevados. Ele deu como exemplo o nível dos juros reais de longo prazo, que atualmente oscilam em torno de 7,50% a.a. nas notas do Tesouro atreladas ao IPCA. Ele também reconheceu avanços nos resultados primários obtidos pelo país recentemente, mas ponderou que a melhora decorreu principalmente do aumento da arrecadação, enquanto as despesas continuam crescendo em ritmo acelerado. “Se houver clareza de que a dívida pública irá parar de crescer e cair ao longo do próximo mandato presidencial, já em 2027 poderá surgir um cenário de queda forte dos juros”, ele afirmou.

Alameda Rio Negro, n. 1030, 23º andar – Escritório 2304, Sala Rio Negro,  
Condomínio Stadium - Alphaville (Centro Industrial e Empresarial)  
CEP. 06454-000 | Barueri – São Paulo