



# CARTA MACRO

---

JANEIRO 2026

# CARTA MACROECONÔMICA



JANEIRO 2026

## Internacional

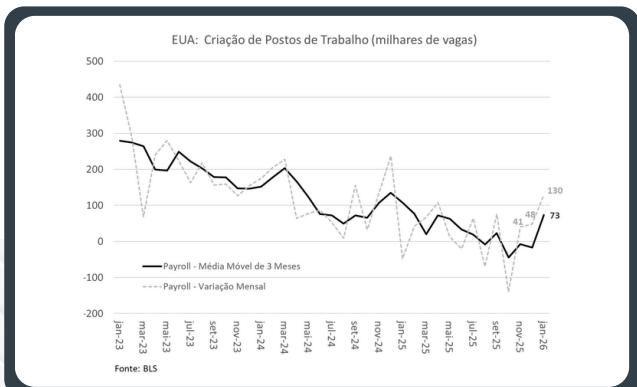


Em janeiro, os mercados internacionais foram marcados pelo enfraquecimento significativo do dólar americano. A postura mais agressiva do governo Trump em relação a aliados históricos em temas geopolíticos intensificou o movimento de diversificação de portfólios globais, com redução da alocação em ativos dos EUA e redirecionamento de fluxos para mercados emergentes e metais preciosos.

No campo monetário, a divulgação de dados de atividade mais fortes e sinais de estabilização do mercado de trabalho levaram o Federal Reserve a interromper o ciclo de cortes de juros iniciado em setembro de 2025, indicando que pretende manter a taxa estável nos próximos meses, a fim de avaliar a evolução do cenário macroeconômico.

Outro evento relevante foi o anúncio de Trump de que Kevin Warsh será o sucessor de Powell na presidência do Fed a partir de maio. Embora Warsh seja bem avaliado pelo mercado, suas posições públicas — contrárias ao uso do quantitative easing (QE), favoráveis à redução do balanço do Fed, mais abertas à continuidade de cortes de juros e críticas a uma comunicação excessivamente ativa do FOMC — suscitarão dúvidas sobre possíveis mudanças nas diretrizes da política monetária.

A indicação de Warsh provocou uma correção nos mercados no fim do mês. Ainda assim, janeiro encerrou com valorização moderada das bolsas americanas, forte depreciação do dólar e elevação moderada das taxas futuras de juros.





No Brasil, o Copom manteve a taxa Selic em 15%, conforme amplamente esperado, mas promoveu mudança relevante na comunicação ao sinalizar de forma mais clara a intenção de iniciar um ciclo de redução dos juros a partir de março.

O comitê avaliou que os avanços no processo de desinflação e a moderação da atividade permitem recalibrar o grau de aperto monetário, com cortes graduais que mantenham a política monetária em terreno ainda restritivo.

Mantemos nosso cenário base de redução de 50 pontos-base na próxima reunião e de um ciclo total de 300 pontos-base ao longo de 2026, com a Taxa Selic encerrando o ano em 12%. Avaliamos que esse ciclo pode ser ampliado caso o real continue se apreciando ou caso a atividade surpreenda negativamente.

O movimento global de diversificação de portfólios favoreceu fortemente os ativos domésticos: o Ibovespa e o real registraram valorização expressiva em janeiro, enquanto as taxas de juros recuaram de forma acentuada nos mercados futuros, refletindo maior convicção quanto ao início iminente do ciclo de flexibilização monetária.

## Perspectivas: Internacional

Para fevereiro, nos Estados Unidos, os investidores seguirão atentos à divulgação de dados de atividade, mercado de trabalho e inflação para antecipar os próximos passos do Fed. Avaliamos que os estímulos fiscais e monetários implementados desde o fim do terceiro trimestre de 2025, somados aos efeitos cumulativos do processo de desregulamentação, manterão a atividade aquecida no primeiro semestre, de forma mais disseminada do que nos trimestres anteriores, quando o crescimento esteve concentrado em setores ligados à inteligência artificial.

Esse ambiente deve favorecer melhora gradual do mercado de trabalho, enquanto a inflação tende a apresentar leve aceleração nos próximos meses. Com esse pano de fundo, esperamos que o Fed mantenha a taxa de juros estável ao menos até o fim do primeiro semestre.

## Perspectivas: Brasil

No Brasil, o foco seguirá na leitura dos dados de atividade e inflação para calibrar as expectativas quanto ao ritmo de cortes pelo Copom. Nossos trackings indicam que a atividade permaneceu fraca em dezembro, com crescimento próximo a zero no quarto trimestre, e deve acelerar no início de 2026 em função dos estímulos fiscais recentes. Ainda assim, os efeitos defasados do aperto monetário podem limitar o crescimento econômico ao longo do ano.

Nossas coletas de preços indicam que a inflação deve se manter bem comportada nas próximas semanas, beneficiada pelos efeitos da apreciação cambial sobre alimentos e bens industriais, além da moderação gradual das medidas de núcleo. Revisamos nossa projeção para o IPCA de 2026 de 3,8% para 3,7%.

