



CARTA MACRO

JANEIRO 2026



Internacional

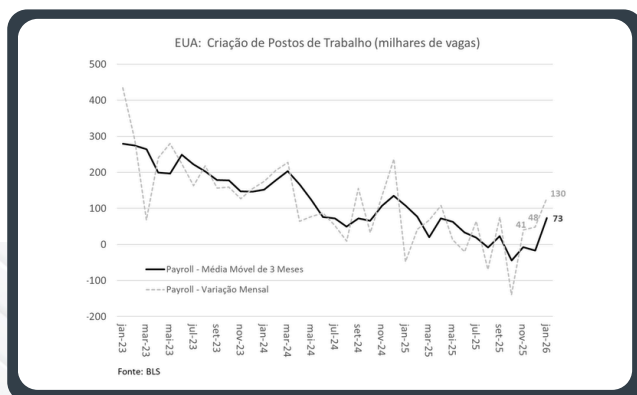


Em janeiro, os mercados internacionais foram marcados pelo enfraquecimento significativo do dólar americano. A postura mais agressiva do governo Trump em relação a aliados históricos em temas geopolíticos intensificou o movimento de diversificação de portfólios globais, com redução da alocação em ativos 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 — suscitaram 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%.

