



Carta de Gestão

01/2026



Sumário

Introdução	3
Panorama Geral	4
Cenário Externo	4
Estados Unidos (EUA)	4
Ásia	6
Europa	7
América Latina	8
Cenário Doméstico	8
Atividade Econômica	8
Inflação e Taxa de Juros	9
Câmbio, Moedas e Commodities	10
Mercado Financeiro e Bolsa de Valores	11
Indicadores Financeiros	12
Relatório Mensal da Dívida (RMD) e Tesouro Nacional	14
Portfólio	16
Conclusão	17
Parecer do Comitê de Investimentos	17



Introdução

A **Carta de Gestão de Janeiro de 2026** traz informações sobre os principais eventos econômicos domésticos e internacionais, bem como seu reflexo nos ativos financeiros. É guiada pelo acompanhamento constante da execução e dos resultados da Política de Investimento, pautando-se sob os postulados do Manual Pro Gestão: (i) transparência, (ii) equidade, (iii) prestação de contas e (iv) responsabilidade. A inclusão de informações detalhadas sobre a posição de custódia e a visão gerencial visa contribuir para uma compreensão mais ampla dos investimentos e suas estratégias, em absoluto alinhamento com a Política de Investimentos de 2026, e estão disponíveis tanto na internet quanto na intranet.



Panorama Geral

Na prática, a passagem de um ano para outro é muito mais simbólica do que real para as economias e os mercados. Assim, o início de 2026 foi marcado por um ambiente de otimismo nos mercados globais, impulsionado pelo forte desempenho observado ao longo de 2025. Diversas bolsas ao redor do mundo iniciaram o ano renovando máximas históricas, reflexo do apetite por risco e da realocação internacional de capital. Tomando o Brasil como exemplo, o Ibovespa avançou 34% no ano anterior, apoiado principalmente pela entrada de recursos estrangeiros atraídos pela combinação de preços descontados e dólar valorizado – movimento este que se repetiu no início de ano. Entretanto, por trás do clima favorável para ações, consolidou-se neste período um movimento mais profundo no mercado de metais preciosos, especialmente ouro e prata. Assim, o ano se inicia com oportunidades, mas também com potenciais ajustes à medida que o mundo busca um novo equilíbrio para o fluxo internacional de capitais.

Cenário Externo

Estados Unidos (EUA)

No início do ano, os EUA se envolveram em movimentações geopolíticas que geraram volatilidade em mercados financeiros por todo o globo. Neste aspecto, um dos principais acontecimentos foi a prisão de Nicolás Maduro, realizado por tropas americanas dentro da Venezuela¹. Na ocasião, o presidente venezuelano e sua esposa foram levados para os EUA para serem investigados e julgados pela justiça estadunidense. Ademais, falas do presidente Donald Trump elevaram as tensões com a Europa², durante o Fórum Econômico Mundial, em Davos, quando este afirmou o interesse estratégico no controle da Groenlândia, chegando a sugerir o uso da força e ameaçar aliados europeus. O temor de uma nova guerra comercial ressurgiu com a ameaça de tarifas de até 25% sobre produtos da União Europeia³, caso não houvesse avanços em acordos estratégicos.

Em se tratando da política monetária do país, janeiro foi marcado por uma postura de cautela do Federal Reserve (FED) decidindo manter a taxa de juros na faixa de 3,50~3,75% ao ano⁴. A decisão frustrou as pressões políticas por novos cortes, mas se

¹ <https://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2026/01/03/eua-detallham-operacao-que-levou-a-captura-de-nicolas-maduro-na-venezuela.ghtml>

² <https://g1.globo.com/mundo/noticia/2026/01/21/trump-groenlandia-otan-davos-ponto-a-ponto.ghtml>

³ <https://www.cnnbrasil.com.br/blogs/lourival-santanna/internacional/ameacas-de-trump-na-groenlandia-e-reacoes-da-europa-podem-gerar-crise-grave/>

⁴ <https://www.infomoney.com.br/economia/slug-fed-juros-eua-decisao-fomc-trump/>



alinhou à expectativa do mercado, a qual ao longo do mês variou entre 83,4% e 98,9% de convicção acerca da manutenção da taxa, segundo a pesquisa agregadora de opiniões do *CME Group*⁵. A expectativa acerca da manutenção adveio de dados fracos do mercado de trabalho⁶, com uma queda menor do que o esperado na taxa de desemprego em dezembro, ainda que esteja em níveis mínimos – dados estes que são importantes devido ao mandato do FED de manutenção do pleno emprego. A decisão foi tomada por um placar de 10 a 2, novamente sem unanimidade, ao passo que o colegiado pontuou a economia como ainda aquecida e o mercado de trabalho, embora em desaceleração gradual, permanece sólido. O presidente do FED, Jerome Powell, enfrentou um cenário de forte pressão política, incluindo um processo judicial e críticas públicas de Trump⁷, aumentando o debate sobre a independência da instituição.

Segundo o colegiado, a inflação continuou sendo o principal obstáculo para o alívio dos juros. Em janeiro, os dados revelaram que o Índice de Preços ao Consumidor (CPI – do inglês *Consumer Price Index*) encerrou 2025 em 2,7%⁸, ligeiramente acima da expectativa de estabilidade em 2,6%. Por sua vez, o núcleo do Índice de Preços de Despesas de Consumo Pessoal (PCE – do inglês *Personal Consumption Expenditures Price Index*) acumulou alta de 2,8% em 12 meses até novembro⁹, acima das expectativas de estabilidade em 2,7%. Ambos os indicadores permanecem acima da meta de 2%, com a inflação de serviços mostrando-se especialmente persistente devido aos elevados custos de mão de obra. Esse cenário sugere que o processo de queda dos preços perdeu força, levando o mercado a projetar que novos cortes de juros ocorram apenas a partir de meados de 2026, atualmente prevista para a reuniões de junho, novamente conforme a pesquisa do *CME Group*.

No campo da atividade econômica, o setor de serviços surpreendeu positivamente com uma expansão forte¹⁰, o mercado de trabalho deu sinais de moderação, com a criação de apenas 50 mil vagas em dezembro¹¹, conforme divulgado em janeiro. No entanto, a taxa de desemprego caiu para 4,4%, um nível historicamente baixo¹², embora superior ao esperado pelo mercado, como mencionado anteriormente, gerando preocupações acerca da pressão sobre os salários. Essa resiliência da

⁵ <https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>

⁶ <https://capitalaberto.com.br/mercados/mercado-ve-chances-baixas-de-corte-de-juros-este-mes-pelo-fed/>

⁷ <https://expresso.pt/internacional/eua/2026-01-12-governo-de-trump-pressiona-presidente-da-fed-com-intimacao-judicial-a2f11754>

⁸ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/cpi-inflacao-dos-eua-sobe-03-em-dezembro-e-fecha-2025-acima-da-meta/>

⁹ <https://www.infomoney.com.br/economia/inflacao-nos-eua-nucleo-do-pce-repete-alta-e-avanca-02-em-novembro/>

¹⁰ <https://www.spacemoney.com.br/economia/economia-eua-crescimento-2025/>

¹¹ <https://www.infomoney.com.br/economia/payroll-eua-criam-50-mil-vagas-de-trabalho-em-dezembro-abaixo-do-esperado/>

¹² <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/eua-criam-50-mil-vagas-em-dezembro-abaixo-do-esperado/>



economia, somada a estímulos fiscais em vigor, impacta as ações do FED e dificulta que haja cortes de juros mais agressivos no curto prazo.

Esse ambiente de incerteza política e fiscal nos EUA provocou um movimento de realocação global de capital¹³. Investidores começaram a reduzir a dependência dos títulos da dívida americana e a buscar refúgio em ativos de segurança, como o ouro. Paralelamente, houve uma migração recorde de recursos para mercados emergentes, cujas bolsas e moedas passaram a ser vistas como alternativas mais atraentes e baratas diante da volatilidade e do elevado déficit público dos EUA.

Ásia

No primeiro mês do ano, a região asiática apresentou um desempenho econômico robusto, consolidando os resultados positivos de 2025 e atraindo fluxos recordes de capital internacional. A China encerrou o ano com um crescimento de 5,00% no seu PIB¹⁴, atingindo exatamente a meta estabelecida pelo governo e sustentada pelo forte vigor de suas exportações e pela indústria manufatureira. Esse otimismo refletiu-se nos mercados financeiros da região, com a bolsa de Seul, na Coreia do Sul, iniciando o ano em níveis recordes¹⁵, acompanhando um movimento global de valorização de ativos reais, bem como de mercados emergentes.

No campo da política monetária, o Banco do Japão (BoJ) manteve uma postura de vigilância, conservando a taxa de juros em 0,75% na sua reunião mais recente¹⁶, embora sinalizando novos aumentos no futuro. O país enfrenta um cenário macroeconômico incomum, lidando com uma inflação persistente e a desvalorização do iene após décadas de deflação, o que tem pressionado os preços ao consumidor.

Nas relações internacionais e fluxos de investimento, a Ásia consolidou-se como o principal destino da realocação global de capital que fogia da volatilidade dos EUA. Países como Taiwan, China, Índia e Coreia do Sul passaram a dominar os portfólios de fundos globais (ETFs) da *BlackRock*¹⁷, que captaram quase US\$ 6 bilhões apenas em janeiro. Além disso, a China desempenhou um papel central na "corrida do ouro" observada no mês, ampliando fortemente suas reservas do metal pelo 14º mês

¹³ <https://bmcnews.com.br/mercados/dolar-fraco-impulsiona-rotacao-de-capital-global-avalia-estrategista-da-avenue/>

¹⁴ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/economia-da-china-cresce-5-em-2025-e-supera-meta-de-crescimento-do-governo/>

¹⁵ <https://valor.globo.com/financas/noticia/2026/01/02/bolsas-da-asia-terminam-em-forte-alta-seul-alcanca-nivel-recorde.ghml>

¹⁶ <https://www.infomoney.com.br/economia/bc-do-japao-mantem-taxa-de-juros-mas-volta-a-sinalizar-mais-aumentos/>

¹⁷ <https://capitalaberto.com.br/mercados/etf-de-mercados-emergentes-da-blackrock-cresce-us-6-bi-em-meio-a-saida-de-recursos-dos-eua/>



consecutivo¹⁸ para reduzir a dependência de títulos da dívida americana e se proteger contra a instabilidade do dólar e as tensões geopolíticas globais.

Europa

As relações internacionais europeias passaram por progressos e turbulências ao longo do mês. De um lado, o acordo comercial entre a União Europeia e o Mercosul avançou¹⁹ e, após mais de 25 anos de negociações, o pacto recebeu aprovação da maioria dos países do bloco, abrindo caminho para a assinatura formal da Comissão Europeia e a criação de uma das maiores áreas de livre comércio do planeta, abrangendo 31 países, cerca de 20% da riqueza global e 700 milhões de consumidores. O tratado estabeleceu uma redução gradual de tarifas ao longo de 15 anos²⁰, funcionando como uma estratégia vital para diversificar parcerias e reduzir a dependência de outros mercados, embora ainda enfrente resistências políticas internas de nações como França e Irlanda devido a preocupações com a concorrência no agronegócio.

De outro lado, a região viveu momentos de alta tensão com os EUA devido a declarações do presidente Trump sobre o controle da Groenlândia. A ameaça do uso da força militar e a possibilidade de imposição de tarifas comerciais²¹ sobre potências como Alemanha, França e Reino Unido – inicialmente de 10% em fevereiro, avançando para 25% a partir de junho – geraram forte instabilidade e renovação dos temores de uma guerra comercial. A União Europeia, por sua vez, reagiu com firmeza, classificando a ameaça como chantagem e propondo ²²o mesmo. Mesmo que parte das declarações de ambas as partes seja vista como bravata política, o efeito sobre o mercado é real: a perspectiva de tensões prolongadas afeta a confiança dos investidores, pressiona ativos de risco e aumenta a volatilidade global.

Quanto à atividade econômica, a Europa apresentou sinais de resiliência, apesar do cenário externo conturbado. O setor de serviços na zona do euro seguiu em expansão²³, elevando o Índice de Gerente de Compras (PMI – do inglês *Purchasing Managers' Index*) para 51,5 pontos em dezembro, conforme divulgado em janeiro, enquanto a manufatura mostrou uma contração mais moderada. Já no Reino Unido, o

¹⁸ <https://www.infomoney.com.br/economia/bc-da-china-compra-ouro-pelo-14o-mes-consecutivo/>

¹⁹ <https://www.infomoney.com.br/economia/ue-aprova-acordo-comercial-com-o-mercossul/>

²⁰ <https://www.bbc.com/portuguese/articles/crle523j53go>

²¹ <https://g1.globo.com/economia/noticia/2026/01/17/trump-anuncia-tarifa-de-10percent-contradinarquia-e-outros-paises-contrarios-a-plano-dos-eua-de-comprar-groenlandia.ghtml>

²² <https://www.bloomberglinea.com.br/internacional/ue-avalia-tarifas-sobre-93-bilhoes-dos-eua-apos-ameaca-de-trump-sobre-a-groenlandia/>

²³ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/pmi-crescimento-da-zona-do-euro-tem-trimestre-mais-forte-desde-2023/>



PMI preliminar apresentou um crescimento foi mais robusto, com expansão de 53,9 pontos. Esse otimismo moderado refletiu-se nos mercados financeiros, com a bolsa de Londres (FTSE 100) superando pela primeira vez a marca histórica de 10 mil pontos²⁴, impulsionada por uma realocação global de capital que buscava refúgio fora dos ativos dos EUA.

América Latina

Além do já citado acordo entre o Mercosul e a União Europeia, cabe ressaltar que a América Latina foi palco de eventos geopolíticos impactantes nas economias globais, o maior exemplo sendo a prisão de Nicolás Maduro por tropas dos EUA na Venezuela. Embora o país detenha cerca de 16% das reservas provadas de petróleo do mundo²⁵, o impacto imediato nos preços da *commodity* foi limitado, pois a OPEP seguiu mantendo seu ritmo de produção elevada, enquanto a atual produção venezuelana é considerada baixa²⁶, devido há anos de desinvestimento. Ainda neste tópico, a bolsa venezuelana apresentou forte alta após a intervenção dos EUA, saltando 16,45% no dia 05 de janeiro²⁷, estima-se que a escalada focou numa possível futura reestruturação econômica do país.

No campo macroeconômico, o cenário foi de instabilidade para as moedas vizinhas, como os pesos mexicano e colombiano²⁸, que sofreram desvalorização após declarações agressivas do governo dos EUA sobre a região. Na Colômbia²⁹, apesar de o banco central manter taxas de juros atrativas em torno de 12% ao ano, grandes fundos globais evitaram investir em títulos locais devido ao aumento das incertezas fiscais e ao cenário eleitoral incerto. De maneira geral, a crise na Venezuela elevou o "prêmio de risco" dos países emergentes latinos.

Cenário Doméstico

Atividade Econômica

²⁴ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/mercado/bolsas-da-europa-iniciam-2026-em-alta-em-londres-ftse-100-supera-10-mil-pontos/>

²⁵ <https://www.c6bank.com.br/blog/petroleo-e-geopolitica-2026>

²⁶ <https://capitalaberto.com.br/mercados/crise-na-venezuela-tem-baixo-impacto-imediato-sobre-petroleo-mas-amplia-incertezas-no-longo-prazo/>

²⁷ <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/bolsas-e-indices/noticia/2026/01/05/apos-intervencao-dos-eua-bolsa-da-venezuela-abre-em-alta-e-principal-idade-de-acoos-dispara-20percent.ghtml>

²⁸ <https://capitalaberto.com.br/mercados/queda-de-maduro-impulsiona-ativos-de-protecao-mas-bolsas-globais-avancam/>

²⁹ <https://capitalaberto.com.br/gestao/fundo-de-gestao-prioritaria-do-morgan-stanley-evita-brasil-e-colombia-devido-a-eleicoes/>



No âmbito da atividade econômica, segundo a PNAD Contínua³⁰, o rendimento médio real dos trabalhadores brasileiros atingiu o recorde de R\$ 3.613 no trimestre final de 2025, representando uma alta de 5% no ano. Por sua vez, a taxa de desemprego caiu para 5,1% em dezembro, um dos menores níveis da série histórica, e cedendo de 5,5% para 5,4% no trimestre móvel. A ocupação também atingiu números recordes, com mais de 103 milhões de pessoas trabalhando e forte avanço do emprego formal e de trabalhadores por conta própria, indicando um mercado ainda aquecido e resiliente. Assim, a combinação de desemprego baixo e renda crescente tem o potencial de continuar impulsionando a economia brasileira em 2026.

Economistas³¹ destacam que diversos fatores explicam esse dinamismo: demanda elevada por mão de obra, escassez de trabalhadores em alguns setores, aumento real do salário-mínimo, crescimento da “*gig economy*” – isto é, trabalhos flexíveis e sem vínculo empregatício – e mudanças demográficas que reduzem o ritmo de entrada de novos trabalhadores no mercado. Neste cenário, o trabalho se torna um dos principais sustentáculos da economia e explica por que a atividade tem reagido mais lentamente aos juros elevados, exigindo uma postura cautelosa da política monetária.

Embora a atividade econômica brasileira tenha demonstrado resiliência, mantendo um desempenho acima do esperado, parte deste fôlego econômico adveio de fatores externos, como a valorização das *commodities*³², que favoreceu setores de peso como a mineração. Além disso, a produção nacional foi impulsionada por uma realocação global de capital, com investidores estrangeiros retirando recursos dos EUA e buscando ativos brasileiros, conseqüentemente, impactando a produção. Por fim, ressalta-se que o acordo supramencionado entre Mercosul e União Europeia também deve impactar a atividade econômica do país, especialmente no médio-longo prazo, devendo seguir no radar para futuros desdobramentos.

Inflação e Taxa de Juros

Em 2025, o IPCA³³ se encerrou dentro da banda superior da meta de inflação, após o índice ficar levemente abaixo do esperado em dezembro. O resultado efetivo do índice foi de 0,33%, ante a expectativa de 0,35%, segundo a Reuters³⁴. Assim, o IPCA ao final do ano acumulou variação de 4,26%, o menor nível desde 2018. O alívio foi

³⁰ <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/45758-pnad-continua-taxa-de-desocupacao-e-de-5-1-e-taxa-de-subutilizacao-e-de-13-4-no-trimestre-encerrado-em-dezembro>

³¹ <https://www.infomoney.com.br/economia/pnad-rendimento-medio-recorde-2025-mercado-trabalho/>

³² <https://veja.abril.com.br/coluna/radar-economico/minerios-sobem-e-petroleo-recua-o-que-o-mercado-observa/>

³³ <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/45613-ipca-em-dezembro-vai-a-0-33-e-acumula-4-26-em-2025>

³⁴ <https://www.infomoney.com.br/economia/ipca-inflacao-do-brasil-dezembro-ano-2025/>



puxado pela desaceleração dos preços de alimentos, especialmente dentro de casa, que compensou a forte alta do grupo habitação, impactado pelo aumento da energia elétrica.

Considerando a dificuldade de a inflação atingir o centro da meta, o juro real do Brasil permanece em 9,23%, o segundo maior do mundo³⁵, o que reforça o caráter restritivo da política monetária atual. Assim, para 2026, o desafio é garantir que os preços se mantenham sob controle para que a redução dos juros, que se demonstra necessária, ocorra de forma segura e gradual.

No entanto, em sua primeira reunião do ano, o COPOM manteve a taxa SELIC em 15% a.a. pela quinta reunião seguida³⁶. A decisão já era esperada pelo mercado, com a atenção se voltando principalmente para o tom do comunicado e o sinal deixado sobre um possível início do ciclo de cortes a partir de março. De fato, a comunicação formal do COPOM sinalizou formalmente que pretende realizar um corte na próxima reunião, trazendo otimismo no mercado de ações. Ao final de janeiro, de acordo com o *dashboard* público de opções de COPOM³⁷, fornecido pela B3, indica 50% de chance de uma queda de 50 p.p. e 34% de chance de uma queda de 25 p.p., com uma chance menor (6,5%) de manutenção da taxa de juros. Desta maneira, a próxima reunião deve trazer mais informações sobre o ritmo dos cortes e as projeções para o restante do ano.

Câmbio, Moedas e *Commodities*

O Real (BRL) iniciou o ano favorecido por uma forte realocação global de capital que buscou refúgio em mercados emergentes, ajudando a trazer o dólar para o patamar de R\$ 5,40. O elevado diferencial de juros no Brasil³⁸ continuou atraindo investidores estrangeiros, mantendo a moeda brasileira resiliente diante das incertezas políticas e fiscais nos EUA.

No mercado de *commodities*, metais como ouro e prata atingiram recordes³⁹ devido às tensões geopolíticas, o que impulsionou empresas exportadoras de peso na economia nacional. O petróleo permaneceu estável apesar da prisão de Nicolás Maduro, pois a crise na Venezuela teve impacto limitado na oferta mundial, garantindo um ambiente menos volátil para os preços de energia. Para o Brasil, os efeitos são

³⁵ <https://www.infomoney.com.br/economia/juro-real-do-brasil-e-de-923-segundo-maior-do-mundo-pelo-setimo-mes-seguido/>

³⁶ <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/comunicadoscopom>

³⁷ https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/juros/dashboard-publico-opcoes-de-copom/

³⁸ <https://www.previ.com.br/portal-previ/investimentos-da-previ/cenarios-economicos/janeiro-2026.htm>

³⁹ <https://forbes.com.br/forbes-money/2026/01/precos-do-ouro-e-da-prata-batem-records-ainda-e-possivel-ganhar-dinheiro/>



mistos⁴⁰: um petróleo mais barato poderia aliviar preços de combustíveis, mas também reduzir receitas públicas com *royalties* e aumentar a concorrência por investimentos no setor de energia.

A crise geopolítica gerada pela prisão de Maduro através do envolvimento dos EUA, elevou o nível de incerteza nos mercados e o prêmio de riscos de países emergentes, pressionando o câmbio. O principal risco é a volatilidade, uma vez que um dólar mais forte encarece importações e poderia pressionar a inflação. Na medida em que a instabilidade se dissipar, os efeitos tendem a ser temporários, enquanto a situação contrária resultaria em uma persistência da pressão cambial e inflacionária.

Mercado Financeiro e Bolsa de Valores

O Ibovespa, principal índice da Bolsa de Valores brasileira, passou por uma sequência de altas recorde, ultrapassando a marca dos 184 mil pontos e registrando uma valorização de 12,6% em apenas um mês, ao final de janeiro⁴¹. Esse foi o melhor desempenho mensal em 20 anos, impulsionado principalmente por uma entrada líquida de R\$ 8,7 bilhões em capital estrangeiro⁴². Investidores globais, fugiam da incerteza nos EUA e encontraram Brasil uma excelente rota de diversificação, com ativos subprecificados, fazendo com que o fluxo internacional de dinheiro superasse quaisquer outras preocupações com o cenário nacional.

O rali da Bolsa foi sustentado pelo bom desempenho das empresas de *commodities*⁴³, como Petrobras e Vale, favorecidas por tensões globais, e pelo setor financeiro, que reagiu com otimismo à sinalização de que os juros brasileiros podem começar a cair em março. Entre 2021 e 2024, o Ibovespa viveu um prolongado período de desvalorização, chegando a ser negociado perto de 5x o Preço Sobre Lucro (P/L) das empresas, um nível historicamente muito baixo. Agora, o mercado já está negociado em 11,59x o P/L, em par com a média de 10 anos⁴⁴ (11,53x), de forma que o desempenho do índice dependerá menos de reprecificação e mais de melhoria de fundamentos, ademais, é importante considerar que o ano eleitoral tende a aumentar a volatilidade do índice da bolsa de valores, sendo um fator relevante de atenção.

⁴⁰ <https://capitalaberto.com.br/mercados/crise-na-venezuela-tem-baixo-impacto-imediato-sobre-petroleo-mas-amplia-incertezas-no-longo-prazo/>

⁴¹ <https://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2026/01/30/bolsa-brasileira-encerra-janeiro-com-o-maior-ganho-em-20-anos.ghtml>

⁴² <https://capitalaberto.com.br/radar-do-mercado/ibovespa-quebra-recordes-e-ultrapassa-177-mil-pontos-especialistas-divergem-sobre-durabilidade-da-alta/>

⁴³ <https://economia.uol.com.br/noticias/estadao-conteudo/2026/01/23/commodities-dao-folego-ao-ibovespa-que-sobe-a-176-mil-pontos-apesar-de-queda-de-ny.htm>

⁴⁴ <https://www.oceans14.com.br/acoeh/historico-pl-bovespa>



Importante ressaltar, que os investidores estrangeiros, que representam mais de 63% do movimento da B3, aportaram um saldo líquido de 25,47 bilhões em 2025, denotando uma significativa melhora da confiança no mercado acionário brasileiro, comparado ao ano de 2024, quando houve a retirada líquida de R\$ 32,1 bilhões da B3. O otimismo segue forte, pois apenas em janeiro de 2026, houve o ingresso líquido de R\$ 26,3 bilhões na B3, superando o valor de todo o ano de 2025⁴⁵.

No entanto, o mês não foi isento de turbulências: o mercado enfrentou sérios desafios de governança com as liquidações extrajudiciais da Reag Trust e do Will Bank⁴⁶. Esses episódios geraram um alerta sobre riscos em instituições menores e podem consumir até R\$ 45 bilhões do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) para ressarcir investidores, reduzindo de forma relevante sua capacidade de resposta a novos eventos de estresse. Ambas as ocorrências – somadas à liquidação do Banco Master, em novembro de 2025 –, embora distintos entre si, revelam práticas que vão desde gestão temerária até o uso indevido de estruturas financeiras para fins ilícitos⁴⁷. Assim, o cenário destacou que em momentos de complacência do mercado, a diferença entre preservar capital e sofrer perdas reside na capacidade de identificar fragilidades antes que elas apareçam, reforçando a importância de governança, auditoria e conformidade.

Indicadores Financeiros

Evolução da rentabilidade de indicadores financeiros em 2026.

Os valores exibidos estão em Real (BRL).

Renda Fixa	jan/2026	Últimos 12 meses
CDI	1,16%	14,54%
IMA-B	1,00%	12,94%
IMA-B 5	1,20%	10,97%
IMA-B 5+	0,84%	14,33%
IMA-S	1,18%	14,70%
IRF-M	1,96%	17,64%
Poupança	0,67%	8,30%
Selic	1,16%	14,54%
Moeda		
Criptomoeda Bitcoin (R\$)	-7,84%	-27,52%
Dólar	-4,95%	-11,36%

⁴⁵ <https://www.infomoney.com.br/mercados/fluxo-estrangeiro-na-b3-soma-r-263-bi-em-janeiro-e-ja-supera-todo-o-valor-de-2025>

⁴⁶ <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/liquidacao-do-will-bank-se-soma-a-outras-5-relacionadas-ao-caso-master/>

⁴⁷ <https://capitalaberto.com.br/mercados/virgo-reag-e-master-casos-emblematicos-de-2025-evidenciam-brechas-na-supervisao/>



Dólar (Comercial)	-4,32%	-10,51%
Euro	-3,83%	1,08%
Ações		
Ibovespa	12,56%	42,90%
IBRA	12,53%	42,44%
ICON	7,27%	33,40%
IDIV	10,56%	38,45%
IFIX	2,27%	28,84%
IMOB	12,22%	74,96%
ISE	9,90%	39,59%
SMLL	10,15%	34,55%
Inflação		
IGP-M	0,41%	-0,89%
IPCA	0,33%	4,45%

Fonte: Quantum Axis⁴⁸ - Elaborada por CGI⁴⁹

O início de 2026 manteve a dinâmica observada ao longo de 2025: juros ainda elevados, inflação controlada e prêmios de risco persistentes seguiram favorecendo ativos de renda fixa e sustentando um ciclo de valorização nos mercados de risco. Os pós-fixados continuaram entregando estabilidade, enquanto os prefixados capturaram novamente o fechamento residual da curva, e os títulos indexados à inflação mostraram boa performance, embora com diferenças marcantes entre os vértices curtos e longos. No mercado acionário, o forte rali de janeiro consolidou o movimento positivo dos últimos 12 meses, com destaque para setores sensíveis à queda estrutural dos juros, como imobiliário e small caps. A valorização do real e a correção de cripto em moeda local reduziram o retorno dos diversificadores globais. O ambiente como um todo reforçou ganhos reais robustos e a importância de manter uma alocação equilibrada entre liquidez, proteção inflacionária e duration tática. Destaques do mês e do LTM (últimos 12 meses) - Renda fixa nominal segue líder no acumulado: IRF-M avança 1,96% em jan e 17,64% no LTM, absorvendo ganhos residuais de fechamento da curva. - Pós-fixados mantêm a função defensiva: CDI/Selic entregam 1,16% no mês e 14,54% no LTM, garantindo estabilidade e liquidez. - Inflação (IMA-B) positiva, porém volátil: desempenho superior nos vértices curtos em janeiro (IMA-B 5: 1,20%) e melhor rentabilidade do longo

⁴⁸ As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela QUANTUM, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.

⁴⁹ Tabela elaborada a partir da coleta de informações obtidas através da plataforma Quantum Axis.



no LTM (IMA-B 5+: 14,33%). - Bolsa em forte rali: Ibovespa dispara 12,56% no mês e 42,90% no LTM; IMOB entrega 74,96% no LTM, refletindo expectativa de queda estrutural da Selic. - IFIX acumula 28,84% no LTM, reforçando compressão de cap rates e melhora do ciclo imobiliário. - Moedas e cripto em queda no período: dólar -11,36% e Bitcoin -27,52% no LTM, penalizados pela apreciação do real. - Inflação controlada (IPCA 0,33% no mês / 4,45% no LTM) fortalece retornos reais em praticamente todas as classes domésticas.

Relatório Mensal da Dívida (RMD) e Tesouro Nacional

O Relatório Mensal da Dívida Pública Federal de outubro apresenta uma análise detalhada das operações de emissão e resgate, composição, prazos médios, custos médios e reserva de liquidez da dívida pública. Este documento é essencial para entender a evolução e a gestão da dívida pública brasileira, fornecendo informações cruciais para investidores e formuladores de políticas. A análise comparativa com o mês anterior permite uma visão clara das tendências e variações significativas.

Segundo o Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD)⁵⁰, divulgado em novembro, destacam-se os seguintes pontos:

Indicador	dez/24 ⁵¹	novembro	dezembro
Estoque DPF (R\$ trilhões)	7,31	8,48	8,63
DPMFi (R\$ trilhões)	6,96	8,16	8,30
DPFe (R\$ bilhões)	349,2	314,95	326,07
Composição - Taxa flutuante (%)	46,29	48,14	48,25
Composição - Índice de preços (%)	27	26,10	25,93
Composição - Prefixados (%)	22	22,07	21,99
Composição - Câmbio (%)	4,76	3,70	3,76
Prazo Médio DPF (anos)	4,05	4,08	4,00
Prazo Médio DPMFi (anos)	3,92	3,96	3,89
Prazo Médio DPFe (anos)	6,68	7,01	6,96
Custo Médio DPF (%)	11,8	11,69	11,85
Custo Médio DPMFi (%)	10,88	12,51	12,65
Custo Médio DPFe (%)	33,77	-5,92	-4,92
Reserva de Liquidez (R\$ trilhões)	860,2	1.213,46	1.187,13
Cobertura (meses)	6,24	8,43	7,33

Fonte: Tesouro Nacional – Elaborado por CGI

Em dezembro, a Dívida Pública Federal (DPF) alcançou R\$ 8,63 trilhões, mantendo a trajetória de crescimento observada nos meses anteriores e superando o

⁵⁰ <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao/53699>

⁵¹ <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao/51307>



nível registrado em novembro. Apesar do aumento do estoque, a reserva de liquidez apresentou leve recuo, encerrando o mês em R\$ 1,187 trilhão, o que assegurou 7,33 meses de cobertura, ainda em patamar confortável, embora inferior ao pico observado no mês anterior.

A composição da dívida permaneceu marcada pela predominância de títulos atrelados à taxa flutuante, que representaram 48,25% do total, reforçando a elevada sensibilidade da DPF às variações da Selic. Os títulos prefixados responderam por 21,99%, mantendo relativa estabilidade, enquanto os indexados a índices de preços continuaram em trajetória de leve redução, atingindo 25,93%. A exposição cambial permaneceu baixa e controlada, em 3,76%, sinalizando manutenção da estratégia de mitigação do risco externo.

No que se refere aos prazos médios, observou-se uma ligeira redução, com o prazo médio da DPF recuando para 4,00 anos e o da DPMFi para 3,89 anos, indicando dificuldades adicionais no esforço de alongamento da dívida em um ambiente de juros elevados. Já a DPFe manteve prazo mais longo, em 6,96 anos, ainda que inferior ao observado em novembro.

Quanto ao custo médio, o agregado da DPF subiu para 11,85%, refletindo o impacto da maior concentração em títulos flutuantes e do ambiente monetário restritivo. O custo da DPMFi avançou para 12,65%, reforçando a pressão no mercado doméstico, enquanto o custo da DPFe permaneceu negativo (-4,92%), embora menos intenso que em novembro, ainda influenciado por variações cambiais e efeitos de marcação a mercado.

Em síntese, dezembro foi marcado pela continuidade da expansão do estoque da DPF, manutenção de níveis robustos de liquidez e maior pressão sobre os custos, especialmente no mercado interno. A elevada participação de títulos flutuantes e o encurtamento marginal dos prazos médios reforçam a necessidade de atenção à gestão do risco de juros, ao alongamento da dívida e à diversificação da composição, de modo a reduzir a vulnerabilidade da DPF em um cenário de política monetária restritiva.

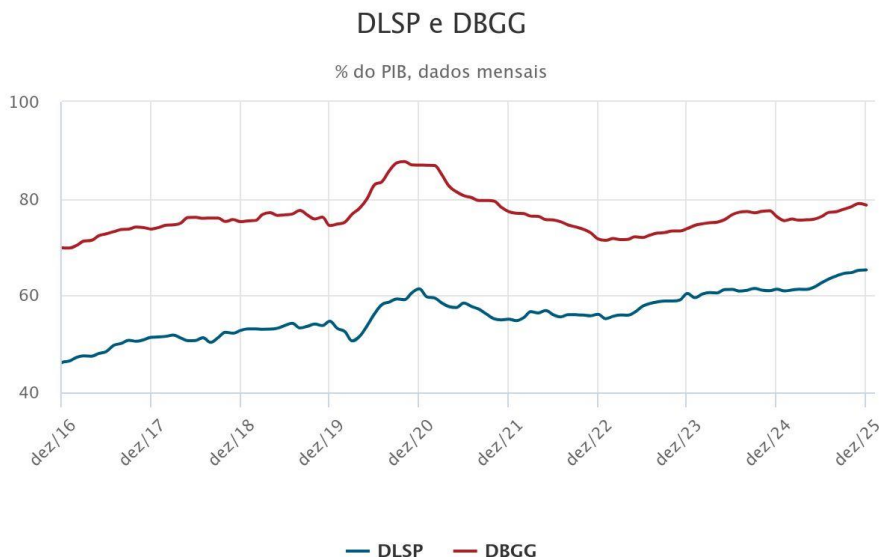
Cabe pontuar que o setor público consolidado apresentou déficit primário de R\$ 55 bilhões em 2025, frente ao déficit de R\$ 47 bilhões em 2024, enquanto o pagamento de juros da dívida alcançou R\$ 1 trilhão em 2025, novo recorde se comparado a despesa de juros de R\$ 950 bilhões em 2024⁵².

⁵² <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2026-01/contas-publicas-tem-deficit-de-r-55021-bilhoes-em-2025>



Dívida Bruta Governo Geral – DBGG

Dívida líquida e bruta do governo geral (metodologia vigente a partir de 2008)⁵³



Fonte: BCB

Portfólio

Os Fundo Previdenciário (FUNPREV) e Fundo Financeiro (FUNFIN) são compostos por ativos acumulados para garantir o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais de São Paulo. Estes fundos são regulamentados pelo Decreto nº 61.151, de 18 de março de 2022⁵⁴.

De acordo com o Relatório Gerencial, o FUNPREV possui um saldo aplicado de R\$ 2.635.346.056,74, onde o Ativo BB Referenciado DI, representando a totalidade do valor aplicado da carteira. Resultando em um ganho financeiro de R\$ 32.066.854,57, equivalente à rentabilidade de 1,16% (99,93% do CDI). Ademais, a posição do FUNPREV soma-se ao saldo em caixa de R\$ 39.460,48.

Da mesma forma, a análise do respectivo Relatório Gerencial demonstra que o FUNFIN possui um saldo aplicado de R\$ 497.105.537,73, onde o Ativo BB Referenciado DI, representando a totalidade do valor aplicado da carteira. A aplicação obteve ganho financeiro de R\$ 5.305.384,87 no mês, o equivalente à rentabilidade de 1,16% (99,93% do CDI). Ademais, a posição do FUNFIN soma-se ao saldo em caixa de R\$ 4.144,34.

⁵³ <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/detalhamentoGrafico/graficosestatisticas/dlspDbgg>

⁵⁴ <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-61151-de-18-de-marco-de-2022>



Conclusão

Em dezembro, no âmbito da renda fixa, o CDI, que serve como referência para a rentabilidade dos fundos de previdência e que norteia as aplicações do Instituto de Previdência Municipal de São Paulo (IPREM) para o ano corrente, rentabilizou 1,16%. Os fundos previdenciários do Município de São Paulo, FUNPREV e FUNFIN, apresentaram desempenhos positivos, refletindo a eficiência na gestão dos recursos e o cumprimento das metas estabelecidas. Esses resultados evidenciam a importância de uma gestão prudente e estratégica dos ativos, garantindo o custeio dos benefícios previdenciários dos servidores municipais e assegurando a sustentabilidade financeira dos fundos. A manutenção da rentabilidade ligeiramente próxima ao CDI e, principalmente, acima da meta atuarial no período avaliado demonstra a eficácia das políticas adotadas e a capacidade de adaptação às condições econômicas variáveis, proporcionando segurança e estabilidade para o RPPS.

Parecer do Comitê de Investimentos

No âmbito do RPPS, é essencial a divulgação dos relatórios de investimentos mensais e anuais, conforme preconiza o Manual Pró-Gestão. Estes documentos são cruciais para garantir a transparência e eficácia na administração dos fundos, em linha com os princípios da Administração Pública e as diretrizes da Política de Investimentos.

O Comitê de Investimentos tomou ciência dos documentos apresentados pela Coordenadoria de Gestão de Investimentos (CGI), os quais demonstram a evolução das carteiras de investimentos dos fundos FUNFIN e FUNPREV. Esses documentos indicam que as operações realizadas estão em conformidade com a Política de Investimentos atualmente em vigor, refletindo a aderência às diretrizes estabelecidas para a gestão dos recursos.

Os dados mais recentes sugerem uma economia que inicia 2026 com ritmo moderado e sinais de estabilização, ainda que com alguns vetores que recomendam prudência. O IPCA de janeiro ficou em 0,33%, em linha com dezembro, e o acumulado em 12 meses avançou para 4,44% (de 4,26%), movimento compatível com desinflação mais lenta, influenciada por itens específicos, com o grupo Transportes subindo 0,60% e Habitação caindo 0,11%. No atacado, o IGP-10 caiu 0,42% e acumula -2,25% em 12 meses, sugerindo algum alívio de commodities, ainda que a transmissão ao consumidor siga parcial.

A atividade apresenta quadro heterogêneo, com resiliência em serviços e



desaceleração em segmentos mais sensíveis a crédito. O volume de serviços recuou 0,4% em dezembro, mas fechou 2025 com alta de 2,8% e permanece próximo do recorde histórico (apenas 0,4% abaixo). O comércio perdeu fôlego no fechamento do ano: o varejo caiu 0,4% em dezembro e o crescimento de 2025 foi de 1,6% (ante 4,1% em 2024). Na indústria, a confiança segue abaixo da neutralidade: o ICEI marcou 48,2 em fevereiro, completando 14 meses abaixo de 50, ainda que expectativas permaneçam ligeiramente acima de 50 (50,4).

Quanto aos custos de construção civil, o SINAPI subiu 1,54% em janeiro, elevando o acumulado em 12 meses para 6,71%, com custo médio em R\$ 1.920,74/m². A pressão veio da mão de obra, que avançou 3,22% no mês e acumula 10,03% em 12 meses, enquanto materiais variaram 0,27% no mês e 4,29% em 12 meses. Ao mesmo tempo, o mercado de trabalho segue firme: 78,1% dos trabalhadores declaram-se satisfeitos ou muito satisfeitos, com 6,1% de insatisfeitos, e 71,8% consideram a renda suficiente, sustentando a demanda em serviços mesmo com juros elevados.

No setor externo, o superávit de US\$ 4,3 bilhões em janeiro aumentou em relação a 2025, mas refletiu principalmente queda das importações (-9,8% em valor e -12,0% em volume), com exportações praticamente estáveis em volume (-0,7%), coerente com atividade interna moderada. No cenário internacional, a inflação dos EUA mostrou desaceleração (CPI de janeiro: 0,2% no mês e 2,4% em 12 meses), enquanto o mercado de trabalho segue misto (com criação de 130 mil vagas e desemprego em 4,3%).

Diante desse conjunto, o Comitê entende que o início de 2026 combina estabilização inflacionária mensal e crescimento contido, com sinais de resiliência em serviços e no mercado de trabalho. O Comitê permanecerá atento à inflação de serviços, dos itens mais voláteis (combustíveis e administrados) e dos custos de construção, além dos indicadores de comércio, indústria e crédito às famílias. No plano estrutural, seguirá monitorando a interação entre política monetária, trajetória fiscal e condições de crédito, em um contexto de juros elevados e inflação rígida em serviços.

Com base nesses princípios e no compromisso com a transparência, o Comitê de Investimentos, com funções detalhadas no Decreto nº 62.556, de 12 de julho de 2023⁵⁵, ratifica a Carta de Gestão e os documentos complementares do mês de janeiro de 2026, durante sua reunião ordinária realizada em 20 de fevereiro de 2026.

⁵⁵ <https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-62556-de-12-de-julho-de-2023>