

# PANORAMA JANEIRO-2026





# Panorama Econômico

## SÍNTESE DA LEITURA DO PANORAMA ECONÔMICO DOS PERÍODOS ANALISADOS

O cenário econômico, tanto global quanto doméstico, vive um momento de contraste marcante: de um lado, a cautela das autoridades monetárias; de outro, o entusiasmo dos mercados financeiros. Este relatório mostra como as principais potências estão equilibrando o controle da inflação com a necessidade de sustentar o crescimento, abrindo espaço para uma transição que influencia diretamente as estratégias de investimento deste ano.

No Brasil, vivemos um cenário de contrastes pedagógicos: enquanto a economia real ainda busca fôlego para superar desafios na produção e no consumo, o mercado de capitais antecipa sinais favoráveis, renovando recordes e sinalizando uma mudança de ciclo que pode redefinir portfólios. Mais do que uma simples leitura de indicadores, as páginas a seguir oferecem um mapa para navegar entre a vigilância necessária do Banco Central e as janelas de oportunidade que começam a se abrir tanto na renda fixa quanto na variável.

Convidamos você a uma leitura atenta: aqui, os eventos internacionais se conectam às decisões domésticas, trazendo clareza para transformar a volatilidade atual em uma trajetória de rentabilidade sólida e consciente.



## INTERNACIONAL

### ESTADOS UNIDOS



#### ❖ CURVA DE JUROS

Em **janeiro de 2026**, o mercado de títulos dos Estados Unidos apresentou **estabilidade em patamares elevados**, refletindo uma política monetária cautelosa. O rendimento do **Título do Tesouro dos Estados Unidos de 10 anos (Treasury Bond – T-Bond)** começou o mês em **4,19%**, teve média de **4,22%** e **encerrou o período em 4,26%**, indicando que os investidores continuaram exigindo retornos mais altos para aplicações de longo prazo.

Nos prazos curtos, os rendimentos também permaneceram estáveis. A **Nota do Tesouro dos Estados Unidos (T-Note) de 2 anos** registrou média próxima de **3,54%**, com pico de **3,61%**, enquanto a **Letra do Tesouro de 52 semanas (T-Bill)** variou pouco, saindo de **3,47%** para **3,48%** no mês. Esse comportamento esteve alinhado à decisão do Federal Reserve de manter os juros no intervalo de **3,50% a 3,75%**.

A **curva de juros permaneceu positiva**, com rendimentos maiores nos títulos longos do que nos curtos, afastando o risco de inversão. Isso indica que o mercado não espera cortes imediatos de juros nem recessão no curto prazo, mas sim uma **transição gradual da política monetária ao longo de 2026**, em um cenário de crescimento moderado e cautela fiscal.



# Panorama Econômico

## ❖ DOLLAR INDEX (DXY)

O Dollar Index (DXY) demonstrou uma dinâmica de mercado mais complexa do que uma simples desvalorização. O índice iniciou o mês com uma força considerável, operando em torno de **98,89 pontos** em 9 de janeiro e atingindo um pico de **99,31 pontos** em 19 de janeiro. Este patamar elevado refletia a resiliência da moeda norte-americana, que havia se fortalecido no final de 2025.

No entanto, a partir da segunda quinzena de janeiro, o DXY reverteu sua tendência, iniciando um movimento de queda acentuado. O índice encerrou o mês em aproximadamente **96,86 pontos** em 30 de janeiro. Essa desvalorização foi impulsionada principalmente pela expectativa de cortes graduais de juros pelo Federal Reserve ao longo de 2026. A decisão do FOMC de manter a taxa de juros no intervalo de **3,50% a 3,75%** em 28 de janeiro de 2026 sinalizou o fim do ciclo de aperto monetário, reduzindo o diferencial de juros entre os Estados Unidos e outras economias e tornando o dólar menos atrativo. Além disso, um ambiente de menor aversão ao risco global favoreceu moedas alternativas, contribuindo para o enfraquecimento da divisa americana.

Em resumo, a oscilação do DXY em janeiro de 2026, com um início forte seguido por uma desvalorização na segunda metade do mês, indica um cenário de ajuste do dólar frente às expectativas de política monetária e à dinâmica dos mercados globais.

## ❖ MERCADO DE TRABALHO

O mercado de trabalho americano mostrou sinais de moderação no final de 2025. Em dezembro, foram criadas **50 mil vagas**, abaixo das expectativas, enquanto a **taxa de desemprego** manteve-se em **4,4%**. A média mensal de geração de empregos caiu de **168 mil em 2024** para apenas **49 mil em 2025**, evidenciando desaceleração.

Os ganhos concentraram-se em **serviços de alimentação, saúde e assistência social**, enquanto o **varejo perdeu postos**. Os **salários cresceram 3,8% em 12 meses**, ritmo moderado que ajuda a conter pressões inflacionárias.

Esse cenário reforça a ideia de um **“pouso suave” da economia**, com o mercado de trabalho equilibrado: nem superaquecido, nem em crise, em linha com os objetivos do **Federal Reserve** de controlar a inflação sem provocar recessão.



# Panorama Econômico

## ❖ INFLAÇÃO

A inflação americana encerrou 2025 em trajetória de **desaceleração gradual**, mas ainda acima da meta de 2% do Federal Reserve. O **Índice de Preços ao Consumidor (CPI)** registrou **2,7% em dezembro**, estável frente a novembro, enquanto o **núcleo do CPI** (sem alimentos e energia) caiu para **2,6%**, o menor nível desde março de 2021.

O **núcleo do PCE**, indicador preferido do Fed, manteve-se em **2,8% em novembro**, sinalizando pressões inflacionárias moderadas. Esse conjunto de dados reforça a percepção de uma economia em processo de normalização: sem sinais de reaceleração preocupante, mas ainda exigindo **cautela na condução da política monetária**.

## ❖ JUROS

Em **28 de janeiro de 2026**, o **Federal Reserve - Fed** (Banco Central Americano) decidiu **manter a taxa de juros entre 3,50% e 3,75%**, interrompendo os cortes feitos no segundo semestre de 2025. A decisão, já esperada pelo mercado, reflete um cenário misto: inflação ainda acima da meta, mercado de trabalho estável e crescimento sólido.

Na coletiva, **Jerome Powell, presidente do FED**, afirmou que a política monetária não parece estar “significativamente restritiva”, sugerindo que os juros estão próximos do nível neutro. Isso reforça a ideia de uma **pausa prolongada nos cortes**, com o Fed adotando uma postura de cautela para observar a evolução da economia.

O comunicado oficial destacou que a atividade econômica segue em expansão, os ganhos de emprego permanecem baixos, o desemprego estável e a inflação ainda elevada. Esses fatores justificam a pausa e apontam para uma **normalização monetária mais lenta e gradual ao longo de 2026**.

## ❖ RENDA VARIÁVEL

Em **janeiro de 2026**, os principais índices americanos tiveram desempenho misto. O **S&P 500** alcançou pela primeira vez os **7.000 pontos** em 28 de janeiro, mas recuou e fechou o mês em **6.915 pontos**, com alta de **1,5%**. O **Nasdaq Composite** avançou **1,0%**, enquanto o **Dow Jones** subiu **1,8%**.

O mês foi marcado por **volatilidade**, influenciada pela temporada de resultados corporativos e pela decisão do **Federal Reserve** de manter os juros. Além disso, houve uma **rotação setorial**, com parte do capital migrando de empresas de tecnologia para setores como energia, materiais e industriais.



# Panorama Econômico

## INDICADORES DE ATIVIDADE AMERICANO

### ❖ PIB

Em **2025**, a economia americana mostrou resiliência. O **PIB real cresceu 4,4% no 3º trimestre**, segundo o **Bureau of Economic Analysis (BEA)**, órgão oficial do governo dos EUA responsável por medir o PIB e outros indicadores econômicos. Esse resultado superou os **3,8% do 2º trimestre** e foi o melhor desempenho em dois anos.

Para o **4º trimestre**, o modelo **GDPNow**, ferramenta de previsão em tempo real do **Federal Reserve de Atlanta**, estimava expansão de cerca de **4,2%**, com alguns analistas projetando até mais de 5%. No entanto, os dados oficiais só seriam divulgados em **20 de fevereiro de 2026**, devido ao atraso provocado pelo **shutdown do governo americano em setembro e outubro de 2025**, que paralisou temporariamente órgãos federais e adiou a publicação de estatísticas econômicas.

Esse crescimento foi sustentado por três pilares: **consumo das famílias resiliente**, **investimentos em inteligência artificial** e **exportações mais fortes**. Ao mesmo tempo, a economia enfrentou desafios como **tarifas comerciais elevadas**, **imigração líquida quase nula** e **investimento residencial fraco**.

### ❖ PMI

Em **janeiro de 2026**, os índices **PMI (Purchasing Managers' Index)** mostraram sinais importantes sobre a economia dos Estados Unidos. O **PMI Industrial ISM** subiu para **52,6**, indicando **expansão na manufatura pela primeira vez em 12 meses**. Esse resultado surpreendeu porque o setor vinha em contração e muitos analistas falavam em “recessão industrial”.

Já o **PMI de Serviços ISM** registrou **53,8**, confirmando a **força do setor de serviços**, que responde por cerca de **90% da economia americana**. Isso mostra que, mesmo com dificuldades na indústria, os serviços continuam sustentando o crescimento.

Esses dados foram divulgados entre **2 e 6 de fevereiro de 2026** pelo **Institute for Supply Management (ISM)**, entidade responsável por calcular os PMIs. Eles são considerados **indicadores antecedentes confiáveis**, porque refletem as expectativas e decisões dos gestores de compras antes que os números oficiais de produção sejam publicados.

Além disso, os resultados de janeiro capturam o início do ano econômico, incluindo **ajustes pós-feriados**, **renovações de contratos** e **antecipação de mudanças tarifárias**, o que ajuda a entender como as empresas estão se posicionando para 2026.



# Panorama Econômico

## ZONA DO EURO



### ❖ INFLAÇÃO

Em **janeiro de 2026**, a inflação na **Zona do Euro** desacelerou de forma significativa. O **Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor (HICP)**, calculado pelo **Eurostat**, órgão oficial de estatísticas da União Europeia, registrou **1,7% ao ano**, abaixo dos **2,0% de dezembro** (revisado para **1,9%**). Esse foi o **menor nível desde setembro de 2024** e a primeira vez desde maio de 2025 que a inflação ficou **abaixo da meta de 2%** do **Banco Central Europeu (BCE)**.

A queda foi puxada pela **deflação energética mais intensa (-4,1% contra -1,9% em dezembro)** e pela **desaceleração nos serviços (3,2% contra 3,4%)**. Em contrapartida, os **alimentos aceleraram ligeiramente (2,7% contra 2,5%)** e os **bens industriais não energéticos** se mantiveram positivos (**0,4% contra 0,3%**). A **inflação núcleo (core)**, que exclui energia e alimentos, caiu para **2,2%**, o menor nível desde outubro de 2021 e abaixo das expectativas de **2,3%**.

Esse cenário ocorreu em meio a um **euro fortalecido**, que atingiu **US\$ 1,20 no fim de janeiro**, maior nível em quatro anos, e a uma economia europeia ainda **resiliente, mas em desaceleração**.



# Panorama Econômico

## ❖ JUROS

Em 5 de fevereiro de 2026, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu manter suas três taxas de juros inalteradas, com a taxa de depósito em 2,00%. Essa foi a quinta reunião consecutiva de pausa, após o fim do ciclo de cortes iniciado em junho de 2025.

O cenário atual é visto por analistas como um “momento ideal” para os bancos centrais:

- **Inflação** próxima da meta de 2% (1,7% em janeiro de 2026).
- **Crescimento econômico** resiliente, ainda que moderado.
- **Condições financeiras** favoráveis, com o euro fortalecido (entre US\$ 1,18 e US\$ 1,20).

Esse quadro contrasta com o período de 2022 a 2024, quando o BCE promoveu um dos ciclos de aperto monetário mais agressivos da sua história, elevando juros de -0,50% para 4,00% para conter a inflação que chegou a 10,6% em outubro de 2022. Depois, entre junho de 2024 e junho de 2025, o BCE reduziu os juros em oito cortes, até chegar ao nível atual de 2,00%.

Na reunião de fevereiro de 2026, a decisão foi **unânime e amplamente esperada pelo mercado**. A presidente **Christine Lagarde** afirmou que o BCE está em uma “boa posição” e reforçou que a política monetária seguirá **dependente dos dados econômicos**, sem compromisso com uma trajetória fixa de juros.



# Panorama Econômico

## INDICADORES DE ATIVIDADE DA ZONA DO EURO

### ❖ PMI

Em janeiro de 2026, os PMIs (**Purchasing Managers' Index**) funcionaram como um “termômetro” rápido da economia da Zona do Euro, porque refletem a percepção dos gestores de compras sobre demanda, produção, emprego e preços. A regra é simples: **acima de 50 pontos indica expansão e abaixo de 50 indica contração**.

- **PMI de Serviços (final):** ficou em **51,6 pontos**, abaixo dos **52,4 de dezembro**. Isso significa que o setor de serviços **continuou crescendo**, mas em ritmo mais lento — como um motor ainda ligado, porém em marcha mais baixa.
- **PMI Composto (final):** que combina serviços e indústria, registrou **51,3 pontos**, contra **51,5 em dezembro**, atingindo a **mínima em 4 meses**. A leitura mostra que a economia da Zona do Euro **segue em expansão**, mas com crescimento mais moderado.

Os relatórios destacaram que a **desaceleração veio principalmente dos serviços**, enquanto a indústria mostrou leve melhora, mas insuficiente para reacelerar o conjunto. Além disso, os levantamentos apontaram **demanda quase parada, emprego estagnado e pressões de custos voltando a subir**, fatores que podem influenciar as próximas decisões de política monetária.



# Panorama Econômico

## CHINA



### ❖ INFLAÇÃO

A economia chinesa encerrou 2025 em uma situação de desequilíbrio, onde a produção industrial caminha a passos largos, mas o consumo interno ainda luta para reagir. Em dezembro de 2025, o **Índice de Preços ao Consumidor** (CPI) subiu para **0,8%**, o nível mais alto em quase três anos, impulsionado principalmente pela alta de **18,2%** nos vegetais devido ao inverno rigoroso e pelos subsídios do governo para a troca de eletrodomésticos, que elevaram preços entre **1,4%** e **3,0%**. No entanto, apesar desse fôlego no fim do ano, a **inflação média anual** de 2025 foi de exatos **0,0%**, ficando muito abaixo da meta de **2%** do governo e revelando que o apetite do consumidor chinês continua muito baixo.

No **setor industrial**, o cenário é de **deflação prolongada**, com o **Índice de Preços ao Produtor** (PPI) registrando queda de **1,9%** em dezembro e marcando mais de três anos consecutivos no negativo. Essa queda reflete uma "sobrecapacidade": as fábricas produzem mais do que conseguem vender, gerando guerras de preços brutais, como no setor automobilístico, onde os preços caíram **2,8%** ao longo do ano. Essa dinâmica esmaga os lucros das empresas, que recuaram **13,1%** em novembro, e cria um ciclo onde a China "exporta deflação" para o resto do mundo através de produtos extremamente baratos, o que gera tensões comerciais com outros países.

Para 2026, a China enfrenta o desafio de reverter o pessimismo das famílias, que preferem poupar a gastar devido à crise imobiliária, setor onde os preços de habitação caíram **0,2%** em dezembro. Com o PIB desacelerando para **4,5%** no final de 2025 e o investimento em ativos fixos caindo **11,8%**, o governo deve intensificar estímulos fiscais e monetários. Contudo, a eficácia dessas medidas é incerta enquanto não houver uma recuperação real na confiança do consumidor e uma solução para o excesso de oferta industrial, que hoje sustenta o crescimento chinês de forma desequilibrada e dependente de exportações.



# Panorama Econômico

## ❖ JUROS

A política de juros da China em janeiro de 2026 pode ser resumida como uma estratégia de "**paciência estratégica**". O Banco Popular da China (PBOC) decidiu manter suas principais taxas de juros nos menores níveis da história: a taxa para empréstimos de curto prazo (**LPR de 1 ano**) em **3,0%** e a de longo prazo, usada para financiamento de casas (**LPR de 5 anos**), em **3,5%**. Embora a economia esteja crescendo devagar, com o PIB subindo apenas **4,5%** no final de 2025, o governo acredita que o problema não é a falta de dinheiro barato, mas sim a falta de confiança de quem deveria tomar esse dinheiro emprestado.

O grande desafio chinês atual é o que os economistas chamam de "**armadilha da liquidez**". Imagine que o banco central é um garçom oferecendo água (crédito) a preços baixíssimos, mas os clientes (empresas e famílias) não tem sede. Isso acontece porque as pessoas estão preocupadas com a crise imobiliária e com a segurança de seus empregos, preferindo poupar a investir, mesmo com juros tão baixos.

Para tentar resolver isso sem "desperdiçar munição", o governo mudou o foco. Ao invés de baixar os juros para todo mundo, o que poderia enfraquecer a moeda chinesa (o Yuan) e causar fuga de capital para países como os EUA (onde os juros estão em torno de **3,5% a 3,75%**), o banco central está fazendo cortes cirúrgicos. Em janeiro, ele reduziu em **25 pontos-base** (0,25%) os juros apenas para setores específicos, como agricultura e pequenas empresas. O objetivo é garantir que o crédito chegue aonde é mais necessário para gerar empregos e inovação, enquanto espera que a economia real dê sinais de que está pronta para reagir.



## INDICADORES DE ATIVIDADE CHINÊS

### ❖ PIB

O **desempenho econômico** da China em 2025 revela um cenário de "**equilíbrio forçado**". Embora o país tenha cumprido sua meta oficial de crescimento do PIB em **5,0%** (alcançando cerca de **20 trilhões de dólares**), os números mostram uma perda de fôlego ao longo do ano: a economia começou crescendo **5,4%** no **primeiro trimestre** e terminou o **quarto trimestre** em **4,5%**. Esse resultado foi garantido por um desempenho recorde das exportações, que geraram um superávit de **1,2 trilhão de dólares**, compensando a fraqueza interna.

O **grande motor do pessimismo** é o colapso do **setor imobiliário**, que já foi o pilar da riqueza chinesa. Em 2025, o investimento no **setor despencou 17,2%** e as vendas de novas propriedades **caíram mais de 20%**. Como os preços de apartamentos em cidades grandes chegaram a cair até **40%** desde 2021, as famílias perderam patrimônio e pararam de gastar. Isso gerou um **consumo doméstico muito fraco**, com as vendas no varejo crescendo apenas **3,7%** no ano, um valor decepcionante para um país que busca transitar para uma economia baseada no consumo.

Para compensar o buraco deixado pelos imóveis, Pequim direcionou investimentos para a alta tecnologia e indústria pesada. A manufatura de **alta tecnologia cresceu 9,4%** e a **produção de veículos elétricos saltou 17%**. No entanto, essa estratégia criou um problema: a sobrecapacidade industrial. Como o povo chinês não consome tudo o que as fábricas produzem, as empresas são forçadas a cortar preços, o que gerou uma queda de **13,1%** nos lucros industriais em novembro. Na prática, a China está crescendo através de investimentos do Estado e exportações baratas para o resto do mundo, um modelo que gera tensões comerciais e é difícil de sustentar a longo prazo.



# Panorama Econômico

## ❖ PMI

A atividade econômica da China iniciou 2026 com um "balde de água fria" nos investidores. Após um breve otimismo em dezembro, os dados de janeiro mostram que tanto a indústria quanto o setor de serviços entraram em território de contração. O termômetro para medir isso é o **PMI** (Índice de Gerentes de Compras), onde qualquer número abaixo de **50** indica que a economia está encolhendo. Em janeiro, o **PMI de Manufatura** caiu para **49,3** e o **Não Manufatureiro** (serviços e construção) despencou para **49,4**, sendo esta a primeira queda nos serviços em quase três anos.

O que mais preocupa os analistas é que essa fraqueza é generalizada. **Na indústria**, os novos pedidos, que indicam a demanda futura, **caíram para 49,2**, e as **encomendas vindas do exterior recuaram para 47,8**, sinalizando que o mundo está comprando menos da China. Para piorar, o **setor de construção**, fortemente castigado pela crise imobiliária, viu sua **atividade desabar para 48,8**. Como esse setor é um grande empregador e consumidor de matérias-primas como aço e cimento, sua paralisia cria um efeito dominó que atinge toda a economia, fazendo com que o **emprego industrial** continue **encolhendo** pelo 20º mês seguido (**índice de 48,1**).

Apesar do cenário sombrio, há dois pontos de resistência: os setores de **alta tecnologia (52,0)** e **equipamentos avançados (50,1)** continuam crescendo, mostrando que a aposta de Pequim em semicondutores e veículos elétricos ainda rende frutos. No entanto, esses setores sozinhos não conseguem carregar o peso de uma economia tão vasta. Agora, o governo chinês enfrenta uma pressão enorme para injetar mais estímulos e cortar juros, tentando evitar que essa desaceleração se torne uma crise mais profunda e prolongada ao longo de 2026.



# Panorama Econômico

## BRASIL



### ❖ JUROS

A política monetária brasileira iniciou 2026 em um estágio de "vigilância máxima". Em janeiro, o Banco Central manteve a taxa Selic em 15% ao ano, o patamar mais alto das últimas duas décadas. Embora a inflação oficial de 2025 tenha fechado em 4,26%, conseguindo, pela primeira vez em anos, ficar dentro da meta (que tem teto de 4,5%); o Banco Central ainda não baixou a guarda. Isso acontece porque o mercado financeiro projeta uma inflação de 4,02% para 2026, o que ainda é considerado alto, já que o objetivo ideal (o centro da meta) é de 3,0%.

Manter os juros tão altos é um remédio amargo que funciona através de um "freio" na economia: com o crédito mais caro, as famílias consomem menos e as empresas adiam investimentos. Esse desaquecimento é proposital para evitar que os preços subam. O desafio é que esse freio custa caro ao país: aumenta a dívida do governo e dificulta a criação de empregos. No entanto, o Banco Central sinalizou uma mudança importante no seu último comunicado: pela primeira vez, admitiu que, se tudo correr como o esperado, pode começar a reduzir os juros na próxima reunião, em março.

Essa possível queda dos juros, contudo, depende de fatores que fogem ao controle total do Brasil. Internamente, há o medo de que o governo gaste demais em um ano eleitoral, o que pressionaria a inflação novamente. Externamente, o cenário é de incerteza com a volta de Donald Trump à presidência dos EUA, cujas políticas podem fortalecer o dólar e encarecer produtos importados aqui. Assim, o Banco Central brasileiro caminha em uma linha tênue: ele quer começar a aliviar os juros para ajudar o crescimento, mas só o fará se tiver certeza de que a inflação não voltará a fugir do controle.



# Panorama Econômico

## ❖ INFLAÇÃO

O cenário inflacionário brasileiro no início de 2026 apresentou um quadro de estabilidade momentânea, mas com sinais de alerta que exigem atenção dos investidores e do governo. O principal termômetro da economia, o **IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo)**, registrou uma variação de **0,33% em janeiro**, repetindo exatamente o índice do mês anterior. Embora essa manutenção pareça positiva, o acumulado dos últimos doze meses **subiu de 4,26% para 4,44%, aproximando-se do teto da meta estabelecida**, que é de **4,5%**. Esse movimento foi impulsionado principalmente pelo grupo de transportes, devido à alta nos combustíveis, e pelos serviços de comunicação e saúde.

Diferente do índice oficial, o **INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor)** possui um foco mais específico, medindo a inflação para famílias com renda de um a cinco salários-mínimos. Por concentrar-se na população de menor renda, ele é mais sensível às variações em itens essenciais como alimentação e transporte público. Ao encerrar o ano de 2025 com um acumulado de **3,90%**, o INPC serviu de base para o reajuste das aposentadorias e pensões do INSS acima do salário-mínimo em janeiro de 2026. Como esse índice ficou abaixo do IPCA geral (**4,26%**), muitos aposentados perceberam uma correção menor em seus benefícios do que a inflação sentida pela média da população, evidenciando como a inflação pode afetar de forma desigual os diferentes estratos sociais.

Já o **IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado)**, frequentemente chamado de “inflação do aluguel”, opera com uma lógica distinta por monitorar preços desde o atacado até o consumidor final. Em janeiro de 2026, o índice registrou uma alta mensal de **0,41%**, revertendo uma leve deflação anterior. No entanto, o acumulado em doze meses permaneceu negativo em **-0,91%**. Essa deflação é uma excelente notícia para quem possui contratos de locação atrelados ao índice, pois tecnicamente impede aumentos nos reajustes e pode até permitir negociações de redução, dependendo das cláusulas contratuais. A diferença drástica entre o IGP-M negativo e o IPCA positivo ocorre porque o primeiro é muito influenciado pelo preço de commodities e pelo câmbio no setor produtivo, que tiveram alívio recente.

Em resumo, o início de 2026 revela uma economia brasileira que ainda luta para ancorar as expectativas de preços. Enquanto o IPCA e o INPC mostram que o custo de vida no varejo continua subindo e pressionando o orçamento das famílias, o IGP-M reflete um alívio nos custos de produção e nos contratos imobiliários. Para o Banco Central, esse conjunto de dados mistos torna o desafio de reduzir a taxa de juros Selic (atualmente em **15%**) ainda mais complexo, pois é preciso garantir que o leve alívio atual não se transforme em uma nova aceleração inflacionária ao longo do ano eleitoral.



# Panorama Econômico

## INDICADORES DE ATIVIDADE BRASILEIRO

### ❖ PMI

A **atividade econômica** do setor privado brasileiro **iniciou 2026 com um sinal de alerta**, perdendo rapidamente o fôlego que havia demonstrado no final do ano anterior. O principal indicador dessa situação é o **PMI Composto**, que **caiu para 49,9 em janeiro**. Como esse índice usa o valor de **50,0** como linha divisória, qualquer número abaixo disso indica que a economia parou de crescer e entrou em estagnação ou retração. Esse resultado mostra que o otimismo de dezembro foi passageiro e que o país voltou a enfrentar dificuldades para engrenar uma recuperação sustentada.

A situação é mais grave na **indústria**, que já **completa oito meses seguidos de encolhimento**, com seu **índice caindo para 47,0**. As fábricas brasileiras estão produzindo menos porque a demanda está fraca: os juros altos encarecem as prestações para o consumidor, e a incerteza econômica faz com que as empresas adiem investimentos. Até o **setor de serviços**, que vinha sendo o "salvador" da economia, **perdeu muita força, caindo de 53,7 para 50,7**. O dado mais preocupante nesse setor foi o **corte de vagas de trabalho** pela primeira vez em cinco meses, sinalizando que as empresas de serviços estão começando a perder a capacidade de manter seus funcionários diante da queda nos novos negócios.

Apesar desse cenário atual difícil, existe uma curiosa divisão entre os números e o sentimento dos empresários. A **confiança empresarial** na indústria atingiu seu nível mais alto desde meados de 2025. Esse otimismo não vem do que está acontecendo agora, mas sim da esperança de que o Banco Central comece a reduzir a taxa Selic em breve. Os empresários acreditam que juros mais baixos trarão os consumidores de volta às compras. No entanto, por enquanto, essa melhora é apenas uma expectativa; na prática, a realidade de janeiro foi de preços de insumos subindo para as fábricas e famílias com menos dinheiro no bolso devido às demissões, criando um desafio considerável para o crescimento do Brasil em 2026.



# Panorama Econômico

## ❖ CÂMBIO

A economia brasileira iniciou 2026 com o real apresentando um desempenho sólido e surpreendente. Após um 2025 turbulento, onde o dólar chegou a ultrapassar a barreira dos **R\$ 6,00**, a moeda americana começou o novo ano na casa dos **R\$ 5,40**. Essa valorização do real, de cerca de **11%** desde os picos do ano anterior, transformou a moeda brasileira em uma das de melhor desempenho global em janeiro, estabilizando-se em uma faixa entre **R\$ 5,35** e **R\$ 5,45**.

Essa força da nossa moeda foi impulsionada por um forte fluxo de capital estrangeiro, atraído especialmente pelo desempenho avassalador da Bolsa de Valores. O Ibovespa viveu um rali histórico em janeiro, rompendo sucessivas barreiras: após superar os **165 mil pontos** na metade do mês, o índice não parou de subir e atingiu a sua máxima histórica de fechamento em janeiro no patamar dos **184 mil pontos**. Esse otimismo foi alimentado pela **taxa Selic em 15%**, que torna os investimentos no Brasil muito rentáveis, e pela valorização de gigantes como Vale e Petrobras, obrigando investidores internacionais a venderem dólares para comprar ações brasileiras.

Apesar do cenário positivo no início do ano, o mercado mantém a cautela para os meses seguintes. Existe uma divisão clara entre o primeiro semestre, dominado pelo otimismo com os juros e a Bolsa, e o segundo semestre, que trará a incerteza das **eleições de outubro**. O receio de que o governo aumente os gastos públicos no período eleitoral (risco fiscal) faz com que as projeções para o dólar no fim do ano fiquem em torno de **R\$ 5,50**. Assim, o recorde da Bolsa em janeiro e a valorização do real representam uma vitória importante, mas que ainda depende da estabilidade política para se manter ao longo de 2026.



# Panorama Econômico

## ❖ BOLSA DE VALORES

A Bolsa de Valores brasileira iniciou 2026 com um ritmo avassalador, transformando o que era apenas uma recuperação em um rali histórico de valorização. O principal indicador desse sucesso foi a frequência com que o **Ibovespa** quebrou recordes: foram dez renovações de máximas históricas em menos de 45 dias. O movimento começou em **14 de janeiro**, quando o índice rompeu a barreira psicológica dos **165 mil pontos**, e não parou até atingir o patamar monumental de **184.691 pontos** no final do mês; um salto de mais de 21 mil pontos em relação ao recorde anterior de 2025.

Esse fenômeno foi causado por uma combinação de fatores. Primeiro, as grandes empresas brasileiras, como **Vale e Petrobras**, foram impulsionadas pela alta das commodities e tensões no Oriente Médio. Segundo os bancos brasileiros mostraram solidez, atraindo investidores que buscam lucros consistentes. No entanto, o verdadeiro combustível foi o **capital estrangeiro**: apenas em janeiro, investidores internacionais injetaram **R\$ 12,3 bilhões** na Bolsa, quase metade de tudo o que foi investido em 2025 inteiro. Esse "tsunami" de dinheiro veio de investidores globais que saíram dos EUA em busca de maiores rendimentos no Brasil, aproveitando a nossa **taxa Selic em 15%**.

O mais impressionante desse rali foi a sua abrangência. Não foram apenas algumas empresas que subiram; das 85 ações que compõem o Ibovespa, apenas **10 fecharam o mês no vermelho**. Enquanto setores tradicionais como construção e saúde ainda sofriam, a grande maioria do mercado surfava uma onda de otimismo estrutural. Mesmo com as incertezas das **eleições de outubro** e as dúvidas sobre os gastos do governo (risco fiscal), o mercado brasileiro se descolou do pessimismo de Wall Street e se tornou um dos investimentos mais rentáveis do mundo no início de 2026, acumulando uma alta de **13% quando medida em dólares**.



# Panorama Econômico

## ❖ RENDA FIXA

Os índices atrelados à inflação (IPCA), representados pela família IMA-B, foram os grandes destaques de rentabilidade em janeiro. O **IMA-B Geral**, que reúne todas as NTN-Bs do mercado, registrou um retorno de **1,03%**, impulsionado pelo fechamento das taxas de juros reais na curva secundária. Na análise por prazos, o **IMA-B 5** (títulos com vencimento de até cinco anos) avançou **1,04%**, enquanto o **IMA-B 5+** (títulos de longo prazo, acima de cinco anos) apresentou ganho de **1,02%**.

Já em relação aos títulos prefixados, o comportamento seguiu uma lógica semelhante de otimismo. O **IRF-M** registrou uma alta de **1,96%** no mês. De forma didática, o **IRF-M 1**, que representa os títulos mais curtos (com vencimento inferior a um ano), apresentou um retorno mais conservador de **1,20%**, ficando mais próximo da variação do CDI no período. Em contrapartida, o **IRF-M 1+**, que concentra os títulos de prazos mais longos, capturou melhor a queda das taxas futuras e rendeu **2,28%**. Essa performance reflete a confiança dos investidores de que a inflação está sob controle, permitindo que o Banco Central inicie o ciclo de flexibilização monetária sem sobressaltos.

O **IMA-S**, índice que acompanha o desempenho das Letras Financeiras do Tesouro (Tesouro Selic), manteve sua característica de estabilidade, acompanhando de perto a taxa básica de juros e registrando rendimento aproximado de **1,1% no mês**. Por fim, o **IMA Geral**, que sintetiza todos os índices anteriores, encerrou janeiro com alta de **1,31%**, demonstrando que, embora a renda fixa tenha se beneficiado da marcação a mercado nos títulos de prazo mais longo, a composição diversificada da carteira proporcionou um equilíbrio prudente entre risco e retorno.



## CONCLUSÃO, PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES

O encerramento deste ciclo de análise revela um cenário de transição, onde a cautela das autoridades monetárias começa a dar lugar a expectativas de novos estímulos. No plano internacional, a resiliência do mercado de trabalho norte-americano e a estabilidade da inflação na Europa sugerem que as grandes economias estão conseguindo realizar um ajuste gradual, sem comprometer severamente a atividade global. Esse equilíbrio externo pavimenta o caminho para que os mercados emergentes operem em um ambiente de menor pressão, favorecendo a previsibilidade dos fluxos de capital.

No Brasil, o panorama é de um otimismo antecipado pelo mercado de capitais, que, ao renovar máximas históricas, sinaliza confiança na convergência da inflação e no início de um ciclo de flexibilização monetária a partir de março. Contudo, essa euforia financeira contrasta com os desafios da economia real, evidenciados pela estagnação dos índices de atividade industrial e de serviços, que ainda buscam um fôlego mais consistente.

Em resumo, os fundamentos para uma trajetória positiva ao longo de 2026 estão sendo construídos sobre o equilíbrio entre a disciplina fiscal e a condução técnica da política monetária.

## PERSPECTIVAS

A trajetória para 2026 aponta para um movimento de recuperação, sustentado pela expectativa de uma transição gradual nas políticas monetárias, tanto globais quanto domésticas. No cenário externo, a combinação entre a manutenção da atividade econômica nos Estados Unidos e na Europa e o arrefecimento da inflação sugere um ambiente mais previsível para os ativos de risco. Esse contexto tende a estimular o fluxo de capitais para mercados emergentes, beneficiando diretamente os ativos brasileiros.

No Brasil, a sinalização de início do ciclo de cortes da Selic, prevista para março, surge como o principal catalisador para o mercado financeiro. Embora a economia real ainda enfrente sinais de estagnação na indústria e nos serviços, a melhora gradual da confiança e a possível redução das incertezas fiscais podem abrir espaço para uma retomada mais consistente da atividade no segundo semestre. O sucesso desse cenário dependerá, sobretudo, da manutenção do rigor técnico na condução da política econômica e da convergência das expectativas de inflação para o centro da meta.



# Panorama Econômico

## RECOMENDAÇÃO

Diante do cenário atual e das perspectivas, recomenda-se que o RPPS adote uma estratégia de investimentos equilibrada, priorizando segurança e liquidez, mas sem deixar de aproveitar oportunidades gradualmente emergentes. De forma prática, a orientação é:

- **Manter participação em renda fixa pós-fixada (CDI, GESTÃO LIVRE e IRFM 1)**, aproveitando o retorno elevado proporcionado pela Selic no curto prazo.
- **Manter e avaliar aumento gradual de posições em IPCA+ (IMA B 5)**, buscando proteção contra inflação e alongamento de duration com cautela.
- **Considerar incremento moderado em renda variável**, priorizando setores defensivos e ativos com fundamentos sólidos.
- **Avaliar exposição internacional** como instrumento de diversificação e proteção contra riscos domésticos.
- **Reforçar análise de crédito privado (LF, CDB, FIDC)**, priorizando emissores de alta qualidade e com rating consistente.

A estratégia mais adequada para o momento é de **gestão ativa com foco em preservação de capital**, mas já incorporando movimentos graduais para capturar ganhos futuros, alinhada à Política de Investimentos e ao perfil previdenciário de longo prazo.

**Diego Lira de Moura**  
Economista  
Consultor de Valores Mobiliários

**Marcelo Silva**  
Contabilista  
Especialista em Investimentos CEA



# Panorama Econômico

## PRÓ GESTÃO-NÍVEL

		COMUM	I	II	III	IV
<b>RENDA FIXA</b>		<b>60,0%</b>	<b>55,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>40,0%</b>	<b>35,0%</b>
LONGUÍSSIMO PRAZO	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LONGO PRAZO	IMA-B	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
	IMA-GERAL	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
GESTÃO DURATION		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
MÉDIO PRAZO	IMA-B 5 /IDKA 2A	10,0%	10,0%	7,50%	2,50%	2,50%
	IRFM / IRFM 1+	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%
CURTO PRAZO	CDI	5,00%	2,50%	5,00%	0,00%	0,00%
	GESTÃO LIVRE	5,00%	2,50%	2,50%	2,50%	0,00%
	IRFM 1	5,00%	5,00%	2,50%	2,50%	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	LF / CDB	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
	FIDC / CRÉDITO PRIVADO	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
<b>RENDA VARIÁVEL</b>		<b>30,0%</b>	<b>35,0%</b>	<b>40,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>55,0%</b>
FUNDOS DE AÇÕES		20,0%	25,0%	30,0%	40,0%	42,5%
MULTIMERCADOS	NACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
	INTERNACIONAL	2,50%	1,50%	1,50%	1,50%	2,50%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES		0,00%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
<b>INVESTIMENTO NO EXTERIOR</b>		<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>
FUNDOS DE INV. NO EXTERIOR		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%