

carto mensal



cenário

O ano de 2026 começou com o presidente americano Donald Trump “on fire”, agindo conforme vinha sinalizando. Para muitos que não o levavam a sério, ele demonstrou que não estava brincando. O primeiro grande movimento foi a captura e prisão do presidente Nicolás Maduro e de sua esposa, em uma ação digna de filme: agentes americanos teriam invadido o palácio onde Maduro se encontrava e o levado preso para Nova York, para responder como responsável por um cartel de drogas.

Para justificar a invasão, Trump usou uma versão moderna da Doutrina Monroe (criada em 1823 como forma de os EUA afirmarem sua influência na região; ao longo do tempo, foi reinterpretada e usada para justificar intervenções). Na sequência, Delcy Rodríguez assumiu como presidente interina da Venezuela e adotado um tom conciliador após ameaças de Trump: caso não houvesse colaboração, o desfecho seria “pior que o de Maduro”. Com isso, Trump passou a influenciar a venda de petróleo, proibindo a venda para Cuba e indicando que o próximo regime a cair seria o cubano.

Trump voltou a afirmar que a Groenlândia é essencial para a segurança americana e que não mudará de ideia e que, se necessário, usaria até a força militar. Também ameaçou impor tarifas a países europeus que não concordem com a anexação.

Outro alvo de Trump é o Irã, que estaria pressionado por protestos populares contra o regime e teria um apoiador incomum: o próprio Trump, incentivando as pessoas a irem às ruas. O regime iraniano, por sua vez, reprime, prende e executa manifestantes. Após isso, os EUA enviaram o porta-aviões USS Abraham Lincoln ao Mar Arábico e avisado que, caso ocorresse uma nova execução, atacariam o país. Devido à forte repressão, os protestos cessaram, mas Trump parece determinado a avançar ainda que “costurando” algum acordo com atores regionais, que se opõem por receio de desestabilização. Diante desse risco, o petróleo subiu 14% em janeiro.

Nos EUA, Donald Trump continuou seus ataques ao presidente do Fed, Jerome Powell, incluindo intimidação do Departamento de Justiça e ameaça de indiciamento criminal, tentando influenciar a política monetária. Após essa tentativa, diversos líderes de bancos centrais enviaram uma carta de apoio a Powell e à independência da instituição. Em meio a esse cenário, os ativos globais reagiram: o dólar se enfraqueceu e atingiu mínima de vários anos; as commodities (como ouro e prata) atingiram novas máximas históricas em janeiro; e ocorreu uma realocação de carteiras globais, com emergentes sendo beneficiados especialmente a América Latina. O Brasil recebeu quase o mesmo volume de recursos em janeiro de 2026 que recebeu ao longo de 2025, algo próximo de R\$ 25 bilhões em um único mês, e o dólar fez mínima de R\$ 5,18 no spot.

No último dia de janeiro, houve um vai e vem nos mercados, com Trump nomeando Kevin Warsh para ser o próximo presidente do banco central americano. O mercado passou a especular que Warsh seria menos propenso a cortes de juros do que outros candidatos. Ele já havia alertado que a inflação estava alta e que gostaria de ver redução do balanço patrimonial. Com isso, os juros subiram, o dólar deu um “rebote”, e o destaque foram as commodities: a prata chegou a cair 30% e o ouro chegou a cair 13%, movimento também associado ao aumento de margens para metais. Ainda assim, o ouro fechou em US\$ 4.895, com valorização de 13% em janeiro.



Na economia, o Fed manteve a taxa em 3,5%, com dois votos contrários à manutenção, em linha com as expectativas. O comitê destacou que a política monetária está bem posicionada, que o mercado de trabalho apresentou sinais de estabilização (sugerindo menor urgência em novos cortes) e que a atividade econômica cresce a um ritmo sólido, impulsionada pela valorização de ativos e por estímulos fiscais anteriores. Ainda assim, o consumo permanece desigual entre faixas de renda, o chamado formato “K”.

Na Europa, a inflação desacelerou para 2% em dezembro, alinhando-se à meta do banco central e reforçando a posição do comitê de manter taxas estáveis. Os preços subiram menos do que no mês anterior, e a inflação subjacente também recuou, reforçando o entendimento de que a política monetária atual é adequada e não requer mudanças.

O Parlamento Europeu congelou provisoriamente o acordo comercial com os Estados Unidos, em resposta às ameaças de Trump de impor tarifas a países europeus que se opõem às suas pretensões sobre a Groenlândia, evidenciando o desgaste entre Washington e Bruxelas. Christine Lagarde afirmou que novas tarifas ameaçadas por Trump teriam impacto marginal sobre a inflação na zona do euro, elevando a tarifa média de 12% para 15%. O efeito inflacionário seria leve e pouco relevante para uma inflação em torno de 1,9%. Ela alertou, porém, que grandes exportadores, como a Alemanha, sofreriam mais, e que o principal risco é um choque de confiança diante da imprevisibilidade da política comercial americana.

O Banco da Inglaterra alertou que juros mais baixos poderiam alimentar pressões inflacionárias no Reino Unido, principalmente se a economia expandir mais rápido e atrair fluxos de capitais que pressionem a libra e os preços domésticos. Isso reforça a cautela do BoE em reduzir os juros rapidamente. A autoridade mostrou preocupação com inflação e expectativas de preços, dizendo que, apesar da desaceleração recente, os riscos ainda sugerem uma abordagem prudente. Megan também enfatizou a importância de monitorar as expectativas de inflação de famílias e empresas antes de ajustar a taxa.

A China apresentou PIB de 5% em 2025, dentro da meta. Mais uma vez, o crescimento foi sustentado pelas exportações, com superávit recorde, estimulando a produção industrial. Já o consumo doméstico, que começou o ano melhor devido ao programa de troca, mostrou arrefecimento nos últimos meses, sugerindo demanda por estímulos pontuais. O setor imobiliário começou bem com a redução de restrições à compra de imóveis em grandes cidades, mas encerrou o ano em tom negativo, com queda nas vendas no segundo semestre. O lucro das empresas chinesas registrou o primeiro ganho anual desde 2021, tendo como motor o setor de bens de capital e equipamentos. Ainda assim, o quadro segue heterogêneo, indicando que a retomada permanece frágil.

A inflação da China acelerou para 0,8% em dezembro, impulsionada por alimentos e consumo sazonal, mas o quadro subjacente segue desinflacionário/deflacionário: em 2025, o CPI médio foi zero, o menor desde 2009, refletindo fraqueza da demanda interna, excesso de capacidade industrial e ajuste imobiliário. Economistas avaliam que isso não impede afrouxamento monetário em 2026, embora o banco central chinês mantenha postura cautelosa e tenha mantido taxas de referência.

O Banco do Japão manteve a taxa de juros em 0,75%, o nível mais alto em 30 anos, enquanto monitora o impacto da alta de dezembro, e revisou para cima as projeções de crescimento e inflação. Kazuo Ueda manteve tom equilibrado, destacando que o BoJ continuará ajustando a política monetária conforme o panorama econômico.

A primeira-ministra do Japão, Sanae Takaichi, dissolveu a Câmara Baixa e convocou eleição antecipada para 08/02, o que aumentou a apreensão sobre promessas que podem pressionar o fiscal. Com isso, o iene desvalorizou e chegou a 159 por dólar, e os juros longos subiram. O governo japonês passou a fazer “intervenção verbal”, dizendo que não toleraria movimentos especulativos e que, se necessário, interviria. O mercado apenas desacelerou a desvalorização. O grande movimento ocorreu em 23/01, quando alguns dealers teriam recebido o Fed de Nova York pedindo cotação para a moeda; com isso, o mercado desabou até 152, levantando dúvidas sobre ação coordenada com o governo americano. A moeda se acomodou em torno de 152155, com o dólar fraco globalmente e com endosso de Trump dizendo estar contente com o valor do dólar. A estratégia parece ter sido ganhar tempo com atuações verbais e evitar uma intervenção ao menos até o pleito de 08/02.



Em terras brasileiras

No Brasil, o Copom manteve a taxa de juros em 15%, mas finalmente mudou o comunicado, sinalizando que a queda dos juros começa em março, em ritmo cauteloso. O mercado, porém, prefere apostar que o ciclo se inicia com corte de 0,50 p.p. em março, podendo chegar a uma taxa terminal em 2026 entre 12% e 12,5% ao ano.

A bolsa brasileira foi beneficiada pelo fluxo para emergentes (R\$ 25 bilhões) e valorizou 12%, batendo recordes sucessivos. O dólar também seguiu trajetória de queda, recuando 4,4% em janeiro. Ficou claro que não foi um movimento “político” como melhora de Flávio Bolsonaro nas pesquisas, mas um movimento externo. Tanto que nem a confusão política do caso da liquidação do Banco Master e as suspeitas sobre alguns juízes do Supremo “fizeram preço” nos ativos.

Janeiro foi bastante volátil. Vimos preços que não esperávamos ver, a menos que estivéssemos perto de uma eleição e com a direita ganhando. Em suma, uma rotação de carteiras globais mudou muito o preço dos ativos. Hoje estamos zerados, mas ainda acho que, no primeiro semestre, o dólar no mundo ficará ainda mais fraco. Assim, vamos buscar compra de real, compra de iene e uma possível compra de ouro como proteção. Desconfio que os Estados Unidos possam ajudar a valorização da moeda japonesa. Os juros aqui já embutem queda de 250 bps até dezembro, o que me parece justo no cenário.

Obtivemos ganho nas posições de dólar, bolsa americana e juros, e na bolsa; e perda na venda de índice futuro, que serviu como hedge.

Janeiro foi o piloto de uma “nave mundo” meio atabalhoada em suas decisões, forçando o mundo a se realocar. Vamos para fevereiro e ver como esse piloto se comporta, porque ele mexe com o mundo, basta ver o que aconteceu com os preços dos ativos em janeiro.

Seguimos com nosso compromisso de escalada da montanha, cada vez mais difícil. Que venha fevereiro, mês do Carnaval, para ajudar a sambar e desfilar na avenida do mercado.

Janeiro 2026

Atribuição de Performance

VENICE RC ARSENAL FIM	1,74%	RC HEDGE FIM	3,11%	RC PLUS FIM	1,89%
MOEDAS	0,33%	MOEDAS	1,00%	MOEDAS	1,15%
BOLSA	0,65%	BOLSA	1,49%	BOLSA	0,21%
JUROS	0,03%	JUROS	0,04%	JUROS	0,05%
TAXAS E CUSTOS	-0,36%	TAXAS E CUSTOS	-0,42%	TAXAS E CUSTOS	-0,68%
TITULOS PUBLICOS	1,09%	TITULOS PUBLICOS	1,00%	TITULOS PUBLICOS	1,16%
CDI	1,16%	CDI	1,16%	CDI	1,16%

