

Carta Econômica

Janeiro/2026



Cenário Externo

Janeiro foi um mês positivo para as bolsas globais, com desempenho favorável na maior parte dos mercados, mas com dispersão relevante entre regiões. Os índices americanos avançaram de forma mais contida, enquanto a América Latina liderou — com Brasil e Chile entre os destaques, beneficiados por fluxo de capital estrangeiro e melhora de percepção para emergentes. No pano de fundo, o debate americano sobre juros ganhou um componente institucional, e a geopolítica voltou a ocupar espaço relevante na formação de preços.

Desempenho Principais Bolsas - Jan/26

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



A economia nos Estados Unidos seguiu resiliente e a desinflação continuou, porém de forma gradual — o suficiente para manter o Federal Reserve em postura cautelosa e dependente dos dados. A principal novidade foi institucional: a indicação de Kevin Warsh para suceder Jerome Powell. Por seu histórico na defesa do controle da inflação, o mercado tende a esperar uma condução mais *hawkish*¹ na política monetária, com comunicação voltada a preservar previsibilidade e confiança, o que reduz o risco de radicalismos, mas aumenta a sensibilidade a surpresas de inflação e atividade.

A geopolítica foi o principal amplificador de volatilidade em janeiro. A mudança de regime na Venezuela, com a queda de Nicolás Maduro sob tutela americana, cria precedente e abre espaço para efeitos de segunda ordem: realinhamentos regionais, endurecimento de sanções e maior incerteza nos preços de energia. Esse quadro se soma ao eixo Irã, que segue como fonte relevante de risco de cauda, pelo potencial de contaminar expectativas inflacionárias via petróleo. Em paralelo, a Groenlândia entrou como vetor estrutural ligado a soberania e segurança: a sinalização de anexação/controlado pelos EUA tensiona a relação com Dinamarca e testa a coesão da OTAN, elevando a percepção de fricção entre aliados.

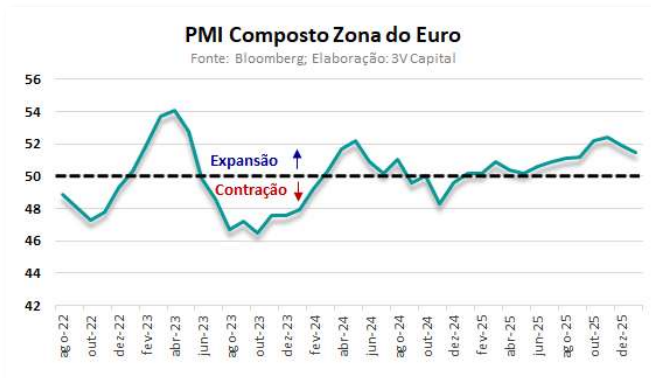
Preço Petróleo (Brent)

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Na União Europeia, a economia permaneceu frágil, com indústria sem tração e maior vulnerabilidade a choques políticos, o que torna o bloco mais sensível a episódios de confiança do que a um único dado macro. O capítulo comercial também adicionou incerteza: o Parlamento Europeu travou o avanço do acordo Mercosul-UE, prolongando indefinições sobre comércio e cadeias. Na Ásia, o Japão seguiu com o câmbio como canal crítico (e risco recorrente de intervenção), enquanto a China manteve crescimento moderado — suficiente para

sustentar expansão, mas sem “puxar” o mundo sozinha, o que deixa emergentes e commodities mais dependentes do humor global.



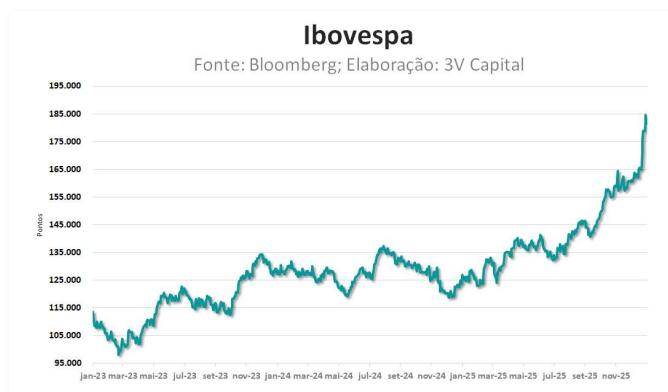
Nossa leitura é que 2026 começa em um regime mais dependente de eventos: menor linearidade na trajetória de juros e maior dispersão de cenários para ativos de risco. A transição no comando do Fed tende a manter a precificação mais reativa, ao mesmo tempo em que Venezuela, Irã e Groenlândia permanecem como vetores relevantes de volatilidade via energia, comércio e alianças. Nesse ambiente, a disciplina de risco passa a ser ainda mais importante: liquidez, diversificação e assimetrias claras devem seguir como pilares para navegar um cenário com maior variância de resultados.

¹Hawkish: postura de política monetária mais rígida, favorável a juros altos ou a um ritmo maior de aperto

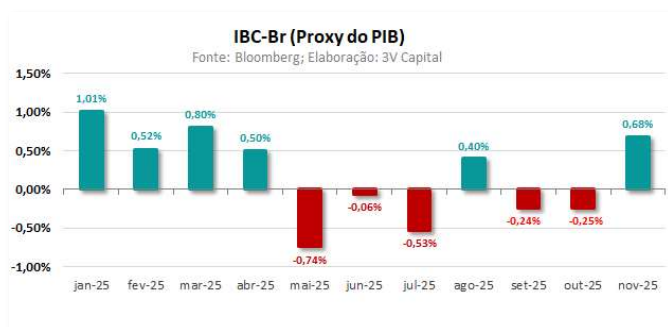
Cenário Doméstico

Na esteira do bom humor do fim de 2025, o mercado iniciou 2026 em ambiente favorável ao risco, com renovação de máximas na bolsa, entrada consistente de capital estrangeiro e queda adicional do dólar. O movimento refletiu fluxo para emergentes e juros reais ainda elevados, em um pano de fundo externo de apetite por risco

mais firme, apesar de episódios de volatilidade. No noticiário doméstico, temas envolvendo a atuação do STF e a condução de investigações mantiveram o mercado atento ao equilíbrio entre Poderes, sem impedir a direção positiva dos preços ao longo do mês.

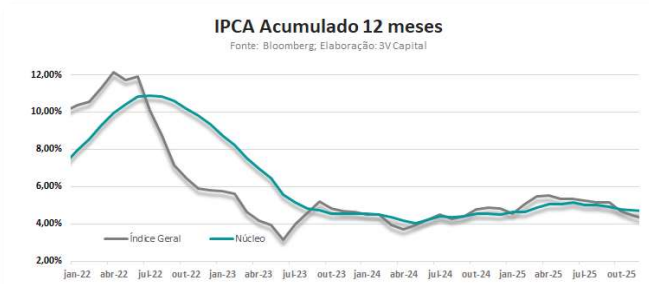


A atividade exibiu sinais mistos na virada do ano. Enquanto o varejo surpreendeu positivamente e o IBC-Br² de novembro reverteu a queda do mês anterior, os serviços interromperam uma sequência de altas e o Caged mostrou fraqueza em dezembro, com fechamento líquido de vagas no pior desempenho para o mês desde 2020. A conjuntura indica desaceleração suave, compatível com os efeitos defasados da política monetária contracionista, ainda que o mercado de trabalho permaneça um ponto de atenção.

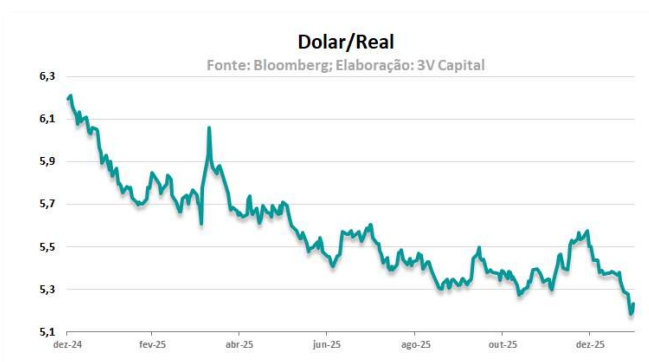


Já a inflação seguiu cooperando. Depois de 2025 fechar dentro do teto da meta, o IPCA-15 de

janeiro reforçou a leitura benigna, enquanto o Copom publicou comunicado considerado mais *dovish*³, sinalizando explicitamente a intenção de iniciar a flexibilização já na próxima reunião. O mercado passou a precificar um corte inicial de 0,50 p.p. (com parte das apostas testando 0,75 p.p.), reconhecendo, porém, que o ritmo dependerá da evolução de expectativas de preços, atividade e câmbio.



No câmbio e nos demais ativos, a combinação de fluxo externo e *carry trade*⁴ atrativo manteve o Real apreciado. A bolsa capturou a rotação de carteiras e fechou janeiro com desempenho robusto, amparada por volumes consistentes e pela leitura de que o início do ciclo de cortes doméstico — em paralelo ao debate sobre a trajetória dos juros nos Estados Unidos — pode sustentar a busca por ativos brasileiros.



Quanto ao fiscal, o discurso oficial destacou o cumprimento da meta dentro da banda de tolerância, ainda que com todas as exclusões do

arcabouço. Porém projeções do Tesouro voltaram a apontar trajetória de dívida mais elevada à frente, com pressões crescentes ligadas a precatórios e menor crescimento nominal do PIB. A atenção à evolução das contas públicas segue central, sobretudo diante de um calendário político carregado e de pautas com potencial impacto orçamentário relevante.

Olhando à frente, o foco permanece na confirmação da desinflação subjacente, na ancoragem mais visível das expectativas e nos detalhes sobre o primeiro corte da Selic em março, do ponto de partida ao ritmo do ciclo. Do lado fiscal, a execução crível e a previsibilidade das regras serão determinantes para preservar o apetite por risco em um contexto no qual o fluxo estrangeiro segue presente, mas sensível a sinais de governança e de consistência do arcabouço.

²*IBC-br*: Indicador mensal que mede a evolução da economia brasileira, servido como prévia do PIB

³*Dovish*: postura de política monetária mais branda, favorável a juros mais baixos ou a um ritmo menor de aperto.

⁴*Carry trade*: operação que consiste em tomar empréstimo em moeda de país com taxa de juros baixa (iene, por exemplo) e aplicação do valor obtido em moeda de país com taxa de juros mais elevada (real, por exemplo), de modo a lucrar com a diferença de taxas.

Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	Dez-25	Jan-26	2026	12 meses
CDI	1,22%	1,16%	1,16%	14,54%
Dólar (Ptax-V)	3,16%	-4,95%	-4,95%	-11,36%
Ibovespa	1,29%	12,56%	12,56%	42,90%
IMA-B	0,31%	1,00%	1,00%	12,94%
IPCA	0,34%	0,33%	0,33%	4,45%
IRF-M	0,30%	1,96%	1,96%	17,64%
S&P 500	-0,05%	1,37%	1,37%	14,29%
Euro Stoxx	2,26%	2,62%	2,62%	12,60%
MSCI Emerging	2,74%	8,81%	8,81%	39,46%

*IPCA do mês que acabou de encerrar refere-se à projeção da Anbima

AVISOS

Esta apresentação foi elaborada pela 3V CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS (“3V CAPITAL”) e não pode ser reproduzida ou distribuída a terceiros, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento por escrito de seus representantes. As informações nela contidas foram obtidas de fontes de mercado consideradas confiáveis. Embora acredite na confiabilidade de suas fontes, a 3V CAPITAL não garante que as informações coletadas sejam exatas e completas. As opiniões, estimativas e visões de investimento expressas nesta apresentação refletem exclusivamente a opinião dos representantes da 3V CAPITAL, tendo como base as atuais condições de mercado e podem não ser apropriadas aos interesses de todos os investidores, os quais devem ser analisados individualmente.

