



Carta do Gestor

Janeiro 2026

Estimativas para 2026

Selic: 12,00%

Câmbio: R\$ 5,50

PIB: 1,80%

IPCA: 4,00%

Janeiro 2026

Cenário Internacional

O primeiro mês do ano foi marcado pelo acirramento das tensões geopolíticas, gerando mais um processo de desmonte global de posições no dólar, tendo um possível fluxo de repatriação de caixa como principal vetor de desvalorização da moeda norte-americana.

Desde o início do mês, as ações geopolíticas do governo norte-americano trouxeram intensa volatilidade aos preços dos ativos. A primeira delas foi a captura do presidente da Venezuela, Nicolás Maduro, pelo Exército norte-americano. O presidente venezuelano foi levado aos EUA, onde permanece preso, e quem assume seu lugar, de forma interina, é a vice-presidente, Delcy Rodríguez. Além disso, outro tema em foco foi o endurecimento do tom do presidente norte-americano com o Irã, após o aumento das tensões internas no país, motivadas por protestos da população local. Com isso, os EUA iniciaram tentativas de pressão militar e diplomática para negociar o fim do programa nuclear e o desarmamento de mísseis.

Essas movimentações aumentaram a incerteza no curto prazo e reverberaram em um fluxo de saída do dólar global, além de maior demanda por ativos de segurança, principalmente commodities metálicas, como ouro e prata. A prata valorizou 18,9% em janeiro, alcançando o patamar de 85 dólares/onça. Entretanto, o pico do mês foi acima de 120 dólares/onça.

Como parte da repatriação de caixa ocorreu em função de questões institucionais, esse movimento foi suavizado no fim do mês, quando Trump oficializou a indicação de Kevin Warsh para o Fed, um dos nomes mais críveis entre os ventilados pela mídia. Warsh foi dirigente do Fed entre 2006 e 2011 e possui perfil hawkish, tendo se posicionado contra o processo de afrouxamento da política monetária (Quantitative Easing) conduzido pela instituição durante e após a crise global de 2008. O anúncio promoveu uma reversão, ainda que moderada, na busca por ativos de segurança e trouxe uma visão mais construtiva quanto à credibilidade do Fed para os próximos meses. Warsh deve assumir o posto em maio.

Quanto aos dados econômicos, janeiro mostrou sinais de resiliência da atividade norte-americana, bem como moderação do mercado de trabalho, que anteriormente indicava enfraquecimento. Para equilibrar os riscos de um arrefecimento adicional no emprego, o Fed realizou cortes de 0,75 p.p. na taxa básica de juros em 2025, o que coloca a instituição em boa posição para aguardar e observar a dinâmica dos próximos dados, conforme ressaltado por Powell em seu discurso no primeiro FOMC do ano.

Outro ponto relevante no mês foi a volatilidade dos ativos japoneses à medida que as eleições da câmara se aproximam. Sanae Takaichi, a atual primeira-ministra, tem adotado um discurso de forte expansão fiscal, o que tem preocupado os agentes de mercado. O principal ativo afetado foi o iene japonês, que enfraqueceu 1,23% frente ao dólar no mês, mesmo em um contexto de dólar globalmente fraco. Essa movimentação foi extremamente criticada pelas autoridades japonesas, o que intensificou a volatilidade na moeda. Nesse cenário, o Banco Central japonês se mostra cauteloso e mantém a porta aberta para possíveis ajustes na taxa de juros.

Janeiro 2026

Dada a resiliência da atividade, esperamos que os EUA apresentem crescimento de 2,7% e inflação de 2,8% em 2026. Com as expectativas inflacionárias ancoradas, ainda há espaço para dois cortes de 0,25 p.p. nas Fed Funds, levando o upper bound para 3,25%, que, em nossa visão, corresponde ao nível neutro da taxa de juros do país.

Cenário Doméstico

Dado o ambiente de realocação global de recursos, o Brasil, assim como outros emergentes, foi favorecido por um fluxo positivo em janeiro. O real registrou valorização de 4% no mês e a bolsa brasileira subiu 12,5% no mesmo período, refletindo a maior demanda por ativos emergentes.

O cenário local continua marcado pela condução da política monetária, principalmente após a decisão de janeiro, que sinalizou o início do ciclo de cortes na próxima reunião. O Copom optou por manter a Selic em 15% em janeiro, mas pontuou que, caso o cenário esperado se concretize, realizará um corte já na reunião de março. No entanto, o comitê indicou gradualidade no processo, afirmando que atuará com “serenidade”, além de ressaltar a necessidade de manter os juros em patamares restritivos.

Em 2025, a inflação brasileira encerrou o ano em 4,26%, dentro do limite superior da meta, já refletindo os efeitos da política monetária restritiva. Ainda assim, a manutenção desse caráter contracionista se justifica diante da desancoragem das expectativas para os horizontes de 2027 e 2028, atualmente em 3,8% e 3,5%, respectivamente, além da inflação de serviços ainda elevada, que segue como a principal preocupação do Banco Central.

Além disso, o dinamismo do mercado de trabalho também tem sido um insumo relevante para as decisões de juros. A taxa de desemprego finalizou o ano em 5,1%, o menor nível da série histórica iniciada em 2012. Já o CAGED, que mede o emprego formal no país, apontou criação líquida de 1,3 milhão de vagas, embora com desaceleração nos últimos meses do ano. As projeções de crescimento concentram-se em torno de 2,3% em 2025 e 1,8% em 2026.

Diante dessa dicotomia entre surpresas benignas de inflação e atividade resiliente, o tom cauteloso adotado pelos membros do Banco Central mostra-se justificado. Em nossa visão, o Copom deverá realizar um corte de 0,50 p.p. em março e seguir com reduções da mesma magnitude até atingir o nível de 12% na taxa de juros, quando deverá interromper o ciclo para avaliar possíveis distensões.

Vale citar também o acompanhamento das eleições deste ano, que tem sido feito com crescente atenção. O cenário eleitoral, até o momento, parece consolidar-se entre Lula e Flávio Bolsonaro, à medida que Flávio vem reduzindo a diferença nas pesquisas.

Diante desse ambiente, reiteramos nossa projeção de crescimento do PIB em 1,8% neste ano e inflação de 4,0%. Para a taxa de câmbio, esperamos que atinja R\$ 5,50 até o fim do ano.

Janeiro 2026

Comentário dos Gestores

No cenário externo, dado o aumento das tensões geopolíticas e a postura ofensiva do presidente americano em relação a Groenlândia e ao Irã, o destaque do mês de janeiro foi a desvalorização do dólar frente as outras moedas, com um fluxo relevante de capital em busca de ativos de risco fora do território americano. Esse movimento foi observado principalmente nas moedas emergentes, que se valorizaram em torno de 4% no mês, com um fluxo relevante para ativos de risco desses países. Os índices de ações de mercados emergentes se valorizaram mais de 8% em dólar no mês.

O Brasil não ficou fora desse movimento, tivemos um dos melhores meses de janeiro para o fluxo cambial contratado, o que refletiu nos preços dos ativos. A bolsa brasileira em dólar se valorizou em torno de 16%, voltando para o melhor patamar dos últimos 15 anos. Com a continuidade desse movimento, que se iniciou ainda em dezembro, mantivemos nossas posições compradas em real contra o dólar e em bolsa local ao longo do mês, o que contribuiu significativamente para a nossa performance. Ao final do mês optamos por uma redução dessas alocações dada a magnitude do movimento, e montamos uma posição comprada em peso mexicano contra o euro, visando capturar parte desse fluxo sem uma exposição direta a variação do próprio dólar.

A performance positiva das commodities metálicas foi um grande destaque do mês, capturamos parte desse movimento com operações táticas compradas em prata. Além disso, permanecemos com nosso viés de uma economia americana resiliente, o que pode contribuir para um desempenho positivo da bolsa americana, mas manter as taxas das treasuries pressionadas ao longo dos próximos meses. Ademais, permanecemos com posições aplicadas em juros reais domésticos, dada a sinalização de afrouxamento do ciclo monetário por parte do Banco Central, além de manter a posição comprada em créditos bancários locais.

Projeções Econômicas

Variável	2026	2027	Longo Prazo
Brasil			
PIB (%)	1,80	2,00	2,00
Inflação (%)	4,00	3,80	3,50
Câmbio	5,50	5,50	5,50
SELIC (%)	12,00	11,00	10,00
EUA			
PIB (%)	2,70	2,00	2,00
Inflação (%)	2,80	2,50	2,00
Fed Funds (%)	3,25	3,00	3,00
Zona do Euro			
PIB (%)	1,30	1,30	1,30
Inflação (%)	2,00	2,00	2,00
Taxa de Juros (%)	2,00	2,00	1,75

Fonte: Armor Capital

Rentabilidade dos Fundos

Retornos (%) (até 31/01/2026)			
FUNDO	Armor Axe	Armor Previdência	Armor Sword
2026	1,95	1,30	1,33
% do CDI (Ano)	168	112	114
12m	15,92	13,58	13,48
% do CDI (12m)	109	93	93
24m	30,55	29,06	24,39
% do CDI (24m)	113	107	90
36m	50,95	51,61	40,06
% do CDI (36m)	117	119	92
desde o início	144,79	95,75	57,70
% do CDI (desde o início)	188	121	94
2025	15,03	13,31	12,94
2024	14,37	13,93	9,86
2023	15,48	16,67	12,73
2022	21,89	11,79	11,27
2021	4,76	5,54	-
2020	8,71	6,40	-
2019	13,85	2,21	-



Carta Mensal

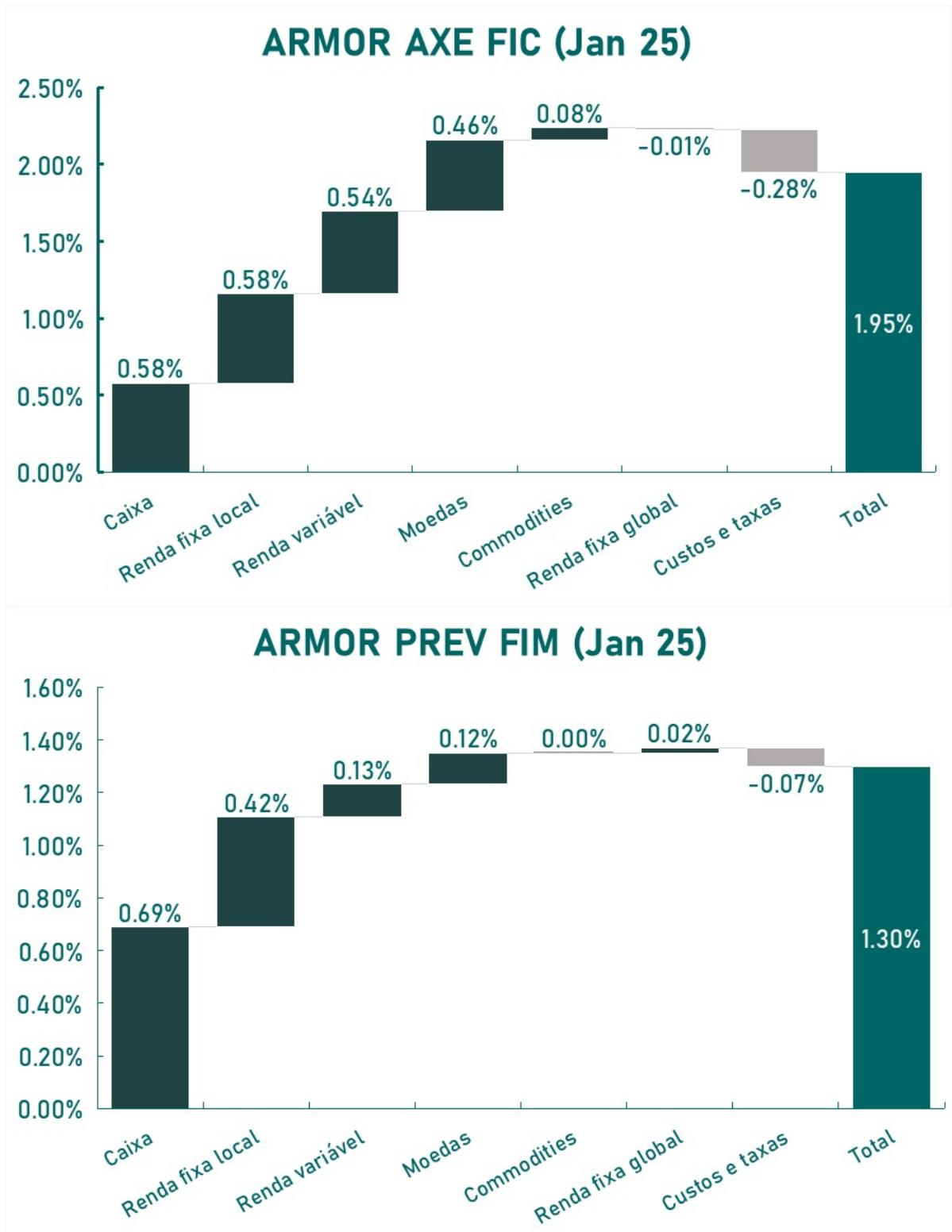


ARMOR

C A P I T A L

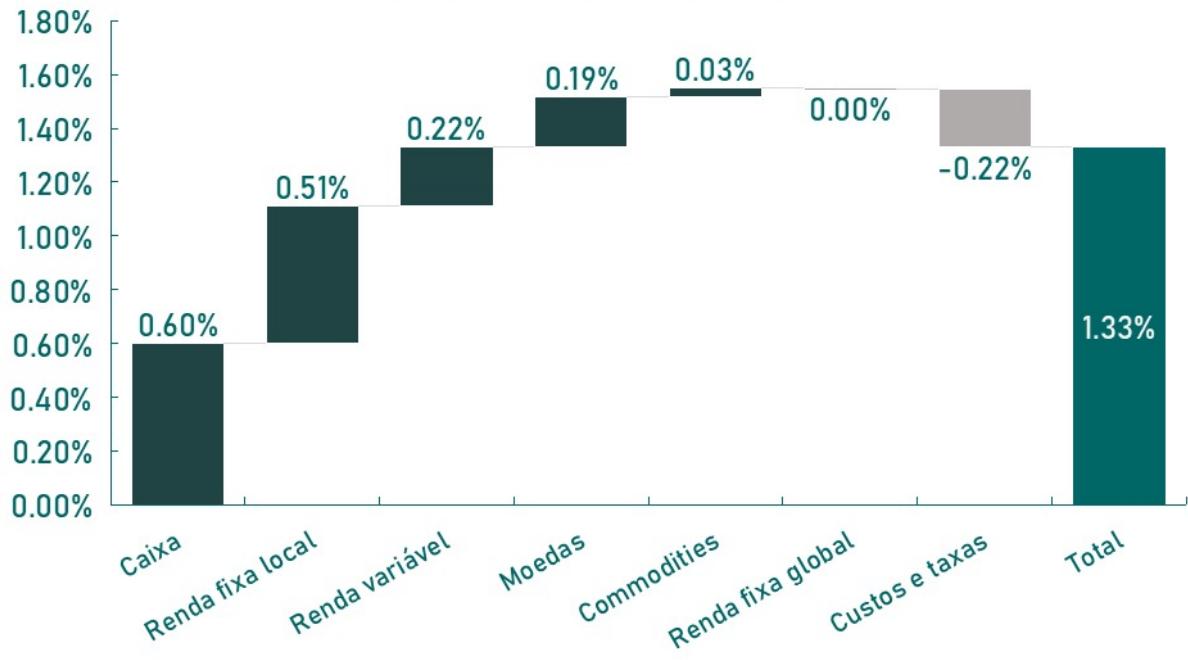
Janeiro 2026

Fonte: BTG Pactual, Economatica





ARMOR SWORD FIC (Jan 25)



Fonte: Armor Capital

armorcapital

Armor Capital Gestão de Investimentos

contato@armorcapital.com.br

+55 11 4550-5701



A Armor Gestora de Recursos Ltda. ("Armor Capital") é uma sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, na categoria "gestora de recursos". A Armor Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. As informações, opiniões e estimativas aqui contidas refletem o julgamento da Armor Capital na data de sua publicação e podem ser alteradas sem aviso prévio. As informações contidas neste material têm caráter exclusivamente informativo e não constituem recomendação de investimento, oferta ou aconselhamento de valores mobiliários. A Armor Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou decisões de investimento tomadas com base neste conteúdo. A rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Leia o regulamento antes de investir. Mais informações sobre a Armor Capital e seus fundos de investimento estão disponíveis em www.armorcapital.com.br.

