

Carta Mensal

Fevereiro 2026



1

Economia internacional

O Fed (banco central americano) optou por **manter a taxa de juros básica dos EUA em 3,75% na sua última reunião**. Ao comunicar a decisão, o Comitê ressaltou que vê tendência de estabilidade no mercado de trabalho e a inflação apresenta composição mais favorável na margem, a despeito de permanecer ligeiramente acima da meta, com pressão majoritariamente em componentes associados ao aumento de tarifas comerciais.



Para as próximas reuniões, o posicionamento mais conservador por parte da maior parte dos diretores indica mais parcimônia. Segundo o presidente do Fed, Jerome Powell, **"a política monetária está bem posicionada no momento"**, sinalizando que não há pressa para retomar de flexibilização das taxas. De qualquer forma, esperamos que o movimento de cortes seja retomado no decorrer do ano.



Por outro lado, **discussões de cunho mais estrutural tendem a ganhar relevância ao longo de 2026**. Em primeiro lugar, será importante avaliar a nova composição do Comitê, em particular após a saída de Powell da presidência da instituição, em meados de maio. Além disso, deve aumentar o debate sobre o patamar do juro neutro da economia americana, diante do ajuste de 175 bps na taxa básica desde seu último pico.



Em paralelo, **temas geopolíticos têm ganhado protagonismo**. Nesse contexto, é de particular importância analisar os impactos de determinados eventos sobre o volume do comércio global e sobre a evolução dos preços das commodities, com reflexos sobre crescimento e inflação.

2

Economia brasileira

No Brasil, o **Banco Central manteve a taxa Selic estável em 15,0% em sua última reunião**, mas a comunicação da decisão trouxe a importante sinalização de que, em se confirmando o cenário esperado, o início do ciclo de corte de juros se dará na reunião de março. Se, por um lado, a porta está aberta para o início da flexibilização, por outro, o tom do comunicado segue cauteloso, de modo que ainda há dúvidas quanto à magnitude do primeiro corte. Seguimos na expectativa de um movimento inicial de 0,5%.



As últimas leituras de inflação corrente continuam se mostrando mais benignas. O **IPCA-15 de janeiro registrou alta de 4,5% em 12 meses**, com composição novamente mais construtiva. Os preços de bens industriais continuam contribuindo para a desinflação, enquanto os componentes associados ao setor de serviços e os núcleos da inflação vêm apresentando contínua desaceleração ao longo dos últimos meses.



Os vetores para o médio prazo também começam a **caminhar na direção desejada pelo Banco Central**. O mercado de trabalho parece dar sinais mais claros de inflexão e o crescimento do PIB deve registrar desaceleração na leitura referente ao 4º trimestre de 2025.



O tamanho total do ciclo de flexibilização será calibrado à luz desses fatores. No campo da inflação, a despeito da melhora recente, **as expectativas para prazos mais longos permanecem acima da meta**. Para a atividade econômica, será importante entender o efeito de eventuais estímulos fiscais sobre a demanda. Por fim, a dinâmica da taxa de câmbio seguirá sendo de suma importância. **Nosso cenário base assume que a taxa Selic terminará o ano de 2026 em 12,5%.**

3

Mercados

Em janeiro, o cenário internacional foi marcado pela estabilidade da taxa básica de juros nos EUA, pela indicação do sucessor de Jerome Powell no Fed e pelo aumento das tensões geopolíticas globais.

Os índices de ações encerraram o mês em alta, os juros futuros subiram e o dólar se desvalorizou frente às demais moedas.

No Brasil, o Banco Central optou por manter a taxa Selic estável em 15% ao ano, conforme esperado, mas sinalizou o início do ciclo de cortes de juros na próxima reunião, em março.

Janeiro foi um mês bastante positivo para os ativos locais. O Ibovespa teve forte alta, a curva de juros nominal recuou e o Real se valorizou em relação ao dólar.

O que achávamos?

O que fizemos?

Qual foi o resultado?

Renda Fixa

Mantínhamos visão positiva para o mercado de renda fixa local. No cenário internacional, o Fed tinha realizado o terceiro corte consecutivo da taxa de juros, estimulando o fluxo para ativos de risco. No Brasil, o Copom tinha mantido a taxa Selic em 15% ao ano, seguindo uma postura cautelosa. Diante da alta das curvas de juros ao final de 2025 e do comportamento favorável da inflação doméstica, mantínhamos posições aplicadas em juros locais.

Mantivemos visão positiva para o mercado de renda fixa local. Ao longo do mês, aumentamos o posicionamento aplicado em juros prefixados e vendido em inflação implícita, ao passo que reduzimos a alocação em ativos atrelados à inflação.

Positivo. Apesar da evolução menos favorável dos ativos atrelados à inflação no período, a forte queda da curva de juros nominal contribuiu de forma positiva para o nosso resultado.

Bolsa

Mantínhamos visão favorável para o mercado de renda variável local e viés positivo para as bolsas globais. No cenário internacional, a resiliência da economia americana e a continuidade do processo de cortes de juros pelo Fed sustentavam uma perspectiva positiva para as ações globais, apesar da forte valorização ao longo do ano passado. No Brasil, o Ibovespa tinha encerrado o ano com forte alta, apoiado pelo fluxo de investimentos para economias emergentes, pela trajetória de corte de juros nos EUA e pela precificação atrativa dos ativos locais.

Seguimos com visão favorável para o mercado de renda variável local e mantivemos viés positivo para as Bolsas globais. Em termos setoriais, ampliamos a alocação no segmento financeiro e reduzimos a exposição ao setor de bens de capital e transportes.

Positivo. Nossa visão favorável aos ativos de risco mostrou-se acertada no mês, diante da valorização dos principais índices de ações. No entanto, apesar da forte alta das carteiras em janeiro, a alocação no setor de consumo foi detratora de performance em relação ao Ibovespa.

Câmbio

Mantínhamos posicionamento neutro no mercado de câmbio. Apesar da queda em dezembro, o Real tinha encerrado 2025 com desempenho positivo frente ao dólar, apoiado pelo elevado diferencial de juros entre Brasil e EUA. Seguíamos atentos à evolução dos temas fiscais no mercado doméstico.

Mantivemos posicionamento estrutural neutro no mercado de câmbio. Ao do mês, trabalhamos com posições táticas com viés de valorização do Real.

Ligeiramente Positivo. A valorização do Real ao longo de janeiro contribuiu favoravelmente para o desempenho das nossas carteiras.

4

Perspectiva

	Classe	Posição anterior	Posição atual	Racional
Renda Fixa	Juros Real e Nominal			Seguimos com visão positiva para o mercado de renda fixa local. No cenário internacional, o Fed (banco central dos EUA) interrompeu o processo de corte de juros, mantendo a taxa básica em 3,75% ao ano. Apesar da cautela com a trajetória dos juros básicos no curto prazo, acreditamos que o ciclo de cortes será retomado no decorrer do ano. No Brasil, a inflação de curto prazo segue evoluindo de forma construtiva, enquanto a atividade econômica continua em trajetória de moderação. Em sua última reunião, o Copom optou por manter a taxa básica de juros em 15% ao ano, mas indicou que deverá iniciar o processo de flexibilização monetária em sua próxima reunião, em março. Diante da precificação atual, enxergamos prêmios atrativos nas curvas de juros.
	Crédito Privado			Mantivemos visão neutra para o mercado de crédito privado. A sazonalidade de saída de recursos de fundos de crédito, observada nos últimos meses do ano, foi revertida, e a indústria voltou a registrar captação positiva em janeiro. Além disso, o início do ano é marcado por redução de novas emissões, o que tem contribuído para a compressão dos spreads de crédito. Diante desse contexto, seguimos com uma postura seletiva e cautelosa nas alocações.
Bolsa	Brasil			Seguimos com visão favorável para o mercado de renda variável local e mantivemos viés positivo para as Bolsas globais. No cenário internacional, as incertezas em torno das tensões geopolíticas e a precificação menos atrativa dos ativos americanos têm levado os investidores a buscar oportunidades de diversificação fora dos EUA. Esse redirecionamento do fluxo global de investimentos tem sido benéfico para os mercados de países emergentes, incluindo o Brasil, onde o Ibovespa apresentou forte valorização. Diante da expectativa de continuidade desse fluxo para o mercado doméstico e da redução dos patamares de juros no Brasil ao longo dos próximos meses, estamos mantendo uma visão positiva para a Bolsa local.
Câmbio	Real			Mantivemos um posicionamento neutro no mercado de câmbio. O Real iniciou o ano com desempenho positivo frente ao dólar, impulsionado pelo elevado diferencial de juros entre Brasil e EUA, pelo forte fluxo de investimentos para os mercados locais e por um cenário global de dólar mais enfraquecido. Apesar dos fatores que dão suporte à moeda brasileira, as incertezas relacionadas ao quadro fiscal ao longo de 2026 podem exercer alguma pressão sobre o Real.

5

Renda Fixa

Nos EUA, as taxas dos títulos de renda fixa de prazos mais longos tiveram alta no mês, diante da interrupção do processo de corte dos juros básicos e da indefinição sobre a extensão do ciclo de flexibilização monetária ao longo de 2026.



No Brasil, a curva de juros nominal teve queda em janeiro, com a continuidade da melhora da inflação de curto prazo e a proximidade do início do processo de corte de juros.



No mercado de crédito privado, o mês foi marcado por captação líquida positiva para a classe e pelo fechamento dos spreads de crédito..



Seguimos com visão positiva para o mercado de renda fixa local. No Brasil, a inflação continua evoluindo de forma construtiva, a atividade econômica segue em moderação e o Copom sinalizou o início do processo de flexibilização monetária em março. Diante da precificação atual, enxergamos prêmios atrativos nas curvas de juros.

JUROS NOMINAIS

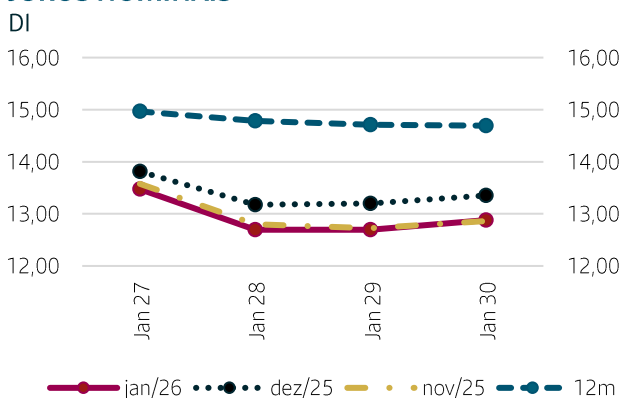


Figura 1: Juros Nominais (DI)
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

JUROS REAIS

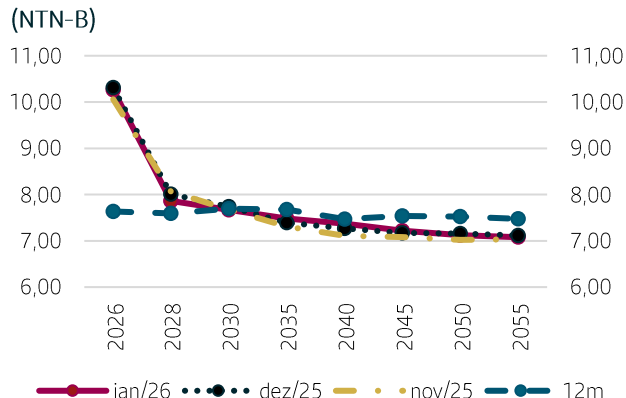


Figura 2: Juros Reais (NTN-B)
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

INDICADORES ANBIMA



Figura 3: Indicadores Anbima
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

6

Renda Variável

Os índices de ações globais apresentaram alta no mês, impulsionados pela continuidade do apetite por risco e pela resiliência da atividade econômica nos EUA.



No Brasil, o Ibovespa registrou forte alta, beneficiado pelo fluxo de investimentos estrangeiros para a Bolsa local e pela perspectiva de início do movimento de corte dos juros.



Setorialmente, todos os segmentos do Ibovespa tiveram desempenho positivo em janeiro, com destaque para os setores financeiro e de petróleo.



Estamos mantendo visão favorável para a renda variável local e viés positivo para as Bolsas globais. No cenário internacional, a combinação de incertezas geopolíticas e preços menos atrativos nos EUA tem impulsionado a diversificação dos fluxos globais, beneficiando os mercados emergentes. No Brasil, esse movimento, aliado à expectativa de redução dos juros nos próximos meses, sustenta uma perspectiva positiva para a Bolsa local.

IBOVESPA E ÍNDICES SETORIAIS

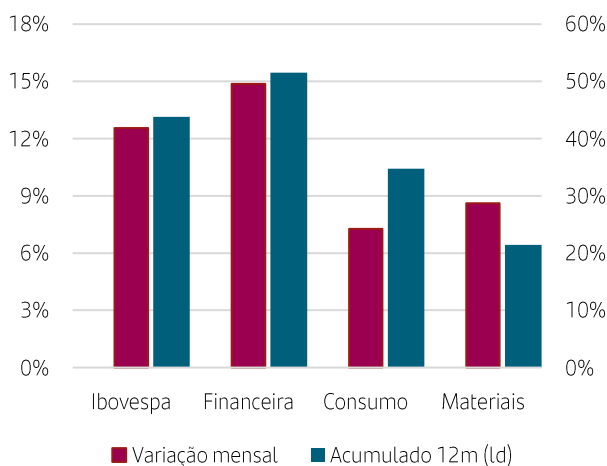


Figura 4: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

IBOVESPA

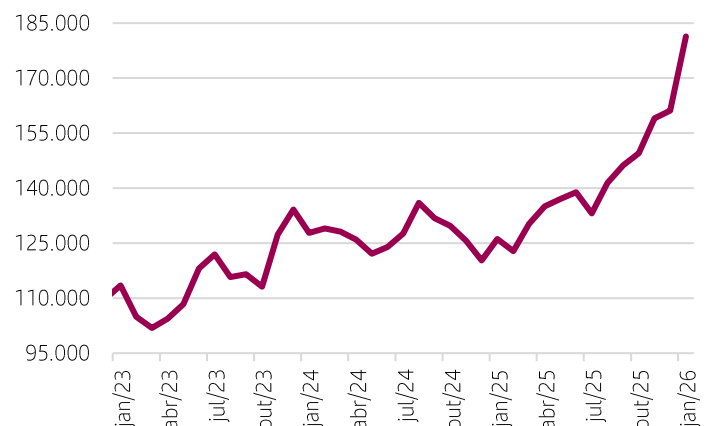


Figura 5: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

8

Projeções e Indicadores



ATIVIDADE ECONÔMICA

PROJEÇÃO

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB (%)	-3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.3	1.5
IPCA (%)	4.5	10.1	5.8	4.6	4.9	4.3	4.0
Taxa Selic (%final de ano)	2.00	9.25	13.75	11.75	12.25	15.0	12.5



BOLSA DE VALORES

	Valor	mês %	12m %	ano
Ibovespa	181.364	12,56%	43,79%	12,56%
S&P500	6.939	1,37%	14,87%	1,37%
DAX	24.539	0,20%	12,92%	0,20%
FTSE	10.224	2,94%	17,86%	2,94%
Nikkei	53.323	5,93%	34,75%	5,93%



OUTROS VALORES

Moedas e Commodities

Dólar à vista B3	5,26	-4,18%	-9,91%	-4,18%
USD/BRL	5,26	-3,86%	-9,93%	-3,86%
EUR/BRL	6,24	-3,40%	2,91%	-3,40%
EUR/USD	1,19	0,89%	14,37%	0,89%
YEN/USD	154,78	-1,23%	-0,26%	-1,23%
Petróleo	65,21	13,57%	-10,09%	13,57%
Ouro	4.981,85	14,06%	77,16%	14,06%

Juros brasileiros

Futuro de DI Jan/27	13,47	-0,34	-1,49	-0,34
Futuro de DI Jan/28	12,70	-0,48	-2,09	-0,48
Futuro de DI Jan/29	12,70	-0,50	-2,02	-0,50

Índices de Renda Fixa

IMA-B	11.047,40	1,00%	13,09%	1,00%
IMA-B5	10.768,29	1,20%	10,91%	1,20%
IRF-M	22.029,96	1,96%	17,51%	1,96%
IRFM-1	19.330,77	1,20%	14,68%	1,20%
CDI		1,16%	14,49%	1,16%

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041 e 2.235 – Bloco A, 18º Andar****São Paulo - SP - Brasil - 04543-011****Telefones: 55 11 4130-9243 / 4130-9337 / 4130-9321 / 4130-9255****E-mail: asset.atendimento@santanderam.com****www.santanderassetmanagement.com.br****ESTAMOS CONECTADOS 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA****APLICATIVO SANTANDER****APLICATIVO WAY****SANTANDER.COM.BR****TWITTER: @SANTANDER_BR****FACEBOOK: SANTANDER BRASIL**

Central de Atendimento: 4004 3535 (capitais e regiões metropolitanas), 0800 702 3535 (demais localidades), SAC: 0800 762 7777. No exterior, ligue a cobrar para: 55 (11) 3012 3336. Ouvidoria - Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: 0800 726 0322. Pelo WhatsApp 55 (11) 3012 0322 e no exterior, ligue a cobrar para 55 (11) 3012 0322 De segunda a sexta-feira, das 9h às 18h, exceto feriados. SAC e Ouvidoria com Canal exclusivo para Atendimento em Libras, disponível em nosso site <https://www.santander.com.br/atendimento-santander/> de segunda a sexta-feira, das 08h às 20h, exceto feriados. Disponível das 8h às 20h, de segunda a sexta-feira, exceto feriados.

Ficou Interessado? Consulte em: <https://www.santanderassetmanagement.com.br/conteudos/carta-mensal>. Este material foi preparado pela Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e tem como fonte, IBGE, BCB, MDCI e Bloomberg. Trata-se de conteúdo jornalístico e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da Resolução CVM nº 20/2021 material publicitário ou de material de divulgação. Este material tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e análises políticas, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo oferta ou solicitação de oferta de compra/venda de qualquer ativo financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios, em qualquer jurisdição. As informações contidas neste material foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este material também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este material e de informar o leitor. Por fim, este material é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e fica proibida a sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa sem o prévio consentimento expresso da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo.

A Santander Asset Management Brasil afirma estar em conformidade com o Global Investment Performance Standards (GIPS®). "GIPS®" é uma marca registrada do CFA Institute. O CFA Institute não endossa nem promove esta organização, nem garante a precisão ou a qualidade do conteúdo aqui contido.