



APEX

O rali do Ibovespa veio para ficar?

Rotação global e implicações para investimentos

- O Ibovespa iniciou 2026 dando continuidade ao forte movimento de 2025, com alta de 12,6% em janeiro (17,4% em dólares), impulsionado principalmente pelo fluxo estrangeiro, que somou cerca de R\$ 23 bilhões no mês — volume próximo ao observado em todo o ano de 2025.
- Esse desempenho faz parte de uma rotação global mais ampla em direção aos mercados emergentes, motivada pela combinação de tensões geopolíticas recentes, aumento da incerteza política e fiscal nos Estados Unidos e valuations elevados dos ativos americanos.
- Os fluxos globais confirmam esse movimento: em janeiro, fundos de mercados emergentes receberam cerca de US\$ 17,5 bilhões, acelerando a tendência observada nos meses anteriores, com o Brasil se destacando pela elevada liquidez, exposição a commodities e preços ainda relativamente mais baixos. • Em paralelo, commodities metálicas se valorizaram de forma relevante, refletindo a busca por ativos reais em um ambiente de maior incerteza e dólar mais fraco. A correção no final do mês esteve ligada à realização de lucros e ajustes técnicos, sem alteração da leitura estrutural para a classe.
- Olhando à frente, apesar da alta recente ter levado a bolsa brasileira para patamares mais próximos das médias históricas, o mercado segue negociando a desconto frente a países desenvolvidos e parte dos emergentes. Ainda assim, o cenário permanece sensível a riscos como reversão do dólar, escalada geopolítica ou deterioração do ambiente político doméstico.
- Em termos de alocação, mantemos uma postura equilibrada, com redução tática da exposição a ações após a forte valorização, preservando ganhos, mantendo posição relevante em pós-fixados diante do elevado nível de juros e avaliando oportunidades relativas entre classes à medida que o ciclo de política monetária entra em fase de transição.



Panorama de Mercado

Começo do ano positivo para Brasil

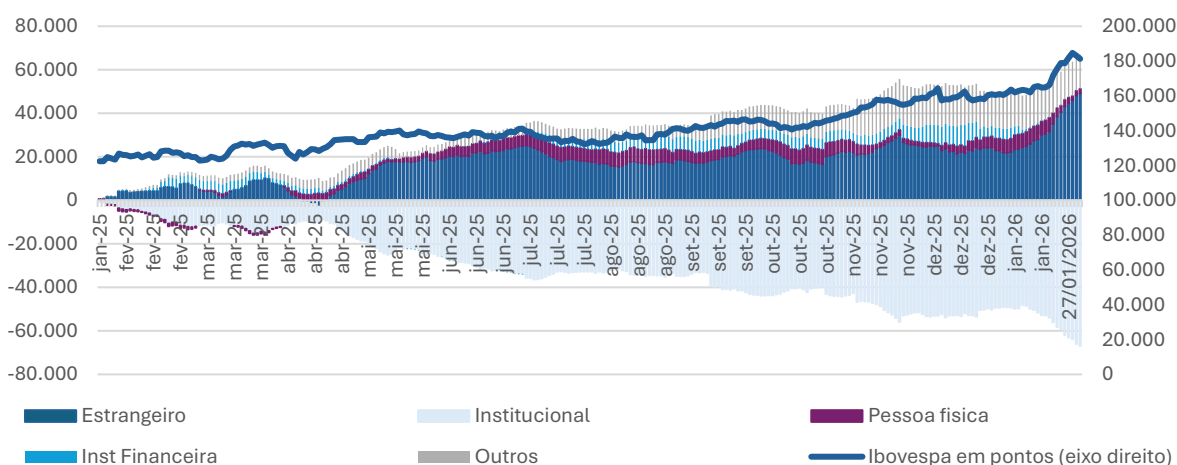
Panorama de Mercado

O rali do Ibovespa

O Ibovespa iniciou 2026 dando continuidade ao movimento observado ao longo de 2025. Após encerrar o ano passado com alta de 34% em reais e 51% em dólares, o índice avançou 12,6% em janeiro (17,4% em dólares), registrando um dos melhores desempenhos globais no período.

O grande catalisador dessa performance foi o fluxo de investimento estrangeiro, que apenas em janeiro, foi de R\$ 23 bilhões na B3, volume que representa quase a totalidade do fluxo estrangeiro observado ao longo de todo o ano de 2025. Atualmente, o investidor estrangeiro responde por mais de 60% do fluxo comprador da bolsa brasileira, enquanto investidores locais seguem, em sua maioria, alocados em renda fixa, refletindo o elevado nível dos juros domésticos.

Fluxo de investimento na B3



Fonte: B3

Por que houve esse movimento de rotação para mercados emergentes

O movimento observado na bolsa brasileira faz parte de um processo mais amplo de rotação global de portfólios em direção aos mercados emergentes. As tensões geopolíticas do começo do ano, com destaque para a captura de Nicolás Maduro pelo governo dos Estados Unidos e fricções entre os EUA e a Zona do Euro, impulsionadas pela vontade de Trump de anexar a Groenlândia, contribuíram para a rotação.

Essa deterioração do ambiente geopolítico ocorreu em um momento em que os ativos americanos já negociavam com valuations elevados, ou seja, preços altos em relação aos lucros esperados das empresas, e em que a incerteza política e fiscal nos Estados Unidos vinha aumentando. A combinação desses fatores levou investidores globais a reavaliar o equilíbrio entre risco e retorno nos EUA, intensificando a busca por diversificação geográfica.

Esse movimento se refletiu de forma clara nos fluxos. Em janeiro, os fundos globais de mercados emergentes receberam aproximadamente US\$ 17,5 bilhões, acima dos US\$ 13,1 bilhões em dezembro e dos US\$ 9,0 bilhões em novembro, indicando uma aceleração relevante da realocação dos portfólios. Dentro desse contexto, o Brasil se destacou como um dos principais destinos desses fluxos, combinando liquidez elevada, exposição a commodities e preços ainda relativamente mais baixos em comparação a outros mercados.

Commodities metálicas: busca por ativos reais e correção recente

Nesse mesmo ambiente de maior incerteza política, fiscal e geopolítica, observou-se também uma valorização expressiva das commodities metálicas, refletindo a busca por ativos reais (ouro +12%, prata +17%). Metais como ouro e prata se beneficiaram do enfraquecimento do dólar e da maior demanda por instrumentos de proteção em um cenário de questionamento das âncoras tradicionais de estabilidade.

A correção observada no final do mês esteve associada principalmente à realização de lucros após um movimento rápido e concentrado de alta, além de ajustes técnicos de curto prazo. Esse movimento não altera a leitura estrutural para esses ativos, que seguem sustentados por um ambiente de maior tolerância inflacionária e por juros reais pressionados por fatores fiscais, e não por um aperto monetário clássico, entendido como uma elevação deliberada dos juros com o objetivo direto de desacelerar a economia.

Visão à frente: dólar, valuation e riscos

Mesmo após a forte valorização da bolsa brasileira no início do ano, uma continua desvalorização do dólar poderia abrir ainda mais espaço. Em um cenário em que os riscos geopolíticos e políticos seguem elevados nos Estados Unidos, investidores tendem a manter a busca por diversificação fora dos ativos americanos, favorecendo mercados emergentes.

Do ponto de vista de valuation (relação entre o preço das ações e os lucros esperados das empresas) a alta recente levou a bolsa brasileira de níveis historicamente deprimidos para patamares mais próximos de suas médias históricas. Ainda assim, o mercado brasileiro segue negociando a desconto em relação aos mercados desenvolvidos e, em diversos segmentos, também frente a pares emergentes. Além disso, o rali não foi homogêneo, com setores mais ligados ao mercado doméstico e empresas de menor capitalização ainda relativamente para trás.

Esse cenário, contudo, permanece sensível a riscos. Uma reversão do movimento do dólar, uma escalada adicional das tensões geopolíticas ou uma deterioração do ambiente político doméstico podem interromper ou limitar a continuidade do fluxo para ativos brasileiros.

Economia e política monetária: Brasil e Estados Unidos

No Brasil, os dados mais recentes reforçam a leitura de estabilização da atividade econômica, após um período de desaceleração ao longo de 2025. Indicadores de serviços e vendas no varejo sugerem que o ritmo de crescimento deixou de piorar, com o PIB operando em torno de 2% ao ano, possivelmente um pouco acima desse patamar no último trimestre. A inflação segue elevada, mas os sinais mais recentes indicam arrefecimento gradual, compatível com um ambiente de política monetária ainda bastante restritiva (com a Selic em 15% ao ano), porém mais próximo do ponto de inflexão.

Nesse contexto, após a última reunião do Copom, o mercado passou a trabalhar com maior convicção na hipótese de início do ciclo de cortes de juros a partir de março, a partir de uma comunicação que reforçou a avaliação de que a política monetária segue contracionista, mas que os canais de transmissão começam a produzir os efeitos esperados.

Nos Estados Unidos, o foco dos mercados na última semana esteve na decisão de política monetária do Federal Reserve, que optou por manter os juros inalterados, em linha com as expectativas. O comunicado reforçou uma postura de cautela, destacando a resiliência da atividade econômica e a necessidade de acompanhar a evolução da inflação antes de qualquer ajuste adicional na política monetária. Nesse contexto, a confirmação de Kevin Warsh como novo presidente do Fed adicionou uma camada adicional de incerteza institucional, com investidores atentos à sua postura em relação à independência do banco central e à condução futura da política monetária. Com a economia americana ainda crescendo em ritmo robusto, a probabilidade de cortes de juros no curto prazo segue limitada.

Os mercados também passaram a monitorar com mais atenção os movimentos de outros bancos centrais relevantes, como o Banco do Japão e o Banco Central do Canadá. Em ambos os casos, as sinalizações recentes contribuíram para uma reprecificação das curvas de juros, especialmente nos vencimentos mais longos. Esse movimento não reflete um novo ciclo clássico de aperto monetário, entendido como elevação de juros com o objetivo direto de desacelerar a economia, mas sim uma reavaliação mais estrutural dos riscos fiscais, da tolerância à inflação e da credibilidade das âncoras de longo prazo nas economias desenvolvidas.

Esse ambiente de juros globais mais elevados, impulsionado por fatores estruturais e não apenas por decisões pontuais de política monetária, adiciona volatilidade aos mercados e ajuda a explicar a maior cautela com ativos americanos. Ao mesmo tempo, reforça a lógica de diversificação global dos portfólios e sustenta o movimento de realocação para mercados emergentes, em especial aqueles que oferecem diferencial de juros elevado, exposição a ativos reais e valuations relativamente mais atrativos, como o Brasil.



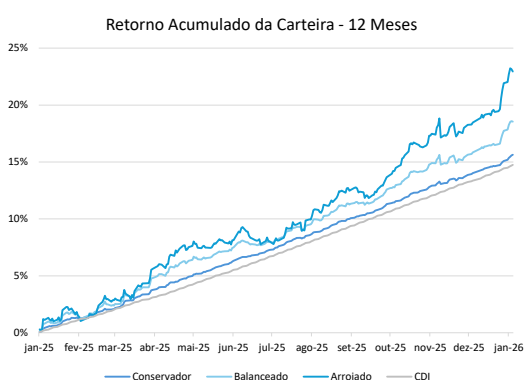
Onde investir nesse cenário?

Fotografia:
São Paulo, SP.

Onde investir agora?

O mês foi marcado por boa contribuição das classes de risco, especialmente ações e títulos pré-fixados, refletindo a combinação entre fluxo favorável para mercados emergentes e a reprecificação do ciclo de juros no Brasil. Ao mesmo tempo, o elevado patamar da Selic segue oferecendo um carregó relevante para as carteiras, o que reforça a importância de decisões táticas de alocação. Nesse contexto, os ajustes realizados ao longo do mês tiveram como principal objetivo preservar ganhos recentes, reduzir assimetrias menos favoráveis e preparar as carteiras para um ambiente de juros em transição, com foco no prêmio de risco relativo entre as classes.

Performance das Carteiras



Legenda: O retorno acumulado no ano das nossas três carteiras modelo e do CDI.

Perfil Conservador					
	Mês	3 Meses	6 Meses	12 Meses	Ano
Retorno	1,4%	3,6%	7,6%	15,1%	1,4%
Retorno % do CDI	115,9%	105,0%	103,6%	104,5%	115,9%
Volatilidade Anualizada	0,9%	1,0%	0,8%	0,8%	0,9%

Perfil Balanceado					
	Mês	3 Meses	6 Meses	12 Meses	Ano
Retorno	2,3%	4,9%	9,6%	17,6%	2,3%
Retorno % do CDI	192,0%	142,0%	132,0%	121,6%	192,0%
Volatilidade Anualizada	2,2%	2,7%	2,3%	2,3%	2,2%

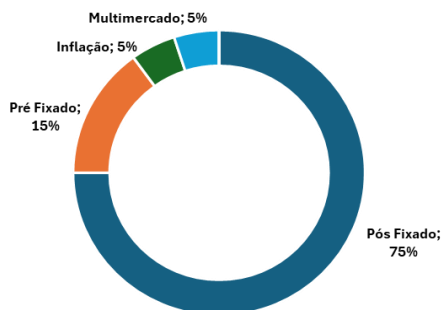
Perfil Arrojado					
	Mês	3 Meses	6 Meses	12 Meses	Ano
Retorno	3,8%	7,4%	13,7%	21,6%	3,8%
Retorno % do CDI	309,9%	212,7%	187,9%	148,9%	309,9%
Volatilidade Anualizada	4,5%	5,2%	4,4%	4,2%	4,5%

Legenda: Os retornos cumulados e volatilidades das nossas três carteiras modelo.

Perfil Conservador

A principal atribuição de performance no mês veio dos títulos pré-fixados e, em menor escala, da alocação em multimercados. Não realizamos alterações na composição da carteira, mantendo o risco concentrado na classe pré-fixada. Olhando à frente, a expectativa de redução do carregó do CDI tende a aumentar a atratividade dos títulos atrelados à inflação. Diante disso, estamos avaliando um eventual aumento dessa classe, condicionado à confirmação do cenário de queda gradual da Selic.

Perfil Conservador



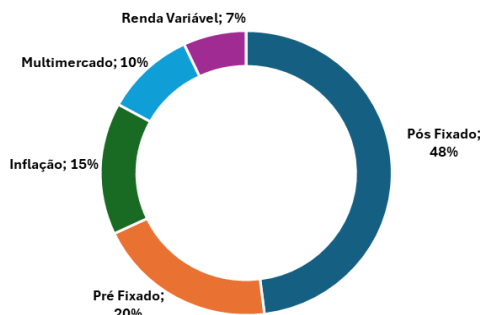
Alocação/Classe	Tático	Neutro	Última Alteração
Pós Fixado	75%	75%	0%
Pré Fixado	15%	13%	0%
Inflação	5%	5%	0%
Multimercado	5%	7%	0%
Renda Variável	0%	0%	0%
Imobiliário	0%	0%	0%

Onde investir agora?

Perfil Balanceado

Com exceção dos títulos atrelados à inflação, todas as classes entregaram performance superior ao CDI no mês, com destaque para as alocações em bolsa e pré-fixados. Após um período prolongado de sobrealocação em ações, a forte valorização recente nos levou a retornar a classe para o nível neutro, com reforço da alocação em pós-fixados. O posicionamento técnico da bolsa permanece favorável, mas as próximas decisões passarão a ser guiadas principalmente pelo prêmio de risco relativo entre ações e títulos indexados à inflação.

Perfil Balanceado

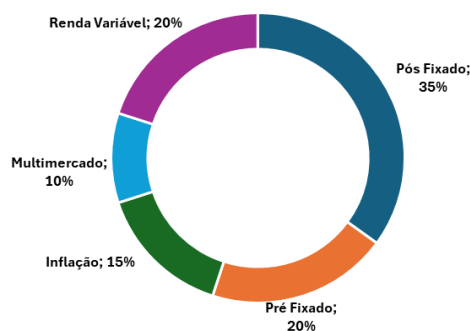


Alocação/Classe	Tático	Neutro	Última Alteração
Pós Fixado	48%	35%	0%
Pré Fixado	20%	20%	0%
Inflação	15%	20%	0%
Multimercado	10%	20%	0%
Renda Variável	7%	5%	0%
Imobiliário	0%	0%	0%

Perfil Arrojado

Nos últimos meses, o perfil permaneceu sobrealocado em ações e pós-fixados, em detrimento das demais classes. Essa estratégia contribuiu para ancorar a volatilidade da carteira, trazendo maior previsibilidade de retorno, ao mesmo tempo em que permitiu capturar o rali da bolsa. No mês, reduzimos a exposição a ações para o nível neutro, reforçando ainda mais a posição em caixa. Os próximos movimentos seguirão condicionados à relação risco-retorno da classe de ações frente aos títulos atrelados à inflação.

Perfil Arrojado



Alocação/Classe	Tático	Neutro	Última Alteração
Pós Fixado	35%	5%	0%
Pré Fixado	20%	10%	0%
Inflação	15%	35%	0%
Multimercado	10%	35%	0%
Renda Variável	20%	15%	0%
Imobiliário	0%	0%	0%

Visão das classes de ativos

Pós-fixados

A classe segue extremamente atrativa diante do elevado patamar da Selic. O consenso de mercado, alinhado ao nosso cenário, aponta para uma taxa em torno de 13% ao longo do ano — ainda em nível contracionista e historicamente elevado. Mantemos a alocação overweight. O carregamento dos pós-fixados continua superior ao dos pré-fixados e IPCA+. No entanto, o início do ciclo de cortes tende a reduzir gradualmente essa vantagem, aumentando a atratividade relativa das demais classes.

Pré-fixados

A boa performance em janeiro foi resultado da reversão parcial das altas observadas em dezembro e da sinalização do Banco Central em direção ao início do ciclo de cortes da Selic. Atualmente, a curva de juros precifica cortes graduais até cerca de 12,5% ao final do ano. Embora esse cenário seja plausível, o espaço para quedas adicionais parece mais limitado e dependente de uma evolução bastante benigna do ambiente macro. Assim, mantemos a alocação na classe, mas novos aumentos dependerão de melhor ponto de entrada ou mudanças relevantes no cenário.

Inflação

Esta tem sido a única grande classe de risco no Brasil com performance mais fraca recentemente, refletindo a pressão dos juros globais e o elevado carregamento do CDI. Não esperamos melhora relevante no cenário internacional de juros no curto prazo. Ainda assim, a redução da Selic doméstica parece iminente. Além disso, o caráter mais defensivo da classe em um ano eleitoral, somado à forte valorização da bolsa e à queda das taxas pré-fixadas, aumenta sua atratividade relativa. Mantemos a classe subalocada, mas com visão construtiva no curto prazo.

Bolsa

Com o investidor estrangeiro buscando diversificação geográfica, os mercados emergentes ganharam destaque ao longo de 2025, movimento que se intensificou em janeiro. O posicionamento técnico da bolsa permanece bastante favorável e o potencial de alta segue relevante. No entanto, com os múltiplos retornando para médias históricas, o fundamento torna-se menos assimétrico. Por isso, ajustamos a recomendação para neutro, mantendo uma visão construtiva para a classe.

Multimercados

A subalocação da classe reflete a maior atratividade relativa da renda fixa e da bolsa. Embora com menor intensidade, esses fatores ainda persistem, justificando a menor participação dos multimercados nas carteiras. A redução dos prêmios de risco e a incerteza em torno do cenário doméstico podem, à frente, tornar a classe mais interessante novamente, especialmente para estratégias com maior flexibilidade tática.



A P E X P A R T N E R S . C O M . B R

Disclaimer

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da Apex. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais a Apex, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não têm qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A Apex, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não assumem nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro. Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre a Apex e os seus clientes. A Apex ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias. As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância ao risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário, tampouco constituindo uma recomendação pessoal. Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas. O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que a Apex, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes se reservam o direito de eventualmente recusar determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.