

Carta do Gestor

Fevereiro 2026

Estimativas para 2026

Selic:12,00%

Câmbio:R\$5,45

PIB:1,80%

IPCA:4,00%

Cenário Internacional

Fevereiro foi um mês de intensa volatilidade para os ativos de risco e pode ser fragmentado em duas partes. A primeira parte consiste na digestão do nome de Kevin Warsh como substituto de Jerome Powell no FED e surpresas altistas nos dados de atividade. A segunda foi concentrada na elevação da incerteza em relação a inteligência artificial, tarifas de importação e acirramento das tensões no Oriente Médio, especialmente no Irã.

Conforme citado por nós na carta do gestor de janeiro, a indicação de Warsh como próximo chairman do FED trouxe maior conforto aos agentes de mercado num primeiro momento, sendo um nome que sustentaria a credibilidade da instituição. No entanto, ao decorrer do mês, ruídos sobre a possibilidade de ações coordenadas entre o FED e o tesouro, relacionadas à emissão e compra dos títulos de dívida dos EUA, colocou um ponto de interrogação no mercado como um todo, trazendo um viés de aplicação de taxa de juros norte-americana.

Entretanto, as surpresas altistas nos dados de atividade, em especial, no mercado de trabalho, adicionaram volatilidade aos preços. O Payroll do mês de janeiro mostrou a criação de 172 mil vagas, muito acima dos 68 mil projetados pelo mercado. Além disso, a taxa de desemprego passou de 4,4% para 4,3%, acalmando, por ora, as preocupações em relação ao mercado de trabalho norte-americano.

O fato é que, diante dos investimentos massivos e crescentes em inteligência artificial, o mercado tem levantado a preocupação de que essa tecnologia possa substituir de forma significativa a mão de obra e impactar negativamente a criação de empregos no país. Essa tese se baseia no ganho de produtividade das empresas após tais investimentos e no receio de que, com salários mais baixos, o consumo das famílias perca tração nos próximos anos.

Ao analisarmos os dados mais recentes do mercado de trabalho, observamos que o impacto da substituição de mão de obra por inteligência artificial ainda é relativamente pequeno. Entre os setores, o mais claramente afetado é o de Informação e Tecnologia, o que é coerente, já que se trata do segmento que mais tem investido nessa tecnologia.

Além disso, outros setores podem até se beneficiar no curto prazo, como o de construção, impulsionado pelo anúncio de diversos projetos de data centers em território norte-americano. Dessa forma, acreditamos que o processo de substituição tende a ocorrer de maneira gradual e em menor magnitude ao longo dos próximos cinco anos, à medida que as empresas incorporarem essa tecnologia em seus processos. Com isso, estimamos que a taxa de desemprego neste ano deverá ficar em torno de 4,4%.

Vale citar também, os imbróglis políticos e geopolíticos dos EUA durante o mês. O primeiro deles é em relação às tarifas de importação, em que o governo Trump perdeu uma batalha importante. A suprema corte dos EUA derrubou as tarifas após julgá-las como inconstitucionais. Em resposta, Trump anunciou a adoção de uma tarifa universal em 10% para todos os países, mas tem feito constantes ameaças para elevar a tarifa base para 15%.

Enquanto isso, as tensões no Irã ficaram cada vez mais crescentes a ponto da realização de ataques coordenados entre EUA e Israel em solo iraniano. Com esse ataque, as bases do governo iraniana foram desfeitas, mas os ataques ainda devem perdurar pelo próximo mês, conforme o discurso do Presidente Trump. Isso deixa para o início do mês de março, uma maior aversão ao risco, uma vez que os custos de petróleo devem aumentar no curto prazo.



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

O ambiente doméstico ainda tem sido bastante influenciado pelo cenário global. Com as instabilidades citadas no capítulo anterior, os países emergentes continuaram atrativos e, conseqüentemente com um fluxo positivo em seus mercados.

Dado esse apetite por risco em emergentes, o Brasil é bastante beneficiado, uma vez que em meio a grandes incertezas globais é considerado um país neutro, iniciará um ciclo de cortes juros, ainda que o carry trade seja bastante favorável às operações em moeda local.

Tendo isso em vista, a agenda de indicadores não mostrou surpresas significativas no curto prazo. Os dados de atividade econômica, confirmam um processo de desaceleração gradual dos negócios, ao mesmo tempo que o mercado de trabalho têm mostrado dinamismo. A PNAD de dezembro registrou a menor taxa de desemprego da série histórica iniciada em 2013, atingindo o patamar de 5,1%. Além disso, os rendimentos continuam em patamares bastante elevados, o que continua a ser uma preocupação do banco central e deve ser um dos fatores limitativos para cortes mais agressivos no ciclo que iniciará em março.

Os dados de inflação, continuaram a mostrar um qualitativo dúbio, com bens industriais em patamares baixos, em função da taxa de câmbio apreciado, enquanto os serviços se mantêm em níveis elevados. Especificamente no IPCA-15 de fevereiro, os serviços mostraram uma pressão adicional em função de passagens aéreas e higiene pessoal, que são itens mais voláteis, e por seguro voluntário de veículos, refletindo os reajustes de início de ano. Ainda assim, os números não são significativos a ponto de recalibrar as expectativas de inflação para o ano e para 2027.

Já a agenda política foi bastante esvaziada em função do feriado de carnaval. Ainda assim, um dos temas de destaque foi o fim da escala 6x1, que parece ser uma das principais propostas do governo atual, depois da aprovação da isenção do Imposto de Renda para os que ganham até R\$ 5 mil. O Presidente da Câmara, Hugo Motta, chegou a citar que a votação deve acontecer em maio e vê clima favorável à aprovação.

Já na esteira das eleições, as pesquisas têm mostrado um avanço significativo de Flávio Bolsonaro, apontando para um cenário bastante competitivo, dado o baixo nível de aprovação do governo.

Diante desse ambiente, reiteramos nossa projeção de crescimento do PIB em 1,8% neste ano e inflação de 4,0%. Quanto à taxa Selic, projetamos que finalize o ano em 12%, com 6 cortes consecutivos de 0,50 p.p. Para a taxa de câmbio, esperamos que atinja R\$ 5,45 no fim do ano.



Comentário dos Gestores

Como citado anteriormente, fevereiro foi marcado por um aumento na volatilidade dos mercados globais. O receio sobre a possibilidade da substituição de alguns serviços por inteligência artificial foi latente no início do mês, impactando os preços das empresas americanas de alguns setores, como as de softwares, bancos, seguradoras e até mesmo de empresas de transportes. Dessa forma, as ações do setor financeiro caíram em torno de 3,7% e do setor de softwares quase 10%. O S&P500 caiu apenas 0,82%, suportado por setores defensivos que subiram em torno de 10% no mês, como materiais básicos e empresas petrolíferas. O temor em relação a essa eventual mudança de paradigma, aliado com discussões sobre a liquidez de fundos de *private credit* americanos e o acirramento das tensões dos EUA com o Irã levou o mercado americano para um movimento de risk-off ao longo do mês, com isso taxas das treasuries de longo prazo fecharam mais de 25bps no mês, com as taxas dos títulos de 10 anos encerrando o mês abaixo de 4%.

O mercado doméstico seguiu em uma dinâmica positiva, impulsionado pelo fluxo global para mercados emergentes e por pesquisas eleitorais mostrando um cenário eleitoral mais acirrado. No mês de fevereiro o Ibovespa se valorizou 4,1%, beneficiando-se de um fluxo positivo de estrangeiros para a bolsa brasileira de quase US\$8bi nos dois primeiros meses do ano. Diante desse otimismo, o Real se valorizou 2,4% frente ao dólar, com uma performance marginalmente acima dos seus pares. Aproveitando o fluxo cambial favorável, o Banco Central deixou vencer US\$1,25bi em SWAPs cambiais na PTAX do último dia de fevereiro, totalizando uma redução de mais de US\$2bi nos últimos 6 meses.

As principais contribuições para o desempenho do mês vieram das posições em renda fixa local, com destaque para posições aplicadas em juros reais e nominais, e moedas, em posições compradas em real contra dólar. As posições em renda variável, sendo posições táticas compradas em bolsa americana contra bolsa doméstica e renda fixa global, com posições tomadas em taxas de juros americanas, contribuíram negativamente para a performance.

No cenário externo, ainda acreditamos que a economia americana deve se manter resiliente, mas estamos com posições táticas em bolsa e juros americanos dada a alta volatilidade dos mercados. O ponto de atenção do mês de março será o desenrolar do conflito entre os EUA e o Irã, deixando mais claro o apetite do mercado para ativos de risco. Dessa forma, permanecemos com as posições táticas em bolsa e juros locais, assim como em moedas.



Projeções Econômicas

Variável	2026	2027	Longo Prazo
Brasil			
PIB (%)	1,80	2,00	2,00
Inflação (%)	4,00	3,80	3,50
Câmbio	5,45	5,45	5,45
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 (%)	1,75	1,75	1,50

Fonte: Armor Capital

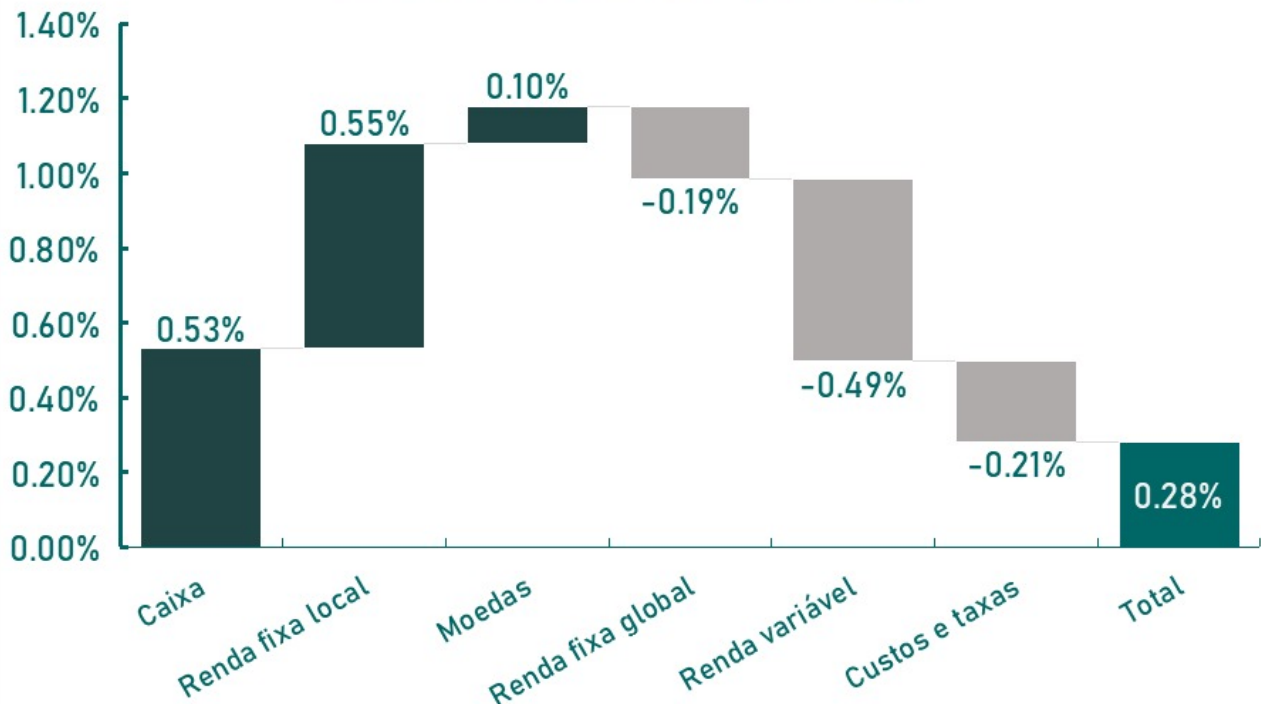
Rentabilidade dos Fundos

Retornos (%) (até 28/02/2026)			
FUNDO	Armor Axe	Armor Previdência	Armor Sword
2026	2,24	1,74	2,00
% do CDI (Ano)	103	80	92
12m	15,69	13,30	13,57
% do CDI (12m)	108	91	93
24m	28,48	27,50	24,07
% do CDI (24m)	104	101	88
36m	49,99	50,33	39,45
% do CDI (36m)	115	116	91
desde o início	145,48	96,59	58,74
% do CDI (desde o início)	156	120	93
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	-

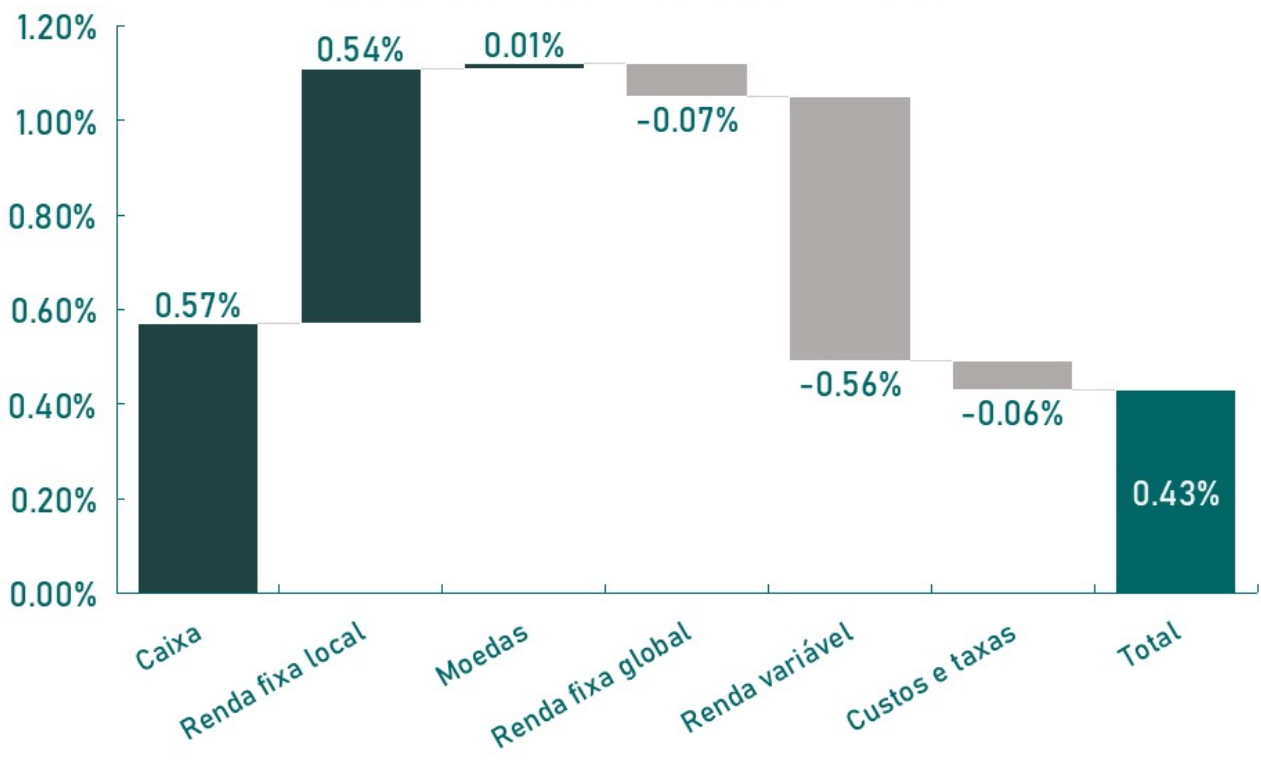
Fonte: BTG Pactual, Economática

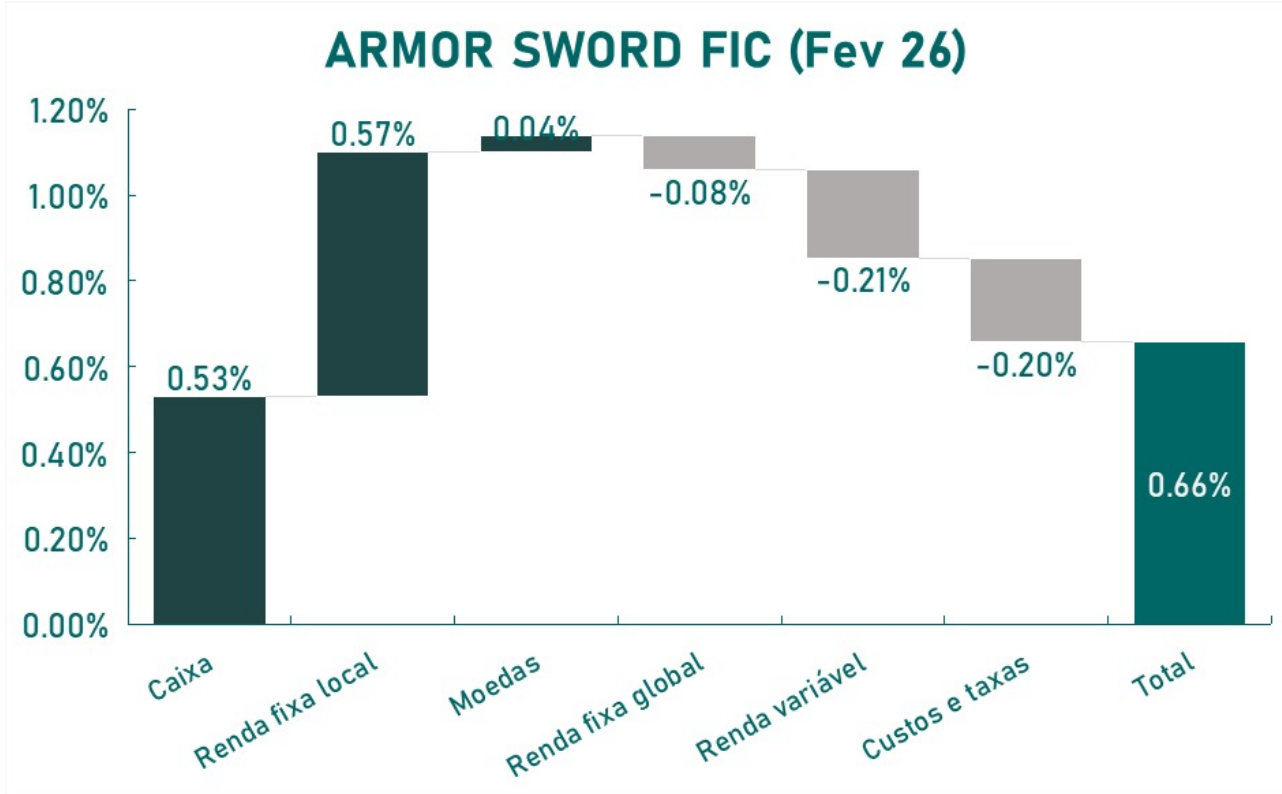


ARMOR AXE FIC (Fev 26)



ARMOR PREV FIM (Fev 26)





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.

