



# Global Asset Strategy

Fevereiro 2026

**BTG Pactual Macro Strategy**

**Arthur Mota**  
Miami – BTG Pactual US LLC

Para informações adicionais, por favor leia atentamente o aviso no final desta apresentação

## Carta Mensal

### Exuberância macro com agenda externa volátil

A economia americana segue mostrando uma dinâmica de crescimento favorável, com a demanda doméstica privada como principal motor no curto prazo, justificando um crescimento acima do potencial.

Enquanto as famílias seguem entregando um avanço do consumo acima de 3%, continuamos vendo uma contribuição positiva do ciclo de capex em IA para a economia, que gerou uma contribuição média de 0,75 pp nas taxas anualizadas ao longo dos trimestres do ano passado.

Os efeitos defasados da política monetária, o impulso fiscal pós-OBBBA e a queda esperada no nível tarifário médio seguem sendo os pilares para a aceleração do crescimento do PIB de 2,2% em 2025 para 2,75% em 2026.

Esse cenário é sustentado por um mercado de trabalho que mostrou estabilização após a saída dos efeitos do shutdown das principais estatísticas, com redução da taxa de desemprego e normalização na geração de vagas.

Já a inflação deve enfrentar pressão renovada neste início de ano, por fatores sazonais, além de formação de preços e repasse de tarifas, voltando a demandar atenção por parte do Fed.

Ainda assim, seguimos esperando uma desaceleração do núcleo da inflação de 3% em 2025 para 2,5% em 2026, ainda acima da meta, mas sem sinalizar deterioração adicional no segundo semestre.

Gráfico 1

PCE - Inflação ao Consumidor (% a/a)

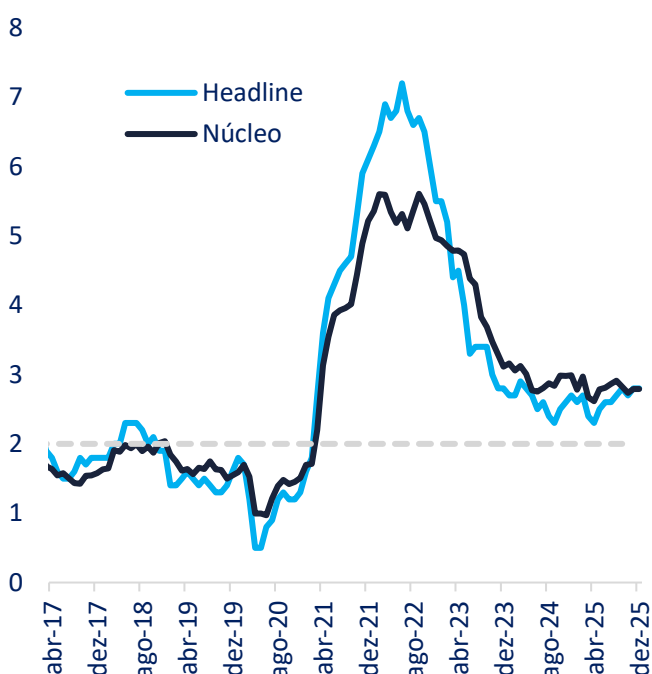
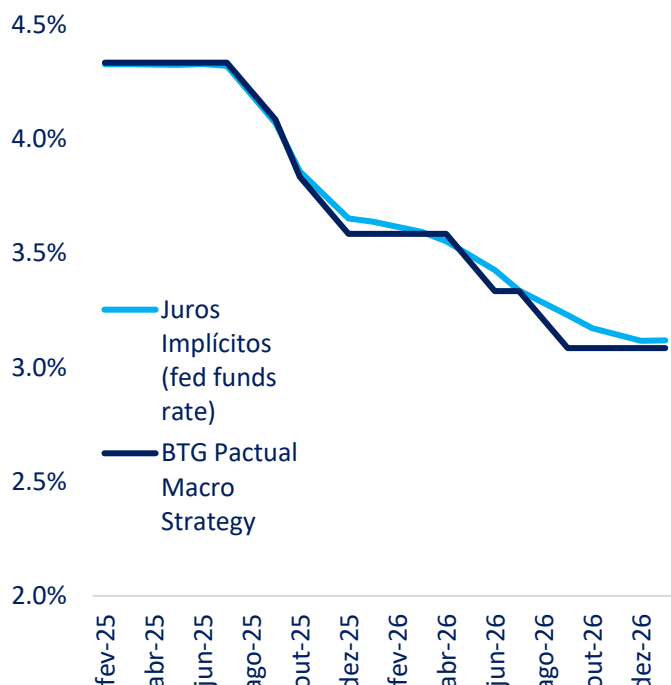


Gráfico 2

Fed Funds Rate (%)



Por sua vez, no campo da política monetária, a decisão de pausar o ciclo de cortes de juros pelo Fed em janeiro veio em linha com o esperado.

A decisão foi baseada na melhora do balanço de riscos envolvendo o mercado de trabalho e em uma inflação ainda elevada.

Dado o tom da comunicação, seguimos vendo um comitê em compasso de espera ao longo de todo o primeiro semestre, com cortes, se houver, a partir de junho, e apenas dois cortes de 25 bps neste ano, levando a taxa para o intervalo de 3,00%–3,25%.

Além disso, o conflito entre a Casa Branca e Powell ganhou novos contornos, o que mantém o risco de o atual chairman permanecer no Board do Fed mesmo após deixar a presidência, reduzindo a capacidade de Trump de indicar mais um membro para o colegiado.

Ainda assim, a escolha de Kevin Warsh como novo chairman surpreendeu positivamente por se tratar de um nome menos heterodoxo e que preserva a ideia de continuidade institucional, reduzindo o risco para o cenário local. Por fim, o indicado tende a enfrentar menor resistência nos comitês relevantes do Senado.

No campo político, seguimos observando duas frentes relevantes: a geopolítica e a doméstica. No âmbito doméstico, a agenda de affordability parece ganhar força dentro do círculo republicano, podendo demandar maior atenção de Trump em seus discursos e ações.

Já no campo geopolítico e da agenda externa, Trump tem atuado em diferentes frentes (Venezuela, Irã e Groenlândia), o que tem gerado ruídos na margem e enfraquecido a “brand” do dólar, exigindo maior diversificação por parte dos investidores no curto prazo.

Tabela 1

Projeções BTG Pactual Macro Strategy

		2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>EUA</b>	<i>PIB</i>	<b>2.50</b>	<b>2.90</b>	<b>2.80</b>	2.19	2.75
	<i>CPI Headline</i>	<b>6.46</b>	<b>3.35</b>	<b>2.90</b>	<b>2.68</b>	2.43
	<i>CPI Núcleo</i>	<b>5.69</b>	<b>3.93</b>	<b>3.20</b>	<b>2.64</b>	2.48
	<i>PCE Headline</i>	<b>5.40</b>	<b>2.60</b>	<b>2.56</b>	2.68	2.46
	<i>PCE Core</i>	<b>4.86</b>	<b>2.93</b>	<b>2.79</b>	2.78	2.32
	<i>Fed funds rate</i>	<b>4.38</b>	<b>5.38</b>	<b>4.38</b>	<b>3.63</b>	3.13
<b>Zona do Euro</b>	<i>PIB</i>	<b>3.50</b>	<b>0.40</b>	<b>0.68</b>	<b>1.50</b>	1.20
	<i>CPI Headline</i>	<b>9.21</b>	<b>2.95</b>	<b>2.40</b>	<b>2.10</b>	1.95
	<i>CPI Núcleo</i>	<b>5.19</b>	<b>3.37</b>	<b>2.90</b>	<b>2.40</b>	2.05
	<i>ECB Deposit rate</i>	<b>2.50</b>	<b>4.00</b>	<b>3.00</b>	<b>2.00</b>	2.00
<b>China</b>	<i>PIB</i>	<b>3.10</b>	<b>5.40</b>	<b>5.00</b>	<b>5.00</b>	4.80

## Para além dos EUA...

Na Zona do Euro, a leitura do PIB do 4T25 indicou um crescimento real modesto, em ritmo marginalmente inferior ao observado no trimestre anterior (0,3% t/t vs. 0,3% anterior). A demanda doméstica seguiu como principal suporte da atividade no fim do ano, favorecida por condições financeiras mais acomodáticas, refletindo os efeitos defasados dos cortes de juros promovidos pelo ECB nos últimos meses.

Como resultado, a Zona do Euro encerrou 2025 com crescimento de 1,5% na comparação anual, mas deve desacelerar esse ano (1,2%). Nesse sentido, os primeiros sinais da atividade em 2026 indicam um quadro misto. Os PMIs agregados de janeiro permaneceram estáveis em relação a dezembro, porém abaixo do esperado (51,5 pts. vs. 51,9 consenso).

A inflação, por sua vez, encerrou ano passado em 2,1%, com ao núcleo de 2,4% e seguirá ao redor de 2% no restante do ano. Com esse ambiente, o ECB seguirá monitorando o desenvolvimento dos riscos externos, mas tem pouca confiança nesse momento para ajustes adicionais na política monetária, reforçando o cenário de manutenção da taxa em 2% em 2026.

Já na China, a leitura do PIB do 4T25 apontou crescimento de 1,2% t/t (a.s.), ligeiramente acima do esperado (1,1%), permitindo que a economia atingisse a meta oficial de crescimento de 5% em 2025. No trimestre, observou-se desaceleração das vendas no varejo, à medida que o impulso dos subsídios para troca de bens perdeu força.

Ainda assim, o consumo das famílias apresentou aceleração, sugerindo fortalecimento do consumo de serviços, apoiado por novos benefícios governamentais, como subsídios para cuidados infantis.

Para 2026, esperamos um crescimento de 4,8%, com algum viés baixista, sendo sensível a decisão do governo para a nova meta de crescimento, podendo navegar entre 4,5% e 5,0% e sugerir menor ímpeto para utilizar uma expansão fiscal ainda mais expressiva para suportar o crescimento.

As sinalizações durante a reunião das Duas Sessões em março segam como ponto de monitoramento para guidance político por parte do governo chinês e para calibragem do cenário.

Por fim, o Japão ganhou destaque na narrativa global com a forte abertura dos vértices mais longos da curva de juros, apoiado pela exigência adicional de prêmio de risco diante do aumento das preocupações fiscais.

Esse cenário tem se intensificado desde os anúncios da primeira-ministra japonesa, Sanae Takaichi, sobre a convocação de eleições antecipadas para a Câmara Baixa no início de fevereiro, acompanhadas de propostas com potencial de redução arrecadatária.

Além disso, a postura fiscal expansionista do governo contrasta com o ciclo de aperto monetário conduzido pelo BoJ, elevando a incerteza quanto aos próximos passos da autoridade monetária, em especial a taxa terminal.

# Desempenho do Mercado

Tabela 2

Rentabilidade das Classes de Ativos pelos Índices de Referência

	jan-26	dez-25	2026	12M	24M
<b>Renda Fixa - Índice (%)</b>					
Global Aggregate	0.9%	0.5%	0.9%	8.4%	8.6%
Global Inv. Grade	0.9%	0.6%	0.9%	10.7%	12.8%
Global High Yield	1.0%	1.1%	1.0%	11.6%	23.7%
Emerging Markets	0.4%	0.6%	0.4%	10.3%	19.1%
<b>Ações</b>					
Mundo	2.2%	1.2%	2.2%	17.5%	40.3%
S&P 500	1.4%	0.5%	1.4%	14.3%	41.4%
S&P 500 Growth	0.5%	0.3%	0.5%	18.3%	57.9%
S&P 500 Value	2.4%	0.7%	2.4%	9.9%	23.4%
Eurostoxx 50	2.7%	2.2%	2.7%	12.6%	28.2%
Nikkei 225	5.9%	2.1%	7.0%	34.8%	48.6%
Emerging Markets	8.8%	2.6%	8.8%	39.5%	55.6%
<b>Moedas/Commodities</b>					
Dólar - DXY	-1.4%	-1.1%	-1.4%	-10.0%	-5.9%
Euro	0.9%	1.2%	0.9%	14.1%	9.0%
Yuan - CNY	-0.4%	-4.2%	-0.4%	-4.5%	-3.0%
Petróleo (WTI)	13.6%	-3.2%	13.6%	-10.3%	-11.7%
Ouro	13.3%	2.1%	13.3%	75.1%	138.2%
<b>Benchmark*</b>					
40% RF 60% Ações	1.7%	0.9%	1.7%	13.8%	27.6%
60% RF 40% Ações	1.4%	0.8%	1.4%	12.0%	21.3%

Gráfico 3

Inflação Implícita US (%)



Gráfico 4

Juro Real US (%)



Fonte: BTG Pactual e Bloomberg. 02/02/2026. Apenas para fins informativos. As opiniões e estimativas são do Banco BTG Pactual S.A. e estão sujeitas à mudanças. Não há quaisquer garantias que expectativas e projeções se concretizarão

## Estratégia de Alocação

Tabela 3

Detalhamento das Alocações por Classe de Ativo

Classe de Ativo	Low	Moderate	High	Speculative
<b>Renda Fixa</b>	<b>100.0%</b>	<b>77.5%</b>	<b>55.0%</b>	<b>37.5%</b>
<b>Soberano Mercados Desenvolvidos</b>	<b>14.5%</b>	<b>16.0%</b>	<b>8.5%</b>	<b>7.5%</b>
Curto/Cash	9.5%	9.0%	5.5%	6.0%
Longo	5.0%	7.0%	3.0%	1.5%
<b>Corporativo High Grade</b>	<b>55.0%</b>	<b>43.5%</b>	<b>33.0%</b>	<b>22.0%</b>
<b>Corporativo High Yield</b>	<b>15.0%</b>	<b>10.0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>4.0%</b>
<b>Soberano Mercados Emergentes</b>	<b>15.5%</b>	<b>8.0%</b>	<b>6.0%</b>	<b>4.0%</b>
<b>Renda Variável</b>	-	<b>20.0%</b>	<b>40.0%</b>	<b>55.0%</b>
EUA	-	15.0%	28.5%	37.5%
Mercados Desenvolvidos (exceto EUA)	-	2.5%	6.5%	10.0%
Emergentes	-	2.5%	5.0%	7.5%
<b>Alternativos</b>	-	<b>2.5%</b>	<b>5.0%</b>	<b>7.5%</b>
Commodities	-	-	2.5%	5.0%
REITs	-	2.5%	2.5%	2.5%
<b>Global Asset Strategy</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Tabela 4

Posicionamento por Classe de Ativo

Ativos	Visão Tática			
	Subalocado	Neutral	Sobrealocado	
<b>Renda Fixa Agregado</b>				
Soberano Mercados Desenvolvidos + Grau de Investimento				
Corporativo High Yield				
Soberano/Corporativo Mercados Emergentes				
Duration				
<b>Ações</b>				
EUA				
Desenvolvidos ex- US				
Emergentes				
<b>Alternativos</b>				
Commodities				
REITs				

Fonte: BTG Pactual e Bloomberg. 02/02/2026. Apenas para fins informativos. As opiniões e estimativas são do Banco BTG Pactual S.A. e estão sujeitas à mudanças. Não há quaisquer garantias que expectativas e projeções se concretizarão

## Estratégia de Alocação

### Renda Fixa: mais volatilidade a frente

Com a pausa do Fed no ciclo de cortes, assim como com outros bancos centrais relevantes já operando próximos ao patamar neutro, o mercado segue monitorando qual será o próximo passo e a narrativa para o mercado de juros soberanos, especialmente em um horizonte de curto prazo marcado pela retomada dos preços das commodities, alguma preocupação com inflação na margem e questionamentos sobre os efeitos da expansão fiscal global e dos prêmios de risco.

Apesar desse nível ainda elevado de incerteza, nosso cenário de atividade forte segue sustentando o risco corporativo. Mantemos nossa sobrealocação em renda fixa no portfólio, dado o nível ainda elevado das taxas. Esperamos que a maior parte do retorno venha do carregamento (carry), mas entendemos que, nos níveis atuais, ainda há espaço para algum ganho de capital via fechamento de taxas.

Por sua vez, seguimos projetando volatilidade no mercado de juros no curto prazo. Esse contexto exige uma gestão mais próxima de duration e de risco de crédito, com preferência por ativos de maior qualidade. Mantemos a duration abaixo do benchmark de sete anos, atualmente em cinco anos. Esse cenário respalda nossa sobrealocação em investment grade, com foco em crédito de maior qualidade, em um ambiente de prêmios mais comprimidos. Em paralelo, mantemos uma visão neutra — mas não pessimista — para o segmento de high yield.

O Japão segue como um ponto de atenção relevante. A eleição parlamentar em fevereiro abre espaço para maior poder político da nova primeira-ministra e mantém o risco fiscal elevado, em especial o risco de um maior volume de emissão de dívida. Com taxas de juros mais elevadas em função do novo ciclo de alta promovido pelo BoJ, trata-se de um mercado que tem se tornado mais competitivo em termos de remuneração do capital. Isso pode gerar desafios para outros mercados na atração desses fluxos de financiamento, limitando o potencial de fechamento adicional das taxas longas nos mercados americano e europeu.

Gráfico 5

Curva de Juros UST (%)

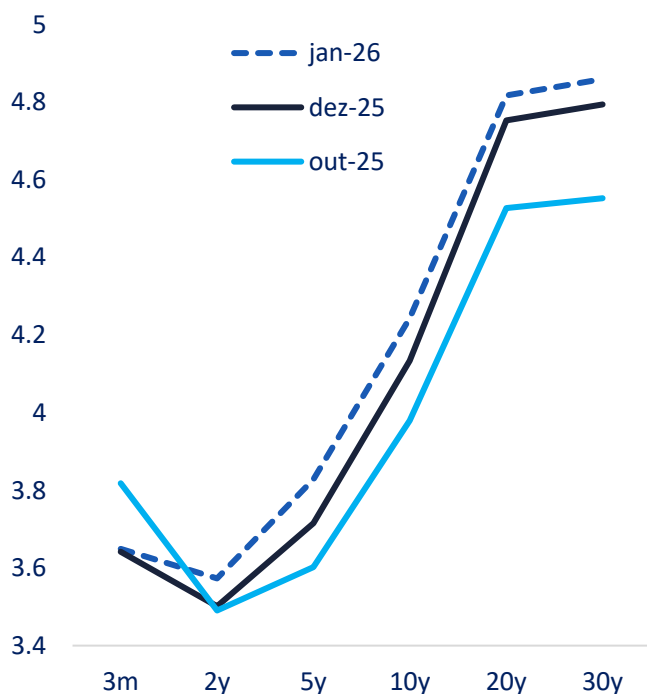
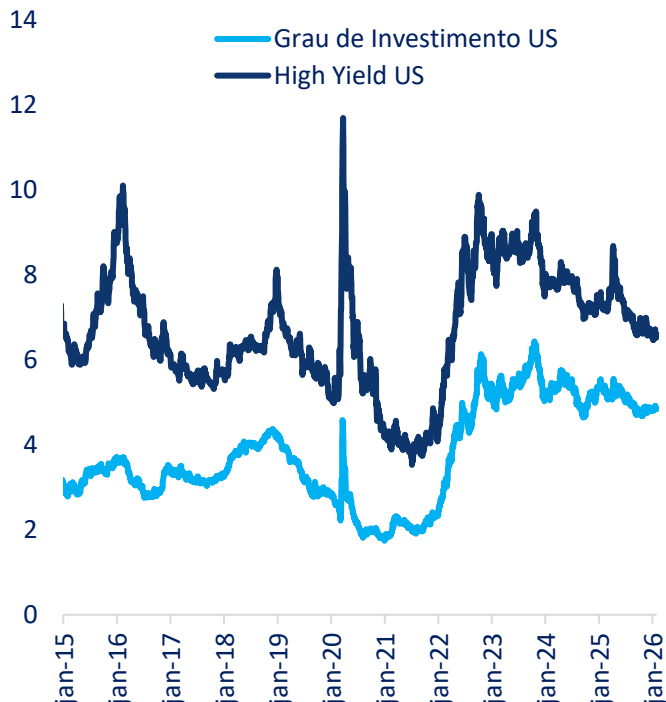


Gráfico 6

Juro Nominal - Crédito US (%)



# Estratégia de Alocação

## Renda Variável: ajustando a posição em emergentes

Seguimos concentrados na tese de excepcionalismo corporativo americano, que tem gerado resultados consistentes nos últimos três anos e, mais uma vez, entendemos que este ano também trará frutos. Nesse contexto, elevamos nosso target para o S&P 500 para 7.900. Projetamos um CAGR de 13,9% para o lucro por ação (EPS) do S&P 500 nos próximos dois anos, acima do observado em 2025 e superior ao dos pares da cesta de países desenvolvidos, ficando abaixo apenas dos mercados emergentes (19%).

Entendemos que o ambiente global de impulso fiscal e a continuidade do ciclo de capex seguirão demandando atenção para o mercado acionário, especialmente em um cenário de taxas de juros mais baixas, que tende a deslocar parte dos portfólios para posições e classes de ativos de maior risco. Do ponto de vista tático e estratégico, nossa expectativa de retorno sustenta a sobrealocação geográfica nos Estados Unidos, financiada por uma subalocação na Europa. Por outro lado, passamos os últimos anos subalocados em mercados emergentes, principalmente em função das preocupações com o crescimento da China e com a dinâmica fiscal na América Latina. Desde o ano passado, essa cesta tem se beneficiado de um ambiente de dólar mais fraco em relação a 2024. Para 2026, entendemos que os emergentes podem voltar a apresentar desempenho positivo, embora concentrado em outros bolsões, em especial na Ásia ex-China. Avaliamos que o momentum segue favorável, com fluxo, câmbio e valuation atuando de forma construtiva, o que abre espaço para uma normalização da posição para neutra, utilizando parte do excesso de alocação nos Estados Unidos, sem alterar a sobrealocação estrutural no mercado americano. O mercado segue sobrealocado em relação aos principais benchmarks, o que sugere que ainda há espaço para normalização de fluxo e posicionamento nos próximos meses.

Seguimos acreditando que a disciplina em torno de crescimento idiossincrático, durabilidade de margens e temas seculares — como IA, produtividade e transição energética — continuará orientando a construção de portfólios.

Gráfico 7

Ações – Comparação entre cestas temáticas

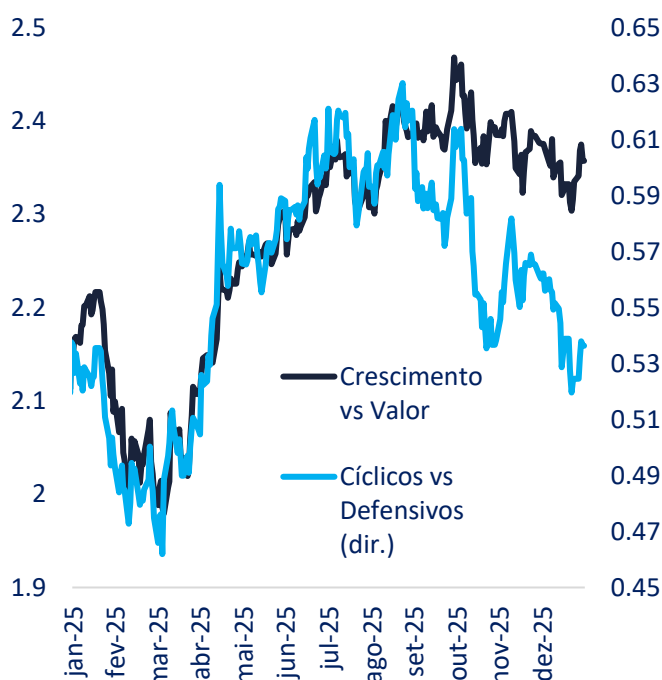
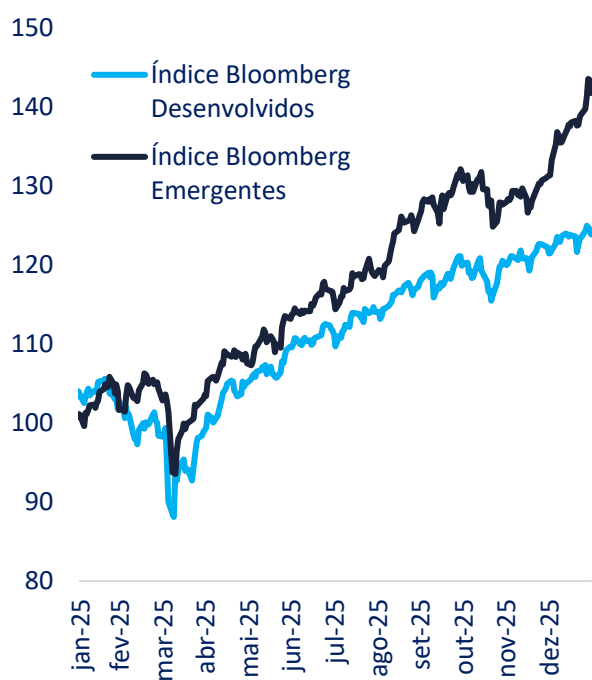


Gráfico 8

Índice Ações Desenvolvidos vs Emergentes



Fonte: BTG Pactual e Bloomberg. 02/02/2026. Apenas para fins informativos. As opiniões e estimativas são do Banco BTG Pactual S.A. e estão sujeitas à mudanças. Não há quaisquer garantias que expectativas e projeções se concretizarão

## Alocação Global e Brasil

### Diversificação de Portfólio

Atualmente divulgamos dois relatórios de alocação, um focado em ativos brasileiros (Asset Strategy) e outro em ativos globais (Global Asset Strategy). Entendemos que a combinação dos portfólios, independente do perfil de risco, possibilita a busca de uma relação mais equilibrada de risco vs retorno. Dessa forma, a alocação e diversificação global busca:

### Estabilidade Patrimonial

Alocar em ativos de moeda forte busca garantir menor impacto da inflação e menor volatilidade em parte do patrimônio.

### Descorrelação com Ativos Locais

Expor parte do patrimônio em moeda forte e outros setores reduz a volatilidade do portfólio.

### Diversificação Setorial

Investir em ações de tecnologia de fronteira, como IA, apenas são capturados no mercado externo.

Como tenho acesso ao Asset Strategy (AS)? Bem como o Global Asset Strategy, o AS possui periodicidade mensal e é divulgado no início de cada mês na plataforma de conteúdos do [BTG Content](#).

Asset Allocation BTG Pactual		Alocação Portfólio
<b>Geografia</b>	<b>Relatórios Macro Strategy</b>	<b>100%</b>
<b>Doméstico (R\$)</b>	Asset Strategy (Brasil)	<b>70%</b>
<b>Internacional (US\$)</b>	Global Asset Strategy	<b>30%</b>

# Apêndice

---

# Índices Globais

Tabela 5 – Índices de referência

<b>Renda Fixa - Índice (%)</b>	
Global Aggregate	Bloomberg Global-Aggregate Total Return Index
Global Inv. Grade	Bloomberg Global Agg Credit Total Return Index
Global High Yield	Bloomberg Global High Yield Total Return Index
Emerging Markets	Bloomberg EM USD Aggregate Total Return Index
<b>Ações</b>	
Mundo	MSCI World Index
S&P 500	SPX Index
S&P 500 Growth	S&P 500 Growth Index
S&P 500 Value	S&P 500 Value Index
Eurostoxx 50	Euro Stoxx 50
Nikkei 225	Nikkei 225 Index
Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Index
<b>Moedas/Commodities</b>	
Dólar - DXY	DXY Index
Euro	EURUSD
Yuan - CNY	CNYUSD
Petróleo (WTI)	WTI (Spot)
Ouro	Ouro (Spot)
<b>Benchmark</b>	
40% RF 60% Ações	60% Mundo e 40% Global Aggregate
60% RF 40% Ações	40% Mundo e 60% Global Aggregate

## Disclaimer

Este material foi preparado e distribuído pelo BTG Pactual US Capital, LLC ("BTG PACTUAL" ou "BTG Pactual US"), uma corretora de investimentos registrada perante a SEC e membro da [FINRA](#) e [SIPC](#), com cunho meramente informativo, não configurando consultoria, oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Este material não é um relatório de research e não é direcionado a você se o BTG Pactual US, ou as suas afiliadas, forem proibidos ou possuírem restrições em relação à distribuição destas informações em sua jurisdição.

Este material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face ao seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco (Suitability). As informações e opiniões aqui expressas são consideradas confiáveis à data desta publicação e foram obtidas de fontes públicas e fidedignas. Nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade ou totalidade das informações aqui apresentadas exceto pelas informações relacionados ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e suas afiliadas.

Este material não tem por objetivo ser uma afirmação ou resumo definitivo relacionado aos ativos, mercados ou operações aqui apresentadas. Todos os investidores deverão realizar as suas próprias pesquisas e análises antes de tomar qualquer decisão relacionada a investimentos. Declarações feitas neste material que não sejam relacionadas a fatos históricos podem ser resultado de informações obtidas através de performances simuladas e expectativas, estimativas, projeções, opiniões ou crenças dos analistas do BTG Pactual. Estas declarações envolvem riscos conhecidos e desconhecidos, incertezas e outros fatores que devem ser minuciosamente analisados. Ainda, este material pode conter projeções futuras que podem ser relevantemente diferentes de eventos ou resultados reais de performance (a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rendimentos similares no futuro). Caso links de fontes externas tenham sido utilizados, não há garantia da existência de qualquer apoio, aprovação, investigação, verificação ou monitoramento por parte do BTG Pactual. Caso você decida por acessar o link de website de uma fonte externa, você concorda em fazê-lo por sua própria conta e risco, estando sujeito aos Termos e Condições e Políticas de Privacidade aplicadas por este website, as quais o BTG Pactual não possui nenhum controle. O BTG Pactual não é responsável por quaisquer informações ou conteúdos presentes nestes websites. Este material foi fornecido a você pelo BTG Pactual e suas afiliadas e são de uso pessoal, apenas. As informações fornecidas devem ser tratadas de forma confidencial e não devem ser, em parte ou em todo, reproduzidas ou ter suas cópias circuladas sem prévia autorização do BTG Pactual.

Maiores informações sobre o BTG Pactual US, incluindo custos e taxas relacionadas às contas de investimento, podem ser acessadas através dos websites [Disclosure Page](#), [Form CRS](#) e [FINRA BROKERCHECK](#). Condições se aplicam. A abertura de conta é sujeita à análise.

***Investimentos não são garantidos por quaisquer agências governamentais federais dos Estados Unidos da América ou pelo Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). O investimento realizado está sujeito a riscos conhecidos e desconhecidos, incluindo a possível perda total do montante total investido.***