

Cenário Macroeconômico Fevereiro/26



COMENTÁRIOS DA GESTORA

Breve Panorama Macroeconômico

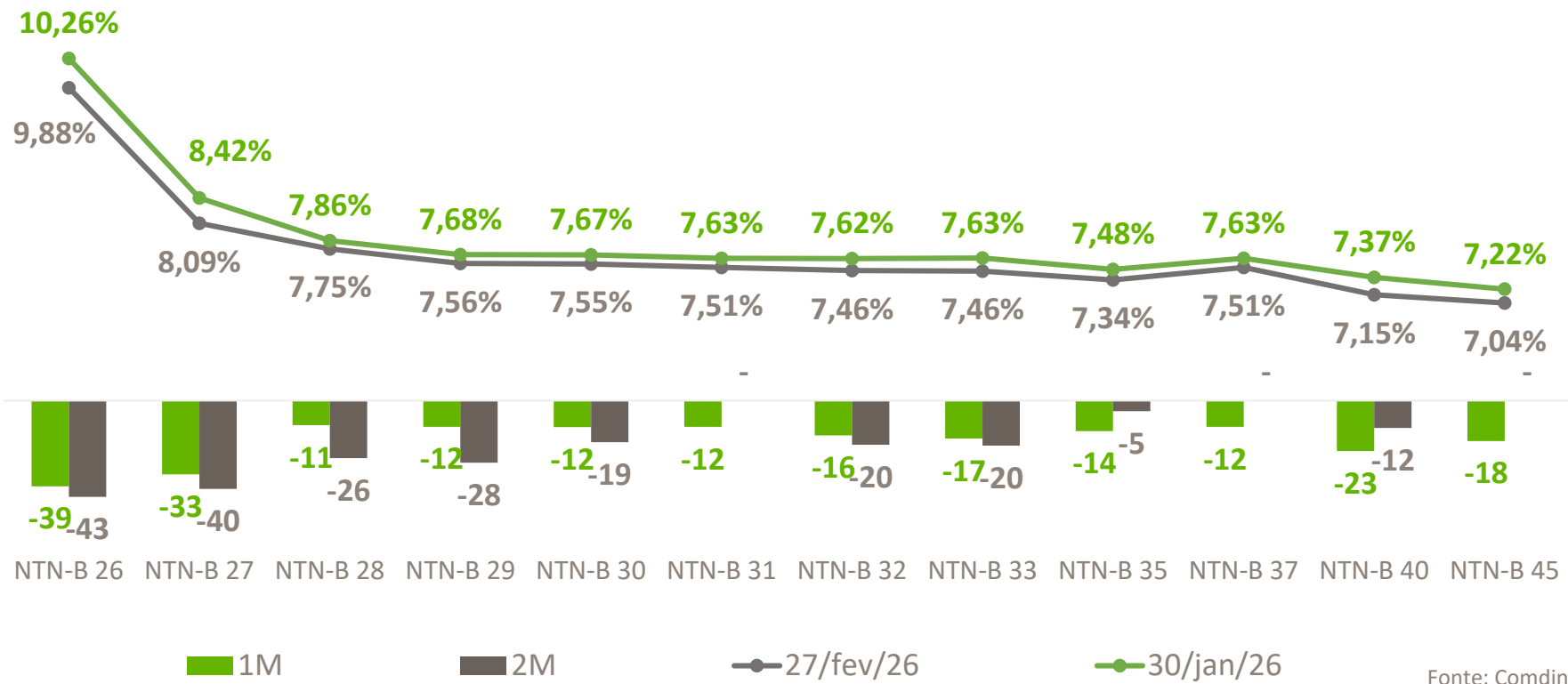
O mês de fevereiro ficou marcado pela volatilidade dos ativos de risco diante de alguns eventos importantes: após pausa da flexibilização monetária pelo Fed em janeiro, tanto a ata como discursos de dirigentes têm apontado que há preocupação com cenário de inflação ainda persistentemente elevada, não permitindo novos cortes de juros nas próximas reuniões. Outro importante ponto ficou com o aumento das dúvidas em relação ao montante exorbitante de investimento em IA, assim como impacto e seus possíveis efeitos em relação à modelos de negócios tradicionais. Por fim, já no último dia do mês, tivemos ataques no Irã por parte de Israel-EUA, com fortes e ainda incertos impactos, tanto geopolíticos quanto econômicos. Vale destacar ainda uma forte mudança da visão do mercado em relação às maiores empresas americanas, deixando de serem classificadas como *Magnificent seven*, para se tornarem as *Sad seven*, culminando na pior perda mensal para o Nasdaq desde março de 2025.

No cenário doméstico, o mês de fevereiro ficou marcado pelo novo robusto ingresso de capital estrangeiro, de R\$ 15,4 bilhões na B3 e nesse primeiro bimestre a entrada de recursos totalizou R\$ 41,7 bilhões. Com isso, tivemos um novo rompimento de recordes históricos no Ibovespa, assim como o dólar atingindo o menor patamar desde maio/24. No cenário macro, tivemos do lado positivo, o IBC-Br de dezembro (apesar de negativo, veio acima das expectativas) e melhora na dívida líquida do setor público (reduzindo de 65,3% para 65,0%). Já os destaques negativos ficaram para a divulgação da produção industrial, PMIs, vendas e produção de veículos, vendas do varejo, confiança do consumidor e volume do setor de serviços.

O IPCA de janeiro apresentou alta de 0,33%, levemente acima das projeções do mercado, e acumulando 4,44% em 12 meses, ainda dentro do intervalo de tolerância da meta do BC. Já o IPCA-15 apresentou alta de 0,84% em fevereiro, forte surpresa negativa (projeções do mercado eram 0,56%), marcando alta de 4,10% no acumulado de 12 meses. O boletim Focus divulgado pelo Banco Central apresentou nova revisão baixista para a projeção do IPCA deste ano: ajuste de 3,99% há 4 semanas para 3,91%, leve ajuste para 2027 (de 3,80% para 3,79%), assim como manutenção nos patamares de 2028 (3,50%) e 2029 (3,50%). Já para a taxa Selic, revisão baixista para a projeção deste ano, encerrando em 12,00%, e manutenção nos patamares de 2027 (10,50%), 2028 (10,00%) e 2029 (9,50%).

Em fevereiro, a curva de juros real registrou novo mês de queda nas taxas, fechando acima de 10bps em todos os seus vértices. Dessa forma, os índices IMA-B 5 e IMA-B renderam 1,22% e 1,79%, respectivamente.

Curva de Juros Real



Fonte: Comdinheiro

No cenário internacional, o mês ficou em compasso de espera pelo acirramento dos conflitos geopolíticos, culminando com o ataque ao Irã. Já em relação aos dados econômicos divulgados ao longo do mês nos EUA, tivemos dados majoritariamente negativos. Dados de PMIs e ISMs vieram em queda, o PIB do 4º trimestre em forte desaceleração, assim como houve divulgação de PPI suscitando preocupações em relação à resiliência da inflação em elevado patamar. Por outro lado, tivemos dados de criação de empregos (ADP e Payroll) reacelerando e melhores do que esperado. De acordo com a ferramenta *Fedwatch*, as chances de manutenção na próxima reunião do atual patamar superam os 95%, assim como de abril, para patamar próximo aos 90%.

Na Europa, alguns indicadores econômicos foram mistos, como os dados de PMIs, enquanto o PIB do 4º trimestre e a produção industrial foram em linha com o esperado. Por outro lado, indicadores de inflação vieram levemente abaixo do esperado e próximo ao patamar de 2% da meta do BCE. Na China, o mês foi impactado pelo feriado de Ano Novo Lunar, resultando em poucos indicadores divulgados, com destaque positivo para PMIs. Ainda, há expectativas pela decisão do 15º Plano Quinquenal, em que é apresentada a meta de PIB e outras metas econômicas para o país.

Em relação às *commodities*, o petróleo teve novo mês positivo, encerrando aos US\$ 72,48/barril o Brent (+4,62% no mês), diante do aumento das tensões geopolíticas, em especial no Irã, culminando na intervenção militar conjunta dos EUA e Israel ao final do mês, repercutindo fortemente no preço, diante do fechamento do estreito de Ormuz (correspondente a 20% do petróleo consumido globalmente) e baixa visibilidade dos desdobramentos dessa guerra. Já para o minério de ferro, em mês marcado pelo feriado, resultando em interrupção da produção siderúrgica por uma semana na China, o preço teve queda em fevereiro (-3,34%, aos US\$ 99,5/ton), com estoques portuários elevados e expectativa por medidas de estímulo da economia chinesa no plano quinquenal.

O Ibovespa renovou novamente máximas históricas ao longo do mês e encerrou com valorização de 4,09%, aos 188.787 pontos, acumulando alta de 17,17% no ano, melhor desempenho para o bimestre desde 1999. Ainda do lado positivo, o dólar fechou o mês em queda de 2,16%, negociado aos R\$ 5,135, ainda reflexo do forte fluxo de capital para fora dos EUA, diante de cenário instável tanto geopoliticamente quanto fiscal. Para o mês de março, expectativas ficam em torno da duração e extensão da guerra no Irã, decorrente do forte aumento dos riscos geopolíticos. Além do potencial impacto inflacionário, diante do alto patamar de preços do petróleo global, o ano vem sendo marcado pelo frio mais rigoroso no hemisfério Norte, o que gera maior demanda e resulta em menores estoques, além do encarecimento do frete marítimo, diante do fechamento do estreito de Ormuz. Ademais, temos decisões dos principais BCs, em meio ao ambiente conturbado e imprevisível, gerando maior volatilidade. O Copom tende a reduzir o ímpeto da flexibilização esperada em sua decisão, ante expectativa prévia de 50 bps para atual perspectiva de 25 bps. No ambiente doméstico, cenário eleitoral começa a fazer preços, diante da maior proximidade e definições das candidaturas, assim como pesquisas eleitorais sendo divulgadas com maior frequência.

