

Cenário Econômico | Análise da Semana

16 a 20 de fevereiro de 2026

"Ó, ABRE ALAS, QUE EU QUERO PASSAR": EM SEMANA DO CARNAVAL, MERCADOS DO BRASIL CONFIRMAM MOMENTO POSITIVO

- ✦ Em semana mais curta para os mercados financeiros do Brasil, os ativos locais exibiram performance positiva;
- ✦ No momento de divulgação deste relatório, o Real apreciava pouco abaixo de 1,0%, a curva de juros nominal fechava ao longo de seus trechos e o Ibovespa subia em torno de 1,5%;
- ✦ Domesticamente, os investidores se debruçaram sobre a leitura do IBC-Br de dezembro e os possíveis efeitos dos desfiles carnavalescos nas próximas pesquisas eleitorais;
- ✦ No exterior, por outro lado, diversos foram os vetores relevantes, em especial os temas geopolíticos e a agenda de indicadores dos EUA.

CENÁRIO INTERNACIONAL

No cenário internacional, em uma semana marcada por menor liquidez em virtude de feriados nos Estados Unidos e na China, o risco geopolítico voltou a lançar sua sombra sobre as operações financeiras, renovando a volatilidade nos mercados globais. Nesse contexto, o dólar voltou a ser procurado como refúgio à incerteza em certos momentos, movimento que só perdeu fôlego com a divulgação de indicadores de natureza mista a respeito da economia norte-americana e com a notícia de revogação tarifária pela Suprema Corte dos Estados Unidos.

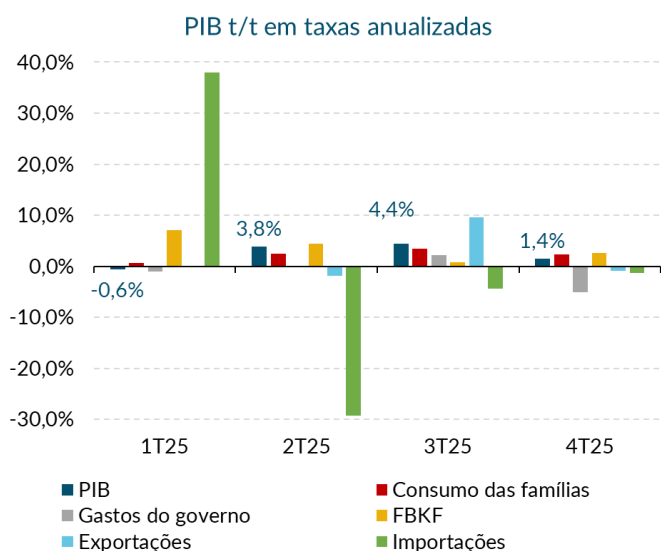
Em termos do ambiente geopolítico, destaque para o aumento das tensões entre Estados Unidos e Irã. Após semanas de relativa moderação entre as duas partes, Donald Trump voltou a pressionar os iranianos para que negociassem o fim de seu programa nuclear. Gradativamente, a escada das ameaças norte-americanas envolveu desde a limitação de vistos para visitantes do país islâmico, ao deslocamento de um violento arsenal bélico para o Oriente Médio – a maior concentração de poder militar aéreo na região desde a invasão do Iraque em 2003.

A despeito das intimidações feitas, o presidente dos Estados Unidos seguiu reiterando que a diplomacia “é sempre sua primeira opção”. Em grande parte, a preferência pelo diálogo em detrimento de um conflito armado pode ser explicada pelo risco político que a segunda alternativa ofereceria tanto para Trump quanto ao regime iraniano, visto que ambos se encontram em um momento de popularidade em queda. Nesse sentido, a abordagem bélica deve seguir sendo evitada.

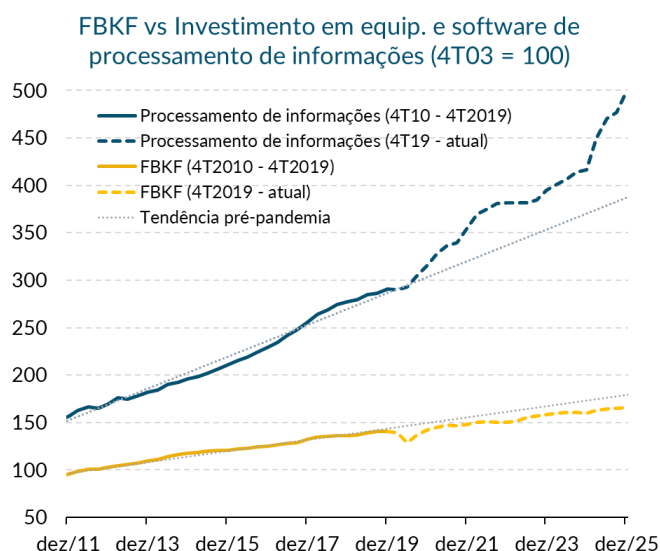
– postura que, apesar de afastar um sentimento mais generalizado de pânico, alimenta a incerteza a respeito do fim das tensões.

Se, durante a semana, o risco diplomático puniu a maioria das moedas globais contra o dólar, a agenda de indicadores e o noticiário político norte-americanos terminaram revertendo essa tendência.

Do lado da conjuntura macroeconômica, a divulgação do PIB referente ao último trimestre de 2025 confirmou crescimento anualizado de 1,4% com relação ao período anterior, substancialmente abaixo das expectativas de 2,3%. De um modo geral, a alta dessa leitura foi contida pela queda de -5,1% nos gastos do governo em virtude do shutdown, somado ao viés baixista resultante da desaceleração no consumo das famílias. O investimento, em especial nas tecnologias relacionadas ao ecossistema de IA, permaneceu como um forte vetor de crescimento econômico ao longo do semestre, compensando parcialmente a retração da demanda doméstica. Embora seja difícil separar o efeito do shutdown sobre o dado divulgado, avaliamos que o PIB 4T25, aparentemente fraco em termos de *headline*, se mostrou equilibrado na abertura.



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Somma Investimentos.



Enquanto a atividade frustrou as expectativas no final de 2025, o PCE referente a dezembro se situou algo acima do esperado. Para sua métrica de núcleo, a leitura assinalou crescimento dos preços em 0,4% no mês, o dobro do que a mediana das projeções apontava. Tanto o componente de Bens quanto o de Serviços contribuiu para essa surpresa altista. Contudo, a alta em Bens já havia sido mapeada por analistas como um efeito possivelmente transitório de tarifas que vendedores esperaram o final do ano para repassar. Por outro lado, a aceleração em Serviços se concentrou nos segmentos de Recreação e Alimentação e Hospedagem, cujas dinâmicas tendem a responder a sazonalidades geradas pelas comemorações de Natal e Ano-Novo. Nesse contexto, interpretamos que, qualitativamente, o PCE de dezembro apresentou comportamento dentro do esperado.

Por fim, talvez o tema mais inédito do cenário internacional na semana tenha sido a revogação, por parte da Suprema Corte americana, das tarifas aplicadas nesse segundo governo Trump. Em votação de 6 contra 3, a Justiça dos Estados

Unidos determinou que o presidente teria excedido suas autoridades ao invocar poderes federais emergenciais para impor tarifas recíprocas a outros países. A decisão foi amplamente comemorada pelos investidores globais, que passaram a demonstrar maior propensão aos ativos de risco. Contudo, analistas alertam que a Casa Branca dispõe de instrumentos alternativos, ainda que mais burocráticos, para retomar a medida. Portanto, espera-se que novos desdobramentos sobre o tema sejam observados ao longo das próximas semanas ou meses.

CENÁRIO DOMÉSTICO

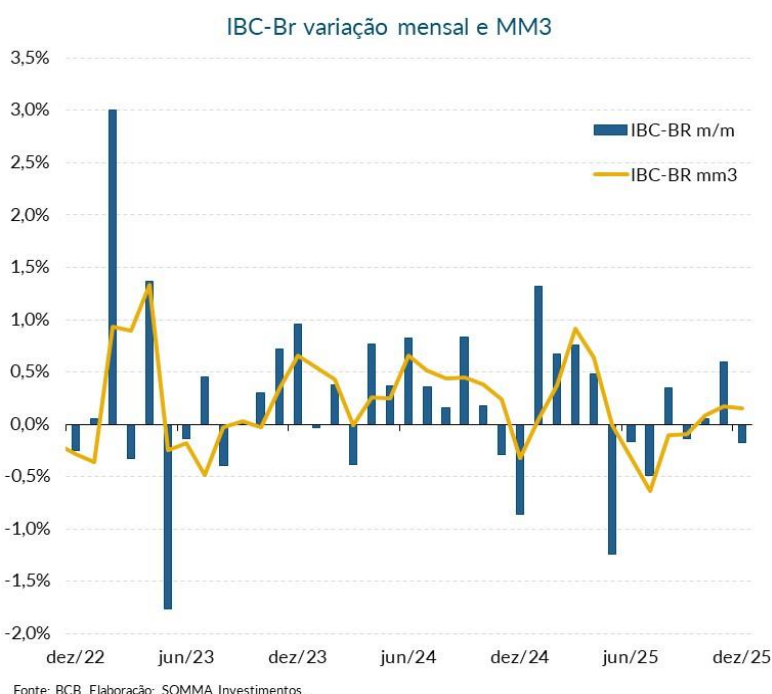
Em meio ao feriado de Carnaval, a agenda de indicadores e o noticiário do Brasil foram relativamente escassos no período. Dentre os destaques, citam-se a divulgação do IBC-Br de dezembro, indicador do Banco Central que mede o desempenho da atividade econômica do país, e os impactos dos desfiles carnavalescos sobre a opinião pública e o ambiente político.

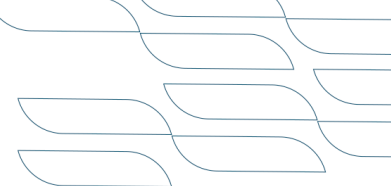
O IBC-Br apresentou contração de 0,18% M/M em dezembro, resultado negativo em linha com as fragilidades apontadas por diversos indicadores no último mês do ano passado, em especial as pesquisas mensais do IBGE sobre indústria, varejo e serviços. Embora a queda do IBC-Br tenha sido menos intensa do que a mediana das expectativas do mercado (-0,40%), vale destacar que a leitura de novembro foi revisada para baixo, de +0,68% para +0,59%, o que compensou em grande medida a surpresa positiva em relação às projeções.

Em termos mais amplos, o IBC-Br confirmou o quadro já antecipado para a atividade econômica do país: relativa estagnação ao longo do segundo semestre de 2025, sob impacto dos efeitos defasados da política monetária e da contribuição significativamente menor do setor agropecuário. A média móvel de três meses (MM3) do índice, aliás, vem oscilando entre leves altas e leves quedas ao menos desde agosto, reforçando a leitura de perda de fôlego.

Quanto aos eventos relacionados ao Carnaval, inegavelmente o destaque ficou com o desfile da Acadêmicos de Niterói, que levou à Sapucaí a trajetória de vida de Lula, desde suas origens até a chegada à presidência, em um contexto marcado por forte teor político e críticas diretas a opositores. Avaliamos o desfile como uma espécie de “tiro no pé”: em ano eleitoral e diante de uma disputa virtualmente apertada, o evento gerou riscos desnecessários sem indícios claros de conversão de novos eleitores.

A narrativa apresentada, ao incluir críticas a setores estratégicos da sociedade, especialmente cristãos e evangélicos, ignora o crescimento e a relevância desse grupo, podendo resultar em deterioração imediata e adicional da imagem do presidente nas pesquisas e, mais adiante, nas urnas. Além disso, extrapolando elementos que podem dialogar com





o imaginário de parte da população, o fato de a escola ter sido rebaixada para o grupo de acesso — após homenagear um governante em exercício — abre espaço para que o simbolismo artístico seja capturado pela oposição como metáfora de fracasso político, amplificando o desgaste de Lula.

AGENDA ECONÔMICA SEMANAL

Dia	Brasil			EUA			Zona do Euro			China		
	Dado	Projeção	Anterior	Dado	Projeção	Anterior	Dado	Projeção	Anterior	Dado	Projeção	Anterior
Segunda (23/02)	Boletim Focus											
Terça (24/02)				Conf. Board Confiança do consumidor (fev)	87,80	84,50						
Quarta (25/02)	Estatísticas de crédito (jan)						InflatInflação Final m/m (jan)	-0,50%	0,2%			
Quinta (26/02)							Sentimento econômico (fev)	99,80	99,40			
Sexta (27/02)	IPCA-15 m/m (fev)	-	0,20%	PPI m/m (jan)	0,30%	0,50%						