

FEVEREIRO/2026

# Fluxo de recursos pausado por conflito no Oriente Médio

PROFUNDIDADE E DURAÇÃO DA CRISE DETERMINARÃO O DESENVOLVIMENTO DOS MERCADOS E UMA EVENTUAL RETOMADA DO MOMENTUM DOS ATIVOS.

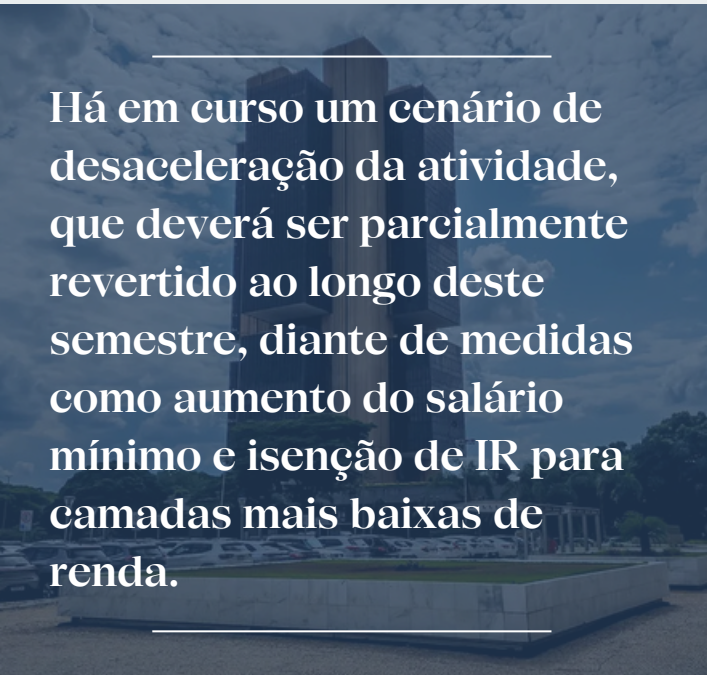
PATRIMONIAL  
GESTÃO DE RECURSOS

# Mês de *fevereiro*

Em fevereiro o mercado de trabalho norte-americano mostrou vigor. O Payroll indicou a criação de 130 mil vagas, acima das 65 mil esperadas, e a taxa de desemprego recuou de 4,4% para 4,3%.

Já a inflação ao consumidor (CPI) registrou desaceleração, com alta de 0,17% ante variação de 0,29% no mês anterior. No acumulado em 12 meses, passou de 2,7% para 2,4%. A combinação atividade melhor / inflação mais baixa traz maior tranquilidade ao FED, que pode avaliar com calma o cenário para decidir quanto a próximos passos.

A suprema corte dos EUA derrubou as tarifas de importação por 6 votos a 3, incluindo 2 indicados por Trump. O presidente norte-americano em seguida estabeleceu taxa global de 10%, através de outro dispositivo legal, e anunciou elevação iminente para 15%. Criou-se um impasse nos países que haviam estabelecido acordos com os EUA, como a União Europeia. China, Índia e Brasil são, ao menos por ora, os maiores ganhadores com a decisão.



Há em curso um cenário de desaceleração da atividade, que deverá ser parcialmente revertido ao longo deste semestre, diante de medidas como aumento do salário mínimo e isenção de IR para camadas mais baixas de renda.

No mercado acionário, têm sido frequentes as quedas de setores inteiros – de softwares a logística, à medida que os gestores os veem como ameaçados por avanços em AI. As dificuldades em se prever vendedores e perdedores na revolução da inteligência artificial, além das questões acerca do pay-back dos elevados investimentos que as big techs vêm fazendo, trazem, sob a superfície dos índices agregados relativamente tranquilos até fevereiro, incertezas importantes e movimentos de preços relativos.

O movimento em busca de empresas com baixo potencial de disrupção tecnológica, como as de commodities, ao qual se passou a chamar de HALO - Heavy Assets, Low Obsolescence, veio favorecendo a bolsa brasileira.

No final do mês, os EUA bombardearam o Irã e mataram o Aiatolá Ali Khamenei, consolidando o estilo de intervenção que envolve mirar de início o líder do país alvo para eliminação ou prisão. O Irã extrai aproximadamente 3% da produção global de petróleo, quase integralmente direcionada à China, o que limita os efeitos diretos da ação norte-americana. Mais relevante é o controle iraniano sobre o Estreito de Hormuz, pelo qual passam 20% da produção mundial.

No Brasil, a produção industrial caiu 1,2%, as vendas do varejo recuaram 1,2% e a receita de serviços retrocedeu em 0,4%, todos abaixo do esperado. Há em curso um cenário de desaceleração da atividade, que deverá ser parcialmente revertido ao longo deste semestre, diante de medidas como aumento do salário mínimo e isenção de IR para camadas mais baixas de renda.

No front da inflação, o IPCA-15 surpreendeu e avançou 0,84% contra expectativas de 0,56%. Embora parte tenha se devido a itens voláteis como passagens aéreas e conserto de veículos, o número vai contra cenários de reduções mais incisivas de juros nas próximas reuniões do BC.

Na corrida eleitoral, Flávio Bolsonaro consolidou-se como o principal adversário de Lula de acordo com as pesquisas. Na realizada pela Quaest, a diferença no 2º turno é de cinco pontos a favor do presidente, pouco acima da margem de erro. Flávio vem capturando rapidamente o voto antipetista de uma forma geral. No segmento que se diz "independente", a parcela dos que optam por Lula caiu de 37% para 31% e a dos que escolhem o senador passou de 21% para 26%.

É verdade que o assunto eleição, nesta antecedência, só atrai a atenção de um público específico, de modo que os dados devem ser lidos com cautela. Estatisticamente, a aprovação atual do governo, em torno de 45%, aponta para uma eleição muito apertada.

# Perspectivas para *março*

O desenrolar dos mercados em março dependerá em boa parte da profundidade e duração dos conflitos no Oriente Médio. Nosso cenário base é de resolução não muito demorada.

De qualquer forma, o Brasil, ao contrário da época dos grandes choques de petróleo do passado, é hoje exportador líquido da commodity. Isso traz a perspectiva de que, embora prejudicado por uma crise mais severa, o seja em menor grau que a maior parte dos países emergentes.

O Banco Central deverá se concentrar nos efeitos secundários do choque, acomodando o efeito primário. Isso provavelmente significa manter a queda sinalizada para março, mas seguir em um passo comedido de cortes.

Mantemos parte relevante das carteiras em títulos indexados ao IPCA, por se beneficiarem com ganho de capital em uma eventual melhora de humor e ao mesmo tempo oferecerem proteção inflacionária em um cenário negativo. Seguimos com posição moderada em bolsa brasileira.

Diante do fechamento dos prêmios do crédito líquido, vemos especial valor em operações estruturadas com boa subordinação. Mantemos posições moderadas de bolsa internacional e bonds denominados em moeda estrangeira.



# Highlights do debate econômico no mês

## Sell-off hits private investment groups

Share prices rebased

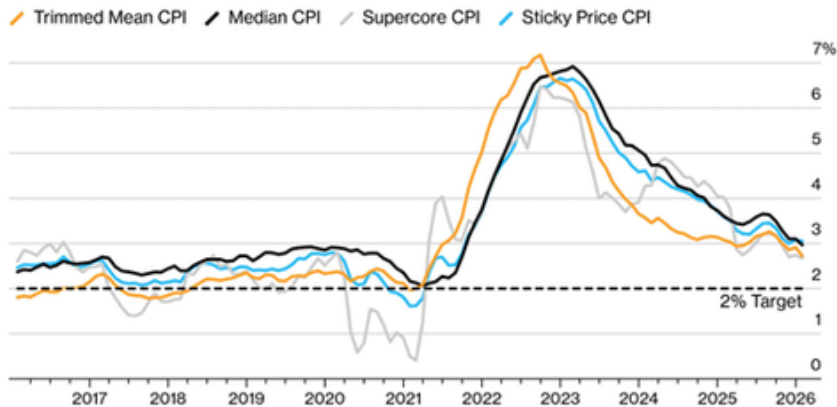


O mercado de crédito privado nos EUA, que cresceu bastante na última década, vem sofrendo e arrastando a cotação dos principais players.

As diversas medidas de núcleo de inflação nos EUA vêm apontando para a direção da meta de 2%.

## Slimming at the Core

Statistical measures agree that core inflation is its lowest since early 2021

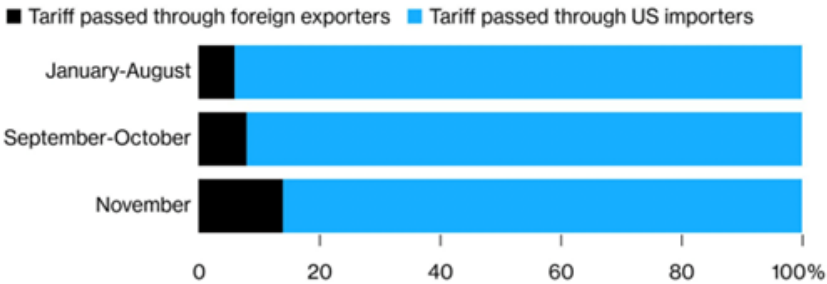


Bloomberg Opinion

De acordo com o FED de NY, os exportadores estrangeiros não absorveram parte relevante das tarifas de importação

US Importers Bore Most of Tariff Costs in 2025

Foreign exporters only absorbed a small amount of the costs of tariffs

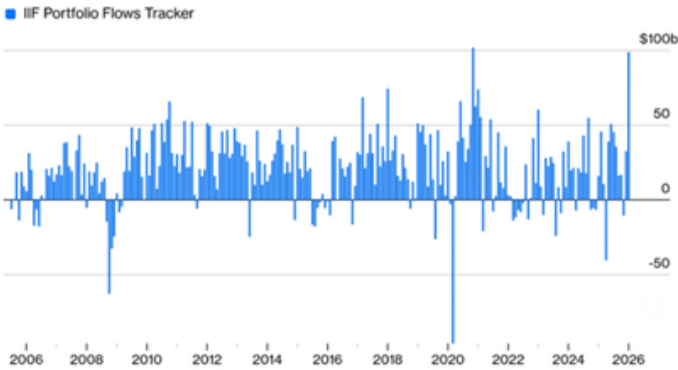


Source: Federal Reserve Bank of New York, US Census Bureau, Foreign Trade Statistics.

Bloomberg

Emerging Markets Bonanza

Capital flows into EM surge to the second highest in over two decades



Bloomberg Opinion

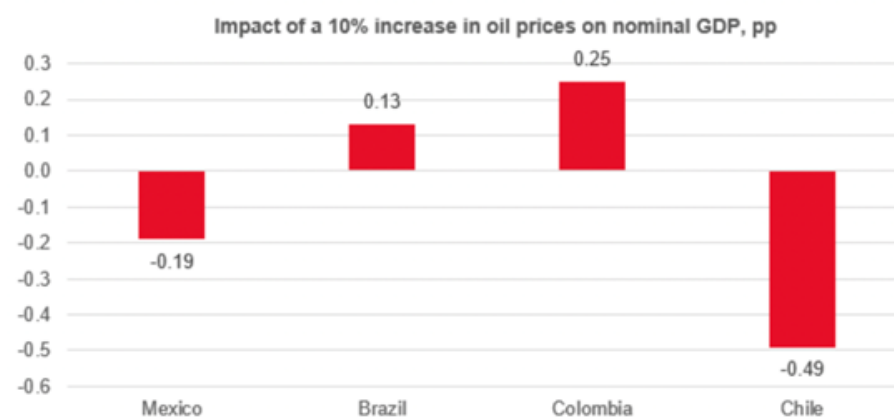
O fluxo de capital para emergentes em janeiro foi o segundo maior em 20 anos

As estimativas de impactos diretos do preço do petróleo sobre a atividade no Brasil são positivas. Deve-se, entretanto, levar em conta que esse tipo de análise ignora efeitos via aversão a risco ou economia mundial.

Tabela 1: Impacto na atividade em diferentes cenários de petróleo

| Impacto na atividade |     | 2026  | 2027  |
|----------------------|-----|-------|-------|
| Brent (USD)          | 50  | -0.3% | -0.1% |
|                      | 60  | 0.0%  | 0.0%  |
|                      | 62  | -     | -     |
|                      | 70  | 0.2%  | 0.1%  |
|                      | 75  | 0.3%  | 0.1%  |
|                      | 80  | 0.4%  | 0.1%  |
|                      | 90  | 0.6%  | 0.2%  |
|                      | 100 | 0.8%  | 0.3%  |
|                      | 110 | 1.0%  | 0.3%  |

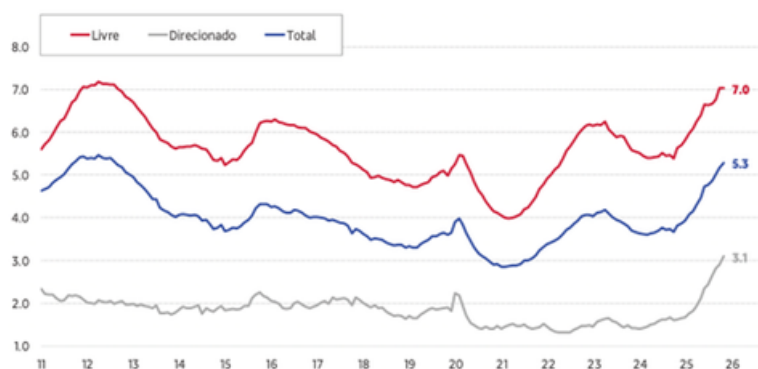
Fonte: Bradesco

**Latin America: GDP impact of oil price increases**

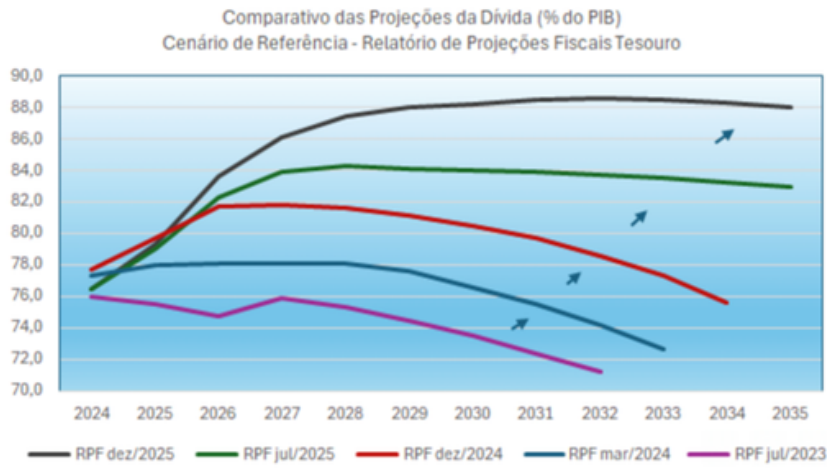
Source: national sources, LSEG WS Datastream, SG Cross Assets Research

De qualquer forma, o fato de o Brasil ser exportador líquido o coloca, a princípio, em melhores condições que as economias importadoras na eventualidade de um conflito mais duradouro.

A inadimplência no segmento de pessoas físicas, mesmo considerando-se as alterações recentes nas regras de contabilização estabelecidas pelo BC, vem se deteriorando. Isso tende a contribuir para um menor crescimento neste ano.

**Inadimplência - PF (%) - dessazonalizada**

Fonte: BCB, Bradesco



As projeções de trajetória da dívida por parte do Tesouro vieram piorando ano a ano, gerando necessidade de medidas de ajuste fiscal no próximo mandato.

Há em curso uma espécie de adiantamento de 2º turno, com os votos se aglutinando em Lula e Flávio Bolsonaro.

| Intenção de voto para Presidente - 1º turno   Cenários estimulados |        |        |        |        |        |        |        |
|--------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                                                    | Cen. 1 | Cen. 2 | Cen. 3 | Cen. 4 | Cen. 5 | Cen. 6 | Cen. 7 |
| Lula (PT)                                                          | 35     | 38     | 38     | 37     | 39     | 39     | 37     |
| Flávio Bolsonaro (PL)                                              | 29     | 30     | 31     | 31     | 32     | 32     | 33     |
| Ratinho Júnior (PSD)                                               | 8      |        |        | 7      |        |        |        |
| Romeu Zema (Novo)                                                  | 4      | 4      | 4      |        | 4      |        |        |
| Ronaldo Caiado (PSD)                                               |        | 4      |        |        |        | 4      |        |
| Eduardo Leite (PSD)                                                |        |        | 3      |        |        |        | 4      |
| Renan Santos (Missão)                                              | 1      | 1      | 2      | 2      | 2      | 2      | 2      |
| Aldo Rebelo (DC)                                                   | 1      | 1      | 1      | 2      | 2      | 1      | 2      |
| Indecisos                                                          | 7      | 7      | 6      | 6      | 6      | 6      | 7      |
| Branco/Nulo/Não vai votar                                          | 15     | 15     | 15     | 15     | 15     | 16     | 15     |

Em quem você votaria se o primeiro turno fosse disputado entre os seguintes candidatos:

genial ouquest



# PATRIMONIAL

GESTÃO DE RECURSOS



## Rio de Janeiro

Rua Almirante Guilhem, 366,  
3º andar - Leblon



## São Paulo

Rua Joaquim Floriano, 820,  
sala 181 - Itaim Bibi



## Email

[contato@patrimonialgestao.com.br](mailto:contato@patrimonialgestao.com.br)



## Telefone

+55 21 22479974

Elaborado em fevereiro de 2026. Este texto é, exclusivamente a título informativo e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento em particular ou em geral. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidade futura quanto aos produtos ou serviços financeiros identificados. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO - Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).



Autorregulação  
**ANBIMA**

Gestão de Recursos

[PATRIMONIALGESTAO.COM.BR](http://PATRIMONIALGESTAO.COM.BR)