

Carta Econômica

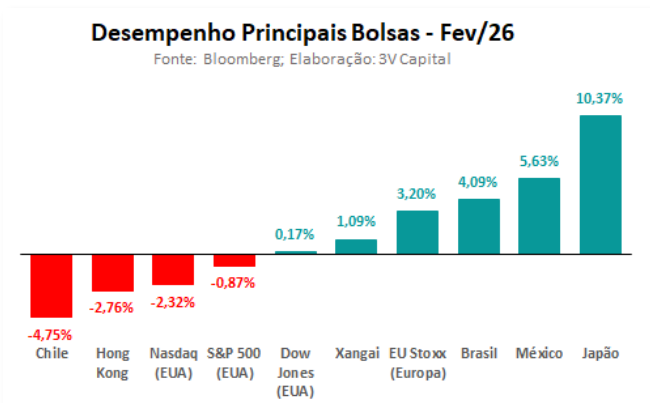
Fevereiro/2026



3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

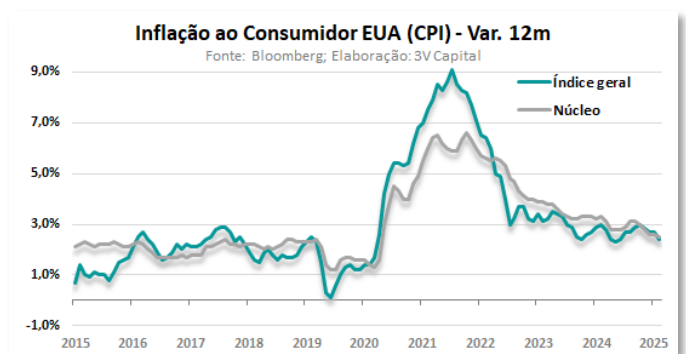
O mês de fevereiro foi marcado por um mercado menos guiado por indicadores macroeconômicos e mais por eventos. O cenário de fundo seguiu heterogêneo, com o humor oscilando diante da maior incerteza sobre a política comercial nos Estados Unidos, da postura mais cética dos investidores sobre o retorno dos investimentos vultosos com inteligência artificial e, no fim do mês, com o avanço do risco geopolítico para um patamar mais disruptivo. O resultado foi um ambiente com maior sensibilidade a manchetes e menor linearidade na leitura de risco.



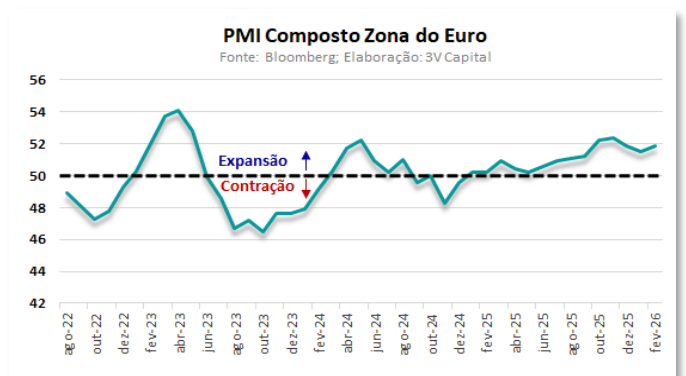
Do lado norte-americano, os dados continuaram compatíveis com uma economia resiliente e com um ritmo ainda lento de desinflação, mantendo o Fed muito dependente de dados. Porém o capítulo de tarifas foi marcado por idas e vindas que reduziram a previsibilidade do cenário. A decisão da Suprema Corte de derrubar o “tarifaço” por extrapolação de poderes diminuiu, na margem, o risco de um choque comercial amplo e trouxe alívio momentâneo para os mercados.

Contudo foi na geopolítica onde ocorreu o ponto de inflexão. A escalada do conflito entre EUA e Irã para um quadro de guerra aberta recolocou o

Oriente Médio como risco central, reabrindo o canal de energia como risco de cauda. A atenção se concentra no Estreito de Ormuz e no transporte marítimo, com aumento do prêmio de risco e busca por proteção. O cenário-base ainda contempla uma disrupção temporária, mas o aumento das hostilidades eleva a probabilidade de um desfecho adverso caso a restrição se prolongue, com impacto potencial sobre a inflação, crescimento e condições financeiras.



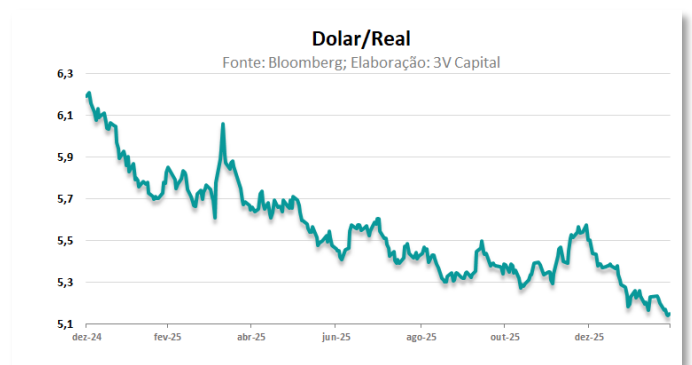
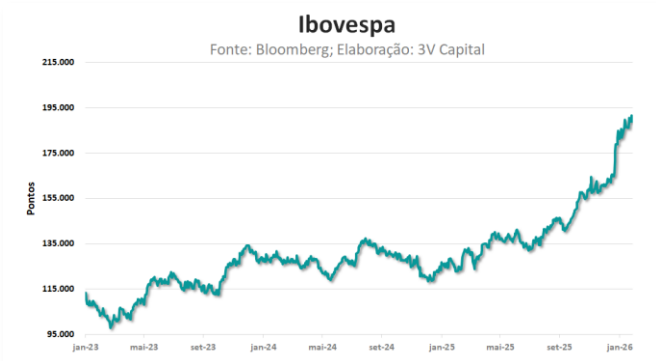
Enquanto isso, na União Europeia, os dados recentes apontam para um crescimento moderado e maior sensibilidade a choques políticos e de confiança, ao passo que na Ásia o Japão seguiu no foco: a vitória esmagadora do partido da primeira-ministra Sanae Takaichi nas eleições parlamentares de fevereiro lhe deu ampla maioria para seguir com a agenda de expansão fiscal e cortes de impostos, elevando a pressão sobre o BoJ.



Olhando à frente, o mercado deve seguir atento à guerra tarifária e, principalmente, aos desdobramentos da incursão norte-americana e israelense no Irã, dados seus impactos sobre a inflação global. Nesse ambiente, disciplina de risco, liquidez e diversificação são imprescindíveis.

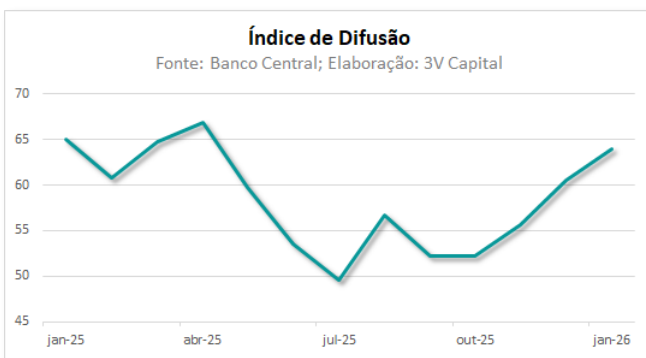
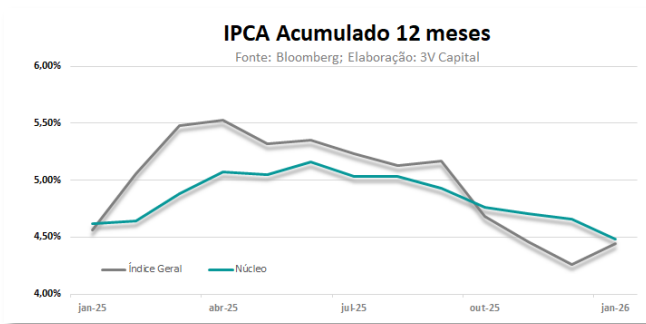
Cenário Doméstico

Fevereiro foi mais um mês de desempenho forte para os ativos locais, com apreciação relevante do Real e alta expressiva do Ibovespa. O pano de fundo foi dominado pelo fluxo para emergentes e pelo diferencial de juros ainda elevado, sustentando o apetite por *carry trade*¹, em um ambiente internacional que, apesar de ruídos geopolíticos e incertezas sobre tarifas, seguiu permitindo rotação de portfólios. No Brasil, a combinação de câmbio fortalecido e sinais graduais de desaceleração da atividade sustentou a leitura de que o início do ciclo de cortes do Copom em março segue provável.



Do lado da atividade, os dados do fim de 2025 reforçaram perda de fôlego. A produção industrial recuou mais do que o esperado em dezembro e as leituras de serviços e varejo também vieram negativas, compondo um quadro mais fraco para o PIB do quarto trimestre. A leitura do IBC-Br² de dezembro, apesar de ter caído menos do que o previsto, não alterou o diagnóstico de desaquecimento gradual, mas ajudou a afastar interpretações de desaceleração abrupta. A mensagem que prevaleceu foi a de uma economia perdendo ritmo de forma ordenada, consistente com o efeito defasado da política monetária contracionista.

No que diz respeito aos preços, o IPCA de janeiro veio praticamente em linha com o consenso, mas o qualitativo decepcionou. Os núcleos e o índice de difusão³ ficaram acima do que o mercado esperava, com pressão em serviços subjacentes⁴ e bens industriais, o que preservou pontos de atenção para a condução monetária. Ainda assim, o câmbio apreciado serviu de contrapeso importante para a percepção inflacionária. Esse equilíbrio, no entanto, foi testado com a aceleração do IPCA-15 de fevereiro acima do teto das estimativas, reacendendo dúvidas sobre a velocidade do relaxamento monetário e reduzindo as apostas de cortes maiores adiante.



Assim, a precificação do mercado oscilou ao longo do período, mas manteve o corte de 0,50 p.p. em março como cenário dominante. A ata do Copom foi lida como “neutra”, mas por não ter desestimulado a expectativa majoritária acabou funcionando como sinal verde para a aposta em meio ponto. Ao longo do mês, a comunicação do Banco Central reforçou o conceito de “calibragem”, sugerindo parcimônia e cautela no ritmo de queda. Em paralelo, a indicação do atual chefe da Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda para uma das vagas abertas na diretoria do BC adicionou ruído, por ter sido interpretada por parte do mercado como possível risco de politização do comitê.

No front fiscal houve sinalização de expansão de gastos com servidores por meio de acordos e reestruturações, adicionando ruído ao debate de rigidez orçamentária. Em paralelo, a crise ligada ao conglomerado do Banco Master voltou ao centro das preocupações após a liquidação extrajudicial

do Banco Pleno, com estimativas de impacto elevado ao FGC e repercussões políticas em Brasília, ampliando a volatilidade no horizonte eleitoral.

Olhando à frente, o provável início do ciclo de flexibilização monetária em março pode continuar a dar suporte aos ativos de risco locais, sobretudo se a atividade confirmar desaceleração ordenada e o câmbio permanecer contribuindo para a dinâmica desinflacionária. Ainda assim, o qualitativo recente da inflação e os riscos geopolíticos, pelo potencial impacto sobre petróleo e expectativas, aumentaram a assimetria de riscos. Com isso, embora o corte inicial siga como cenário base, a incerteza tende a se concentrar no ritmo subsequente e na comunicação do Banco Central ao longo do trimestre, reforçando a dependência de dados.

¹*Carry trade*: estratégia de aplicar em um país/moeda com juros altos financiando-se em juros baixos, capturando o diferencial (carrego).

²*IBC-br*: Indicador mensal que mede a evolução da economia brasileira, servido como prévia do PIB

³*Índice de Difusão*: percentual de itens do IPCA que registraram alta no mês; quanto maior, mais disseminada a inflação.

⁴*Serviços subjacentes*: medida de inflação de serviços que busca capturar a tendência “mais persistente”, filtrando itens voláteis/temporários.

Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	Jan-26	Fev-26	2026	12 meses
CDI	1,16%	1,00%	2,17%	14,56%
Dólar (Ptax-V)	-4,95%	-1,54%	-6,41%	-11,56%
Ibovespa	12,56%	4,09%	17,17%	51,27%
IMA-B	1,00%	1,79%	2,81%	14,30%
IPCA	0,33%	0,45%	0,78%	3,62%
IRF-M	1,96%	0,99%	2,97%	17,49%
S&P 500	1,37%	-0,87%	0,49%	17,36%
Euro Stoxx	2,62%	3,20%	5,90%	12,17%
MSCI Emerging	8,81%	5,41%	14,69%	43,30%

*IPCA do mês que acabou de encerrar refere-se à projeção da Anbima

AVISOS

Esta apresentação foi elaborada pela 3V CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS (“3V CAPITAL”) e não pode ser reproduzida ou distribuída a terceiros, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento por escrito de seus representantes. As informações nela contidas foram obtidas de fontes de mercado consideradas confiáveis. Embora acredite na confiabilidade de suas fontes, a 3V CAPITAL não garante que as informações coletadas sejam exatas e completas. As opiniões, estimativas e visões de investimento expressas nesta apresentação refletem exclusivamente a opinião dos representantes da 3V CAPITAL, tendo como base as atuais condições de mercado e podem não ser apropriadas aos interesses de todos os investidores, os quais devem ser analisados individualmente.

