

20 DE FEVEREIRO DE 2026

Resumo Semanal

EUA: Ata do Fed reforça manutenção dos juros em março

Internacional

Estados Unidos: Fed mais cauteloso em relação à inflação

A ata da reunião de janeiro do Fed (Federal Reserve, o banco central americano) indicou um aumento nas preocupações com a inflação entre os membros do comitê de política monetária e menores receios de deterioração do mercado de trabalho. Na ocasião, o comitê decidiu manter a taxa básica de juros no intervalo de 3,5% a 3,75% ao ano. Vale lembrar que a decisão não foi unânime: houve dois votos por um corte de juros de 25 pontos-base (pb). **O documento mostra com clareza que há diferentes opiniões no comitê** em relação aos próximos passos da autoridade monetária. A maioria dos membros avalia que **o mercado de trabalho apresenta sinais de estabilização e que os riscos de deterioração diminuirão** – o que foi um dos principais argumentos para cortes de juros no ano passado. Ao mesmo tempo, **predomina a visão de que a inflação permanece elevada e acima da meta**. A maior parte dos dirigentes avalia que o retorno ao nível desejado pode ser mais lento do que o esperado, havendo ainda risco significativo de a inflação se manter persistentemente acima da meta. **Alguns dos membros do comitê chegaram a defender uma sinalização *two-sided***, ou seja, de que ajustes na taxa de juros poderiam ocorrer em ambas as direções. Em outras palavras, entra no radar a possibilidade de elevação nos juros em caso de não-convergência da inflação à meta do Fed.

Em nossa visão, os últimos dados mostram um mercado de trabalho resiliente, enquanto a inflação segue pressionada. Os dados de emprego e inflação referentes a fevereiro, que ainda serão divulgados, devem dar mais clareza sobre o cenário e ajudar a orientar as próximas decisões de política monetária do Fed (Federal Reserve, o banco central dos EUA). **Por ora, esperamos a manutenção dos juros no intervalo atual, de 3,5 a 3,75%, na próxima reunião, em março.**

A atividade apresentou sinais de fortalecimento. A produção industrial subiu 0,7% no mês de janeiro em relação ao mês anterior, acima das expectativas de mercado, segundo dados do Fed. O setor de manufaturas segue tendência de alta. Em outra pesquisa divulgada pelo Departamento de Comércio norte-americano, o núcleo dos pedidos de bens duráveis e de capital registraram expansão no mês de dezembro.

A renda das famílias aumentou em dezembro, segundo dados do Departamento do Comércio, principalmente em razão de aumento nos salários. **Os gastos também registraram alta no mês**, puxados por aumentos nas despesas com serviços. Ambos os indicadores seguem sólidos.

O PIB cresceu 2,2% no ano de 2025. No quarto trimestre, o indicador registrou crescimento de 1,4% no 4T25 em relação ao período anterior, na métrica anualizada e com ajuste sazonal, de acordo com dados do Departamento do Comércio americano. Este dado teve a divulgação adiada por conta do *shutdown*. Por dentro, a pesquisa mostra contribuições positivas do consumo (1,6%), investimento privado (0,7%) e das exportações líquidas (0,1%), enquanto os gastos do governo apresentaram contribuição negativa (-0,9%). **A composição do PIB continua indicando que a economia segue em ritmo sólido.**

Os preços ao consumidor registraram aumento maior que o esperado em dezembro, de acordo com o índice de preços de gastos com consumo (PCE, na sigla em inglês) divulgado pelo Departamento do Comércio americano – dado divulgado com atraso devido ao *shutdown*. Analisando a evolução da inflação por categoria, os preços de serviços permanecem em patamar elevado, enquanto os preços de bens têm tido aumentos acima da média histórica. O núcleo do indicador, que exclui alimentos e energia, **acumula alta de 3% em doze meses até dezembro**, acima da meta de 2% do Fed.

O setor imobiliário registrou melhora, mas segue em níveis fracos. O indicador de construções iniciadas, divulgado pelo Departamento do Comércio, registrou aumento de 6,2% em dezembro frente ao mês anterior. As permissões para novas construções, que costumam antecipar a atividade do setor, também registraram avanço, de 4,3% no mesmo período. Apesar dos dados mais fortes no mês, as vendas permanecem bem abaixo dos níveis observados no período pré-pandemia.

A Suprema Corte dos Estados Unidos julgou como ilegal a imposição de tarifas comerciais com base na Lei de Poderes Econômicos de Emergência Internacional (IEEPA, na sigla em inglês). Apesar da decisão, a expectativa é que a Casa Branca busque manter a atual política tarifária por meio de outros instrumentos legais disponíveis.

Europa: atividade em expansão

A guerra entre Rússia e Ucrânia está no quarto ano. Ataques continuam. Na semana, conversas entre líderes da Rússia e Ucrânia em Genebra não tiveram resultados concretos.

A produção industrial contraiu em dezembro na zona do euro. Segundo o Eurostat, o índice (que exclui construção) recuou -1,4% frente ao mês anterior. A produção retraiu na Alemanha (-2,9%), Espanha (-2,6%), Itália (-0,4%) e na França (-0,7%). No geral, o índice segue levemente abaixo do patamar pré-pandemia.

A atividade na zona do euro registrou expansão em fevereiro, segundo a prévia do PMI Composto. O indicador permaneceu em 51,9 pontos, acima das expectativas de mercado, mostrando expansão tanto no setor de serviços (51,8) quanto de manufaturas (50,8). As quebras do PMI composto indicam um aumento na produção, enquanto demanda e emprego permaneceram estáveis. A pressão de preços aumentou.

No Reino Unido, a atividade do setor privado registrou expansão acima do esperado em fevereiro. A prévia do PMI composto aumentou para 53,9, indicando expansão nos setores de manufaturas (52) e serviços (53,9). A composição do índice sinaliza aumento na demanda e na produção, mas retração no emprego. Pressões de preços seguem elevadas. Outra pesquisa mostra que o **volume de vendas no varejo registrou forte expansão em janeiro**, segundo dados divulgados pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). O volume de vendas, apesar do crescimento, ainda não superou o nível pré-pandemia.

O mercado de trabalho britânico continuou mostrando sinais de enfraquecimento. De acordo com o Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês), a **taxa de desemprego aumentou para 5,2%** nos três meses até dezembro. Uma outra medida, que usa **dados de folhas de pagamento, continuou mostrando tendência de queda nas contratações**. O número de vagas em aberto por desempregado também segue tendência de queda. Os salários desaceleraram: nos três meses até dezembro, o ganho médio semanal do setor privado (excluindo bônus) cresceu 3,4% comparado ao mesmo período do ano passado.

A inflação britânica veio conforme o esperado. O CPI diminuiu de 3,4% para 3,0% nos últimos doze meses até janeiro, de acordo com os dados divulgados pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONS, na sigla em inglês). O núcleo, que exclui alimentos, energia, álcool e tabaco, também registrou redução, de 3,2% para 3,1%. Os preços de serviços continuam pressionados.

Commodities: petróleo pressionado por tensões geopolíticas

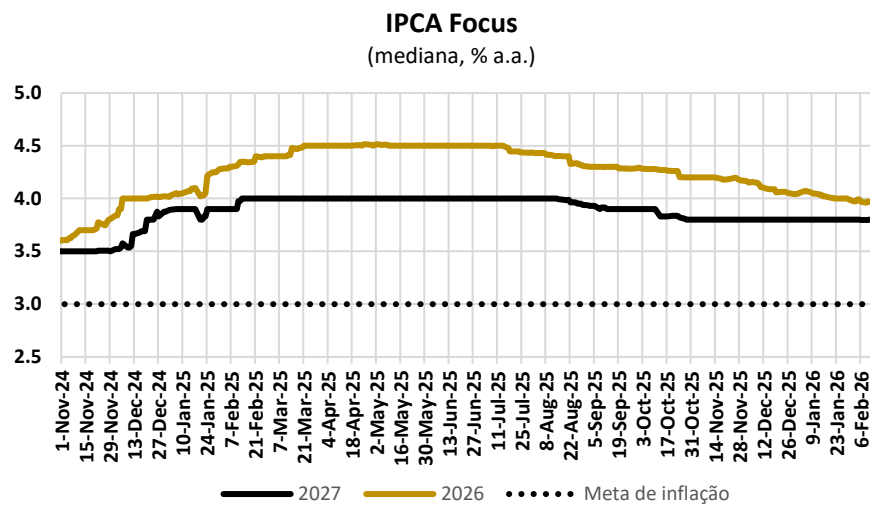
O preço futuro do petróleo Brent encerrou a semana (19/2) em 71,7 dólares por barril, se valorizando 6,1% em relação ao fim da semana anterior. A variação refletiu, principalmente, o aumento de tensões geopolíticas envolvendo os EUA e o Irã (importante produtor global, com volume de cerca de 3 milhões de barris por dia), o que pressionou os preços da *commodity*.

Os preços futuros das commodities agrícolas tiveram desempenho misto na semana. O trigo subiu 1%; o milho registrou contração de 1% e a soja se manteve estável em relação à semana passada.

Brasil

Focus: projeções estáveis

As projeções para o IPCA ficaram praticamente estáveis para 2026 (de 3,97% para 3,95%). Para 2027, seguiram em 3,8%. O crescimento do PIB permaneceu em 1,8% para 2026 e para 2027. A projeção para a taxa Selic segue em 12,25% para o fim de 2026 e em 10,50% para o fim de 2027. As projeções estão no Boletim Focus, relatório do Banco Central que reúne a expectativa das instituições financeiras em relação aos principais indicadores econômicos do país.



Projeções macroeconômicas do C6 Bank

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
Atividade								
Crescimento Real do PIB	-3,3%	4,8%	3,0%	3,2%	3,4%	2,2%	1,7%	1,7%
PIB Nominal (R\$ bi)	7.610	9.012	10.080	10.943	11.779	12.739	13.545	14.633
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-9,2%	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,5%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	55,1%	56,1%	60,4%	61,3%	65,1%	68,9%	71,4%
Dívida Bruta (% PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	73,8%	76,3%	78,8%	84,0%	87,8%
Setor Externo								
R\$/US\$ (final de período)	5,20	5,58	5,28	4,86	6,18	5,47	5,5	5,8
Balança Comercial (US\$ bi)	36	42	52	92	66	60	65	66
Conta Corrente (US\$ bi)	-24	-39	-42	-27	-66	-69	-63	-72
Conta Corrente (% PIB)	-1,6%	-2,4%	-2,2%	-1,2%	-3,0%	-3,0%	-2,6%	-3,0%
Inflação								
IPCA (Var. a/a)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,3%	4,5%	4,5%
Juros								
Selic (dez)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	15,00%	12,50%	12,50%

P=Projeção

Fontes: IBGE, BCB, Bloomberg, C6 Bank.

Equipe Econômica C6 Bank

Felipe Salles Head

Claudia Moreno Head Brasil

Claudia Rodrigues Head Internacional

Felipe Mecchi Internacional

Heliezer Jacob Brasil

Este relatório foi preparado pelo Banco C6 S.A.

Cada analista de Macro Research é o principal responsável pelo conteúdo deste relatório e atesta que:

Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; o desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

(i) todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais e eventual recomendação foi elaborada de forma independente, inclusive em relação ao Banco C6 S.A. e / ou suas afiliadas;

(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações específicas realizadas pelo analista.

Parte da remuneração do analista vem dos lucros do Banco C6 S.A. e / ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, as receitas decorrem de transações mantidas pelo Banco C6 S.A. e / ou suas coligadas.

Este relatório foi preparado pelo Banco C6 S.A., uma instituição regulada por autoridades brasileiras.

O Banco C6 S.A. é responsável pela distribuição deste relatório no Brasil.

