



Carta Macro

Maio 2026





Internacional



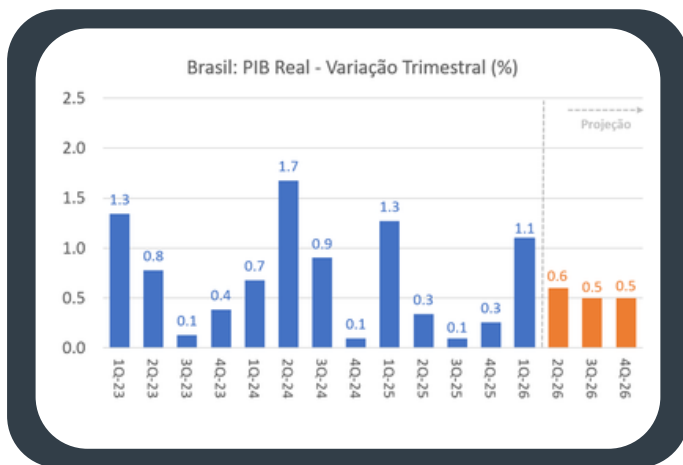
Em maio e nas primeiras semanas de junho, a guerra no Oriente Médio seguiu como o principal tema a afetar o desempenho e a volatilidade dos ativos de risco globais. A disrupção na oferta de petróleo e derivados continuou pressionando a inflação e ampliando as preocupações com a atividade global, mas, após semanas de impasse, Estados Unidos e Irã anunciaram um acordo provisório para encerrar o conflito, com previsão de reabertura do Estreito de Ormuz e normalização gradual do transporte marítimo na região.

Temas relevantes, como o destino do estoque de urânio enriquecido e o controle do Estreito de Ormuz pelo Irã, permanecem em aberto e serão objeto de negociação nos próximos dois meses, mas a perspectiva de retomada da oferta de petróleo levou à queda acentuada de seu preço nos mercados internacionais.

Outro evento de destaque foi a reunião do Fed, a primeira conduzida por Kevin Warsh. O FOMC manteve a taxa de juros estável, mas promoveu mudanças relevantes em sua comunicação: sinalizou que priorizará a restauração da estabilidade de preços e que poderá elevar a taxa de juros para cumprir esse objetivo. Também anunciou a formação de forças-tarefa para estudar reformas a serem implementadas a partir do final do ano, entre elas a possível revisão da política de gerenciamento do balanço e do processo de comunicação, a modernização dos métodos de mensuração da inflação e a avaliação dos impactos da adoção de tecnologias de inteligência artificial sobre o crescimento potencial.

A mudança de tom foi material, e os mercados reagiram com o aumento da precificação de alta de juros na parte curta da curva americana e a apreciação do dólar.

Essa sinalização, em um ambiente já marcado pela piora adicional das expectativas de inflação, gerou preocupação nos mercados, contribuindo para o aumento da inclinação da curva de juros doméstica e para o enfraquecimento do real. Avaliamos que, mesmo com a queda expressiva do preço do petróleo, a deterioração das expectativas de inflação tem estreitado a margem de manobra do Copom e elevado a probabilidade de uma pausa no processo de corte de juros.



Perspectivas: Internacional

Para as próximas semanas, os mercados internacionais deverão acompanhar o avanço das negociações entre Estados Unidos e Irã e ampliar o foco no monitoramento dos dados de inflação e atividade americanos. Embora o recuo do preço do petróleo reduza as preocupações com a aceleração da inflação, a função de reação do Fed mudou, e o risco de alta de juros tem crescido.

Nesse contexto, a divulgação de dados de inflação mais pressionados e de uma atividade aquecida poderá consolidar as expectativas de um aperto monetário adicional nos Estados Unidos a partir da próxima reunião do FOMC.

Perspectivas: Brasil

No Brasil, a postura mais dependente dos dados sinalizada pelo Copom deixará o mercado local mais sensível à divulgação de novas leituras de inflação e atividade. Adicionalmente, com a aproximação do início da campanha eleitoral, o eventual anúncio de novas medidas para impulsionar a atividade poderá elevar o prêmio de risco na curva de juros doméstica e adicionar pressão de desvalorização do real, em um ambiente de dólar mais forte nos mercados internacionais.

Nossas coletas indicam algum arrefecimento das pressões sobre os preços dos alimentos nas próximas semanas, mas o mercado de trabalho apertado manterá a inflação de serviços elevada. Revisamos nossa projeção para o IPCA de 2026 de 5,2% para 5,3%.

A proposta em tramitação no Congresso que acaba com a escala 6x1, com um período curto de transição, adiciona um risco relevante de alta às projeções de inflação para 2026 e 2027.