



Carta Macro

Junho 2026





Internacional



Nas últimas semanas, o desempenho dos mercados internacionais foi determinado por dois eventos: as idas e vindas do conflito no Oriente Médio e a reunião do FOMC, realizada em meados de junho.

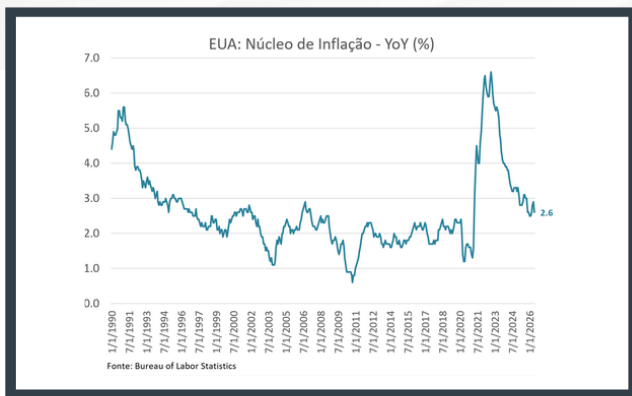
A assinatura de um acordo preliminar entre Irã e Estados Unidos, somada à perspectiva de normalização da oferta global de petróleo, levou a uma queda acentuada no preço da commodity ao longo do mês passado. Contudo, o alívio foi temporário.

A disputa pelo controle da navegação no Estreito de Ormuz gerou sucessivas violações do acordo de cessar-fogo entre os dois países, resultando na reescalada do conflito militar na região, em um novo fechamento do estreito e em ataques a navios sauditas no Mar Vermelho. Consequentemente, na data deste texto, o preço do petróleo Brent já havia voltado a superar US\$ 100 por barril, após atingir um patamar próximo de US\$ 70 no início de julho.

A reunião do FOMC, a primeira sob o comando de Kevin Warsh, marcou um ponto de inflexão: uma nova liderança, uma comunicação mais enxuta e uma mensagem clara de que a prioridade do comitê passa a ser restaurar a estabilidade de preços.

Diante de um contexto de inflação acima da meta por mais de cinco anos e de sucessivos choques inflacionários, Warsh sinalizou uma mudança na função de reação do Fed, indicando que a taxa de juros poderá subir no segundo semestre, caso necessário, para conduzir a inflação de volta à meta de 2%.

O comitê também removeu o forward guidance do comunicado, tornando os mercados mais sensíveis aos dados econômicos. A mudança de postura do Fed fortaleceu o dólar nas últimas semanas e elevou as taxas de juros de curto prazo. Além disso, preocupações com a sustentabilidade dos investimentos em IA levaram à correção das bolsas americanas.



Brasil



No Brasil, o destaque de junho foi a reunião do Copom, que promoveu nova redução de 25 pontos-base na taxa Selic, para 14,25% a.a. O comitê justificou a continuidade dos cortes, mesmo com a projeção de inflação de seu modelo se distanciando ainda mais da meta de 3%, com dois argumentos: a política monetária não deve reagir integralmente à piora das projeções decorrente de choques de oferta; e a reversão do choque do El Niño reduzirá substancialmente as projeções a partir do primeiro trimestre de 2028, período que passará a ser o horizonte relevante da política monetária a partir da próxima reunião.

O Copom indicou ainda que poderá pausar o ciclo caso isso se mostre necessário para assegurar a convergência à meta. Apesar da alta do preço do petróleo observada nas últimas semanas, avaliamos que o cenário base do comitê é voltar a reduzir a Selic em agosto. Na política, o governo anunciou estímulos adicionais via crédito a segmentos específicos, buscando sustentar o consumo até as eleições. Nossa projeção de PIB indica crescimento próximo a 2,3% em 2026 e desaceleração acentuada para cerca de 1,0% em 2027. A piora da qualidade das políticas econômicas e o aumento do preço do petróleo elevaram as taxas de juros futuras; O Real apreciou nas últimas semanas, revertendo parte da depreciação ocorrida em julho; e o Ibovespa registrou recuperação moderada.

Perspectivas: Internacional

Para as próximas semanas, a dinâmica dos mercados internacionais continuará sendo ditada pela evolução do conflito militar no Oriente Médio e suas implicações para a oferta global de petróleo e derivados. Por isso, avaliamos que a volatilidade dos ativos globais permanecerá elevada, o que recomenda posições táticas. O eventual prolongamento do conflito deverá elevar ainda mais o preço do petróleo e o prêmio de inflação nas curvas de juros globais. Nosso cenário base é que o FED mantenha a taxa de juros inalterada na reunião do fim de julho, ainda que o risco de alta permaneça presente na curva americana. Acreditamos que a nova função de reação do FED e os investimentos massivos em IA devem manter o dólar em tendência de apreciação.

Perspectivas: Brasil

No Brasil, acreditamos que a proximidade das eleições passará a influenciar mais o comportamento dos ativos de risco domésticos. Em 20 de julho iniciou-se o prazo para registro das coligações partidárias, etapa que antecede o começo das campanhas em agosto. A recuperação da avaliação do governo, impulsionada pelos programas de incentivo ao consumo e ao crédito do primeiro semestre, confere a Lula algum favoritismo na disputa por sua reeleição, embora a disputa tenda a ser acirrada. Outro tema relevante é a tramitação da proposta do fim da escala 6x1: nosso cenário base é que a proposta só será votada no plenário do Senado após as eleições, mas uma tramitação mais célere, com transição curta, geraria impactos bastante negativos aos ativos domésticos, dados seus efeitos inflacionários e recessivos. Mantemos o cenário de corte de 25 pontos-base na próxima reunião do Copom.

Nossas coletas indicam que as pressões sobre alimentos deverão arrefecer nas próximas semanas, enquanto o mercado de trabalho apertado manterá a inflação de serviços elevada. Mantemos nossa projeção para o IPCA de 2026 em 5,3%. Projetamos alta de 4.4% para o IPCA de 2027.

