REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



JUNHO DE 2026

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

O mercado de trabalho norte-americano apresentou desaceleração expressiva em junho de 2026, com os dados oficiais do Payroll vindo abaixo das expectativas do mercado. Os EUA registraram criação líquida de 57 mil postos de trabalho, resultado significativamente inferior às projeções e também abaixo das 129 mil vagas observadas em maio, dado revisado para baixo. O desempenho reforça a percepção de perda gradual de dinamismo do emprego, embora ainda não caracterize deterioração acentuada do mercado de trabalho. Do ponto de vista setorial, a geração de vagas concentrou-se principalmente nos segmentos de serviços profissionais, assistência social e saúde, enquanto o grupo lazer e hospitalidade registrou retração do emprego após o forte desempenho observado nos meses anteriores. O quadro evidencia um mercado de trabalho mais seletivo, compatível com um ambiente de moderação da atividade econômica. No que se refere à taxa de desemprego, houve recuo de 4,3% para 4,2% em junho. Entretanto, a melhora do indicador refletiu, em grande medida, a redução da participação da força de trabalho, que caiu para 61,5%, menor nível em mais de cinco anos, indicando saída de trabalhadores do mercado e não necessariamente fortalecimento das condições de emprego. Em termos de rendimentos, os salários médios por hora trabalhada avançaram 0,3% no mês e 3,5% na comparação anual, mantendo trajetória relativamente moderada de crescimento salarial. Esse conjunto de indicadores permanece central para a condução da política monetária nos EUA. Na reunião realizada nos dias 16 e 17 de junho, o Federal Reserve manteve a taxa básica de juros no intervalo entre 3,50% e 3,75% ao ano, preservando uma postura cautelosa diante da combinação entre inflação ainda acima da meta e um mercado de trabalho que, embora menos aquecido, continua relativamente resiliente. Para a próxima reunião, marcada para os dias 28 e 29 de julho, a expectativa predominante do mercado permanece de manutenção dos juros, uma vez que a desaceleração recente do emprego ainda não foi considerada suficiente para justificar mudanças imediatas na política monetária, permanecendo a evolução da inflação como o principal fator a orientar a decisão do FOMC.

b**) Zona do Euro e China:**

Em junho de 2026, a inflação anual na zona do euro desacelerou para 2,8%, segundo estimativas preliminares da Eurostat, aproximando-se novamente da meta de 2,0% estabelecida pelo Banco Central Europeu (BCE). O resultado representou recuo em relação aos 3,2% observados em maio, refletindo principalmente a redução das pressões sobre os preços de energia e a moderação de componentes relevantes da inflação subjacente. A dinâmica inflacionária continuou sendo influenciada, sobretudo, pelos preços da energia, cuja alta anual desacelerou de 10,8% para 8,7%. Os preços de serviços também perderam intensidade, passando de 3,5% para 3,2%, enquanto a inflação subjacente — que exclui energia, alimentos, álcool e tabaco — recuou de 2,4% para 2,2%, sugerindo que as pressões inflacionárias voltaram a apresentar comportamento menos disseminado entre os diversos segmentos da economia. No campo da atividade econômica, os indicadores mais recentes continuam apontando crescimento moderado na zona do euro. As projeções atualizadas do BCE indicam expansão do PIB de aproximadamente 0,8% em 2026, em um contexto de demanda enfraquecida e elevada incerteza decorrente das tensões geopolíticas e do aumento dos custos de energia. Diante desse cenário, o BCE optou por elevar em 0,25 ponto percentual as três principais taxas de juros na reunião de junho, levando a taxa de depósito para 2,25% ao ano.



A decisão refletiu a preocupação da autoridade monetária com os riscos inflacionários associados ao choque recente nos preços da energia, embora a desaceleração observada em junho tenha reduzido parcialmente a urgência de novos ajustes. Assim, a condução da política monetária deverá permanecer dependente da evolução da inflação e da atividade econômica nas próximas reuniões.

Os PMIs oficiais da China para junho de 2026 sinalizaram leve fortalecimento da atividade econômica, com melhora tanto na indústria quanto no setor não manufatureiro. Na indústria, o índice avançou de 50,0 para 50,3 pontos, retornando à zona de expansão após permanecer no limite entre crescimento e contração no mês anterior. O resultado refletiu a recuperação da produção e dos novos pedidos, com destaque para o melhor desempenho da manufatura de alta tecnologia e dos setores ligados a equipamentos e bens de consumo, embora os indicadores de emprego e demanda externa ainda permaneçam relativamente frágeis. No setor não manufatureiro, o PMI de serviços e construção avançou de 50,1 para 50,2 pontos, indicando continuidade da expansão da atividade. O desempenho foi favorecido pela melhora dos serviços, especialmente nos segmentos de tecnologia da informação, telecomunicações e serviços financeiros, enquanto a construção apresentou recuperação gradual, ainda limitada pela fragilidade do mercado imobiliário. No agregado, o PMI composto subiu de 50,5 para 50,6 pontos, sugerindo aceleração moderada da atividade econômica ao final do segundo trimestre. Os indicadores permanecem compatíveis com o cenário recente da economia chinesa. Embora a atividade continue sendo sustentada pelas exportações, pelos investimentos em infraestrutura e pelo dinamismo da indústria de alta tecnologia, o consumo doméstico e o setor imobiliário seguem limitando uma recuperação mais robusta. Assim, os indicadores de junho reforçam a percepção de uma expansão gradual e heterogênea, ainda dependente de políticas de estímulo e da melhora da demanda interna, com as projeções indicando um crescimento do PIB não superior a 4,5% em 2026.

2 - Cenário Doméstico

c) PIB e Crescimento Econômico:

Em abril de 2026, o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br), divulgado em junho pelo Banco Central do Brasil, indicou retomada moderada da atividade econômica após a retração observada no mês anterior. O IBC-Br — indicador mensal amplamente utilizado como uma prévia do Produto Interno Bruto, embora com metodologia distinta — registrou avanço de 0,5% na comparação com março, na série dessazonalizada. O resultado veio em linha com as expectativas do mercado e sugere que, apesar dos efeitos da política monetária ainda restritiva, a economia brasileira mantém capacidade de expansão, sustentada principalmente pela resiliência dos serviços e da indústria. A análise setorial revela desempenho positivo na maior parte dos segmentos da atividade. A indústria apresentou crescimento de 0,4% na margem, enquanto os serviços avançaram 0,3%, mantendo-se como principal vetor da atividade econômica. A agropecuária permaneceu estável no período, ao passo que o componente de impostos também registrou alta de 0,3%. O comportamento conjunto dos setores indica recuperação parcial da atividade após o recuo de março, ainda compatível com um cenário de crescimento moderado da economia. Os indicadores de tendência permaneceram favoráveis. Na comparação com abril de 2025, o IBC-Br avançou 0,9% na série sem ajuste sazonal, enquanto o acumulado em 12 meses registrou crescimento de 1,6%. Sob a ótica trimestral, o índice apresentou expansão de 1,2% frente ao trimestre imediatamente anterior, reforçando a percepção de que a economia brasileira segue crescendo, embora em ritmo inferior ao observado ao longo de 2025. Em termos prospectivos, o resultado de abril permanece compatível com as expectativas de desaceleração gradual da atividade econômica. Segundo a edição mais recente do Boletim Focus, a mediana das projeções para o crescimento do PIB situa-se em torno de 2,00% para 2026 e 1,70% para 2027. Assim, embora o IBC-Br tenha retomado trajetória positiva em abril, o cenário continua indicando menor expansão da economia nos próximos trimestres, em linha com os efeitos esperados do ambiente monetário ainda restritivo.



d) Inflação:

O IPCA, índice oficial da inflação brasileira, registrou alta de 0,16% em junho, desacelerando de forma expressiva em relação aos 0,58% observados em maio, conforme dados divulgados pelo IBGE. Com esse resultado, o índice acumulou 3,36% no primeiro semestre, enquanto a inflação acumulada em 12 meses recuou para 4,64%, abaixo dos 4,72% registrados no período imediatamente anterior, permanecendo, contudo, acima do teto da meta contínua de inflação estabelecida pelo Banco Central (3,0% ± 1,5 p.p.). A desaceleração mensal refletiu, sobretudo, a reversão dos preços dos alimentos, parcialmente compensada pela continuidade das pressões sobre alguns preços administrados. Entre os grupos pesquisados, Habitação apresentou a maior variação (0,63%) e o maior impacto (0,10 p.p.) sobre o índice, impulsionado principalmente pela alta de 1,53% da energia elétrica residencial, influenciada pela manutenção da bandeira tarifária amarela e por reajustes tarifários em diversas capitais. Em seguida, Despesas Pessoais registrou alta de 0,25%, refletindo principalmente os aumentos nos serviços de empregado doméstico e cabeleireiro. O grupo Saúde e Cuidados Pessoais avançou 0,23%, com destaque para artigos de higiene pessoal e planos de saúde. Por outro lado, Alimentação e Bebidas apresentou deflação de 0,24%, exercendo o maior impacto negativo sobre o índice (-0,05 p.p.), em razão, sobretudo, da queda dos preços da alimentação no domicílio, influenciada pelos recuos do café moído, frutas e carnes, embora produtos como feijão-carioca e batata-inglesa tenham registrado elevação. O grupo Transportes apresentou variação de 0,17%, refletindo principalmente o aumento das passagens aéreas, parcialmente compensado pela redução dos preços dos combustíveis, com destaque para as quedas do etanol, óleo diesel, gás veicular e gasolina. Os demais grupos registraram variações moderadas, situando-se entre -0,02% em Educação e 0,23% em Artigos de Residência, evidenciando um comportamento inflacionário mais disseminado, porém menos intenso do que o observado nos meses anteriores. De forma geral, o resultado de junho reforça o processo gradual de desaceleração da inflação, embora a persistência de reajustes em itens administrados e de parte dos serviços ainda imponha desafios ao processo de convergência para a meta, com a Pesquisa Focus mais recente reduzindo ligeiramente a expectativa para o IPCA de 2026, de 5,33% para 5,30%, mas elevando marginalmente a projeção para 2027, de 4,17% para 4,18%.

e) Taxa Selic:

Após a redução da Taxa Selic ocorrida em junho, que caiu de 14,50% para 14,25% ao ano, o foco do mercado financeiro está voltado para o próximo encontro do COPOM, agendado para os dias 4 e 5 de agosto. Embora o Banco Central tenha mantido o ciclo de flexibilização monetária em aberto, as expectativas dos agentes econômicos convergem para um último corte de 0,25 ponto percentual, levando a taxa básica para 14,00% ao ano, seguido por um período de estabilidade. A percepção predominante decorre da combinação entre inflação ainda acima da meta, atividade econômica resiliente e necessidade de preservar uma postura cautelosa diante do cenário doméstico e internacional. Entre os fatores que sustentam essa expectativa destaca-se a recente queda das cotações internacionais do petróleo, que reduziu parcialmente as projeções para a inflação brasileira e ampliou o espaço para um ajuste residual da política monetária. Ainda assim, analistas avaliam que as pressões inflacionárias, especialmente no setor de serviços, permanecem elevadas, ao passo que o mercado de trabalho segue aquecido, limitando a possibilidade de um ciclo mais intenso de redução dos juros. Nesse contexto, diversas instituições financeiras defendem que o COPOM deverá encerrar o atual processo de flexibilização já na reunião de agosto, adotando posteriormente uma postura dependente da evolução dos indicadores econômicos. As expectativas do mercado permanecem alinhadas às projeções mais recentes da Pesquisa Focus, que mantiveram a mediana da Taxa Selic em 14,00% ao final de 2026 e 12,00% ao final de 2027. Assim, caso se confirme um novo corte de 0,25 ponto percentual em agosto, a tendência é de manutenção dos juros nesse patamar durante o restante do ano, condicionada ao comportamento da inflação, das expectativas inflacionárias e da atividade econômica.



f) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira registrou superávit de US$ 9,8 bilhões em junho de 2026, ampliando o saldo positivo observado ao longo do ano e alcançando um dos melhores resultados da série histórica para o mês. De acordo com dados divulgados pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), as exportações somaram US$ 36,3 bilhões, enquanto as importações atingiram US$ 26,5 bilhões. Na comparação com junho de 2025, o saldo comercial apresentou crescimento de 66,6%, refletindo a expansão mais intensa das exportações em relação às importações. As vendas externas avançaram 24,9% na base interanual, ao passo que as importações registraram alta de 14,4. A análise setorizada das exportações indica crescimento disseminado entre os principais segmentos da pauta comercial. A indústria extrativa apresentou o maior avanço (58,4%), impulsionada sobretudo pelas exportações de petróleo bruto e minério de ferro. A agropecuária também registrou bom desempenho, com expansão de 18,0%, beneficiada pelos embarques de soja, algodão e animais vivos. Já a indústria de transformação cresceu 14,7%, com destaque para combustíveis, carne bovina e carne de aves. Entre os produtos que mais contribuíram para o desempenho do mês destacaram-se petróleo bruto, soja, minério de ferro e combustíveis, refletindo tanto o aumento dos volumes embarcados quanto o comportamento favorável dos preços internacionais. Do lado das importações, observou-se crescimento disseminado, com destaque para bens intermediários, bens de consumo e combustíveis, indicando continuidade da demanda doméstica e da atividade produtiva. Como consequência, a corrente de comércio alcançou US$ 62,8 bilhões, novo recorde para meses de junho, enquanto o superávit acumulado no primeiro semestre atingiu US$ 42,4 bilhões. Em termos prospectivos, o desempenho do comércio exterior reforçou a revisão para cima das estimativas oficiais do MDIC, que passou a projetar superávit de US$ 90 bilhões em 2026. Apesar disso, a Pesquisa Focus do Banco Central permanece mais conservadora, apontando saldo comercial em torno de US$ 76,2 bilhões para 2026.

g) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial brasileiro registrou ingresso líquido de aproximadamente US$ 7,2 bilhões em junho de 2026, segundo dados divulgados pelo Banco Central do Brasil. O resultado representou forte aceleração em relação ao saldo positivo de cerca de US$ 743 milhões observado em maio, evidenciando retomada significativa da entrada de divisas na economia brasileira. O desempenho do período refletiu o fortalecimento do canal comercial, favorecido pelo elevado superávit da balança comercial e pelo aumento da liquidação cambial das exportações. No detalhamento por segmentos, o canal comercial apresentou ingresso líquido de aproximadamente US$ 8,2 bilhões, sustentado pelo elevado volume de exportações registrado no mês. Em contrapartida, o segmento financeiro registrou saída líquida próxima de US$ 1,1 bilhão, resultado associado a remessas de lucros e dividendos, pagamentos de juros e maior cautela dos investidores internacionais diante do cenário externo. Ainda assim, a saída financeira foi significativamente inferior à observada em maio, permitindo recuperação expressiva do fluxo cambial agregado. O comportamento do canal financeiro permaneceu em linha com o mercado de capitais brasileiro. Em junho, os investidores estrangeiros retiraram aproximadamente R$ 7,8 bilhões da B3, configurando o segundo mês consecutivo de saídas líquidas, embora o saldo acumulado do ano permanecesse amplamente positivo. O movimento refletiu uma combinação de realização de lucros, migração parcial de recursos para mercados asiáticos e aumento da aversão ao risco em meio às incertezas internacionais. No mercado cambial, o dólar encerrou junho com alta próxima de 2,7% frente ao real, refletindo o fortalecimento global da moeda norte-americana após as decisões de política monetária do Federal Reserve e do Banco Central do Brasil. Apesar disso, o fluxo cambial acumulou ingresso líquido de cerca de US$ 21,0 bilhões no primeiro semestre de 2026, evidenciando que a robustez do setor externo continua compensando, em grande medida, a volatilidade dos fluxos financeiros e contribuindo para a sustentação das contas externas brasileiras.



h) Renda Variável:

O Ibovespa deu continuidade ao movimento de correção observado nos meses anteriores, encerrando o mês com queda de aproximadamente 1,0%, acumulando o quarto recuo mensal consecutivo. Apesar do desempenho negativo, significativamente inferior ao observado em maio, o índice preservou valorização de 6,8% no primeiro semestre, refletindo os expressivos ganhos registrados no início do ano. O movimento foi influenciado principalmente pela continuidade da saída de investidores estrangeiros da bolsa brasileira, pelo fortalecimento das ações de tecnologia nos Estados Unidos, pelo aumento das incertezas fiscais domésticas e pelas tensões geopolíticas envolvendo o Oriente Médio, fatores que reduziram o apetite global por ativos de risco. Os destaques positivos do período concentraram-se em empresas beneficiadas por fatores corporativos específicos e por revisões favoráveis de perspectivas. Entre as maiores altas do mês destacaram-se Copasa (CSMG3;+14,31%), Marfrig (MBRF3;+12,68%), Embraer (EMBR3;+11,88%), Caixa Seguridade (CXSE3;+11,29%) e BB Seguridade (BBSE3;+10,51%). O desempenho dessas companhias refletiu, entre outros fatores, processos de privatização, melhora das perspectivas operacionais e maior procura por empresas com receitas mais resilientes. Na ponta negativa, destacaram-se Braskem (BRKM5;-39,20%), CSN (CSNA3;-31,00%), Usiminas (USIM5;-23,74%), Magazine Luiza (MGLU3;-22,07%) e SLC Agrícola (SLCE3;-16,58%). Em comum, pesaram o enfraquecimento das commodities metálicas, rebaixamentos de classificação de risco e uma maior sensibilidade tanto ao ambiente de juros elevados como à desaceleração da atividade econômica. No geral, o desempenho do Ibovespa em junho reforça a percepção de um mercado mais seletivo e volátil. A continuidade das saídas líquidas de capital estrangeiro pressionou o índice no curto prazo, embora a valorização acumulada em 2026 indique que os fundamentos da economia brasileira permanecem estáveis, ainda que condicionados à evolução do cenário fiscal e do ambiente externo.

i) Renda Fixa:

Em junho, o mercado de renda fixa apresentou desempenho mais heterogêneo entre os principais indicadores da família IMA, refletindo a reprecificação da curva de juros doméstica e a maior cautela dos investidores diante das perspectivas para a política monetária. O IMA-Geral registrou valorização de 0,51% no mês, acumulando 5,83% no ano e 12,62% em 12 meses. O resultado, inferior ao observado em maio, esteve associado principalmente ao desempenho negativo dos títulos indexados à inflação de prazos mais longos, em um ambiente marcado pela manutenção de juros elevados e pela persistência das incertezas fiscais e externas. Conforme destacado pela ANBIMA, os títulos prefixados de menor prazo foram os principais destaques positivos do período, favorecidos pela expectativa de encerramento do ciclo de flexibilização monetária e pelo elevado carregamento proporcionado pelas taxas vigentes. No segmento de títulos prefixados, o desempenho permaneceu positivo. O IRF-M avançou 0,69% no mês, acumulando 5,06% no ano e 12,12% em 12 meses. O IRF-M1 apresentou a maior valorização entre os índices prefixados, com alta de 1,14%, acumulando 6,63% no ano e 14,51% em 12 meses, beneficiado pelo comportamento dos vértices mais curtos da curva. Já o IRF-M1+ avançou 0,52%, acumulando 4,47% no ano e 11,12% em 12 meses. Entre os títulos indexados à inflação, o desempenho foi predominantemente negativo. O IMA-B recuou 1,04% no mês, acumulando 4,08% no ano e 8,26% em 12 meses. O IMA-B5 registrou leve alta de 0,22%, com ganhos de 6,48% no ano e 12,12% em 12 meses, enquanto o IMA-B5+ caiu 2,05%, reduzindo o acumulado para 2,20% no ano e 5,39% em 12 meses, refletindo o efeito das taxas reais nos vencimentos mais longos. No caso dos títulos pós-fixados, o IMA-S avançou 1,12% em junho, acumulando 6,95% no ano e 14,99% em 12 meses. O índice, composto por títulos públicos indexados à Taxa Selic, continuou refletindo o elevado patamar dos juros básicos da economia. De forma geral, o desempenho de junho reforçou a atratividade da renda fixa doméstica, especialmente dos ativos de menor *duration* e dos títulos pós-fixados, que continuaram beneficiados pelo elevado patamar da taxa Selic e pela postura cautelosa dos investidores diante das incertezas fiscais, políticas e do cenário internacional.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



Nome	Retorno	
	Junho 2026	no ano
Prefixados		
IRF-M	0,69%	5,06%
IRF-M 1	1,14%	6,63%
IRF-M 1+	0,52%	4,47%
Formado por Títulos da Dívida Pública		
IMA Geral	0,51%	5,83%
Duração Constante		
IDkA IPCA 2 Anos	0,00%	6,25%

Nome	Retorno	
	Junho 2026	no ano
Formado por TP indexado ao IPCA		
IMA-B	-1,04%	4,08%
IMA-B 5	0,22%	6,48%
IMA-B 5+	-2,05%	2,20%
DI		
CDI	1,12%	6,85%

Nome	Retorno	
	Junho 2026	no ano
Doméstico		
Ibovespa	-1,01%	6,76%
IBX	-1,14%	6,72%
IBX-50	-1,28%	7,43%

Nome	Retorno	
	Junho 2026	no ano
Exterior		
S&P 500	1,28%	3,07%
MSCI World	1,54%	2,47%

Referência Gestão e Risco