

Carta Mensal

Junho 2026



1

Economia internacional

O cenário internacional continua ainda apresentando incertezas relevantes. No campo geopolítico, a evolução do conflito no Oriente Médio será determinante para o mercado de energia e seu impacto sobre os vetores determinantes da inflação e do crescimento econômico.



Nos EUA, houve deterioração na qualidade da inflação (CPI), que acelerou de 3,3% para 3,8% em sua última divulgação. Na Zona do Euro, a tendência foi um pouco mais limitada, mas na mesma direção: o principal índice de preços ao consumidor (HICP) passou de 2,6% para 3,0%. Em ambas as regiões, a piora ainda parece concentrada em itens associados a energia e derivados do petróleo, mas a possibilidade de disseminação para os demais segmentos da economia merece monitoramento.



Do lado do crescimento, a mensagem ainda é de resiliência. O PIB dos EUA referente ao 1º trimestre cresceu 1.6%, em termos anualizados. A abertura sinaliza crescimento sustentado principalmente pela demanda agregada, com especial destaque para o segmento ligado aos investimentos em propriedade intelectual, impulsionado pelo crescimento do setor de inteligência artificial.



Diante desse contexto, os bancos centrais sinalizaram uma postura ligeiramente mais cautelosa. Integrantes do Fed ainda qualificam a condição atual da política monetária como adequada, mas alertam para os riscos de um ambiente de inflação pressionada por mais tempo. Já no ECB, falas recentes apontam para uma maior probabilidade de alta de juros na reunião de junho.

2

Economia brasileira

No Brasil, a dinâmica de inflação recente já reflete o choque de oferta global. Em maio, o IPCA-15 acelerou de 4,4% para 4,6% em 12 meses, puxado principalmente por segmentos expostos às commodities energéticas e alimentícias. Incorporando as surpresas recentes às nossas estimativas, esperamos que o IPCA termine o ano em 5,1%.



No campo da atividade econômica, o PIB acelerou e registrou alta de 1,1% no 1º trimestre do ano. Qualitativamente, observamos contribuição importante do setor agropecuário do lado da oferta, e influência de estímulos sobre o consumo do lado da demanda. Esperamos que o crescimento passe por moderação nos próximos trimestres, e que o PIB feche 2026 com alta de 1,8%.



Para o médio prazo, antecipamos retorno gradual à normalidade dos principais vetores da economia. As expectativas de inflação, apesar de mais pressionadas no curto prazo por questões geopolíticas, permanecem relativamente estáveis para prazos mais longos. No campo da atividade, o diagnóstico segue apontando para um reequilíbrio gradual entre oferta e demanda. Finalmente, a taxa de câmbio tem se mantido em patamares relativamente apreciados no período mais recente, contribuindo positivamente para a inflação.



Nesse contexto, acreditamos que o Banco Central deverá seguir seu plano de calibragem da política monetária, com novo corte de 0,25% na reunião de junho. O dimensionamento total dos cortes, conforme vem enfatizando o Copom, dependerá da evolução do quadro geopolítico e, principalmente, de seus impactos sobre o ambiente econômico doméstico. Esperamos, diante disso, que a taxa Selic termine o ano de 2026 em 13,25%.

3

Mercados

Em maio, o cenário internacional seguiu marcado pelas incertezas geopolíticas no Oriente Médio, mantendo os bancos centrais em postura cautelosa diante dos riscos para a inflação. Ainda assim, nos EUA, os índices de ações encerraram o mês em máximas históricas. Os juros futuros tiveram alta e o dólar ganhou força frente às demais moedas.

No Brasil, a combinação de incertezas externas, inflação ainda pressionada e aumento do foco nas eleições impactou os ativos locais.

O Ibovespa encerrou o mês em forte queda, a curva de juros teve alta, especialmente nos vencimentos mais longos, e o Real perdeu força frente ao dólar.

O que achávamos?

O que fizemos?

Qual foi o resultado?

Renda Fixa

Seguíamos com visão positiva para o mercado de renda fixa local. O cenário internacional permanecia incerto, marcado pelas tensões geopolíticas no Oriente Médio e por seus efeitos sobre os preços de energia. No Brasil, o debate doméstico seguia concentrado no ciclo de flexibilização monetária. Nesse contexto, entendíamos que as curvas de juros apresentavam prêmios atrativos, precificando um número limitado de cortes. Assim, mantínhamos uma visão positiva para a renda fixa local.

Diante dos desdobramentos do cenário global e local ao longo do mês, optamos por reduzir o risco das carteiras e passamos a adotar visão neutra com viés positivo para a renda fixa local. Mantivemos exposição em ativos prefixados e em ativos atrelados à inflação.

Negativo. A abertura da curva de juros ao longo do mês, especialmente nos vencimentos mais longos, impactou negativamente o nosso posicionamento. De qualquer forma, a redução do risco das carteiras mitigou esse impacto.

Bolsa

Seguíamos com visão favorável para o mercado de renda variável local e com viés positivo para as Bolsas globais. No cenário internacional, os ativos de risco vinham apresentando desempenho positivo, especialmente nos EUA, impulsionados por alguma descompressão no quadro geopolítico e pelo otimismo em torno da tese de inteligência artificial. No Brasil, o Ibovespa vinha oscilando em função do ambiente externo. Ainda assim, mantínhamos visão favorável para a classe, diante da expectativa de acomodação gradual dos riscos geopolíticos e continuidade do ciclo de cortes de juros no Brasil.

Em maio, reduzimos nossa convicção com o mercado local, adotando visão neutra com viés favorável para a renda variável brasileira e para as Bolsas globais. Ao longo do mês, aumentamos nossa alocação em caixa e reduzimos a posição acima do neutro no setor de utilities.

Negativo. A forte queda da Bolsa local em maio foi contrária à nossa visão positiva para a classe, e o desempenho do setor de mineração também gerou efeito negativo no mês. Por outro lado, a redução do risco das carteiras, com alocação em caixa e posições nos setores de saúde e educação, contribuíram de forma positiva para o resultado.

Câmbio









Havíamos adotado viés positivo para o mercado de câmbio. O Real vinha mostrando comportamento resiliente em 2026, mesmo em um ambiente global incerto, apoiado pelo fluxo estrangeiro para ativos locais e pelo diferencial de juros elevado entre Brasil e EUA. Além disso, o petróleo em patamar elevado favorecia os termos de troca do Brasil. Diante desse contexto e de um dólar globalmente mais fraco, mantínhamos visão positiva para o Real.

Em maio, mantivemos posição comprada em uma cesta de moedas de países desenvolvidos contra o dólar e seguimos comprados em Real também contra a moeda americana.

Negativo. O desempenho do mercado de moedas no mês foi contrário ao nosso posicionamento, com valorização global do dólar e perda de força do Real.

4

Perspectiva

	Classe	Posição anterior	Posição atual	Racional
Renda Fixa	Juros Real e Nominal			<p>Adotamos visão neutra com viés positivo para o mercado de renda fixa local. No cenário internacional, a tensão geopolítica no Oriente Médio permanece como fonte de volatilidade para os mercados, com alternância entre momentos de melhora, diante da expectativa de uma solução definitiva para o conflito, e períodos de maior cautela, principalmente em função dos movimentos do preço do petróleo. Esse ambiente mantém os bancos centrais atentos à evolução da inflação e deve contribuir para uma condução mais prudente da política monetária.</p> <p>No Brasil, as expectativas de inflação se distanciaram da meta, o que reforça a postura cautelosa do Copom em relação ao ciclo de flexibilização monetária. Além disso, o ambiente doméstico passou a incorporar maior sensibilidade aos temas fiscais e ao cenário político, trazendo maior incerteza. Embora as curvas de juros apresentem prêmios atrativos, esse quadro nos levou a reduzir o risco das carteiras. Ainda assim, mantemos viés positivo para a classe de renda fixa, com preferência por ativos prefixados.</p>
	Crédito Privado			<p>Seguimos com visão neutra para o mercado de crédito privado. A classe continua enfrentando um ambiente cauteloso, com fluxo negativo para os fundos da classe e menor dinamismo nas novas emissões. Ainda assim, o fechamento dos spreads ao longo do mês trouxe alívio para os preços dos ativos e contribuiu positivamente para o desempenho do segmento. O cenário ainda exige cautela, mas não observamos sinais de deterioração generalizada da qualidade de crédito.</p>
Bolsa	Brasil			<p>Adotamos visão neutra com viés favorável para o mercado de renda variável local e para as Bolsas globais. No cenário internacional, os mercados acionários tiveram desempenho positivo ao longo do mês, especialmente nos EUA, apoiados pela resiliência da atividade e pela continuidade do otimismo em torno das empresas de tecnologia, principalmente das teses ligadas à inteligência artificial e semicondutores.</p> <p>No mercado local, o Ibovespa foi pressionado pela perda de força do fluxo estrangeiro, pela menor exposição da Bolsa brasileira aos setores que impulsionaram os mercados globais e pela queda do preço do petróleo. Além disso, o patamar ainda elevado dos juros e a expectativa de um ciclo de flexibilização monetária mais gradual limitaram o desempenho dos setores mais ligados à economia doméstica. Diante desse ambiente de maiores incertezas, reduzimos nossa convicção com a renda variável local. Ainda assim, mantemos viés favorável para a classe, que pode ser favorecida por um eventual retorno do fluxo estrangeiro, diante de valuations atrativos e da busca por diversificação nas carteiras globais.</p>
Câmbio	Real			<p>Seguimos com viés positivo para o mercado de câmbio. O Real segue resiliente em 2026, mesmo com a perda de força observada no último mês, sustentado pelo patamar elevado dos juros no Brasil e pelo elevado diferencial de juros em relação aos EUA. Ainda assim, a menor força do fluxo estrangeiro para ativos locais, as oscilações no preço do petróleo e a maior sensibilidade a temas domésticos podem trazer volatilidade para a moeda no curto prazo.</p>

5

Renda Fixa

Os juros globais tiveram alta no mês, refletindo expectativas de inflação mais pressionadas e a possibilidade de elevação de juros em algumas economias importantes ao longo do ano.



No Brasil, os juros futuros também tiveram alta, dadas as incertezas em relação ao ambiente externo, o aumento do peso das eleições locais e a expectativa de uma condução mais cautelosa da política monetária por parte do Banco Central.



No mercado de crédito privado, o mês foi marcado pelo fechamento dos spreads de crédito, que contribuiu positivamente para os preços dos ativos, apesar de a captação líquida da classe seguir negativa.



Adotamos visão neutra com viés positivo para a renda fixa local. O cenário internacional segue volátil, com incertezas geopolíticas e atenção aos seus efeitos sobre a inflação, mantendo os bancos centrais em postura cautelosa. No Brasil, as expectativas de inflação mais pressionadas reforçaram a percepção de um ciclo de cortes de juros mais gradual. Diante dessas incertezas, reduzimos o risco das carteiras, mas estamos mantendo o viés positivo para a classe, com preferência por ativos prefixados.

JUROS NOMINAIS

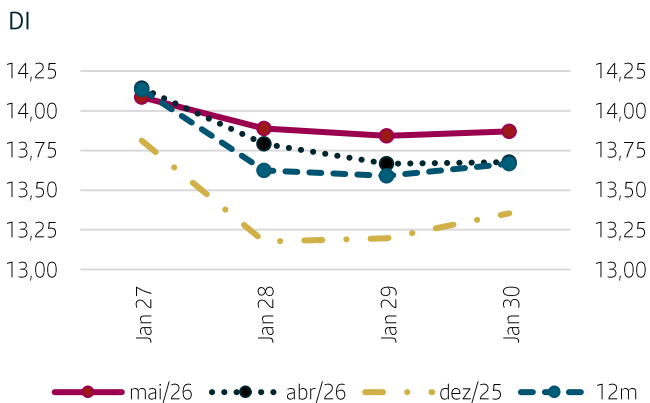


Figura 1: Juros Nominais (DI)
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

JUROS REAIS

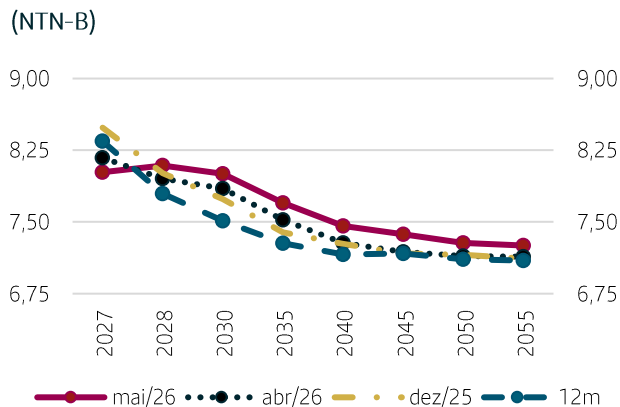


Figura 2: Juros Reais (NTN-B)
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

INDICADORES ANBIMA



Figura 3: Indicadores Anbima
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

6

Renda Variável

Os índices de ações globais encerraram o mês com desempenho positivo, diante da expectativa de redução das tensões no Oriente Médio e do otimismo em torno das teses de inteligência artificial.



No Brasil, o Ibovespa teve forte queda no mês, pressionado pela rotação dos investidores para Bolsas com maior exposição ao setor de tecnologia, nos EUA e na Ásia.



Setorialmente, o segmento de materiais básicos apresentou a maior contribuição positiva para o desempenho do Ibovespa, enquanto o setor de utilities foi o principal detrator.



Adotamos visão neutra com viés favorável para a renda variável local e para as Bolsas globais. Nos EUA, a resiliência da atividade e o otimismo com o setor de tecnologia segue dando suporte aos mercados. No Brasil, apesar de um ambiente mais desafiador para o fluxo estrangeiro e para as commodities, entendemos que a Bolsa local ainda oferece oportunidades, especialmente diante de valuations atrativos e da possibilidade de retomada gradual do apetite global por ativos brasileiros. Nesse contexto, reduzimos marginalmente nossa convicção, mas mantemos viés favorável para a classe.

IBOVESPA E ÍNDICES SETORIAIS

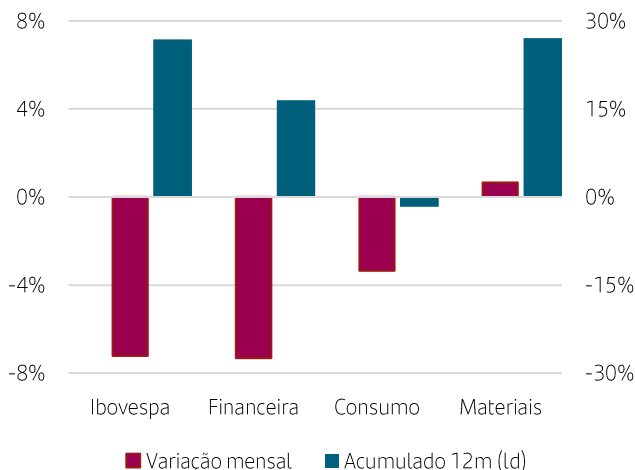


Figura 4: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

IBOVESPA



Figura 5: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM



Renato Santaniello
Head de Alocação

7

Minutos do Gestor

Os eventos geopolíticos estão cada vez mais frequentes. As principais economias têm mudado a forma como se relacionam, caminhando em direção a uma desglobalização, com limitação às trocas de recursos e de tecnologia. Parte desse movimento pode ser conjuntural, mas muitos acreditam que estamos diante de uma transformação mais profunda, que pode levar a uma nova ordem mundial. A percepção de risco mais elevado derivada dessa incerteza aumentou a frequência de eventos extremos nos mercados.

Essa perspectiva exige maior equilíbrio de risco nos portfólios. Muitos investidores continuam concentrando seus recursos em ativos locais, especialmente na renda fixa, atraídos pelo nível elevado dos juros. Contudo, mesmo a classe de renda fixa local pode sofrer em momentos de crise, portanto o cenário atual exige maior atenção na construção de uma carteira equilibrada com diversificação geográfica e, principalmente, explorando distintos fatores de risco.

Investir globalmente amplia o acesso a mercados desenvolvidos e a empresas com modelos de negócio complementares aos que encontramos no mercado doméstico. Além disso, os ativos globais tendem a ser mais defensivos em períodos de crise.

Historicamente, os EUA desempenham o papel de porto seguro dentro da economia global, sustentados pela força da sua moeda como principal reserva de valor e meio de troca internacional, posição que levou o dólar a representar cerca de 50% das reservas globais. Embora essa situação permaneça, vem crescendo a percepção da importância de uma alocação mais equilibrada e com maior diversificação geográfica, pois mesmo ativos considerados seguros podem ser afetados por choques geopolíticos. Esse movimento aumenta o potencial de retorno em outras regiões e tende a beneficiar ativos de risco em geral pela redução de fluxo para ativos dolarizados.

Outro benefício da diversificação internacional é a exposição a moedas fortes, que pode ajudar a proteger o patrimônio em momentos de estresse nos mercados. Recentemente, o dólar se desvalorizou, refletindo essa busca por maior diversificação global. Ainda assim, a moeda americana segue com um dos ativos mais seguros e deve fazer parte de um portfólio diversificado.



Nessa nova ordem mundial, é difícil prever quanto tempo levará para que um novo equilíbrio global seja estabelecido. Independentemente desse prazo, a diversificação internacional continua sendo uma das formas mais eficientes para capturar boas oportunidades, reduzir riscos e proteger o portfólio diante de cenários adversos.

8

Projeções e Indicadores



ATIVIDADE ECONÔMICA

PROJEÇÃO

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB (%)	-3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.3	1.8
IPCA (%)	4.5	10.1	5.8	4.6	4.9	4.3	5.1
Taxa Selic (%final de ano)	2.00	9.25	13.75	11.75	12.25	15.0	13.25



BOLSA DE VALORES

	Valor	mês %	12m %	ano
Ibovespa	173.787	-7,22%	26,83%	7,86%
S&P500	7.580	5,15%	28,22%	10,73%
DAX	25.105	3,34%	4,61%	2,51%
FTSE	10.409	0,29%	18,66%	4,81%
Nikkei	66.330	11,88%	74,71%	31,76%



OUTROS VALORES

Moedas e Commodities

Dólar à vista B3	5,05	1,73%	-11,70%	-8,16%
USD/BRL	5,04	1,62%	-12,01%	-8,02%
EUR/BRL	5,87	1,01%	-9,58%	-9,07%
EUR/USD	1,17	-0,61%	2,75%	-0,74%
YEN/USD	159,27	1,71%	10,59%	1,63%
Petróleo	87,36	-16,86%	43,71%	52,14%
Ouro	4.545,95	-1,42%	38,70%	4,08%

Juros brasileiros

Futuro de DI Jan/27	14,09	-0,06	-0,05	0,27
Futuro de DI Jan/28	13,89	0,10	0,27	0,71
Futuro de DI Jan/29	13,84	0,18	0,25	0,65

Índices de Renda Fixa

IMA-B	11.504,41	0,31%	10,82%	5,18%
IMA-B5	11.305,27	0,97%	12,37%	6,25%
IRF-M	22.542,28	0,68%	13,33%	4,33%
IRFM-1	20.138,21	1,07%	14,43%	5,43%
CDI		1,07%	14,76%	5,66%

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041 e 2.235 – Bloco A, 18º Andar

São Paulo - SP - Brasil - 04543-011

Telefones: 55 11 4130-9243 / 4130-9337 / 4130-9321 / 4130-9255

E-mail: asset.atendimento@santanderam.com

www.santanderassetmanagement.com.br

ESTAMOS CONECTADOS 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA

APLICATIVO SANTANDER

APLICATIVO WAY

SANTANDER.COM.BR

TWITTER: @SANTANDER_BR

FACEBOOK: SANTANDER BRASIL

Central de Atendimento: 4004 3535 (capitais e regiões metropolitanas), 0800 702 3535 (demais localidades), SAC: 0800 762 7777. No exterior, ligue a cobrar para: 55 (11) 3012 3336. Ouvidoria - Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: 0800 726 0322. Pelo WhatsApp 55 (11) 3012 0322 e no exterior, ligue a cobrar para 55 (11) 3012 0322 De segunda a sexta-feira, das 9h às 18h, exceto feriados. SAC e Ouvidoria com Canal exclusivo para Atendimento em Libras, disponível em nosso site <https://www.santander.com.br/atendimento-santander/> de segunda a sexta-feira, das 08h às 20h, exceto feriados. Disponível das 8h às 20h, de segunda a sexta-feira, exceto feriados.

Ficou Interessado? Consulte em: <https://www.santanderassetmanagement.com.br/conteudos/carta-mensal>. Este material foi preparado pela Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e tem como fonte, **IBGE, BCB, MDCI** e Bloomberg. Trata se de conteúdo jornalístico e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da Resolução CVM nº 20/2021 material publicitário ou de material de divulgação Este material tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e análises políticas, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo oferta ou solicitação de oferta de compra/venda de qualquer ativo financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios, em qualquer jurisdição. As informações contidas neste material foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações Este material também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este material e de informar o leitor. Por fim, este material é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e fica proibida a sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa sem o prévio consentimento expresso da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo.

A Santander Asset Management Brasil afirma estar em conformidade com o Global Investment Performance Standards (GIPS®). "GIPS® é uma marca registrada do CFA Institute. O CFA Institute não endossa nem promove esta organização, nem garante a precisão ou a qualidade do conteúdo aqui contido.