

Carta Mensal

Julho 2026



1

Economia internacional

O quadro internacional apresentou sinais ambíguos no mês de junho, sem uma tendência clara. Do lado positivo, as tensões geopolíticas tiveram alívio substancial. Com isso, o fluxo de navios no Estreito de Hormuz, rota estratégica pela qual circula uma parcela relevante das commodities energéticas comercializadas mundialmente, vem passando por normalização, ainda que de maneira gradual.



Em contraste, a preocupação com a inflação vem se tornando mais forte. Em sua última reunião, o Fed (banco central americano), apesar de manter os juros estáveis no intervalo de 3,5-3,75%, mostrou alguns sinais de desconforto, elevando a probabilidade de um aumento de juros ao longo do ano. Na Europa, o ECB subiu em 0,25% a taxa básica de juros, para 2,25%, conforme sinalizado previamente.



O ambiente econômico deverá continuar demandando atenção dos bancos centrais ao redor do mundo, mesmo diante da evolução mais benigna dos preços de commodities nas últimas semanas. As últimas divulgações de inflação trouxeram números mais pressionados, principalmente por conta da alta dos preços de petróleo e derivados nos meses anteriores. O último CPI nos EUA, por exemplo, registrou aceleração em 12 meses de 3,8% para 4,2%, e a última leitura do HICP mostrou crescimento de 2,8% dos preços em 12 meses na Zona do Euro.



Avaliamos, entretanto, que diferentemente do episódio inflacionário de 2022-23, os acontecimentos recentes devem provocar reação mais limitada por parte dos bancos centrais, que passam a contar com um prognóstico mais benigno de preços de energia, enquanto as expectativas de inflação de médio e longo prazos seguem bem ancoradas. Para o Fed, reconhecemos um cenário mais desafiador, mas não esperamos altas de juros em 2026.

2

Economia brasileira

O Copom optou por dar continuidade ao ciclo de redução dos juros em sua última reunião, cortando a taxa Selic em 0,25%, para 14,25%. Ao comunicar a decisão, o BC ressaltou os efeitos da política monetária restritiva sobre a economia, mas reconheceu uma deterioração recente do cenário inflacionário em meio às pressões sobre os preços de energia e aos receios de novas rodadas de deterioração das expectativas.



O quadro de inflação continuou refletindo piora da dinâmica de curto prazo em meio ao choque de oferta global. Em junho, o acumulado de 12 meses do IPCA-15 registrou alta de 5,3%, acima do limite superior da meta. A composição do índice, no entanto, mostrou um quadro mais benigno, com componentes subjacentes abaixo do projetado. Além disso, esperamos alguma moderação para os próximos meses em função da normalização dos preços de energia. Estamos mantendo nossa estimativa para o IPCA de 2026 inalterada em 5,1%.



No campo da atividade econômica, os sinais continuam apontando para resiliência. Estímulos têm sustentado o consumo em ritmo mais forte do que se esperaria para o patamar atual da taxa de juros. Esperamos que o PIB do 2º trimestre registre crescimento ao redor de 0,5%, fechando o ano com alta de 2,0%.



Diante do quadro recente e de uma comunicação mais conservadora, avaliamos que o Copom deverá promover um ajuste residual sobre a taxa Selic, seguido por uma pausa no ciclo de redução, aguardando maior clareza sobre o quadro macroeconômico. Assim, esperamos que a taxa Selic termine o ano em 14,0%.

3

Mercados

Em junho, o cenário internacional foi marcado pelo alívio das tensões geopolíticas e pela postura mais cautelosa do Fed em relação à condução da política monetária nos EUA. Nos mercados globais, as Bolsas encerraram o mês em queda, os juros futuros tiveram alta e o dólar ganhou força frente às demais moedas.

No Brasil, o Banco Central reduziu a taxa de juros para 14,25% ao ano, mantendo uma postura cautelosa diante do ambiente de elevada incerteza, inflação acima da meta e expectativas ainda desancoradas.

Nos mercados locais, o Ibovespa apresentou desempenho negativo em junho, as curvas de juros tiveram alta e o Real se desvalorizou em relação ao dólar.

O que achávamos?

O que fizemos?

Qual foi o resultado?

Renda Fixa

Tínhamos adotado visão neutra com viés positivo para o mercado de renda fixa local. No cenário internacional, a tensão no Oriente Médio permanecia como fonte de incerteza, reforçando uma condução mais prudente da política monetária. No Brasil, as expectativas de inflação haviam se distanciado da meta, o que reforçava a postura cautelosa do Copom em relação ao ciclo de queda dos juros. Embora as curvas de juros apresentassem prêmios atrativos, esse ambiente nos levou a reduzir o risco das carteiras. Ainda assim, mantínhamos viés positivo para a classe, com preferência por ativos prefixados.

Mantivemos visão neutra, com viés positivo, para a renda fixa local e reduzimos o risco das carteiras ao longo do mês. Encerramos nosso posicionamento em ativos atrelados à inflação e mantivemos a alocação em ativos prefixados.

Negativo. A alta da curva de juros ao longo do mês impactou de forma negativa as nossas posições. Ainda assim, implementamos uma redução de risco em relação aos meses anteriores, o que ajudou a mitigar esse impacto.

Bolsa

Havíamos adotado visão neutra, com viés favorável, para a renda variável local e para as Bolsas globais. No exterior, os mercados haviam sido sustentados pela resiliência da atividade e pelo otimismo com empresas de tecnologia. No Brasil, o Ibovespa havia sido pressionado pela perda de força do fluxo estrangeiro e pelo patamar elevado dos juros, o que reduziu nossa convicção com a Bolsa local. Ainda assim, mantínhamos viés favorável para a classe, diante dos valuations atrativos e do potencial retorno do fluxo estrangeiro.

Adotamos visão neutra para a renda variável local e seguimos com viés favorável para as Bolsas globais. Ao longo de junho, aumentamos a exposição aos setores de educação e saúde, enquanto reduzimos a alocação nas empresas de petróleo.

Positivo. A decisão de reduzir a convicção nas alocações em ativos de risco se mostrou acertada, diante da queda das Bolsas no mês. Além disso, nossa exposição aos setores financeiro e de utilities contribuiu positivamente para o desempenho das carteiras.

Câmbio









Mantínhamos viés positivo para o mercado de câmbio. O Real seguia resiliente em 2026, sustentado pelo patamar elevado dos juros no Brasil e pelo diferencial de juros em relação aos EUA. Ainda assim, a perda de força do fluxo estrangeiro para ativos locais e a maior sensibilidade ao quadro político e fiscal doméstico poderiam trazer volatilidade para a moeda no curto prazo.

Seguimos com viés positivo para o mercado de câmbio. Mantivemos posição comprada em Real contra o dólar e uma alocação comprada em moedas de países desenvolvidos contra o dólar, embora em menor magnitude em relação ao mês anterior.

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			Estamos mantendo visão neutra, com viés positivo, para o mercado de renda fixa local. No cenário internacional, o alívio das tensões geopolíticas reduziu parte da percepção de risco. No entanto, a combinação de inflação ainda elevada e comunicação mais cautelosa por parte do Fed elevou o risco de alta nas curvas de juros globais. No Brasil, a inflação continuou pressionada e as expectativas seguiram desancoradas, apesar de alguma melhora na leitura do IPCA-15 de junho. Em junho, o Banco Central reduziu a Selic em 0,25 ponto percentual, para 14,25%, mas manteve uma comunicação cautelosa, condicionando os próximos passos da política monetária à evolução dos dados. Diante desse quadro, revisamos nossa projeção de juros para 2026 e passamos a trabalhar com um cenário em que a taxa básica encerra o ano em torno de 14%. Ainda vemos algum prêmio embutido nas curvas, o que sustenta nosso viés positivo para a renda fixa local, mas com menor convicção neste momento, dada a elevada incerteza para o cenário econômico à frente.
	Crédito Privado			Seguimos com visão neutra para o mercado de crédito privado. Em junho, o ambiente para a classe manteve sinais de melhora, em continuidade ao movimento observado no mês anterior, com fechamento gradual dos spreads e desaceleração dos resgates na indústria de fundos. Apesar do baixo dinamismo no mercado primário, o secundário permaneceu ativo e contribuiu positivamente para o desempenho da classe no mês. Seguimos cautelosos e seletivos nas alocações, diante da expectativa de juros mais elevados ao longo do ano.
Bolsa	Brasil			Adotamos visão neutra para a renda variável local e seguimos com viés favorável para as Bolsas globais. No cenário internacional, os mercados acionários continuam encontrando algum suporte nas teses ligadas à tecnologia/IA. Ao longo do mês de junho, porém, esse movimento perdeu força à medida que a postura mais cautelosa do Fed reforçou a expectativa de juros ainda elevados nos EUA, trazendo maior incerteza. No mercado local, o Ibovespa encerrou o mês de junho com desempenho negativo, ainda sem sinais de um fluxo mais relevante do investidor estrangeiro. A expectativa de juros mais elevados na economia doméstica limita o desempenho dos ativos de risco. Diante desse cenário, estamos adotando posicionamento neutro para a Bolsa local, embora os valuations atrativos sigam sustentando uma visão favorável para investidores com horizonte de longo prazo.
Câmbio	Real			Estamos mantendo visão neutra, com viés positivo, para o mercado de câmbio. A perspectiva de manutenção dos juros em patamar elevado no Brasil continua favorecendo o Real, especialmente pelo diferencial em relação aos EUA. Ao mesmo tempo, a moeda teve maior volatilidade em junho, pressionada pela postura cautelosa do Fed e pelo dólar globalmente mais forte. Entendemos que esse diferencial de juros segue dando suporte ao Real, embora o espaço para uma valorização mais significativa pareça limitado diante da maior sensibilidade a temas domésticos neste segundo semestre.

5

Renda Fixa

As curvas de juros globais tiveram alta no mês de junho, refletindo a expectativa de que os bancos centrais mantenham uma postura mais restritiva em relação às taxas de juros ao longo dos próximos meses.



No Brasil, a curva de juros nominal teve alta, incorporando a possibilidade de apenas mais um corte na próxima reunião do Copom, seguido por um cenário de juros elevados por mais tempo.



O mercado de crédito privado manteve os sinais de melhora, em continuidade ao movimento observado no mês anterior, com fechamento gradual dos spreads e desaceleração dos resgates na indústria de fundos.



Estamos mantendo a visão neutra, com viés positivo, para o mercado de renda fixa local. No cenário internacional, o alívio nas tensões geopolíticas foi compensado por um tom mais firme do banco central dos EUA. No Brasil, a inflação seguiu pressionada e as expectativas desancoradas, levando o Copom a manter uma comunicação cautelosa e a condicionar as próximas decisões de política monetária à evolução dos dados econômicos. Ainda vemos prêmio nas curvas, o que sustenta o viés positivo para a classe, embora com menor convicção diante da elevada incerteza.

JUROS NOMINAIS

DI

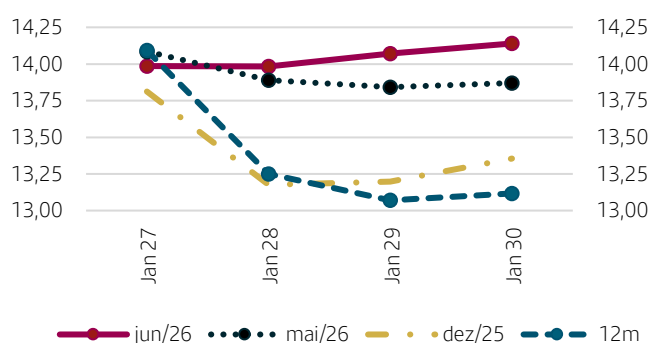


Figura 1: Juros Nominais (DI)

Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

JUROS REAIS

(NTN-B)

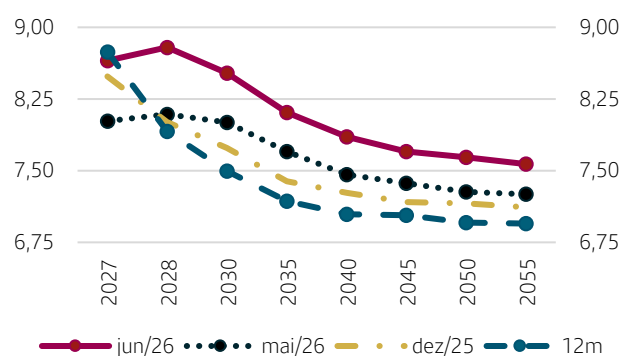


Figura 2: Juros Reais (NTN-B)

Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

INDICADORES ANBIMA

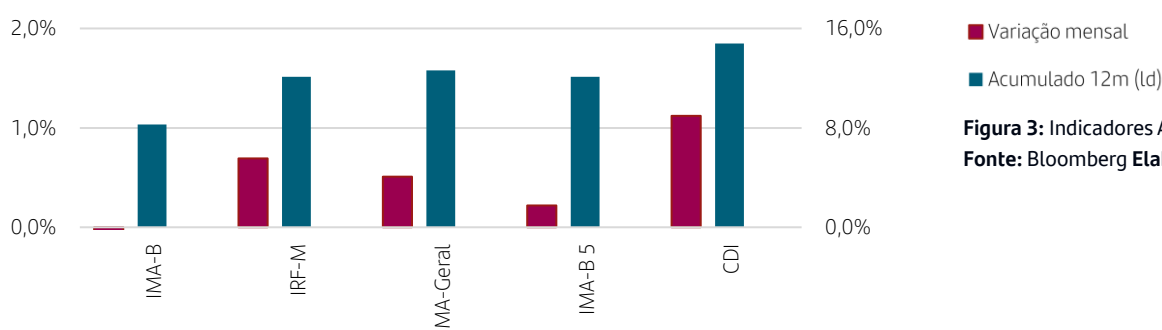


Figura 3: Indicadores Anbima

Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

6

Renda Variável

Os índices globais de ações encerraram o mês de junho em queda, pressionados pela maior aversão a risco, diante da expectativa de manutenção de juros em patamar restritivo, e pela realização de posições no setor de tecnologia.



No Brasil, o Ibovespa encerrou o quarto mês consecutivo em terreno negativo, impactado pela ausência de um fluxo mais relevante de investidores estrangeiros e pela perspectiva de que os juros sigam em patamares relativamente elevados.



Em junho, setores mais defensivos, como utilities e financeiro, contribuíram positivamente para o desempenho do Ibovespa, enquanto o segmento de commodities foi o principal detrator.



Adotamos visão neutra para a renda variável local e seguimos com viés favorável para as Bolsas globais. O alívio do quadro geopolítico não se traduziu em melhora relevante para os mercados locais, que seguiram pressionados por incertezas domésticas no campo fiscal e por uma postura ainda cautelosa do Banco Central. Nesse contexto, faz sentido manter uma alocação mais equilibrada em ativos de risco no curto prazo. Ainda assim, a renda variável é uma classe importante na composição e diversificação das carteiras, especialmente para investidores com horizonte de longo prazo.

IBOVESPA E ÍNDICES SETORIAIS

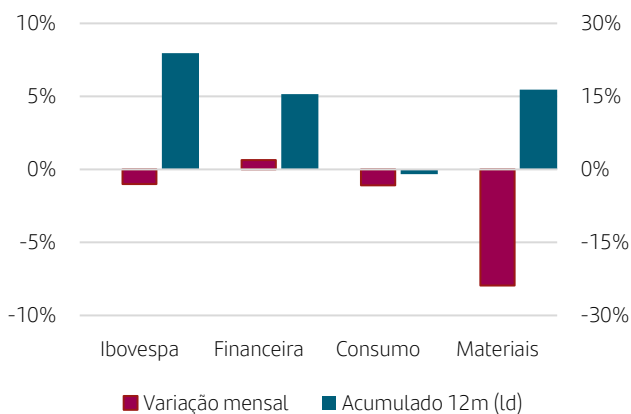


Figura 4: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

IBOVESPA

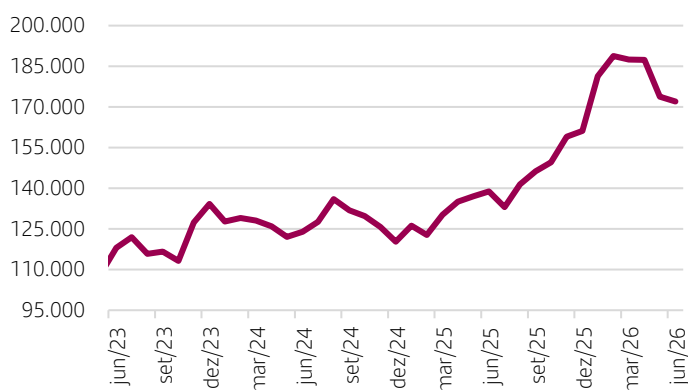


Figura 5: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM



Luciano Aversani Rais
Head de Renda Fixa
Mercados

7

Minutos do Gestor

Poucos mercados no mundo oferecem hoje um nível de juros tão elevado quanto o Brasil. Após um ciclo intenso de aperto monetário, a política monetária permanece em território bastante restritivo, proporcionando um carregamento atrativo para os investidores em renda fixa. Embora ainda existam incertezas relacionadas ao cenário fiscal doméstico e ao ambiente internacional, boa parte desses riscos já se reflete nos preços dos ativos, criando um ponto de partida favorável para quem investe com horizonte de médio e longo prazo.

Ao mesmo tempo, esse ambiente continua produzindo episódios frequentes de volatilidade. Mudanças nas expectativas para inflação, política monetária ou para o cenário global costumam provocar oscilações expressivas nas curvas de juros, muitas vezes em intervalos muito curtos. Nesses momentos, é natural surgir a tentação de reduzir exposição e aguardar maior clareza antes de voltar ao mercado.

No entanto, a experiência mostra que as recuperações também costumam acontecer de forma rápida e concentrada. Uma parcela relevante do retorno de longo prazo frequentemente é construída em poucos dias, tornando bastante difícil capturar esses movimentos para quem busca entrar e sair do mercado continuamente. Em outras palavras, o custo de permanecer desalocado pode ser maior do que o desconforto provocado pela volatilidade de curto prazo.

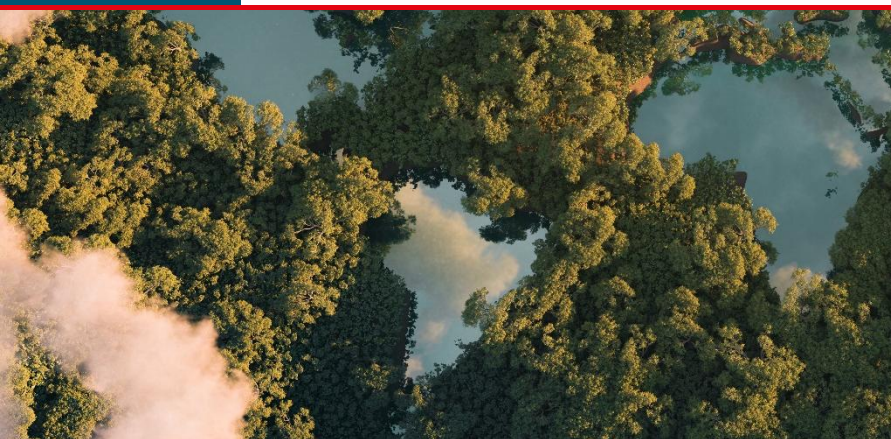
Isso não significa abrir mão da gestão ativa. Pelo contrário. Cabe ao gestor calibrar o risco, ajustar posições e aproveitar oportunidades que surgem ao longo do caminho. Mas, em um ambiente de juros reais elevados e fundamentos que continuam favorecendo a renda fixa brasileira, preservar uma alocação consistente tende a ser mais importante do que tentar antecipar cada movimento do mercado.



Em investimentos, o tempo costuma ser um aliado poderoso. E, quando o ponto de partida oferece um nível de retorno esperado tão atrativo quanto o atual, permanecer adequadamente alocado pode ser um dos principais determinantes dos resultados no longo prazo.

8

Visão ESG Resumo



CENÁRIO INTERNACIONAL

A regulação europeia para fundos sustentáveis avançou em direção a uma arquitetura mais simples e mais objetiva. Em 24 de junho de 2026, o Conselho da União Europeia aprovou sua posição para a revisão do SFDR, com foco em comparabilidade, menor custo regulatório e redução do espaço para greenwashing. A proposta cria três categorias — sustentável, transição e ESG básico — e condiciona o uso de alegações ESG em nomes e materiais de marketing ao enquadramento nessas categorias.



CENÁRIO BRASIL

No Brasil, a Resolução CVM nº 244, de 29 de maio de 2026 alterou substancialmente o regime originalmente previsto pela Resolução CVM nº 193. A nova norma retirou a obrigatoriedade de adoção dos padrões IFRS S1 e IFRS S2 (CBPS/ISSB) pelas companhias abertas, restabelecendo um modelo voluntário de divulgação ("pratique ou explique"). As companhias que optarem por divulgar continuam obrigadas a observar integralmente os padrões técnicos, mas a decisão de reportar deixou de ser mandatória.

Para ler o relatório completo acesse o [nosso site](#).

9

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	2.0
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	14.00



BOLSA DE VALORES

	Valor	mês %	12m %	ano
Ibovespa	172.024	-1,01%	23,89%	6,76%
S&P500	7.499	-1,06%	20,86%	9,55%
DAX	24.996	-0,43%	4,54%	2,06%
FTSE	10.497	0,84%	19,82%	5,70%
Nikkei	70.062	5,63%	73,05%	39,18%



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	69,50	-20,44%	6,74%	21,04%
Ouro	4.052,70	-12,07%	16,76%	-9,03%

Juros brasileiros

Futuro de DI Jan/27	13,99	-0,10	-0,11	0,17
Futuro de DI Jan/28	13,98	0,09	0,73	0,81
Futuro de DI Jan/29	14,07	0,23	1,00	0,87

Índices de Renda Fixa

IMA-B	11.384,33	-1,04%	8,26%	4,08%
IMA-B5	11.329,96	0,22%	12,12%	6,48%
IRF-M	22.698,78	0,69%	12,12%	5,06%
IRFM-1	20.366,96	1,14%	14,51%	6,63%
CDI		1,12%	14,78%	6,85%

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.