



Instituto de Previdência dos  
Servidores Municipais de São Vicente

# RELATÓRIO MENSAL DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS, ANÁLISE DE RISCOS E MONITORAMENTO DA CARTEIRA

## MAIO DE 2026



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

### 1. Introdução

Visando assegurar os princípios da transparência, da publicidade, da eficiência e da boa governança na gestão dos recursos previdenciários, a Coordenadoria de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente – IPRESV apresenta o presente **Relatório Mensal de Gestão de Investimentos e Análise de Riscos da Carteira**, referente ao mês de **maio de 2026**.

Este relatório tem por finalidade demonstrar o desempenho da carteira de investimentos, as movimentações financeiras realizadas no período, os indicadores de rentabilidade, as análises quantitativas e qualitativas de risco, bem como a aderência da carteira às diretrizes estabelecidas pela Política Anual de Investimentos, pela Resolução CMN nº 5.272/2025 e pelas demais normas aplicáveis aos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS.

As informações aqui apresentadas refletem as decisões deliberadas pelo Comitê de Investimentos, executadas pela Coordenadoria de Investimentos, fiscalizadas pelo Conselho Fiscal e submetidas ao Conselho de Administração, observando rigorosamente os princípios da legalidade, prudência, diligência, segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação e transparência. Todas as deliberações referentes à gestão dos recursos previdenciários encontram-se formalmente registradas em atas, garantindo rastreabilidade, publicidade e controle dos atos administrativos.

Por fim, são apresentados os resultados consolidados das aplicações financeiras no encerramento do mês de **maio de 2026**, bem como as análises técnicas que fundamentam a manutenção da estratégia de investimentos adotada pelo Instituto.

### 2. Cenário Econômico

Relatório da I9 Advisory Consultoria em Investimentos anexo.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

### 3. Relatório Analítico dos Investimentos

No mês de **maio**, os ativos de **Renda Fixa, art. 7º**, apresentaram uma rentabilidade de 1,06%, frente a uma meta de 1,06% também, onde todos os ativos, com exceção dos fundos 100% títulos públicos, superaram a meta atuarial.

Na **Renda Variável, art. 8º** da Resolução CMN nº 5.272/2025 (Fundos de Ações e BDR), o mercado acionário brasileiro apresentou desempenho negativo ao longo do mês de maio. O movimento foi influenciado pela divulgação de indicadores econômicos que reforçaram a percepção de persistência das pressões inflacionárias, pela divulgação de resultados corporativos abaixo das expectativas em diversos setores e, principalmente, pela expressiva saída de aproximadamente R\$ 14 bilhões de capital estrangeiro da B3. Nesse contexto, o Ibovespa registrou queda de 7,22%, configurando o pior desempenho mensal desde fevereiro de 2023. Em linha com esse cenário, os fundos de ações integrantes da carteira do IPRESV apresentaram rentabilidade negativa de 4,69% no mês. Apesar do recuo observado, o segmento permanece com desempenho positivo no acumulado do ano, registrando valorização de 2,55%, o que evidencia a importância da manutenção de uma estratégia de investimentos pautada no longo prazo e na diversificação entre gestores e estilos de gestão.

Com relação ao **Art. 9º II (Fundos de Investimentos no Exterior)**, os fundos da carteira apresentaram expressiva rentabilidade de 6,32% no mês de maio. O desempenho foi impulsionado pela forte recuperação das bolsas norte-americanas, especialmente do setor de tecnologia, favorecida pela divulgação de resultados corporativos acima das expectativas, pela continuidade do otimismo em relação às empresas ligadas à inteligência artificial e pela melhora das perspectivas para a política monetária dos Estados Unidos. Esse ambiente proporcionou significativa valorização dos



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

ativos internacionais, com destaque para os fundos Morgan Stanley US Growth, que registrou rentabilidade de 10,20% no mês, e Somma Robótica e Inteligência Artificial, com valorização de 14,28%, contribuindo de forma relevante para o excelente desempenho consolidado do segmento. Apesar de o fundo Morgan Stanley Global Franchise ter apresentado rentabilidade mais moderada, de 0,87%, todos os ativos do segmento encerraram o mês em alta, evidenciando uma recuperação consistente dos mercados internacionais.

No **Art. 10º (Investimentos Estruturados)**, a carteira apresentou rentabilidade consolidada de 4,85% no mês de maio. O desempenho foi impulsionado, principalmente, pela expressiva valorização dos fundos multimercados de gestão ativa, beneficiados pela recuperação dos mercados acionários, pela melhora do sentimento dos investidores em relação aos ativos de risco e pela valorização das empresas de tecnologia nos mercados internacionais. Os Fundos de Investimento em Participações (FIPs), por sua vez, mantiveram comportamento estável, contribuindo para a diversificação da carteira sem elevar significativamente o risco agregado do segmento. O resultado observado em maio demonstra a efetividade da estratégia de diversificação adotada pelo Comitê de Investimentos, contribuindo de forma relevante para o atingimento da meta atuarial sem comprometer o equilíbrio do risco agregado da carteira.

No **Art. 11 (Fundos Imobiliários)**, o **SPX Galpões Logísticos**, não apresentou variação negativa nem positiva, pois a cota patrimonial não é alterada durante o período de investimento.

Diante desses dados, os investimentos totais do IPRESV somam **R\$ 474.618.135,49 (quatrocentos e setenta e quatro milhões, seiscentos e dezoito mil, cento e trinta e cinco reais e quarenta e nove centavos)**, distribuídos de acordo com a tabela abaixo.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

### **3.1 Contribuição para Rentabilidade:**

| Segmento       | Peso   | Rentabilidade | Contribuição |
|----------------|--------|---------------|--------------|
| Renda Fixa     | 74,59% | 1,06%         | 0,79%        |
| Renda Variável | 9,03%  | -4,69%        | -0,42%       |
| Exterior       | 3,44%  | 6,32%         | 0,22%        |
| Estruturados   | 12,70% | 4,44%         | 0,56%        |
| Imobiliários   | 0,23%  | 0,00%         | 0,00%        |

A análise da contribuição para a rentabilidade evidencia que a renda fixa permaneceu como a principal responsável pelo desempenho positivo da carteira, respondendo por aproximadamente 0,79 ponto percentual da rentabilidade consolidada, reflexo de sua elevada representatividade patrimonial e do bom desempenho dos ativos atrelados à inflação e ao CDI. Os investimentos estruturados também exerceram contribuição significativa, adicionando cerca de 0,56 ponto percentual ao resultado do período, impulsionados pela valorização dos fundos multimercados. Os investimentos no exterior contribuíram positivamente com aproximadamente 0,22 ponto percentual, beneficiados pela recuperação dos mercados internacionais, especialmente do setor de tecnologia. Em contrapartida, a renda variável doméstica apresentou contribuição negativa de aproximadamente 0,42 ponto percentual, refletindo a queda do mercado acionário brasileiro durante o mês. Apesar desse impacto, a diversificação entre os segmentos permitiu que a carteira encerrasse maio com rentabilidade positiva de 1,09%, superando a meta atuarial do período.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

### **4. Movimentações nos Fundos de Investimentos na Competência (APRs)**

No mês de **maio**, além das movimentações cotidianas de aplicação dos repasses da Prefeitura e resgates para os pagamentos das despesas mensais através dos fundos Itaú Alocação Dinâmica e Itaú Soberano, houve mais uma chamada de capital do fundo XP Infra V Feeder II, no valor de R\$ 264.000,00.

### **5. Títulos Públicos adquiridos na competência:**

Não houve.

### **6. Rentabilidade da carteira no mês:**

| Mês/Ano               | Maio  | Acumulado no ano |
|-----------------------|-------|------------------|
| Rentabilidade         | 1,09% | 5,45%            |
| Meta Atuarial (5,27%) | 1,06% | 5,51%            |
| Diferença             | 0,03% | -0,07%           |

### **7. Análise de Risco da Carteira (Risco Agregado por Segmento)**

O risco agregado por segmento é a soma dos riscos dos ativos de um mesmo segmento, por exemplo: renda fixa, renda variável, exterior, etc. É uma avaliação do risco total que a carteira de investimentos está exposta, considerando cada segmento que a compõe.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

A avaliação do risco agregado por segmento é uma ferramenta essencial para o gerenciamento de riscos da carteira, permitindo que o gestor monitore e controle os diferentes tipos de risco para ajustar ou rebalancear seus ativos na cesta de investimentos.

### 7.1 Value-At-Risk (VaR):

#### Horizonte 21 dias/Nível de Confiança 95%:

| TIPO DE ATIVO                                     | RISCO |
|---------------------------------------------------|-------|
| Renda Fixa                                        | 0,65% |
| Renda Variável                                    | 8,75% |
| Investimentos no Exterior                         | 9,24% |
| Investimentos Estruturados (Multimercados e FIPs) | 4,86% |
| Fundos Imobiliários                               | 0,77% |
| Consolidado                                       | 1,54% |

VaR é um indicador de risco que considera a perda máxima de um investimento em um período de tempo e intervalo de confiança definido.

De acordo com o previsto na Política de Investimentos, os limites de risco com base no VaR (indicador de risco que considera a perda máxima em um período de tempo e intervalo de confiança definido) são de 5% (cinco por cento) para a renda fixa e 20% (vinte por cento) para a renda variável, portanto, o nível de exposição a riscos da carteira do IPRESV está enquadrado ao limite aceitável e no mês de **maio**, houve redução do VaR consolidado de 1,63% para 1,54%, refletindo a diminuição da volatilidade observada nos mercados internacionais, a melhora das correlações entre os segmentos da carteira e a predominância dos ativos de renda fixa, fatores que contribuíram para redução do risco agregado do portfólio.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

### 7.2 Análise Qualitativa de Risco e Risco Ponderado:

| Segmento                                              | Índice de Risco (1-5) | % da Carteira | Risco Ponderado |
|-------------------------------------------------------|-----------------------|---------------|-----------------|
| Art. 7º I - Fundos e ETFs 100% Títulos Públicos       | 1                     | 16,57         | 0,1657          |
| Art. 7º III - Títulos do Tesouro Nacional             | 1                     | 34,23         | 0,3423          |
| Art. 7º V - Fundos ou ETFs de Renda Fixa              | 2                     | 9,81          | 0,1962          |
| Art. 7º VI - Ativos de Renda Fixa (Inst. Financeiras) | 2                     | 10,11         | 0,2022          |
| Art. 7º VI - Crédito Privado                          | 3                     | 3,87          | 0,1161          |
| Art. 8º I - Fundos de Ações                           | 5                     | 8,45          | 0,4225          |
| Art. 8º III - Fundos de Ações - BDR                   | 5                     | 0,59          | 0,0295          |
| Art. 9º II - Investimentos no Exterior                | 4                     | 3,44          | 0,1376          |
| Art. 10º I - Multimercados                            | 4                     | 11,62         | 0,4648          |
| Art. 10º III - FIPs                                   | 5                     | 1,08          | 0,054           |
| Art. 11 - Fundos Imobiliários                         | 3                     | 0,23          | 0,0069          |
| TOTAL                                                 |                       | 100,00        | 2,1378          |

Nesta Análise Qualitativa de Risco foram levados em consideração os riscos de mercado, crédito e liquidez, ou seja, o risco agregado dos ativos e para efeito de métrica, consideramos uma escala que vai do número “1” ao número “5”, onde “1” representa baixo risco e “5” representa alto risco.

O Risco Ponderado é utilizado como ferramenta complementar ao VaR para mensurar a contribuição relativa de cada artigo da Resolução CMN nº 5.272/2025 para o risco agregado da carteira, permitindo ao Comitê avaliar a concentração dos investimentos sob a ótica do gerenciamento de riscos. É o risco individual de um segmento multiplicado por sua participação na carteira. Desta maneira o gestor consegue identificar quanto cada segmento contribui para o risco total do portfólio e assim é definido o Risco



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Ponderado total. E para definirmos o nível de risco da carteira devemos considerar que se estiver:

- Acima de 3,5 indica uma carteira agressiva;
- Entre 2,0 e 3,5 indica uma carteira equilibrada e
- Abaixo de 2,0 indica uma carteira conservadora.

Assim sendo, no mês de **maio**, a carteira de investimentos do IPRESV apresentou um Risco Ponderado de **2,13**, ou seja, se mantém em um nível equilibrado, bem próximo do conservador, em virtude da maior exposição em ativos de renda fixa com menor risco. Houve redução em relação ao mês anterior.

### **7.3 Análise de Risco ESG:**

Com base na nova resolução CMN nº 5272/2025, publicada no dia 18/12/2025 e no Regimento do Comitê de Investimentos, adicionalmente às análises de riscos quantitativos e qualitativos, a Coordenadoria de Investimentos e o Comitê de Investimentos passaram a analisar os riscos ambientais, sociais e de governança. Esta análise é dividida em três blocos, são eles:

#### **7.3.1 Risco Ambiental:**

O risco ambiental pode ser mitigado com algumas perguntas:

- O ativo ou o emissor pode sofrer impacto financeiro por questões ambientais?
- A empresa/instituição financeira é exposta a multas ambientais?
- Possui passivos ambientais relevantes?



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

- Possui dependência de licenças ambientais?
- Os projetos podem ser afetados por eventos climáticos, mudanças regulatórias ou descontinuidade operacional?
- A empresa/instituição financeira possui política ambiental?

O risco ambiental está relacionado a ativos bem específicos e que não são comumente adquiridos por RPPS, porém, caso venha a fazer parte de um processo de investimentos para o IPRESV, com esses questionamentos já conseguimos reduzir significativamente a exposição ao risco.

### **7.3.2 Risco Social:**

O risco social está diretamente ligado a questões trabalhistas, problemas de governança, problemas reputacionais, dependência de concessões públicas, conflitos recorrentes com cotistas e baixa transparência nos fundos.

Neste contexto, cabe aos responsáveis pelos processos de investimentos do IPRESV analisarem se o gestor e o administrador divulgam política de conduta, se possuem código de ética e compliance.

### **7.3.3 Risco de Governança:**

Para mitigar o risco de governança, são analisados alguns fatores nos gestores e administradores dos fundos ou emissores de ativos; a estrutura do fundo ou emissor possui Comitês, auditorias, controles internos, segregação de funções e transparência nas informações?

- O fundo divulga informações com regularidade?



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

- O gestor é regulado e supervisionado?
- Há histórico de problemas regulatórios?
- O RPPS consegue entender claramente o produto?

### **7.4 Análise de dispersão dos investimentos por segmento:**

Além dos indicadores tradicionais de risco, foi realizada análise de dispersão das rentabilidades entre os ativos pertencentes ao mesmo segmento de investimento, com o objetivo de avaliar o grau de homogeneidade dos retornos, identificar concentrações excessivas em determinados gestores ou estratégias e verificar a efetividade da diversificação da carteira.

A dispersão consiste na comparação entre as rentabilidades dos ativos enquadrados em um mesmo artigo da Resolução CMN nº 5.272/2025, permitindo identificar se o desempenho do segmento está concentrado em poucos ativos ou distribuído de forma equilibrada entre diferentes gestores e estratégias.

| Segmento                | Rentabilidade  | Dispersão | Interpretação                                      |
|-------------------------|----------------|-----------|----------------------------------------------------|
| Art. 7º - Renda Fixa    | 0,62% a 1,34%  | Baixa     | Elevada estabilidade e baixa concentração de risco |
| Art. 8º - Ações e BDR   | -7,99% a 8,22% | Elevada   | Diversidade de gestão reduzindo concentração       |
| Art. 9º - Exterior      | 0,87% a 14,28% | Alta      | Recuperação concentrada em tecnologia e IA         |
| Art. 10º - Estruturados | -1,14% a 5,85% | Moderada  | Estratégias diversificadas e descorrelacionadas    |
| Art. 11º - Imobiliários | 0,00%          | Nula      | Apenas 1 ativo na carteira                         |



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

### Art. 7º – Renda Fixa

Observa-se que o segmento de **renda fixa** manteve reduzida dispersão entre seus ativos (**0,72 ponto percentual**), refletindo comportamento homogêneo e consistente, característico de investimentos predominantemente atrelados ao CDI, à inflação e a títulos públicos federais. Esse comportamento reforça o papel da renda fixa como principal instrumento de estabilidade da carteira.

---

### Art. 8º – Fundos de Ações

A **renda variável nacional** apresentou a maior dispersão da carteira (**16,21 pontos percentuais**), consequência da significativa diferença de desempenho entre os fundos de ações tradicionais, impactados pela queda do mercado doméstico, e o fundo de BDR, que apresentou valorização em razão da recuperação das bolsas norte-americanas. O resultado evidencia a importância da diversificação entre diferentes estratégias de gestão e da exposição a mercados distintos dentro do próprio segmento.

---

### Art. 9º – Investimentos no Exterior

Os **investimentos no exterior** registraram dispersão de **13,41 pontos percentuais**, impulsionada principalmente pela forte valorização do fundo Somma Robótica e Inteligência Artificial (**14,28%**) frente ao desempenho mais moderado do Morgan Stanley Global Franchise (**0,87%**). Apesar da diferença entre os fundos, todos encerraram o mês com rentabilidade positiva, demonstrando recuperação consistente do mercado internacional.

---

## Art. 10º – Investimentos Estruturados

Nos **investimentos estruturados**, a dispersão atingiu **6,99 pontos percentuais**, refletindo a coexistência de diferentes estratégias de investimento, como Long Biased, proteção de portfólio, exposição ao

mercado norte-americano e Fundos de Investimento em Participações (FIPs). Enquanto alguns multimercados apresentaram forte valorização, o fundo Icatu Vanguarda Igaraté Long Biased registrou desempenho negativo no período, ampliando a dispersão do segmento. Ainda assim, o resultado consolidado permaneceu amplamente positivo.

---

## Art. 11º – Fundo Imobiliário

O Fundo Imobiliário manteve estabilidade durante o período, sem alteração da cota patrimonial, comportamento esperado em razão da metodologia de precificação utilizada pelo administrador. Permaneceu nula, uma vez que a carteira permanece composta por um único ativo neste segmento.

---

## Conclusão da Análise de Dispersão

A análise de dispersão conclui que a dispersão observada é compatível com a Política de Investimentos e com os objetivos de diversificação previstos na Resolução CMN nº 5.272/2025, evidenciando que a carteira está distribuída entre diferentes gestores, classes de ativos e metodologias de investimento, reduzindo a exposição a riscos específicos e fortalecendo a resiliência do portfólio frente a diferentes cenários econômicos.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

### **7.5 Correlação entre Segmentos:**

| Segmento                | Correlação Observada |
|-------------------------|----------------------|
| Renda Fixa x Exterior   | Baixa                |
| Renda Fixa x Ações      | Negativa             |
| Exterior x Ações        | Moderada             |
| Estruturados x Exterior | Moderada/Alta        |

Durante o mês de maio, observou-se manutenção de uma **baixa correlação entre os principais segmentos da carteira**, característica desejável para uma carteira previdenciária de longo prazo. Enquanto a renda fixa continuou exercendo sua função de estabilidade, os investimentos estruturados e os ativos no exterior responderam positivamente à recuperação dos mercados internacionais, compensando parte do desempenho negativo da renda variável doméstica. Essa interação entre segmentos evidencia os benefícios da diversificação adotada pelo IPRESV, reduzindo a dependência do desempenho de uma única classe de ativos e contribuindo para um perfil de risco mais equilibrado.

Destaca-se, ainda, que os investimentos estruturados e os fundos no exterior apresentaram desempenho superior ao observado na renda variável nacional, demonstrando que estratégias com menor correlação ao mercado doméstico podem exercer importante papel na geração de retorno ajustado ao risco em diferentes cenários econômicos. A manutenção dessa diversificação permanece alinhada às diretrizes da Política de Investimentos e aos princípios de gestão prudencial estabelecidos pela Resolução CMN nº 5.272/2025.



## Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

### 8. Análise de Liquidez da Carteira:

| PERÍODO           | VALOR              | (%)    |
|-------------------|--------------------|--------|
| De 0 a 30 dias    | R\$ 197.740.019,68 | 41,66  |
| De 31 a 365 dias  | R\$ 78.452.360,09  | 16,53  |
| Acima de 365 dias | R\$ 198.425.755,72 | 41,81  |
| Total             | R\$ 474.618.135,49 | 100,00 |

As análises de rentabilidade, contribuição por segmento, Value-at-Risk (VaR), Risco Ponderado, dispersão das rentabilidades, liquidez da carteira, fatores ESG e correlação entre classes de ativos demonstram que a carteira do IPRESV permanece aderente aos limites estabelecidos na Política de Investimentos e à Resolução CMN nº 5.272/2025.

Os indicadores evidenciam adequada diversificação entre gestores, classes de ativos e estratégias de investimento, reduzindo a concentração de riscos específicos e fortalecendo a resiliência da carteira frente aos diferentes cenários econômicos.

Considerando o conjunto das análises quantitativas e qualitativas apresentadas, não foram identificados fatores que justifiquem alterações extraordinárias na estratégia de investimentos, permanecendo válidas as diretrizes definidas pelo Comitê de Investimentos e aprovadas pelo Conselho de Administração.

Estão disponibilizados em nosso site ([www.ipresv.sp.gov.br](http://www.ipresv.sp.gov.br)) o relatório dos investimentos e a avaliação e monitoramento de risco da carteira do IPRESV.

São Vicente, 02/07/2026.

Paolo Brigido da Fonseca  
Coordenador de Investimentos  
CGINVIII/DIRIGIII

Documento assinado digitalmente  
 PAOLO BRIGIDO DA FONSECA  
Data: 07/07/2026 10:55:07-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>



# Relatório Macroeconômico

Junho 2026

## Eventos Relevantes de 2026

### Janeiro

**21/01** Audiência da diretora do FED Lisa Cook.  
**28/01 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
Resultado = manutenção em 3,5%-3,75% a.a..  
**28/01 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
Resultado = manutenção em 15% a.a..  
**31/01** Fim do financiamento temporário de gastos nos EUA

### Fevereiro

**05/02 Reunião do BCE** para decisão de juros  
Resultado = manutenção das taxas

### Março

**08/03** Eleições Legislativas na Colômbia.  
**18/03 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**18/03 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**19/03 Reunião do BCE** para decisão de juros  
**23/03** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

### Abril

**02/04** Primeiro Turno das Eleições Presidenciais e Eleições Legislativas no Peru.  
**04/04** Prazo final para filiação partidária, mudança de domicílio eleitoral e para presidente, governadores e prefeitos saírem dos cargos para concorrer a outras funções.  
**29/04 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**29/04 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**30/04 Reunião do BCE** para decisão de juros

### Mai

**01/05** Troca dos presidentes de FEDs regionais que votam nas decisões de juros.  
**15/05** Posse do novo presidente do FED  
**22/05** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.  
**31/05** Primeiro Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.

### Junho

**07/06** Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Peru.  
**11/04 Reunião do BCE** para decisão de juros  
**17/06 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**17/06 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**21/06** Segundo Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.  
Expectativa do fim do julgamento das tarifas de importação dos EUA.

### Julho

**20/07** Início do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.  
**20/07** Início do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.  
**22/07** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.  
**23/07** Reunião do BCE para decisão de juros  
**29/07** Reunião do FOMC para decisão de juros

### Agosto

**05/08** Fim do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.  
**05/08 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**15/08** Fim do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.  
**16/08** Início da propaganda eleitoral.

### Setembro

**10/09 Reunião do BCE** para decisão de juros  
**16/09 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**16/09 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**22/09** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

### Outubro

**04/10** Primeiro Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.  
**25/10** Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.  
**28/10 Reunião do FOMC** para decisão de juros  
**29/10 Reunião do BCE** para decisão de juros

### Novembro

**03/11** Eleições legislativas nos EUA  
**04/11 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**23/11** Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

### Dezembro

**09/12** Reunião do FOMC para decisão de juros  
**09/12 Reunião do Copom** para decisão de juros.  
**17/12 Reunião do BCE** para decisão de juros

## **Bancos Centrais enfrentam ambiente mais complexo**

A persistência do choque de energia decorrente do conflito no Oriente Médio consolidou-se como elemento estrutural do cenário macro global, com efeitos de segunda ordem cada vez mais visíveis sobre núcleos de inflação, expectativas e função de reação dos bancos centrais. A combinação de inflação reacelerando, atividade resiliente e, em alguns casos, expectativas de inflação em deterioração reduziu materialmente o espaço para flexibilização monetária nas principais economias e colocou no radar cenários de elevação de juros para alguns Banco Centrais. De fato, a assimetria do balanço de riscos passou a pender claramente para o lado inflacionário, com discussão sobre eventual aperto reaparecendo na agenda do Fed e, em particular, no BCE. No Brasil, o Banco Central caminhava em direção oposta, mas com piora da projeção de inflação. Assim, a expectativa é que o “ciclo de calibragem” deve ter um último ajuste em junho, seguido de pausa prolongada.

Nos Estados Unidos, a combinação de atividade resiliente, mercado de trabalho mais firme do que o esperado e inflação elevada reduziu a urgência por cortes e reforçou a percepção de que a convergência da inflação exigirá juros restritivos por mais tempo. O PIB do 1T26 foi revisado para 1,6% t/t anualizado, com mudança qualitativa relevante na composição: investimentos ligados a IA substituíram o consumo das famílias como motor do crescimento, enquanto a queda da taxa de poupança e quedas consecutivas da renda real disponível sinalizam menor fôlego adiante para o consumo. A inflação segue como principal preocupação, com PCE cheio em 3,8% a/a e núcleo em 3,3% a/a – maior nível desde a pandemia excluindo-se 2021-2023. Assim, a comunicação do Fed mudou de tom: o balanço de riscos do mandato duplo migrou do emprego para a inflação, e a discussão sobre eventual necessidade de aperto voltou a surgir de forma explícita.

Na Área do Euro, o quadro de estagflação leve se consolidou, com atividade enfraquecendo enquanto a inflação reacelerou de forma disseminada. O PMI composto permaneceu em território contracionista pelo segundo mês consecutivo em maio, enquanto a inflação cheia acelerou. O destaque negativo foi a inflação de serviços, que avançou de 3,0% para 3,5% a/a, sinalizando que as pressões começam a se disseminar além da energia. Diante desse trade-off mais complexo, o mercado espera uma alta de 25 pb na reunião de junho.

Na China, a recuperação cíclica perdeu tração na margem, mas o crescimento permanece sustentado por investimento industrial, exportações e setores ligados à IA. Os PMIs de maio seguem em território expansionista em ambos os setores, com o de serviços acelerando para máxima de três meses. A composição do crescimento permanece concentrada em segmentos específicos, como IA, semicondutores e equipamentos para data centers, enquanto consumo doméstico e setor imobiliário continuam atuando como vetores de contenção. A inflação permanece contida em ambiente de competição intensa e excesso de capacidade, com PPI mostrando aceleração de custos sem repasse claro ao CPI. A combinação de crescimento positivo, inflação baixa e redução das tensões com os EUA após o encontro Trump-Xi reduz a urgência por estímulos adicionais no curto prazo.

No Brasil, o cenário para a inflação já era desconfortável antes do choque externo, refletindo a ausência de hiato negativo e desancoragem persistente das expectativas. O PIB do 1T26 cresceu 1,1% t/t, com recuperação disseminada da absorção doméstica e divergindo do diagnóstico de desaceleração mantido pelo Copom. O mercado de trabalho segue com a taxa de desemprego na mínima histórica em 5,4% s.a., com salários reais crescendo acima da produtividade. Na inflação, o IPCA-15 de maio acumulou 4,6% em 12 meses, ultrapassando o teto da meta, com aceleração disseminada dos núcleos, evidenciando contaminação da inflação subjacente pelo choque de oferta vindo do exterior.

Na política monetária, o reconhecimento explícito pelo Banco Central de que parte da “gordura” acumulada do ciclo de aperto já foi consumida pelo choque externo marca uma inflexão relevante na comunicação. Assim, a expectativa é de um corte adicional de 25 pb na reunião de junho, levando a Selic a 14,25%, acompanhado de linguagem sugerindo pausa do ciclo. Em cenário de eventual pausa em 14,25%, o ciclo provavelmente só seria retomado em 2027, condicionado a re-ancoragem efetiva das expectativas, particularmente para 2027 e 2028 em meio a sinais inequívocos de desaceleração da atividade. Além disso, a preocupação mais aguçada com o cenário para as contas públicas e ausência de medidas de consolidação fiscal podem dificultar esse processo.

## **Estados Unidos: Economia resiliente, inflação mais persistente e mudança gradual na reação do Fed**

A economia americana segue crescendo em ritmo moderado, mas a combinação de inflação persistentemente elevada, choque de energia e demanda resiliente tornou o ambiente macroeconômico mais desafiador para o Fed. O fechamento do Estreito de Ormuz e a alta dos preços de energia se somam a uma economia que já operava acima do potencial, impulsionada por condições financeiras acomodáticas, política fiscal expansionista e forte ciclo de investimentos ligados à inteligência artificial (IA).

A atividade segue mostrando resiliência, apesar da revisão baixista no PIB do primeiro. A composição, contudo, evoluiu. O consumo das famílias desacelerou, enquanto os investimentos se tornaram o principal motor do crescimento, especialmente em equipamentos e infraestrutura relacionados à IA. Indicadores mais recentes, como os índices ISM de manufatura e serviços, pesquisas regionais do Fed e encomendas industriais, apontam para continuidade do crescimento, ainda que parte dessa força reflita antecipação de demanda e formação preventiva de estoques diante das incertezas geopolíticas.

O consumo das famílias deve acelerar no segundo trimestre, mas tende a moderar ao longo do ano caso o conflito no Oriente Médio persista e o choque energético passe a afetar de forma mais relevante a renda real das famílias. A renda disponível real acumulou três quedas consecutivas até abril, enquanto a taxa de poupança recuou para 2,6% no mês, menor nível desde 2022. Embora fatores como restituições tributárias e valorização de ativos financeiros ainda sustentem os gastos das famílias, os dados sugerem menor suporte da renda para o consumo nos próximos trimestres.

O mercado de trabalho segue surpreendendo positivamente: pedidos de seguro-desemprego continuam baixos, a criação de vagas ganhou força e se espalhou entre setores, e as vagas em aberto aumentaram. Pesquisas também indicam estabilização. Por fim, o relatório de emprego de maio trouxe a criação de 172 mil postos de trabalho, contra um consenso de 85 mil, com revisão para cima dos dados anteriores e aceleração da média móvel. Esse quadro reforça um ambiente de baixa rotatividade com contratações mais seletivas, indicando maior resiliência do que o previsto.

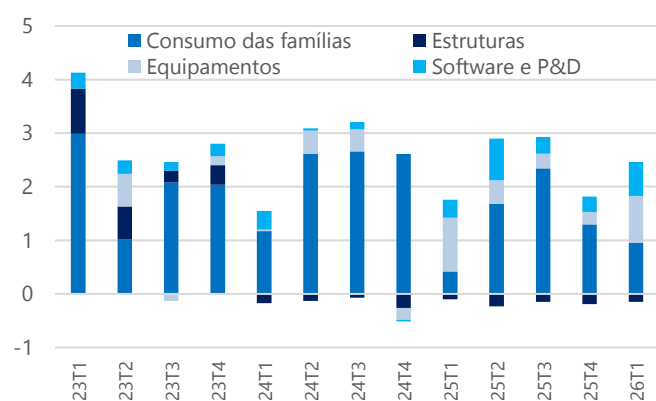
A inflação, por outro lado, continua sendo a principal preocupação. O PCE cheio acelerou para 3,8% a/a em abril, enquanto o núcleo atingiu 3,3% a/a, o maior nível desde a pandemia e, excluindo-se o período excepcional de 2021-2023, o mais elevado em mais de três décadas. O choque de energia segue pressionando os preços, com efeitos de segunda ordem já aparecendo em alimentos e serviços de transporte, mas a inflação elevada já não pode ser atribuída exclusivamente a choques negativos de oferta. Com os riscos para a atividade e o mercado de trabalho menores do que o consenso assumia há alguns meses, a atenção do FOMC tende a migrar cada vez mais para a inflação, especialmente diante da persistência da inflação de serviços, da menor contribuição desinflacionária de habitação nos próximos 12 meses e da possibilidade de novos choques de oferta.

Nesse contexto, a comunicação do Fed passou por uma mudança importante. Embora o Comitê tenha mantido os juros inalterados em 2026, preservando flexibilidade diante da elevada incerteza, diversos dirigentes do Fed passaram a enfatizar que o balanço de riscos para o mandato duplo do Fed está se deslocando do emprego para a inflação. Além disso, voltou a surgir de forma explícita a discussão sobre eventual necessidade de aperto de juros caso a inflação permaneça elevada.

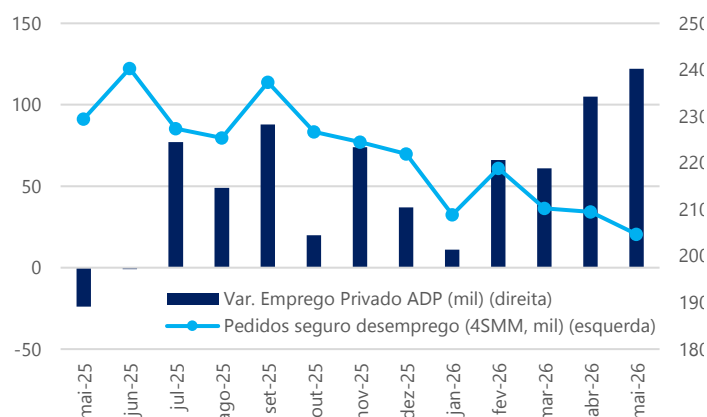
Assim, a expectativa continua sendo de juros estáveis em 3,50-3,75% em 2026. Contudo, o cenário que justificava um viés de afrouxamento no curto-prazo perdeu força nos últimos meses. A combinação de atividade resiliente, mercado de trabalho robusto e inflação elevada reduziu a urgência para cortes de juros e reforçou a percepção de que a convergência da inflação para a meta poderá exigir juros restritivos por mais tempo.

**Para monitorar:** evolução dos preços de commodities e efeitos de segunda ordem, expectativas de inflação e os primeiros meses da gestão de Kevin Warsh à frente do Federal Reserve.

**Gráfico 1: Contribuições para o crescimento do PIB (em pp)**



**Gráfico 2: Indicadores do mercado de trabalho**



Fonte: Bloomberg e Bureau of Economic Analysis.

## Zona do Euro: Crescimento enfraquece enquanto inflação reacelera

A economia da Área do Euro entrou no segundo trimestre em um ambiente mais desafiador, marcado pela combinação de atividade fraca, demanda desacelerando e inflação reacelerando. O choque de energia associado ao conflito no Oriente Médio agravou um quadro que já mostrava perda gradual de dinamismo, elevando os riscos de um cenário de estagflação leve nos próximos trimestres.

Os indicadores antecedentes apontam para desaceleração da atividade. O PMI composto permaneceu em território contracionista pelo segundo mês consecutivo em maio, compatível com uma queda do PIB de 0,2% t/t no segundo trimestre. A fraqueza continua concentrada no setor de serviços, enquanto a indústria segue expandindo, embora em ritmo mais moderado. A demanda permanece fraca, com novas encomendas recuando e exportações apresentando a maior contração do ano. Alemanha e França continuam liderando a desaceleração, enquanto Espanha e Itália crescem modestamente.

Apesar da fraqueza da atividade, as pressões inflacionárias aumentaram significativamente. A inflação ao consumidor acelerou para 3,2% a/a em maio, enquanto o núcleo avançou para 2,5% a/a, acima do esperado. O

principal destaque foi a inflação de serviços, que acelerou de 3,0% para 3,5% a/a, sugerindo que as pressões de preços estão começando a se disseminar para além da energia. Os PMIs também apontam para forte aceleração dos custos de produção e dos preços cobrados pelas empresas, com leituras próximas das máximas observadas desde 2022.

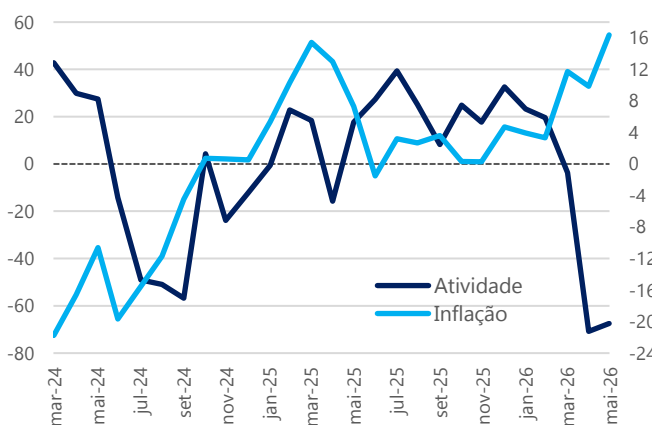
O mercado de trabalho mostra sinais mais claros de moderação, o que tende a limitar os efeitos de segunda ordem e os repasses de custos para os preços ao consumidor. Empresas voltaram a reduzir postos de trabalho e o ritmo de cortes atingiu o nível mais intenso em mais de cinco anos, ainda que a deterioração permaneça moderada em termos absolutos e a taxa de desemprego siga baixa em 6,3%. Ao mesmo tempo, indicadores de confiança seguem deprimidos, refletindo maior cautela de consumidores e empresas diante da combinação de crescimento fraco e inflação elevada.

Nesse contexto, o Banco Central Europeu (BCE) enfrenta um trade-off mais complexo, ressaltando-se que seu mandato é de inflação estável em 2% no médio prazo. A aceleração da inflação de serviços e do núcleo praticamente consolidou uma alta de 25 pontos-base na reunião de junho. Ao mesmo tempo, a perda de fôlego da atividade e a desaceleração da demanda tornam mais difícil justificar um ciclo agressivo de aperto monetário.

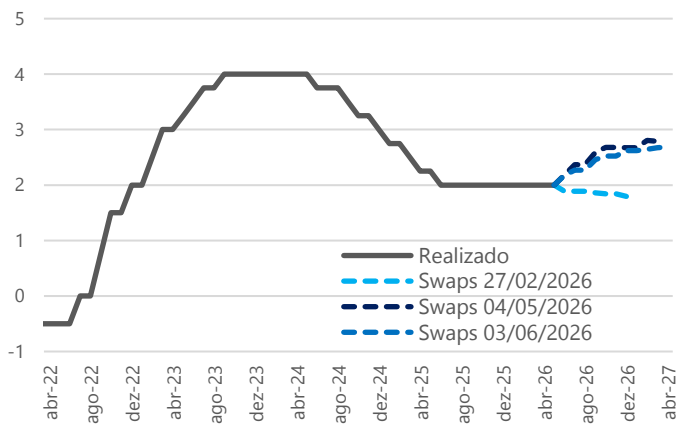
Em suma, o cenário para a região continua caracterizado por crescimento baixo, demanda enfraquecida e inflação mais elevada do que o esperado. Embora o choque energético continue sendo o principal vetor inflacionário, os dados recentes sugerem que seus efeitos de segunda ordem começam a se espalhar para componentes domésticos, especialmente serviços de transporte. Todavia, as perspectivas são de repasses bem menos intensos do que os observados em 2022-2023.

**Para monitorar:** inflação de serviços, expectativas de inflação, atividade do setor de serviços e comunicação do BCE após a reunião de junho.

**Gráfico 3: Índices de surpresa econômica e inflação**



**Gráfico 4: Taxa de Juros (%)**



Fonte: Bloomberg.

## China: Crescimento segue resiliente, impulsionado por tecnologia e IA

A economia chinesa continua apresentando crescimento moderado, embora com sinais de perda de tração com relação ao forte desempenho observado no primeiro trimestre. Os indicadores mais recentes sugerem que a atividade segue sustentada pela combinação de investimento industrial, expansão dos setores ligados à tecnologia e melhora

gradual da demanda doméstica, enquanto o setor imobiliário continua atuando como importante fator de contenção ao crescimento.

Os PMIs de maio permaneceram em território expansionista tanto na indústria quanto nos serviços. O PMI de manufatura recuou marginalmente, mas continuou apontando crescimento sólido da produção e das novas encomendas. Ao mesmo tempo, o PMI de serviços acelerou para o maior nível em três meses, refletindo fortalecimento da demanda doméstica, melhora da confiança empresarial e retomada da geração de empregos. O crescimento do setor de serviços passou a compensar parte da moderação observada na indústria e nas exportações.

A composição do crescimento, entretanto, continua concentrada em alguns setores específicos. As atividades relacionadas à IA, semicondutores, equipamentos para data centers e tecnologia avançada seguem liderando investimentos, produção industrial e exportações. Esse dinamismo tem ajudado a compensar a fraqueza persistente do setor imobiliário e o crescimento bastante modesto do consumo das famílias.

No front inflacionário, o quadro permanece relativamente benigno em ambiente de competição intensa no setor privado. Apesar do aumento dos custos associados ao choque de energia, as empresas continuam encontrando dificuldade para repassá-los aos preços ao consumidor final. Os PMIs mostram aceleração dos custos de produção, mas os preços cobrados permanecem relativamente estáveis, refletindo excesso de capacidade em diversos setores e demanda doméstica ainda insuficiente para gerar pressões inflacionárias mais disseminadas.

Nesse contexto, as autoridades chinesas mantêm postura relativamente confortável. A combinação de crescimento ainda positivo, inflação baixa, melhora moderada da atividade e redução das tensões geopolíticas com os EUA reduz a urgência por estímulos monetários ou fiscais mais intensos no curto prazo. Ao mesmo tempo, o Congresso Nacional do Povo reforçou a estratégia de longo prazo voltada ao fortalecimento da base industrial, da autonomia tecnológica e da liderança em setores considerados estratégicos.

Em suma, o cenário para a China permanece de crescimento moderado, sustentado principalmente por investimentos industriais, tecnologia e exportações, enquanto o consumo doméstico e o setor imobiliário continuam sendo os principais desafios para uma expansão mais equilibrada e sustentável.

**Para monitorar:** evolução da demanda doméstica, desempenho das exportações em meio ao ambiente global mais desafiador e intensidade do ajuste no setor imobiliário.

## **Brasil: Cenário de Inflação Sugere Interrupção no Processo de Calibração**

Na atividade econômica, os dados seguiram indicando resiliência no mercado de trabalho. De acordo com o IBGE, a taxa de desemprego permaneceu estável em 5,4% (com ajuste sazonal) em abril, mantendo-se na mínima histórica. Na abertura, o emprego recuou 0,1% m/m, mas avançou 1,1% a/a. O emprego formal cresceu 0,1% m/m e 1,8% a/a, enquanto o informal caiu 0,2% m/m e ficou estável na comparação anual. Ademais, os rendimentos habituais e efetivos nominais cresceram 9,6% a/a e 9,2% a/a, respectivamente, enquanto os reais avançaram 5,4% a/a e 4,9% a/a, evidenciando a força dos salários. Esse desempenho reflete tanto as condições ainda apertadas do mercado de trabalho quanto os reajustes salariais definidos em acordos e convenções coletivas.

O Caged registrou criação líquida de 85,9 mil vagas em abril, abaixo do esperado e do ano anterior, mas sem indicar fraqueza do mercado de trabalho. Houve queda nas admissões e leve alta nos desligamentos, com destaque para pedidos voluntários, resultando em 35,8 mil vagas com ajuste sazonal, abaixo de março. Ainda assim, a média móvel de 3 meses permanece elevada (115,6 mil). Os salários seguem em alta (6,0% nominal de admissão; 1,8% real),

e, com o desemprego em mínimas, será crucial avaliar se a desaceleração reflete menor demanda ou restrição de oferta de mão de obra.

Além disso, o PIB do 1T26 reforçou a resiliência da atividade econômica, contrariando o discurso de desaceleração da economia. O dado registrou crescimento de 1,1% t/t e 1,8% a/a, ligeiramente acima do consenso. Pela ótica da demanda, a composição do resultado foi positiva, com crescimento disseminado entre os componentes. Entre os destaques, observa-se o avanço no "Consumo das Famílias" e "Formação Bruta de Capital Fixo", componentes que tinham registrado moderação no 4T25. Além disso, é importante destacar que esses resultados mostram uma recuperação da absorção doméstica no início do ano.

Por fim, iniciando os dados do 2T26, a Pesquisa Industrial Mensal (PIM) mostrou que a indústria segue forte no início do trimestre, registrando alta de 0,7% m/m e 2,7% a/a, acima do consenso. Na margem, os destaques de alta foram as "Indústrias extrativas" e "Bens intermediários". Na decomposição entre cíclicos e não cíclicos, o dado mensal mostra desaceleração dos dois segmentos na média móvel 3 meses, enquanto a variação anual a tendência é de aceleração.

Os preços de alimentos permanecem aumentando em ritmo acelerado. Em termos anuais, a aceleração dos preços de alimentos fica ainda mais nítida, com aumento de 0,8% a/a em abril para 2,2% a/a em maio. A perspectiva é de que a inflação de alimentos continue pressionada até o próximo ano, com grande impacto de questões climáticas relacionadas ao El Niño.

O segmento de serviços registrou inflação de 0,5% m/m, acelerando de 5,8% para 6,1% no acumulado em 12 meses. Houve contribuição da passagem aérea, que teve alta após dois meses de deflação. O núcleo de serviços subjacentes teve alta de 0,5% m/m (5,4% a/a), com aceleração da média móvel de três meses, anualizada e dessazonalizada, de 5,6% para 5,9%. Já os serviços intensivos em mão de obra subiram 0,6% m/m (7,1% a/a), permanecendo em patamar muito elevado, com aceleração da média móvel de 7,1% para 7,2%. Assim, o quadro é de deterioração, com as medidas subjacentes pressionadas e sem sinais de arrefecimento em um horizonte próximo.

Para os bens industriais, houve alta de 0,3% m/m (2,4% a/a), com destaque para o aumento de 1,6% m/m dos preços de itens de cuidados pessoais. Atualmente, esse é o segmento com comportamento mais benigno para o IPCA, mas pode sofrer pressões com uma eventual depreciação cambial e uma aceleração da inflação na China, em meio à escalada dos preços de matérias-primas e energia.

Os preços de bens monitorados subiram 0,4% m/m (5,9% a/a), puxados pela alta da energia elétrica residencial, dos produtos farmacêuticos e do gás de botijão. Em contrapartida, houve deflação da gasolina (-1,3% m/m) e do óleo diesel (-2,0% m/m), devolvendo parte da alta que acompanhou a disparada dos preços internacionais em decorrência dos conflitos no Oriente Médio.

Em linhas gerais, o quadro é de inflação estruturalmente pressionada, com medidas de serviços em patamares elevados e sem sinais de arrefecimento, o que é intensificado pela ausência de indicações claras de que o mercado de trabalho possa iniciar um processo de desaceleração. Esse cenário somou-se a um choque de oferta vindo do exterior, que contaminou preços ao longo de toda a cadeia produtiva. O resultado é uma contaminação da inflação subjacente, compatível com um processo de deterioração das expectativas de inflação para 2026 e 2027.

Na política monetária, o cenário segue em deterioração. Desde a última reunião do Copom, houve pressão em várias frentes: a atividade econômica segue forte, com PIB robusto; o mercado de trabalho continua apertado, com desemprego baixo e salários reais em alta; a inflação mostra piora, acima do teto da meta e com núcleos acelerando;

e as expectativas seguem se deteriorando, mais desancoradas no longo prazo. Com isso, o balanço de riscos permanece claramente pressionado para cima.

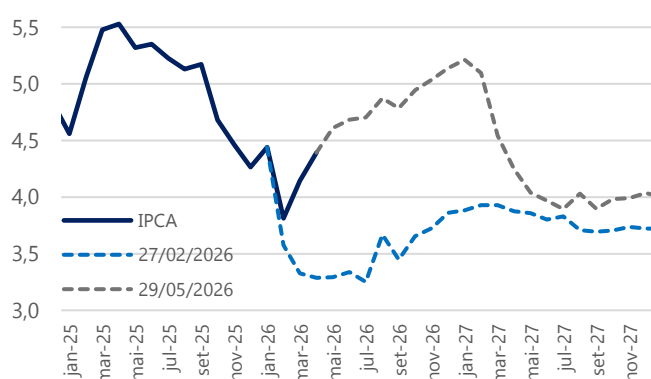
Ainda assim, a comunicação do BC desde a última reunião tem buscado minimizar, em parte, esse quadro. É bem verdade que em painel recente com o mercado, o Diretor de Política Monetária reconheceu que parte da "gordura" acumulada do ciclo de aperto já foi consumida pelo choque externo, sendo essa a primeira admissão explícita de que o espaço acumulado de restrição monetária já não está integralmente preservado. Dito isso, o diretor enfatizou que a política monetária funcionou, com a inflação convergindo de 5,5% para algo próximo de 3,8% antes do choque da guerra no Irã. Também avaliou que o hiato está provavelmente em terreno neutro, ainda que reconhecendo baixa significância estatística da estimativa, e focou no horizonte de 2028 como ponto mais sensível da desancoragem das expectativas de inflação. Por fim, notou que o fluxo financeiro líquido das famílias evoluiu de forma "não irrelevante", sugerindo que o canal de crédito ganhou tração e compensa parcialmente a queima da margem da política monetária. O Diretor mencionou ainda que o Brasil enfrenta o choque externo "em posição privilegiada" diante dos pares – política já restritiva, hiato próximo do neutro e autossuficiência energética.

Ponderando entre os fundamentos macroeconômicos e a comunicação recente, a expectativa é de um corte de 25 pb na reunião de junho, levando a Selic para 14,25% a.a., acompanhado de linguagem sugerindo pausa do ciclo de calibragem. Os fundamentos tornam pouco sustentável a manutenção de cortes adicionais sem sinais claros de acomodação da economia e franca deterioração das expectativas de inflação, enquanto o tom parcialmente mais brando da comunicação sugere um último movimento de ajuste antes da pausa.

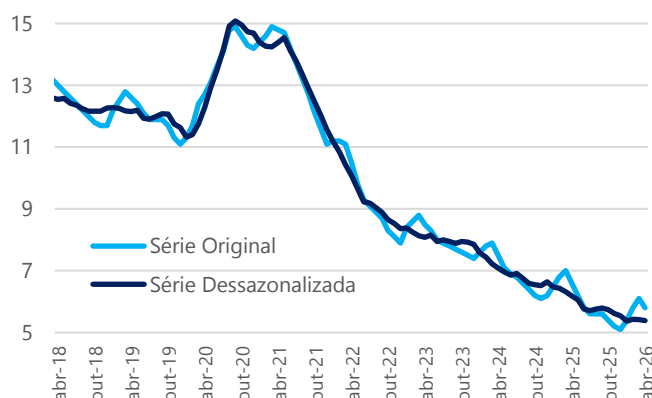
Confirmado um cenário de pausa em 14,25% a.a., é esperado que o ciclo provavelmente só seria retomado em 2027. A combinação de expectativas desancoradas, hiato em terreno positivo e inflação corrente acima do teto da meta deve exigir manutenção prolongada do atual nível de juros até que se consolidem sinais inequívocos de convergência das expectativas e desaceleração da atividade. Ainda assim, há o risco de interrupção mais precoce do ciclo, com pausa eventualmente decidida já em junho, caso o Comitê avalie que o conjunto recente de dados torna pouco prudente um movimento adicional.

**Para monitorar:** evolução da inflação, sinais de desaceleração da atividade e impactos do conflito no Oriente Médio.

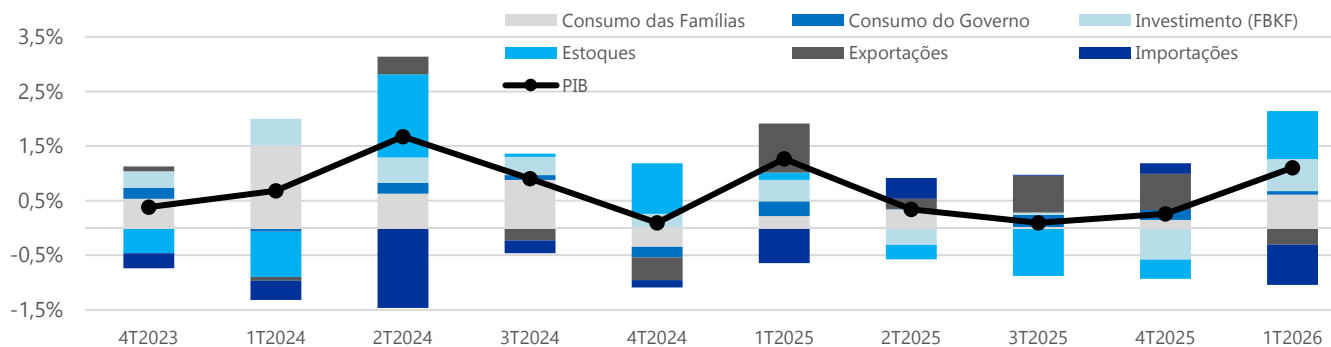
**Gráfico 5: Projeções IPCA – Focus**



**Gráfico 6: PNAD – Taxa de Desemprego (%)**



**Gráfico 7: PIB - Contribuição para a variação trimestral (ótica da demanda)**



Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil.

**Tabela 1: Indicadores Financeiros (janelas acumuladas até maio de 2026)**

| ÍNDICES                     | MÊS    | ANO    | 12 M    | 24 M   | 36 M    | 48 M    | 60 M   |
|-----------------------------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|--------|
| CDI                         | 1,07%  | 5,66%  | 14,76%  | 28,28% | 43,68%  | 63,04%  | 75,91% |
| IMA-S                       | 1,09%  | 5,76%  | 14,97%  | 28,84% | 44,58%  | 64,42%  | 78,35% |
| IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)    | 1,82%  | 5,79%  | 14,88%  | 30,51% | 51,73%  | 69,38%  | 87,09% |
| IMA-B                       | 0,31%  | 5,18%  | 10,82%  | 16,28% | 23,91%  | 36,88%  | 43,17% |
| IRF-M                       | 0,68%  | 4,33%  | 13,33%  | 23,40% | 36,36%  | 56,45%  | 58,95% |
| DÓLAR                       | 1,37%  | -8,10% | -11,42% | -3,52% | -0,77%  | 6,94%   | -3,35% |
| IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)     | -7,22% | 7,86%  | 26,83%  | 42,33% | 60,42%  | 56,07%  | 37,69% |
| MSCI WORLD em R\$           | 5,80%  | 0,91%  | 11,54%  | 36,22% | 72,37%  | 86,38%  | 58,00% |
| NASDAQ em R\$               | 9,84%  | 6,66%  | 25,00%  | 55,50% | 106,92% | 138,74% | 89,78% |
| S&P 500 em R\$              | 6,59%  | 1,77%  | 13,58%  | 38,57% | 79,96%  | 96,16%  | 74,26% |
| MSCI WORLD (Moeda original) | 4,37%  | 9,80%  | 25,91%  | 41,20% | 73,70%  | 74,29%  | 63,48% |
| NASDAQ (Moeda original)     | 8,36%  | 16,05% | 41,12%  | 61,17% | 108,52% | 123,26% | 96,36% |
| S&P 500 (Moeda original)    | 5,15%  | 10,73% | 28,22%  | 43,63% | 81,35%  | 83,44%  | 80,30% |

Elaboração: Backoffice i9.

**Tabela 2: Indicadores Financeiros (janelas mensais - últimos 12 meses)**

|                             | jun-25 | jul-25 | ago-25 | set-25 | out-25 | nov-25 | dez-25 | jan-26 | fev-26 | mar-26 | abr-26 | mai-26 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CDI                         | 1,10%  | 1,28%  | 1,16%  | 1,22%  | 1,28%  | 1,05%  | 1,22%  | 1,16%  | 1,00%  | 1,21%  | 1,09%  | 1,07%  |
| IMA-S                       | 1,11%  | 1,30%  | 1,17%  | 1,24%  | 1,29%  | 1,06%  | 1,23%  | 1,18%  | 1,01%  | 1,27%  | 1,09%  | 1,09%  |
| IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)    | 1,19%  | 1,42%  | 1,10%  | 1,19%  | 1,08%  | 1,10%  | 1,21%  | 1,36%  | 0,79%  | 0,46%  | 1,23%  | 1,82%  |
| IMA-B                       | 1,30%  | -0,79% | 0,84%  | 0,54%  | 1,05%  | 2,04%  | 0,31%  | 1,00%  | 1,79%  | 0,17%  | 1,81%  | 0,31%  |
| IRF-M                       | 1,78%  | 0,29%  | 1,66%  | 1,26%  | 1,37%  | 1,67%  | 0,30%  | 1,96%  | 0,99%  | -0,59% | 1,24%  | 0,68%  |
| DÓLAR                       | -4,41% | 2,66%  | -3,14% | -1,99% | 1,24%  | -0,94% | 3,16%  | -4,95% | -1,54% | 1,36%  | -4,42% | 1,37%  |
| IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)     | 1,33%  | -4,17% | 6,28%  | 3,40%  | 2,26%  | 6,37%  | 1,29%  | 12,56% | 4,09%  | -0,70% | -0,08% | -7,22% |
| MSCI WORLD em R\$           | -0,38% | 3,92%  | -0,72% | 1,04%  | 3,20%  | -0,76% | 3,91%  | -2,86% | -0,91% | -5,28% | 4,61%  | 5,80%  |
| NASDAQ em R\$               | 1,87%  | 6,45%  | -1,61% | 3,52%  | 5,99%  | -2,44% | 2,61%  | -4,05% | -4,87% | -3,46% | 10,19% | 9,84%  |
| S&P 500 em R\$              | 0,33%  | 4,88%  | -1,29% | 1,48%  | 3,53%  | -0,81% | 3,11%  | -3,65% | -2,39% | -3,80% | 5,54%  | 6,59%  |
| MSCI WORLD (Moeda original) | 4,22%  | 1,23%  | 2,49%  | 3,09%  | 1,94%  | 0,18%  | 0,73%  | 2,19%  | 0,64%  | -6,55% | 9,45%  | 4,37%  |
| NASDAQ (Moeda original)     | 6,57%  | 3,70%  | 1,58%  | 5,61%  | 4,70%  | -1,51% | -0,53% | 0,95%  | -3,38% | -4,75% | 15,29% | 8,36%  |
| S&P 500 (Moeda original)    | 4,96%  | 2,17%  | 1,91%  | 3,53%  | 2,27%  | 0,13%  | -0,05% | 1,37%  | -0,87% | -5,09% | 10,42% | 5,15%  |

Elaboração: Backoffice i9.

#### **DISCLAIMER**

A presente Nota Macroeconômica ("Nota") foi elaborada pelo economista-chefe da i9 Advisory e não se configura como um relatório de análise para fins de Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Neste sentido, a Nota reflete única e exclusivamente as opiniões do economista-chefe em relação ao conteúdo apresentado.

O objetivo meramente informativo da Nota não deverá ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários ou a venda de qualquer instrumento financeiro. Este material não leva em consideração os objetivos, planejamento estratégico, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor em particular.

Destacamos que as informações contidas na Nota foram obtidas por meio de fontes públicas consideradas seguras e confiáveis na data em que o material foi divulgado. Entretanto, apesar da diligência na obtenção das informações apresentadas, as projeções e estimativas contidas na Nota não devem ser interpretadas como garantia de performance futura pois estão sujeitas a riscos e incertezas que podem ou não se concretizar. Neste sentido, não apresentamos nenhuma garantia acerca da confiabilidade, exatidão, integridade ou completude (expressas ou não) dessas mesmas informações abordadas.

A i9 Advisory não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar referidas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Ademais, ao acessar o presente material, o interessado compreende dos riscos relativos ao cenário macroeconômico abordado nesta Nota.

Por último, a i9 Advisory e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor que forem tomados com base nas informações aqui divulgadas, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados e tampouco pela publicação acidental de informações incorretas. A i9Advisory informa que potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários ou outros investimentos e estratégias discutidas