

StoneX
Investimentos Ltda.

Carta Mensal

Cenário Macroeconômico

Junho 2026



Carta Mensal | Junho de 2026

Cenário Macroeconômico

Publicação da StoneX Investimentos, com colaboração de Leonel Oliveira Mattos, Analista de Inteligência de Mercado.

1) Cenário Internacional: Expectativa de *higher for longer* nos EUA

O mês de junho consolidou uma inflexão relevante no cenário monetário global, com investidores reforçando a tese de juros mais altos por mais tempo nos Estados Unidos ("higher for longer"). Essa percepção ganhou força após dados econômicos mais robustos, especialmente o relatório de emprego, que mostrou geração de vagas acima do esperado e revisões positivas para os meses anteriores. A sinalização foi posteriormente reforçada pela decisão de política monetária de 17 de junho do Federal Reserve (Fed).

Em sua estreia na presidência do Fed, Kevin Warsh adotou um tom mais firme no combate à inflação, indicando que a autoridade monetária estaria disposta a elevar os juros, se necessário, para reconduzir a inflação à meta de 2%. As projeções atualizadas do FOMC reforçaram essa leitura ao elevar as estimativas de inflação sem alterações relevantes para crescimento e mercado de trabalho. Além disso, nove dos dezenove membros do comitê passaram a projetar uma alta de juros ainda em 2026. Como consequência, os rendimentos dos títulos americanos de curto prazo avançaram, fortalecendo o dólar e impulsionando o Dollar Index ao maior nível desde maio de 2025.

Outro ponto de destaque foi a mudança no padrão de comunicação do Fed. Warsh reduziu significativamente o nível de orientação futura ao mercado, evitando comentar cenários econômicos ou antecipar os próximos passos da política monetária. Essa postura aumenta a dependência dos dados econômicos na formação das expectativas e amplia a incerteza sobre a trajetória futura dos juros. Ao mesmo tempo, o Fed iniciou uma

revisão de seus mecanismos de comunicação, análise econômica e condução da política monetária, sinalizando a possibilidade de mudanças mais estruturais nos próximos anos.

2) Geopolítica: Avanços diplomáticos no Oriente Médio recompõe o apetite por risco

Outra mudança relevante no cenário global em junho foi a redução da percepção de risco geopolítico após Estados Unidos, Israel e Irã avançarem em um Memorando de Entendimento para encerrar as hostilidades no Oriente Médio e permitir a reabertura gradual do Estreito de Ormuz. Embora as negociações para uma solução duradoura ainda estejam em andamento e os riscos de uma nova escalada não possam ser descartados, os avanços diplomáticos melhoraram as perspectivas para a normalização dos fluxos globais de petróleo, gás natural e fertilizantes.

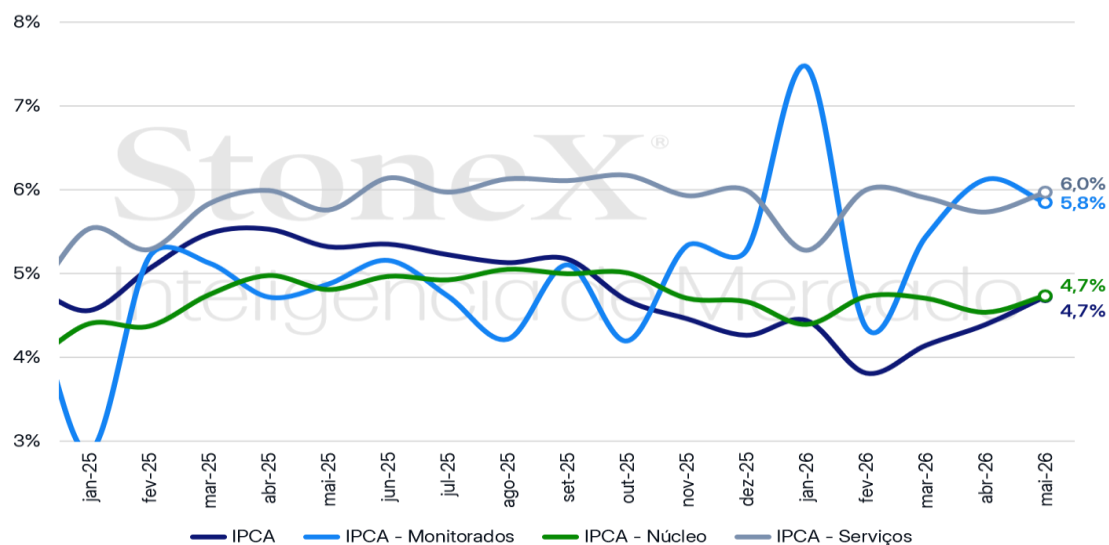
A normalização, contudo, tende a ocorrer de forma gradual. Custos de frete e seguros seguem acima dos níveis anteriores ao conflito, enquanto a retomada plena das rotas comerciais e da produção regional demanda tempo e ajustes operacionais. Por esse motivo, os preços internacionais de energia e de alguns insumos ainda podem levar alguns meses para retornar aos patamares observados no início do ano.

Ainda assim, a expectativa de redução das pressões sobre energia, fertilizantes e demais commodities ajuda a aliviar os riscos inflacionários globais e amplia a possibilidade de manutenção de condições financeiras menos restritivas. Além disso, a diminuição das tensões geopolíticas favorece o apetite por ativos de risco, incluindo ações, commodities e moedas de mercados emergentes, o que pode contribuir para um ambiente mais favorável aos ativos brasileiros nos próximos meses.

3) Cenário Brasil: Ruídos na condução da política monetária

No cenário doméstico, a inflação continuou apresentando sinais de deterioração ao longo de junho. A alta dos combustíveis e seus efeitos sobre fretes e passagens aéreas, somada ao avanço dos preços de alimentos e à resiliência da inflação de serviços, impulsionada por um mercado de trabalho ainda aquecido, levaram o IPCA acumulado em doze meses de 4,4% para 4,7%.

IPCA acumulado em 12 meses segundo agrupamentos selecionados (%)

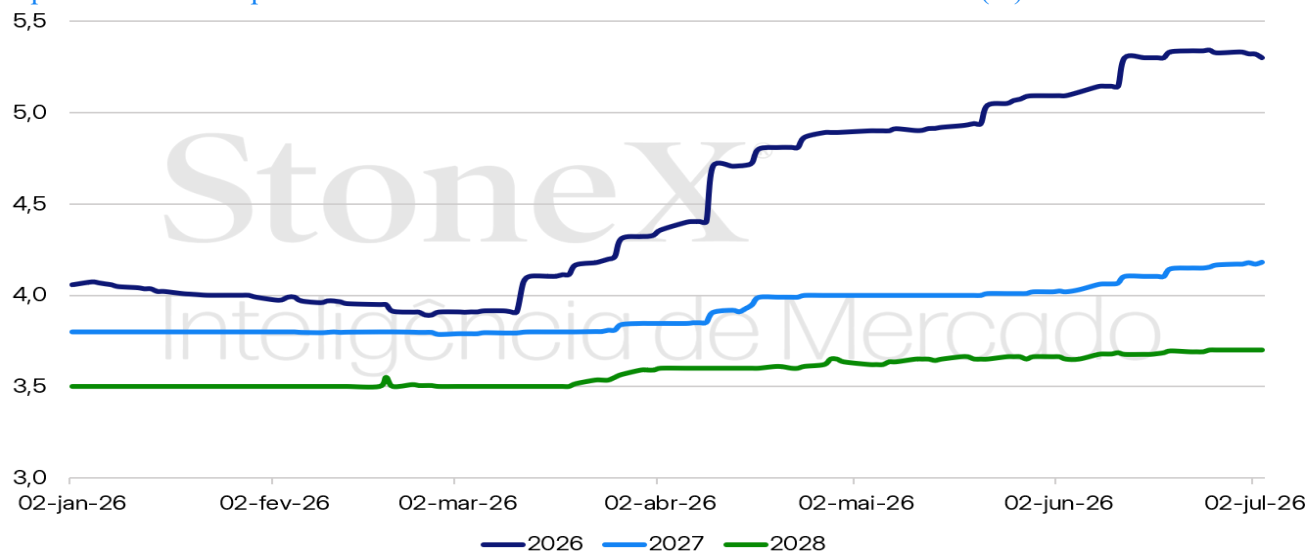


Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

O gráfico evidencia que a pressão inflacionária permanece disseminada. Enquanto os componentes ligados a energia e alimentos continuam impactando a inflação corrente, a persistência da inflação de serviços indica que parte relevante das pressões segue associada à força da demanda doméstica.

A preocupação, porém, vai além do comportamento da inflação atual. As expectativas para os próximos anos continuaram se afastando da meta de 3%, reforçando o processo de desancoragem observado ao longo dos últimos meses. O próprio Banco Central projeta o retorno da inflação para dentro do intervalo de tolerância apenas a partir de 2027.

Expectativa mediana para o IPCA acumulado ao final de cada ano – boletim Focus (%)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: StoneX.

Essa dinâmica ajuda a explicar a reação dos mercados à decisão do Copom. Apesar da piora do quadro inflacionário e da elevação das expectativas, o comitê manteve o ciclo de flexibilização monetária, promovendo novos cortes de 0,25 ponto percentual e levando a Selic para 14,25%.

Na avaliação da autoridade monetária, o nível de juros reais permanece suficientemente restritivo para contribuir com a desaceleração da atividade, enquanto parte das pressões inflacionárias ainda pode ser atribuída a choques temporários, especialmente nos segmentos de energia e alimentos. Essa leitura permitiu ao Banco Central preservar espaço para reduções adicionais, ainda que em ritmo mais gradual.

O mercado, contudo, recebeu essa comunicação com cautela. Parte dos investidores esperava um tom mais duro diante da deterioração das expectativas inflacionárias e interpretou a manutenção do viés de cortes como uma postura mais tolerante em relação ao risco inflacionário. Como consequência, observou-se abertura das taxas longas de juros, enfraquecimento do real e aumento dos prêmios exigidos pelos investidores para carregar risco no mercado doméstico.

4) Mercado de Juros Doméstico: Disfuncionalidades e o papel do Tesouro

Um dos aspectos mais notáveis do mês foi a manifestação de disfuncionalidades relevantes na curva de juros brasileira, com epicentro no mercado de NTN-Bs. O estresse no mercado doméstico de juros levou as taxas futuras aos maiores níveis desde abril de 2025. A magnitude do movimento foi expressiva: em apenas uma semana, as taxas aumentaram até 70 pontos-base nos vencimentos de 2028 e 2029, os vencimentos mais afetados pela recente onda de estresse.

Esse cenário remete à intervenção feita no primeiro trimestre deste ano. A piora na curva de juros se estende a níveis próximos àqueles observados na primeira metade de março, pouco depois da eclosão da guerra no Irã, quando o Tesouro Nacional teve de intervir no mercado de títulos públicos por meio da suspensão dos leilões semanais de títulos atrelados à inflação (NTN-Bs) e prefixados (LTN e NTN-F), com uma recompra recorde de R\$ 49 bilhões em papéis.

A discussão sobre atuação do Tesouro voltou ao centro do debate. Embora a maioria ainda não defenda uma intervenção direta com recompra de títulos públicos, é consensual a necessidade de uma postura mais sensível às condições do mercado. A expectativa mais provável é de uma postura mais calibrada, com maior sensibilidade aos níveis de preço e às condições de mercado, com atuação mais seletiva do Tesouro daqui em diante.

5) Perspectivas

Consolidando os vetores discutidos, o balanço de riscos para o segundo semestre apresenta os seguintes eixos:

- Política monetária global: a assimetria hawkish do Fed tende a manter o diferencial de juros favorável ao dólar, pressionando moedas emergentes. Todavia, a distensão geopolítica e a eventual moderação dos preços de energia podem abrir espaço para revisão das projeções do FOMC em setembro.
- Cenário doméstico: o Copom deve prosseguir com o ciclo de calibração em ritmo gradual (25 bps), mas condicionado à trajetória de expectativas e ao comportamento da inflação de serviços. A convivência entre atividade aquecida, mercado de trabalho apertado e expectativas desancoradas exigirá comunicação cuidadosa e postura alinhada aos dados mais recentes.
- Mercado de juros local: ainda que o posicionamento técnico esteja mais leve do que em março, a perda de referência de preços e as recentes disfuncionalidades nas NTN-Bs demandam atenção. A postura do Tesouro nos próximos leilões — provavelmente com lotes reduzidos — será determinante para conter a espiral de estresse.
- Eleições e prêmio de risco: A aproximação da eleição presidencial de outubro pode provocar estresse e volatilidade nos ativos brasileiros, na medida em que se aumenta a incerteza sobre a condução das políticas econômicas nos próximos quatro anos. Esse comportamento deve ser intensificado no caso de uma disputa acirrada e de difícil antecipação.

O ambiente que se descortina exige acompanhamento próximo dos dados de inflação e atividade, tanto no Brasil quanto nos EUA, e sensibilidade elevada às inflexões geopolíticas — variável que, no episódio de junho, demonstrou capacidade de reconfigurar rapidamente o balanço de riscos globais.

6) Quando o futuro ganha preço

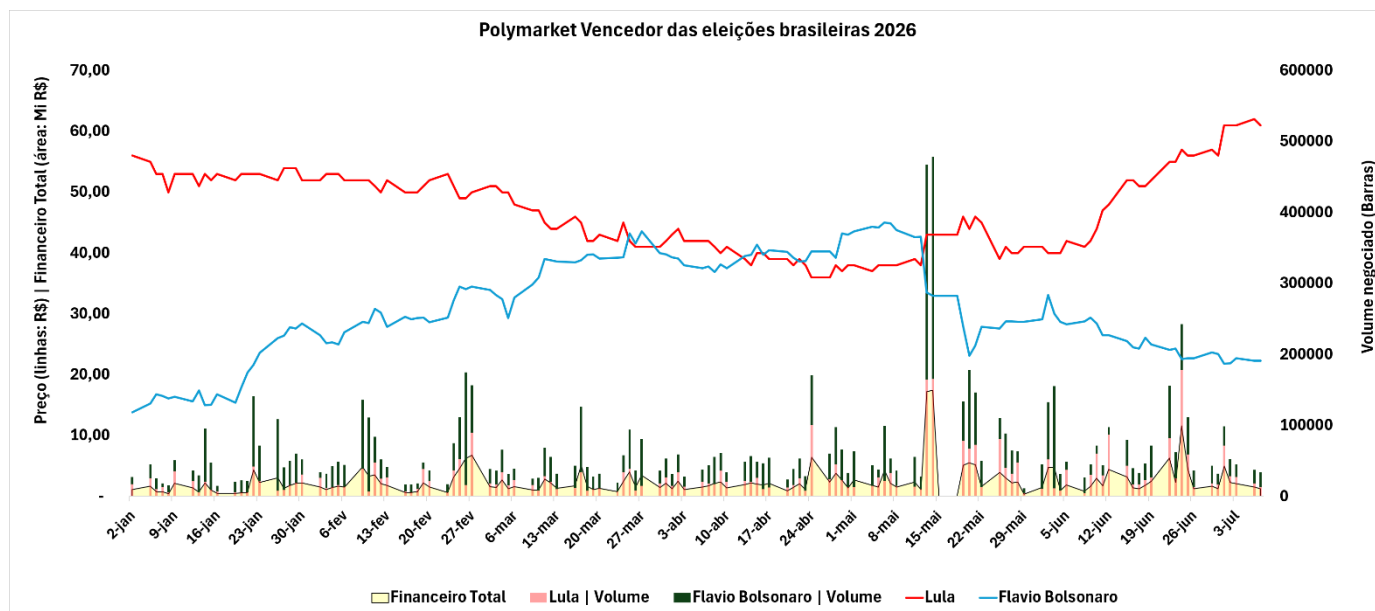
Nos últimos anos, surgiu uma nova classe de mercado que vem atraindo a atenção de investidores, economistas e gestores ao redor do mundo. Diferentemente dos mercados tradicionais, onde são negociadas ações, títulos ou commodities, os chamados prediction markets negociam probabilidades.

O crescimento desse segmento tem sido expressivo. Estimativas indicam que os contratos negociados em plataformas especializadas movimentaram entre US\$ 50 bilhões e US\$ 63 bilhões em 2025, um salto significativo em relação aos aproximadamente US\$ 500 milhões registrados apenas três anos antes.

Atualmente, plataformas como Polymarket e Kalshi concentram a maior parte desse volume, transformando o que antes era um nicho em um mercado global relevante para a formação de expectativas.

À primeira vista, o conceito pode parecer semelhante ao de uma aposta. Na prática, porém, o que está sendo negociado é algo muito mais próximo da essência dos mercados financeiros: expectativas sobre eventos futuros. Participantes compram e vendem contratos ligados a eleições, inflação, crescimento econômico, decisões de bancos centrais e conflitos geopolíticos. O aspecto mais interessante é que esses mercados funcionam como agregadores de informação, transformando convicções em preços observáveis em tempo real.

Um exemplo dessa dinâmica pode ser observado nas eleições presidenciais brasileiras de 2026. O gráfico abaixo mostra como o mercado vem ajustando continuamente as probabilidades atribuídas aos principais candidatos à medida que novas informações surgem e os investidores revisam suas expectativas.



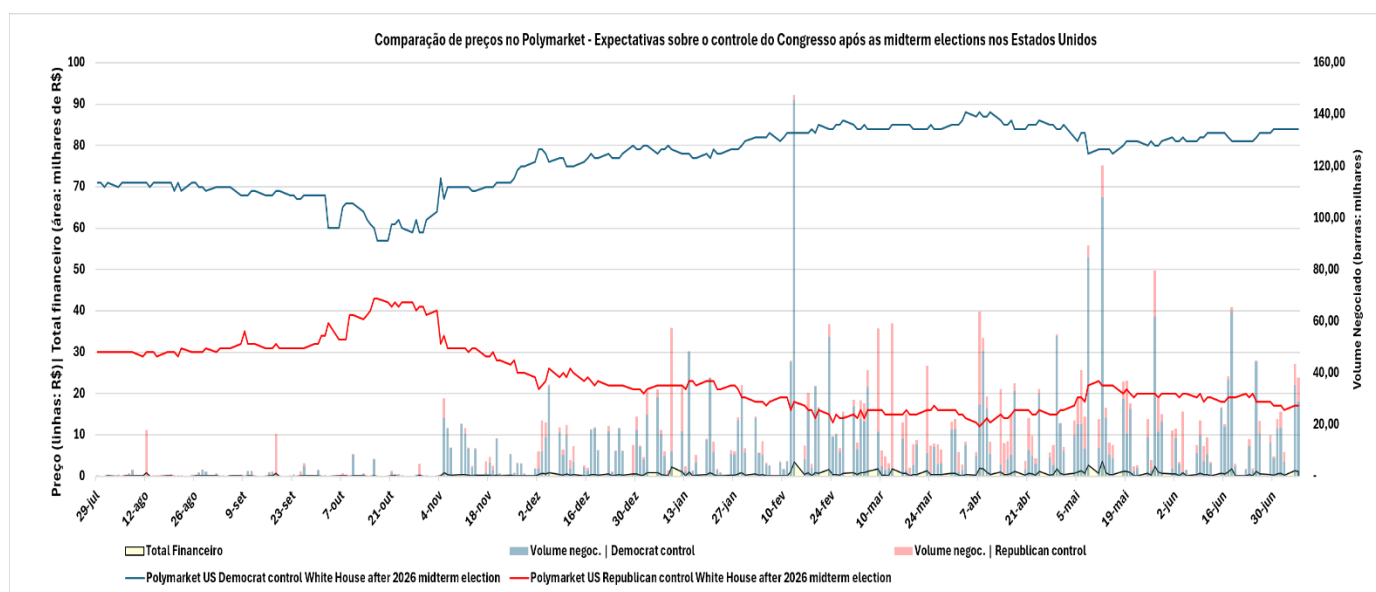
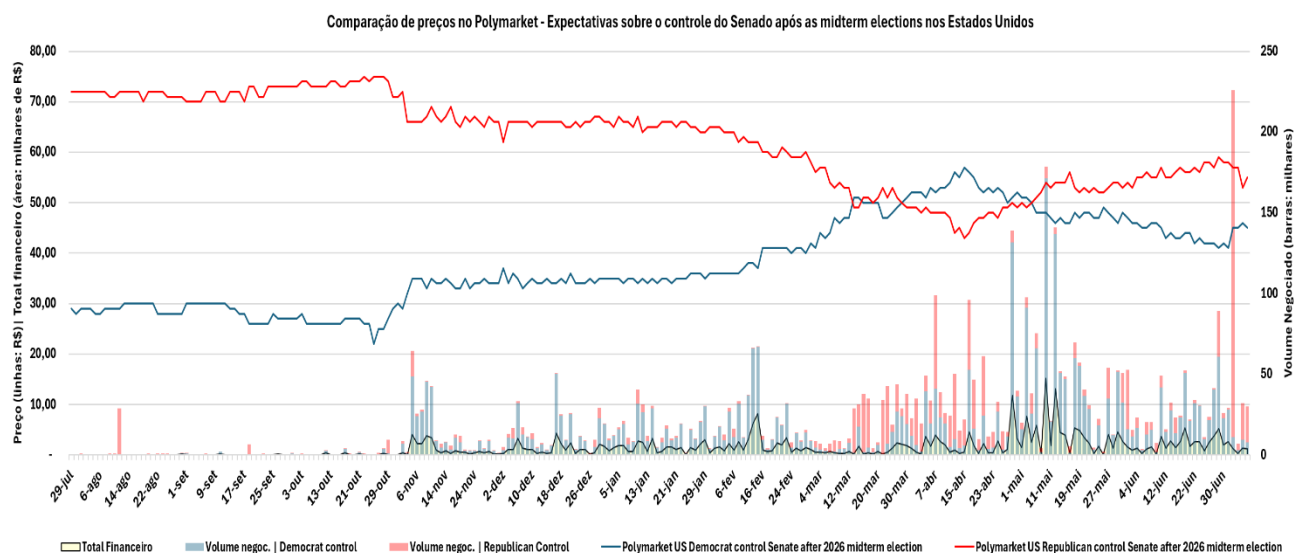
Ao contrário das pesquisas eleitorais, que representam uma fotografia de determinado momento, os mercados de previsão funcionam de forma contínua. Cada alteração nas probabilidades reflete investidores reposicionando capital diante de pesquisas, acontecimentos políticos ou mudanças de percepção. Mais do que indicar quem lidera a disputa, esses contratos mostram a velocidade com que as expectativas evoluem.

O comportamento observado ao longo dos últimos meses ilustra bem essa característica. A reversão das probabilidades atribuídas aos principais candidatos ocorreu acompanhada por forte aumento do volume negociado, evidenciando como novas informações são rapidamente incorporadas aos preços. Em outras

palavras, o mercado não está apenas reagindo aos fatos, mas precificando suas possíveis consequências futuras.

Essa lógica vai muito além das eleições brasileiras. À medida que expectativas passam a ser negociadas, eventos econômicos, políticos e geopolíticos também deixam de ser apenas notícias e passam a gerar sinais de mercado em tempo real.

Os gráficos a seguir mostram como os investidores vêm precificando eventos políticos relevantes nos Estados Unidos. Mais do que antecipar vencedores ou derrotados, os contratos procuram medir a probabilidade de cenários capazes de influenciar crescimento econômico, inflação, política fiscal e, conseqüentemente, o comportamento dos ativos financeiros.



Não por acaso, temas como eleições, geopolítica e política monetária passaram a concentrar parte relevante do volume negociado nesses mercados, reforçando sua utilidade como instrumento complementar para leitura de riscos e oportunidades.

A relevância desses mercados está justamente na capacidade de revelar como os agentes estão reposicionando suas expectativas antes que os efeitos apareçam nos preços tradicionais. Mudanças nas probabilidades de eventos políticos frequentemente antecede movimentos em bolsas, juros, moedas e commodities, funcionando como um termômetro adicional do sentimento dos investidores.

Talvez a maior contribuição dos prediction markets não seja prever o futuro com perfeição, mas tornar visível aquilo que sempre existiu de forma dispersa: a expectativa coletiva dos agentes econômicos. Pela primeira vez, percepções sobre política, economia e geopolítica passam a possuir um preço observável em tempo real.

Em um ambiente onde expectativas frequentemente movem os mercados antes mesmo dos fatos acontecerem, acompanhar o preço do futuro pode se tornar tão importante quanto analisar o passado.

StoneX Safira Agro

Em junho, o Fundo StoneX Safira Agro encerrou o período com Patrimônio Líquido de R\$ 153,1 milhões e rentabilidade equivalente a 106,41% do CDI. O resultado demonstra a resiliência da estratégia em um mês marcado pela abertura das taxas reais e pela reprecificação da curva de juros, fatores que trouxeram volatilidade adicional para os mercados de crédito.

No cenário doméstico, o Banco Central promoveu novo corte da Selic, reforçando o ciclo de flexibilização monetária. Ainda assim, a abertura das NTN-Bs, especialmente nos vencimentos mais longos, elevou a seletividade do mercado e ampliou a dispersão entre ativos, favorecendo estratégias fundamentadas em análise de crédito e gestão ativa.

No ambiente externo, os avanços nas negociações entre Estados Unidos e Irã e a reabertura gradual do Estreito de Ormuz contribuíram para reduzir parte dos receios relacionados à oferta global de energia e ao comércio internacional. Embora a cautela tenha permanecido presente, a redução dos riscos mais extremos trouxe maior estabilidade ao mercado e abriu espaço para uma melhor diferenciação entre preço e fundamento. Nesse contexto, a capacidade de identificar ativos de qualidade negociados a prêmios atrativos continuou sendo um dos principais motores de geração de valor da estratégia.

Destaques do mês

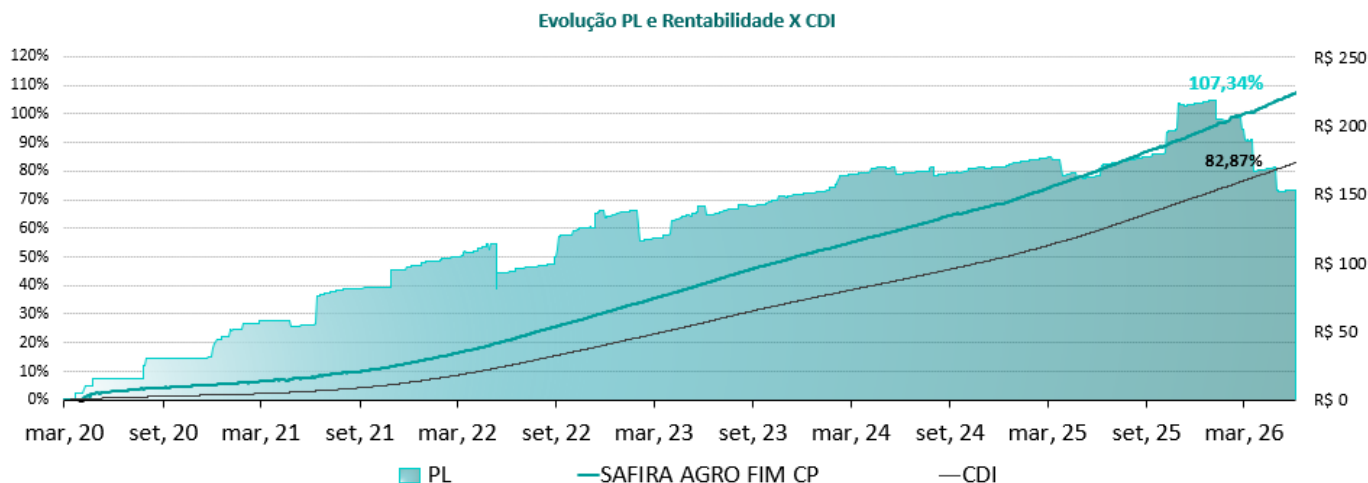
CSN – Companhia Siderúrgica Nacional

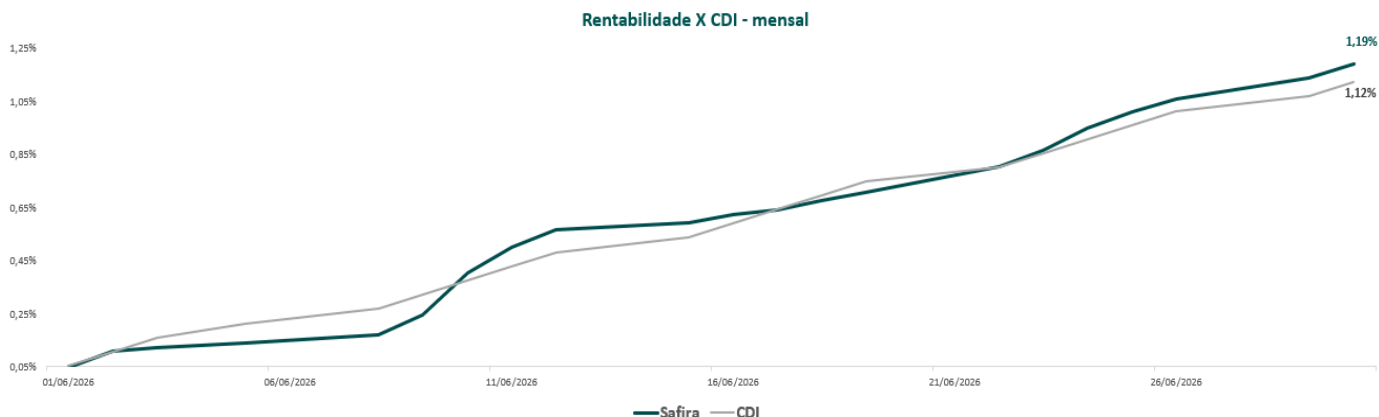
Em junho, os papéis da CSN apresentaram fechamento de spread, com a taxa indicativa passando de CDI + 17,49% para CDI + 17,40%, contribuindo positivamente para a performance do fundo. O movimento refletiu uma melhora gradual na percepção de risco da companhia, apoiada pelos avanços na agenda de desalavancagem e pela evolução dos processos de venda de ativos estratégicos.

Embora a companhia ainda opere com níveis elevados de endividamento, o mercado passou a reconhecer de forma mais consistente sua capacidade de execução, reduzindo parte do prêmio exigido pelos investidores. A compressão observada ao longo do mês reforça a visão de que ativos com fundamentos preservados tendem a capturar valor à medida que as incertezas diminuem.

Em momentos de elevada dispersão, as melhores oportunidades costumam surgir onde o mercado ainda enxerga risco, mas os fundamentos começam a mostrar uma trajetória diferente.

Rentabilidade Acumulada





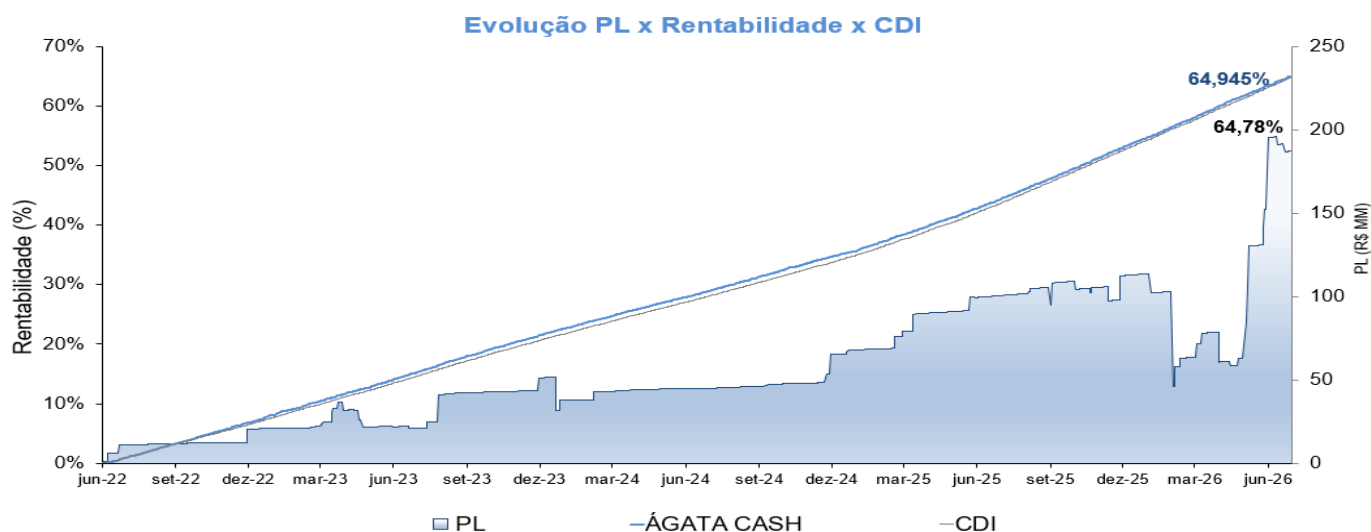
StoneX Ágata Cash

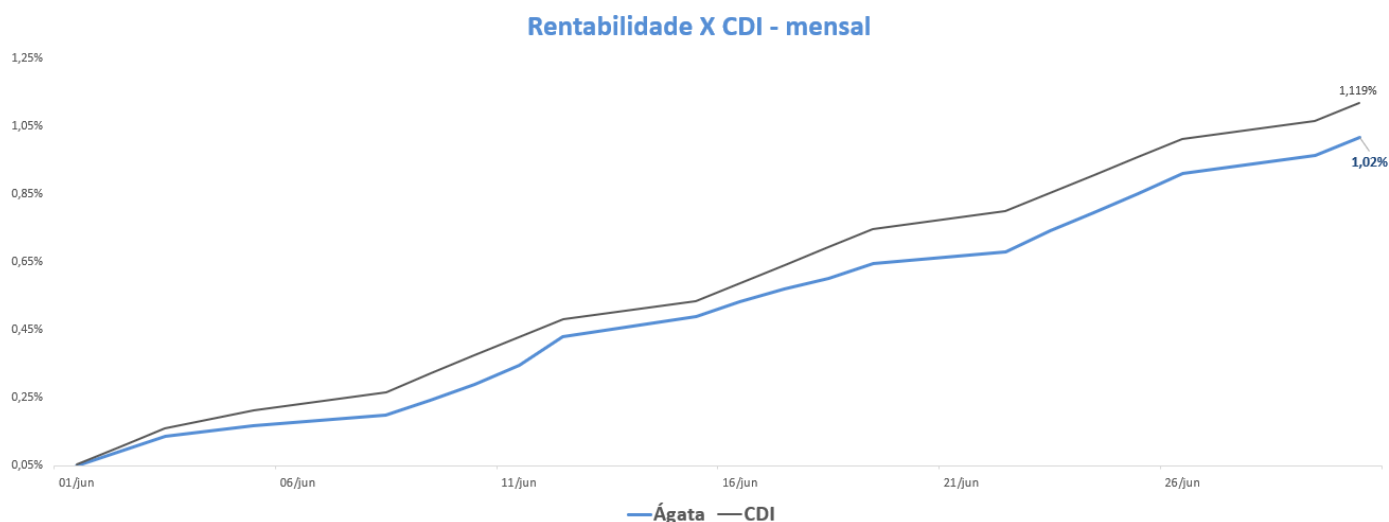
Em junho, o Fundo Ágata Cash apresentou rentabilidade de 1,02% no mês, equivalente a 90,88% do CDI, e encerrou o período com patrimônio líquido de R\$ 187,2 milhões. O resultado refletiu um ambiente ainda marcado pela transição da política monetária e pela volatilidade da curva de juros.

Ao longo do mês, o Banco Central realizou novo corte na taxa Selic, reforçando o ciclo de flexibilização monetária. Apesar disso, a abertura das taxas das NTN-Bs, especialmente nos vencimentos mais longos, gerou impacto negativo de marcação a mercado sobre a carteira, pressionando o desempenho no curto prazo.

Nesse contexto, o Ágata Cash manteve foco em liquidez, gestão ativa de prazo e disciplina de risco. Embora a reprecificação dos títulos tenha afetado levemente a rentabilidade do mês, o movimento elevou o retorno potencial dos ativos carregados pela carteira, preservando a atratividade da estratégia para o médio e longo prazo..

Rentabilidade Acumulada





Junho reforçou que o mercado segue menos dependente de uma única direção e mais sensível à velocidade com que as expectativas mudam. Juros globais, inflação doméstica, geopolítica, curva real e fluxo continuam interagindo de forma intensa, gerando movimentos rápidos de preço e maior dispersão entre ativos.

Para a gestão, esse tipo de ambiente exige menos complacência e mais disciplina. A volatilidade de curto prazo pode incomodar, mas também cria pontos de entrada relevantes quando o mercado penaliza ativos de qualidade por movimentos técnicos ou por excesso de prêmio. Seguimos priorizando liquidez, análise de crédito, controle de duration e seletividade na alocação, com o objetivo de preservar capital e capturar oportunidades onde preço e fundamento se afastam.

Em mercados como o atual, a geração de valor dificilmente vem de grandes apostas direcionais. Ela nasce da capacidade de ler as mudanças de expectativa, reagir com rapidez e manter convicção apenas onde os fundamentos sustentam o risco assumido.

STONEX é o nome comercial usado pela STONEX GROUP INC. e todas as suas entidades associadas e subsidiárias. A StoneX Group Inc. oferece serviços financeiros em todo o mundo por meio de suas subsidiárias, incluindo commodities físicas, títulos, derivativos OTC e negociados em bolsa, gestão de risco, pagamentos globais e produtos em moeda estrangeira, de acordo com a legislação aplicável nas jurisdições em que os serviços são prestados. O grupo de empresas StoneX somente negocia com clientes que satisfaçam os critérios de elegibilidade pertinentes a legislação aplicável a cada empresa específica dentro do grupo. A StoneX Investimentos é regulamentada pela CVM para gestão de recursos de terceiros. A StoneX não é responsável por qualquer redistribuição deste material por terceiros, ou quaisquer decisões comerciais tomadas por pessoas a partir deste material. As informações e/ou fatos contidos neste documento foram obtidas de fontes que acreditamos ser de confiança, mas não há garantias quanto à sua exatidão ou integridade. Estes materiais representam as opiniões, os pontos de vista e as projeções do autor, salvo se indicado o contrário, e não necessariamente refletem os pontos de vista e estratégias de negociação empregadas pela StoneX. Todas as previsões de condições de mercado são inerentemente subjetivas e especulativas, e resultados reais e previsões subsequentes podem variar significativamente em relação a essas previsões. Nenhuma garantia é feita de que essas previsões serão alcançadas, sejam expressas ou implícitas. Todos os exemplos são fornecidos apenas para fins ilustrativos, e não significam a possibilidade de conseguir resultados similares àqueles dos exemplos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Negociar swaps e derivativos OTC, derivativos negociados em bolsa e opções e títulos envolve riscos substanciais e não é recomendado para todos os investidores. Resultados financeiros passados não são necessariamente indicativos de desempenho futuro. As informações do presente documento não são uma recomendação para negociação nem pesquisa de investimento ou uma oferta de compra ou venda de quaisquer derivativos ou títulos. Elas não levam em conta os seus objetivos específicos de investimento, sua situação financeira ou suas necessidades, e não criam nenhuma obrigação vinculante, junto a nenhuma das empresas da StoneX Group Inc., de realizar qualquer tipo de transação com você. Nós o orientamos a realizar uma investigação independente de quaisquer transações, para determinar se elas são adequadas para você. Flutuações nas taxas de câmbio podem ter efeitos adversos sobre o valor ou preço de determinados investimentos, ou sobre a renda derivada de tais investimentos. Possíveis informações de rentabilidade podem estar sujeitas a tributação. Alguns produtos, por suas especificidades, não são garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), administrador, gestor ou outros mecanismos de seguro. As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento e da lâmina do fundo de investimento pelo investidor. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido. Os produtos e serviços aqui mencionados podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições/países, pode não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições/países, sujeitos à legislação e regulamentação respectivamente aplicáveis, além de previsões contratuais específicas. Reclamações devem ser direcionadas para a Ouvidoria através do e-mail ouvidoria@stonex.com ou através do telefone: 0800 9424685 (2ª a 6ª, das 9h às 18h). Nenhuma parte deste material pode ser copiada, fotocopiada ou duplicada, de maneira nenhuma, por meio nenhum, nem redistribuída sem o consentimento prévio, por escrito, da StoneX Group Inc.

© 2025 StoneX Group Inc. Todos os direitos reservados.