



PANORAMA **ECONÔMICO**

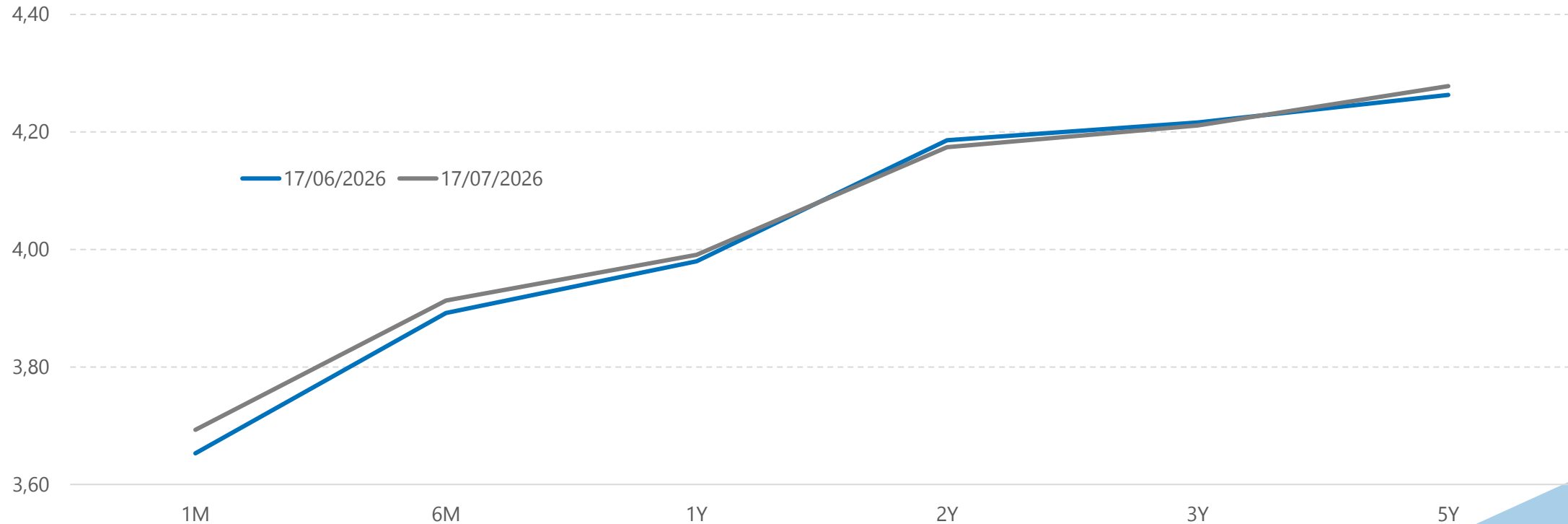
MUNDO

- 1. NOS EUA,** O CRESCIMENTO SEGUE RESILIENTE, SUSTENTADO POR INVESTIMENTOS LIGADOS À IA, IMPULSO FISCAL E CONSUMO, QUE REACELEROU NO SEGUNDO TRIMESTRE. O MERCADO DE TRABALHO CONTINUA FIRME, APESAR DA CRIAÇÃO DE APENAS 57 MIL VAGAS EM JUNHO, ANTE CONSENSO DE 113 MIL, COM DESEMPREGO EM 4,2% E UMA DINÂMICA DE BAIXAS DEMISSÕES E MELHORES CONTRATAÇÕES. A INFLAÇÃO PERMANECE COMO PRINCIPAL PREOCUPAÇÃO, AINDA QUE O CPI TENHA SURPREENDIDO SIGNIFICATIVAMENTE PARA BAIXO, COM DEFLAÇÃO DE 0,4% M/M NO ÍNDICE CHEIO E ESTABILIDADE NO NÚCLEO. O FED REMOVEU FORMALMENTE O VIÉS DE AFROUXAMENTO MONETÁRIO E O GRÁFICO DE PONTOS PASSOU A SINALIZAR MANUTENÇÃO OU ALTA DE JUROS, COM O PRESIDENTE DO FED REITERANDO O COMPROMISSO COM UMA INFLAÇÃO COMEÇANDO COM 2% E DEFENDENDO MENOR DEPENDÊNCIA DE ORIENTAÇÃO FUTURA.
- 2. NA ÁREA DO EURO,** A ESTIMATIVA FINAL DA INFLAÇÃO DE JUNHO REGISTROU QUEDA DE 0,1% M/M E ALTA DE 2,8% A/A. NA ABERTURA ANUAL, O PRINCIPAL DESTAQUE FOI SERVIÇOS, COM ALTA DE 3,2% A/A E CONTRIBUIÇÃO DE +1,51 P.P. O SEGMENTO DE ENERGIA CRESCEU 8,5% A/A, DESACELERANDO ANTE MAIO (10,8% A/A), MAS AINDA COM CONTRIBUIÇÃO DE +0,77 P.P. PARA O ÍNDICE CHEIO. TAMBÉM CONTRIBUÍRAM POSITIVAMENTE ALIMENTOS, ÁLCOOL E TABACO (1,5% A/A, +0,29 P.P.) E BENS INDUSTRIAIS NÃO ENERGÉTICOS (0,7% A/A, +0,18 P.P.). DO LADO DA ATIVIDADE, O PMI COMPOSTO REGISTROU 50,0 PONTOS EM JUNHO (ANTE 48,5 EM MAIO), O MAIOR PATAMAR DESDE MARÇO DE 2026. O RESULTADO SE DEU PELA EXPANSÃO DA INDÚSTRIA, QUE COMPENSOU A CONTRAÇÃO – MENOS INTENSA – DOS SERVIÇOS.
- 3. NA CHINA,** A PRODUÇÃO INDUSTRIAL E AS VENDAS NO VAREJO SURPREENDERAM POSITIVAMENTE, COM ALTAS DE 5,3% A/A E 1,0% A/A, RESPECTIVAMENTE, AMBAS ACIMA DO CONSENSO (4,6% A/A E -0,1% A/A) E DO MÊS ANTERIOR (4,5% A/A E -0,6% A/A). EM CONTRAPARTIDA, O PIB DO 2T26 CRESCEU 4,3% A/A, ABAIXO DO CONSENSO DE 4,5% A/A, ATINGINDO O MENOR NÍVEL DESDE O ÚLTIMO TRIMESTRE DE 2022. O RESULTADO REFLETIU A DEMANDA DOMÉSTICA MAIS FRACA, O INVESTIMENTO PRIVADO MODERADO E A PROLONGADA DESACELERAÇÃO DO SETOR IMOBILIÁRIO, FATORES QUE SUPERARAM O APOIO CONTÍNUO DAS EXPORTAÇÕES RESILIENTES RELACIONADAS À IA.



EUA

CURVA DE JUROS (%)

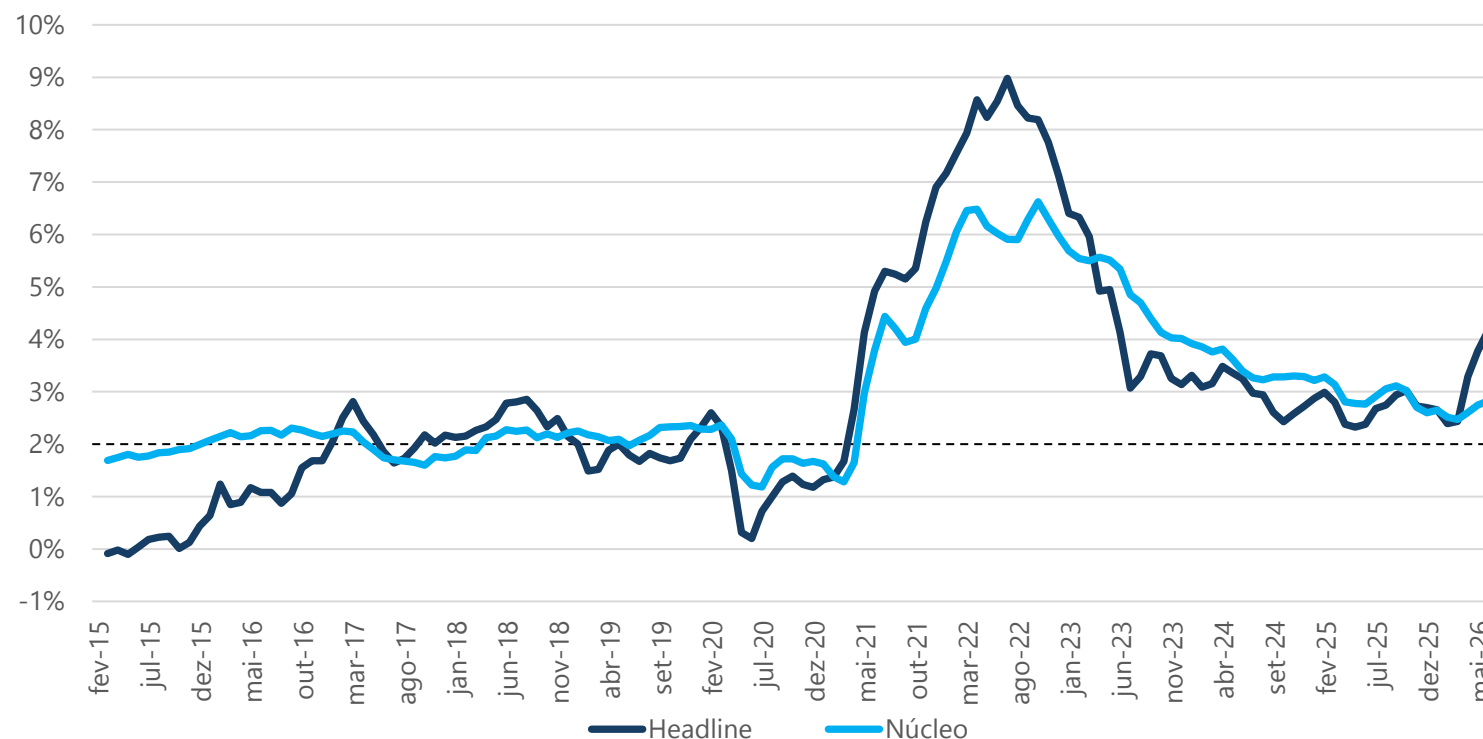


APÓS REMOVER FORMALMENTE O VIÉS DE AFROUXAMENTO MONETÁRIO NA REUNIÃO DE JUNHO, O GRÁFICO DE PONTOS SUGERE QUE O FED PASSOU GRADUALMENTE DE UM REGIME DE “CORTAR OU MANTER OS JUROS” PARA UM REGIME DE “MANTER OU ELEVAR OS JUROS”. O PRESIDENTE DO FED REITEROU O COMPROMISSO COM A META DE INFLAÇÃO DE 2%, ENFATIZANDO QUE O OBJETIVO CONTINUA SENDO UMA INFLAÇÃO “COMEÇANDO COM 2”. DESSA FORMA, O MERCADO ESPERA JUROS ESTÁVEIS ENTRE 3,50% E 3,75% AO LONGO DE 2026. COM O RISCO DE CHOQUE ENERGÉTICO DIMINUINDO E OS FUNDAMENTOS DOMÉSTICOS PERMANECENDO SÓLIDOS, A ATENÇÃO DO FED TENDE A SE CONCENTRAR CADA VEZ MAIS NA PERSISTÊNCIA INFLACIONÁRIA.



EUA

INFLAÇÃO – CPI

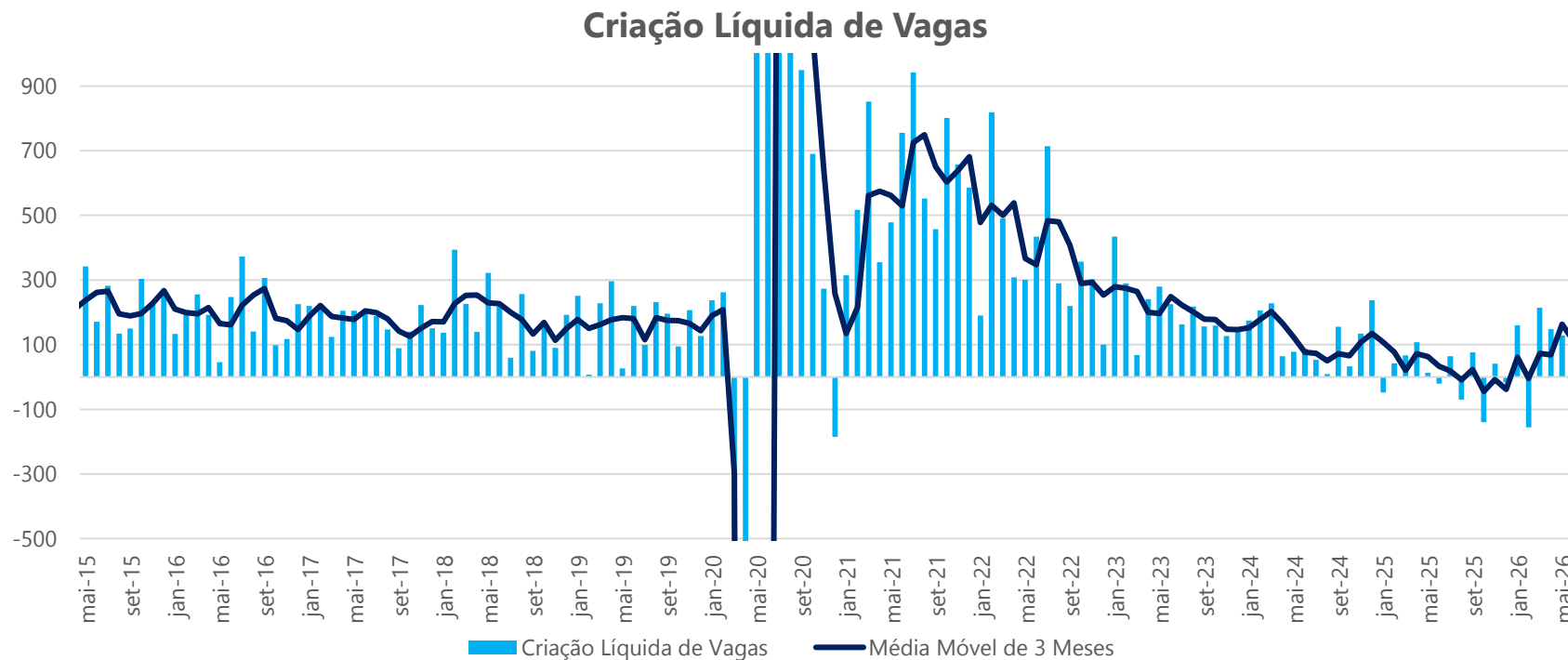


O CPI DE JUNHO SURPREENDEU SIGNIFICATIVAMENTE PARA BAIXO, COM DEFLAÇÃO DE 0,4% M/M NO ÍNDICE CHEIO E ESTABILIDADE NO NÚCLEO (-0,02% M/M), A MENOR VARIAÇÃO MENSAL DESDE MAIO DE 2020. A SURPRESA FOI DISSEMINADA ENTRE OS PRINCIPAIS GRUPOS, MAS SE CONCENTROU SOBRETUDO EM SERVIÇOS, CUJA INFLAÇÃO DESACELEROU PARA APENAS 0,03% M/M, REFLETINDO QUEDAS EM TRANSPORTE, SAÚDE E EDUCAÇÃO.



EUA

MERCADO DE TRABALHO – NONFARM PAYROLL

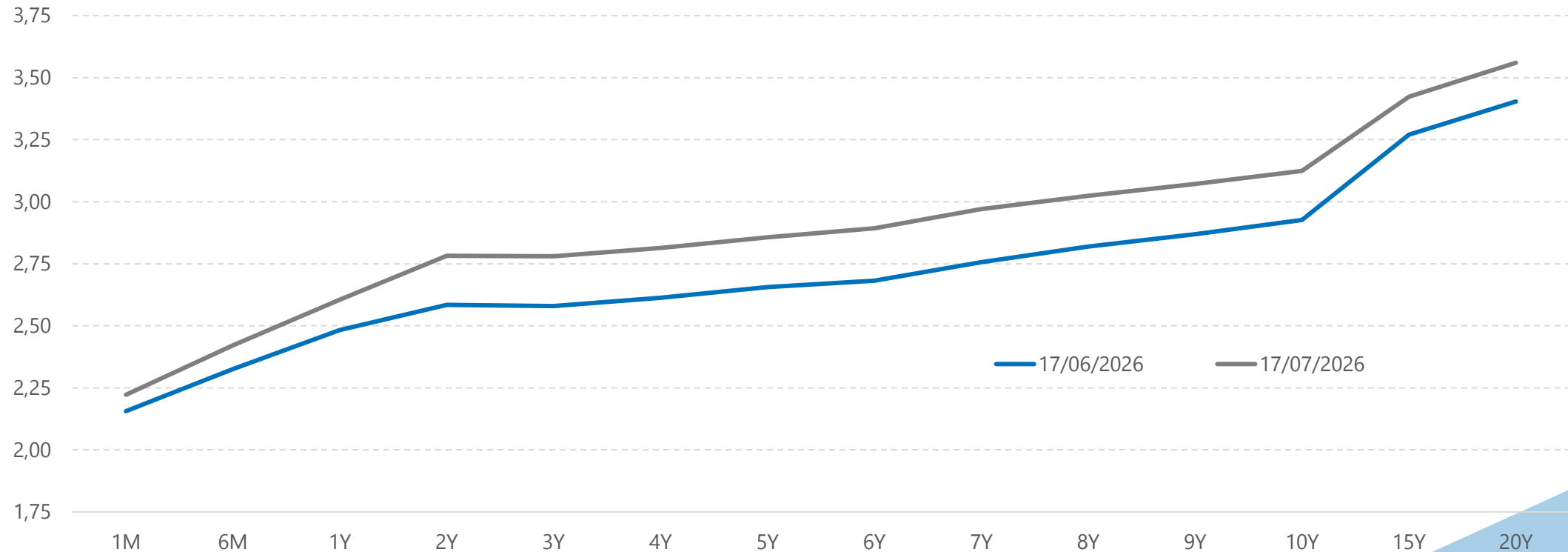


O RELATÓRIO DE EMPREGO DE JUNHO MOSTROU A CRIAÇÃO DE 57 MIL VAGAS, ABAIXO DO RITMO OBSERVADO NOS ÚLTIMOS MESES. A MÉDIA MÓVEL TRIMESTRAL FICOU EM 111 MIL VAGAS POR MÊS, ACIMA DAS ESTIMATIVAS DE CRESCIMENTO DE EQUILÍBRIO DO EMPREGO, ENQUANTO A TAXA DE DESEMPREGO RECUOU 10 PONTOS-BASE, PARA 4,2%, PERMANECENDO PRÓXIMA DAS ESTIMATIVAS DE NAIRU DO FED. A PERDA DE DINAMISMO NO MERCADO DE TRABALHO REFLETE SOBRETUDO MUDANÇAS ESTRUTURAIS NA OFERTA DE MÃO DE OBRA, INCLUINDO ENVELHECIMENTO DA POPULAÇÃO, MENOR IMIGRAÇÃO E, CONSEQUENTEMENTE, REDUÇÃO DA TAXA DE PARTICIPAÇÃO, E NÃO UMA DETERIORAÇÃO DA DEMANDA POR MÃO DE OBRA.



EUROPA

CURVA DE JUROS ALEMÃ (%)

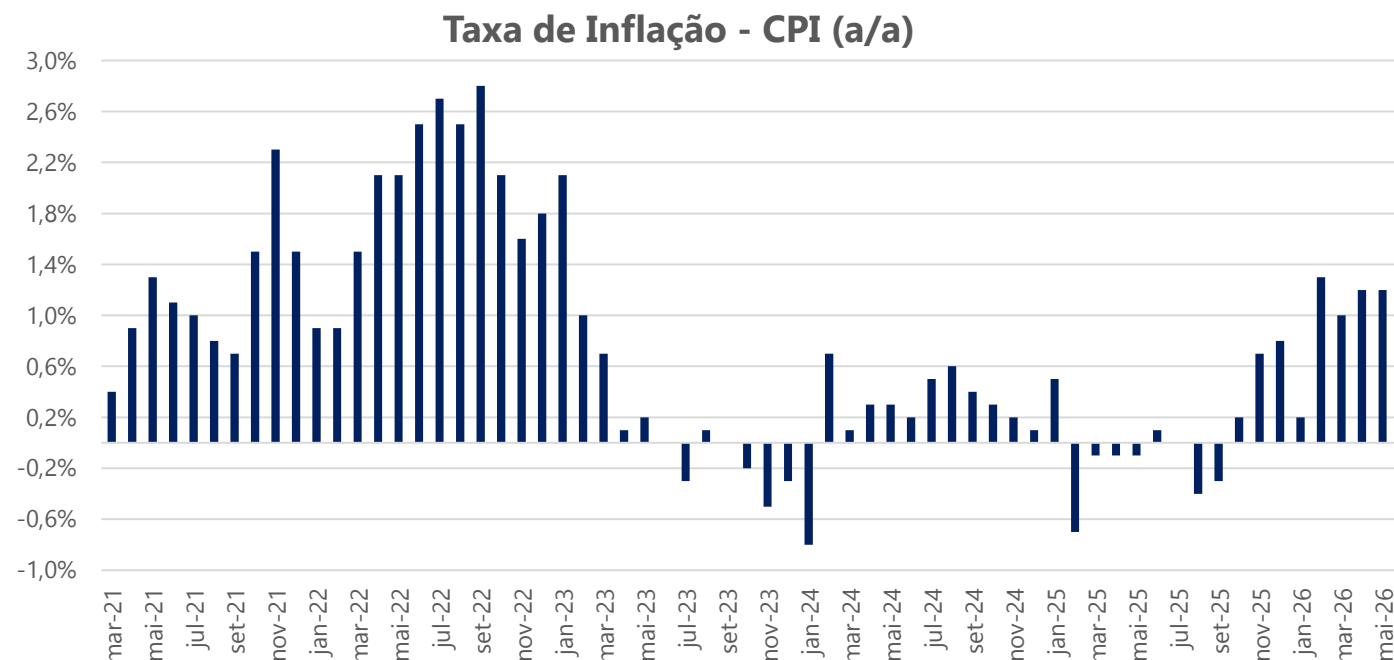


O AJUSTE DE JUNHO PODE TER REPRESENTADO O ÚNICO MOVIMENTO DESTA CICLO, LEVANDO O BCE A UMA POSTURA MAIS PACIENTE, CONDICIONADA À EVOLUÇÃO DOS SALÁRIOS, DAS EXPECTATIVAS E DE EVENTUAIS EFEITOS DE SEGUNDA ORDEM. O RISCO A ESSE CENÁRIO ESTÁ NUMA REACELERAÇÃO SALARIAL QUE REABRA O DEBATE SOBRE O REPASSE A SERVIÇOS, CENÁRIO QUE EXIGIRIA MANUTENÇÃO MAIS PROLONGADA OU, NO LIMITE, UM APERTO ADICIONAL NÃO CONTEMPLADO HOJE.



CHINA

RECUPERAÇÃO PÓS DEFLAÇÃO



A INFLAÇÃO REGISTROU ALTA DE 1,0% A/A, ABAIXO DO MÊS ANTERIOR E DESACELERANDO MAIS DO QUE O ESPERADO PELO CONSENSO, REFLETINDO DEMANDA DOMÉSTICA AINDA FRACA. NA ABERTURA, OS ALIMENTOS PERMANECERAM EM DEFLAÇÃO PELO TERCEIRO MÊS CONSECUTIVO, REFORÇANDO A FRAQUEZA DO CONSUMO, E O COMPONENTE DE ENERGIA TEVE MENOR CONTRIBUIÇÃO APÓS A QUEDA DOS PREÇOS DO PETRÓLEO. EM SENTIDO OPOSTO, O ÍNDICE DE PREÇOS AO PRODUTOR (PPI) REGISTROU ALTA DE 4,1% A/A, EM LINHA COM O CONSENSO E ACIMA DO MÊS ANTERIOR, SENDO O MAIOR NÍVEL EM QUASE QUATRO ANOS, IMPULSIONADO POR EFEITOS-BASE, IA E PREÇOS DE ENERGIA. ASSIM, COM A DEMANDA DOMÉSTICA AINDA FRACA E O PPI PROVAVELMENTE TENDO ATINGIDO O PICO, O PBOC DEVE MANTER A TRAJETÓRIA DE AFROUXAMENTO, COM EXPECTATIVA DE NOVOS CORTES DE JUROS E MAIOR SUPORTE À ATIVIDADE NO 2S26.



MERCADOS GLOBAIS

RENTA FIXA INVESTMENT GRADE – YIELD (%) EM USD

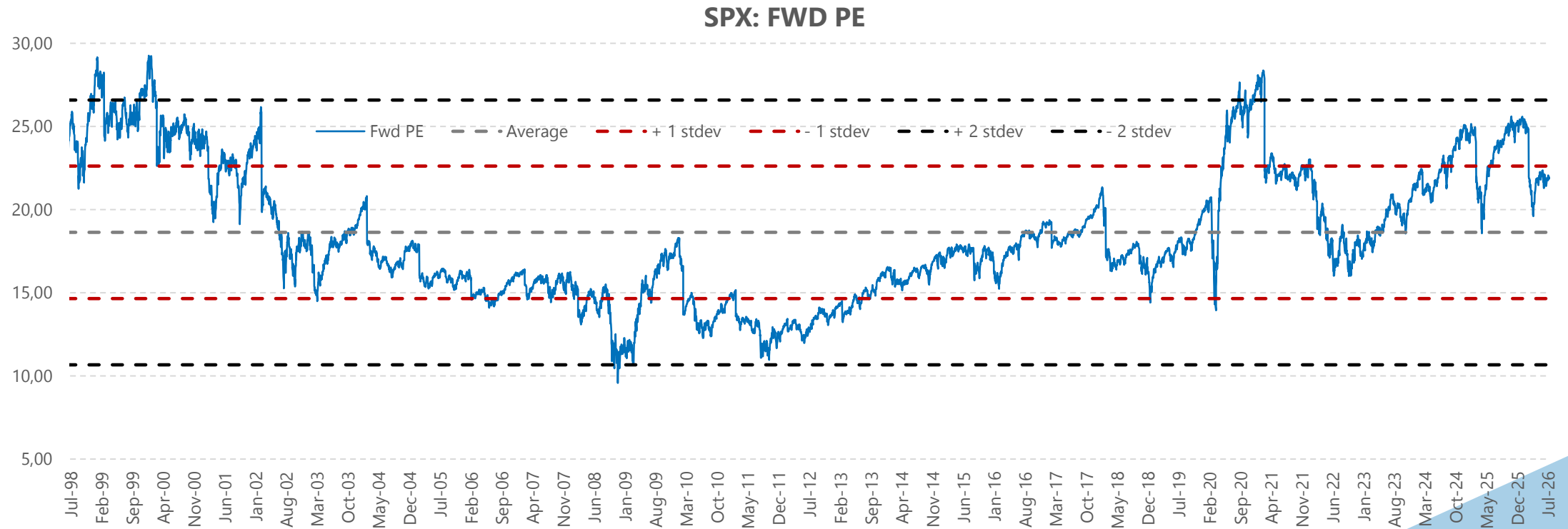


O CARREGO EM DÓLAR DA RENTA FIXA DOS EUA SEGUE ATRATIVO.



MERCADOS GLOBAIS

RENTA VARIÁVEL – PREÇO SOBRE LUCRO PROJETADO S&P 500 (12 MESES)



O P/E DA BOLSA AMERICANA SEGUE ACIMA DA MÉDIA HISTÓRICA.



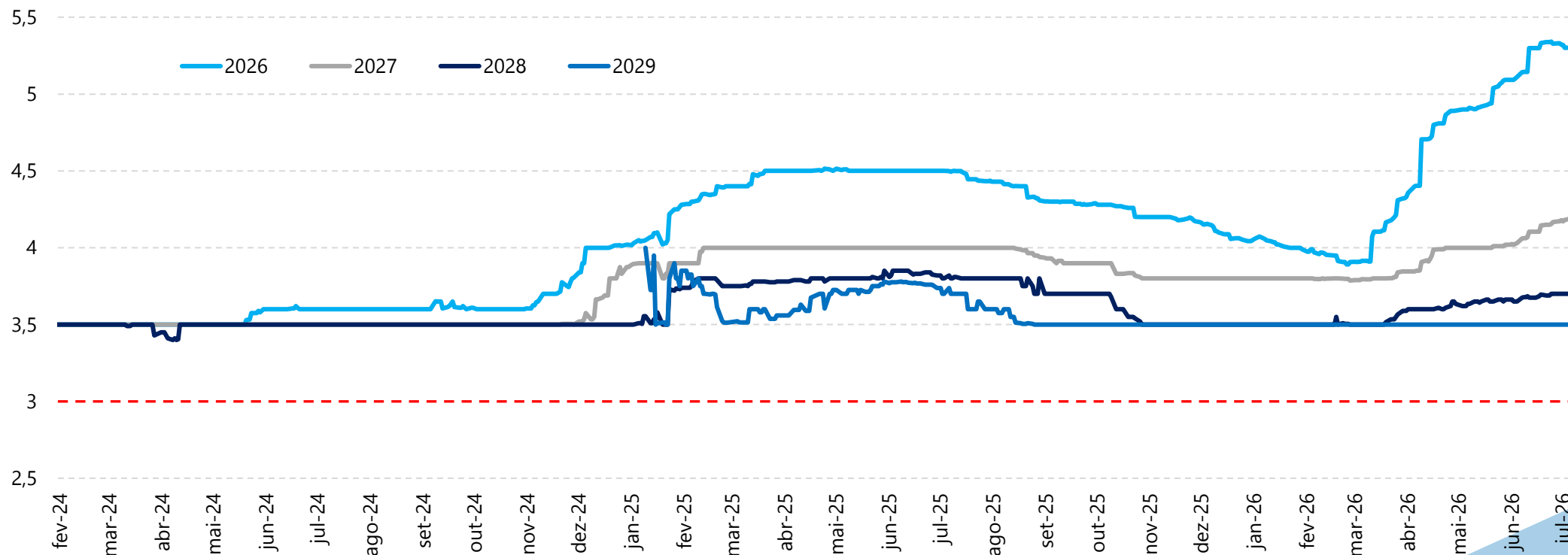
BRASIL

- 1. INFLAÇÃO:** O IPCA DE JUNHO REGISTROU INFLAÇÃO DE 0,16% M/M E 4,64% A/A, BASTANTE ABAIXO DO CONSENSO DA BLOOMBERG. GRANDE PARTE DA SURPRESA ESTEVE ASSOCIADA À DEFLAÇÃO DA ALIMENTAÇÃO NO DOMICÍLIO, QUE NÃO ESTAVA INCORPORADA NAS PROJEÇÕES DE JUNHO. NOS DEMAIS SEGMENTOS, O RESULTADO TAMBÉM FOI MAIS CONSTRUTIVO, COM DESACELERAÇÃO DA MÉDIA MÓVEL DE TRÊS MESES DOS SERVIÇOS SUBJACENTES E DOS BENS INDUSTRIAIS, ALÉM DA QUEDA DA MÉDIA DOS NÚCLEOS, DE 5,3% PARA 4,9%. APESAR DA SURPRESA POSITIVA, O CENÁRIO AINDA NÃO É FAVORÁVEL, E PERMANECE A PERSPECTIVA DE QUE A INFLAÇÃO SIGA ACIMA DO TETO DA META. PARA O ANO, OS RISCOS SEGUEM ALTISTAS, DIANTE DA CONCRETIZAÇÃO DOS EFEITOS DO EL NIÑO, DOS IMPULSOS FISCAIS E DE UM MERCADO DE TRABALHO AINDA SEM SINAIS CLAROS DE DESACELERAÇÃO.
- 2. ATIVIDADE:** NA ATIVIDADE, OS DADOS SUGEREM A MODERAÇÃO ESPERADA PARA O 2T26. O IBC-BR, PROXY MENSAL DO PIB, REGISTROU ALTA DE 0,07% M/M E 0,80% A/A, ACIMA DO CONSENSO, PORÉM DESACELERANDO EM RELAÇÃO A ABRIL. NO MÊS, COM EXCEÇÃO DO IBC-BR AGRO, QUE RECUOU 1,0% M/M, TODAS AS OUTRAS CATEGORIAS REGISTRARAM ALTA, COM DESTAQUE PARA A INDÚSTRIA. ALÉM DISSO, O IBC-BR EX-AGRO MOSTROU ALTA DE 0,2% M/M. NO ANO, HOVE CRESCIMENTO GENERALIZADO DOS SEGMENTOS, COM DESTAQUE PARA O AGRO E OS SERVIÇOS. ENTRETANTO, COM A DESACELERAÇÃO MENSAL DO IBC-BR EM MAIO, A MÉDIA MÓVEL 3 MESES DA VARIAÇÃO MENSAL DESACELEROU DE 0,3% PARA 0,1%. POR OUTRO LADO, PARA O 2TRI26, O CARREGO SEGUE POSITIVO EM 0,5% (ESTÁVEL EM RELAÇÃO A ABRIL), COM O EX-AGRO EM 0,4%. ASSIM, APESAR DA SURPRESA POSITIVA, A MODERAÇÃO DO IBC-BR EM MAIO NÃO ALTERA A EXPECTATIVA DE CRESCIMENTO DO PIB EM TORNO DE 0,5% T/T S.A. PARA O 2T26.
- 3. POLÍTICA MONETÁRIA:** O MERCADO AINDA ENXERGA UM CORTE DE 25 PB, PARA 14,00% A.A., EM AGOSTO, COMO O DESFECHO MAIS PROVÁVEL A SER ENTREGUE PELO COPOM. PESAM A FAVOR TRÊS ELEMENTOS. PRIMEIRO, A COMUNICAÇÃO DE JUNHO E A COLETIVA DO RPM: AO Esvaziar a assimetria altista do balanço, recusar "orientação futura" e trabalhar com trajetórias de "pausa e retomada" sem definir quando começariam, o comitê deixou visível que não quis fechar a porta para a continuidade do ciclo. Em segundo, a surpresa baixista relevante do IPCA de junho, com deflação da alimentação no domicílio e melhora na margem dos serviços subjacentes. Terceiro, a confirmação dos primeiros sinais da moderação da atividade no 2T26, com PMS e PMC de maio abaixo do consenso e o IBC-BR desacelerando na margem. Dito isso, o ciclo pode prosseguir além de agosto, ainda que esse risco esteja na mesa. O próprio corte já parece, isoladamente, pouco compatível com a convergência da inflação à meta no horizonte relevante, diante da inflação rodando acima do teto da meta, expectativas desancoradas, ausência de hiato negativo e assimetria altista no balanço de riscos. O BC ancorou o corte de junho em um horizonte ainda não vigente (1T28), num descompasso entre diagnóstico duro e condução flexível que tende a fragilizar a função sinalizadora da política monetária.



BRASIL

Relatório Focus: expectativa de inflação anual (IPCA)

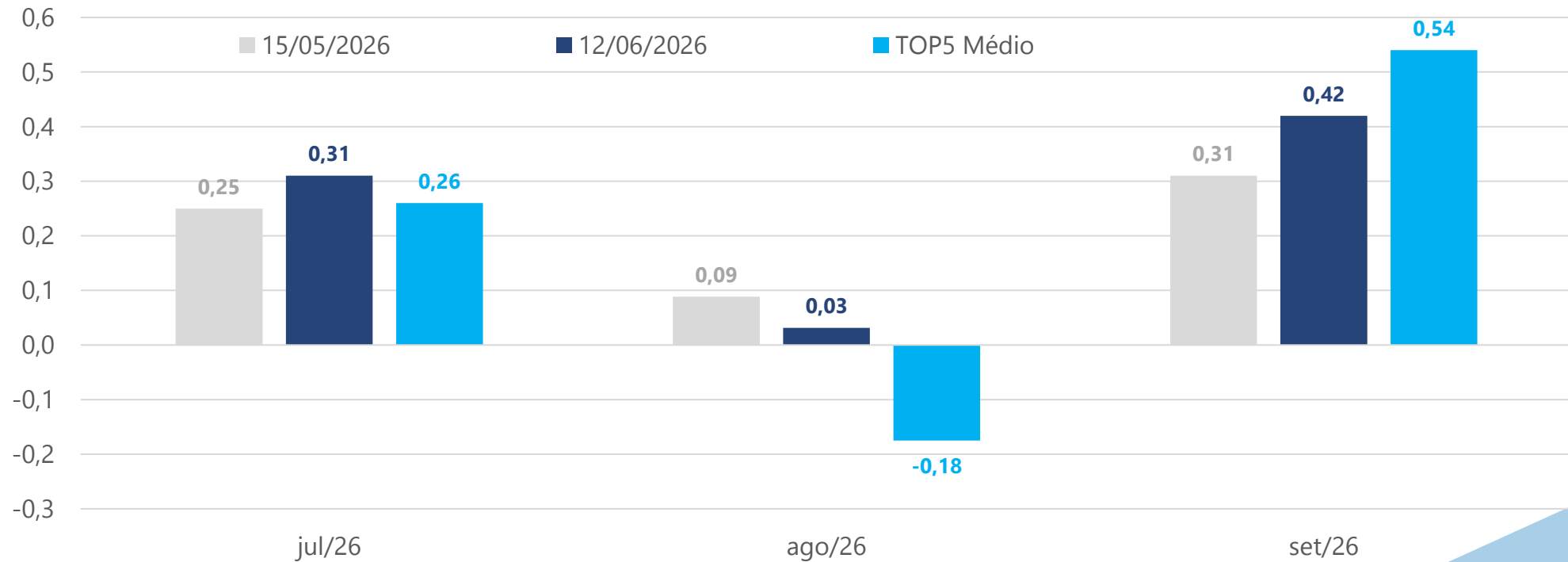


APÓS A FORTE ALTA DAS EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO PARA ESTE ANO DESDE ABRIL, HOVE UMA QUEDA MARGINAL, MAIS ASSOCIADA AO IPCA DE JUNHO ABAIXO DAS EXPECTATIVAS DO QUE A REVISÕES DE LONGO PRAZO. PARA 2027 E 2028, AS EXPECTATIVAS SEGUEM EM TENDÊNCIA DE ALTA.



BRASIL

Relatório Focus: inflação no curto prazo

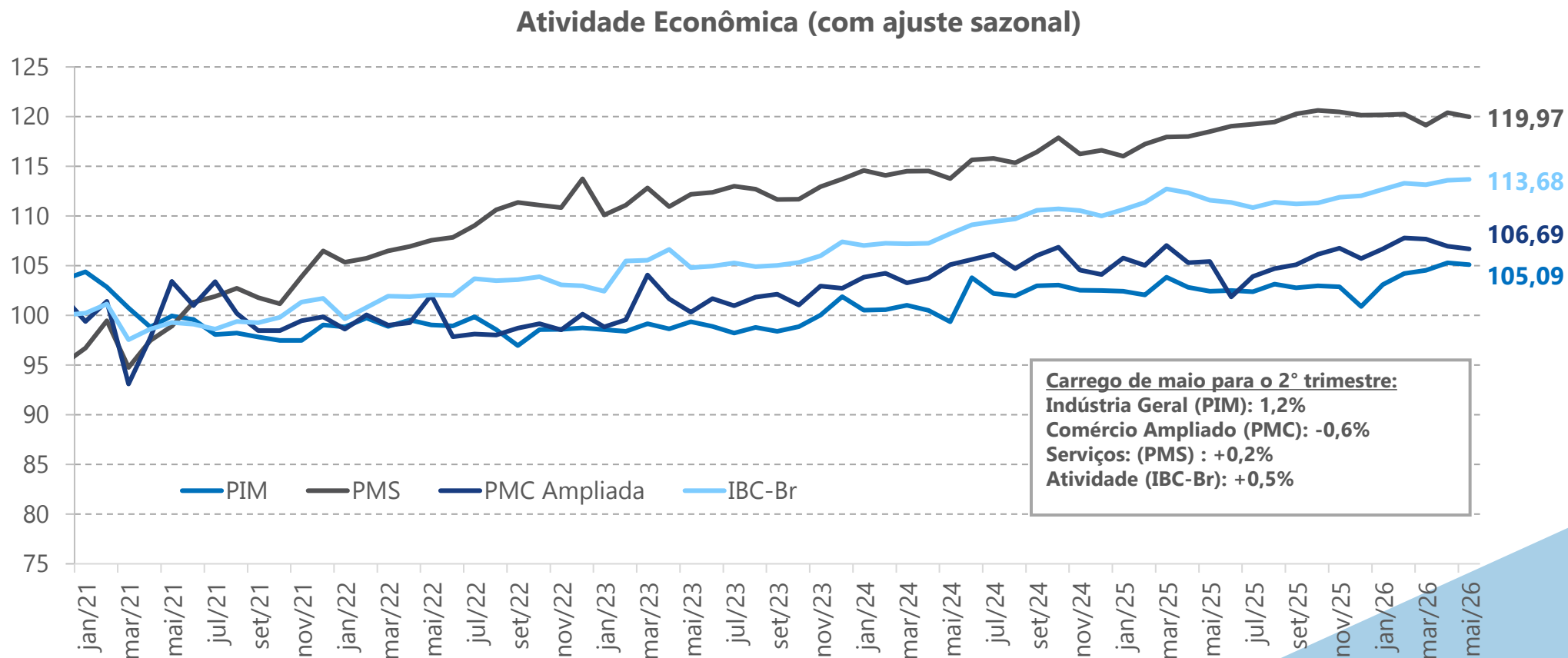


AS EXPECTATIVAS PARA OS PRÓXIMOS MESES APONTAM PARA LEITURAS MAIS BAIXAS DO IPCA EM COMPARAÇÃO AO INÍCIO DO ANO. ISSO DECORRE PRINCIPALMENTE DO ALÍVIO NOS PREÇOS DOS ALIMENTOS, COM O ESGOTAMENTO DO MOVIMENTO DE ALTA, DE FATORES SAZONAIS E DO BÔNUS DE ITAIPU EM AGOSTO. EM SETEMBRO, É ESPERADO UMA INFLAÇÃO MAIS ELEVADA, PRINCIPALMENTE EM DECORRÊNCIA DA ENERGIA ELÉTRICA.



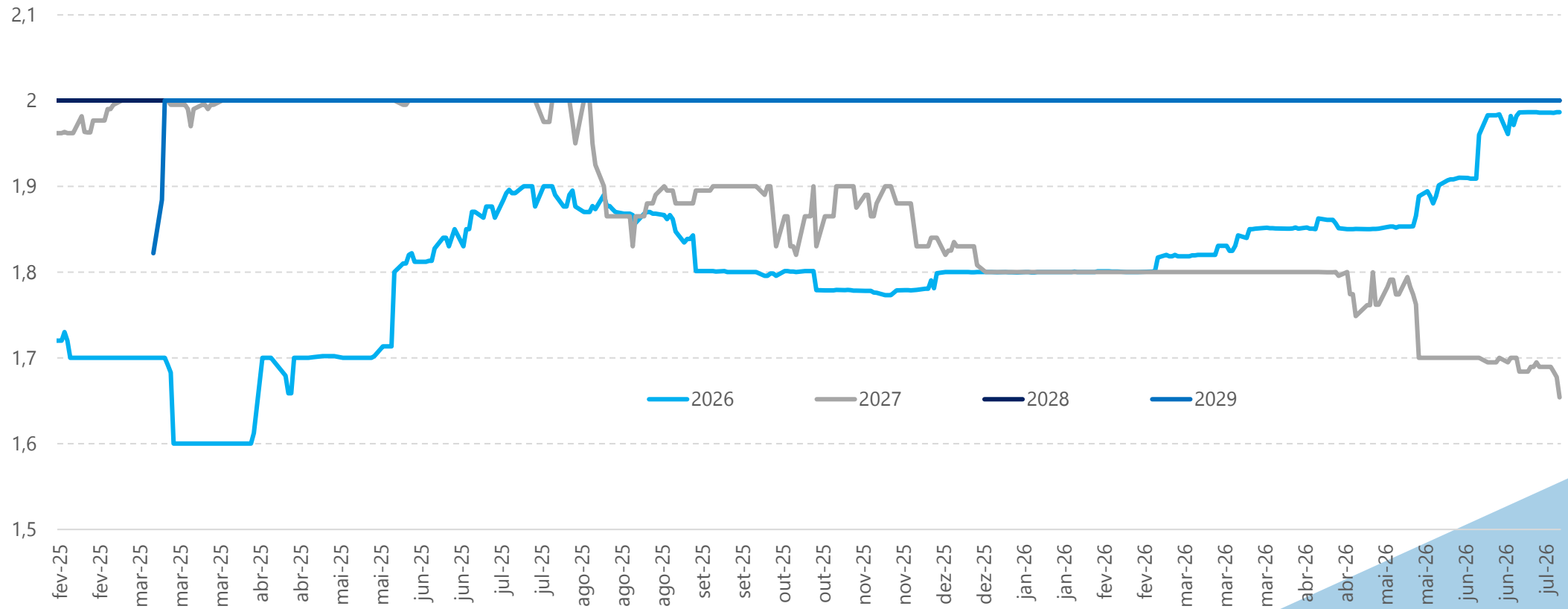
BRASIL

Na atividade, os dados sugerem a moderação esperada para o 2T26.



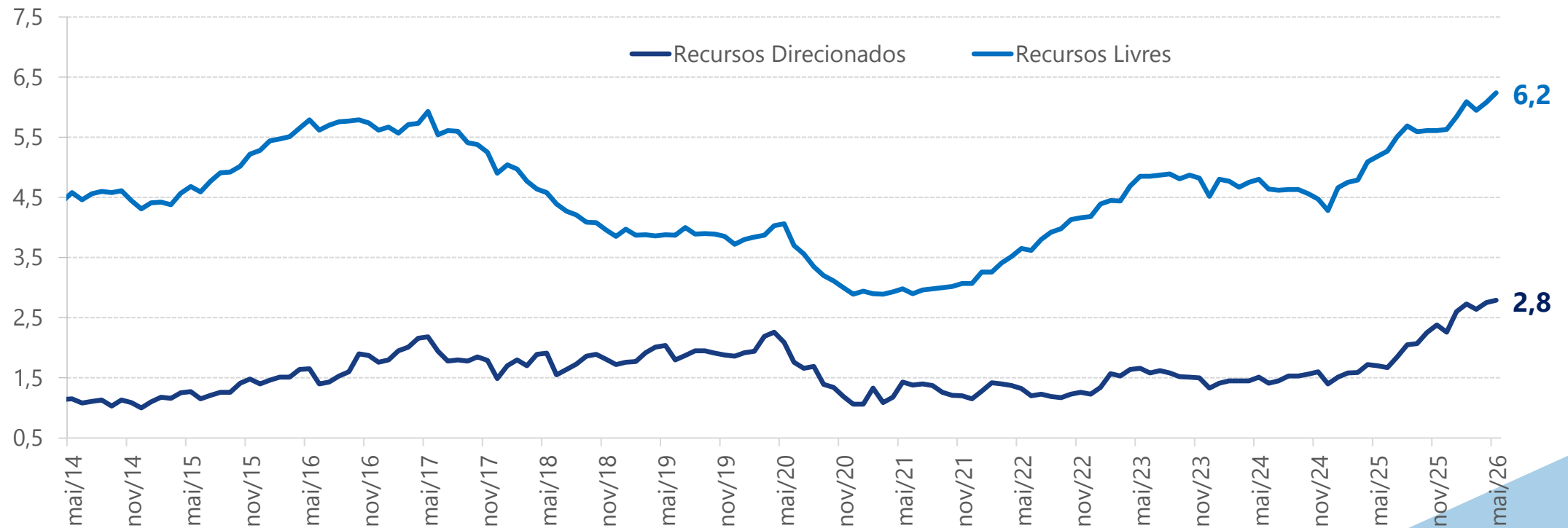
BRASIL

Relatório Focus: expectativa de crescimento do PIB (mediana)



BRASIL

Inadimplência: operações de crédito

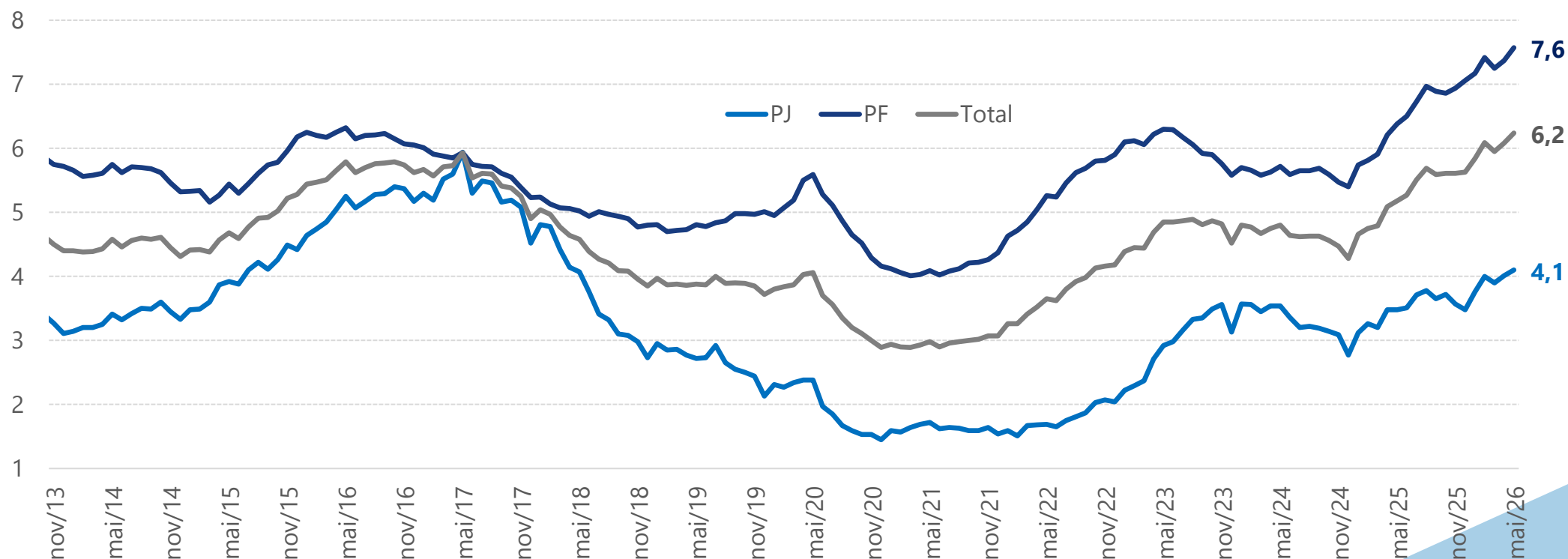


A INADIMPLÊNCIA DE RECURSOS LIVRES E DIRECIONADOS APRESENTARAM ACELERAÇÃO NA MARGEM.



BRASIL

Inadimplência: operações de crédito de recursos livres

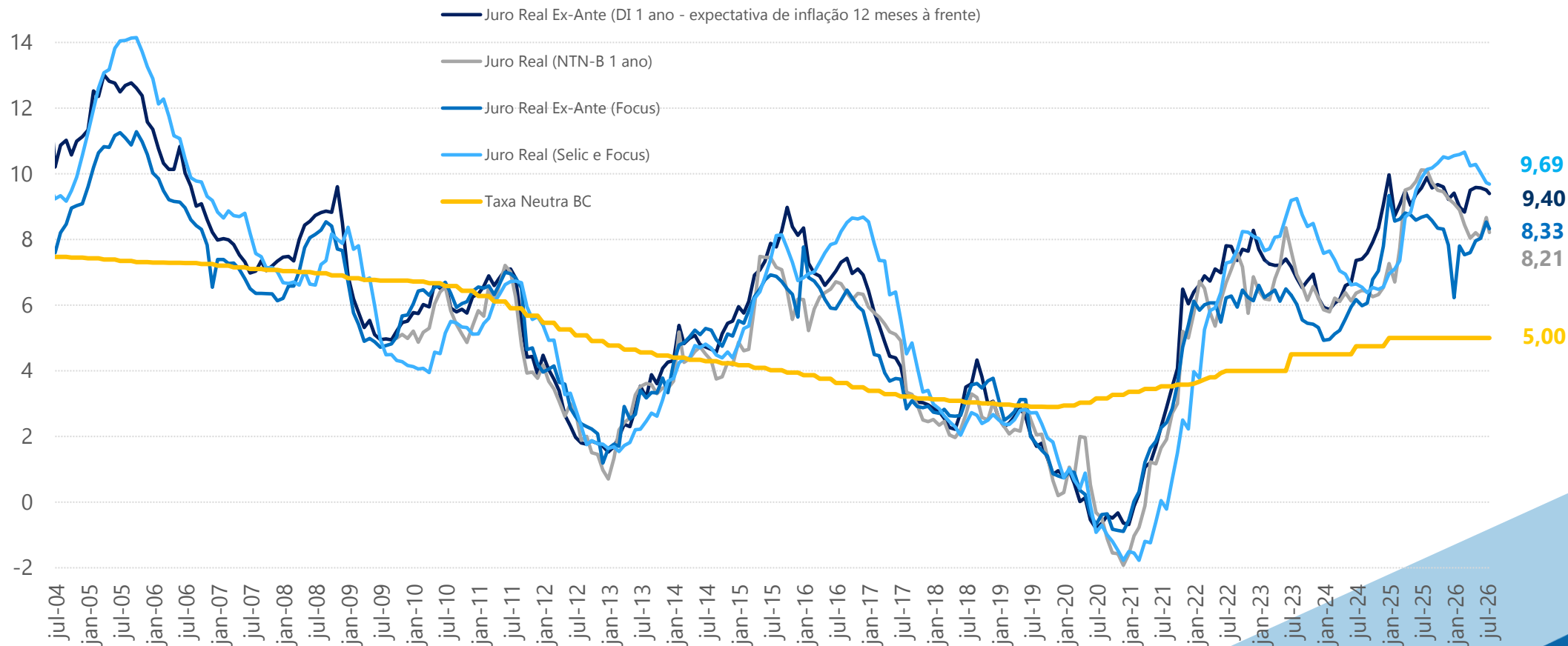


A INADIMPLÊNCIA DE RECURSOS LIVRES PARA PESSOA FÍSICA E JURÍDICA REGISTRAM ACELERAÇÃO NA MARGEM.



BRASIL

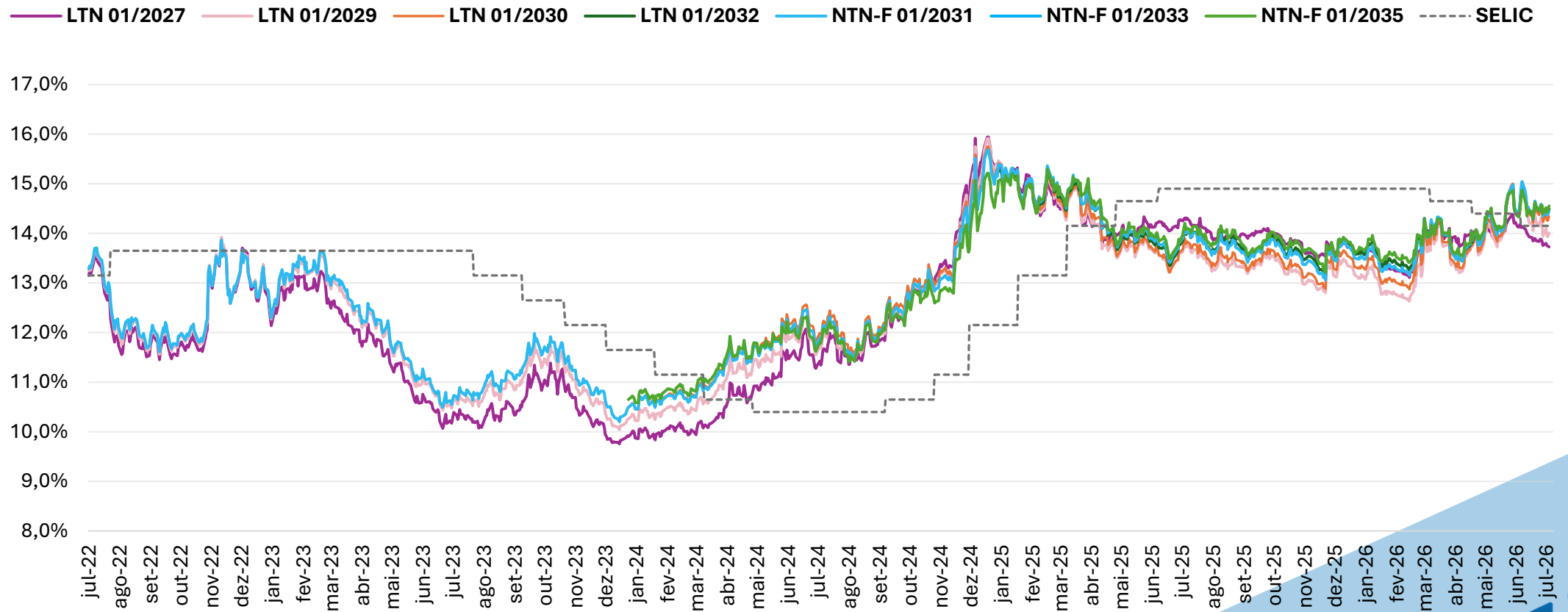
Juro real continua elevado...





BRASIL

TÍTULOS PÚBLICOS – PREFIXADO

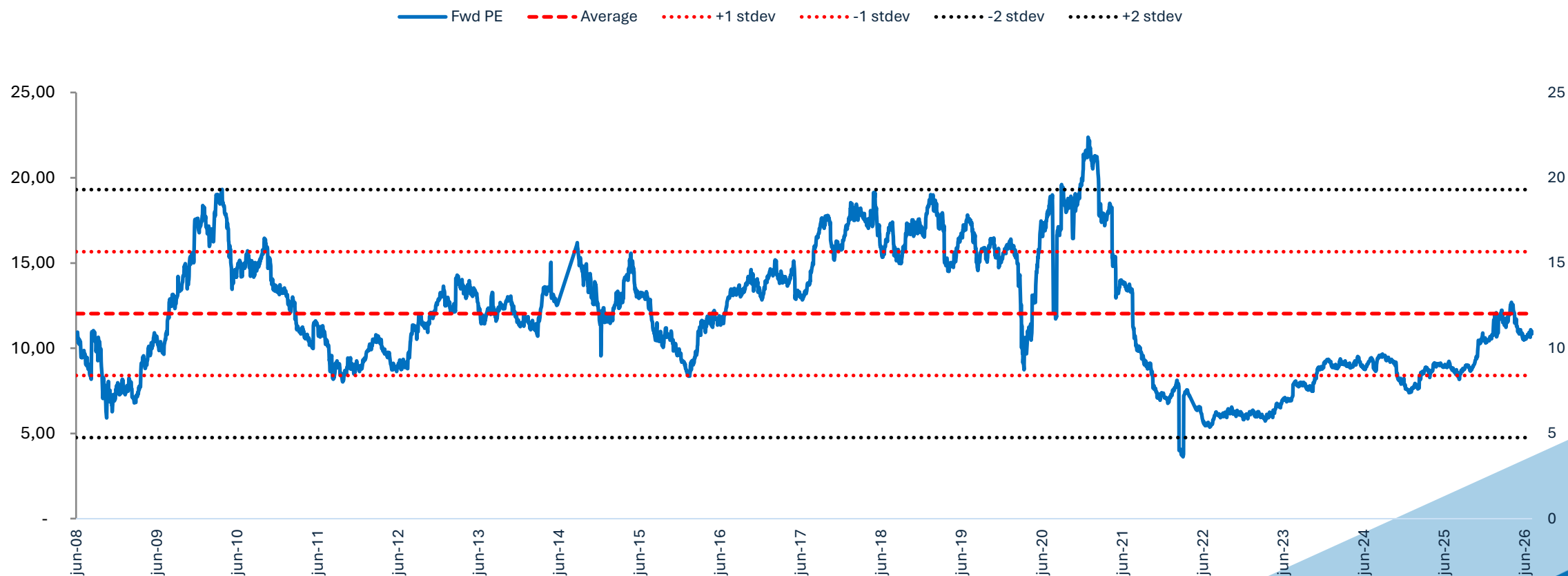


TAXAS APRESENTARAM ALTA, EM TORNO DE 14%, MAS CAINDO NA MARGEM.



BRASIL

RENTA VARIÁVEL – PREÇO SOBRE LUCRO PROJETADO IBOVESPA (12 MESES)



PREÇO DA BOLSA BRASILEIRA ABAIXO DA MÉDIA HISTÓRICA.





backoffice@i9advisory.com

CONFIDENCIALIDADE

As informações e condições contidas neste documento deverão ser protegidas e tratadas em sigilo absoluto pelas partes, a fim de se evitar a divulgação e utilização não autorizadas, inclusive por empregados, prepostos, representantes e contratados, independentemente destes, estarem ligados ou não, às atividades vinculadas ao seu conteúdo.