

São Paulo/SP, 07 de julho de 2026

Carta da Gestão nº 09 - Junho de 2026

Prezados investidores,

Junho de 2026 ficará registrado não apenas pelos acontecimentos econômicos e geopolíticos que marcaram o mês, mas também pelo encerramento de um dos capítulos mais relevantes da história da política monetária moderna: o falecimento de Alan Greenspan, aos 100 anos de idade.

Presidente do Federal Reserve entre 1987 e 2006, Greenspan liderou o banco central norte-americano durante quase duas décadas, atravessando diferentes ciclos econômicos, governos de distintas orientações políticas e alguns dos eventos mais emblemáticos da história financeira recente, como o crash de 1987, a crise asiática de 1997, a quebra do fundo LTCM, a bolha das empresas de tecnologia e os ataques de 11 de setembro. Durante sua gestão, os Estados Unidos experimentaram um dos mais longos períodos de expansão econômica de sua história, consolidando o papel do Fed como principal referência da política monetária global.

Apelidado de "The Maestro" e posteriormente conhecido como o "Oráculo" do mercado, Greenspan elevou a figura do banqueiro central a um protagonismo até então inédito. Seu conceito de "irrational exuberance", utilizado em 1996 para descrever excessos nos mercados financeiros, permanece até hoje incorporado ao vocabulário econômico global.

Seu legado, contudo, não é isento de controvérsias. Se, por um lado, Greenspan foi amplamente reconhecido pela credibilidade conferida ao Federal Reserve e pela condução da política monetária durante um longo período de estabilidade macroeconômica, por outro, parte significativa da literatura econômica atribui às políticas excessivamente acomodáticas e à confiança na autorregulação dos mercados financeiros parte das condições que culminaram na crise financeira de 2008. O próprio Greenspan, anos mais tarde, reconheceria limitações importantes em sua visão sobre a capacidade disciplinadora dos mercados.

VELA CAPITAL

Independentemente das diferentes interpretações sobre sua atuação, poucos economistas exerceram influência comparável sobre os mercados globais. Sua trajetória reforça uma das principais lições da economia: políticas econômicas são formuladas em ambientes de elevada incerteza, e até mesmo os maiores formuladores de política estão sujeitos aos limites inerentes dos modelos e das instituições.

Em muitos aspectos, os desafios enfrentados atualmente pelos bancos centrais (inflação estruturalmente mais elevada, transformações tecnológicas, endividamento público crescente e fragmentação geopolítica) representam uma nova versão dos dilemas que Greenspan ajudou a moldar ao longo das últimas décadas.

Brasil

Expectativas de inflação acima da meta e receio sobre a política monetária

Em junho, tivemos mais uma decisão do COPOM que, como ainda era esperado, reduziu a taxa Selic em mais 25bps. O que preocupou boa parte do mercado foi a justificativa para tal. O Banco Central reconheceu, corretamente, a deterioração das expectativas de inflação para 2026 e 2027, bem como a nível atual acima da meta e o robusto estímulo fiscal à demanda agregada por consumo, porém, traçou um cenário alternativo de risco baixista para a inflação, indicando uma preocupação relevante na possibilidade de conduzir a inflação para abaixo da meta, sem muita argumentação, além de estender o horizonte relevante de análise para a política monetária para a partir do primeiro trimestre de 2028. Isso levou a preocupação de que o próprio Banco Central, hoje, pode estar relevando o nível atual da inflação e para os próximos trimestres, indicando uma relevante disposição em suportar projeções acima da meta de 3% ao ano.

Ainda assim, a percepção do mercado permanece a de que o espaço para futuros cortes na Selic se tornou bastante reduzido, não só pelo contexto doméstico, mas também levando em conta o movimento iniciado de aumento das taxas de juros na Europa, Ásia e, plausivelmente, nos EUA.

Nesse contexto, permanecemos observando:

- juros reais estruturalmente elevados, com pausa na queda da taxa Selic;
- elevada dispersão entre setores da economia;
- crescente importância da seleção individual de ativos.

VELA CAPITAL

Debate sobre a metodologia de cálculo da inflação adiciona novo elemento ao cenário doméstico

No Brasil, junho também foi marcado pela discussão em torno de uma possível revisão metodológica dos índices oficiais de inflação. Integrantes da equipe econômica defenderam a necessidade de atualização da cesta de consumo utilizada no cálculo dos índices de preços, argumentando que mudanças estruturais nos hábitos das famílias brasileiras não estariam sendo adequadamente refletidas pelas metodologias atuais. Entre os exemplos citados estão o maior peso relativo adquirido por serviços digitais, assinaturas de plataformas de streaming e serviços baseados em tecnologia. Embora o Ministério da Fazenda tenha descartado qualquer alteração na meta de inflação perseguida pelo Banco Central, o debate gerou reações distintas entre os agentes de mercado. Enquanto parte dos analistas reconhece a necessidade técnica de revisões periódicas nas estruturas de ponderação dos índices, outra parcela teme que eventuais alterações possam ser interpretadas como tentativa de suavizar artificialmente as medidas inflacionárias em um momento de expectativas ainda desancoradas. O tema deverá permanecer no radar dos investidores ao longo dos próximos meses, sobretudo em função de seus potenciais impactos sobre a credibilidade do regime de metas de inflação brasileiro.

Estados Unidos

Federal reserve adota postura cautelosa diante de inflação persistente

Nos Estados Unidos, junho foi marcado pela manutenção de um ambiente de elevada incerteza para a condução da política monetária.

Embora o conflito no Oriente Médio tenha apresentado sinais de arrefecimento ao final do mês, reduzindo parcialmente as pressões sobre os preços do petróleo, a inflação subjacente segue apresentando resistência, especialmente no setor de serviços.

Ao mesmo tempo, indicadores de atividade econômica continuam sugerindo uma economia resiliente, sustentada pelo mercado de trabalho robusto e pelos investimentos associados à expansão da inteligência artificial.

VELA CAPITAL

O Federal Reserve manteve postura prudente, reforçando a dependência dos próximos dados econômicos e sinalizando preocupação com potenciais efeitos secundários decorrentes dos choques recentes sobre energia e cadeias produtivas. Em sua primeira decisão de política monetária à frente do FOMC, Kevin Warsh buscou reforçar o compromisso do banco central americano na estabilização dos preços e convergência a meta da inflação, condicionando as decisão a tratamento estritamente técnico, retirando o uso do forward guidance e sinalizando a possibilidade de um cenário de elevação dos juros para as próximas reuniões.

A principal consequência para os mercados permanece sendo a manutenção de um cenário de juros elevados por período prolongado (higher for longer), ainda que movimentos pontuais de flexibilização monetária não estejam descartados.

O conflito no Oriente Médio permanece como importante vetor de risco

Apesar dos avanços diplomáticos observados ao longo de junho, o conflito envolvendo Irã, Israel e seus respectivos aliados regionais permanece longe de uma solução definitiva. O mês foi marcado pela assinatura de um acordo provisório mediado pelos Estados Unidos e pelo Catar, que resultou em uma redução significativa das hostilidades e na implementação de novos cessar-fogos entre Israel e Hezbollah. Ainda assim, episódios pontuais de violação dos acordos evidenciam a fragilidade do processo de estabilização regional. O ambiente segue caracterizado por elevada incerteza, especialmente diante da manutenção de posições militares israelenses no sul do Líbano e da disposição do Irã em retomar medidas mais contundentes caso considere que os termos negociados não estejam sendo respeitados. Embora o risco de escalada imediata tenha diminuído, o prêmio geopolítico continua incorporado aos preços dos ativos energéticos e permanece como importante fator de monitoramento para investidores globais.

China

Estímulos graduais e crescimento desigual

Na China, o quadro permanece caracterizado por uma recuperação heterogênea.

Enquanto o setor exportador continua se beneficiando de sua elevada competitividade industrial, os segmentos ligados ao mercado imobiliário e ao consumo doméstico seguem apresentando fragilidades estruturais.

VELA CAPITAL

As autoridades chinesas mantiveram a estratégia de estímulos seletivos e direcionados, evitando medidas de grande magnitude, ao mesmo tempo em que procuram preservar a estabilidade financeira e cambial.

O principal ponto de atenção permanece sendo a capacidade de a economia chinesa sustentar níveis robustos de crescimento sem recorrer a ciclos excessivos de alavancagem.

Europa

Energia volta a pressionar a política monetária

A economia europeia voltou a enfrentar desafios relevantes ao longo de junho.

As tensões geopolíticas no Oriente Médio elevaram temporariamente os preços da energia, aumentando preocupações inflacionárias e reduzindo a visibilidade sobre a trajetória econômica da região. Mesmo após o cessar-fogo, dirigentes do Banco Central Europeu continuaram enfatizando que os impactos inflacionários podem persistir por período prolongado.

Em resposta, o BCE adotou postura mais restritiva, reforçando o compromisso com a estabilidade de preços, ainda que em detrimento de um crescimento econômico já bastante moderado.

O principal desafio europeu continua sendo compatibilizar:

- controle inflacionário;
- segurança energética;
- recuperação do crescimento potencial.

Geopolítica e Mercados Globais

O prêmio geopolítico retorna aos preços dos ativos

Junho evidenciou, mais uma vez, a crescente importância da geopolítica na determinação dos preços dos ativos financeiros.

VELA CAPITAL

As tensões envolvendo Irã, Estados Unidos e demais países da região do Golfo produziram forte volatilidade nos mercados de energia, reacendendo discussões sobre segurança energética, inflação global e riscos para o crescimento econômico. Embora sinais recentes de cessar-fogo tenham reduzido as pressões imediatas, os investidores continuam exigindo prêmios adicionais para ativos expostos a eventos geopolíticos.

O mundo segue migrando para um ambiente caracterizado por:

- maior fragmentação econômica;
- cadeias produtivas menos eficientes;
- inflação estruturalmente mais elevada;
- maior volatilidade nos mercados financeiros.

Considerações Finais

Junho reforçou a percepção de que o ambiente econômico global permanece marcado por profundas transformações estruturais.

A morte de Alan Greenspan encerra simbolicamente uma era da política monetária, mas os desafios enfrentados pelos formuladores de política econômica permanecem tão complexos quanto aqueles observados ao longo de sua gestão.

Seguimos acreditando que o atual ambiente exige disciplina, seletividade e rigor analítico.

Mais do que antecipar movimentos de curto prazo, a construção consistente de retornos continuará dependente da capacidade de identificar assimetrias favoráveis, preservar capital e manter convicção em meio a um cenário de elevada incerteza.

Atenciosamente,



Leonardo Losi



Yasmin Costa



Lucas França

velacapital.com.br 

gestao@velacapital.com.br 

Alameda Santos, 1800, Sala 82, Cerqueira Cesar, São Paulo – SP 