

Maio 2026

CARTA MENSAL



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT



- Gilberto Kfourir Jr. -

CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

// Caros leitores,
É com grande satisfação que apresentamos a edição deste mês da nossa Carta Mensal. Neste documento nossa equipe de gestão compartilha sua visão sobre os principais acontecimentos do mercado e suas perspectivas diante de um mundo em mudança.
Agradecemos pela confiança depositada em nosso trabalho e esperamos que essa carta contribua para sua compreensão do atual cenário de investimentos.

Atenciosamente, //

Gilberto Kfourir Jr.
Chief Investment Officer
BNP Paribas Asset Management Brasil



ECONOMIA



- Andressa Castro -

Economista-chefe

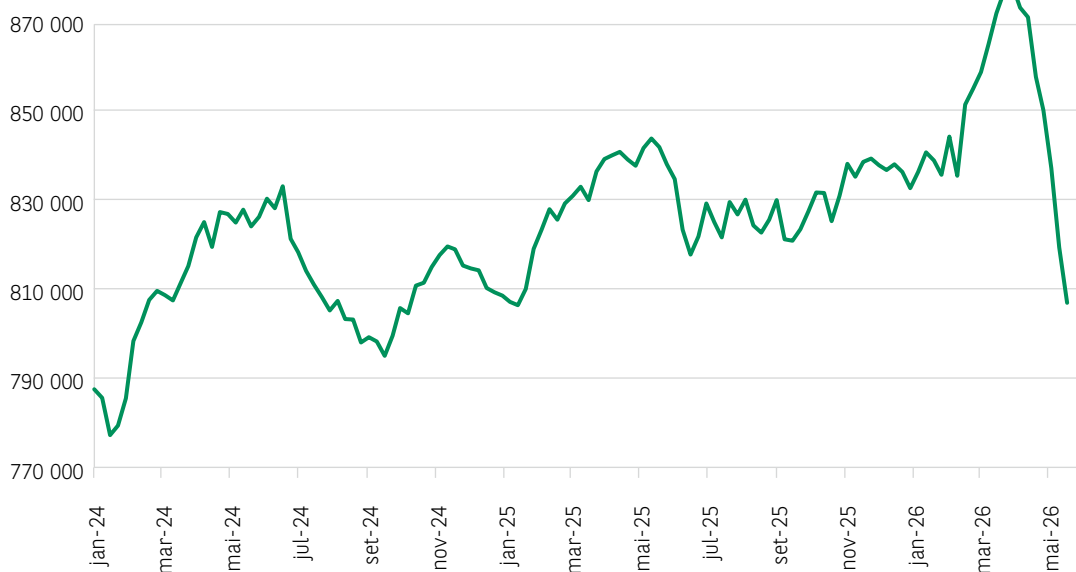
// AS TAXAS DE JUROS DE DIVERSOS PAÍSES TÊM SOFRIDO PRESSÃO DE ALTA, REFLETINDO A NECESSIDADE DE UMA POSTURA MAIS DURA DOS BANCOS CENTRAIS, INCLUSIVE NO BRASIL //

ECONOMIA INTERNACIONAL

Em maio, os desdobramentos da guerra no Irã passaram de uma fase de choque inicial para um cenário de negociações frágeis e efeitos econômicos persistentes. Apesar de avanços pontuais nas tratativas entre Estados Unidos e Irã, com discussões sobre cessar-fogo, a ausência de um acordo e a limitação do tráfego no Estreito de Ormuz prolongam os impactos adversos sobre a economia global.

É possível observar uma redução acelerada dos estoques de petróleo em diversos países, em um contexto particularmente sensível dado o aumento sazonal da demanda no hemisfério norte. A continuidade do conflito eleva o risco de alguns países atingirem níveis operacionais críticos de estoques nos próximos meses. Os Estados Unidos, embora tenham um colchão maior após recomposição estratégica pré-guerra, já evidenciam queda relevante em suas reservas.

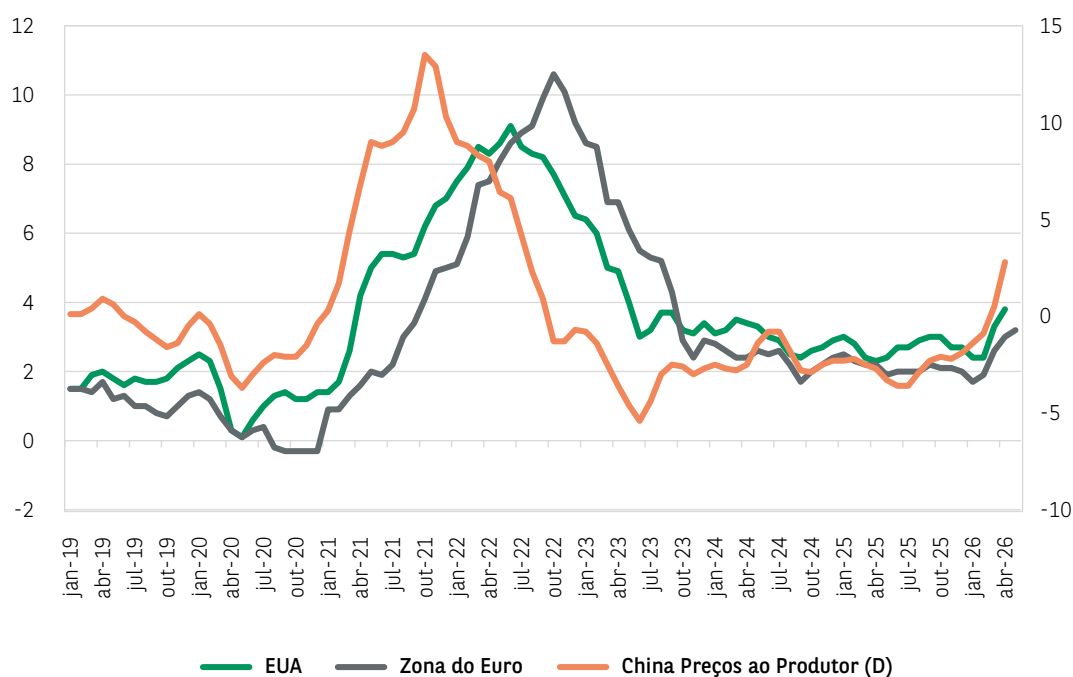
Gráfico 01
Estoque petróleo EUA



Fonte: Departamento de Energia dos EUA maio/2026

No mercado internacional, as taxas de juros de diversos países têm sofrido pressão de alta, refletindo a necessidade de uma postura mais dura dos bancos centrais diante dos impactos inflacionários causados pelo choque de energia. De fato, os dados recentes de inflação já incorporam os efeitos primários derivados da guerra. Nos Estados Unidos, a inflação medida pelo Índice de Preços ao consumidor ("CPI") de abril apresentou uma alta de 3,8% na variação anual, com destaque para a alta de 30% ano após ano ("yoy") no preço da gasolina. Na Zona do Euro, o CPI de maio avançou para 3,2% em termos anuais, impactado pela inflação de energia de 10,9% yoy. A China, que nos últimos anos atuou como vetor de desinflação global, registrou uma elevação de 2,8% yoy no índice de preços ao produtor ("PPI") de abril, se distanciando do território deflacionário.

Gráfico 02 Inflação global



Fonte: Bureau of Labor Statistics, Eurostat, National Bureau of Statistics of China maio/2026

Nesse contexto, o mercado passou a precificar duas elevações adicionais de juros ao longo do ano para a Zona do Euro (incluindo um ajuste de +25 pontos-base ("bps") na reunião de junho), bem como para o Reino Unido e o Japão. Nos Estados Unidos, a curva de juros indica um viés de alta, embora a mediana dos membros do *Federal Open Market Committee* ("FOMC") ainda conte com uma queda na taxa de juros esse ano. Assim, a condução da política monetária no curto prazo tende a permanecer fortemente condicionada à evolução do conflito e à trajetória dos preços do petróleo.

ECONOMIA BRASILEIRA

No Brasil, o cenário não é diferente. A inflação doméstica também tem sido impactada pelos efeitos da guerra, com pressões não só nos preços de combustíveis, mas também sobre fretes, fertilizantes, embalagens e efeitos de repasse de outros itens da cesta de consumo. Adicionalmente, incorporamos as nossas projeções uma inflação mais pressionada de carnes e os efeitos de um El Niño forte sobre a inflação de alimentos especialmente ao final desse ano e início do ano que vem. Os riscos apontam para um adiantamento desse efeito já para o 3º trimestre desse ano. Dessa forma, revisamos a nossa projeção de IPCA para 5,0% ao final de 2026 e para 4,2% para 2027.

Diante desse ambiente mais adverso, caracterizado pela persistência do conflito e pela intensificação das pressões inflacionárias, o Banco Central ("BC") deverá adotar uma postura ainda mais cautelosa na condução da política monetária. Caso não haja uma resolução do conflito nos próximos meses, passamos a visualizar uma pausa no ciclo de cortes de juros, após dois cortes de 25 bps para nas próximas duas reuniões, com a Selic de 14%. Essa pausa seria temporária, no intuito de esperar para mensurar os impactos da guerra e posteriormente, passado o pior momento de pressão inflacionária causada por esses choques, retomar o ciclo de cortes.

No âmbito fiscal, observa-se a continuidade de uma postura expansionista por parte do governo, por meio da implementação de medidas voltadas à recuperação de popularidade no período pré-eleitoral. Estimamos que o conjunto de iniciativas adotadas até o momento represente aproximadamente 1,5% do PIB, ou 1,7% quando incluídas subvenções e subsídios relacionados a combustíveis. Essas medidas, além de atuarem em sentido oposto à política monetária, contribuem para a deterioração da trajetória da dívida pública, uma vez que o aumento de receitas cobre apenas parcialmente o impacto fiscal. Vale notar que uma parcela relevante de tais medidas foi estruturada de forma a não impactar o resultado primário, por meio de despesas de natureza financeira ou extraorçamentária. Na prática, isso permite um dribble das regras fiscais vigentes, às custas de um maior endividamento público e elevação da taxa neutra de juros.

Gráfico 03 Medidas gov

Impulsos de renda e crédito: efeitos líquidos em 2026	Impacto na atividade	
	R\$ Bilhões	% PIB
Reforma do IRPF (isenção e descontos)	33.5	0.25%
Crédito para motoristas de aplicativos e taxistas (Move Brasil Motoristas)	30.0	0.22%
Crédito consignado para trabalhadores do setor privado	28.0	0.21%
Renegociação de dívida das famílias (Desenrola 2.0)	22.0	0.16%
Crédito para renovação da frota de caminhões e ônibus (Move Brasil)	21.2	0.16%
Programa Brasil Soberano - crédito subsidiado para empresas	21.0	0.15%
Novo Crédito Imobiliário	10.0	0.07%
Ampliação do programa Minha Casa Minha Vida (Faixa 4/novos limites)	8.0	0.06%
Crédito para reformas residenciais (Reforma Casa Brasil)	9.5	0.07%
Subsídios na conta de luz para famílias de baixa renda (Luz do Povo)	4.5	0.03%
Vale-gás para famílias de baixa renda (Gás do Povo)	1.7	0.01%
Revogação taxa das blusinhas	1.9	0.01%
Subsídios para combustíveis (considerando impacto até o final do ano)	38.9	0.29%
Total	230.2	1.69%

Fonte: Ministério da Fazenda maio/2026, Estimativas BNPPAM

Além de todos os estímulos, governo e Congresso avançaram com o projeto do fim da escala 6x1, com aprovação da PEC na Câmara por uma larga margem de votos a favor e agora passa a tramitar no Senado. O texto prevê uma redução da jornada semanal de trabalho de 44h para 40h (com transição em duas etapas) e a adoção do regime de dois dias de descanso para cada cinco dias trabalhados. Caso a PEC seja aprovada pelo Senado sem modificações substanciais, estimamos preliminarmente o impacto de -0,7 p.p. sobre o PIB, sendo metade no 4º trimestre desse ano e metade ao final do ano que vem, e um impacto de +6 bps na inflação também distribuídos de forma similar. Ressalte-se, contudo, que os efeitos sobre o produto potencial podem ser mais significativos, em função do aumento da rigidez no mercado de trabalho, cuja magnitude ainda é de difícil mensuração.

RENDA FIXA E MULTIMERCADO



- Michael Kusunoki -

Head Renda Fixa & Multimercados

// ... A PREOCUPAÇÃO NÃO É COM O CHOQUE EM SI, MAS COM SUA PERSISTÊNCIA E CAPACIDADE DE DESANCORAR EXPECTATIVAS. //

Os riscos começaram a mudar de natureza.

Mais um mês se passou e o conflito no Oriente Médio segue sem desfecho definitivo, ainda que sob um regime mais próximo de cessar-fogo. Ainda assim, os efeitos inflacionários permanecem evidentes, tanto no Brasil quanto globalmente. O prolongamento desse choque começa a complicar de forma mais relevante a tarefa dos bancos centrais, na medida em que surgem evidências crescentes de que a alta de preços está se propagando pela economia. Entramos, portanto, em uma zona cinzenta, na qual se torna cada vez mais difícil distinguir o que ainda é efeito direto do choque da guerra e o que já reflete mecanismos de repasse ao longo da cadeia produtiva.

O desafio é que não existe um “gabarito” em tempo real para essa distinção, tampouco um indicador único que permita segregar com clareza esses efeitos. Ainda assim, o conjunto de informações disponíveis hoje parece mais consistente com essa hipótese de propagação do que era um mês atrás. Um exemplo disso é a deterioração das expectativas inflacionárias mais longas. A projeção para o IPCA de 2028, medida pelo Focus, saiu de 3,50% antes do conflito para 3,65%, movimento que o próprio BC destacou em sua última ata. É difícil atribuir essa variação exclusivamente à dinâmica de curto prazo do petróleo. A leitura mais plausível é que começa a haver uma percepção crescente de risco de desancoragem das expectativas.

Diante desse cenário, os bancos centrais ao redor do mundo têm convergido, ainda que em graus distintos, para uma postura mais conservadora. Banco Central Europeu (“BCE”) e Banco da Inglaterra (“BoE”) já sinalizam alta de juros em breve, movimento que também começa a ganhar corpo no Japão. O Federal Reserve (“Fed”), por sua vez, deve manter a taxa inalterada, mas já revisa sua comunicação, retirando gradualmente a possibilidade de cortes no horizonte próximo. Trata-se, portanto, de um ambiente global em que a assimetria de riscos da política monetária deixa de ser claramente baixista para os juros.

No Brasil, há ainda fatores adicionais que tornam o quadro mais desafiador. A probabilidade de ocorrência de um El Niño mais intenso no segundo semestre aumentou, trazendo riscos altistas relevantes para a inflação de alimentos, via impactos sobre o regime de chuvas e a produtividade agrícola. Soma-se a isso a discussão sobre o fim da escala 6x1, que pode gerar pressões adicionais sobre os custos no setor de serviços. São choques simultâneos, de naturezas distintas, que tornam ainda mais difícil para o BC distinguir efeitos primários de possíveis efeitos secundários mais persistentes.

Uma consequência direta desse ambiente foi o forte encurtamento do ciclo de queda da Selic implícito nos preços de mercado. Atualmente, a curva embute menos que 25 bps de cortes adicionais ao longo do ano. Em paralelo, cresce a probabilidade de uma pausa no ciclo, como forma de o BC ganhar tempo e obter maior clareza sobre a natureza e a persistência dos choques antes de retomar o processo de flexibilização.

Com isso, naturalmente surge a discussão sobre os riscos de uma eventual alta da Selic. À luz das informações atuais, não nos parece o cenário base. Exercícios simples indicam que a manutenção da taxa no patamar atual até 2027 seria suficiente para levar a inflação projetada pelo BC para níveis abaixo de 3%. Além disso, tal postura aumentaria o risco de uma desaceleração mais abrupta da atividade, com potenciais efeitos não lineares sobre a economia. Ainda assim, o fato de essa discussão voltar a fazer parte do debate já é, em si, indicativo da mudança relevante de regime vivenciada nos últimos meses.

Por fim, vale mencionar que o mês de maio trouxe também episódios em que fatores políticos influenciaram de forma mais direta os preços dos ativos, possivelmente antecipando a volatilidade associada às eleições de 2026. Embora o tema não seja o principal impulsionador dos mercados, trata-se de uma dinâmica que tende a ganhar importância ao longo do tempo e que deve contribuir para um ambiente mais ruidoso à frente.

Diante do aumento das incertezas e da sobreposição de choques de diferentes naturezas, optamos por reduzir o risco nas carteiras de renda fixa, especialmente na exposição a juros nominais mais curtos, que são mais diretamente sensíveis à política monetária. Entendemos que o momento exige encurtar o horizonte de investimento, privilegiando uma atuação mais tática e com menor dependência de visões estruturais.

CRÉDITO PRIVADO



- Henri Rysman
de Lockerente -

Head de Crédito Privado

// SETORIALMENTE, SEGUIMOS PRIVILEGIANDO CRÉDITO BANCÁRIO, REFLEXO DA REDUÇÃO DO DIFERENCIAL DE PRÊMIO ENTRE ATIVOS BANCÁRIOS E CORPORATIVOS E DA MENOR OFERTA DE EMISSÕES CORPORATIVAS. //

Após um mês de abril mais desafiador para o mercado de crédito, maio trouxe sinais importantes de melhora no ambiente, especialmente no segmento CDI+, com fechamento relevante de spreads e maior estabilidade na demanda por ativos. Esse movimento foi reforçado ao longo do mês, culminando em uma dinâmica mais construtiva no secundário nas últimas semanas. O mercado primário permaneceu mais seletivo, com volumes ainda reduzidos e distribuição limitada, refletindo o posicionamento mais cauteloso dos investidores. Esse contexto contribuiu para a manutenção de uma oferta restrita de ativos, fator que, combinado à estabilização dos fluxos, sustentou o movimento de compressão de spreads observado ao longo do período. No mercado secundário, o ambiente evoluiu de forma mais positiva, com melhora nos volumes negociados e valorização da maioria dos ativos — especialmente no universo CDI+, onde a reprecificação contribuiu para recuperação parcial dos níveis de spread observados nos meses anteriores.

Do ponto de vista de fluxos, a indústria ainda enfrentou resgates relevantes no mês, tanto em crédito privado quanto em infraestrutura. No entanto, já observamos uma moderação desse movimento na margem, sugerindo um possível ponto de inflexão na dinâmica de captação ao longo das últimas semanas. Em termos de precificação, o destaque ficou com o segmento CDI+, cuja mediana de spreads apresentou fechamento expressivo no mês, refletindo a melhora no balanço entre oferta e demanda. Já no mercado de infraestrutura, o processo de ajuste segue mais gradual, com spreads ainda em patamares elevados, embora com sinais iniciais de estabilização após o movimento de abertura observado desde o início do ano. O período também continuou marcado por elevada dispersão entre emissores, criando oportunidades relevantes de alocação seletiva. Em particular, observamos movimentos de reprecificação importantes em alguns nomes específicos, reforçando a importância de uma abordagem ativa na construção das carteiras.

Nesse contexto, mantemos uma postura construtiva, porém disciplinada, na gestão das carteiras CDI+, priorizando ativos com melhor relação risco-retorno e mantendo duração controlada. A combinação de spreads ainda atrativos e menor oferta de papéis segue criando um ambiente favorável para estratégias seletivas. Na estratégia de infraestrutura, apesar dos fluxos ainda desafiadores no curto prazo, seguimos enxergando valor relevante nos níveis atuais de taxas reais. A estabilização recente dos *spreads* pode indicar o início de um processo de normalização, com oportunidades interessantes principalmente em créditos de maior qualidade e em *duration* intermediária, reforçando o papel dessa classe como diversificação nas carteiras de longo prazo.

RENDA VARIÁVEL



- Marcos Kawakami -

Head Renda Variável

// DESTACÁVAMOS, DESDE O INÍCIO DO ANO, QUE 2026 SERIA MARCADO POR MAIOR VOLATILIDADE NOS MERCADOS. SEGUIMOS ATENTOS A TEMAS QUE DEVEM CONTINUAR GERANDO OSCILAÇÃO RELEVANTE PARA OS MERCADOS. //

Os mercados de ações globais apresentaram um comportamento contrastante em maio de 2026, com os Estados Unidos e alguns mercados asiáticos, impulsionados pelo setor de tecnologia, apresentando desempenho superior, enquanto a maioria dos mercados emergentes ficou para trás. As ações norte-americanas atingiram novas máximas históricas, sustentadas por um ciclo consistente de investimentos em inteligência artificial, que beneficiou empresas de semicondutores e grandes plataformas de tecnologia. Nesse contexto, o índice S&P 500 encerrou o mês com alta de 5,15%. O MSCI World avançou 4,37%, enquanto os mercados asiáticos se destacaram de forma mais expressiva — o MSCI Coreia do Sul subiu 37,39% e o MSCI Taiwan, 15,21% — refletindo principalmente o superciclo de semicondutores. Esse movimento também se traduziu em exportações recordes da Coreia do Sul, que atingiram US\$ 87,8 bilhões no mês, representando um crescimento de 53% em relação ao ano anterior.

Diante desse forte desempenho asiático associado ao setor de tecnologia, o MSCI *Emerging Markets* terminou maio com alta de 9,50%. Na contramão desse movimento, destacam-se as performances mais fracas de China (queda de 3,37%), Índia (queda de 0,60%) e Brasil (queda de 9,25% no MSCI Brazil).

No mercado de commodities, o segmento de energia foi o principal destaque do mês, influenciado quase integralmente pela evolução do conflito no Irã e pelas incertezas relacionadas ao trânsito no Estreito de Ormuz. O barril do petróleo ("Brent") permaneceu em patamares elevados ao longo do período, encerrando maio ao redor de USD 91 por barril, o que representa uma queda de 16,62% em relação ao fechamento de abril, embora ainda acumule alta de 26,32% desde o início do conflito. Essa recente acomodação dos preços foi impulsionada pelo aumento das expectativas em relação a um possível acordo de cessar-fogo entre Estados Unidos e Irã. No segmento de metais, o cobre avançou 6,84% no mês, influenciado pela expectativa de decisões tarifárias nos Estados Unidos sobre a importação de cobre refinado, previstas para o final de junho, o que estimulou fluxos de arbitragem. Já o minério de ferro seguiu tendência semelhante à do petróleo e encerrou o mês em queda de 1,5%, negociado a aproximadamente USD 105 por tonelada.

No mercado doméstico, o Ibovespa registrou sua pior performance mensal em mais de três anos, com queda de 7,22% em maio, encerrando aos 173.787 pontos. Trata-se da maior queda percentual desde fevereiro de 2023 e da maior queda em pontos desde março de 2020. O índice acumulou sete semanas consecutivas de perdas, a sequência mais longa desde 2004, enquanto investidores estrangeiros retiraram cerca de R\$ 14,1 bilhões da bolsa brasileira até 27 de maio. Em linha com esse movimento, o índice de *Small Caps* também apresentou desempenho negativo, com queda de 3,66% no período. Setorialmente, os principais destaques negativos foram os segmentos de utilidades públicas, pressionados pela abertura da curva de juros, e o setor de petróleo, que refletiu a queda recente da commodity. Por outro lado, o setor de mineração e siderurgia apresentou desempenho positivo ao longo do mês. Adicionalmente, avaliamos que o mercado brasileiro começou a antecipar a dinâmica eleitoral, entrando em um "modo eleição" antes do pleito presidencial de outubro, o que adiciona uma camada adicional de incerteza a um ambiente já desafiador.

O mês de maio seguiu sendo fortemente influenciado pela evolução do conflito geopolítico e, principalmente, por seus desdobramentos sobre o mercado de petróleo. Ao longo do período, observamos uma mudança gradual no tom das notícias, com o surgimento de sinalizações mais construtivas em relação à possibilidade de um cessar-fogo, o que contribuiu para uma acomodação parcial dos preços da commodity, que voltaram a ser negociados abaixo do patamar de USD 100 por barril. Ainda assim, entendemos que é prematuro assumir uma normalização mais definitiva desse mercado, uma vez que os estoques globais continuam sendo consumidos em ritmo relevante. Nesse sentido, a concretização de um eventual cessar-fogo torna-se um fator crítico, especialmente diante do risco de que os níveis de estoque atinjam patamares mais sensíveis nos próximos meses, o que poderia reacender pressões sobre os preços e elevar novamente a volatilidade dos ativos globais.

No Brasil, esse ambiente externo segue tendo impactos relevantes sobre a dinâmica macroeconômica, em especial no comportamento da inflação de curto prazo. Os preços de energia continuam pressionando os índices, somando-se, neste momento, a uma preocupação adicional proveniente do cenário climático. As estimativas mais recentes apontam para a possibilidade de um evento de El Niño de maior intensidade, o que traz riscos adicionais para a trajetória da inflação, sobretudo por seus efeitos sobre alimentos e energia. Esse conjunto de fatores reforça a percepção de que a convergência inflacionária pode ser mais desafiadora, com possíveis implicações para a trajetória dos juros, que tende a permanecer em níveis elevados por mais tempo.

Adicionalmente, após um início de ano marcado por aportes consistentes, o fluxo estrangeiro passou a apresentar sinais de reversão ao longo de maio, com saída líquida de recursos da bolsa brasileira. Esse movimento foi um dos principais vetores para o desempenho mais fraco do mercado acionário doméstico no período, evidenciando a sensibilidade dos ativos locais às condições de liquidez global e à alocação internacional de capital.

Do ponto de vista microeconômico, maio foi marcado pela continuidade da temporada de resultados, tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos. No mercado doméstico, os números divulgados passaram a refletir de forma mais clara a desaceleração da atividade econômica. Um dos principais sinais nesse sentido foi a deterioração dos indicadores de crédito, com aumento nos níveis de inadimplência entre pessoas físicas, movimento observado de maneira mais evidente em setores como bancos, telecomunicações e utilidades públicas. Essa dinâmica reforça a leitura de um ambiente mais desafiador para o crescimento, com impactos diretos sobre a qualidade dos resultados corporativos.

Apesar dessa piora nos fundamentos, entendemos que uma parte relevante desse cenário já se encontra refletida nos preços dos ativos. Voltamos a observar níveis de valuation bastante atrativos no mercado local, com múltiplos próximos às mínimas históricas em diversos setores. A principal exceção segue sendo o segmento de commodities, que, embora tenha apresentado maior volatilidade no curto prazo, ainda negocia a níveis relativamente mais elevados. No universo de empresas de menor capitalização, o desconto em relação ao Ibovespa permanece significativo, ainda que, no curto prazo, identifiquemos poucos gatilhos capazes de sustentar uma reversão mais consistente de performance.

Olhando adiante, permanecemos atentos a fatores que devem continuar gerando volatilidade relevante para os mercados. A definição sobre o desfecho do conflito geopolítico e, conseqüentemente, sobre um novo patamar de equilíbrio para o preço do petróleo seguem como variáveis centrais. Adicionalmente, no cenário doméstico, o tema eleitoral começa a ganhar maior relevância e tende a influenciar a dinâmica dos ativos locais nos próximos meses, especialmente por seus desdobramentos sobre expectativas fiscais e de crescimento.

Diante desse contexto, reforçamos a visão de que 2026 será um ano marcado por maior volatilidade, movimento que acabou sendo antecipado pelos eventos recentes. Mantemos, portanto, nossa preferência por uma alocação equilibrada, com foco em empresas de alta qualidade, fundamentos sólidos, boa governança e capacidade consistente de geração de caixa. Seguimos sem adotar um direcionamento setorial rígido, priorizando a seleção de ativos que combinem essas características com níveis de *valuation* atrativos. Permanecemos atentos à evolução das variáveis macroeconômicas, ao cenário político e às condições de liquidez, ajustando as carteiras de forma ágil para proteger o portfólio em momentos de maior estresse e capturar oportunidades que surgem ao longo do ciclo, sempre com foco na preservação de capital e na geração de valor no longo prazo.

FUNDO DE FUNDOS



- João Uchoa Borges -

Head Fundo de Fundos

// **DIANTE DAS PREOCUPAÇÕES INFLACIONÁRIAS E DA VOLTA DA PERSPECTIVA DE ALTAS DE JUROS GLOBAIS, OS MERCADOS LOCAIS APRESENTAM FRAGILIDADES E SOFREM DETERIORAÇÃO NO MÊS.** //

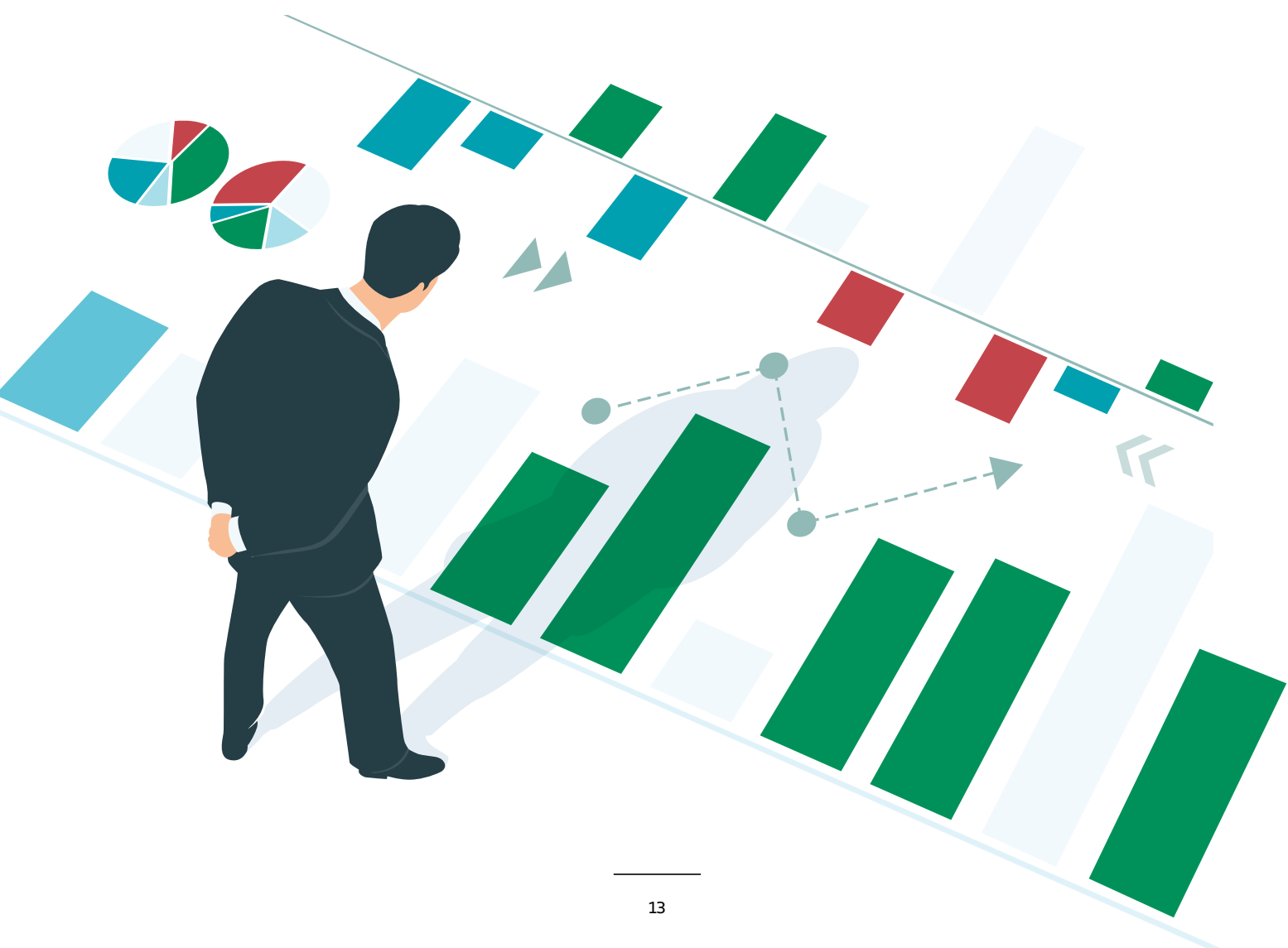
O choque nos preços de energia desencadeado pela crise no Irã elevou de forma sustentada as projeções de inflação em todo o mundo. O cessar fogo entre Estados Unidos e Irã reduziu a pressão sobre o preço do petróleo, mas o fechamento parcial do estreito de Ormuz manteve a cadeia de suprimentos vulnerável, empurrando a inflação de energia e, por extensão, a de bens e serviços. A inflação dos Estados Unidos acelerou ao seu maior patamar em quase três anos. Em consequência, o Fed manteve a postura neutra, abandonando a sinalização de cortes e indicando que as taxas permanecerão estáveis por um período prolongado. Assim, o mercado retirou a precificação de cortes de juros e passou a incluir um prêmio de alta para o Fed. Essa mudança pressiona os ciclos de política monetária global, reduzindo o espaço para cortes em outras economias, fortalecendo o dólar e alimentando a fuga de capital de mercados emergentes. O BCE manteve as taxas, embora tenha deixado em aberto a possibilidade de aumento em junho, caso o preço do petróleo permaneça elevado. BoE, Banco Central da Austrália e Banco Central do Japão continuam em viés hawkish, reforçando a divergência entre a política monetária americana dos demais países desenvolvidos.

Paralelamente, a força do setor de tecnologia e inteligência artificial (IA) continuou a sustentar os principais índices norte americanos – o S&P 500 avançou +5,1% e o Nasdaq +8,4 % em maio – enquanto os investidores globais mantêm uma visão mais construtiva sobre o crescimento dos EUA. O investimento em IA segue robusto, com quase US\$ 500 bi previstos para 2026.

No Brasil, o panorama foi mais desafiador. O Ibovespa encerrou maio com queda de 7,22%, seu pior desempenho mensal desde fevereiro de 2023 e a maior sequência de perdas (sete semanas) desde 2004. O fluxo de capital estrangeiro na bolsa ficou negativo em R\$ 14,1 bilhões até 27 de maio, refletindo a deterioração das expectativas de inflação e as revisões para cima das projeções de Selic e IPCA no Focus. A inflação esperada para os próximos 18 meses subiu, limitando o espaço para o BC dar sequência ao ciclo de cortes na Selic, que ainda se mantém em patamares elevados. A PEC 6x1, em tramitação no Congresso, pode elevar custos de produção e pressionar ainda mais a inflação, enquanto o cenário político – com alta rejeição ao incumbente e o escândalo do Banco Master – aumenta a incerteza eleitoral. Essa conjuntura, somada à potencial deterioração externa, sugere cautela para os ativos brasileiros no segundo semestre.

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Maio	1.07%	0.68%	0.81%	0.31%	0.97%	1.37%	-7.22%	-7.26%	-3.66%
2026	5.66%	4.33%	5.29%	5.18%	6.25%	-8.10%	7.86%	7.95%	-1.34%
12 meses	14.76%	13.33%	13.48%	10.82%	12.37%	-11.42%	26.83%	26.73%	3.06%



Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em conjunto denominadas 'BNP Paribas Brasil', com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. O BNP Paribas Brasil é instituição financeira regularmente constituída e em funcionamento no país e devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para a distribuição de cotas de fundos de investimentos. A BNP Asset Management Ltda. é a instituição devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários como prestador de serviços de administração de carteiras categoria gestor de carteira.

Apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, o BNP Paribas Brasil não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem sofrer mudanças a qualquer momento sem aviso prévio. Esse material não caracteriza nenhuma oferta de investimento. Antes de qualquer decisão de investimento, é obrigatório certificar-se sobre o seu perfil de risco X perfil de risco do produto pretendido, nos termos da regulamentação em vigor. Esse documento contém informações e declarações prospectivas referentes ao BNP Paribas Brasil e ao mercado em geral. Essas declarações não constituem fatos históricos e abrangem projeções financeiras e estimativas, bem como hipóteses sobre as quais estão baseadas declarações relativas a projetos, objetivos e expectativas relacionadas às operações, produtos e serviços futuros ou performances futuras. Essas declarações prospectivas podem ser identificadas pelas palavras «esperar», «antecipar», «acreditar», «planejar» ou «estimar», bem como por outros termos similares; Informações e opiniões contidas neste documento foram obtidas de fontes públicas por nós consideradas confiáveis, porém nenhuma garantia, explícita ou implícita, é assegurada de que as informações são acuradas ou completas, e em hipótese alguma podemos garantir a sua ocorrência. O BNP Paribas Brasil não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões. Este documento foi produzido para uso exclusivo do seu destinatário, não podendo ser reproduzido, ao todo ou em parte, sem prévio consentimento do BNP Paribas Brasil. Caso V.Sa. não seja o destinatário pretendido, qualquer divulgação, cópia, distribuição ou qualquer ação conduzida ou omitida para que se baseie nisso, é proibida e pode ser considerada ilegal. O BNP Paribas Brasil não se responsabiliza por eventual perda causada pelo uso de qualquer informação contida neste documento. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

Em janeiro/2026, a Fitch Ratings reafirmou o Rating Qualidade de Gestão de Investimentos da BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda. ("BNPP AM Brasil") para "Excelente". A Perspectiva do Rating é Estável. A reafirmação do rating 'Excelente' da BNPP AM Brasil reflete a opinião da Fitch de que a gestora tem capacidade de investimento e características operacionais fortes. Os Ratings de Qualidade de Gestão de Investimentos seguem uma escala Global e são atribuídos em escala descritiva de cinco graus que vão de "Excelente" até "Fraco". Os ratings mais elevados - 'Excelente' e 'Forte' - são aplicados a gestores de recursos que atendam ou excedam os padrões tipicamente aplicados pelos investidores institucionais nos mercados internacionais. A metodologia de Atribuição de Ratings de Qualidade de Gestão de Investimentos da Fitch Ratings foi projetada para sistematicamente capturar, avaliar e reportar os principais atributos da plataforma operacional e de investimentos de um gestor de recursos, focando cinco pilares principais: processo de investimento; recursos de investimento; gestão de riscos; desempenho do investimento; e companhia, incluindo atendimento aos clientes. Para obter informações adicionais sobre a metodologia, acesse o website da agência, 'www.fitchratings.com.br'.

Você poderá acessar a Ouvidoria pelo telefone 0800-7715999 ou através do e-mail: ouvidoria@br.bnpparibas.com – O horário de funcionamento da Ouvidoria é de segunda-feira à sexta-feira, das 9h às 18h. Acesse: brasil.bnpparibas.com (Administrador) ou bnpparibas-am.com/pt-br (Gestor). MATERIAL DE DIVULGAÇÃO. Maio/2026. CP 14.2026

VIEWPOINT



BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT