

Atualização de mercado: Setembro

Internacional:

Setembro foi um mês positivo para ativos de risco, com mercados reagindo à mudança de tom da política monetária global. A retomada do ciclo de cortes pelo banco central americano, somada aos temas de inteligência artificial e à ausência de novos choques geopolíticos, foi suficiente para sustentar altas nos índices acionários, títulos públicos e corporativos. Diferentemente do mês anterior, o dólar americano não perdeu valor para moedas globais, apresentando estabilidade. Contudo, isso não foi suficiente para conter a perda de valor frente ao ouro, que subiu quase 11% no período.

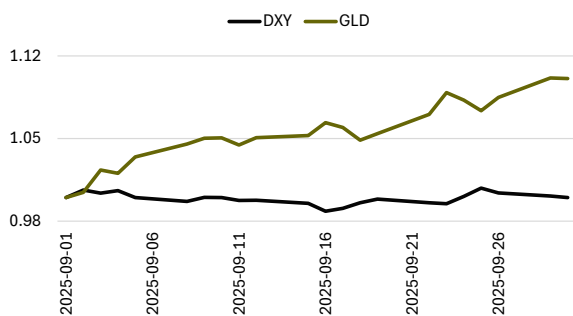


Gráfico 1: Retorno DXY Currency x GLD Us Equity no mês de Setembro. Fonte BBG/Tera.

Nos **EUA**, o principal destaque foi a reunião de política monetária, na qual o comitê decidiu cortar os juros em 25 pontos-base para o intervalo de 4,00% a 4,25%. A decisão foi acompanhada pela divulgação de que o comitê prevê mais dois cortes até o final do ano e de um voto dissidente para um corte ainda mais profundo, de 50 pontos-base. O conjunto de informações e decisões divulgadas mostra que o comitê está adotando maior preocupação com a atividade, em detrimento da redução da inflação, como o principal catalisador de suas ações, reduzindo a probabilidade de termos uma recessão no curto prazo e injetando ânimo nos mercados. Por outro lado, vemos no mercado de trabalho sinais de esgotamento: a economia fechou em setembro 32 mil postos de trabalho (segundo relatórios privados) – pior resultado desde março de 2023. A confiança do consumidor também mostrou sinais de enfraquecimento, deixando a economia cada vez mais dependente dos investimentos

ligados ao setor de tecnologia (que ainda continuam muito fortes).

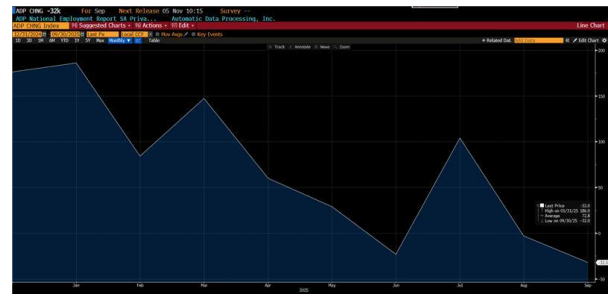


Gráfico 2: ADP Report, pesquisa privada do mercado de trabalho dos EUA. Fonte BBG/Tera.

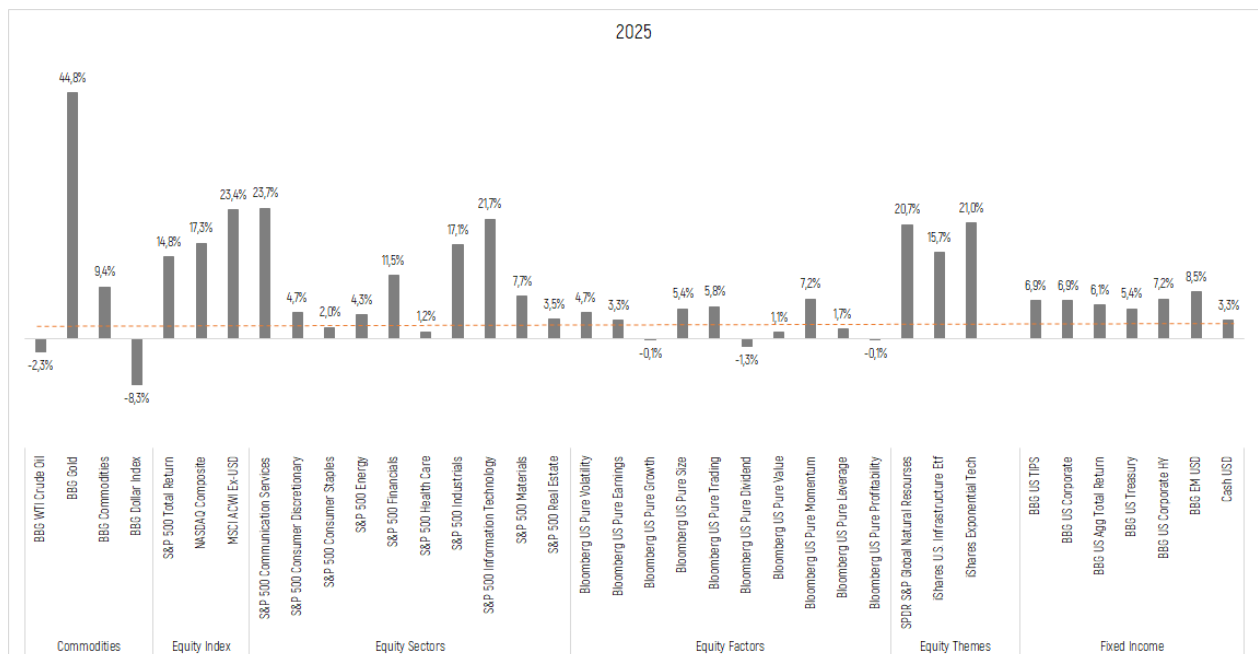
Na **Europa** e na **China**, os dados de setembro não tiveram grande impacto marginal. Ambas as regiões têm dificuldade em acelerar as taxas de crescimento, mas não houve novas apresentações de estímulos significativos. A apreciação das moedas frente ao dólar americano está contribuindo para menor pressão inflacionária, sobretudo na Europa, e é importante acompanhar sinais do banco central abrindo a possibilidade de novos cortes de juros nos próximos meses. Na China, devemos conhecer ao longo do quarto trimestre o plano quinquenal que regerá as principais políticas para os anos de 2026 – 2030, dando pistas sobre rumos estruturais e prioridades da economia chinesa nas próximas décadas.

Local:

O **Brasil** ainda apresenta resiliência, mas o motor do crescimento – crédito, consumo, investimento – já começa a ceder sob o peso dos juros elevados, atritos externos (tarifas) e menor espaço para estímulos fiscais. Em sua reunião de setembro, o banco central brasileiro surpreendeu ao se revelar bastante duro, sem abrir espaço para cortes de juros no curto prazo. Assim, as taxas de juros reais de 2 anos se aproximam de 9%, patamar insustentável para qualquer economia, sinalizando graves desequilíbrios que precisarão ser atacados num futuro não muito distante. Considerando que teremos eleições para presidente e governadores em 2026, quando candidatos não gostam de abordar temas impopulares, imagina-se que reformas ficarão para o início de 2027, sendo bastante dependentes do resultado das urnas.

Como destaque do mês, houve a aprovação pela câmara dos deputados da isenção de imposto de renda para quem ganha até R\$ 5 mil por mês, e descontos para quem recebe até R\$ 7,5 mil, em uma vitória significativa para o governo (era uma de suas principais promessas de campanha). A compensação virá da tributação complementar de rendas superiores a R\$ 50 mil por mês, apesar de outras fontes de receitas atreladas à proposta inicial terem sido descartadas durante o trânsito legislativo (tributação de CRIs, CRAs, LCIs, LCAs, Debêntures Incentivadas e Fundos Imobiliários). A mudança deve ser fortemente explorada pelo governo durante a campanha eleitoral, algo que parece ainda não mexer muito com o mercado doméstico a julgar pelos preços de ativos.

Global	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Commodities						
BBG WTI Crude Oil	-1,37%	0,83%	-4,37%	5,78%	-8,34%	14,21%
BBG Gold	10,54%	16,40%	22,48%	44,10%	104,19%	126,38%
BBG Commodities	2,15%	3,65%	0,46%	8,88%	9,93%	8,50%
BBG Dollar Index	-0,04%	0,86%	-5,80%	-1,83%	-5,18%	-10,25%
Equity Index						
S&P 500 Total Return	3,65%	8,12%	19,96%	17,60%	60,35%	95,01%
NASDAQ Composite	5,61%	11,24%	30,99%	24,58%	71,42%	114,27%
MSCI ACWI Ex-USD	3,36%	6,35%	17,99%	13,72%	38,92%	62,78%
Equity Sectors						
S&P 500 Communication Services	5,53%	11,82%	32,17%	34,33%	90,18%	160,85%
S&P 500 Consumer Discretionary	3,12%	9,36%	21,75%	19,47%	51,74%	70,89%
S&P 500 Consumer Staples	-1,82%	-2,90%	-2,42%	-1,88%	19,76%	25,20%
S&P 500 Energy	-0,52%	5,26%	-4,60%	0,94%	-1,64%	23,57%
S&P 500 Financials	0,04%	2,86%	8,13%	18,92%	62,43%	77,81%
S&P 500 Health Care	1,62%	3,27%	-4,60%	-9,60%	8,18%	15,06%
S&P 500 Industrials	1,72%	4,56%	17,70%	13,87%	52,30%	86,43%
S&P 500 Information Technology	7,21%	13,04%	39,60%	27,44%	93,15%	169,83%
S&P 500 Materials	-2,31%	2,63%	5,30%	-6,09%	15,40%	33,42%
S&P 500 Real Estate	-0,14%	1,72%	0,72%	-5,59%	23,84%	17,19%
Equity Factors						
Bloomberg US Pure Volatility	0,96%	2,34%	6,26%	6,29%	6,86%	5,52%
Bloomberg US Pure Growth	-1,47%	-1,33%	-0,47%	2,77%	3,02%	0,14%
Bloomberg US Pure Size	1,04%	1,21%	4,01%	5,93%	8,28%	12,04%
Bloomberg US Pure Dividend	-0,86%	0,17%	-2,67%	-2,80%	-1,25%	-3,37%
Bloomberg US Pure Value	-0,86%	0,30%	1,14%	0,55%	0,33%	6,43%
Bloomberg US Pure Momentum	2,92%	2,87%	6,84%	9,17%	18,46%	13,32%
Equity Themes						
SPDR S&P Global Natural Resources	1,96%	9,16%	12,80%	6,97%	14,55%	34,51%
iShares U.S. Infrastructure Etf	1,96%	7,83%	18,13%	14,55%	49,86%	73,75%
iShares Exponential Tech	5,48%	10,25%	25,40%	19,01%	39,39%	64,20%
Fixed Income						
BBG US TIPS	0,43%	2,10%	2,59%	3,79%	13,96%	15,38%
BBG US Corporate	1,50%	2,60%	4,47%	3,63%	18,43%	22,75%
BBG US Agg Total Return	1,09%	2,03%	3,26%	2,88%	14,79%	15,53%
BBG US Treasury	0,85%	1,51%	2,37%	2,06%	11,97%	11,06%
BBG US Corporate HY	0,82%	2,54%	6,15%	7,41%	24,32%	37,09%
BBG EM USD	1,11%	3,40%	6,03%	6,91%	25,02%	34,47%
Cash USD	0,38%	1,10%	2,22%	4,57%	10,39%	15,64%



Brasil	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Pós-Fixado						
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	1,22%	3,70%	7,15%	13,30%	25,82%	42,74%
Anbima IMA-B	1,24%	3,75%	7,23%	13,52%	26,29%	43,59%
Anbima Debentures Index IDA DI	1,19%	3,76%	7,07%	14,10%	30,65%	47,42%
Prêmio de Crédito	-0,03%	0,05%	-0,07%	0,71%	3,84%	3,28%
Pré-Fixado						
Anbima IRF-M 1	1,20%	3,70%	7,24%	13,18%	24,81%	41,70%
Anbima IRF-M	1,26%	3,24%	9,30%	12,11%	21,58%	38,08%
Anbima IRF-M 1+	1,29%	2,96%	10,21%	11,36%	19,90%	36,76%
Indexado Inflação						
Anbima IMA-B 5	0,66%	2,14%	5,05%	9,20%	18,40%	32,19%
Anbima IMA-B	0,54%	0,57%	5,77%	5,89%	11,83%	24,18%
Anbima IMA-B5+	0,44%	-0,55%	6,21%	3,34%	7,09%	17,97%
Anbima Debentures Index ID	2,30%	3,64%	9,39%	11,37%	23,31%	30,80%
Prêmio de Crédito [s/ média B5 e B]	1,69%	2,25%	3,77%	3,56%	7,11%	2,04%
Inflação IPCA*	-0,11%	0,39%	1,65%	5,13%	9,59%	14,64%
Imobiliário						
Bovespa Real Est In Fund	3,25%	3,03%	8,34%	8,57%	11,50%	20,02%
Hedge Funds*						
Anbima Hedge Funds Index	1,76%	3,10%	10,74%	14,06%	23,32%	29,46%
Renda Variável						
BRAZIL IBOVESPA INDEX	3,40%	5,32%	12,27%	10,94%	25,46%	32,90%
BOVESPA Dividend Index	2,82%	5,11%	12,57%	11,65%	33,40%	52,29%
BM&FBOVESPA Small Cap	1,58%	0,70%	16,93%	10,55%	6,40%	3,27%
BRAZIL Financial Index	4,23%	3,92%	17,08%	21,16%	42,73%	48,03%
BOVESPA Utilities Index	7,21%	11,33%	28,90%	30,35%	51,93%	65,70%
BM&FBOVESPA REAL ESTATE	6,63%	13,69%	41,58%	39,51%	46,43%	56,72%
BM&FBOVESPA Consumption	1,49%	0,21%	13,53%	7,02%	6,71%	-12,30%
BOVESPA INDUSTRIAL INDEX	-0,80%	-2,39%	1,23%	0,65%	27,78%	33,33%
BOVESPA Basic Mat Index	-0,19%	4,45%	-1,51%	-9,81%	-6,69%	5,99%
BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX	4,47%	7,26%	27,40%	20,97%	27,16%	38,43%
FX						
USD-BRL Carry Return	-2,75%	-4,32%	-10,95%	-9,88%	-6,44%	-19,25%

