

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.

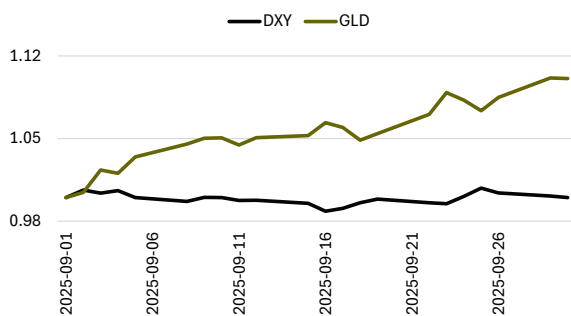


Gráfico 1: Retorno DXY Currency x GLD Us Equity no mês de Setembro. Fonte BBG/Tera.

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).

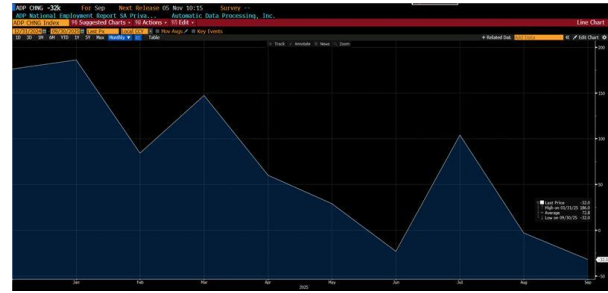


Gráfico 2: ADP Report, pesquisa privada do mercado de trabalho dos EUA. Fonte BBG/Tera.

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.