Atualização de mercado

Setembro 2026

Setembro foi marcado pela retomada sincronizada do aperto monetário nas principais economias desenvolvidas. Diante de uma atividade que voltou a ganhar tração e de pressões inflacionárias mais disseminadas, o Federal Reserve elevou os juros pela primeira vez desde 2023, movimento acompanhado pelo Banco Central Europeu e pelo Banco do Japão. Os juros longos americanos subiram pelo sétimo mês consecutivo e atingiram o maior nível desde 2007, com movimentos semelhantes na Alemanha e no Japão. Apesar do evidente desconforto com a expansão fiscal e com o volume de emissões de títulos, públicos e privados, chama atenção que essa alta tenha sido incorporada majoritariamente aos juros reais, com as inflações implícitas relativamente estáveis. A leitura sugere que o mercado não enxerga risco de descontrole inflacionário associado ao fiscal. O que se vê é um ambiente de crescimento forte, com bancos centrais críveis e maior disputa pela poupança global, que se traduz em um custo real do capital mais elevado, agora reforçado pela própria política monetária. No Oriente Médio, ataques a instalações de energia na Arábia Saudita e o fracasso de uma nova tentativa de acordo entre Estados Unidos e Irã levaram o petróleo a uma alta expressiva, mesmo com a produção da região se aproximando dos níveis anteriores ao conflito.

Nos mercados, o ambiente foi negativo para a renda fixa global e mais seletivo para as ações. Repetiu-se uma combinação que tem aparecido com frequência ao longo do ano: alta simultânea das ações ligadas à inteligência artificial e à tecnologia, do petróleo, dos juros longos e do dólar. Quando esse padrão se instala, as bolsas globais de forma mais ampla e os setores intensivos em capital e dependentes de financiamento ficam para trás. Setembro não foi exceção: enquanto as grandes empresas de tecnologia avançaram, os índices amplos dos países desenvolvidos recuaram, e o ouro e a prata devolveram parte relevante dos ganhos de agosto. O Brasil foi o principal destaque positivo do mês: bolsa, juros e câmbio descolaram do movimento externo, impulsionados pela reprecificação do cenário eleitoral.

Internacional

Nos EUA, os dados reforçaram a percepção de uma economia que acelera na margem. O consumo das famílias mostrou expansão vigorosa no terceiro trimestre, as vendas no varejo surpreenderam positivamente e os indicadores antecedentes de atividade alcançaram o maior patamar em vários anos, sustentados também pelos investimentos

ligados à inteligência artificial. O mercado de trabalho mostrou alguma moderação na criação de vagas e leve alta do desemprego, ainda sem comprometer a leitura de solidez. Na inflação, o núcleo ao consumidor veio acima do esperado. Já as revisões metodológicas no índice acompanhado pelo Fed suavizaram a trajetória do último ano, mas sem trazê-la para perto da meta.

Nesse contexto, o Fed elevou os juros em 0,25 ponto percentual, por unanimidade, e passou a sinalizar nova alta até o fim do ano. A principal surpresa veio das projeções para 2027, que deixaram de indicar cortes e passaram a apontar juros estáveis em patamar mais elevado. Kevin Warsh descreveu a decisão como a retirada de estímulo diante de uma economia resiliente e de uma inflação disseminada. Os discursos seguintes mostraram amplo alinhamento em torno da continuidade do aperto, ainda que alguns membros prefiram uma pausa na próxima reunião. Na bolsa, a alta dos juros pressionou os setores mais sensíveis ao custo de capital, como o financeiro e as empresas ligadas à infraestrutura de data centers. Em contrapartida, as grandes companhias de tecnologia, com balanços robustos e forte geração de caixa, voltaram a se destacar, deixando o índice amplo praticamente estável.

Na Europa, a atividade também surpreendeu positivamente, com os indicadores antecedentes no maior nível em cerca de três anos. Ao mesmo tempo, a alta do petróleo e do gás natural às vésperas do inverno reacendeu a preocupação com a dependência energética do bloco e com o repasse às tarifas ao consumidor. O BCE elevou os juros e, ao contrário do que se esperava em agosto, indicou que o ciclo ainda não terminou. Também revisou para cima suas projeções e destacou que a inflação deve permanecer acima da meta por período prolongado.

No campo fiscal, as dúvidas sobre o orçamento francês e a fragilidade política do país pressionaram seus títulos, levando o diferencial em relação à Alemanha ao maior nível desde a crise da dívida europeia. As bolsas da região recuaram de forma mais acentuada que a americana, pressionadas pelos juros mais altos e pelo menor peso de tecnologia nos índices.

Na Ásia, a China manteve o padrão de economia dual: a produção industrial surpreendeu positivamente, sustentada pela demanda externa e pelos setores de tecnologia, enquanto consumo, investimento e crédito seguiram fracos. Ainda assim, a comunicação oficial não sinalizou estímulos relevantes, e o encontro entre Xi Jinping e Donald Trump trouxe poucos avanços na agenda comercial. As bolsas chinesas recuaram no mês.

No Japão, o banco central elevou os juros ao maior nível em três décadas, mas a decisão contou com votos contrários, refletindo a crescente influência política do governo sobre a condução monetária. A proposta de redução do imposto sobre o consumo adiciona incerteza fiscal e pressão sobre os títulos longos. O iene ganhou força e a bolsa japonesa encerrou o mês com leve alta.

Local

No Brasil, os dados reforçaram a desaceleração da atividade. Os indicadores de indústria, serviços e comércio apontaram crescimento modesto, com pouco dinamismo do consumo. O crédito deu sinais adicionais de deterioração, com aumento da inadimplência e dos pedidos de recuperação judicial e maior cautela dos bancos na

concessão. Na inflação, o IPCA de agosto veio abaixo do esperado. A prévia de setembro, apesar do índice cheio pressionado, mostrou serviços subjacentes e bens comercializáveis em linha com as projeções. Nesse contexto, o Banco Central reduziu a Selic em 0,25 ponto percentual e repetiu a comunicação anterior, sem sinalizar os próximos passos, mas reconhecendo com mais clareza a desaceleração doméstica e a preocupação com o crédito às famílias. O mercado passou a atribuir maior probabilidade a um novo corte em novembro, embora o fim do bônus de Itaipu e o efeito do El Niño sobre alimentos devam pressionar a inflação corrente nas próximas semanas.

Nos mercados, a eleição passou a ditar os preços. Ao longo do mês, as pesquisas mostraram ganho de tração de Flávio Bolsonaro e redução da vantagem de Lula. Com isso, os investidores passaram a atribuir maior chance de alternância de poder e de um ajuste fiscal a partir de 2027. O resultado foi um descolamento expressivo em relação ao exterior. Enquanto os juros longos subiam nas economias desenvolvidas, a curva brasileira fechou de forma relevante em todos os vértices. O real ficou praticamente estável, em contraste com a depreciação das demais moedas latino-americanas. Já o Ibovespa registrou forte alta, entre os melhores desempenhos globais, com destaque para o setor financeiro e o retorno do fluxo estrangeiro. Entre as classes locais, prefixados e títulos indexados à inflação de prazo mais longo lideraram, mesmo com o governo acelerando medidas de impacto fiscal para recuperar sua aprovação. O primeiro turno, realizado no início de outubro, confirmou a tendência das pesquisas, com Flávio terminando à frente de Lula. Atribuímos chance bastante baixa a uma virada no segundo turno, o que desloca a atenção para os próximos passos: o anúncio das diretrizes de política econômica, a composição da equipe e o encaminhamento dos conflitos recentes com o Judiciário.

Assim, setembro aprofundou a divergência entre os cenários externo e doméstico. No exterior, crescimento resiliente, inflação persistente e bancos centrais de volta ao aperto elevam a barra para ativos de risco e, em especial, para países com fundamentos fiscais frágeis. No Brasil, a desaceleração da atividade abre espaço para juros menores, e a perspectiva de mudança na política econômica sustentou forte recuperação dos ativos. Os prêmios, contudo, seguem elevados, e a continuidade dessa melhora dependerá da qualidade e da credibilidade das sinalizações que vierem após o segundo turno.

Desempenho das classes de ativos

Global

Ativo	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Commodities						
Petróleo WTI	**7,90%**	35,84%	9,86%	86,26%	97,02%	70,72%
Ouro	**-6,28%**	3,15%	-10,81%	7,23%	54,51%	118,94%
Bloomberg Commodity Index	**0,61%**	16,19%	6,79%	40,64%	53,13%	54,60%
Bloomberg Dollar Index	**1,97%**	-0,22%	0,34%	1,60%	-0,26%	-3,66%
Índices de ações						
S&P 500	**-0,35%**	2,30%	17,85%	15,74%	36,11%	85,58%
Nasdaq Composite	**1,86%**	2,47%	24,41%	18,54%	47,68%	103,20%
MSCI ACWI ex-EUA	**-2,65%**	-0,09%	13,50%	17,37%	33,48%	63,05%
Setores do S&P 500						
Comunicação	**4,26%**	3,48%	11,88%	11,26%	49,46%	111,60%
Consumo discricionário	**-5,91%**	-5,24%	3,37%	-5,78%	12,56%	42,97%
Consumo básico	**-3,53%**	-2,43%	-2,70%	3,38%	1,44%	23,81%
Energia	**-2,79%**	16,48%	0,14%	38,34%	39,64%	36,08%
Financeiro	**-7,28%**	-0,48%	8,07%	-0,93%	17,82%	60,92%
Saúde	**-1,03%**	6,03%	14,82%	20,93%	9,32%	30,82%
Industrial	**-4,50%**	-9,91%	3,19%	8,21%	23,21%	64,80%
Tecnologia da informação	**4,42%**	7,06%	40,89%	29,49%	65,02%	150,11%
Materiais	**-6,93%**	-3,19%	-1,61%	8,24%	1,65%	24,91%
Imobiliário	**-6,70%**	-6,32%	0,79%	-1,04%	-6,57%	22,55%
Fatores (EUA)						
Volatilidade	**0,06%**	7,17%	8,35%	8,91%	15,76%	16,39%
Crescimento	**0,53%**	0,89%	4,56%	2,62%	5,46%	5,72%
Tamanho	**0,68%**	7,14%	7,09%	7,29%	13,65%	16,17%
Dividendos	**0,06%**	3,42%	2,99%	4,64%	1,71%	3,34%
Valor	**-1,04%**	2,34%	0,18%	4,60%	5,18%	4,95%
Momento	**2,84%**	-1,96%	3,53%	7,19%	17,02%	26,99%
Temas						
SPDR S&P Global Natural Resources	**-5,24%**	9,89%	0,24%	28,40%	37,35%	47,09%
iShares U.S. Infrastructure	**-5,89%**	-12,31%	-3,07%	6,06%	21,49%	58,95%
iShares Exponential Technologies	**0,79%**	0,93%	22,92%	25,21%	49,01%	74,53%
Global X AI & Technology	**1,34%**	-0,69%	39,62%	32,05%	75,70%	143,13%
iShares Semiconductor	**11,34%**	-11,20%	73,21%	110,41%	149,17%	266,36%
Renda fixa						
Treasuries indexadas (TIPS)	**-2,61%**	-3,24%	-2,37%	-1,99%	1,73%	11,69%
Crédito grau de investimento	**-2,72%**	-3,94%	-2,59%	-2,30%	1,25%	15,70%
US Aggregate	**-2,61%**	-3,51%	-2,87%	-1,84%	0,99%	12,67%
Treasuries	**-2,24%**	-3,04%	-2,72%	-1,89%	0,13%	9,86%
High yield	**-2,52%**	-1,82%	0,60%	1,41%	8,92%	26,07%

Ativo	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Emergentes (USD)	**-2,91%**	-3,46%	-0,17%	0,86%	7,83%	26,09%
Caixa (USD)	**0,31%**	0,94%	1,87%	3,83%	8,57%	14,62%

Retornos totais em dólares.

Retorno no ano

Commodities



Petróleo WTI	97,54%
Ouro	-4,45%
Bloomberg Commodity Index	32,87%
Bloomberg Dollar Index	1,33%

Índices de ações



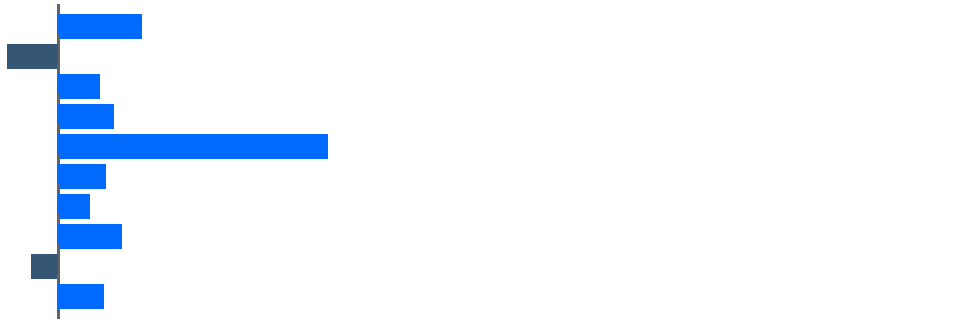
S&P 500	12,75%
Nasdaq Composite	15,57%
MSCI ACWI ex-EUA	12,11%

Setores do S&P 500



Comunicação	3,94%
Consumo discricionário	-6,29%
Consumo básico	4,12%
Energia	37,43%
Financeiro	-2,53%
Saúde	8,75%
Industrial	7,63%
Tecnologia da informação	27,85%
Materiais	7,54%
Imobiliário	2,74%

Fatores (EUA)



Volatilidade	9,12%
Lucros	-5,41%
Crescimento	4,65%
Tamanho	6,04%
Negociação	29,42%
Dividendos	5,30%
Valor	3,40%
Momento	7,05%
Alavancagem	-2,80%
Rentabilidade	5,09%

Temas



SPDR S&P Global Natural Resources	20,45%
iShares U.S. Infrastructure	5,87%
iShares Exponential Technologies	20,12%

Renda fixa



Treasuries indexadas (TIPS)	-2,12%
Crédito grau de investimento	-3,11%
US Aggregate	-2,91%
Treasuries	-2,77%
High yield	0,10%
Emergentes (USD)	-1,51%
Caixa (USD)	2,80%

Brasil

Ativo	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Pós-fixado						
CDI	**1,08%**	3,43%	6,86%	14,48%	29,70%	44,04%
IMA-S	**1,06%**	3,43%	6,89%	14,63%	30,13%	44,77%
IDA-DI	**1,01%**	3,58%	8,08%	14,72%	30,90%	49,88%
Prêmio de crédito (IDA-DI s/ CDI)	***-0,07%***	*0,14%*	*1,14%*	*0,21%*	*0,92%*	*4,05%*
Prefixado						
IRF-M 1	**1,09%**	3,56%	6,92%	14,36%	29,43%	42,73%
IRF-M	**2,09%**	4,03%	6,77%	12,98%	26,66%	37,36%
IRF-M 1+	**2,41%**	4,15%	6,65%	12,40%	25,17%	34,77%
Indexado à inflação						
IMA-B 5	**2,01%**	4,59%	7,22%	14,80%	25,35%	35,92%
IMA-B	**3,15%**	5,79%	6,92%	13,88%	20,58%	27,35%
IMA-B 5+	**3,82%**	6,51%	6,41%	12,87%	16,64%	20,88%
IDA-IPCA	**0,48%**	2,79%	2,32%	5,49%	17,49%	30,08%
Prêmio de crédito (IDA-IPCA s/ IMA-B)	***-2,05%***	*-2,28%*	*-4,43%*	*-7,73%*	*-4,45%*	*-1,18%*
*IPCA**	***-0,32%***	*-0,09%*	*2,05%*	*4,22%*	*9,57%*	*14,21%*
Imobiliário						
IFIX	**-0,20%**	-1,97%	-2,98%	4,62%	13,59%	16,65%
Multimercados						
IHFA	**2,20%**	3,65%	6,98%	10,46%	25,99%	36,21%
Renda variável						
Ibovespa	**5,03%**	8,32%	-0,60%	27,42%	41,36%	59,86%
Dividendos (IDIV)	**4,45%**	5,80%	-1,68%	23,10%	37,44%	64,21%
Small caps (SMLL)	**5,23%**	3,11%	-6,96%	1,01%	11,67%	7,48%
Financeiro (IFNC)	**10,56%**	12,19%	4,72%	24,66%	51,04%	77,92%
Utilidade pública (UTIL)	**6,34%**	0,52%	-3,04%	25,40%	63,45%	90,51%
Imobiliário (IMOB)	**4,58%**	-0,91%	-6,48%	7,18%	49,52%	56,94%
Consumo (ICON)	**5,59%**	1,09%	-8,45%	-0,09%	6,93%	6,62%
Industrial (INDX)	**0,04%**	4,27%	0,24%	16,48%	17,24%	48,85%
Materiais básicos (IMAT)	**-3,21%**	6,63%	-1,40%	18,81%	7,16%	10,86%
Energia elétrica (IEE)	**6,27%**	4,29%	0,68%	22,96%	48,73%	56,35%
Câmbio						
USD/BRL com carry	**-0,87%**	-1,87%	-4,46%	-11,28%	-20,05%	-16,99%

*Valor projetado para último mês

Retorno no ano



Fonte: Bloomberg, Tera.