Atualização de mercado

Outubro 2026

Outubro foi marcado pela reversão de dois movimentos que vinham sustentando os mercados nos meses anteriores. No exterior, as dúvidas sobre o retorno dos enormes investimentos em inteligência artificial ganharam força. O encarecimento do crédito para os emissores mais alavancados do setor passou a ser visto como uma restrição efetiva à expansão do ciclo, e a correção se concentrou nas empresas de tecnologia e semicondutores. No Brasil, a vitória do presidente Lula no segundo turno, contrariando as pesquisas e a votação do primeiro turno, desfez em poucos dias a expectativa de mudança no regime fiscal construída ao longo de setembro. No pano de fundo, a falta de avanço nas negociações entre Estados Unidos e Irã, novos ataques a instalações de energia no Golfo e o temor de retomada das ofensivas militares após as eleições americanas levaram o petróleo a novas altas. Isso ocorreu mesmo com o fluxo de produção da região próximo aos níveis anteriores ao conflito, e o gás natural europeu atingiu o maior nível desde a crise energética de 2022.

Nos mercados, a correlação observada em setembro se inverteu em boa parte. A tecnologia passou a cair enquanto o petróleo seguia em alta, e foram justamente as ações menos expostas ao tema da inteligência artificial que se destacaram. O Nasdaq teve o pior mês em mais de um ano, e as bolsas asiáticas ligadas à cadeia de semicondutores recuaram com força. Em contrapartida, o índice americano de pesos iguais avançou de forma expressiva, e as bolsas europeias, com exceção da França, tiveram desempenho positivo. Os juros longos americanos chegaram a renovar máximas em mais de duas décadas no início do mês, mas recuaram de forma acentuada à medida que a aversão a risco devolveu aos títulos soberanos seu papel de proteção, e os Treasuries tiveram o melhor desempenho mensal do ano. O dólar se valorizou de forma moderada, os metais preciosos voltaram a cair e as bolsas emergentes tiveram um dos piores meses desde 2022, lideradas pela queda do Brasil.

Internacional

Nos EUA, os dados de atividade seguiram fortes. O PIB do terceiro trimestre confirmou uma expansão robusta, sustentada pelo consumo das famílias e pelos investimentos em inteligência artificial. A temporada de resultados mostrou lucros ainda muito elevados, mas sem nova aceleração e com sinais de perda de fôlego nas revisões de estimativas e no ritmo do capex em IA. O mercado de trabalho gerou menos vagas do que o esperado, ainda em ritmo próximo ao potencial, com desemprego praticamente estável e salários compatíveis com a meta. A inflação ao consumidor, por sua vez, voltou a surpreender para cima, inclusive no núcleo.

Nesse contexto, o Fed manteve os juros inalterados após a alta de setembro, com dois votos a favor de nova elevação. A comunicação deu peso ao aperto das condições financeiras desde a última reunião, e Kevin Warsh evitou sinalizar os próximos passos, o que levou o mercado a duvidar de parte do aperto que vinha precificando. A leitura sobre dezembro, contudo, segue dividida, com parcela relevante dos participantes ainda esperando uma nova alta. No início de novembro, os democratas conquistaram o controle das duas casas do Congresso nas eleições de meio de mandato. O resultado tende a limitar a agenda doméstica do governo e eleva a incerteza sobre as negociações fiscais e sobre a regulação do setor de tecnologia.

Na Europa, a atividade perdeu algum fôlego na margem, enquanto a nova alta do gás natural às vésperas do inverno reacendeu a preocupação com os custos de energia. O BCE manteve a taxa de juros com uma comunicação mais branda do que a de setembro, ao afirmar que ainda não há

evidências de efeitos secundários da alta de energia sobre a inflação. Christine Lagarde também anunciou que deixará a presidência do banco antes do fim de seu mandato.

No campo fiscal, a França voltou ao centro das atenções. O impasse na tramitação do orçamento de 2027, em um parlamento fragmentado, levou o diferencial de juros em relação à Alemanha ao maior nível desde a crise da dívida europeia. O estresse se espalhou para os títulos da periferia, para os bancos da região e para o euro, que atingiu o menor nível frente ao dólar em mais de um ano. Ainda assim, fora da França e dos países periféricos, as bolsas europeias avançaram, com destaque para a Alemanha.

Na Ásia, a China registrou crescimento mais forte no terceiro trimestre, sustentado por um setor externo pujante. A demanda doméstica, porém, seguiu moderada, e a comunicação oficial continuou apontando apenas para estímulos pontuais. As bolsas chinesas recuaram, acompanhando a correção global da tecnologia.

No Japão, o banco central manteve os juros, e a bolsa recuou junto com os demais mercados expostos à cadeia de semicondutores. O movimento foi ainda mais intenso na Coreia do Sul, cuja bolsa, depois de liderar os ganhos globais ao longo do ano, teve o pior desempenho entre os principais índices no mês.

Local

No Brasil, o segundo turno contrariou as pesquisas e o cenário que considerávamos mais provável: o presidente Lula foi reeleito, revertendo a desvantagem do primeiro turno, enquanto a direita ampliou sua presença no Congresso e passou a ser maioria no Senado. Entre os dois turnos, a expectativa de alternância de poder havia levado a um forte fechamento da curva de juros, à apreciação do real e a máximas históricas do Ibovespa. Após o resultado, esse movimento foi integralmente revertido. A bolsa teve sua maior queda diária desde 2020 e encerrou o mês com perda expressiva, liderada pelas empresas mais ligadas ao ciclo doméstico. O real devolveu toda a valorização acumulada após o primeiro turno, e as taxas longas renovaram máximas. As expectativas de inflação também subiram de forma significativa, inclusive nos horizontes mais longos.

A campanha deixou ainda um legado fiscal relevante, com novas desonerações sobre combustíveis, perdão de dívidas, promessas de novos benefícios e a aprovação do fim da escala 6x1, que eleva os custos trabalhistas. Com a reeleição, o cenário mais provável passa a ser a continuidade do atual regime fiscal, com dívida pública em trajetória crescente. A atividade segue em desaceleração, com varejo fraco, indústria perdendo fôlego e inadimplência em alta entre as famílias, embora o mercado de trabalho permaneça apertado. A combinação de câmbio mais depreciado, expectativas em alta e maiores custos trabalhistas alterou o quadro para a política monetária. Já no início de novembro, o Copom interrompeu o ciclo de cortes e manteve a Selic estável, e parte do mercado passou a discutir a possibilidade de novas altas em 2027. A atenção agora se volta para a composição da equipe econômica, as indicações para a diretoria do Banco Central e o eventual retorno do debate sobre as metas de inflação.

Assim, outubro marcou uma inflexão nos dois principais vetores dos últimos meses. No exterior, o questionamento sobre o retorno dos investimentos em inteligência artificial abriu espaço para uma rotação dentro das bolsas e para uma trégua nos juros longos, embora a inflação resistente e o petróleo elevado mantenham os bancos centrais em alerta. No Brasil, a frustração da expectativa de mudança no regime fiscal recolocou o prêmio de risco em patamar elevado, em um ambiente de atividade em desaceleração e inflação pressionada que se aproxima de um quadro de estagflação em 2027. Nesse contexto, as sinalizações sobre a política fiscal e, sobretudo, sobre a condução do Banco Central devem ser determinantes para os ativos locais nos próximos meses.

Desempenho das classes de ativos

Global

Ativo	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Commodities						
Petróleo WTI	**15,59%**	28,06%	15,43%	118,30%	121,12%	113,90%
Ouro	**-6,57%**	-4,16%	-16,05%	-3,23%	39,09%	90,50%
Bloomberg Commodity Index	**-0,08%**	7,95%	2,40%	36,57%	55,89%	54,06%
Bloomberg Dollar Index	**0,28%**	1,34%	2,60%	0,17%	-2,84%	-4,18%
Índices de ações						
S&P 500	**-0,87%**	1,48%	5,73%	12,11%	36,16%	87,92%
Nasdaq Composite	**-5,30%**	0,25%	2,19%	7,22%	40,57%	97,93%
MSCI ACWI ex-EUA	**-2,88%**	-3,19%	0,82%	11,81%	36,36%	65,27%
Setores do S&P 500						
Comunicação	**-15,19%**	-12,66%	-19,88%	-7,25%	24,52%	83,13%
Consumo discricionário	**3,92%**	-2,31%	-3,85%	-4,34%	18,83%	55,58%
Consumo básico	**11,35%**	6,57%	5,24%	18,15%	16,37%	39,78%
Energia	**13,96%**	17,96%	18,27%	59,54%	58,02%	65,10%
Financeiro	**5,78%**	-0,73%	8,42%	7,98%	21,52%	74,80%
Saúde	**9,75%**	13,82%	26,74%	28,29%	25,93%	48,52%
Industrial	**0,24%**	-6,84%	-4,13%	8,01%	25,26%	70,26%
Tecnologia da informação	**-6,82%**	3,32%	11,78%	13,61%	55,32%	133,21%
Materiais	**6,51%**	4,90%	2,10%	21,48%	12,25%	37,46%
Imobiliário	**4,98%**	-4,02%	-2,59%	6,78%	1,54%	32,53%
Fatores (EUA)						
Volatilidade	**0,05%**	9,75%	7,00%	8,23%	15,70%	18,08%
Crescimento	**0,03%**	2,61%	2,55%	3,68%	4,16%	5,86%
Tamanho	**-0,38%**	6,73%	6,03%	5,40%	12,94%	14,74%
Dividendos	**-0,74%**	1,96%	2,31%	3,86%	0,90%	1,90%
Valor	**0,00%**	-0,93%	0,33%	5,25%	4,90%	4,62%
Momento	**-1,97%**	0,87%	-1,21%	4,25%	13,10%	23,50%
Temas						
SPDR S&P Global Natural Resources	**2,00%**	4,24%	2,09%	31,93%	46,07%	57,08%
iShares U.S. Infrastructure	**5,94%**	-3,31%	-6,17%	12,73%	28,91%	75,44%
iShares Exponential Technologies	**0,08%**	4,90%	9,58%	19,90%	54,67%	86,12%
Global X AI & Technology	**-7,70%**	2,12%	7,62%	13,40%	64,83%	130,84%
iShares Semiconductor	**-17,08%**	-6,55%	2,30%	54,31%	118,28%	225,25%
Renda fixa						
Treasuries indexadas (TIPS)	**2,61%**	-0,03%	-0,97%	0,21%	6,29%	15,44%
Crédito grau de investimento	**2,16%**	-0,19%	-0,94%	-0,57%	6,01%	20,46%
US Aggregate	**2,44%**	0,15%	-0,61%	-0,07%	6,08%	17,27%
Treasuries	**2,36%**	0,37%	-0,36%	-0,19%	4,99%	13,83%
High yield	**0,30%**	-1,28%	-0,78%	1,56%	9,84%	27,94%
Emergentes (USD)	**1,26%**	-0,96%	-1,00%	0,40%	10,71%	29,60%
Caixa (USD)	**0,32%**	0,95%	1,89%	3,80%	8,47%	14,44%

Retornos totais em dólares.

Brasil

Ativo	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Pós-fixado						
CDI	**1,07%**	3,28%	6,84%	14,25%	29,89%	44,15%
IMA-S	**1,03%**	3,24%	6,83%	14,34%	30,20%	44,88%
IDA-DI	**0,67%**	2,80%	7,47%	14,25%	30,58%	49,01%
Prêmio de crédito (IDA-DI s/ CDI)	***-0,40%***	*-0,47%*	*0,59%*	*0,00%*	*0,53%*	*3,37%*
Prefixado						
IRF-M 1	**0,74%**	3,04%	6,65%	13,74%	29,30%	42,43%
IRF-M	**-1,52%**	1,58%	3,86%	9,76%	24,48%	34,77%
IRF-M 1+	**-2,28%**	1,07%	2,84%	8,32%	22,49%	31,54%
Indexado à inflação						
IMA-B 5	**0,53%**	3,86%	6,39%	14,24%	25,10%	37,08%
IMA-B	**-1,03%**	3,70%	3,94%	11,54%	20,12%	26,87%
IMA-B 5+	**-1,98%**	3,62%	2,06%	9,48%	16,26%	19,66%
IDA-IPCA	**-0,32%**	1,42%	2,58%	5,73%	17,50%	30,35%
Prêmio de crédito (IDA-IPCA s/ IMA-B)	***-0,07%***	*-2,28%*	*-2,46%*	*-6,34%*	*-4,17%*	*-1,23%*
*IPCA**	***0,82%***	*0,57%*	*1,99%*	*4,58%*	*9,99%*	*14,85%*
Imobiliário						
IFIX	**-2,89%**	-4,50%	-7,21%	1,48%	13,78%	15,56%
Multimercados						
IHFA	**-1,61%**	2,17%	3,14%	7,34%	23,60%	35,18%
Renda variável						
Ibovespa	**-9,88%**	-5,66%	-10,35%	12,29%	29,46%	48,41%
Dividendos (IDIV)	**-9,87%**	-7,41%	-10,32%	9,02%	26,05%	52,82%
Small caps (SMLL)	**-17,45%**	-14,23%	-20,69%	-16,97%	-6,54%	-4,19%
Financeiro (IFNC)	**-19,11%**	-13,38%	-15,36%	0,67%	24,94%	48,14%
Utilidade pública (UTIL)	**-11,99%**	-9,58%	-18,38%	7,54%	47,05%	77,11%
Imobiliário (IMOB)	**-22,86%**	-16,87%	-25,02%	-16,11%	11,55%	28,91%
Consumo (ICON)	**-17,91%**	-14,64%	-20,67%	-18,35%	-12,21%	-3,93%
Industrial (INDX)	**-4,15%**	-2,07%	1,22%	5,51%	10,70%	51,19%
Materiais básicos (IMAT)	**-2,08%**	-4,54%	-3,26%	6,98%	5,77%	14,52%
Energia elétrica (IEE)	**-12,15%**	-7,89%	-15,58%	4,72%	35,72%	45,74%
Câmbio						
USD/BRL com carry	**4,41%**	5,06%	5,10%	-7,55%	-21,06%	-13,03%

*Valor projetado para último mês

Retorno no ano

Global

Commodities	
Petróleo WTI	128,33%
Ouro	−10,73%
Bloomberg Commodity Index	32,75%
Bloomberg Dollar Index	1,62%
Índices de ações	
S&P 500	11,77%
Nasdaq Composite	9,44%
MSCI ACWI ex-EUA	8,87%
Setores do S&P 500	
Comunicação	−11,85%
Consumo discricionário	−2,62%
Consumo básico	15,94%
Energia	56,62%
Financeiro	3,10%
Saúde	19,35%
Industrial	7,89%
Tecnologia da informação	19,13%
Materiais	14,54%
Imobiliário	7,86%

Fatores (EUA)	
Volatilidade	9,17%
Lucros	−5,33%
Crescimento	4,68%
Tamanho	5,64%
Negociação	29,39%
Dividendos	4,52%
Valor	3,40%
Momento	4,94%
Alavancagem	−1,79%
Rentabilidade	6,55%
Temas	
SPDR S&P Global Natural Resources	22,86%
iShares U.S. Infrastructure	12,16%
iShares Exponential Technologies	20,22%
Renda fixa	
Treasuries indexadas (TIPS)	0,44%
Crédito grau de investimento	−1,02%
US Aggregate	−0,54%
Treasuries	−0,47%
High yield	0,40%
Emergentes (USD)	−0,27%
Caixa (USD)	3,14%

Brasil

Pós-fixado	
CDI	11,70%
IMA-S	11,77%
IDA-DI	11,66%
Prêmio de crédito (IDA-DI s/ CDI)	−0,03%
Prefixado	
IRF-M 1	11,25%
IRF-M	7,63%
IRF-M 1+	6,33%
Indexado à inflação	
IMA-B 5	11,96%
IMA-B	8,98%
IMA-B 5+	6,70%
IDA-IPCA	4,04%
Prêmio de crédito (IDA-IPCA s/ IMA...	−5,82%
*IPCA**	4,29%

Imobiliário	
IFIX	−3,41%
Multimercados	
IHFA	5,31%
Renda variável	
Ibovespa	4,22%
Dividendos (IDIV)	2,03%
Small caps (SMLL)	−18,78%
Financeiro (IFNC)	−5,42%
Utilidade pública (UTIL)	−1,89%
Imobiliário (IMOB)	−20,68%
Consumo (ICON)	−21,37%
Industrial (INDX)	−2,66%
Materiais básicos (IMAT)	−1,35%
Energia elétrica (IEE)	−4,63%
Câmbio	
USD/BRL com carry	−7,79%

Fonte: Bloomberg, Tera.

Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., 758, 2º andar | 04542-000 | São Paulo

TERA