



Carta da Gestão

Setembro 2026 



Cenário

Em setembro, o principal evento nos mercados internacionais foi a decisão do FED de elevar a taxa de juros em 25 pontos-base, a primeira alta em mais de três anos, para endereçar as preocupações crescentes com as pressões inflacionárias e reforçar o compromisso de levar a inflação à meta de 2%.

O movimento foi seguido por outros bancos centrais de países desenvolvidos, como o ECB e o BOJ, indicando que o combate à inflação tornou-se uma prioridade global e requer a redução da liquidez internacional. Mesmo com a reação dos principais bancos centrais do mundo, as taxas de juros de longo prazo das principais economias desenvolvidas voltaram a subir no mês passado.

Avaliamos que essa dinâmica é um processo global, que reflete a competição crescente pelo acesso à poupança mundial entre os governos, que precisam financiar déficits fiscais elevados, e o setor privado, que tem alocado volumes enormes de capital para financiar os investimentos em tecnologia e inteligência artificial.

No Oriente Médio, apesar do impasse no conflito militar, houve aumento da oferta de petróleo oriunda da região. No entanto, as dificuldades para a viabilização de um acordo entre Estados Unidos e Irã têm ampliado as preocupações com uma retomada dos confrontos, mantendo os preços do petróleo e de seus derivados elevados.

No Brasil, o Copom voltou a reduzir a taxa Selic em 25 pontos-base, para 13,75% ao ano, e manteve sua comunicação neutra, sem sinalizar seus próximos passos. Entendemos que o comitê deixou a porta aberta para um novo corte em novembro, mas sem indicar que este seria o cenário mais provável.

Os dados divulgados nas últimas semanas apontaram para enfraquecimento adicional da atividade e deterioração do mercado de crédito, com destaque para o aumento da inadimplência e dos pedidos de recuperação judicial e para uma postura mais cautelosa dos bancos na concessão de crédito.

Com a atividade mais fraca e a avaliação do governo permanecendo em patamar baixo, os investidores passaram a atribuir maiores probabilidades à vitória do candidato da oposição na eleição presidencial e à implementação de uma política fiscal mais austera a partir de 2027.

Isso se refletiu nos preços dos ativos de risco brasileiros, com destaque para a valorização da bolsa e a queda das taxas de juros futuras. O real permaneceu estável em relação ao fechamento do mês anterior, desempenho relativo favorável diante da apreciação do dólar no mundo.

Para outubro, a reunião do FOMC será novamente o principal evento a ser monitorado. A comunicação recente dos membros do comitê e os dados de inflação e de mercado de trabalho indicam que o FED manterá a taxa de juros inalterada, sinalizando um ritmo gradual de aperto monetário e nova alta em dezembro. A proximidade das eleições para o congresso americano poderá gerar volatilidade nos ativos e deverá manter o prêmio geopolítico elevado.

No Brasil, o tema dominante será a eleição presidencial. As pesquisas mais recentes indicam disputa acirrada e empate técnico. Acreditamos que o pleito será decidido apenas no segundo turno, permanecendo indefinido até o final.

Para os ativos domésticos, os principais pontos a monitorar são a direção da política fiscal nos próximos anos e o destino da proposta que acaba com a escala 6x1, que aguarda votação no Senado.

Nosso cenário base é que o Copom voltará a reduzir a taxa Selic em 25 pontos-base na reunião de novembro, reagindo aos dados mais fracos de atividade. Contudo, a incerteza é maior e a decisão dependerá do resultado da eleição e de seu impacto sobre a taxa de câmbio e as expectativas de inflação.

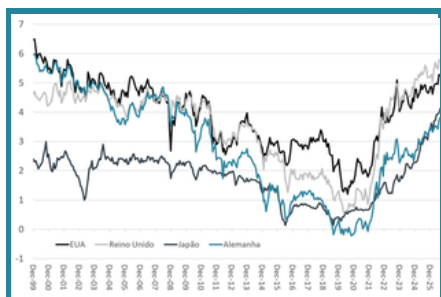


Nossos modelos indicam que o PIB do terceiro trimestre será negativo e, diante disso, revisamos nossa projeção para o PIB de 2026 de 1,8% para 1,7%. Para 2027, projetamos que o desaquecimento mais pronunciado da atividade reduzirá o crescimento do PIB para 0,3%.

Nossas coletas de preços indicam que a inflação corrente voltará a subir nas próximas semanas, impactada pelo fim do bônus de Itaipu e por pressões nos preços dos alimentos decorrentes do El Niño. Revisamos nossa projeção para o IPCA de 2026 de 5,0% para 5,2%.

Gráfico 1

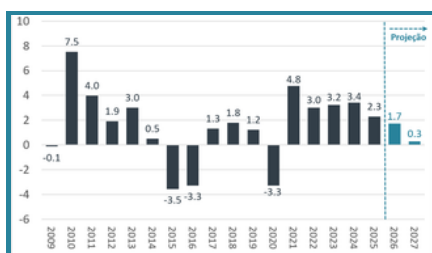
Taxas de Juros de 30 Anos (%) - Países Selecionados



Fonte: Bloomberg

Gráfico 2

Brasil: PIB Real - Variação Trimestral (%)





Atribuição de Performance e Posicionamento

Juros Nominais

Obtivemos **ganhos** no book de juros Brasil com posições aplicadas na parte intermediária da curva. A posição foi beneficiada por dados de atividade e de inflação abaixo do esperado, em linha com o corte de 0,25 p.p. da Selic pelo Copom, para 13,75% a.a., e pela reprecificação do cenário eleitoral. A combinação de atividade mais fraca e dinâmica eleitoral descolou a curva local da abertura das taxas globais observada no mês. Mantivemos a posição.

Juros Internacionais

Zeramos, com **ganho**, a posição tomada na parte curta da curva americana. O resultado foi construído ao longo do mês: dados de atividade e de inflação mais fortes, incluindo o CPI de agosto acima do esperado, e o discurso mais duro de Kevin Warsh levaram o mercado a precificar, ao fim de setembro, mais de uma alta adicional até o fim de 2026 e a continuidade do ciclo em 2027.

Nesse período, o FED elevou os juros em 0,25p.p., para o intervalo de 3,75%–4,00%, a primeira alta desde 2023. Em contrapartida, encerramos com perdas as posições aplicadas na parte curta da curva canadense e de desinclinação na parte curta da curva europeia. Nossa premissa era de altas no curto prazo, seguidas de manutenção ou cortes à frente.

O mercado, no entanto, passou a precificar um cenário de "no landing", com altas ao longo de 2027 nas economias desenvolvidas de forma geral. Esse movimento ocorreu em meio a uma abertura generalizada das taxas globais, motivada por incertezas fiscais, pela alta acentuada do petróleo e derivados diante do temor de nova escalada no conflito entre Estados Unidos e Irã e, nos vértices mais longos, pelo excesso de oferta de títulos, tanto públicos quanto privados, com destaque para as emissões das empresas de tecnologia para financiar investimentos em infraestrutura de datacenter.

Juros Reais

Permanecemos sem posição em juros reais ao longo do mês.

Bolsa Brasil

Obtivemos **ganhos** na posição comprada em uma cesta de ações domésticas, carregada desde agosto e protegida com posição comprada em dólar contra o real. A tese se apoia na melhora das chances de alternância de poder e de mudança do regime fiscal. Com a proximidade do pleito, reduzimos a posição.

Bolsa Internacional

Tivemos **perdas** em ações ligadas à infraestrutura de datacenter, segmento intensivo em capital e sensível ao custo de financiamento, que foi penalizado pela alta dos juros americanos. Trocamos a exposição por posição comprada em Nasdaq, cujas maiores empresas, com balanços mais robustos e elevada geração de caixa, têm maior capacidade de absorver um custo de capital mais alto.

Commodities

O book teve resultado **negativo**, concentrado na posição vendida em petróleo. Sem avanço nas negociações entre Estados Unidos e Irã, o petróleo subiu fortemente em setembro, com o mercado temendo novas escaladas do conflito.

Em nossa leitura, porém, a produção e a comercialização de petróleo no Oriente Médio se normalizaram ao longo do mês, retornando a níveis próximos aos de 2025, com os demais países do Golfo compensando a ausência do Irã, afastado do mercado pelo bloqueio naval americano.

A pressão sobre Teerã foi ampliada por sanções às companhias aéreas iranianas e às empresas que lhes prestam serviços, sob ameaça de exclusão do sistema financeiro internacional. Com a economia iraniana em franca deterioração, inflação elevada e desabastecimento, avaliamos que o maior poder de negociação americano torna um acordo possível. Mantivemos a posição vendida para outubro.

Moedas

Zeramos, no fim do mês, a posição vendida em euro contra o dólar, **com ganhos** na estratégia. Apesar da realização, seguimos atentos a uma possível reentrada: mantemos a visão de que o crescimento dos Estados Unidos deve se mostrar mais robusto que o da Zona do Euro, cenário reforçado pela retomada das altas de juros pelo FED, e preocupações com a política fiscal e o calendário eleitoral da França começam a entrar no radar. No Brasil, obtivemos ganhos relevantes na posição comprada em real contra uma cesta de moedas emergentes, refletindo as expectativas do mercado em relação às eleições. Mantivemos a posição, porém com tamanho reduzido.



IMPORTANTE

A PRESENTE CARTA REPRESENTA A OPINIÃO PESSOAL DOS GESTORES E DEMAIS MEMBROS DA EQUIPE DE INVESTIMENTOS DA ASSET1 RECOMENDAMOS A TODOS A LEITURA CUIDADOSA DO AVISO LEGAL CONTIDO ABAIXO.

DISCLAIMER

O conteúdo aqui veiculado possui caráter exclusivamente informativo, reproduzindo a opinião pessoal dos gestores e demais membros da equipe de gestão da Asset1 Investimentos S.A. ("Asset1") e/ou está baseado em dados publicamente disponíveis. Todas as informações e opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura do momento de sua edição e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

Esta apresentação não configura promessa ou compromisso da Asset1 de realizar operações porventura indicadas, não constituindo assessoria ou consultoria jurídica, contábil, regulatória, fiscal ou de qualquer outra natureza em relação às alternativas de investimento e/ou assuntos diversos aqui tratados. Não há qualquer promessa ou garantia de desempenho, sendo que eventual referência de rentabilidade passada ou histórica não representa garantia de rentabilidade futura.

A Asset1 não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. O conteúdo não caracteriza e não deve ser entendido como recomendação de investimento, análise de valores mobiliários, oferta de venda ou distribuição de quaisquer ativos. Para investir nos fundos sob nossa gestão, o investidor deve iniciar relacionamento junto aos distribuidores/plataformas autorizados e buscar assessoramento sobre a adequação do investimento ao seu perfil.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, do custodiante ou de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento, demais documentos do fundo, como, quando for o caso, a lâmina de informações essenciais, antes de aplicar seus recursos.

A Asset1 não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações ou pela publicação acidental de dados incorretos, omissões ou pelo uso de tais informações.

Para mais informações acerca de todos os avisos legais exigidos pela CVM e pela ANBIMA, documentos do fundo e informações institucionais da Asset1, acessar o link:

www.asset1.com.br/credito