

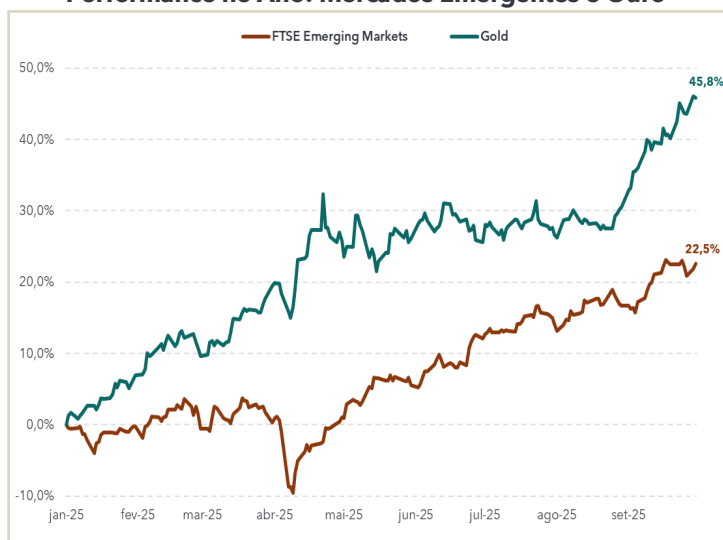
Cenário Internacional: Estados Unidos reinicia ciclo de corte de juros

- Fed retoma ciclo de corte de juros nos EUA
- *Shutdown* do governo americano eleva incertezas políticas
- Mercados continuam entregando bons retornos

Destaques

O mês de setembro foi marcado pelo desempenho positivo nos mercados globais, a retomada do ciclo de corte de juros nos Estados Unidos promoveu um fluxo grande de capital para países emergentes que se beneficiam desse cenário de juros globais mais baixos. O ouro também se valorizou nesse ambiente, porém o principal catalisador do forte avanço no mês foram as incertezas políticas relacionadas a paralisação do governo americano (*shutdown*) no fim de setembro.

Performance no Ano: Mercados Emergentes e Ouro



Fonte: Morningstar, e elaboração InvestPort.

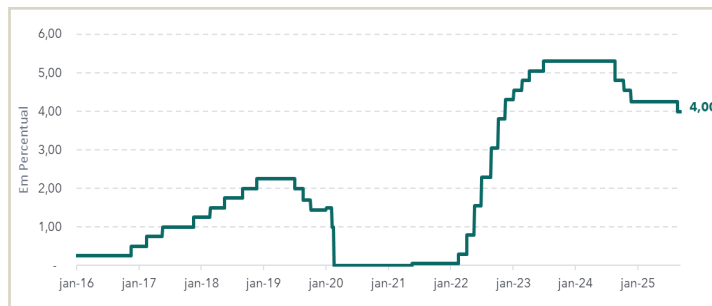
Estados Unidos: retomada do ciclo de corte de juros

O corte de 25 bps pelo Fed marcou o início de um novo ciclo de flexibilização monetária. A decisão foi sustentada por um conjunto de indicadores divulgados no final de agosto e início de setembro, que evidenciaram um mercado de trabalho mais fraco do que o inicialmente reportado. As revisões para baixo nos meses anteriores, somadas à queda nas vagas abertas e à desaceleração do crescimento dos salários, indicaram menor pressão inflacionária de origem doméstica, ainda que a inflação permaneça acima da meta.

O Fed também avaliou que os choques de tarifas implementados pelo governo Trump devem ter efeitos inflacionários pontuais, sem alterar de forma duradoura as expectativas. Essa leitura, combinada ao risco de desaceleração mais acentuada da atividade, deu sustentação à decisão de iniciar cortes graduais – ainda com tom cauteloso, reconhecendo que a inflação segue acima da meta e que o espaço para cortes mais agressivos depende de sinais adicionais de arrefecimento no mercado

de trabalho e nos preços de serviços.

Taxa Básica de Juros - EUA



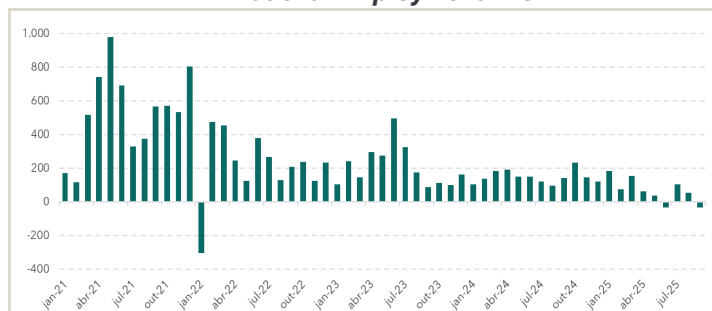
Fonte: Refinitiv, e elaboração InvestPort.

Estados Unidos - atividade econômica e mercado de trabalho

O crescimento da economia americana surpreendeu positivamente nos últimos meses, contrariando as expectativas do mercado pós Liberation Day. Revisões recentes elevaram o crescimento do PIB do 2º tri de 3,0% para 3,8%, impulsionado pelo consumo das famílias que veio mais forte que o esperado, enquanto o mercado de trabalho arrefeceu. No último dado de *Payroll*, houve uma criação de apenas 22 mil vagas em agosto (versus uma expectativa de 75 mil), com o desemprego subindo para 4,3%. Além disso, a revisão dos dados passou resultou em um ajuste negativo de 911 mil vagas entre abril de 2024 e março de 2025.

O *shutdown*, que ocorre quando o Congresso Americano não aprova (nem prorroga via *continuing resolution*) as leis de gastos do novo ano fiscal, atrasou o *Payroll* de setembro, que normalmente sairia na primeira sexta-feira do mês. Nesse vácuo, o *ADP National Employment*, uma proxy antecipada do *Payroll* para o setor privado, veio abaixo da expectativa inicial (-32 mil versus um consenso de mais de 120 mil), reforçando o quadro de arrefecimento do mercado de trabalho.

ADP National Employment - EUA



Fonte: Refinitiv, e elaboração InvestPort.

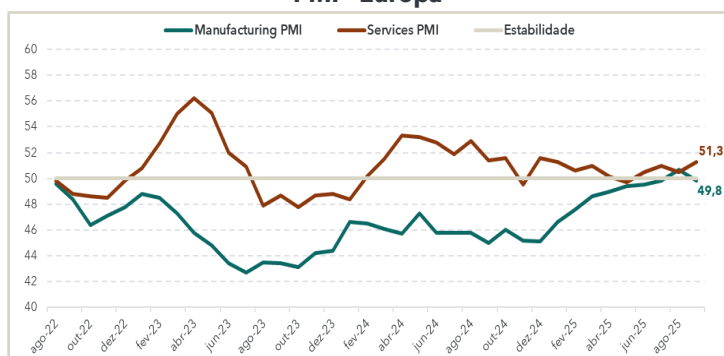
Europa - dados recentes indicam crescimento modesto

Na Europa, os indicadores econômicos seguem apontando para uma expansão modesta, com os PMIs próximos de 50, enquanto a inflação converge para a meta do Banco Central Europeu. Na reunião de setembro, o BCE manteve os juros inalterados e destacou que se considera bem posicionado, sinalizando que, apesar da revisão para baixo das projeções de inflação de médio prazo, deve manter os juros inalterados até o final do ano.

Cenário Internacional: Estados Unidos reinicia ciclo de corte de juros

O crescimento tem se mostrado um pouco mais favorável, sustentado por consumo e investimento e por uma política fiscal que deixou de ser contracionista em 2025. Gastos de defesa e o orçamento expansionista da Alemanha já começam a produzir efeitos, embora o impacto mais relevante deva aparecer ao longo de 2026. Adicionalmente, a perspectiva de reconstrução da Ucrânia, ainda incerta em prazo e escopo, representa um vetor potencialmente positivo para a atividade na região.

PMI - Europa



Fonte: Refinitiv, e elaboração InvestPort.

Performance dos mercados

Os índices de ações tiveram desempenho positivo no mês, com o Índice Global avançando +3,6%. Os principais destaques foram as os países emergentes (+6,0%) e a Nasdaq (+5,5%), enquanto a bolsa europeia (+1,9%) registrou ganhos mais modestos. No acumulado do ano, a performance é bastante favorável: a Europa lidera com alta de +27,7%, seguida pela Ásia (+24,5%) e pelo Índice de Mercados Emergentes (+22,5%), enquanto o Índice Global sobe +18,7%.

A renda fixa global também apresentou retornos positivos em setembro. As *Treasuries* de longo prazo (+3,6%) se destacaram no mês, acompanhados por ganhos nos índices de crédito, como *Emerging Market Bonds* (+1,3%) e o *Bloomberg Global Agg Corp* (+1,2%). No acumulado do ano, os índices de crédito tem retorno bastante positivo, com os *High Yield Bonds* subindo +9,6% e os *Investment Grade* rendendo +9,5%.

Entre as commodities, o ouro manteve forte valorização em setembro (+11,7%), consolidando uma expressiva alta no ano de +45,8%. O índice amplo de commodities (Bloomberg Commodity) subiu +2,2% no mês, acumulando +9,4% em 2025. Já o petróleo teve movimento oposto, com queda de -2,6% em setembro, aprofundando o recuo anual para -13,0%.

Em relação a outros ativos, os REITs globais tiveram uma alta modesta de +0,6% no mês e acumulando +10,5% no ano. Já entre os criptoativos, o índice *Bloomberg Galaxy Crypto* avançou +1,1% e o Bitcoin +4,8% em agosto. Ambos seguem positivos no acumulado de 2025, com ganhos de +16,4% e +22,0%, respectivamente.

Cenário Brasil:

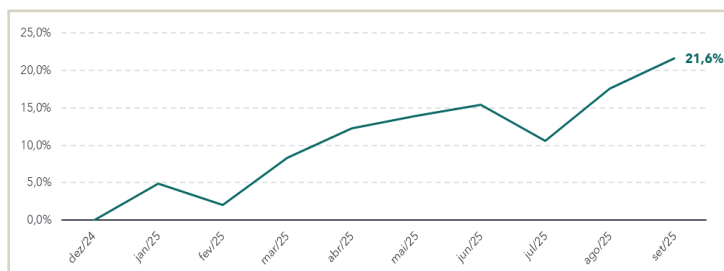
Bolsa apresenta recorde com forte fluxo estrangeiro

- Ibovespa renovou recorde com estrangeiros comprando
- Copom manteve juros em 15% a.a. e se mostrou cauteloso
- Lula e Trump se cumprimentam e diálogo pode ser restabelecido

Destaques

O Ibovespa renovou sua máxima histórica, impulsionado pelo forte fluxo estrangeiro decorrente da queda dos juros nos Estados Unidos, em um contexto de ausência de catalisadores domésticos. Já no campo político, o destaque foi a aproximação diplomática entre Lula e Donald Trump, que se cumprimentaram durante a Assembleia Geral da ONU em Nova York, sinalizando uma abertura ao diálogo.

Performance no Ano: Ibovespa



Fonte: Morningstar, elaboração InvestPort.

Atividade econômica

O PIB brasileiro cresceu 0,4% no segundo trimestre de 2025 em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (consenso era de +0,3% ano contra ano). Ainda assim, o crescimento do segundo trimestre foi abaixo do forte avanço de 1,3% registrado no primeiro trimestre do ano. Os destaques positivos foram os setores de serviços (+0,6%), indústria (+0,5%) e consumo das famílias (+0,5%), indicando resiliência da demanda interna. Por outro lado, os investimentos recuaram 2,2%, encerrando uma sequência de seis trimestres consecutivos de alta, em reflexo à política monetária ainda restritiva. A agropecuária também contribuiu negativamente, com leve queda de 0,1% frente ao trimestre anterior – não por fragilidade do setor, mas em razão de um primeiro trimestre excepcional, marcado por safras recordes de milho e soja. O setor, contudo, permanece com desempenho robusto.

Política monetária

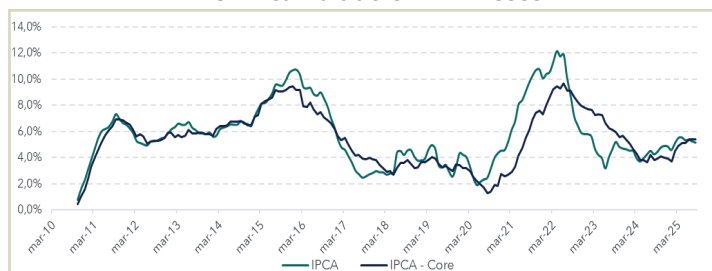
O Copom manteve a taxa Selic em 15% ao ano pela segunda reunião consecutiva, em decisão unânime. O comunicado reforçou o tom de cautela da autoridade monetária, ao destacar riscos mistos para a inflação. Entre os riscos de alta, o comitê mencionou a resiliência do setor de serviços e o mercado de trabalho ainda aquecido, com desemprego em mínimas históricas. Por outro lado, entre os riscos de baixa, pesam a possibilidade de uma desaceleração doméstica e global mais intensa do que o esperado. O tom da comunicação sugere que o Banco Central deverá manter os juros elevados por um período prolongado, aguardando maior clareza sobre o processo de convergência da inflação à meta. O mercado, por sua vez, pro-

jeta novos cortes apenas a partir de 2026.

Inflação

O IPCA de agosto apresentou queda de 0,11% (versus expectativas de -0,16%), acumulando alta de 3,15% no ano e 5,13% em 12 meses. Já o IPCA-15 de setembro avançou 0,48%, após deflação de 0,14% em agosto, mantendo o acumulado em 5,32% em 12 meses, ligeiramente abaixo das projeções de mercado. Apesar da desaceleração no núcleo da inflação e da melhora na composição, o índice segue acima da meta de 3%.

IPCA Acumulado em 12 meses



Fonte: Morningstar, elaboração InvestPort.

Política

No *front* político, o destaque foi a aproximação diplomática entre o presidente Lula e o presidente dos EUA, Donald Trump, que se cumprimentaram durante a Assembleia Geral da ONU, em Nova York. O gesto, interpretado como sinal de possível reaproximação entre Brasil e Estados Unidos, foi bem recebido pelo mercado, diante da perspectiva de eventuais negociações comerciais para redução de tarifas.

Performance dos mercados

Em setembro, diante da ausência de catalisadores domésticos, as curvas de juros encerraram o mês praticamente estáveis, e os resultados positivos decorreram principalmente do carregamento. Nos pós-fixados, o CDI e o IDA-DI (crédito privado) renderam 1,2% cada. Entre os títulos atrelados à inflação, o IMA-B avançou 0,5%, enquanto o IDA IPCA registrou alta de 2,3%. Por sua vez, o IRF-M, composto por papéis pré-fixados, apresentou desempenho de 1,3%.

No mercado acionário, o Ibovespa renovou sua máxima histórica, impulsionado pelo fluxo estrangeiro positivo, refletindo a queda dos juros nos Estados Unidos. O índice subiu 3,4% em setembro, acumulando ganho de 21,6% no ano. Os fundos multimercado acompanharam esse movimento, registrando alta de 2,2%, beneficiados pelo viés mais positivo para o Brasil. O IFIX avançou 3,3% no mês, sustentado pelo fechamento de descontos e pelo carregamento atrativo.

Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	setembro	2025	2024	36 meses	60 meses
FTSE All-World	3,59	18,70	17,20	23,10	13,55
S&P 500	3,61	14,50	24,50	24,38	15,95
Nasdaq 100	5,45	17,91	25,58	31,76	17,31
STOXX Europe 600	1,91	27,72	1,97	23,15	11,94
FTSE Developed Asia Pacific	2,67	24,49	2,27	19,07	8,80
FTSE Emerging All Cap	5,95	22,48	11,62	17,48	8,01
FTSE Brazil	4,69	37,69	-27,55	10,80	11,02
Índices Renda Fixa global					
Cash	0,34	3,23	5,30	4,85	3,03
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	0,69	7,20	-0,52	3,64	-2,14
U.S. Treasury 20+ Year Bond	3,63	5,26	-7,71	-0,71	-8,70
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	-0,15	6,18	4,49	5,44	3,53
1-10 US Infln-Lkd Trsy	-0,08	7,05	3,39	5,45	2,78
Invest Grade Bonds	1,16	9,46	1,11	8,53	0,45
High Yield Bonds	0,67	9,60	9,19	13,79	5,31
EM USD Gov Bonds	1,26	10,92	5,05	12,23	1,28
Moedas					
US Dollar Index	0,00	-9,87	7,06	-4,46	0,82
USD / BRL	-1,99	-14,11	27,91	-0,55	-1,17
Commodities					
Commodity Index	2,15	9,38	5,38	2,75	11,53
Gold	11,71	45,80	26,59	31,52	15,11
Crude Oil	-2,56	-13,04	0,10	-7,76	9,17
Outros					
Real Estate Index	0,55	10,46	2,18	9,85	6,46
Crypto Index	1,05	16,41	65,95	54,86	50,46
Bitcoin	4,75	22,01	120,08	80,67	
Brasil					
CDI	1,22	10,36	10,88	12,64	10,32
Inflação curta	0,66	8,31	6,16	9,75	8,88
Inflação longa	0,44	10,14	-8,63	5,66	5,07
Pré-fixado curto	1,04	18,29	-4,87	10,67	6,89
Pré-fixado longo	1,56	21,89	-12,35	9,91	5,54
Imobiliário	3,25	15,18	-5,89	6,27	5,13
Ibovespa	3,40	21,58	-10,36	9,94	9,10



Este material foi elaborado pela Investport e destina-se ao uso exclusivo da pessoa, entidade ou sociedade à qual foi realizada e endereçada. Este material pode conter informação confidencial. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber material, não pode usar, copiar ou divulgar as informações nele contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações. Se você recebeu esta material por engano, por favor avise imediatamente o remetente, respondendo ao remetente e em seguida descarte-o. Agradecemos sua cooperação. As informações incluídas nesta material foram obtidas de fontes públicas que acreditamos serem confiáveis e elaboradas de boa fé, mas que não foram checadas de forma independente. Não há garantia expressa ou pública em relação à precisão ou veracidade total ou parcial das informações. As informações e opiniões contidas neste documento foram elaboradas com base em dados disponíveis até o presente momento e estão sujeitas a modificações em função de condições de mercado, sem prévia notificação. Este documento foi elaborado com o objetivo meramente informativo e não deve ser utilizado de forma isolada para a tomada de decisões de investimento. Nenhum investimento deve ser realizado sem a prévia leitura dos documentos cadastrais, prospectos e regulamentos disponíveis nos sites das gestoras parceiras. Ressaltamos que fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito-FGC. Para avaliação da performance que qualquer investimento, é recomendável uma análise de sua performance passada, que no entanto não constitui garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada, não constituindo os documentos previstos na Circular 2958 do Banco Central ou na Instrução CVM 302, nem o prospecto previsto no Código de Auto Regulação da ANBID.