

Carta Mensal

Agosto 2026



1

Economia internacional

A evolução do cenário internacional ao longo de julho continuou marcada pelas incertezas geopolíticas. Mesmo sem uma escalada significativa, permanecem dúvidas sobre a estabilidade de importantes regiões produtoras e rotas estratégicas para o comércio global. O ambiente segue demandando acompanhamento, especialmente diante dos potenciais impactos sobre preços de energia, cadeias produtivas e expectativas de inflação.



No campo da política monetária, o Fed manteve a taxa básica de juros no intervalo de 3,50%-3,75%. Apesar da decisão amplamente esperada, a comunicação da autoridade monetária foi recebida com cautela, diante da sinalização de que seus próximos passos dependerão da evolução dos dados econômicos, o que abriria espaço para um potencial risco de alta das taxas. Na Europa, o ECB também manteve postura prudente, preservando a taxa básica em 2,25% e reforçando uma estratégia dependente da evolução do cenário macroeconômico.



Os indicadores recentes seguem apontando uma economia global resiliente, embora em gradual moderação. Nos EUA, o PIB do segundo trimestre registrou crescimento anualizado de 3,0%, evidenciando que a atividade permanece sólida. A inflação, por sua vez, continua demandando atenção dos bancos centrais, embora os efeitos sobre preços de energia e cadeias produtivas tenham apresentado alguma acomodação.



Avaliamos que o ambiente macroeconômico continuará exigindo cautela por parte das autoridades monetárias. Embora o cenário base permaneça compatível com uma estabilidade da postura de política monetária nos próximos trimestres, um eventual recrudescimento das tensões geopolíticas segue representando risco relevante para as perspectivas de inflação e crescimento globais.

2

Economia brasileira

No Brasil, o Copom deu continuidade ao ciclo de flexibilização monetária em sua última reunião, promovendo uma redução de 0,25% da taxa Selic, para 14%. Ao comunicar a decisão, o Banco Central manteve tom cauteloso, ressaltando os efeitos da política monetária restritiva sobre a economia, mas reconhecendo a necessidade de acompanhar a evolução das expectativas de inflação e do cenário internacional.



No campo inflacionário, os dados recentes apontam algum alívio, mas o quadro estrutural segue demandando cautela. O IPCA-15 registrou alta menor que a esperada e sua composição tem mostrado sinais mais benignos em seus núcleos. Em nossa avaliação, um ambiente mais favorável para câmbio e commodities pode contribuir para alguma acomodação dos preços nos próximos meses, mas os vetores mais estruturais permanecem desafiadores. Projetamos que o IPCA encerre 2026 em 5,0%.



A atividade econômica continua demonstrando resiliência. O mercado de trabalho permanece robusto e a renda das famílias segue sustentando o consumo privado, ainda que alguns indicadores tenham sinalizado moderação em segmentos mais sensíveis às condições financeiras. O conjunto das informações disponíveis sugere desaceleração gradual da economia, sem indicação de deterioração relevante no curto prazo.



Avaliamos que o Banco Central deverá manter postura prudente nos próximos meses. Esperamos que a taxa Selic encerre 2026 em 14%, mas reconhecemos que novos dados que apontem para um cenário mais favorável de inflação, ou de desaceleração mais evidente da atividade econômica, poderiam justificar movimento adicional à frente.

3

Mercados

Em julho, o cenário internacional foi marcado por um ambiente de maior volatilidade no quadro geopolítico, que provocou alta nos preços do petróleo, e pela manutenção dos juros básicos nos EUA. Assim, os índices de ações americanos encerraram o mês praticamente estáveis, os juros futuros tiveram alta e o dólar perdeu força frente às demais moedas.

No Brasil, observamos uma melhora qualitativa nos dados de inflação e sinais de desaceleração da atividade econômica.

Com isso, o Ibovespa apresentou desempenho positivo em julho, a curva de juros recuou nos vencimentos mais curtos e o Real se valorizou frente ao dólar.

O que achávamos?

O que fizemos?

Qual foi o resultado?

Renda Fixa

Mantínhamos visão neutra, com viés positivo, para a renda fixa local. No exterior, o alívio geopolítico em junho reduziu parte da percepção de risco, mas a inflação ainda elevada e o tom cauteloso do Fed vinham pressionando as curvas de juros globais. No Brasil, as expectativas de inflação seguiam desancoradas e o Banco Central havia reduzido a Selic em 0,25 ponto percentual, para 14,25%, mantendo uma comunicação cautelosa. Diante desse quadro, tínhamos reduzido nossa convicção no mercado de renda fixa local, dada a elevada incerteza para o cenário econômico nos meses seguintes.

Adotamos visão neutra para o mercado de renda fixa local ao longo de julho e mantivemos alocação em ativos prefixados, porém com menor exposição.

Ligeiramente positivo. O fechamento da curva de juros nos vencimentos mais curtos contribuiu positivamente para o desempenho do mês.

Bolsa

Tínhamos adotado visão neutra para a renda variável local e seguiamos com viés favorável para as Bolsas globais. No cenário internacional, os mercados acionários encontravam algum suporte nas teses ligadas a tecnologia/IA, mas esse movimento perdeu força ao longo de junho, diante da postura mais cautelosa do Fed. No Brasil, o Ibovespa não trazia sinais de um fluxo relevante do investidor estrangeiro, em um ambiente pressionado pela perspectiva de juros ainda elevados na economia doméstica. Assim, mantínhamos postura neutra para a Bolsa local, embora os valuations atrativos sustentassem uma visão favorável para o longo prazo.

Mantivemos visão neutra para a renda variável local e um viés favorável para as Bolsas globais. Ao longo do mês, o setor financeiro ganhou participação em nossas carteiras, enquanto o setor de mineração teve sua exposição reduzida.

Negativo. Em julho, não capturamos de forma relevante a alta da Bolsa local, dado nosso posicionamento neutro na classe. Em termos setoriais, a menor alocação no segmento de petróleo gerou efeito negativo, enquanto as posições no setor de consumo tiveram contribuição positiva no mês.

Câmbio

Mantínhamos visão neutra, com viés positivo, para o mercado de câmbio. A manutenção dos juros em patamar elevado no Brasil continuava favorecendo o Real, especialmente pelo diferencial em relação aos EUA. Ao mesmo tempo, a moeda tinha apresentado maior volatilidade em junho, pressionada pela postura cautelosa do Fed e pelo dólar globalmente mais forte. Entendíamos que esse diferencial de juros seguia dando suporte ao Real, embora o espaço para uma valorização mais expressiva parecesse limitado diante da maior sensibilidade a temas domésticos neste segundo semestre.

Seguimos com viés positivo para o mercado de câmbio. Mantivemos posições compradas em Real e peso mexicano contra o dólar, além de uma alocação comprada em moedas de países desenvolvidos, agora contra o euro, e não mais contra o dólar.

Ligeiramente positivo. De forma geral, os movimentos do mercado de moedas contribuíram positivamente para o desempenho das carteiras no mês.

4

Perspectiva

	Classe	Posição anterior	Posição atual	Racional
Renda Fixa	Juros Real e Nominal			Adotamos visão neutra para o mercado de renda fixa local. A manutenção da volatilidade no quadro geopolítico global em julho provocou alta dos preços do petróleo ao longo do mês, reforçando as preocupações com os possíveis impactos dos preços de energia sobre a inflação global. Nesse cenário, o banco central dos EUA optou por manter a taxa de juros inalterada entre 3,50% e 3,75% ao ano, mas a sua comunicação cautelosa mantém em aberto o risco de alta de juros. No Brasil, o IPCA-15 de julho seguiu trazendo uma leitura qualitativa mais favorável para a inflação de curto prazo, enquanto os dados de atividade continuaram apontando desaceleração da economia após o crescimento robusto do primeiro trimestre. Com isso, observamos recuo na parte curta da curva de juros, refletindo a expectativa de corte da Selic, e alta nos vencimentos mais longos, em função das incertezas fiscais. Dada a baixa visibilidade para o cenário econômico nos próximos meses, optamos por manter uma visão neutra para os juros locais e um posicionamento mais comedido neste momento.
	Crédito Privado			Seguimos com visão neutra para o mercado de crédito privado. Em julho, a classe continuou apresentando sinais de melhora, em linha com o observado nos últimos meses. Os spreads de crédito mantiveram a trajetória de alívio ao longo do mês, enquanto o ritmo de resgates da indústria de fundos continuou desacelerando, com o fluxo chegando a ficar positivo em alguns momentos. Apesar do ambiente mais equilibrado, estamos mantendo uma postura seletiva em nossas alocações.
Bolsa	Brasil			Estamos mantendo visão neutra para a renda variável local e um viés favorável para as Bolsas globais. Em julho, os setores mais defensivos tiveram desempenho superior ao das empresas ligadas ao segmento de tecnologia/IA. Esse movimento refletiu, principalmente, a expectativa de que os juros permaneçam elevados por mais tempo nas principais economias globais, cenário que tende a pressionar as empresas de crescimento, cujos resultados esperados estão mais concentrados no longo prazo. Para os próximos meses, um eventual alívio das tensões geopolíticas, combinado a uma evolução mais favorável das expectativas de inflação global, poderia contribuir para a melhora do apetite por ativos de risco. No mercado doméstico, o Ibovespa apresentou desempenho positivo, apoiado pela alta do setor de petróleo e pela melhora das expectativas para a inflação na margem. Ainda assim, o patamar elevado dos juros e as incertezas locais para o segundo semestre seguem sugerindo cautela na exposição à renda variável.
Câmbio	Real			Estamos mantendo visão neutra, com viés positivo, para o mercado de câmbio. Em julho, o Real foi favorecido pela manutenção do elevado diferencial de juros em relação às economias desenvolvidas, pelo enfraquecimento global do dólar e pela alta do petróleo. Esses fatores seguem oferecendo suporte à moeda brasileira e ajudaram a explicar seu desempenho positivo no mês. Ainda assim, entendemos que o espaço para uma valorização mais expressiva permanece limitado diante das incertezas domésticas.

5

Renda Fixa

As curvas de juros globais tiveram alta em julho, refletindo as incertezas geopolíticas, as preocupações com a trajetória da inflação global e a expectativa de juros ainda elevados ao longo dos próximos meses.



No Brasil, a curva de juros passou por aumento de inclinação, com queda dos vencimentos mais curtos e alta dos mais longos, diante da melhora de curto prazo da inflação, da expectativa de cortes de juros nos próximos meses e da manutenção da taxa Selic em patamar ainda elevado por mais tempo.



O mercado de crédito privado manteve os sinais de melhora, em continuidade ao movimento observado nos últimos meses. Observamos recuo gradual dos spreads e desaceleração dos resgates na indústria de fundos.



Adotamos visão neutra para o mercado de renda fixa local. Em julho, as incertezas geradas pelo cenário geopolítico elevaram o preço do petróleo, aumentando as preocupações com a inflação global. No Brasil, o IPCA-15 trouxe leitura mais favorável para a inflação de curto prazo e os dados de atividade mostraram desaceleração da economia. Diante da menor visibilidade para o cenário econômico nos próximos meses, adotamos uma postura mais cautelosa no mercado de renda fixa.

JUROS NOMINAIS

DI

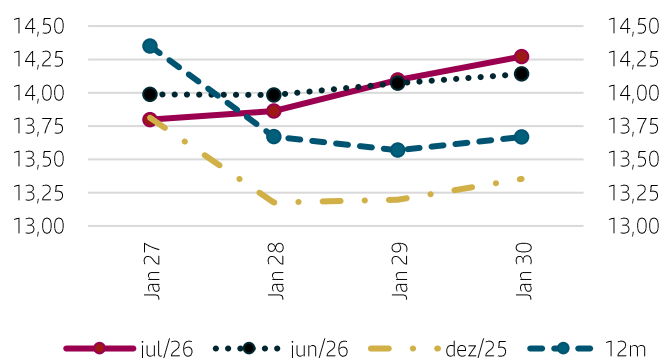


Figura 1: Juros Nominais (DI)

Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

JUROS REAIS

(NTN-B)

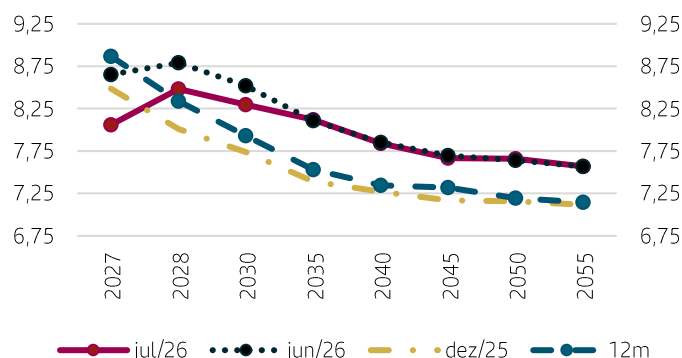


Figura 2: Juros Reais (NTN-B)

Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

INDICADORES ANBIMA

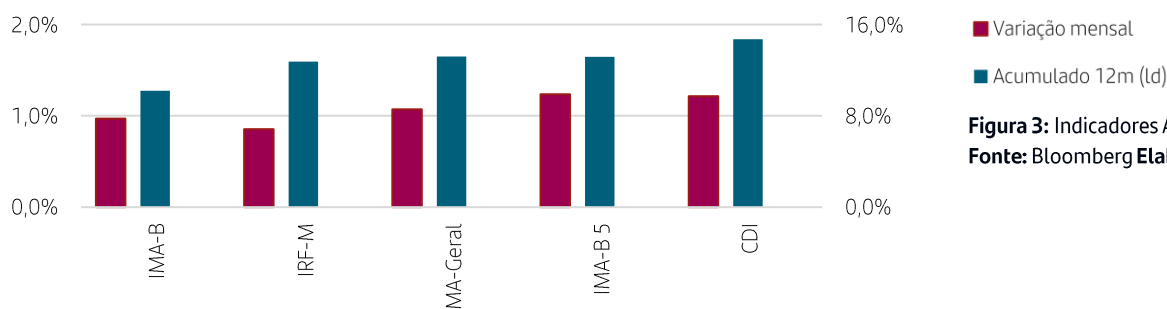


Figura 3: Indicadores Anbima

Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

6

Renda Variável

Nos EUA, os índices de ações encerraram o mês de julho próximos da neutralidade, com destaque para o recuo mais acentuado das empresas de tecnologia/IA e para a maior resiliência dos setores mais defensivos.



No Brasil, o Ibovespa interrompeu a sequência de quatro meses consecutivos de queda e fechou o mês de julho com desempenho positivo, beneficiado pela alta do preço do petróleo.



Em termos setoriais, o segmento de petróleo foi o principal contribuinte para o desempenho do Ibovespa, enquanto utilities foi o maior detrator.



Estamos mantendo visão neutra para a renda variável local e um viés favorável para as Bolsas globais. Em julho, os setores defensivos mostraram desempenho superior ao de tecnologia/IA, refletindo a expectativa de juros elevados por mais tempo nas principais economias, o que tende a pressionar ativos de crescimento. No Brasil, o Ibovespa teve desempenho positivo, apoiado pela alta do setor de petróleo e pela melhora das expectativas de inflação na margem. Ainda assim, o patamar elevado dos juros e as incertezas locais seguem recomendando cautela na exposição à renda variável.

IBOVESPA E ÍNDICES SETORIAIS

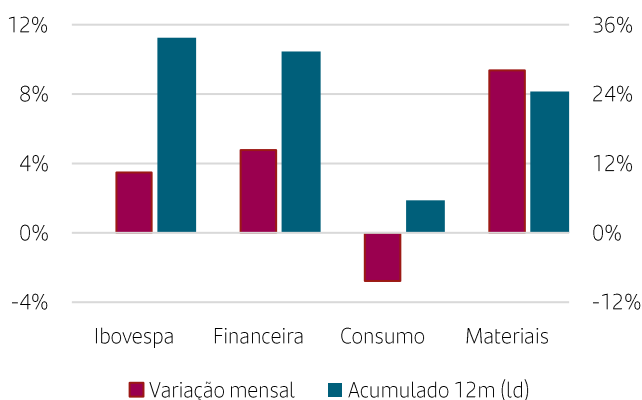


Figura 4: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

IBOVESPA

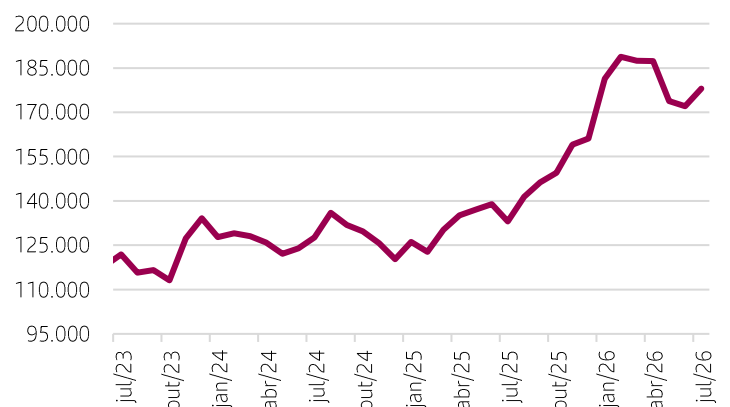


Figura 5: Ibovespa
Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM

7

Minutos do Gestor

Roberto Chagas
Head de Renda Variável



À medida que nos aproximamos de mais uma eleição presidencial no Brasil, uma pergunta volta a aparecer entre investidores: o resultado da disputa deve determinar uma decisão de compra ou venda de ações?

A importância democrática, institucional e econômica das eleições é indiscutível. Governos influenciam a política fiscal, os juros, a atividade econômica, o ambiente regulatório e as expectativas dos agentes. A questão tratada neste artigo, porém, é mais específica: a identidade do vencedor deve, por si só, levar o investidor a abandonar ou aumentar sua exposição à bolsa?

A experiência histórica sugere cautela com decisões automáticas baseadas exclusivamente em expectativas políticas. Transformar preferências ou projeções eleitorais em movimentos binários de compra e venda pode prejudicar uma estratégia de longo prazo, especialmente quando isso leva o investidor a se desfazer de empresas sólidas em momentos de elevada volatilidade.

Nos últimos anos, o Brasil atravessou eleições marcadas por forte polarização, governos com orientações políticas e econômicas distintas e mudanças relevantes no ambiente institucional. Ainda assim, quando observamos os resultados de longo prazo, encontramos um padrão consistente: empresas com perfil defensivo, geração recorrente de caixa e histórico de distribuição de dividendos apresentaram retorno superior em diferentes cenários políticos e econômicos.

Para analisar esse comportamento, utilizamos o Índice de Dividendos da B3, o IDIV, como uma representação desse universo de empresas. Avaliamos o retorno anualizado obtido por um investidor que tivesse comprado a carteira após o resultado final das eleições presidenciais de 2010, 2014, 2018 e 2022 e permanecido investido até junho de 2026.

Nos quatro períodos analisados, o IDIV apresentou retorno anualizado superior ao Ibovespa e ao Índice Small Cap. Também superou o CDI nas janelas observadas.

Esses intervalos abrangeram administrações de diferentes orientações políticas e econômicas. Apesar das diferenças entre os governos e das condições enfrentadas em cada período, o resultado observado na amostra permaneceu consistente: empresas associadas a maior previsibilidade de resultados, geração de caixa e capacidade de remuneração dos acionistas apresentaram desempenho superior aos principais referenciais utilizados na comparação.

Isso não significa que política não importa.



Essa experiência reforça um ponto importante: não basta observar o dividendo distribuído no presente. É necessário avaliar a qualidade dos resultados, a sustentabilidade do pagamento e a previsibilidade dos lucros que poderão sustentar os dividendos futuros.

Eleições afetam expectativas, alteram fluxos de capital, influenciam preços de ativos e podem gerar períodos relevantes de volatilidade. Decisões fiscais, monetárias e regulatórias também possuem efeitos concretos sobre setores, empresas e sobre o custo de capital da economia.

O que os números sugerem é algo diferente: tentar transformar o resultado eleitoral em uma decisão imediata e generalizada de compra ou venda pode ser menos eficiente do que analisar quais empresas possuem capacidade de atravessar diferentes ambientes políticos e econômicos.

A evidência se mantém quando ampliamos o horizonte de análise.

O IDIV não apresentou desempenho superior apenas nos períodos iniciados após eleições presidenciais. Em janelas móveis de 15, 13, 10, 7, 5 e 3 anos, o índice também superou o Ibovespa e o Índice Small Cap, além de ter apresentado retorno superior ao CDI na maior parte dos períodos analisados.

Esse talvez seja o dado mais relevante: o comportamento observado não depende exclusivamente de uma eleição específica, de uma data de entrada ou de determinado governo.

Também é importante lembrar o que aconteceu durante essas janelas.

O investidor atravessou a crise europeia, o Brexit, eleições em diversas economias relevantes, conflitos geopolíticos, fortes oscilações no preço do petróleo, uma pandemia global, períodos de inflação elevada, ciclos de desinflação, juros internacionais próximos de zero e, posteriormente, um dos movimentos de aperto monetário mais intensos das últimas décadas.

Foram ambientes muito distintos, com impactos relevantes sobre a economia e os mercados. Ainda assim, empresas caracterizadas por maior previsibilidade de lucros, geração recorrente de caixa e disciplina na alocação de capital conseguiram atravessar esses cenários com resultados consistentes.

Naturalmente, isso não significa que toda estratégia baseada em dividendos será vencedora.

O próprio histórico do IDIV apresenta limitações. Em 2014 e 2015, por exemplo, o índice foi afetado por sua elevada concentração em empresas de commodities, negócios que possuem maior dependência do ciclo econômico global e da dinâmica dos preços internacionais.

8 | Minutos a Fundo

Episódio 33

Debêntures Incentivadas:
Infraestrutura, Crédito e
Oportunidades para o Investidor



Neste episódio do podcast Minutos a Fundo, **Clayton Calixto**, Head de Portfólios da Santander Asset, conversa com **Michelle Lauande**, Gestora de Fundos de Infraestrutura, para falar sobre debêntures incentivadas e como esses investimentos podem oferecer oportunidades em infraestrutura, crédito e diversificação para a carteira do investidor.

[Clique aqui](#) para assistir.



Clayton Calixto
Head de Portfólio
Specialist da
Santander Asset



Michelle Lauande
Head de Fundos de
Infraestrutura da
Santander Asset



Ouçá também no Spotify



9

Projeções e Indicadores



ATIVIDADE ECONÔMICA

PROJEÇÃO

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB (%)	-3.3	4.8	3.0	3.2	3.4	2.3	2.0
IPCA (%)	4.5	10.1	5.8	4.6	4.9	4.3	5.0
Taxa Selic (%final de ano)	2.00	9.25	13.75	11.75	12.25	15.0	14.00



BOLSA DE VALORES

	Valor	mês %	12m %	ano
Ibovespa	177.999	3,47%	33,76%	10,47%
S&P500	7.490	-0,13%	18,15%	9,41%
DAX	25.629	2,53%	6,50%	4,65%
FTSE	10.868	3,53%	19,00%	9,43%
Nikkei	64.362	-8,14%	56,71%	27,86%



OUTROS VALORES

Moedas e Commodities

Dólar à vista B3	5,08	-1,88%	-9,38%	-7,61%
USD/BRL	5,07	-1,72%	-9,42%	-7,34%
EUR/BRL	5,85	-0,79%	-8,50%	-9,43%
EUR/USD	1,15	0,92%	0,98%	-1,86%
YEN/USD	157,40	-3,17%	4,41%	0,44%
Petróleo	84,67	21,83%	22,25%	47,46%
Ouro	4.062,40	0,24%	17,42%	-8,82%

Juros brasileiros

Futuro de DI Jan/27	13,80	-0,19	-0,55	-0,01
Futuro de DI Jan/28	13,86	-0,12	0,19	0,69
Futuro de DI Jan/29	14,10	0,03	0,53	0,90

Índices de Renda Fixa

IMA-B	11.494,88	0,97%	10,19%	5,09%
IMA-B5	11.470,06	1,24%	13,18%	7,80%
IRF-M	22.892,50	0,85%	12,75%	5,95%
IRFM-1	20.622,63	1,26%	14,56%	7,97%
CDI		1,22%	14,71%	8,14%

SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041 e 2.235 – Bloco A, 18º Andar

São Paulo - SP - Brasil - 04543-011

Telefones: 55 11 4130-9243 / 4130-9337 / 4130-9321 / 4130-9255

E-mail: asset.atendimento@santanderam.com

www.santanderassetmanagement.com.br

ESTAMOS CONECTADOS 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA

APLICATIVO SANTANDER

APLICATIVO WAY

SANTANDER.COM.BR

TWITTER: @SANTANDER_BR

FACEBOOK: SANTANDER BRASIL

Central de Atendimento: 4004 3535 (capitais e regiões metropolitanas), 0800 702 3535 (demais localidades), SAC: 0800 762 7777. No exterior, ligue a cobrar para: 55 (11) 3012 3336. Ouvidoria - Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: 0800 726 0322. Pelo WhatsApp 55 (11) 3012 0322 e no exterior, ligue a cobrar para 55 (11) 3012 0322 De segunda a sexta-feira, das 9h às 18h, exceto feriados. SAC e Ouvidoria com Canal exclusivo para Atendimento em Libras, disponível em nosso site <https://www.santander.com.br/atendimento-santander/> de segunda a sexta-feira, das 08h às 20h, exceto feriados. Disponível das 8h às 20h, de segunda a sexta-feira, exceto feriados.

Ficou Interessado? Consulte em: <https://www.santanderassetmanagement.com.br/conteudos/carta-mensal>. Este material foi preparado pela Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e tem como fonte, IBGE, BCB, MDCI e Bloomberg. Trata-se de conteúdo jornalístico e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da Resolução CVM nº 20/2021 material publicitário ou de material de divulgação. Este material tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e análises políticas, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo oferta ou solicitação de oferta de compra/venda de qualquer ativo financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios, em qualquer jurisdição. As informações contidas neste material foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este material também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este material e de informar o leitor. Por fim, este material é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA e fica proibida a sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa sem o prévio consentimento expresso da Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA. A Santander Brasil Gestão de Recursos LTDA não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo.

A Santander Asset Management Brasil afirma estar em conformidade com o Global Investment Performance Standards (GIPS®). "GIPS®" é uma marca registrada do CFA Institute. O CFA Institute não endossa nem promove esta organização, nem garante a precisão ou a qualidade do conteúdo aqui contido.