

# Carta Mensal

Setembro 2026



## 1

# Economia internacional

Ao longo do mês de agosto, o cenário internacional permaneceu marcado pelas incertezas geopolíticas e por seus efeitos sobre os mercados de energia. Restrições à produção de petróleo e derivados em regiões afetadas pelos conflitos têm mantido a oferta global sob pressão, trazendo riscos de alta para a inflação.



A economia americana segue resiliente, embora os indicadores recentes apresentem sinais ambíguos. O PIB do segundo trimestre cresceu 1,5% em termos anualizados, indicando desaceleração da atividade, mas sua composição ainda tenha mostrado alguma resiliência. Por outro lado, o mercado de trabalho tem perdido dinamismo, enquanto a inflação permanece em níveis que demandam atenção do Fed (banco central americano).



Em sua última reunião, o Fed manteve a taxa de juros no intervalo de 3,50%-3,75%. Mais recentemente, a comunicação de seus dirigentes assumiu tom mais cauteloso, diante da ausência de avanços mais consistentes no processo de desinflação. Isso reforça a possibilidade de uma postura monetária mais restritiva nos próximos meses.



Nesse contexto, avaliamos que aumentou o risco de uma alta de juros nos EUA. Esse cenário poderia levar a uma reprecificação das taxas de juros globais, potencialmente acompanhada por fortalecimento do dólar e aumento da aversão ao risco.

## 2

## Economia brasileira

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



No campo inflacionário, os dados recentes trouxeram algum alívio. O IPCA-15 de agosto registrou deflação de 0,4%, levando a inflação acumulada em 12 meses de 4,5% para 4,2%. A composição também mostrou sinais mais benignos nos bens industriais e nos principais núcleos, embora a inflação de serviços continue pressionada. Na nossa avaliação, o comportamento mais favorável do câmbio e das commodities pode contribuir para a acomodação dos preços, mas os vetores estruturais permanecem desafiadores. Projetamos que o IPCA feche o ano em 5,0%.



A atividade econômica, por outro lado, apresenta sinais incipientes de perda de fôlego. O crescimento do PIB do 2º trimestre desacelerou para 0,5% na comparação trimestral, puxado pelo consumo. O mercado de trabalho permanece robusto, enquanto segmentos mais sensíveis às condições financeiras mostram moderação. O conjunto das informações disponíveis sugere desaceleração gradual.



Avaliamos que o BC deverá manter postura prudente nos próximos meses. A combinação entre a melhora da inflação corrente e a moderação gradual da atividade abre espaço para um ajuste adicional, ainda que a resistência da inflação de serviços e as incertezas dos cenários doméstico e internacional recomendem cautela. Nesse contexto, esperamos que o Copom reduza a taxa Selic em 0,25 p.p., para 13,75%, na reunião de setembro.

# 3

## Mercados

Em agosto, o cenário internacional foi marcado pela continuidade das tensões geopolíticas no Oriente Médio, que mantiveram os preços do petróleo em patamares elevados. Nos EUA, a resiliência da atividade econômica e a inflação ainda acima da meta aumentaram as expectativas de alta dos juros pelo Fed. As Bolsas globais encerraram o mês com valorização, os juros futuros curtos tiveram alta e o dólar apresentou ligeira desvalorização frente às demais moedas.

No Brasil, o Banco Central reduziu a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, para 14% ao ano, diante da melhora dos dados de inflação e de sinais de desaceleração da atividade econômica.

O Ibovespa encerrou o mês próximo da estabilidade, os juros nominais recuaram nos vencimentos mais curtos e subiram nos mais longos, enquanto o Real se desvalorizou em relação ao dólar.

### O que achávamos?

### O que fizemos?

### Qual foi o resultado?

#### Renda Fixa

Tínhamos adotado visão neutra para o mercado de renda fixa local. Em julho, a volatilidade no quadro geopolítico havia elevado os preços do petróleo e reforçado as preocupações com a inflação global, enquanto o Fed manteve os juros inalterados, deixando em aberto a possibilidade de alta nos meses seguintes. No Brasil, o IPCA-15 de julho havia apresentado uma leitura qualitativa favorável para a inflação, enquanto os dados de atividade apontavam para uma desaceleração da economia. Dada a baixa visibilidade para o cenário, tínhamos optado por manter uma visão neutra para os juros locais.

Mantivemos visão neutra para o mercado de renda fixa local. Ao longo de agosto, encerramos a posição aplicada na parte longa da curva de juros nominal e adicionamos uma posição comprada em inclinação.

**Ligeiramente negativo.** A abertura dos juros nos vencimentos mais longos da curva impactou negativamente o desempenho da renda fixa local.

#### Bolsa

Tínhamos mantido visão neutra para a renda variável local e um viés favorável para as Bolsas globais. Em julho, as Bolsas globais haviam apresentado desempenho ambíguo diante da expectativa de juros elevados por mais tempo nas principais economias. 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 para o segundo semestre justificavam uma postura mais cautelosa na exposição à renda variável local.

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

**Neutro.** A postura mais comedida em renda variável local e o viés positivo para ativos de risco globais mostraram-se acertados, com a queda do Ibovespa e a alta das ações globais. Em contrapartida, dentro das carteiras, o setor de bens de capital e transportes foi um detrator, enquanto o segmento imobiliário contribuiu positivamente para o resultado.

#### Câmbio

Tínhamos mantido visão neutra, com viés positivo, para o mercado de câmbio. Em julho, o Real havia sido favorecido pelo elevado diferencial de juros, pelo enfraquecimento global do dólar e pela alta do petróleo, fatores que deram suporte à moeda brasileira ao longo do mês. Ainda assim, o espaço para uma valorização mais expressiva permanecia limitado pelas incertezas domésticas.

Adotamos posicionamento neutro para o mercado de câmbio. Ao longo de agosto, encerramos as posições compradas em peso mexicano contra o dólar e em dólar australiano contra o euro. Permanecemos posicionados de forma tática em Real contra o dólar e em iene contra o franco suíço.

**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 |    |    | Mantivemos visão neutra para o mercado de renda fixa local. Em agosto, o Copom reduziu a taxa Selic em 0,25 ponto percentual, para 14% ao ano. A combinação de dados mais favoráveis de inflação com moderação da atividade econômica reforçou a expectativa de continuidade do ciclo de cortes da taxa básica de juros, contribuindo para a queda dos vencimentos mais curtos da curva de juros nominal. Nos vencimentos mais longos, as incertezas fiscais mantiveram os prêmios elevados. No mercado de renda fixa global, o tom mais cauteloso do Fed (banco central dos EUA) em relação à evolução da inflação contribuiu para a alta dos juros de curto prazo na economia americana. Diante das incertezas que ainda permanecem nos cenários global e local, e com a proximidade das eleições no Brasil, optamos por manter exposição baixa à classe de renda fixa.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|            | Crédito Privado      |  |  | Mantivemos visão neutra para o mercado de crédito privado. Em agosto, a captação na indústria de fundos de crédito apresentou melhora em relação aos meses anteriores, enquanto os spreads de crédito permaneceram relativamente estáveis, com ligeira compressão. O mercado secundário permaneceu ativo e com viés comprador, contribuindo para a valorização dos ativos, ao passo que o mercado primário continuou com volume bastante reduzido de emissões. Ao longo do mês, foram observados alguns pedidos pontuais de recuperação judicial e extrajudicial, mas a percepção de risco, de forma mais geral, não se deteriorou. Nesse ambiente, estamos mantendo maior seletividade nas alocações.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Bolsa      | Brasil               |  |  | Seguimos com visão neutra para a renda variável local e um viés favorável para as Bolsas globais. Em agosto, o Ibovespa apresentou forte queda na primeira metade do mês, pressionado pela saída de investidores estrangeiros, e recuperou parte das perdas na segunda metade, encerrando o mês com ligeira queda, diante da recomposição de posições em ações mais descontadas e do avanço das empresas ligadas ao setor de commodities. No exterior, as Bolsas americanas mantiveram trajetória positiva, sustentadas principalmente pelos setores de tecnologia e inteligência artificial e por resultados corporativos robustos. De forma prospectiva, seguimos cautelosos com a alocação em ativos de risco, diante das incertezas que ainda permanecem no cenário e que podem afetar as expectativas dos investidores e, consequentemente, os fluxos de capital ao redor do mundo, potencialmente gerando momentos de maior volatilidade. Nesse ambiente, seguiremos seletivos em nossas alocações, buscando identificar oportunidades em empresas com maior previsibilidade de resultados, forte geração de caixa e capacidade de apresentar crescimento consistente ao longo do tempo. |
| câmbio     | Real                 |  |  | Adotamos visão neutra para o mercado de câmbio. Em agosto, o Real foi pressionado principalmente pela saída de investidores estrangeiros dos mercados locais e pelo ambiente externo mais cauteloso. O tom mais duro do Fed em relação à evolução da inflação americana fortaleceu globalmente o dólar e pressionou as moedas de países emergentes. No entanto, a manutenção do elevado diferencial de juros e a alta das commodities em parte do mês ajudaram a limitar uma desvalorização mais acentuada da moeda brasileira. Diante da expectativa de juros mais elevados nos EUA, a tese de enfraquecimento global do dólar vem perdendo força. Nesse contexto, seguiremos atuando de forma mais tática no mercado de câmbio, com entradas pontuais à medida que os preços se mostrem atrativos e buscando explorar oportunidades relativas entre as principais moedas globais.                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

# 5

## Renda Fixa

Nos EUA, a parte curta da curva de juros apresentou alta em agosto, refletindo o tom mais duro do Fed (banco central norte-americano) e o aumento da probabilidade de elevação da taxa básica de juros nos próximos meses.



No Brasil, a parte curta da curva de juros nominal recuou, favorecida pela melhora da inflação de curto prazo, enquanto os vencimentos mais longos subiram em meio às incertezas fiscais.



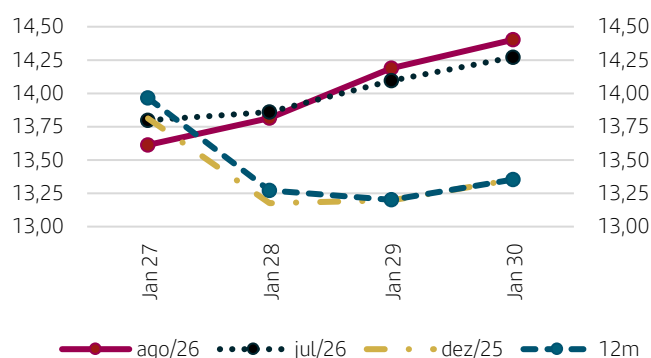
No mercado de crédito privado, os spreads ficaram praticamente estáveis no mês, com a captação líquida da indústria de fundos mostrando uma dinâmica mais favorável em relação aos meses anteriores.



Mantivemos visão neutra para o mercado de renda fixa local. Em agosto, o Copom voltou a reduzir a taxa Selic em 0,25%, para 14% ao ano. A melhora da inflação, combinada à moderação da atividade, favoreceu a queda dos juros de curto prazo, enquanto as incertezas fiscais mantiveram os prêmios elevados nos vencimentos mais longos. No exterior, o tom mais cauteloso do Fed pressionou os juros curtos nos EUA. Diante das incertezas nos cenários global e doméstico, estamos mantendo baixa exposição à classe.

### JUROS NOMINAIS

DI

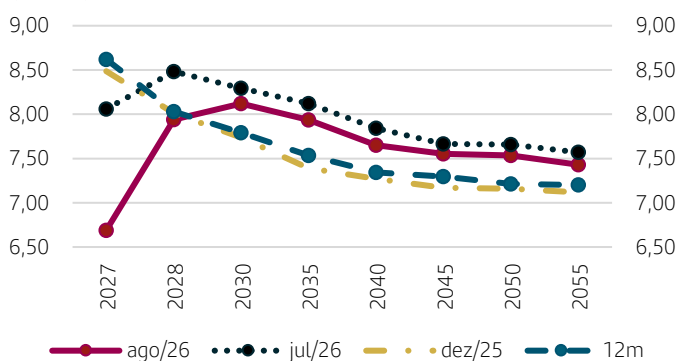


**Figura 1: Juros Nominais (DI)**

Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

### JUROS REAIS

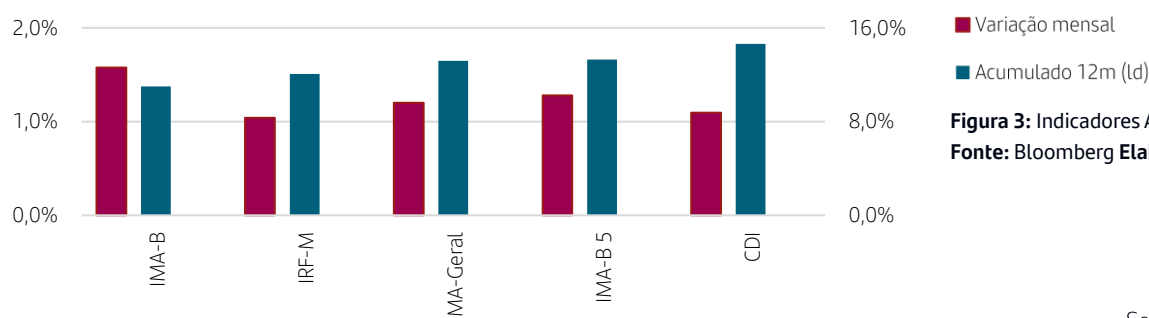
(NTN-B)



**Figura 2: Juros Reais (NTN-B)**

Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

### INDICADORES ANBIMA



**Figura 3: Indicadores Anbima**

Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

# 6

## Renda Variável

Os índices de ações dos EUA encerraram agosto em alta, com destaque para o desempenho das empresas do setor de tecnologia.



No Brasil, o Ibovespa fechou o mês de agosto praticamente estável. Houve forte recuo no início do mês, com pressão pela saída de investidores estrangeiros. Apesar da recuperação observada na segunda metade de agosto, o movimento não foi suficiente para levar o índice ao campo positivo no fechamento do mês.

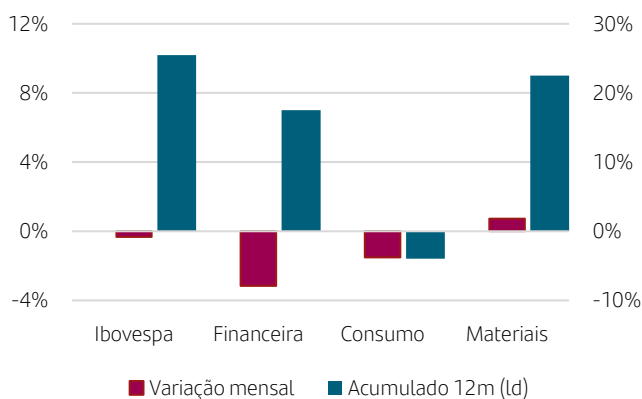


Em termos setoriais, o segmento de petróleo foi o principal contribuinte para o desempenho do Ibovespa, enquanto o setor financeiro foi o maior detrator.



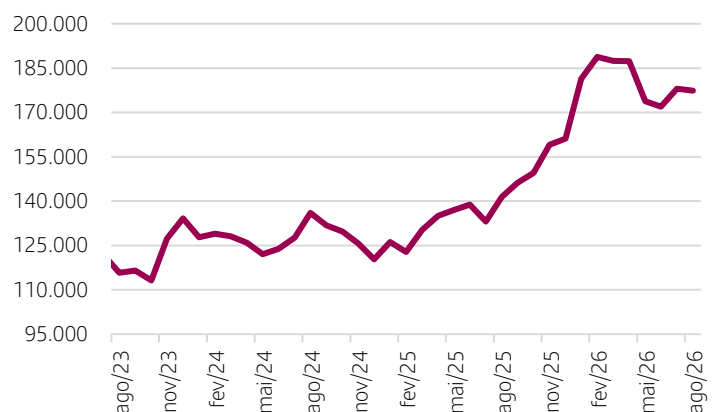
Seguimos com visão neutra para a renda variável local e viés favorável para as Bolsas globais. Acreditamos que a dinâmica dos últimos meses tende a se prolongar, com as Bolsas globais suportadas pelo bom desempenho do setor de tecnologia e por resultados corporativos robustos, mesmo com os riscos em relação ao quadro geopolítico e à política monetária. Enquanto isso, o mercado local tem perspectivas menos favoráveis, refletindo o elevado patamar da taxa de juros e a incerteza sobre o cenário político.

### IBOVESPA E ÍNDICES SETORIAIS



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

### IBOVESPA



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



## ESG como elemento estratégico na tomada de decisão de investimentos

A incorporação de aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa (ASG) nas análises de investimento ainda é mais frequentemente associada às estratégias voltadas para investimentos sustentáveis. No Brasil, esse segmento alcançou patrimônio líquido de R\$ 36,8 bilhões em julho de 2025, segundo dados da ANBIMA, representando um crescimento de 48,4% em relação ao final de 2024. Apesar da expressiva expansão observada nos últimos anos, os fundos classificados como Investimento Sustentável (IS) ainda correspondem a aproximadamente 0,37% do patrimônio total da indústria de fundos.

Entendemos que essa participação relativamente reduzida não deve ser interpretada como um sinal de menor importância dos fatores ASG para investidores e gestores. A classificação de um fundo como IS decorre do atendimento a critérios regulatórios específicos estabelecidos pela ANBIMA e pela CVM, além de responder a uma demanda específica de investidores que buscam estratégias com objetivos de sustentabilidade claramente definidos. Em muitos casos, especialmente entre investidores institucionais, essa estrutura atende a requisitos específicos de mandato e alocação de recursos.

Ao mesmo tempo, observa-se uma evolução importante na forma como os participantes do mercado avaliam riscos e oportunidades. Questões relacionadas às mudanças climáticas, à gestão de recursos naturais, ao capital humano e à governança corporativa têm demonstrado potencial para influenciar a geração de valor das empresas e a sustentabilidade de seus resultados ao longo do tempo. Nesse contexto, a incorporação de fatores ASG vem se consolidando como uma ferramenta complementar à análise financeira tradicional, ampliando a compreensão dos riscos e contribuindo para uma avaliação mais abrangente dos ativos.

Essa abordagem não se limita aos produtos classificados como sustentáveis. Pelo contrário, pode ser aplicada à análise de ativos de diferentes classes e estratégias de investimento. Considerar fatores ASG permite identificar riscos e oportunidades que nem sempre são capturados pelos indicadores financeiros convencionais, fortalecendo o processo de tomada de decisão e contribuindo para a construção de portfólios mais resilientes diante de transformações regulatórias, tecnológicas, ambientais e sociais.



**Em nossa visão, a integração de fatores ASG deve ser compreendida menos como uma tendência de curto prazo e mais como uma evolução natural do processo de investimento. À medida que esses temas se tornam cada vez mais relevantes para a competitividade das empresas e para a dinâmica dos mercados, sua análise passa a representar um componente estratégico na busca por retornos ajustados ao risco e na geração de valor sustentável no longo prazo.**

# 8

## 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  | 1.8   |
| 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 | 13.75 |



### BOLSA DE VALORES

|          | Valor   | mês %  | 12m %  | ano    |
|----------|---------|--------|--------|--------|
| Ibovespa | 177.419 | -0,33% | 25,45% | 10,11% |
| S&P500   | 7.686   | 2,62%  | 18,98% | 12,28% |
| DAX      | 26.258  | 2,45%  | 9,86%  | 7,22%  |
| FTSE     | 10.824  | -0,40% | 17,82% | 8,99%  |
| Nikkei   | 66.312  | 3,03%  | 55,23% | 31,73% |



### OUTROS VALORES

#### Moedas e Commodities

|                  |          |       |        |        |
|------------------|----------|-------|--------|--------|
| Dólar à vista B3 | 5,18     | 2,15% | -4,44% | -5,62% |
| USD/BRL          | 5,19     | 2,22% | -4,50% | -5,29% |
| EUR/BRL          | 6,02     | 2,98% | -5,05% | -6,73% |
| EUR/USD          | 1,16     | 0,79% | -0,58% | -1,09% |
| YEN/USD          | 159,74   | 1,49% | 8,63%  | 1,93%  |
| Petróleo         | 85,76    | 1,29% | 33,98% | 49,36% |
| Ouro             | 4.431,10 | 9,08% | 22,10% | -0,54% |

#### Juros brasileiros

|                     |       |       |       |       |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| Futuro de DI Jan/27 | 13,61 | -0,19 | -0,35 | -0,20 |
| Futuro de DI Jan/28 | 13,82 | -0,05 | 0,54  | 0,64  |
| Futuro de DI Jan/29 | 14,19 | 0,09  | 0,99  | 0,99  |

#### Índices de Renda Fixa

|        |           |       |        |       |
|--------|-----------|-------|--------|-------|
| IMA-B  | 11.676,24 | 1,58% | 11,00% | 6,75% |
| IMA-B5 | 11.616,57 | 1,28% | 13,28% | 9,18% |
| IRF-M  | 23.130,53 | 1,04% | 12,06% | 7,06% |
| IRFM-1 | 20.864,46 | 1,17% | 14,48% | 9,23% |
| CDI    |           | 1,09% | 14,63% | 9,33% |

**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](mailto:asset.atendimento@santanderam.com)****[www.santanderassetmanagement.com.br](http://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, MDIC 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.