



PANORAMA **MACROECONÔMICA**

MUNDO

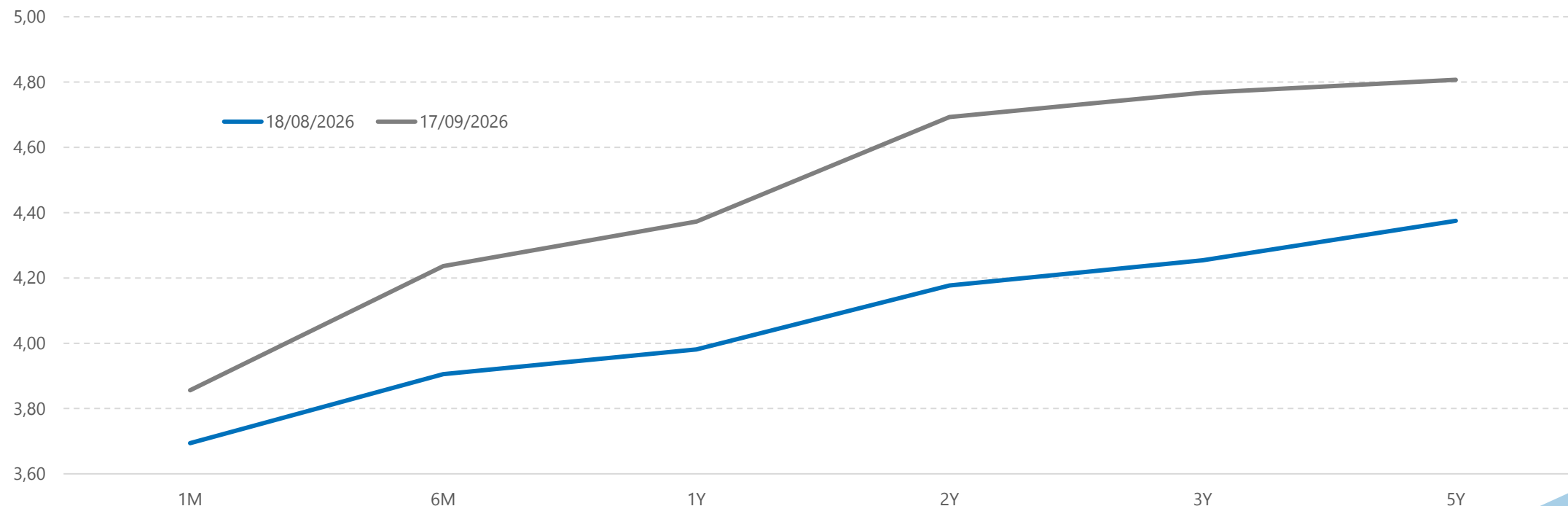
- 1. NOS EUA,** O FOMC SUBIU OS JUROS EM 25 PONTOS-BASE, PARA 3,75%-4,00%, POR UNANIMIDADE, CONFIRMANDO A MUDANÇA NA FUNÇÃO DE REAÇÃO IDENTIFICADA EM JACKSON HOLE. NA OCASIÃO, O PRESIDENTE DO FED HAVIA ESTABELECIDO QUE A MANUTENÇÃO DOS JUROS EXIGIRIA CONFIANÇA DE QUE A INFLAÇÃO CAMINHAVA PARA 2% DE FORMA "CLARA E SUFICIENTEMENTE RÁPIDA"; EM SETEMBRO, AFIRMOU EXPLICITAMENTE QUE ESSE TESTE NÃO HAVIA SIDO SATISFEITO E, ASSIM, O COMITÊ OPTOU PELA REMOÇÃO DE "UMA PEQUENA DOSE DE ACOMODAÇÃO". AO MESMO TEMPO, A AVALIAÇÃO DO COMITÊ SOBRE A ECONOMIA TORNOU-SE MAIS POSITIVA: O SEP ELEVOU O CRESCIMENTO PROJETADO PARA 2,3% EM 2026 E 2,4% EM 2027, REDUZIU O DESEMPREGO PARA 4,1% ATÉ 2029 E REVISOU PARA CIMA TANTO A INFLAÇÃO QUANTO A TRAJETÓRIA DE JUROS. A MEDIANA PARA A TAXA DE FED FUNDS PASSOU PARA 4,1% EM 2026 E 2027 E 3,9% EM 2028, INDICANDO QUE A MUDANÇA ENVOLVE NÃO APENAS ALTAS ADICIONAIS, MAS JUROS MAIS ELEVADOS POR MAIS TEMPO.
- 2. NA ÁREA DO EURO,** A ECONOMIA CONTINUA DEMONSTRANDO RESILIÊNCIA MAIOR DO QUE SE ANTECIPAVA APÓS O CHOQUE DE ENERGIA. O CRESCIMENTO DO 2T26 FOI REVISADO EM 20 PONTOS-BASE PARA CIMA PARA 0,6% T/T E OS INDICADORES DISPONÍVEIS SUGEREM CONTINUIDADE DA EXPANSÃO NO 3T26. A MANUFATURA PERMANECE SÓLIDA, ENQUANTO O MERCADO DE TRABALHO SEGUE PRÓXIMO DAS MELHORES CONDIÇÕES HISTÓRICAS. NA REUNIÃO DE SETEMBRO, O BANCO CENTRAL EUROPEU (BCE) RECONHECEU A MELHORA DO CENÁRIO E REVISOU SUA PROJEÇÃO DE CRESCIMENTO PARA 0,9% EM 2026, 1,4% EM 2027 E 1,5% EM 2028. A INFLAÇÃO, EM CONTRAPARTIDA, VOLTOU A SE AFASTAR DA META DIANTE DA NOVA ESCALADA DOS PREÇOS DE ENERGIA. O ÍNDICE CHEIO ACELEROU PARA 3,3% A/A EM AGOSTO, COM ENERGIA AVANÇANDO 14,3%, REFLETINDO O NOVO CHOQUE ASSOCIADO AO CONFLITO NO ORIENTE MÉDIO. O BCE REVISOU SUA PROJEÇÃO DE INFLAÇÃO CHEIA PARA 3,0% EM 2026, 2,5% EM 2027 E 2,1% EM 2028.
- 3. NA CHINA,** A ECONOMIA CHINESA SEGUE CARACTERIZADA POR UMA DIVERGÊNCIA CRESCENTE ENTRE A EXPANSÃO DA CHAMADA "NOVA ECONOMIA" E A FRAQUEZA DOS SETORES DEPENDENTES DA DEMANDA DOMÉSTICA. EM AGOSTO, A PRODUÇÃO INDUSTRIAL ACELEROU DE 4,5% PARA 5,2% A/A, ACIMA DAS EXPECTATIVAS, ENQUANTO AS VENDAS NO VAREJO AVANÇARAM APENAS 0,4% A/A E O INVESTIMENTO FIXO ACUMULADO NO ANO APROFUNDOU A CONTRAÇÃO PARA 7,2% A/A. A COMPOSIÇÃO DA INDÚSTRIA TORNA ESSA DIVERGÊNCIA AINDA MAIS CLARA: A MANUFATURA DE ALTA TECNOLOGIA CRESCER 16,7% A/A, COM PRODUÇÃO DE SEMICONDUTORES AVANÇANDO 21%, ROBÔS INDUSTRIAIS 35% E VEÍCULOS ELÉTRICOS 22%. A FORÇA DESSES SEGMENTOS, APOIADOS PELAS EXPORTAÇÕES E PELO CICLO GLOBAL DE INVESTIMENTOS EM IA, CONTRASTA COM A DEMANDA DOMÉSTICA PERSISTENTEMENTE FRACA.



EUA

CURVA DE JUROS (%)

FONTE: BLOOMBERG.

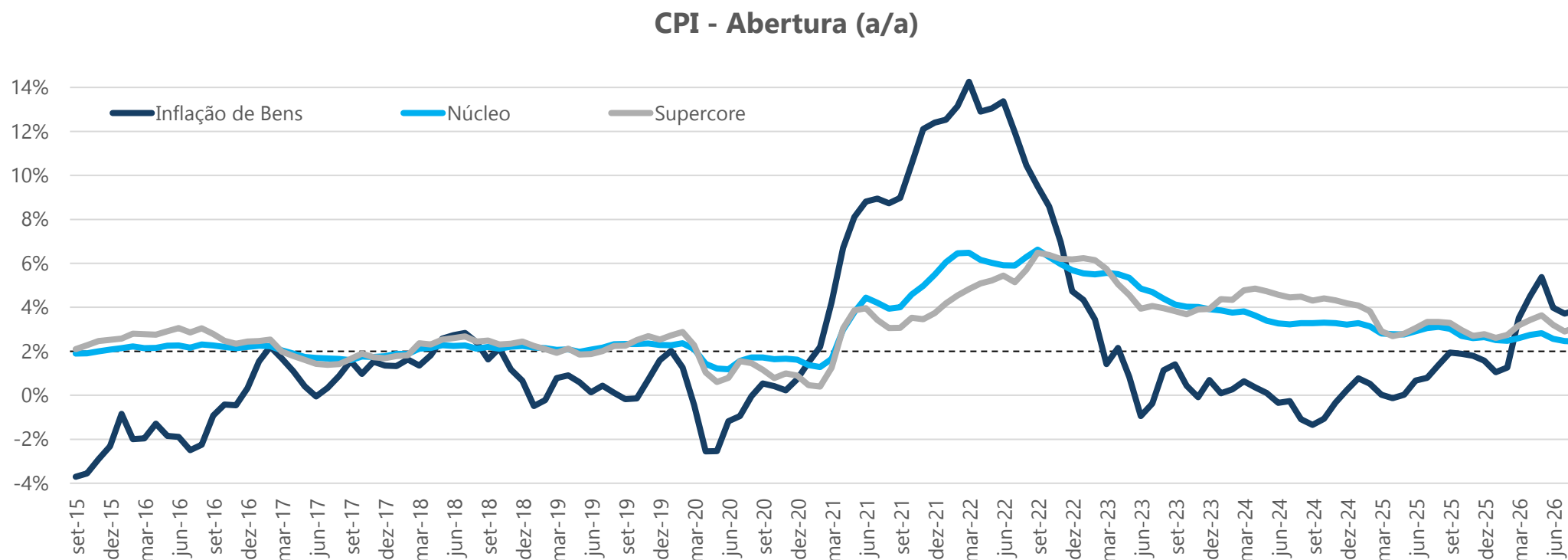


O FOMC SUBIU OS JUROS EM 25 PONTOS-BASE, PARA 3,75%-4,00%. A DECISÃO DE SETEMBRO VEIO EM LINHA COM AS EXPECTATIVAS DE MERCADO. PARA AS PRÓXIMAS REUNIÕES, O FED ENFATIZOU QUE TENDÊNCIAS IMPORTAM MAIS DO QUE DADOS ISOLADOS. ASSIM, DEVERÁ SER MONITORADO A INTENSIDADE E DIFUSÃO DA INFLAÇÃO, PRESSÕES DE CUSTOS E COMMODITIES (GEOPOLÍTICA), CADEIAS DE OFERTA E CONDIÇÕES FINANCEIRAS PARA AUERIR MELHOR A MAGNITUDE E O TIMING DO APERTO ADICIONAL.



EUA

INFLAÇÃO – CPI

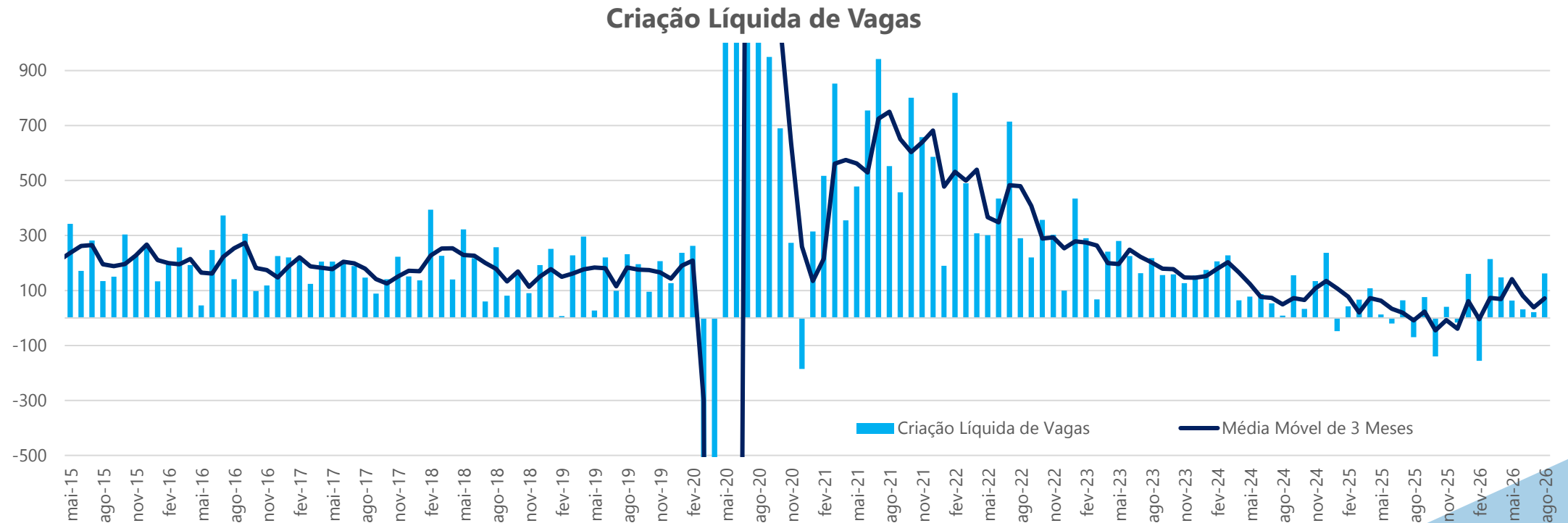


O CPI AVANÇOU 0,4% M/M E 3,4% A/A, ENQUANTO O NÚCLEO SUBIU 0,3% M/M E 2,4% A/A. MAIS IMPORTANTE, A INFLAÇÃO PERMANECE DISSEMINADA, COM PARCELA ELEVADA DA CESTA AINDA REGISTRANDO VARIAÇÕES SUPERIORES A 3% NOS HORIZONTES DE SEIS E DOZE MESES. AS PRESSÕES NOS ESTÁGIOS ANTERIORES DA CADEIA PRODUTIVA TAMBÉM AUMENTARAM: EM AGOSTO, O PPI SUBIU 0,4% M/M E 5,4% A/A, COM BENS 1,1%, ENERGIA 4,2% E DIESEL 24,1%, ENQUANTO OS PREÇOS DE PETRÓLEO E OUTRAS COMMODITIES CONTINUARAM AVANÇANDO APÓS O PERÍODO DE COLETA DESSES ÍNDICES.



EUA

MERCADO DE TRABALHO – NONFARM PAYROLL

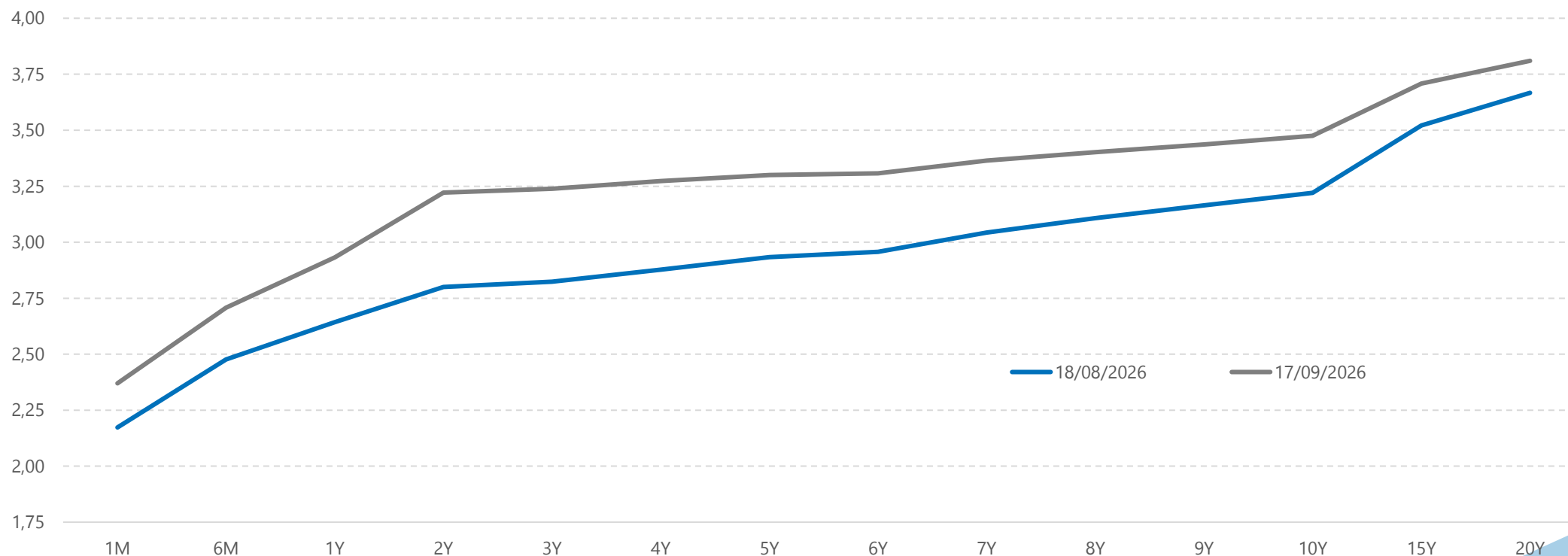


O PAYROLL REGISTROU CRIAÇÃO DE 162 MIL VAGAS EM AGOSTO, MUITO ACIMA DO CONSENSO, ENQUANTO A TAXA DE DESEMPREGO PERMANECER EM 4,1%. JÁ OS DADOS SEMANAIS DA PESQUISA ADP VOLTARAM A APONTAR ACELERAÇÃO DAS CONTRATAÇÕES PRIVADAS. ADEMAIS, AS DEMISSÕES PERMANECEM BAIXAS, COM OS PEDIDOS INICIAIS DE SEGURO-DESEMPREGO RECUANDO PARA 196 MIL, ENQUANTO OS PEDIDOS CONTINUADOS CAÍRAM PARA 1,735 MILHÃO. AO MESMO TEMPO, A REDUÇÃO DA IMIGRAÇÃO E O ENVELHECIMENTO DA POPULAÇÃO LEVAM A UM MENOR CRESCIMENTO DA OFERTA DE TRABALHO, O QUE REDUZ O RITMO DE CRIAÇÃO DE VAGAS NECESSÁRIO PARA ESTABILIZAR A TAXA DE DESEMPREGO. EM CONJUNTO, OS DADOS REFORÇAM NOSSO CENÁRIO DE “LOW FIRING, BETTER HIRING” E DE UM MERCADO DE TRABALHO CARACTERIZADO PELO FED COMO CONSISTENTE COM O PLENO EMPREGO.



EUROPA

CURVA DE JUROS ALEMÃ (%)

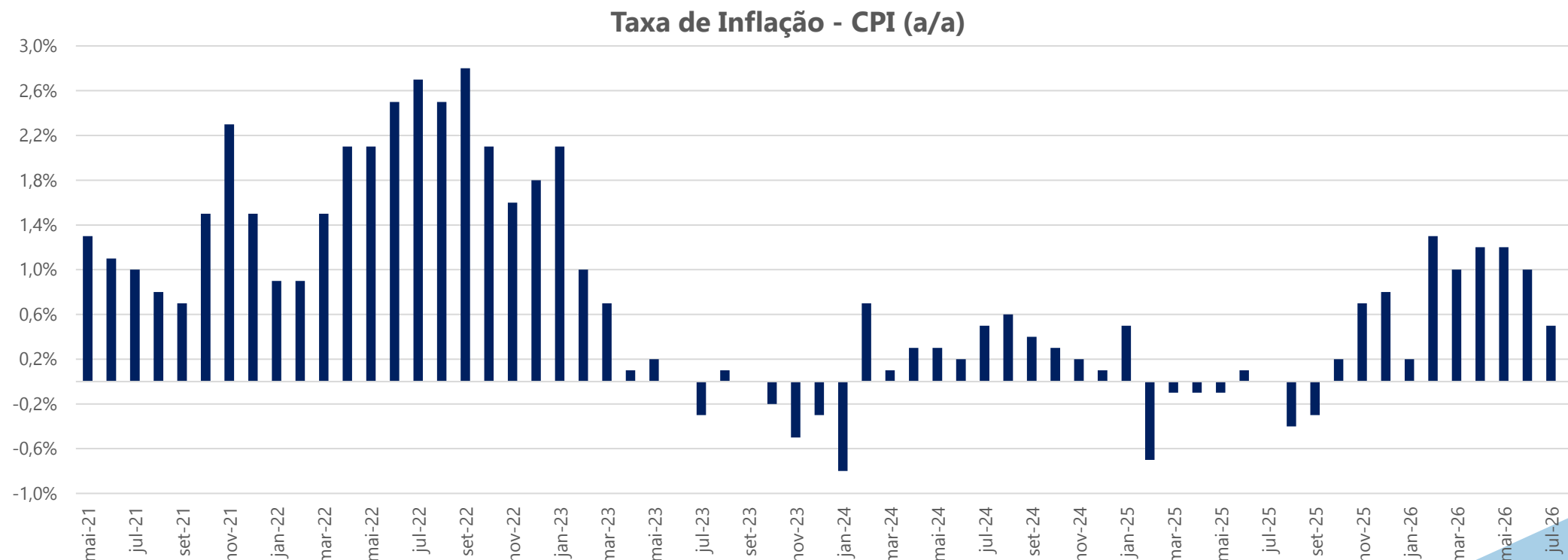


O BCE ELEVOU NOVAMENTE A TAXA DE DEPÓSITO EM 25 PONTOS-BASE EM SETEMBRO, PARA 2,50%, EM DECISÃO UNÂNIME. A PRESIDENTE DA INSTITUIÇÃO RESSALTOU QUE A ALTA SERIA APROPRIADA NOS DIFERENTES CENÁRIOS CONSIDERADOS PELO STAFF, MAS EVITOU OFERECER GUIDANCE PARA AS PRÓXIMAS REUNIÕES DIANTE DA ELEVADA INCERTEZA SOBRE ENERGIA E GEOPOLÍTICA. A COMBINAÇÃO DE CRESCIMENTO MAIS RESILIENTE E INFLAÇÃO MAIS PERSISTENTE MANTÉM, O VIÉS DE APERTO. O MERCADO TEM A PERSPECTIVA DE UM CICLO TOTAL DE 75 A 100 PONTOS-BASE, O QUE IMPLICA 25 A 50 PONTOS-BASE ADICIONAIS APÓS A DECISÃO DE SETEMBRO. A VELOCIDADE DESSE MOVIMENTO DEPENDERÁ PRINCIPALMENTE DA PERSISTÊNCIA DO CHOQUE ENERGÉTICO E DE EVIDÊNCIAS DE PROPAGAÇÃO PARA INFLAÇÃO SUBJACENTE, SALÁRIOS E EXPECTATIVAS.



CHINA

RECUPERAÇÃO PÓS DEFLAÇÃO



A CHINA ESTÁ CONSEGUINDO SUBSTITUIR PARTE DO CRESCIMENTO PERDIDO NO SETOR IMOBILIÁRIO POR MANUFATURA AVANÇADA E TECNOLOGIA, MAS NÃO POR UMA EXPANSÃO EQUIVALENTE DA DEMANDA DOMÉSTICA. COM ISSO, A ECONOMIA PERMANECE DEPENDENTE DE EXPORTAÇÕES E DE SUPERÁVITS EXTERNOS ELEVADOS PARA ABSORVER SUA CRESCENTE CAPACIDADE INDUSTRIAL. ESPERA-SE QUE AS AUTORIDADES CONTINUEM AMPLIANDO O SUPORTE DE FORMA GRADUAL E DIRECIONADA CASO A ATIVIDADE DOMÉSTICA PERMANEÇA FRACA, MAS SEM UMA MUDANÇA RELEVANTE NA ESTRATÉGIA DE POLÍTICA ECONÔMICA: MAIS APOIO À NOVA ECONOMIA E AO INVESTIMENTO ESTRATÉGICO, EM VEZ DE UM GRANDE PACOTE DE ESTÍMULO AO CONSUMO.



MERCADOS GLOBAIS

RENDA FIXA INVESTMENT GRADE – YIELD (%) EM USD

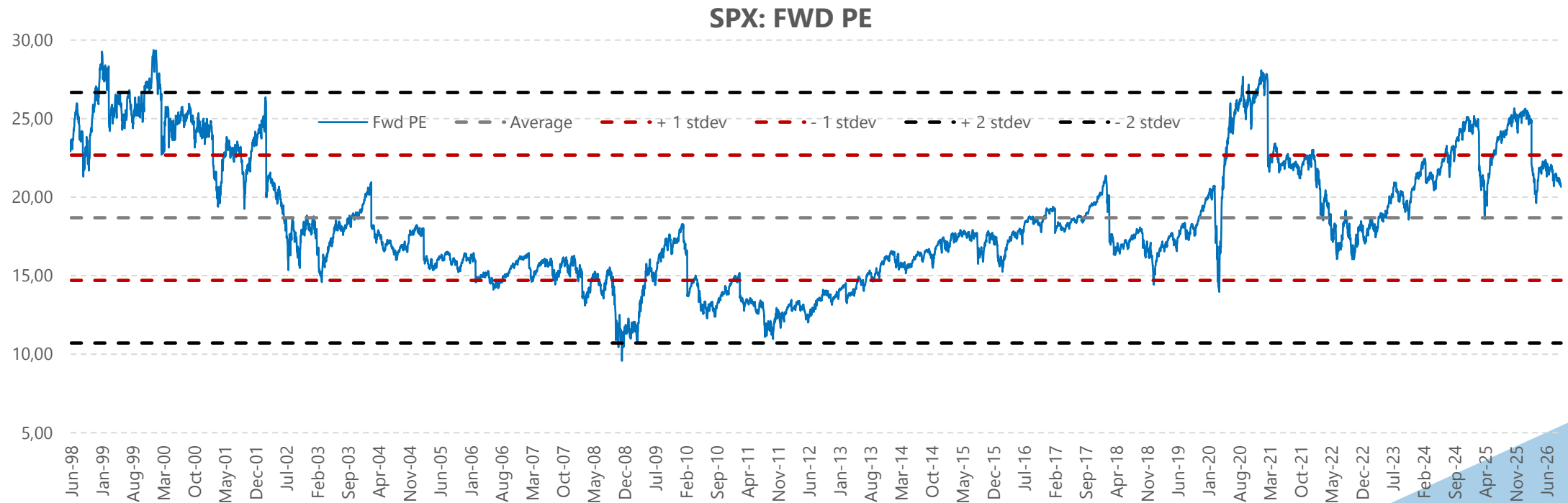


O CARREGO EM DÓLAR DA RENDA FIXA DOS EUA SEGUE ATRATIVO.



MERCADOS GLOBAIS

RENTA VARIÁVEL – PREÇO SOBRE LUCRO PROJETADO S&P 500 (12 MESES)



O P/E DA BOLSA AMERICANA SEGUE ACIMA DA MÉDIA HISTÓRICA.



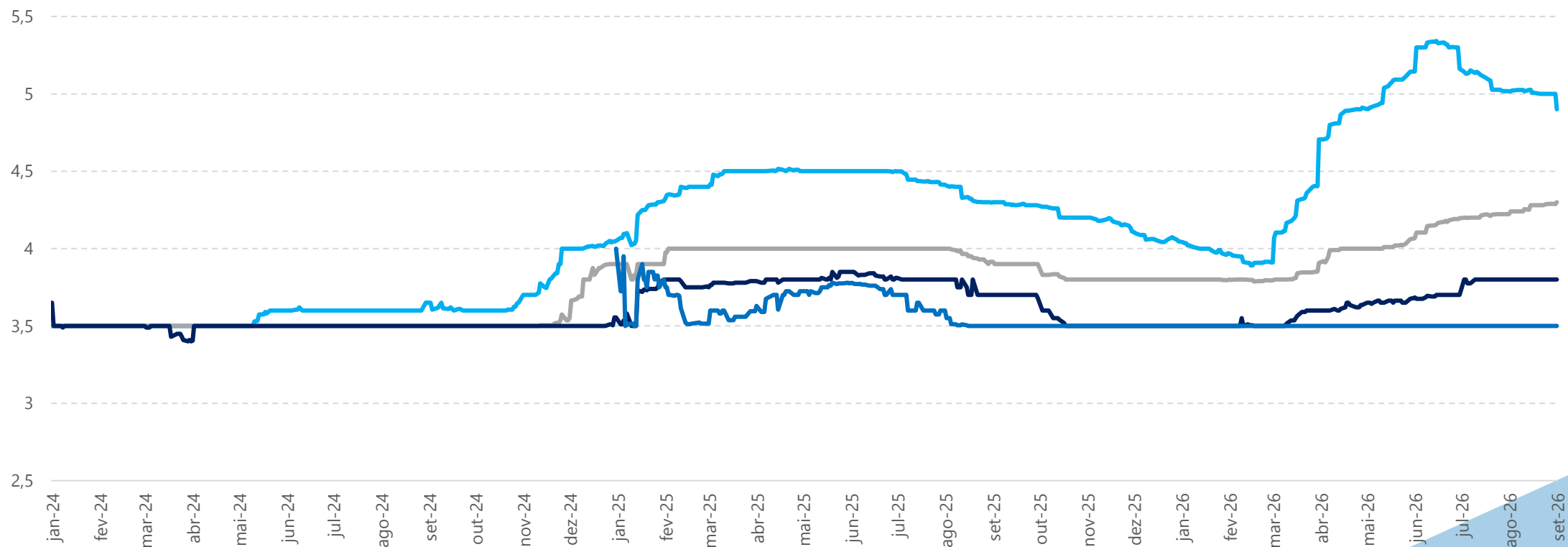
BRASIL

- 1. INFLAÇÃO:** O IPCA DE AGOSTO REFORÇA O QUADRO DE UMA INFLAÇÃO MAIS BEM COMPORTADA NO CURTO PRAZO, MAS SEGUE SENDO UM RESULTADO INFLUENCIADO POR FATORES TEMPORÁRIOS OU VOLÁTEIS: PAGAMENTO DO BÔNUS DE ITAIPU, DEFLAÇÃO DE ALIMENTOS IN NATURA, PASSAGENS AÉREAS E COMBUSTÍVEIS. NAS MEDIDAS SUBJACENTES, A MÉDIA MÓVEL DE TRÊS MESES DA MÉDIA DOS NÚCLEOS AINDA RECUA, DESACELERANDO DE 4,4% PARA 3,9%. MAS, ENTRE OS NÚCLEOS DE SERVIÇOS, É OBSERVADO UMA PIORA. OLHANDO À FRENTE, HÁ A PERSPECTIVA DE ACELERAÇÃO DA INFLAÇÃO ATÉ O FINAL DO ANO E DE ALTA DOS ALIMENTOS EM DECORRÊNCIA DOS EFEITOS DO EL NIÑO.
- 2. ATIVIDADE:** O PIB REGISTROU CRESCIMENTO DE 0,5% T/T E 2,0% A/A, ACIMA DO CONSENSO DO MERCADO. DE FORMA GERAL, APESAR DO RESULTADO ACIMA DO CONSENSO, O PIB DO 2T26 REVELOU UMA COMPOSIÇÃO MAIS FRACA DO QUE O ESPERADO, COM O CRESCIMENTO CONCENTRADO NO SETOR AGROPECUÁRIO. PELO LADO DA DEMANDA, O CONSUMO DAS FAMÍLIAS SURPREENDEU NEGATIVAMENTE. A DIVERGÊNCIA ENTRE UM MERCADO DE TRABALHO AINDA AQUECIDO, COM DESEMPREGO NA MÍNIMA E RENDA REAL ACELERANDO, E UM CONSUMO DAS FAMÍLIAS EM CONTRAÇÃO SUGERE QUE O IMPULSO DE RENDA VEM SENDO MAIS DO QUE COMPENSADO PELO APERTO DAS CONDIÇÕES FINANCEIRAS, COM JUROS REAIS ELEVADOS, DESACELERAÇÃO DO CRÉDITO ÀS FAMÍLIAS E COMPROMETIMENTO DE RENDA AINDA ALTO..
- 3. POLÍTICA MONETÁRIA:** O COPOM REDUZIU A SELIC PARA 13,75% A.A. EM SUA REUNIÃO DE SETEMBRO, DANDO SEQUÊNCIA AO CICLO DE CALIBRAÇÃO. O COMUNICADO VEIO PRATICAMENTE INALTERADO FRENTE A AGOSTO, COM O COMITÊ AJUSTANDO APENAS A LEITURA DE CONJUNTURA NA MARGEM. DITO ISSO, AS POUCAS ALTERAÇÕES TROUXERAM UM TOM “DOVE”, EM GERAL, PARA A COMUNICAÇÃO NA MARGEM. NA ATIVIDADE, O COMITÊ INDICOU MAIOR CERTEZA NA MODERAÇÃO AO AVALIAR QUE O CONJUNTO DOS INDICADORES “MOSTRA UMA MODERAÇÃO GRADUAL DA ATIVIDADE” (AO INVÉS DE “SUGERE” NO COMUNICADO DE AGOSTO). NA INFLAÇÃO, O REGISTRO FOI FACTUAL, PORÉM SEM NENHUMA QUALIFICAÇÃO E O COMITÊ CITOU QUE HOUE MELHORA DO ÍNDICE CHEIO E DA MÉDIA DAS MEDIDAS SUBJACENTES, QUE PASSARAM A SE SITUAR ABAIXO DO LIMITE SUPERIOR DO INTERVALO DE TOLERÂNCIA. EM RELAÇÃO ÀS EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO, O COMITÊ DISSE MAIS UMA VEZ MONITORAR COM ATENÇÃO A DESANCORAGEM DE PRAZOS MAIS LONGOS, SEM REFERÊNCIA A UMA DESANCORAGEM “ADICIONAL” (APESAR DA MODERADA DETERIORAÇÃO DAS EXPECTATIVAS DE 2027). POR FIM, A PROJEÇÃO DO COPOM NO HORIZONTE RELEVANTE (1T28) FOI MANTIDA EM 3,2%, E O COMITÊ PRESERVOU A AVALIAÇÃO DE “ASSIMETRIA ALTISTA” NO BALANÇO DE RISCOS. EM SUMA, O COMUNICADO MANTEVE UMA POSTURA “DATA DEPENDENT”, QUE DIANTE DO DIAGNÓSTICO CORRENTE SUGERE A CONTINUIDADE DO CICLO DE CORTES A NÃO SER POR EVIDENTE DETERIORAÇÃO DO CENÁRIO ATÉ A PRÓXIMA REUNIÃO.



BRASIL

Relatório Focus: expectativa de inflação anual (IPCA)

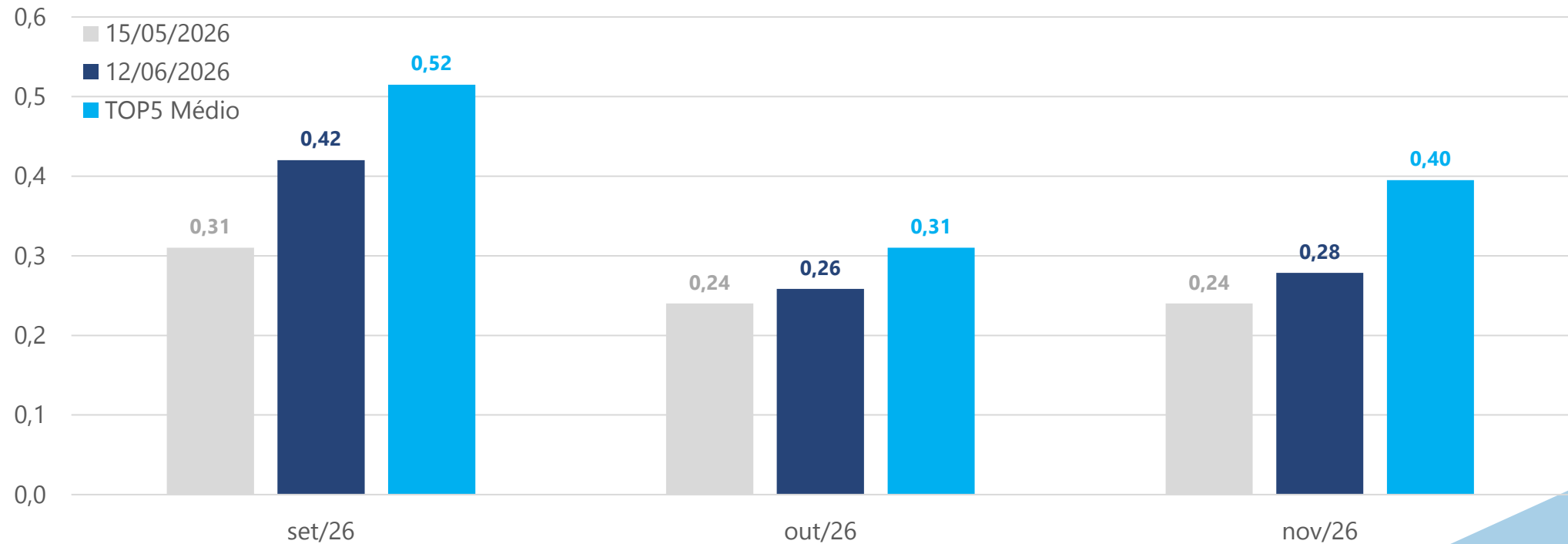


AS LEITURAS RECENTES DO IPKA ABAIXO DO ESPERADO LEVARAM A UMA REVISÃO DAS EXPECTATIVAS PARA BAIXO EM 2026, DE MODO A ACOMODAR OS DADOS MAIS RECENTES. ENTRETANTO, PARA 2027 AS EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO SEGUEM ACELERANDO EM UM RITMO LENTO, PORÉM CONSTANTE, INDICANDO QUE HÁ ESPAÇO PARA UMA DESANCORAGEM ADICIONAL.



BRASIL

Relatório Focus: inflação no curto prazo

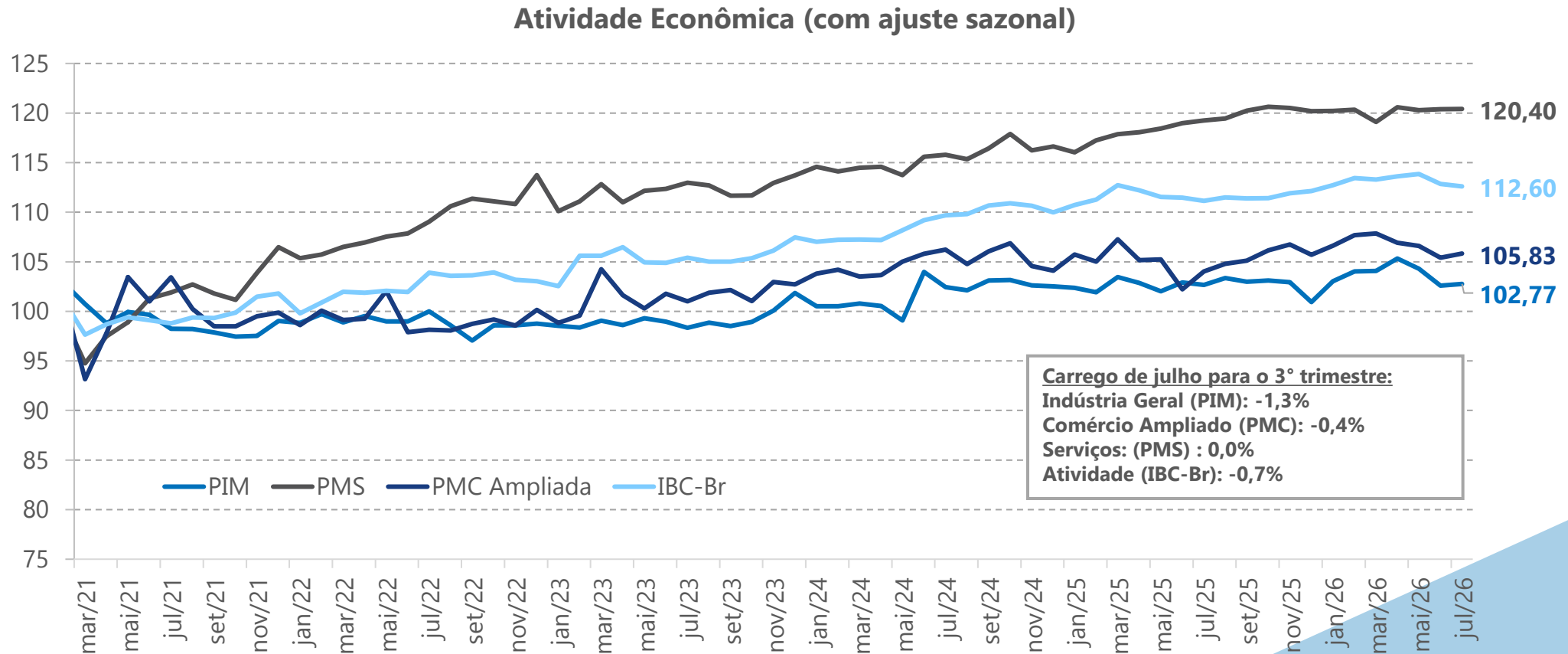


É PROJETADO LEITURAS MAIS ALTAS DO IPCA ATÉ O FINAL DO ANO, IMPULSIONADAS POR PRESSÕES NO GRUPO DE ALIMENTOS – REFLEXO DOS EFEITOS DO EL NIÑO – E PELA RESILIÊNCIA DOS PREÇOS DE SERVIÇOS, QUE PERMANECEM PRESSIONADOS.



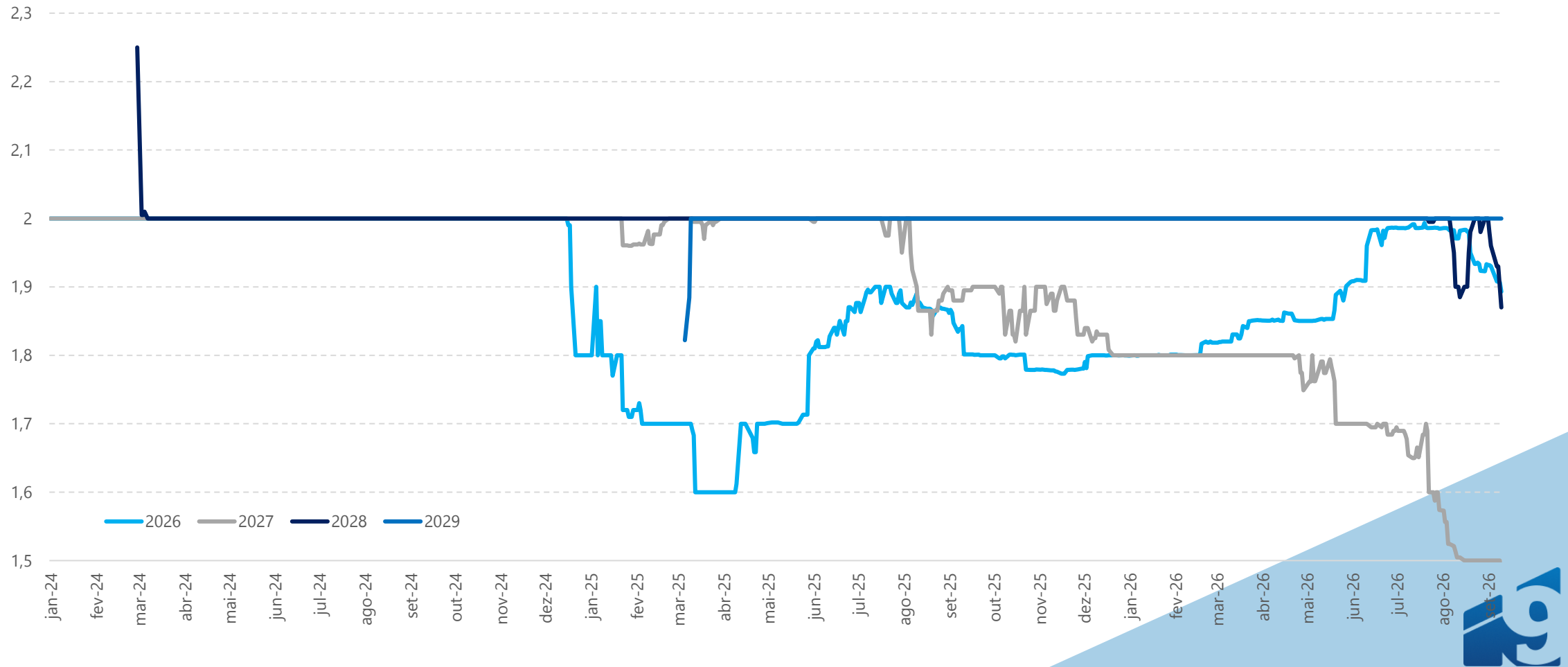
BRASIL

Na atividade, os dados sugerem a moderação esperada para o 3T26.



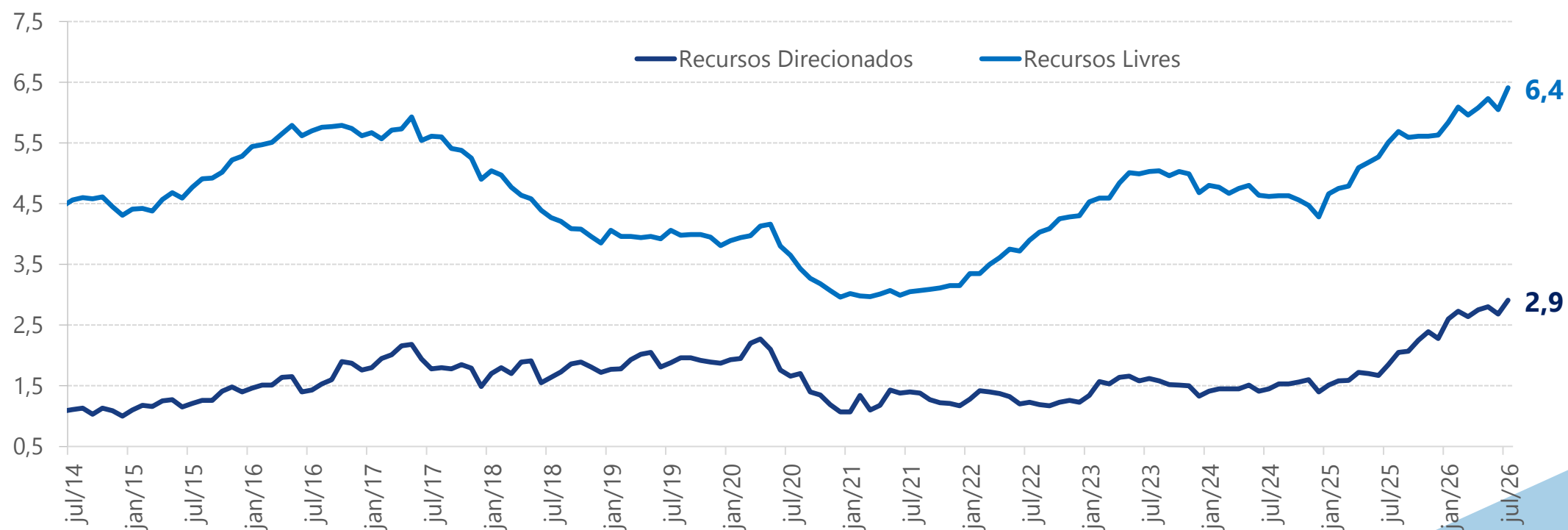
BRASIL

Relatório Focus: expectativa de crescimento do PIB (mediana)



BRASIL

Inadimplência: operações de crédito

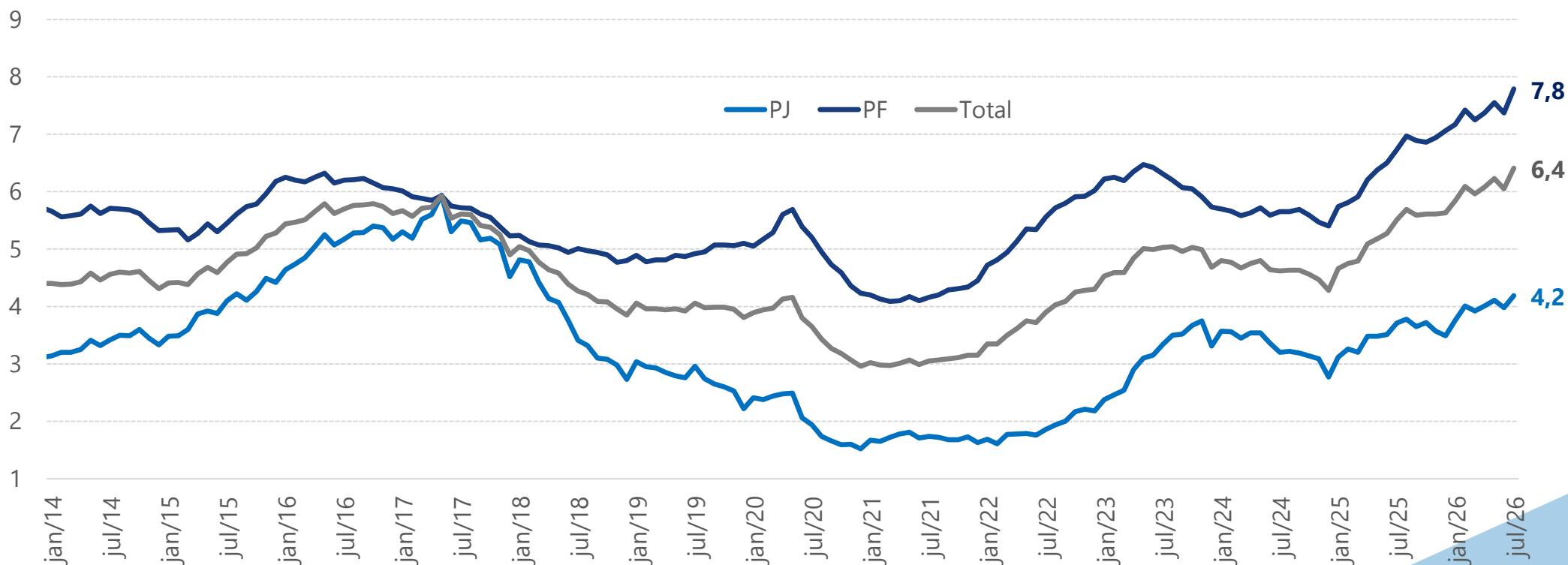


A INADIMPLÊNCIA DE RECURSOS LIVRES E DIRECIONADOS APRESENTOU CRESCIMENTO.



BRASIL

Inadimplência: operações de crédito de recursos livres

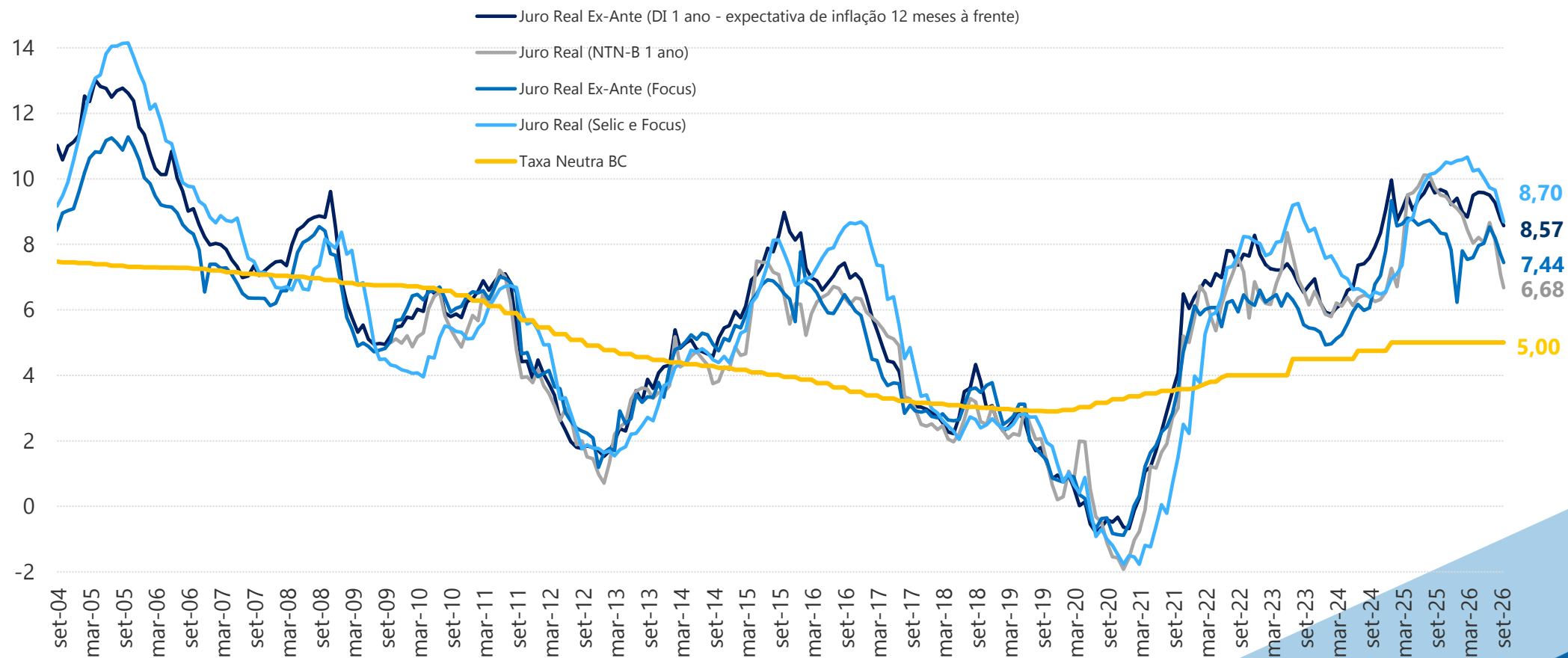


A INADIMPLÊNCIA DE RECURSOS LIVRES PARA PESSOA FÍSICA E PARA JURÍDICA REGISTRARAM ALTA NA MARGEM.



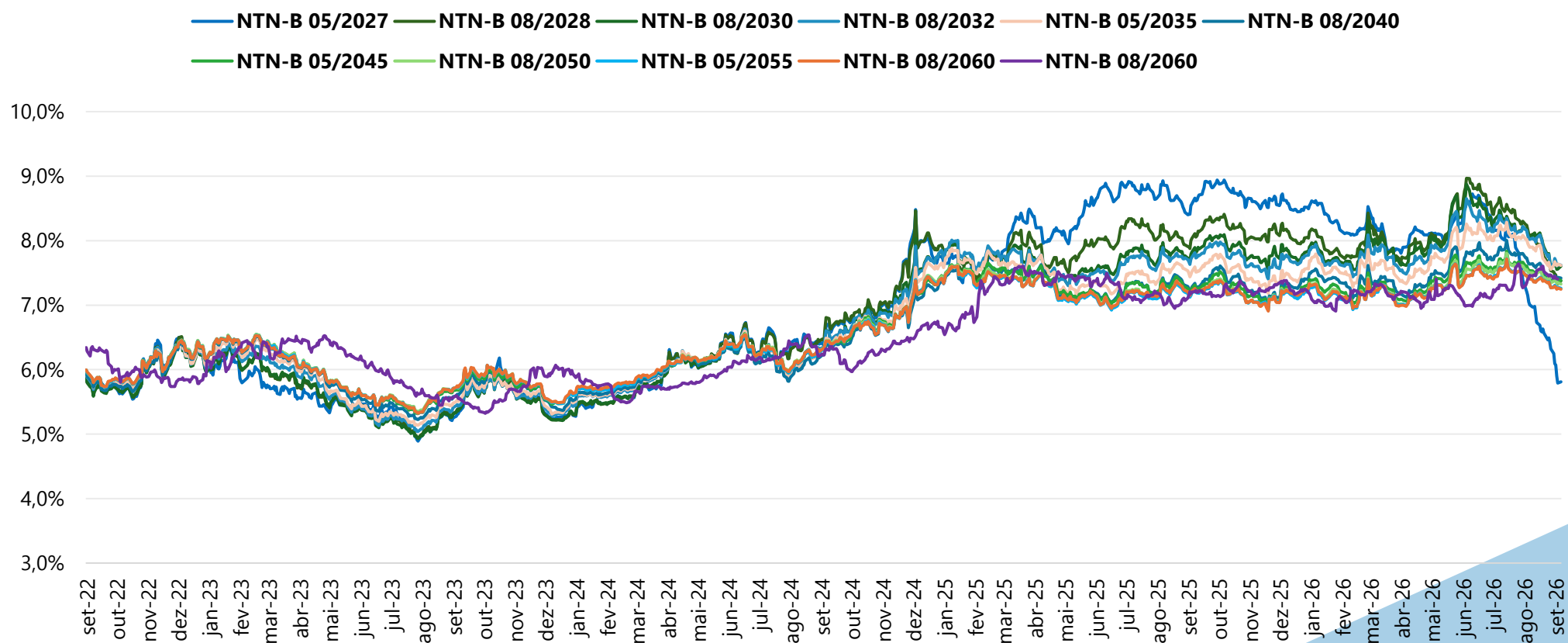
BRASIL

Juro real continua elevado...



BRASIL

TÍTULOS PÚBLICOS – INFLAÇÃO

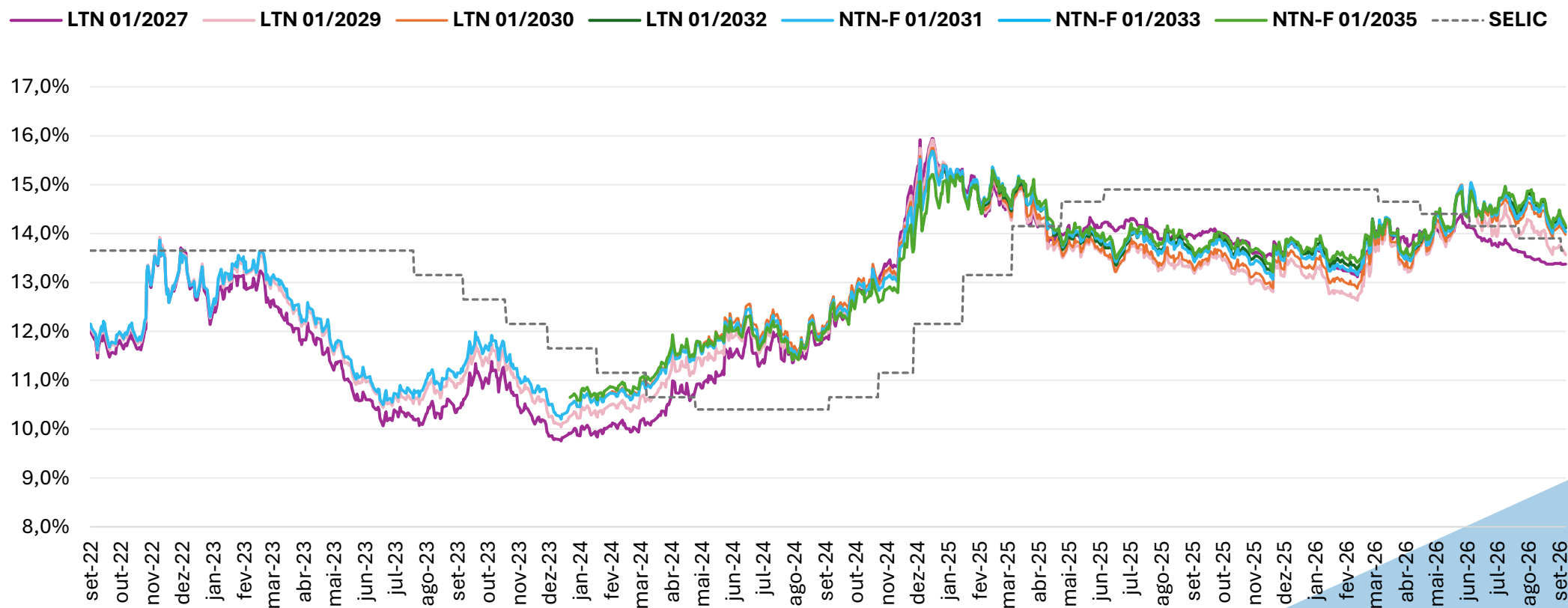


TÍTULOS MANTÊM EM ALTOS PATAMARES, A MAIOR PARTE ESTANDO ACIMA DE 7,00%.



BRASIL

TÍTULOS PÚBLICOS – PREFIXADO

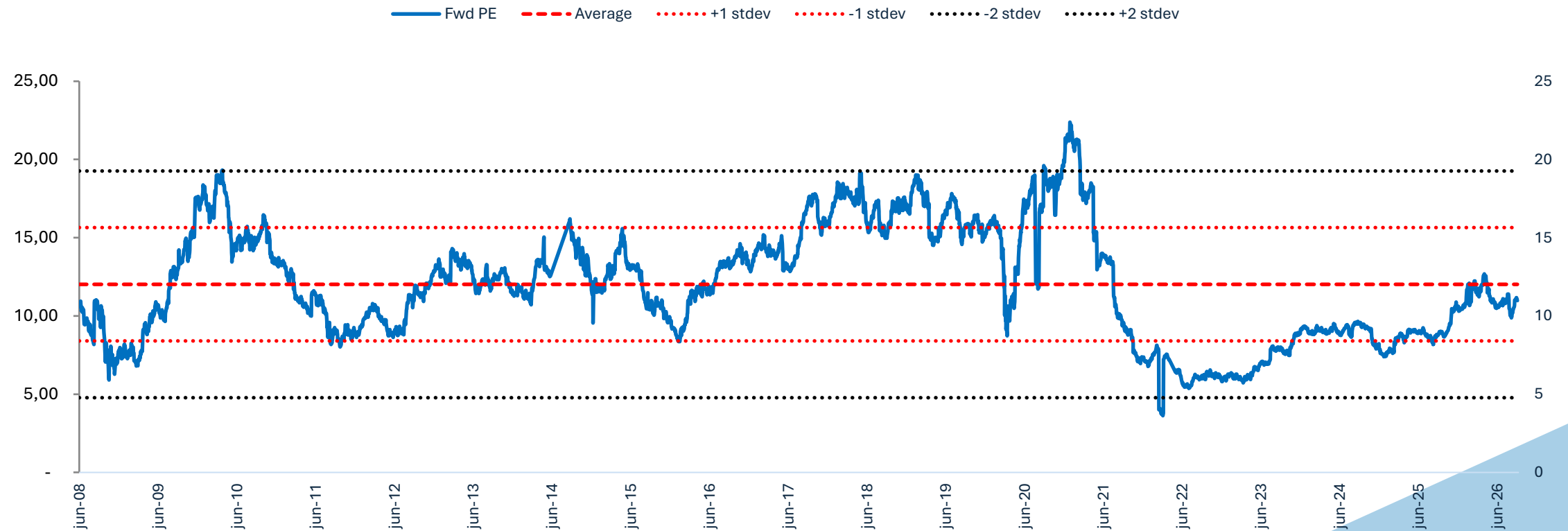


TAXAS CONTINUAM ALTAS, MAS CAINDO NA MARGEM.



BRASIL

RENTA VARIÁVEL – PREÇO SOBRE LUCRO PROJETADO IBOVESPA (12 MESES)



PREÇO SOBRE LUCRO DA BOLSA BRASILEIRA CONTINUA ABAIXO DA MÉDIA HISTÓRICA





backoffice@i9advisory.com

CONFIDENCIALIDADE

As informações e condições contidas neste documento deverão ser protegidas e tratadas em sigilo absoluto pelas partes, a fim de se evitar a divulgação e utilização não autorizadas, inclusive por empregados, prepostos, representantes e contratados, independentemente destes, estarem ligados ou não, às atividades vinculadas ao seu conteúdo.