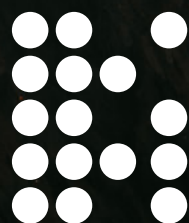


BRAINVEST WEALTH MANAGEMENT

CARTA GLOBAL MENSAL

AGOSTO 2026



GLOBAL | AGOSTO 2026

GRAVIDADE FISCAL

“ Dívida pode ser emitida. Dinheiro pode ser criado. Escassez, não. ”

Por um tempo, a abundância pode parecer isenta de consequências. Eventualmente, a gravidade prevalece.

Em agosto, a dívida pública dos EUA ultrapassou US\$ 40 trilhões pela primeira vez. A pressão voltou a recair sobre os juros dos *Treasuries* de longo prazo, o dólar se enfraqueceu e os investidores voltaram-se cada vez mais para ativos cuja oferta não pode simplesmente ser expandida. O Ouro subiu 9,7% no mês, enquanto o *Bitcoin* avançou 25,4%. O que os investidores passaram a chamar de “*debasement trade*” (aposta na desvalorização da moeda) estava firmemente de volta.

Esta não é uma história sobre moedas perdendo valor repentinamente. É sobre algo mais fundamental: o que acontece quando a oferta de dívida continua crescendo e os investidores passam a exigir um preço mais alto para absorvê-la.

Não interpretamos o retorno do *debasement trade* como uma previsão de uma crise iminente do dólar.

O QUE ACONTECEU

Agosto foi, no fim das contas, um mês construtivo para ativos de risco. As ações globais subiram 2,7%, com as ações americanas também avançando 2,7%, o Japão subindo 3,8% e os mercados emergentes ganhando 1,7%. Os fundamentos corporativos permaneceram favoráveis: os resultados do segundo trimestre continuaram a superar as expectativas, enquanto os últimos resultados da Nvidia trouxeram mais evidências de que o investimento relacionado à IA continua sendo um poderoso motor dos gastos corporativos.

Mas por trás desses retornos de destaque, os mercados de renda fixa contavam uma história diferente.

Um leilão de *Treasuries* de 30 anos foi fechado com o maior custo de captação de longo prazo desde 2001, evidenciando a crescente sensibilidade dos investidores ao volume de dívida do governo chegando ao mercado. Pouco depois, a dívida pública dos EUA ultrapassou a marca simbólica de US\$ 40 trilhões. O secretário do Tesouro, Scott Bessent, reagiu dobrando o tamanho máximo das recompras de *Treasuries* de longo prazo, buscando melhorar a liquidez e aliviar a pressão sobre os vencimentos mais longos. O alívio se mostrou temporário: os juros de longo prazo logo retomaram sua trajetória de alta.

Há uma distinção importante entre se preparar para um risco e prever uma crise. Preferimos a primeira opção.

A reação em outros mercados foi igualmente reveladora. O Ouro disparou apesar da alta dos juros, uma combinação incomum para um ativo que não paga rendimento, enquanto as criptomoedas subiram fortemente e o dólar se enfraqueceu. Os mercados já não estavam simplesmente precificando a próxima decisão do Federal Reserve. Cada vez mais, precificavam o próprio cenário fiscal.

O QUE PENSAMOS

Não interpretamos o retorno do *debasement trade* como uma previsão de uma crise iminente do dólar. O dólar americano continua sendo a moeda de reserva dominante no mundo, e os mercados de *Treasuries* seguem centrais para o sistema financeiro global.

Mas a aritmética fiscal está se tornando cada vez mais difícil de ignorar.

Déficits elevados exigem maior emissão de dívida. Maior emissão exige que os investidores absorvam mais *duration*. E, à medida que essa oferta cresce, os investidores podem exigir uma compensação maior para detê-la. Isso é a gravidade fiscal: os formuladores de política



CARTA GLOBAL MENSAL



BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT

podem influenciar a liquidez e o funcionamento do mercado, mas, em última instância, o custo do financiamento é determinado pela disposição dos investidores em absorver um estoque de dívida cada vez maior.

Nossas carteiras devem refletir essa mudança no equilíbrio de riscos.

Por isso, movemos a Renda Fixa de neutra para uma leve subalocação, reduzindo ainda mais a exposição a títulos de longa duração. Em particular, passamos a ter uma leve subalocação em *Treasuries* americanos de longo prazo, onde a pressão altista contínua sobre os juros limita o potencial de valorização do capital. Continuamos a favorecer qualidade de crédito, gestores flexíveis e bolsões seletivos de valor em detrimento da exposição ampla ao mercado.

Há um
preço para a
abundância
e um prêmio
para a escassez

Ao mesmo tempo, trouxemos o Ouro de volta à neutralidade, saindo de uma leve subalocação. Nossa convicção estrutural nunca desapareceu: escassez, riscos fiscais, desvalorização monetária e demanda de bancos centrais continuam sendo suportes poderosos no longo prazo. O que mudou em agosto foi seu comportamento. Após vários meses de correlação incomumente alta com ativos de risco, o Ouro começou a recuperar suas propriedades tradicionais de diversificação.

Além disso, permanecemos neutros em Ações, com ênfase em diversificação regional e estratégias assimétricas, ao mesmo tempo em que mantemos nossa leve sobrealocação em *Hedge Funds* como estabilizadores de carteira.

O QUE ISSO SIGNIFICA PARA VOCÊ

Há uma distinção importante entre se preparar para um risco e prever uma crise. Preferimos a primeira opção.

A lição de agosto não é que os investidores devam abandonar ativos financeiros em favor

do Ouro ou do *Bitcoin*. Tampouco os US\$ 40 trilhões representam algum ponto de ruptura mágico. Na verdade, o risco fiscal merece cada vez mais um lugar ao lado de crescimento, inflação e política monetária na construção de carteiras.

É exatamente por isso que a diversificação importa. Não porque todos os ativos devam performar ao mesmo tempo, mas porque ativos diferentes devem reagir de forma diferente quando as premissas que sustentam os mercados são questionadas.

Durante anos, a queda da inflação e a confiança nos formuladores de política fizeram dos títulos públicos um contrapeso quase natural ao risco das carteiras. Um mundo de déficits persistentes, maior emissão de dívida e incerteza inflacionária renovada pode se mostrar menos simples. Por isso, a diversificação precisa evoluir junto com os riscos contra os quais foi criada para proteger.

UMA ÚLTIMA PALAVRA

A gravidade é invisível até que algo comece a cair.

A gravidade fiscal não é tão dramática assim. Ela pode permanecer em segundo plano por anos, enquanto as economias crescem, os mercados sobem e os investidores absorvem confortavelmente a nova dívida. Mas isso não significa que ela tenha desaparecido.

Agosto trouxe um lembrete de que, no fim das contas, há um preço para a abundância e um prêmio para a escassez.

Investir com sucesso não exige apostar em uma perda de confiança. Exige construir carteiras que não dependam da confiança permanecer inquestionável para sempre.

CARTA GLOBAL MENSAL



BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT

POSICIONAMENTO TÁTICO

	---	--	-	NEUTRAL	+	++	+++
CASH							
FIXED INCOME							
SOVEREIGN							
CORPORATE IG							
CORPORATE HY							
EMERGING MARKET							
FLEXIBLE							
EQUITY							
US							
EUROPE							
JAPAN							
CHINA							
EM EX-CHINA							
HEDGE FUNDS							
COMMODITIES							
PRIVATE ASSETS							
REAL ESTATE							
INFRASTRUCTURE							
PRIVATE CREDIT							
PRIVATE EQUITY							
VENTURE CAPITAL							

BRASIL | AGOSTO 2026

PATINANDO SOBRE GELO FINO

O QUE ACONTECEU

No Brasil, o Copom cortou a Selic pela quarta vez seguida, para 14,00% ao ano, e a inflação surpreendeu para baixo: o IPCA em 12 meses voltou para dentro da meta pela primeira vez em meses. Mas a atividade perdeu força — o PIB do segundo trimestre cresceu só 0,5% na margem, com o consumo das famílias em queda. O dólar chegou a R\$ 5,25 e fechou o mês em R\$ 5,18. Na política, a campanha eleitoral começou em 16 de agosto, e a distância no segundo turno, que era de oito pontos, virou empate.

O QUE PENSAMOS

Como resume Ray Dalio, quando a dívida de um país cresce além do que a economia sustenta, o governo fica preso entre dois remédios desagradáveis: juros mais altos, que freiam a atividade e pioram a situação fiscal, ou emissão monetária, que acelera a inflação e desvaloriza a moeda. Uma terceira opção seria repressão financeira: manutenção artificial de juros reais baixos (ou até negativos). Os EUA, por enquanto, têm tolerado o primeiro caminho, e pago o preço nos juros longos. Isso importa para o Brasil porque muda o terreno em que o país compete por capital: quando o mundo desenvolvido também paga mais caro pela própria dívida, a barra sobe para qualquer emergente que precise convencer investidores a financiá-lo.

O sistema político, aqui ou lá fora, tende a reagir na mesma sequência: só quando o custo político dos juros altos e o risco de uma crise financeira superam o custo político de um ajuste fiscal impopular é que o ajuste acontece. Governos do PT, em particular, se caracterizam pela baixa tolerância à desaceleração da economia, o que leva a um crescimento praticamente permanente do gasto público, limita os ciclos de afrouxamento

monetário e, ao longo de mandatos sucessivos, faz a dívida pública crescer de forma cada vez mais exponencial, pelo alto custo de financiamento.

Mesmo sem uma crise fiscal severa, carregar uma dívida elevada já impõe custos — crescimento mais baixo, mais volatilidade macroeconômica e maior vulnerabilidade a qualquer choque, doméstico ou externo. A dívida alta também reduz o multiplicador fiscal — gastar para estimular a economia funciona cada vez menos, às vezes até de forma negativa, como ficou claro nos últimos anos do governo Dilma.

A questão que se coloca não é se o próximo governo vai fazer algum ajuste fiscal. É o ajuste feito ficar muito aquém do necessário. Para um ajuste gradual, confiança e credibilidade importam muito. Este governo já esgotou a sua. Por isso a disputa presidencial de 2026 segue sendo o evento com maior poder catalisador para os ativos de risco brasileiros.

O QUE ISSO SIGNIFICA PARA VOCÊ

Há um mês, nosso cenário-base era de 60% de probabilidade de reeleição do governo atual contra 40% de vitória da oposição. À luz das pesquisas mais recentes, revisamos essa leitura para 50%/50%, com um viés residual ainda a favor do incumbente.

Bancos centrais, gestores, nós: todo mundo está operando com intervalos de confiança mais largos do que o habitual, e nos parece mais honesto admitir isso do que disfarçar.

Isso também molda como pensamos assimetria. A bolsa brasileira tem mais *upside* que as NTN-Bs num cenário positivo, mas não tem o colchão do carregio. As NTN-Bs longas teriam um pouco mais de *upside* que as intermediárias e curtas, mas dependem mais de um ajuste fiscal crível, e hoje enfrentam juros longos globais nas máximas em anos — motivo pelo qual encurtamos os vencimentos. Por isso, a estratégia que nos parece melhor é manter esse *upside* da bolsa comprando proteção — o que fizemos na prática este mês: mantivemos a posição em bolsa e compramos uma opção de venda de Ibovespa para proteger uma parte da nossa exposição.

CARTA GLOBAL MENSAL



BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT

UMA ÚLTIMA PALAVRA

Patinar sobre gelo fino não é sobre adivinhar quando ele racha: é sobre manter o equilíbrio sabendo que pode. Foi assim que atravessamos agosto: revisando probabilidades em vez de defender uma leitura antiga, trocando certeza por intervalos mais largos, protegendo o que dava para proteger sem abrir mão do *upside*. O resultado eleitoral de outubro não vai resolver o desequilíbrio fiscal que sustenta essa metáfora — só muda como será o ajuste. Seguimos no gelo, atentos ao som debaixo dos pés, prontos para revisar de novo sempre que os dados pedirem.

POSICIONAMENTO TÁTICO

Posicionamento tático mantido em relação a julho, com uma adição: compra de put de Ibovespa para proteger parcialmente a exposição em renda variável.

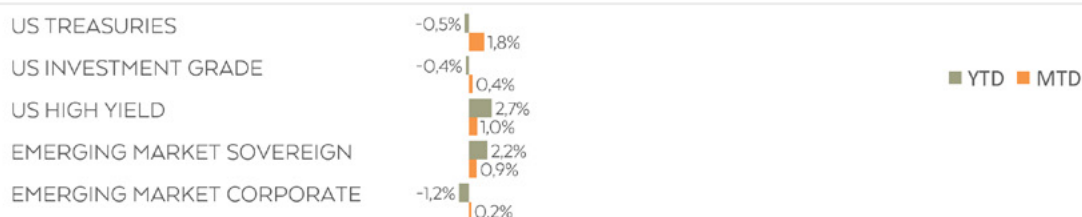
	UW	NEUTRO	OW
PÓS-FIXADO			
CAIXA			
CRÉDITO HIGH GRADE			
CRÉDITO ESTRUTURADO			
PRÉ-FIXADO			
IPCA+			
MULTIMERCADOS			
REND A VARIÁVEL			
LONG BIAS			
LONG ONLY			
ALTERNATIVOS			

CARTA GLOBAL MENSAL

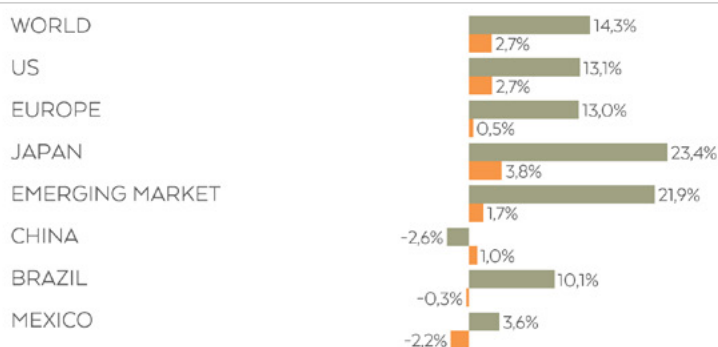


BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT

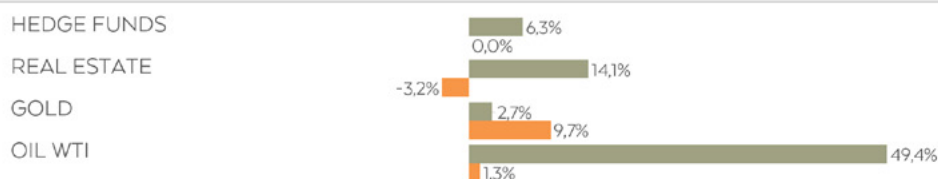
FIXED INCOME



EQUITIES



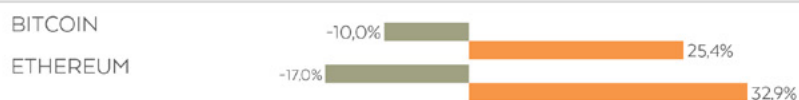
ALTERNATIVES



CURRENCIES



CRYPTOCURRENCIES



CARTA GLOBAL MENSAL



BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT

CALENDÁRIO ECONÔMICO

Set 01		S&P Global Eurozone Manufacturing PMI
		CPI YoY
		GDP YoY
		ISM Manufacturing
		JOLTS Job Openings
Set 03		S&P Global Eurozone Services PMI
		Initial Jobless Claims
Set 04		Unemployment Rate
Set 09		CPI YoY
		CPI YoY
Set 10		ECB Main Refinancing Rate
		PPI Final Demand MoM
Set 11		IBGE Inflation IPCA YoY
		CPI YoY
		U. of Mich. Sentiment
Set 16		Retail Sales Ex Auto MoM
		FOMC Rate Decision (Upper Bound)
		Selic Rate
Set 17		CPI YoY
		Initial Jobless Claims
Set 23		S&P Global Eurozone Composite PMI
Set 24		Overnight Rate
Set 25		U. of Mich. Sentiment
Set 30		Manufacturing PMI

BRAINVEST WEALTH MANAGEMENT

CARTA GLOBAL MENSAL



WWW.BRAINVEST.COM