BRAINVEST WEALTH MANAGEMENT

CARTA GLOBAL MENSAL

OUTUBRO 2026





CARTA GLOBAL MENSAL

BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT

GLOBAL | OUTUBRO 2026

DO MOMENTUM AO "NÃO TÃO RÁPIDO"

> **Às vezes, nada de fundamental precisa mudar para que tudo seja visto de outra forma.**

Há apenas um mês, os investidores lidavam com uma economia que parecia resiliente demais para o seu próprio bem. Crescimento forte, inflação persistente e um ciclo de investimentos extraordinário pressionavam os juros dos títulos do Tesouro para cima e desafiavam as premissas sobre o custo de capital. Mesmo assim, as bolsas se mantinham notavelmente serenas. Outubro trouxe uma mudança abrupta de tom. A mesma força econômica que sustentava a confiança passou a ser vista com mais ceticismo, sobretudo à medida que os investidores questionaram a escala, o financiamento e o retorno final dos investimentos em IA. As bolsas recuaram, os juros dos títulos caíram e a narrativa do mercado passou de *"até onde ainda pode ir?"* para *"não tão rápido"*. O que torna essa reversão particularmente interessante é que as evidências econômicas de fundo mal haviam se enfraquecido.

O QUE ACONTECEU

Outubro contrastou fortemente com setembro. Depois de chegar perto de 5,30% no fim do mês anterior, o rendimento do *Treasury* americano de 10 anos recuou para menos de 5%, e os títulos do Tesouro avançaram 2,4%, enquanto os títulos corporativos *Investment Grade* subiram 2,2%.



As ações se moveram na direção oposta. As bolsas globais caíram 1,6%, com as americanas perdendo 0,9% e os mercados emergentes recuando 7,5%. A China caiu 8,3%, enquanto a Europa se mostrou mais resiliente, com alta de 2,2%. Em outros ativos, o ouro caiu 6,8%, o Bitcoin perdeu 8,2% e o petróleo disparou 15,2%.

A mudança mais notável ocorreu dentro do setor de tecnologia. Após meses de forte momentum de investimentos em torno da IA, os investidores passaram a examinar os enormes compromissos de despesas de capital das principais empresas de tecnologia, questionando cada vez mais suas necessidades de financiamento e a lucratividade final. As ações de semicondutores sofreram uma correção particularmente acentuada, apesar de mais uma temporada de resultados corporativos relativamente forte.

Enquanto isso, os fundamentos econômicos contavam uma história diferente. O PIB dos EUA cresceu a uma taxa anualizada de 3,4% no terceiro trimestre, sustentado pelo consumo e pelo investimento empresarial resilientes. O *Federal Reserve* manteve as taxas de juros inalteradas em 3,75% – 4,00%, ao mesmo tempo em que elevou sua descrição do crescimento econômico de *"sólido"* para *"forte"*. A inflação trouxe pouco alívio: o PCE cheio acelerou para 3,6% na comparação anual.

O QUE PENSAMOS

A convicção pode levar anos para ser construída e momentos para ser questionada. Os fundamentos raramente mudam na mesma velocidade. Outubro ilustrou muito bem essa distinção: os mercados passaram de se preocupar com uma economia superaquecida para questionar a sustentabilidade de seus motores de crescimento, mesmo com os dados econômicos continuando a apontar para resiliência.

A reavaliação dos investimentos em IA merece atenção, mas não necessariamente alarme. A escala dos gastos é extraordinária, e os investidores têm razão em examinar se eles gerarão, no fim, retornos atraentes. Contudo, potencial tecnológico, lucratividade corporativa e



desempenho do mercado de ações são três questões distintas. O forte crescimento dos lucros já contribuiu para uma compressão significativa dos múltiplos de *valuation* futuros em várias das principais empresas de tecnologia americanas. A correção recente, portanto, não deve ser interpretada automaticamente como o desmonte de um mercado excessivamente valorizado.

A reversão do mercado de títulos é igualmente digna de nota. Pela primeira vez em muito tempo, a *duration* desempenhou seu papel tradicional de diversificadora de portfólio, com a queda dos juros dos *Treasuries* amortecendo a queda das ações. Foi um lembrete bem-vindo de que a relação entre ações e títulos não desapareceu por completo, ainda que tenha se tornado consideravelmente menos confiável.

No entanto, um mês de benefícios renovados de diversificação não estabelece uma mudança duradoura no ambiente de juros. A atividade econômica segue forte, as pressões inflacionárias são persistentes e os preços de energia subiram acentuadamente. Essas condições dificilmente constituem uma base convincente para supor que os juros de longo prazo continuarão a cair. Uma nova pressão de alta continua sendo uma possibilidade relevante.

Por isso, nosso Comitê de Investimentos de outubro manteve seu posicionamento. Seguimos levemente *underweight* em sensibilidade a juros, favorecendo estratégias flexíveis de renda fixa e oportunidades seletivas em crédito, ao mesmo tempo em que mantemos uma leve *overweight* em *hedge funds* como fontes diferenciadas de retorno.

Em ações, mantemos uma alocação geral neutra e nossa modesta preferência pelos EUA em relação à Europa. O momentum econômico americano mais forte, *valuations* relativos mais atraentes após o recente de-rating e a maior vulnerabilidade da Europa aos custos de energia continuam a sustentar essa avaliação.



O QUE ISSO SIGNIFICA PARA VOCÊ

Outubro nos lembra que as narrativas de mercado podem se reverter muito mais rápido do que as condições econômicas que as sustentam.

Uma correção nas ações de tecnologia não compromete necessariamente a tese de investimento de longo prazo em inovação. Da mesma forma, um mês em que os títulos públicos diversificaram com sucesso o risco das ações não estabelece que a *duration* recuperou sua confiabilidade como proteção estrutural de portfólio.

Para o investidor, o desafio não é reagir a cada mudança de sentimento, mas determinar se uma nova informação realmente altera a tese de investimento.

É por isso que continuamos a favorecer uma exposição equilibrada a ações, uma gestão disciplinada do risco de juros e fontes diversificadas de retorno. Nosso objetivo não é antecipar cada reversão do mercado, mas construir portfólios que permaneçam resilientes quando as expectativas mudam de forma inesperada.

UMA ÚLTIMA PALAVRA

Setembro desafiou os investidores a reconsiderar até onde os juros poderiam subir em uma economia resiliente. Outubro lhes lembrou com que rapidez essa mesma resiliência pode ser vista por outra lente.

O mercado mudou suas perguntas. A economia ainda não mudou suas respostas.

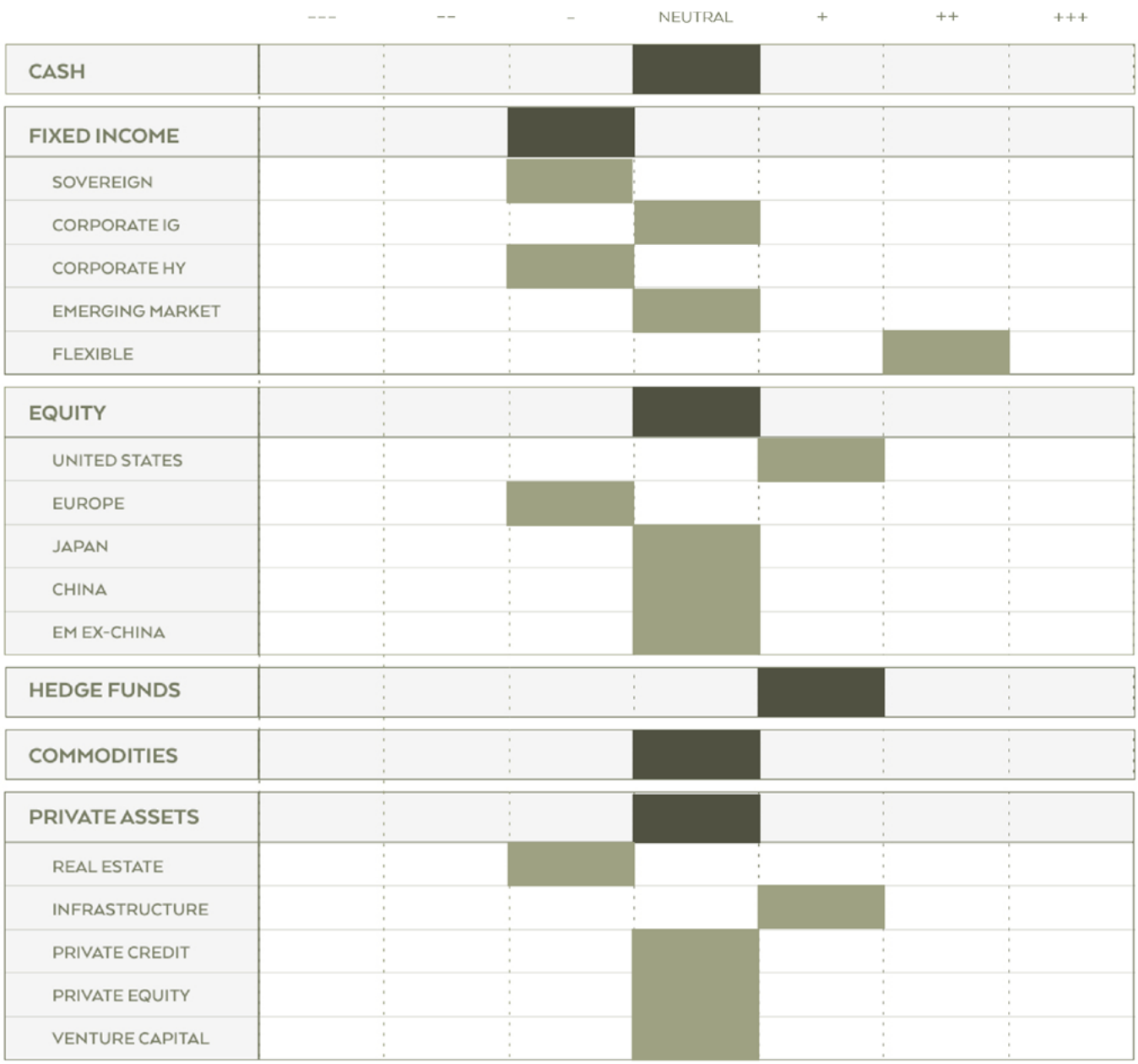
E talvez essa seja a distinção que vale a pena lembrar: uma mudança de perspectiva merece nossa atenção, mas não necessariamente uma mudança de convicção.



CARTA GLOBAL MENSAL

BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT

POSICIONAMENTO TÁTICO





BRASIL | OUTUBRO 2026

SEM GRAUS DE LIBERDADE

O Brasil está preso a um círculo vicioso. Juros altos mantêm a inflação e o câmbio sob controle, mas colocam a dívida pública em uma trajetória insustentável e enfraquecem a economia; o PIB cresce menos, a arrecadação cai e o risco fiscal sobe ainda mais; e, com mais risco, os juros não conseguem cair. Cada saída tem um preço: baixar os juros sem ajuste fiscal pressiona câmbio e inflação; mantê-los altos aprofunda a dívida e a desaceleração econômica. Um ajuste fiscal crível é a melhor saída, mas tem custo político.

O QUE ACONTECEU

Lula foi reeleito em 25 de outubro, com 51,8% dos votos válidos contra 48,2% de Flávio Bolsonaro, contrariando as pesquisas e a nossa expectativa. Entre os turnos, o Ibovespa renovara a máxima histórica (209 mil pontos). Na segunda-feira (26), o dólar subiu 8,2%, para R$5,40, a maior alta diária desde 1999, e o Ibovespa caiu 13,9%, com *circuit breaker.* No mês, recuou 9,9%, para 168 mil pontos, e o dólar avançou 5,2%, para R$5,44.

Os juros futuros eliminaram a aposta em novos cortes e, em 4 de novembro, o Copom manteve a Selic em 13,75%, interrompendo a sequência de cinco cortes seguidos. A dívida bruta chegou a 82,9% do PIB em agosto, o maior nível em cinco anos.

Lá fora, o *Treasury* de 10 anos recuou de perto de 5,3% para menos de 5%, as bolsas globais caíram 1,6%, as emergentes, 7,5%, e o Fed manteve a taxa em 3,75%–4,00%, com dois votos por alta.

O QUE PENSAMOS

Não há âncora fiscal, e a monetária carrega o peso sozinha. O serviço da dívida consome mais de 10% do PIB por ano, e sem juros próximos do crescimento nominal da economia não há ajuste capaz de estabilizar a dívida.



Passado o evento binário, voltamos a trabalhar com três cenários: base, com 70% de probabilidade; pessimista, com 20%; e otimista, com 10%. No base, o governo entrega um ajuste fiscal modesto, concentrado na receita, que reduz o ritmo de crescimento da dívida sem estabilizá-la: a economia desacelera, com risco de recessão, a inflação segue acima da meta e os juros altos sustentam o câmbio. É o "mais do mesmo". No pessimista, a paciência do mercado com um ajuste insuficiente acaba cedo: câmbio e expectativas de inflação disparam, e um aperto monetário se torna contraproducente porque piora a percepção fiscal, de modo que o ajuste acaba vindo via inflação. No otimista, há um ajuste crível, a âncora é restabelecida e os juros chegam a um dígito sem desvalorização cambial.

O primeiro sinal será quem comandará a Fazenda no novo mandato, seguido do compromisso fiscal que o presidente assumir. Vamos atualizar a nossa visão a cada passo.

O QUE ISSO SIGNIFICA PARA VOCÊ

Na segunda-feira pós-eleição, reduzimos risco: pré-fixados voltaram a *underweight,* a *duration* da inflação ficou curta (seguimos *overweight* em IPCA+) e a renda variável passou a *underweight*, o que o comitê de 29 de outubro ratificou. A razão: nosso cenário-base é de carrego, não de ganho de capital. O preço da bolsa está convidativo, mas o cenário macro segue desafiador, e ativos que dependem da queda do custo de capital perdem sustentação. A put comprada em agosto segue protegendo parte da renda variável.

A carteira se apoia em renda fixa pós e IPCA+ curto, que pagam bem para esperar e no segundo caso protegem contra a inflação, e em crédito estruturado com cotas seniores. Seguimos *underweight* em crédito *high grade,* onde, em geral, os spreads comprimidos pagam pouco, e em multimercados.

UMA ÚLTIMA PALAVRA

Em agosto, patinávamos sobre gelo fino. Em setembro, falamos em segundo ato, que



terminou diferente do que esperávamos. O que se abre agora é um longo exercício dentro de limites: fiscal sem âncora, juros sem espaço para cair, ajuste com custo político. Quando o país tem poucos graus de liberdade, a carteira precisa ter muitos.

POSICIONAMENTO TÁTICO

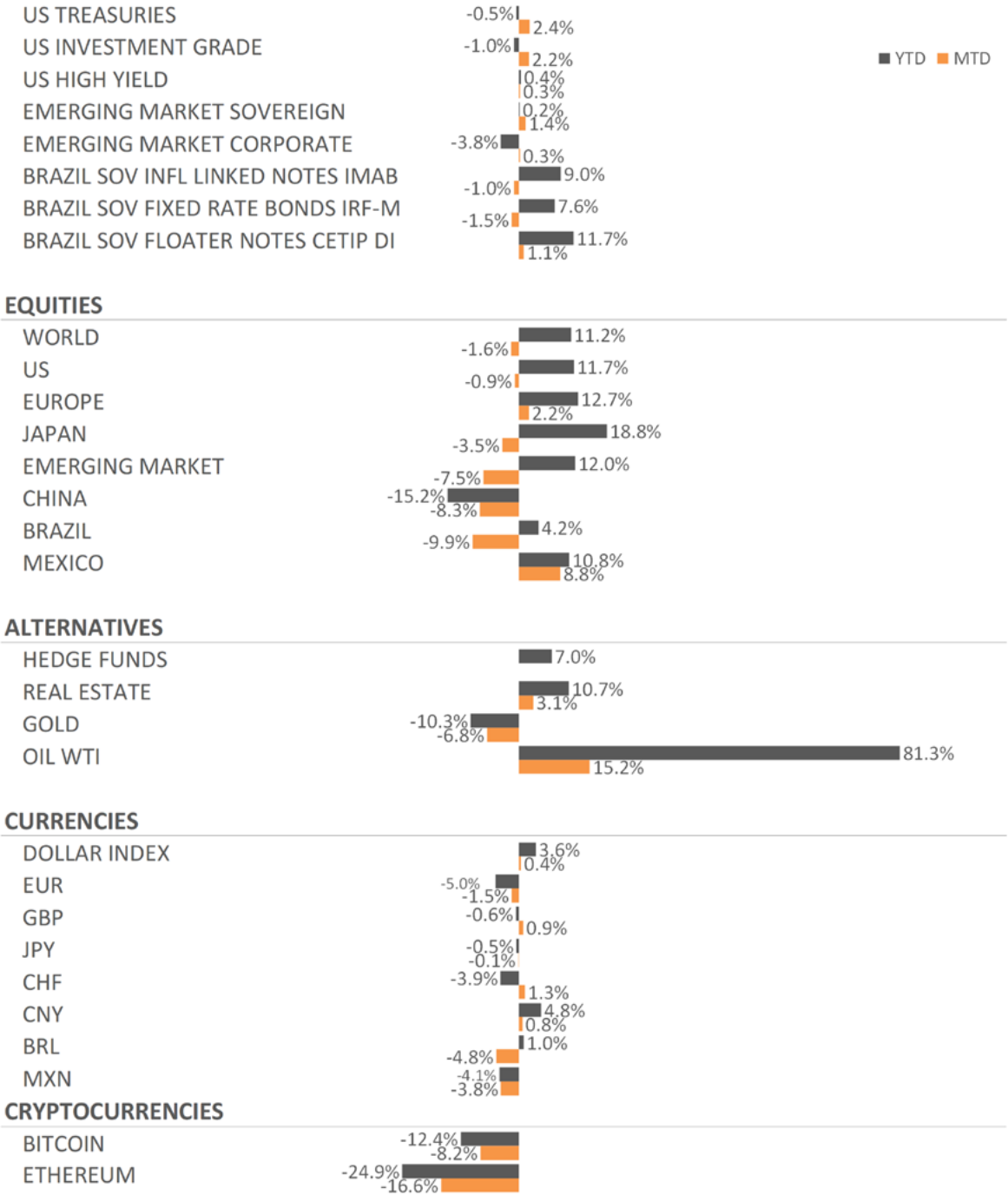
Posicionamento tático conforme o comitê de 29 de outubro: renda variável passa para *underweight*, pré-fixados voltam a underweight e a duration da inflação volta a ser curta. Demais posições mantidas.

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



CARTA GLOBAL MENSAL

BRAINVEST
WEALTH MANAGEMENT





CALENDÁRIO ECONÔMICO

Nov 02		Brazil & Mexico - Holiday - All Souls' Day
		S&P Global Eurozone Manufacturing PMI
		ISM Manufacturing PMI
Nov 03		JOLTS Job Openings
Nov 04		S&P Global Eurozone Composite PMI
		CPI YoY
		ISM Non-Manufacturing PMI
		Selic Rate
Nov 05		Nonfarm Productivity (QoQ)
		Initial Jobless Claims
		Overnight Rate
Nov 06		Change in Nonfarm Payrolls
		Unemployment Rate
		Michigan Consumer Sentiment
Nov 09		CPI YoY
		CPI YoY
Nov 10		CPI YoY
Nov 12		CPI YoY
Nov 13		GDP (YoY)
		PPI Final Demand MoM
Nov 16		Holiday - Revolution Day
Nov 17		Retail Sales
Nov 18		Housing Starts
Nov 20		Holiday - Black Awareness Day
Nov 23		GDP NSA YoY
Nov 24		FHFA House Price Index QoQ
Nov 26-27		Holiday - Thanksgiving

BRAINVEST WEALTH MANAGEMENT

CARTA GLOBAL MENSAL



WWW.BRAINVEST.COM