REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



AGOSTO DE 2026

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

O mercado de trabalho norte-americano apresentou recuperação em agosto de 2026, com os dados oficiais do Payroll surpreendendo positivamente o mercado. Os EUA registraram criação líquida de 162 mil postos de trabalho, resultado significativamente superior à média mensal de 31 mil vagas observada nos 12 meses anteriores. Além disso, os dados de junho e julho foram revisados para cima em 11 mil e 44 mil postos, respectivamente, fazendo com que o período somasse 55 mil empregos a mais do que anteriormente estimado. O desempenho reforça a percepção de maior resiliência do mercado de trabalho, com destaque para os setores de alimentação e bebidas, que criaram 59 mil vagas, e educação no governo local, com 42 mil novos postos, enquanto a indústria de transformação adicionou 16 mil empregos. Em sentido contrário, o setor de informação perdeu 23 mil vagas. No que se refere à taxa de desemprego, esta permaneceu em 4,1% em agosto, enquanto a participação da força de trabalho avançou de 61,4% para 61,6%, sinalizando melhora na oferta de trabalhadores. Em termos de rendimentos, os salários médios por hora avançaram 0,3% no mês e 3,1% na comparação anual, ritmo ligeiramente inferior ao observado em julho. Esse conjunto de indicadores ganhou relevância para a condução da política monetária nos EUA. Na reunião realizada nos dias 28 e 29 de julho, o Federal Reserve manteve a taxa básica de juros – pela quinta vez consecutiva - no intervalo entre 3,50% e 3,75% ao ano, diante da persistência da inflação acima da meta de 2%. Para a próxima reunião, marcada para os dias 15 e 16 de setembro, a força do último Payroll alterou as expectativas: os mercados passaram a precificar probabilidade próxima de 60% de uma elevação de 0,25 ponto percentual. Assim, uma alta dos juros passou a ser ligeiramente mais provável do que a manutenção da taxa no atual intervalo, embora a decisão permaneça condicionada, sobretudo, aos dados de inflação, que serão divulgados antes da próxima reunião do colegiado.

b**) Zona do Euro e China:**

Em agosto de 2026, a inflação anual na zona do euro acelerou para 3,3%, segundo a estimativa da Eurostat, após registrar 2,9% em julho, permanecendo acima da meta de 2,0% estabelecida pelo Banco Central Europeu (BCE). A aceleração refletiu principalmente o forte aumento dos preços de energia, em meio ao choque sobre os mercados de petróleo e gás, enquanto as pressões subjacentes permaneceram mais contidas. A inflação subjacente recuou para 2,4%, indicando que o avanço do índice geral esteve concentrado sobretudo em componentes mais voláteis. No campo da atividade econômica, os indicadores mais recentes apontaram continuidade da expansão, embora em ritmo moderado. O PIB da zona do euro cresceu 0,4% no segundo trimestre de 2026, enquanto o PMI composto atingiu 52,0 pontos em agosto, permanecendo acima da marca de 50 que separa expansão de contração. O resultado indica alguma resiliência da atividade, mas com desempenho desigual entre os países e setores. Diante desse cenário, o BCE manteve as taxas inalteradas na reunião de julho, preservando a taxa de depósito em 2,25%. Entretanto, a aceleração da inflação elevou a expectativa de aperto monetário: pesquisa da Reuters apontou consenso entre os economistas para uma alta de 0,25 ponto percentual na reunião de 10 de setembro, levando a taxa de depósito para 2,50% ao ano. Apesar disso, a perspectiva predominante é de que o BCE encerre o ciclo de alta após setembro, diante dos riscos sobre o crescimento econômico da região.



Em agosto de 2026, os PMIs oficiais da China sinalizaram recuperação moderada da atividade industrial, mas permaneceram abaixo da zona de expansão econômica. Na indústria, o índice avançou de 49,2 para 49,8 pontos, com melhora significativa da demanda, refletida pela alta do índice de novos pedidos de 48,5 para 50,6 pontos, enquanto a produção passou de 49,9 para 50,4. Apesar disso, o emprego industrial recuou para 48,7 pontos, evidenciando que a recuperação permanece desigual entre os segmentos. No setor não manufatureiro, o PMI permaneceu em 49,0 pontos, com os serviços estáveis em 49,3 e a construção recuando para 46,9, mantendo a atividade do segmento em contração. O PMI composto, por sua vez, subiu de 49,3 para 49,5 pontos, indicando ligeira melhora, embora ainda em território contracionista. Os resultados contrastam parcialmente com o desempenho recente da economia. O PIB cresceu 4,3% no segundo trimestre de 2026, após expansão de 5,0% no trimestre anterior, enquanto a produção industrial avançou 4,5% em julho, mas as vendas no varejo cresceram apenas 0,6%, evidenciando a persistência da fragilidade da demanda doméstica. Assim, os PMIs de agosto sugerem estabilização da atividade, mas ainda apontam riscos à sustentação do crescimento, especialmente diante da fraqueza do consumo e do setor imobiliário.

2 - Cenário Doméstico

c) PIB e Crescimento Econômico:

Em junho de 2026, o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br), divulgado em agosto pelo Banco Central do Brasil, indicou retração da atividade econômica, interrompendo a trajetória de expansão observada nos meses anteriores. O IBC-Br, indicador conhecido como uma prévia do PIB oficial do país, registrou queda de 0,6% na comparação com maio, na série dessazonalizada, após avanço de 0,1% no mês anterior. O resultado refletiu principalmente o desempenho negativo da indústria e dos serviços, sinalizando perda de dinamismo da economia no encerramento do segundo trimestre. A análise setorial revela desempenho heterogêneo. A indústria apresentou retração de 1,4% na margem, enquanto os serviços recuaram 0,5%, ambos contribuindo negativamente para o resultado agregado. A agropecuária, por sua vez, avançou 1,0%, amenizando parcialmente a queda do índice. O IBC-Br excluindo a agropecuária registrou retração ainda mais acentuada, de 0,9%, reforçando a percepção de enfraquecimento dos segmentos não primários. Apesar da queda mensal, os indicadores de tendência ainda apontam crescimento moderado. No trimestre encerrado em junho, o IBC-Br avançou 0,2% ante o trimestre imediatamente anterior, enquanto, em 12 meses, acumulou alta de 1,5%. Assim, o resultado de junho sugere desaceleração da atividade, em um ambiente ainda condicionado pela política monetária restritiva. Em termos prospectivos, o desempenho do IBC-Br reforça o cenário de crescimento mais contido. Segundo a Pesquisa Focus mais recente, com dados coletados até 4 de setembro, o mercado projeta expansão do PIB de 1,93% em 2026 e 1,50% em 2027. Dessa forma, a retração observada em junho é compatível com a expectativa de desaceleração gradual da economia brasileira ao longo do período, sem, contudo, configurar isoladamente uma mudança na trajetória anual de crescimento.

d) Inflação:

O IPCA, índice oficial da inflação brasileira, registrou deflação de 0,32% em agosto, após alta de 0,07% em julho, conforme dados divulgados pelo IBGE. Com esse resultado, o índice acumulou aproximadamente 3,10% nos primeiros oito meses de 2026, enquanto a inflação acumulada em 12 meses recuou para 4,22%, ante 4,44% no período imediatamente anterior, permanecendo abaixo do teto da meta estabelecida pelo Banco Central (4,5%). O resultado mensal foi marcado principalmente pela forte queda dos preços administrados, em especial da energia elétrica residencial, em razão do Bônus de Itaipu, que reduziu as tarifas em cerca de 7,63%. Por conseguinte, o grupo Habitação (-1,87%) apresentou a principal pressão negativa entre os segmentos pesquisados, enquanto Alimentação e Bebidas (-0,34%) também contribuiu para a deflação, acompanhando o movimento de redução observado em diversos produtos alimentícios.



Transportes (-0,86%) igualmente exerceu influência negativa, com destaque para a redução das passagens aéreas e dos combustíveis. Em contrapartida, Saúde e Cuidados Pessoais (0,23%) e Despesas Pessoais (1,30%) mantiveram variações positivas, indicando que parte dos preços de serviços continua apresentando resistência à desaceleração. O resultado de agosto reforça a trajetória recente de desinflação, com a inflação acumulada em 12 meses retornando a um patamar mais confortável em relação ao limite superior da meta. Entretanto, parte relevante da deflação decorreu de fatores pontuais, especialmente do desconto temporário sobre a energia elétrica, o que recomenda cautela na avaliação da tendência prospectiva dos preços. A persistência da inflação de serviços e de componentes menos voláteis permanece como fator de atenção para a política monetária. No balanço geral, o resultado de agosto representa uma melhora relevante do cenário inflacionário no curto prazo, embora não seja suficiente, isoladamente, para caracterizar uma convergência sustentável ao centro da meta. Por sua vez, a última Pesquisa Focus manteve praticamente constante as projeções para o presente biênio, prevendo respectivas inflações acumuladas próximas a 5% (2026) e 4,3& (2027). Assim, apesar da deflação observada em agosto, as expectativas continuam apontando inflação acima ou muito próxima do teto da meta nos próximos anos.

e) Taxa Selic:

Após a redução da Taxa Selic de 14,25% para 14,00% ao ano ocorrida na primeira semana de agosto, o foco do mercado financeiro está voltado para o próximo encontro do COPOM, agendado para os dias 15 e 16 de setembro. A expectativa predominante permanece sendo de novo corte de 0,25 ponto percentual, levando a taxa básica para 13,75% ao ano. A percepção ganhou força diante da desaceleração mais rápida da inflação e da atividade econômica, embora a ata do último encontro tenha reforçado a necessidade de cautela e de avaliação contínua dos dados. Entre os fatores que sustentam a perspectiva de redução dos juros destacam-se a moderação da atividade econômica, a melhora dos indicadores de inflação e a desaceleração dos preços. Parte do mercado, inclusive, passou a projetar Selic de 13,25% ao final de 2026, incorporando a expectativa de cortes adicionais após setembro. Ainda assim, permanecem riscos associados às expectativas de inflação acima da meta, à política fiscal e a eventuais choques de oferta, que podem limitar a velocidade do processo de flexibilização. As expectativas mais recentes da Pesquisa Focus reforçam a possibilidade de corte em setembro e mantêm, de forma majoritária, a projeção de Selic em 13,75% ao final de 2026 e 12,00% em 2027. Para a inflação, a mediana recuou para 5,00% em 2026, mas permaneceu elevada em 4,29% para 2027, ainda acima da meta de 3%. Assim, embora o cenário atual seja mais favorável à continuidade da flexibilização, a decisão de setembro deverá depender do balanço de riscos e da avaliação do COPOM sobre a persistência do processo de desinflação.

f) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira registrou superávit de US$ 7,4 bilhões em agosto de 2026, mantendo resultado positivo e ampliando o saldo acumulado no ano. De acordo com dados divulgados pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), as exportações somaram US$ 33,2 bilhões, enquanto as importações atingiram US$ 25,8 bilhões. Na comparação com agosto de 2025, as exportações avançaram 12,2%, ao passo que as importações cresceram 9,2%, resultando em expansão de 10,9% da corrente de comércio, que alcançou US$ 58,9 bilhões. O saldo comercial, por sua vez, cresceu 23,8% em relação ao mesmo mês do ano anterior. A análise setorizada das exportações indica crescimento disseminado entre os principais segmentos. A agropecuária apresentou expansão de 11,4%, enquanto a indústria extrativa avançou 16,4%, favorecida pelo desempenho das commodities. Na indústria de transformação, as vendas externas cresceram 10,2%, evidenciando contribuição relevante dos produtos manufaturados.



Do lado das importações, observou-se crescimento de 9,2%, com alta de 13,4% nas compras de produtos da indústria de transformação, enquanto as importações da indústria extrativa recuaram 41,3%. Entre os mercados, destacou-se o desempenho das exportações para os Estados Unidos, que cresceram 12,1% em agosto, apesar da elevação das tarifas comerciais. As vendas ao mercado norte-americano alcançaram US$ 3,2 bilhões, enquanto as importações provenientes daquele país avançaram apenas 1,1%, totalizando US$ 4,01 bilhões e gerando um déficit bilateral de US$ 824 milhões. Como consequência, o superávit acumulado entre janeiro e agosto atingiu aproximadamente US$ 55,3 bilhões, com exportações de US$ 250,9 bilhões e importações de US$ 195,5 bilhões, resultado 28,2% superior ao observado no mesmo período de 2025. O desempenho reforça a contribuição positiva do setor externo para as contas externas brasileiras, embora permaneçam riscos associados às políticas comerciais dos Estados Unidos e à evolução dos preços internacionais das commodities. Em termos prospectivos, a última Pesquisa Focus reduziu levemente a projeção de superávit comercial para US$ 77 bilhões em 2026, com o resultado acumulado até agosto já correspondendo a cerca de 69% da previsão anual do mercado.

g) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial brasileiro registrou saída líquida de aproximadamente US$ 3,1 bilhões em agosto de 2026 (até o dia 28), segundo dados do Banco Central do Brasil, revertendo o ingresso de US$ 1,9 bilhão observado em julho. O resultado evidencia deterioração das condições de financiamento externo, com as saídas de recursos superando as entradas no período. O desempenho refletiu principalmente a contribuição negativa do canal financeiro, que apresentou saída líquida de US$ 8,0 bilhões, enquanto o segmento comercial registrou ingresso líquido de US$ 4,9 bilhões. No detalhamento, o canal comercial continuou funcionando como importante fonte de divisas, com exportações de US$ 25,8 bilhões e importações de US$ 20,9 bilhões até 28 de agosto. Já o canal financeiro registrou compras de US$ 46,6 bilhões e vendas de US$ 54,6 bilhões, refletindo a saída líquida de recursos associada a investimentos, remessas de lucros, pagamentos de juros e demais operações financeiras. O comportamento do canal financeiro foi particularmente afetado pelo mercado de capitais. Em agosto, os investidores estrangeiros retiraram R$ 18,1 bilhões da B3, maior saída mensal da série histórica desde janeiro de 2022, revertendo o ingresso registrado em julho. O movimento chegou a alcançar saída acumulada de R$ 23,2 bilhões em 20 de agosto, antes de apresentar recuperação na reta final do mês. No mercado cambial, o dólar comercial encerrou agosto em R$ 5,18, acumulando valorização de aproximadamente 2,2% no mês, após fechar julho em torno de R$ 5,08. O movimento refletiu, entre outros fatores, as perdas do fluxo financeiro, as incertezas associadas ao cenário fiscal e eleitoral e a maior aversão ao risco. Assim, agosto marcou uma inflexão relevante em relação a julho: embora o canal comercial tenha permanecido superavitário, sua contribuição não foi suficiente para compensar a forte saída financeira. O resultado reforça a importância do comportamento dos fluxos de capital estrangeiro para a dinâmica do câmbio e indica maior sensibilidade do real às condições financeiras e às incertezas domésticas.

h) Renda Variável:

O Ibovespa, principal indicador da bolsa brasileira, interrompeu em agosto de 2026 a recuperação iniciada no fim de julho, encerrando o mês com queda de 0,33%. Apesar do resultado negativo, o índice terminou o período aos 177.418 pontos e manteve valorização acumulada de aproximadamente 10,1% no ano. O desempenho refletiu, principalmente, a forte saída de investidores estrangeiros, que alcançou cerca de R$ 18,1 bilhões no mês, além das incertezas no cenário político e fiscal doméstico e da volatilidade dos mercados internacionais.

Após acumular 11 sessões consecutivas de queda na primeira metade do mês, o Ibovespa reagiu e registrou 09 altas seguidas na reta final, apoiado pela melhora do ambiente externo, pela redução dos rendimentos dos treasuries norte americanos e pelo desempenho de ações ligadas a commodities, especialmente Petrobras e Vale.

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



Os destaques positivos concentraram-se em empresas beneficiadas por resultados corporativos favoráveis, perspectivas de desalavancagem e expectativas de expansão. Entre as maiores altas do mês destacaram-se SLC Agrícola (SLCE3; +20,37%), CSN (CSNA3; +17,96%), MRV (MRVE3; +17,74%), Fleury (FLRY3; +16,04%) e Cyrela (CYRE3; +12,98%). O desempenho refletiu, entre outros fatores, resultados trimestrais robustos, aquisição de ativos, redução do endividamento e melhora das perspectivas operacionais. Na ponta negativa, destacaram-se Hapvida (HAPV3; -44,50%), Lojas Renner (LREN3; -21,30%), Marcopolo (POMO4; -15,71%), C&A (CEAB3; -14,93%) e Smart Fit (SMFT3; -14,32%). Em comum, pesaram resultados abaixo das expectativas, revisão de projeções, margens pressionadas, desaceleração do consumo e maior cautela dos investidores. No geral, o desempenho do Ibovespa em agosto evidencia um mercado ainda marcado por elevada volatilidade e seletividade. A forte recuperação na segunda metade do mês evitou uma queda mais expressiva, mas o fluxo estrangeiro negativo e as incertezas domésticas permanecem como importantes fatores de risco.

i) Renda Fixa:

Em agosto, o mercado de renda fixa apresentou desempenho positivo entre os principais indicadores da família IMA, com destaque para os títulos indexados à inflação e para os papéis de maior duration. O IMA-Geral registrou valorização de 1,20% no mês, elevando o ganho acumulado no ano para 8,25% e, em 12 meses, para 13,19%. O resultado refletiu a valorização dos títulos públicos em um ambiente de menor pressão sobre a curva de juros, favorecendo especialmente os ativos de maior prazo. A B3 também apontou os títulos vinculados à inflação entre os destaques do período, enquanto a ANBIMA ressalta que o elevado nível dos juros e as incertezas fiscais e eleitorais seguem condicionando a trajetória das taxas. Entre os títulos prefixados, o IRF-M avançou 1,04% em agosto, acumulando 7,06% no ano e 12,06% em 12 meses. O IRF-M1 apresentou ganho de 1,17%, alcançando 9,23% no ano, enquanto o IRF-M1+ subiu 1,00%, com valorização de 6,25% em 2026. O desempenho relativamente uniforme entre os segmentos indica que, embora os vértices mais curtos ainda sejam favorecidos pelo elevado patamar dos juros, os títulos de maior prazo também se beneficiaram da melhora da curva. Entre os títulos indexados à inflação, os ganhos foram mais expressivos. O IMA-B avançou 1,58% no mês, acumulando 6,75% no ano e 11,00% em 12 meses. O IMA-B5 teve alta de 1,28%, chegando a 9,18% no ano, enquanto o IMA-B5+ apresentou valorização de 1,81% e acumulou 4,84% em 2026. O resultado evidencia maior valorização dos papéis de maior prazo, em linha com o destaque conferido pela B3 aos ativos atrelados à inflação. No segmento pós-fixado, o IMA-S avançou 1,11% em agosto e acumula 9,47% no ano e 14,63% em 12 meses. De forma geral, o resultado reforça a atratividade da renda fixa, com ganhos disseminados entre as diferentes classes. Enquanto o elevado nível da Selic continua sustentando os pós-fixados, a redução das pressões sobre a curva de juros favoreceu os títulos prefixados e, sobretudo, os indexados à inflação de maior duration.

Nome	Retorno	
	Agosto 2026	no ano
Prefixados		
IRF-M	1,04%	7,06%
IRF-M 1	1,17%	9,23%
IRF-M 1+	1,00%	6,25%
Formado por Títulos da Dívida Pública		
IMA Geral	1,20%	8,25%
Duração Constante		
IDkA IPCA 2 Anos	1,31%	9,23%

Nome	Retorno	
	Agosto 2026	no ano
Formado por TP indexado ao IPCA		
IMA-B	1,58%	6,75%
IMA-B 5	1,28%	9,18%
IMA-B 5+	1,81%	4,84%
DI		
CDI	1,09%	9,33%

Nome	Retorno	
	Agosto 2026	no ano
Doméstico		
Ibovespa	-0,33%	10,11%
IBX	-0,20%	10,14%
IBX-50	-0,12%	11,30%

Nome	Retorno	
	Agosto 2026	no ano
Exterior		
S&P 500	4,73%	5,73%
MSCI World	4,58%	5,60%