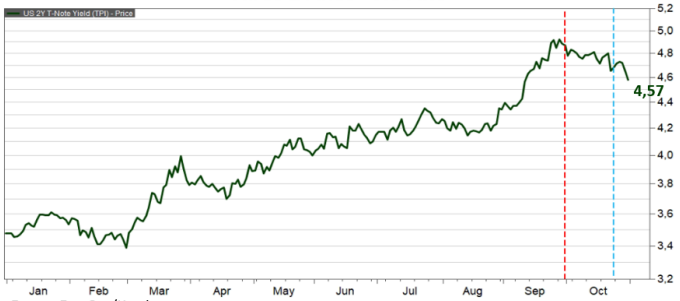
EUA Cresce 3,4% No Terceiro Trimestre
No Brasil, Lula É Reeleito E Mercado Entra Em Modo De Fuga De Risco

A Semana Nos Mercados Internacionais

Esta semana os mercados internacionais foram influenciados principalmente pela decisão do Federal Reserve, pelos indicadores de atividade e inflação nos Estados Unidos e pela temporada de resultados corporativos. O FED manteve a taxa de juros entre 3,75% e 4,00%, mas a decisão dividiu os membros do comitê, com dois votos favoráveis a uma elevação de 0,25 p.p., sinalizando preocupação com a persistência da inflação. Na interpretação do mercado, permanece a expectativa de mais uma elevação da taxa básica em dezembro, movimento que, contudo, já estava incorporado aos preços. Na atividade econômica, o PIB americano cresceu 3,4% no terceiro trimestre, em ritmo anualizado, acelerando em relação aos 2,2% registrados no trimestre anterior e superando as estimativas de 3%, impulsionado principalmente pelo consumo e pelos investimentos. Por outro lado, o índice PCE de setembro avançou 0,49%, com núcleo de 0,32%, ambos em linha com as expectativas do mercado. Em 12 meses, o índice acumulou alta de 3,6%, enquanto seu núcleo ficou em 3,1%, ligeiramente acima dos 3,4% e 3,0% registrados anteriormente. Sem novas surpresas relevantes na reunião do FED e nos dados de inflação, o mercado futuro de juros apresentou acomodação, movimento também favorecido pela ausência de novos anúncios de aumento de *capex* entre as grandes empresas de tecnologia nesta semana. Os juros dos títulos de 10 anos recuaram de 4,98% na semana passada para 4,92%, enquanto os de 2 anos caíram de 4,68% para 4,57%. No mês, as quedas acumuladas foram de 33 e 27 pontos-base, respectivamente. O dólar ficou praticamente estável na semana, enquanto o Brent avançou diante do aumento das tensões no Oriente Médio. As Bolsas, por sua vez, encerraram o período em queda em função de uma queda das ações do setor de tecnologia.

Juros 2 Anos - No Ano



Fonte: FactSet/Krathus

Juros 10 Anos - No Ano



Fonte: FactSet/Krathus

Resultados Corporativos

Com aproximadamente 50% das empresas do S&P 500 já tendo divulgado seus resultados, cerca de 81% apresentaram lucros acima das estimativas dos analistas, enquanto o crescimento agregado dos lucros permanece próximo de 30% na comparação anual, em linha com as projeções. Entre os destaques da semana, Microsoft e SK Hynix apresentaram resultados acima das expectativas, enquanto Google e Amazon ficaram abaixo do consenso. A Intel reportou números em linha com as estimativas, mas reduziu significativamente seu *guidance* para o próximo trimestre. Também apresentaram lucros acima do esperado Coca-Cola, AON, International Paper, Unilever, Mastercard, Lilly, Bristol Myers Squibb e Incyte. Na direção oposta, a Caterpillar também revisou para baixo suas perspectivas. O conjunto dos resultados reforça o crescimento ainda expressivo dos lucros corporativos, mas evidencia diferenças importantes entre empresas e setores, com o mercado cada vez mais atento não apenas aos números apresentados, mas principalmente às perspectivas para os próximos trimestres.

Expectativas E A Próxima Semana

A semana que vem estará concentrada na divulgação de dados do mercado de trabalho americano durante o mês de outubro, o que poderá trazer ao mercado novas indicações sobre os próximos passos da política monetária. Entendemos que o FED não trouxe surpresas ao mercado e a inflação continua alta, mas controlada, o que permitiu uma acomodação da curva de juro nas últimas semanas. No entanto, o temor de que o ciclo de elevação do *capex* do setor de tecnologia continue pressionando o Juro ainda deve permanecer entre os investidores.

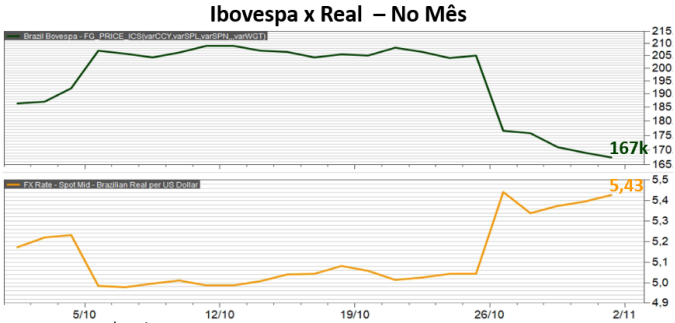
No Brasil

Resumo Da Semana

A semana foi marcada pela reeleição do presidente Lula, em um resultado que surpreendeu grande parte do mercado e trouxe uma mudança relevante nas expectativas para a política econômica brasileira. A reação inicial dos mercados foi bastante negativa, refletindo a incerteza sobre a orientação econômica do próximo mandato e a capacidade do governo de apresentar um compromisso fiscal crível. Ao longo da semana, o debate se concentrou na composição da equipe econômica, nas possíveis medidas de ajuste fiscal e na continuidade de políticas de estímulo. Enquanto integrantes do governo buscavam sinalizar disposição para perseguir o centro da meta fiscal, decisões como a prorrogação do subsídio ao diesel reforçaram as dúvidas sobre a trajetória das contas públicas. No mercado financeiro, a aversão ao risco se traduziu em forte pressão sobre os ativos brasileiros, acompanhada por uma saída expressiva de capital estrangeiro da bolsa. Assim, o Ibovespa caiu 18% na semana, o Real desvalorizou 7,6%, e os juros DI's subiram fortemente, com a referência de 5 anos saindo de 12,64% para 15,26%.

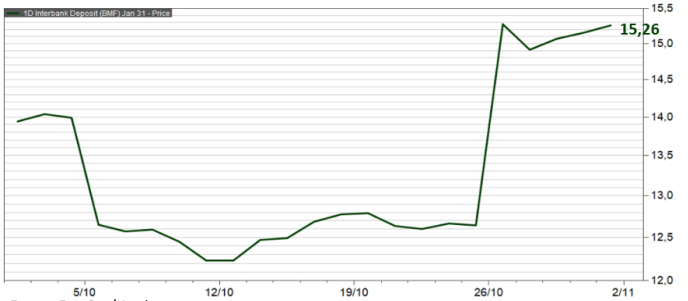
Krathus | Wealth Management

Ibovespa x Real – No Mês



Fonte: FactSet/Krathus

Juros DI 2031 – No Mês



Fonte: FactSet/Krathus

Reeleição De Lula E Surpresa Eleitoral

A vitória de Lula representou uma surpresa para parte dos agentes econômicos, especialmente diante dos números apresentados no primeiro turno, de apoios vindo de candidatos da terceira via, e das pesquisas publicadas nas últimas semanas. A definição do resultado também abriu imediatamente a discussão sobre a formação do novo governo, sobretudo em relação ao comando do Ministério da Fazenda. Rafael Fonteles, governador do Piauí reeleito, passou a ser um dos nomes mais cotados, ao lado de Geraldo Alckmin. A possibilidade de Fonteles ganhou relevância por seu perfil considerado técnico e por sua trajetória na área fiscal, tendo sido secretário da Fazenda antes de assumir o governo estadual em 2022. Por outro lado, sua eventual ida a Brasília enfrenta resistências dentro de setores do PT, que o consideram mais comprometido com o ajuste fiscal do que a ala política do partido gostaria.

Reação Dos Mercados E Aumento Da Aversão Ao Risco

A reação dos mercados à reeleição foi marcada por forte deterioração dos ativos brasileiros. Nos momentos mais intensos de negociação, o Ibovespa chegou a recuar cerca de 18%, enquanto o dólar registrou alta de aproximadamente 12,5%, com máxima em R$ 5,60. O movimento refletiu a preocupação dos investidores com a continuidade da política fiscal, a possibilidade de expansão de gastos e a ausência, inicialmente, de sinais claros sobre a equipe econômica do próximo mandato. A incerteza política também se refletiu nos fluxos de capital. Em apenas cinco pregões, a saída de recursos estrangeiros da bolsa brasileira alcançou R$ 11,4 bilhões, indicando uma redução relevante da exposição de investidores internacionais aos ativos locais. A combinação entre a reação negativa dos preços, a saída de capital externo e a indefinição sobre a condução econômica contribuíram para elevar o prêmio de risco exigido pelos investidores.

Política Fiscal E Composição Da Equipe Econômica

Nos primeiros dias após a eleição, integrantes do governo buscaram reforçar a intenção de apresentar medidas voltadas à melhora do resultado fiscal. O ministro da Fazenda, Dario Durigan, afirmou ter reiterado a Lula a necessidade de uma sinalização propositiva ao mercado e indicou que o governo já possui medidas preparadas para buscar o centro da meta fiscal. Entre as iniciativas em discussão está um projeto de lei complementar, com implementação a partir de 2027, voltado ao controle de despesas e à convergência para o centro da meta de superávit primário, estimado em R$ 73,2 bilhões, equivalente a 0,5% do PIB. Segundo as estimativas apresentadas, o esforço fiscal adicional necessário seria de, no mínimo, R$ 54,6 bilhões em relação à projeção considerada no Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2027. A discussão fiscal ainda se elevou após o governo prorrogar por mais 30 dias a subvenção de R$ 2,12 por litro ao diesel rodoviário, com custo estimado de R$ 10,5 bilhões. O benefício havia sido criado em maio, no valor de R$ 1,12 por litro, e ampliado em setembro. Além disso, permanece vigente o adicional de R$ 1,40 por litro para o diesel importado. No campo tributário, o governo também deve encaminhar ao Congresso as regras do chamado “imposto do pecado”, com previsão de incidência, a partir de 2027, sobre produtos como bebidas alcoólicas, refrigerantes, cigarros, determinados veículos e apostas. A estimativa oficial é de arrecadação de R$ 41,9 bilhões no próximo ano. Em paralelo, a Instituição Fiscal Independente estima que o conjunto de medidas de estímulo e benefícios anunciado pelo governo poderá alcançar R$ 242 bilhões até 2030, dos quais R$ 180 bilhões correspondem a despesas recorrentes.

Perspectivas

O principal desafio para os próximos meses será a capacidade do governo de transformar as sinalizações de responsabilidade fiscal em medidas concretas. A definição do ministro da Fazenda e a apresentação de um plano consistente para alcançar o centro da meta serão determinantes para reduzir a incerteza e recuperar a confiança dos investidores. A indicação de um nome com perfil mais fiscalista pode ajudar no curto prazo, mas para que efeitos benéficos se prolonguem, será necessário que medidas sejam de fato implementadas. Por fim, em nossa opinião, acreditamos que será improvável que em seu provável último mandato como Presidente, Lula implemente um Governo mais responsável fiscalmente do que o anterior. Como consequência, a tendência é que tenhamos um período de inflação e juros mais elevados, bem como uma taxa cambial mais desvalorizada. Dessa forma, seguimos entendendo que o mercado local dará oportunidades de retorno com juros elevados, enquanto será cada vez mais importante uma diversificação nos investimentos e uma busca por ativos de risco no exterior, onde temos empresas entregando ciclos de crescimento históricos.

MERCADOS

	Preço	5D (%)	MTD (%)	YTD (%)
USA (S&P)	7.531	(1,2)	(1,6)	10,0
Nasdaq	25.194	(2,9)	(6,2)	8,4
Europa (STXE 600)	647	1,7	1,9	9,2
Inglaterra	10.722	0,3	1,1	8,0
Alemanha	25.818	2,5	2,5	5,4
França	7.969	2,4	0,1	(2,2)
Itália	50.002	3,0	(2,7)	11,3
Espanha	18.653	(1,8)	(4,0)	7,8
Suíça	14.757	1,4	6,1	11,2
Japão	63.290	1,0	(5,2)	25,7
China Continental	3.599	(2,5)	(6,3)	(9,3)
China em Hong Kong	7.862	1,4	(4,4)	(11,8)
Brasil	167.596	**(18,3)**	**(10,1)**	**4,0**
México	69.639	(0,3)	8,4	8,3
Argentina	2.848.945	0,0	1,1	(6,6)
Índia	74.460	1,8	2,7	(12,6)
Turquia	170	(1,5)	(15,9)	(27,4)

MOEDAS	Preço	5D (%)	MTD (%)	YTD (%)
Dólar	101,88	0,1	0,4	3,6
Euro	1,12	(0,4)	(1,7)	(5,0)
Libra	1,34	0,1	0,8	(0,4)
Franco	0,82	0,2	1,4	(3,9)
Yen	157	(0,5)	(0,2)	(0,5)
Yuan	6,66	0,2	0,7	4,8
Ouro	4.023	0,7	(3,8)	(6,9)
Real	5,43	**(7,6)**	**(4,9)**	**1,0**
Peso Mex.	19	(0,7)	(4,5)	(4,6)
Peso Arg.	1.538	(0,6)	(0,9)	(6,0)
Rupia Indiana	95	(0,0)	0,9	(5,6)
Lira Turca	49,9	(0,4)	(1,9)	(16,3)

COMMODITIES	Preço	5D (%)	MTD (%)	YTD (%)
Petróleo Brent	118	0,7	13,5	93,2
Petróleo WTI	103	1,8	12,0	79,8
Prata	52	(2,7)	(13,7)	(27,2)
Minério de Ferro	91	(0,1)	(6,1)	(15,3)
Carvão	150	(0,4)	2,5	39,7
Cobre	7	1,6	0,3	16,9
Aluminio	3071	0,9	(4,2)	3,5
Milho	4	0,3	(6,5)	2,4
Soja	69	0,0	(0,6)	39,4
Trigo	8	0,4	(2,2)	13,3
Gado	3	(0,5)	3,0	0,2
Porco	104	(8,9)	(6,4)	(28,6)

JUROS 10 Anos	Último	5D (bp)	30D (bp)	1Y (bp)
USA	4,92	(0,08)	(0,33)	0,85
UK	5,25	(0,12)	(0,13)	0,86
Suiça	0,50	(0,01)	(0,10)	0,34
Alemanha	3,34	(0,01)	(0,26)	0,72
França	4,90	(0,14)	0,14	1,49
Itália	4,46	(0,12)	(0,12)	1,10
Espanha	3,93	(0,12)	(0,18)	0,80
Japão	2,78	0,00	(0,31)	1,14

BRASIL	Último	5D (bp)	MTD (bp)	1Y (bp)
Jan 27	13,64	(0,69)	0,09	(0,22)
Jan 29	14,86	1,23	1,10	1,67
Jan 33	15,26	1,18	1,27	1,64

USA - Bonds	Último	5D (%)	30D (%)	1Y (%)
AAA	104,22	0,4	2,0	(5,4)
High Yield	77,37	0,4	0,2	(4,0)

***Preços de 15h50**

INDICADORES ECONÔMICOS

	Período	Estimativa	Atual	Anterior	
Pedido De Auxílio Desemprego Total	Out	-	**1.701k**	1.722k	
Pedido De Auxílio Desemprego Semanal	Out	199k	**196k**	198k	
PCE MoM	Set	0,50%	**0,49%**	0,32%	
PCE YoY	Set	3,6%	**3,6%**	3,4%	
PCE Core MoM	Set	0,30%	**0,32%**	0,26%	
PCE Core YoY	Set	3,1%	**3,1%**	3,0%	
PIB QoQ	3T	3,0%	**3,4%**	2,2%	
PIB YoY	3T	1,7%	**2,1%**	2,2%	
Vendas Varejo MoM	Set	-	**-0,7%**	-0,9%	
Vendas Varejo YoY	Set	3,3%	**2,3%**	2,9%	
Taxa De Desemprego	Set	2,5%	**2,4%**	2,5%	
Taxa De Desemprego	Set	5,2%	**5,2%**	5,3%	
Confiança Do Consumidor	Out	-	**84,7**	84,2	

Fonte: FactSet/Krathus

Krathus | Wealth Management

Equipe Técnica

Gustavo Lessa Campos Netto – Gestor
gustavo@krathus.com.br

Fernando Kucinski Carreira – Mestre em Economia e CGA Anbima
fernando@krathus.com.br

Nicolle Braz Martin – C-Pro I Anbima
nicolle@krathus.com.br

Krathus.com.br

As informações contidas neste documento são meramente informativas, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em ativos financeiros ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. Todos os dados aqui presentes foram obtidos de fontes públicas que entendemos confiáveis, mas não foram independentemente confirmadas. As opiniões foram elaboradas por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. A Krathus, seus administradores, sócios e colaboradores não se responsabilizam pela publicação acidental de informações incorretas, e isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste documento. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa dos prospectos e dos regulamentos dos fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro ao aplicar seus recursos. O conteúdo deste documento se destina ao uso exclusivo do destinatário e não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da Krathus.