

Mais Renda Fixa

Carteiras Recomendadas de Renda Fixa



João Abdouni, CNPI



Sumário

Desde nossa última publicação, as carteiras recomendadas apresentaram desempenho positivo, **superior ao CDI**. Ao longo desse período, observamos o fechamento dos vértices da curva de juros brasileira.

Para este mês, optamos por **aumentar em 2,5 p.p. a exposição ao prefixado com vencimento em 2029 nos três perfis de carteira**. Para isso, realizamos a venda do **título indexado à inflação com vencimento em 2027**, alongando marginalmente a duração das carteiras.

No cenário doméstico, o principal destaque foi a reunião do **Comitê de Política Monetária (Copom)**, realizada no início deste mês, que resultou em um corte de **0,25 ponto percentual** na taxa Selic, de 14,25% para 14,00% ao ano. Esse foi o **quarto corte consecutivo** da taxa básica de juros. Nosso cenário-base permanece contemplando cortes graduais e a manutenção da taxa básica de juros em patamar ainda elevado ao longo dos próximos doze meses.

No ambiente internacional, o **Federal Reserve**, em sua reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), optou por manter a taxa básica de juros **inalterada, na faixa de 3,50% a 3,75% ao ano**, nos Estados Unidos. A decisão, entretanto, evidenciou divergências entre os dirigentes da instituição, com **três membros votando a favor de uma elevação de 0,25 ponto percentual**, refletindo preocupações com a persistência das pressões inflacionárias.

Tabela 01: Alocação recomendada por perfil

	Conservador	Moderado	Arrojado
PRÉ-FIXADO	10,0%	17,5%	22,5%
Curto	0,0%	0,0%	0,0%
Médio	10,0%	15,0%	17,5%
Longo	0,0%	2,5%	5,0%
INFLAÇÃO	20,0%	30,0%	35,0%
Curto	2,5%	0,0%	0,0%
Médio	17,5%	25,0%	25,0%
Longo	0,0%	5,0%	10,0%
PÓS-FIXADO	70,0%	52,5%	42,5%

Fonte: EQI Research

Mercado Internacional

A evolução dos mercados internacionais das últimas semanas foi marcada por uma combinação de incertezas, leve arrefecimento com a trajetória da inflação e expectativas em relação aos próximos passos da política monetária dos Estados Unidos.

O **Federal Reserve**, na reunião do Comitê (FOMC), realizada no final de julho, manteve a taxa básica de juros inalterada **na faixa de 3,50% a 3,75% ao ano**. A decisão, entretanto, evidenciou divergências entre os dirigentes da instituição, **com três membros votando a favor de uma elevação de 0,25 ponto percentual**, refletindo a preocupação com a persistência das pressões inflacionárias.

No mercado de trabalho, o relatório de emprego (Payroll) referente a julho trouxe sinais de enfraquecimento da atividade econômica. O indicador registrou uma **redução de 23 mil postos de trabalho**, resultado significativamente abaixo da expectativa de criação de 80 mil vagas.

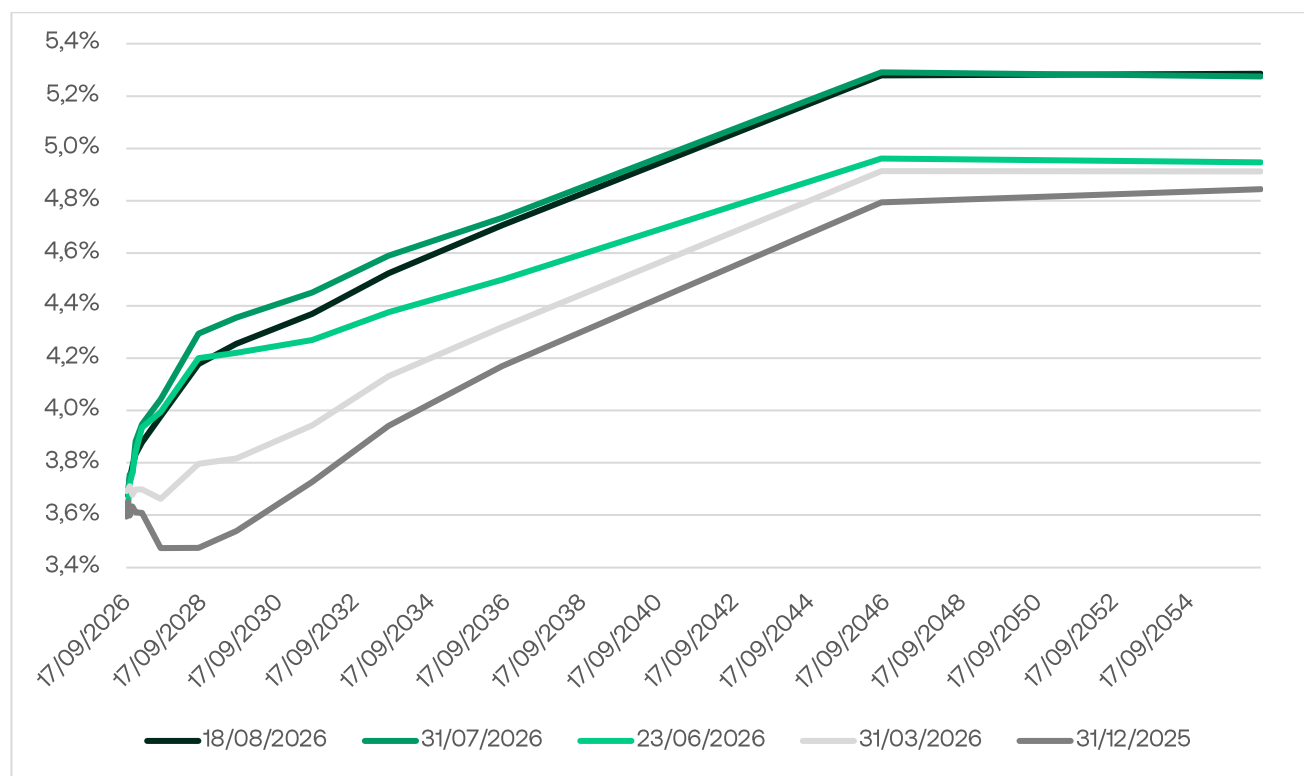
Embora a taxa de desemprego tenha recuado para **4,1%**, a queda foi acompanhada por uma redução da força de trabalho, o que limita uma interpretação positiva desse movimento.

Com relação **à inflação**, o índice de preços dos gastos com consumo pessoal (PCE) de junho mostrou que o núcleo da inflação, acumulado em 12 meses, permaneceu em **3,3%**. Apesar da trajetória de desaceleração, o indicador ainda se encontra significativamente acima da meta de **2%** perseguida pelo Federal Reserve.

O cenário permanece marcado por um elevado grau de incerteza. Embora prevaleça a perspectiva de juros elevados por mais tempo, a divulgação de um Payroll mais fraco introduziu novas dúvidas sobre a trajetória da política monetária, mantendo incertas as próximas decisões do FOMC.

Os vértices mais longos da curva de juros apresentaram **leve fechamento, da ordem de 15 pontos-base no período**, enquanto os trechos intermediários permaneceram estáveis na comparação mensal. Ainda assim, vale destacar que os *yields* dos títulos de **10 e 30 anos nos Estados Unidos**, atualmente em torno de **4,7% e 5,2% ao ano, respectivamente**, permanecem em patamares elevados e restritivos, encarecendo o custo de capital globalmente.

Gráfico 01: Curva de juros futuros nos EUA



Fonte: Bloomberg

Os principais riscos que acompanhamos estão relacionados à possível reaceleração da inflação, à manutenção de condições monetárias restritivas e à desaceleração da atividade econômica nos Estados Unidos.

A elevação dos preços de energia e o agravamento das tensões geopolíticas podem pressionar custos e cadeias globais de suprimentos, dificultando o processo de desinflação.

Nesse cenário, o Federal Reserve poderá manter os juros em patamar elevado por mais tempo, contribuindo para condições financeiras apertadas e maior custo de crédito.

Paralelamente, a desaceleração do mercado de trabalho e da atividade econômica norte-americana pode reduzir o ritmo de crescimento global e aumentar a volatilidade dos mercados financeiros.

Mercado Doméstico

Desde nossa última atualização, o principal destaque do cenário doméstico foi a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), realizada no início deste mês, que resultou em um corte de **0,25 ponto percentual** na taxa Selic, de 14,25% para 14,00% ao ano. Esse foi o quarto corte consecutivo da taxa básica de juros.

No campo da inflação, o dado mais recente disponível é o IPCA de julho, divulgado em 11 de agosto, que registrou alta de 0,07%, levando a inflação acumulada em 12 meses para 4,44%. O resultado indica um cenário de desaceleração da inflação, embora o processo de desinflação ainda exija acompanhamento, diante das pressões sobre alguns componentes do índice, especialmente os serviços.

No mercado de trabalho, os dados do Caged, divulgados em 29 de julho, apontaram a criação líquida de 145,2 mil empregos formais, elevando o estoque de vínculos para aproximadamente 48 milhões. O resultado foi o menor para um mês de junho desde 2020, sinalizando uma redução no ritmo de geração de empregos. Ainda assim, o mercado de trabalho permanece resiliente, com a taxa de desemprego em 5,4%, próxima de níveis historicamente baixos.

O período foi marcado pela combinação de inflação em trajetória de desaceleração, mercado de trabalho ainda resiliente e juros em patamar restritivo. Nesse contexto, a evolução dos próximos indicadores de inflação e atividade será fundamental para definir o ritmo e a trajetória da política monetária nos próximos meses.

Diante desse panorama, nossa expectativa é de continuidade do processo de flexibilização monetária, com a Selic encerrando 2026 em 13,75% ao ano.

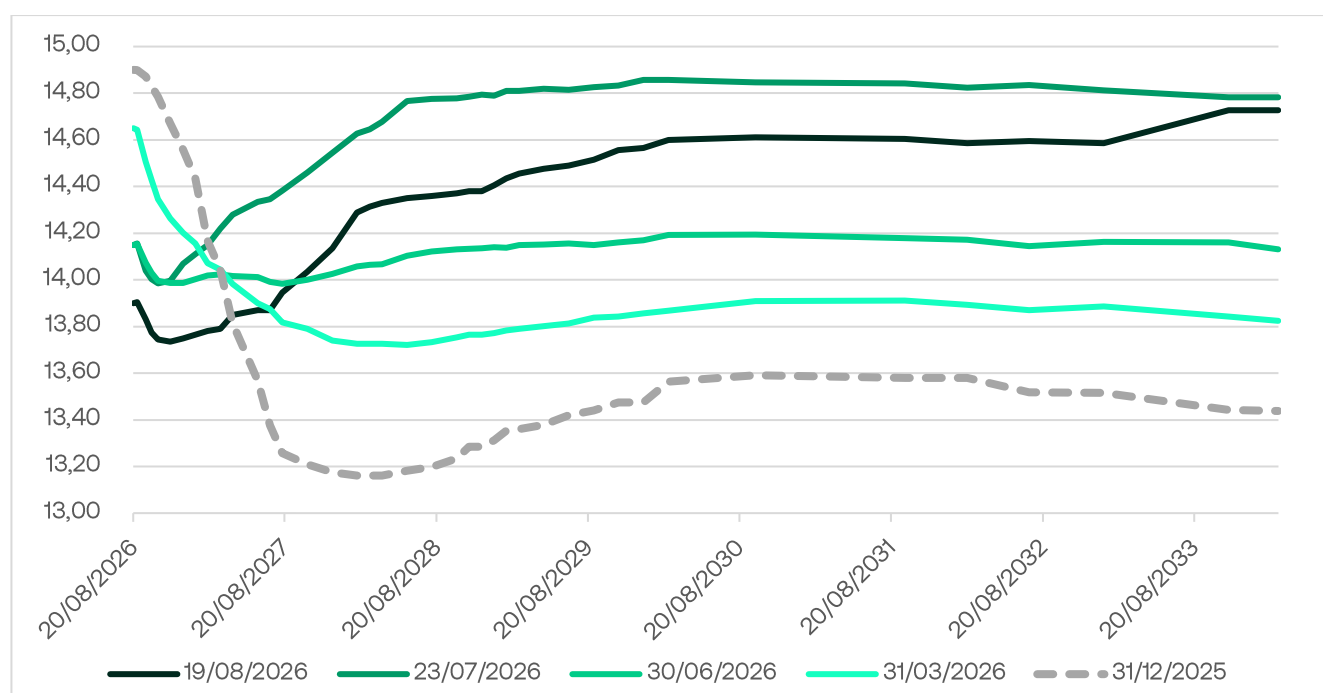
No campo fiscal, a dívida bruta do Governo Geral atingiu 81,9% do PIB. A dificuldade em estabilizar a trajetória da dívida pública brasileira continua sendo um dos principais pontos de atenção dos investidores, que seguem exigindo prêmios elevados para financiar a dívida federal. O déficit primário corresponde a 1,19% do PIB nominal acumulado nos últimos 12 meses, enquanto o déficit nominal alcança 9,99% do PIB.

No mercado de câmbio, o dólar permanece pressionado e opera **próximo do patamar de R\$ 5,20**, refletindo o enfraquecimento recente do real diante de fatores domésticos e globais. De um lado, o diferencial de juros, sustentado pela taxa Selic elevada, atrai fluxo para os ativos de renda fixa locais; de outro, o aumento das incertezas fiscais e a desconfiança em relação à estabilização da dívida pública brasileira atuam como os

principais vetores de desvalorização cambial, elevando o prêmio de risco exigido pelos investidores.

A curva de juros brasileira apresentou **fechamento desde a nossa última publicação**, movimento que resultou na **redução dos prêmios em praticamente todos os vértices da curva**.

Gráfico 02: Curva de juros futuros no Brasil



Fonte: Bloomberg

Seguimos com perspectiva de juros elevados no mercado doméstico, considerando o equilíbrio entre a melhora recente dos dados de inflação e a permanência dos riscos fiscais, além das expectativas de inflação ainda acima da meta.

Seguimos observando como principais riscos para o cenário doméstico: (i) uma nova aceleração da inflação, em função de fatores climáticos, como o El Niño; (ii) a continuidade da deterioração da situação fiscal brasileira; (iii) a dificuldade de ancoragem da trajetória da dívida bruta do país ao longo dos próximos anos; e (iv) a proximidade das eleições, que pode ampliar as incertezas no cenário econômico e fiscal.

Alocação

Apesar do ambiente de incerteza tanto no cenário doméstico quanto externo, seguimos identificando oportunidades nos títulos públicos brasileiros, favorecidas pelos elevados níveis das taxas de juros e pelos prêmios atualmente incorporados aos ativos de renda fixa.

Diante disso, optamos por realizar uma alteração nas carteiras recomendadas, com o objetivo de buscar ganho adicional por meio dos títulos prefixados de média duração.

Adicionalmente, mantemos uma visão positiva para os títulos atrelados ao IPCA, considerando que os níveis atuais de retorno real, superiores a 7,5%, permanecem atrativos.

Esses ativos oferecem uma combinação interessante entre proteção contra a inflação e possibilidade de ganhos reais no horizonte de médio e longo prazo.

Carteira recomendada perfil conservador

A carteira recomendada para o perfil conservador apresentou desempenho positivo e acima do CDI. Esse resultado refletiu, principalmente, fechamento na curva de juros.

Mantemos a estrutura da carteira com maior parcela em títulos pós-fixados, dado que, em nosso cenário-base, esses ativos devem continuar oferecendo carregamento atrativo ao longo do ano.

No entanto, neste mês, optamos por realizar um pequeno ajuste nas carteiras, elevando em **2,5% a posição no título prefixado com vencimento em 2029**, em contrapartida à redução da exposição ao título indexado ao IPCA (IPCA+) com vencimento em 2027.

A decisão busca aproveitar a taxa de 14,30% ao ano oferecida pelo título prefixado, atualmente acima da Selic. Em nossa visão, a taxa básica de juros poderá ficar em patamares inferiores ao longo dos próximos meses, o que pode favorecer a valorização do título e proporcionar um retorno adicional em uma janela de investimento de médio prazo, de aproximadamente dois anos e meio.

Importante ressaltar que mantemos uma visão positiva para os títulos indexados (IPCA+), principalmente para os vencimentos entre 2032 e 2035, com juros reais por volta de 8%.

Tabela 02: Alocação recomendada para o perfil conservador

	julho /26	Agosto/26	Alteração
PRÉ-FIXADO	7,5%	10,0%	+2,5%
Curto	0,0%	0,0%	0,0%
Médio	7,5%	10,0%	+2,5%
Longo	0,0%	0,0%	0,0%
INFLAÇÃO	22,5%	20,0%	-2,5%
Curto	5,0%	2,5%	-2,5%
Médio	17,5%	17,5%	0,0%
Longo	0,0%	0,0%	0,0%
PÓS-FIXADO	70,0%	70,0%	0,0%

Fonte: EQI Research

Carteira recomendada perfil moderado

A carteira recomendada para o perfil moderado apresentou desempenho positivo no período, acima do CDI.

Neste mês, realizamos um movimento pontual na carteira, aumentando em 2,5% a exposição ao título prefixado com vencimento em 2029, em contrapartida à redução da posição no título atrelado ao IPCA com vencimento em 2027.

A decisão está relacionada à atratividade da taxa prefixada, atualmente em 14,30% ao ano, que consideramos elevada quando comparada ao nível atual da Selic. Nossa expectativa é de que a taxa básica de juros possa recuar nos próximos meses e ficar abaixo desse patamar. Dessa forma, entendemos que o título prefixado oferece uma oportunidade interessante de captura de retorno em um horizonte de médio prazo, de aproximadamente dois anos e meio.

Seguimos observando os títulos indexados à inflação como a melhor relação entre risco e retorno, no entanto, neste momento, entendemos que a atratividade das taxas prefixadas justifica um movimento tático de aumento de exposição nessa classe.

A movimentação eleva marginalmente a duração da carteira.

Tabela 03: Alocação recomendada para o perfil moderado

	julho/26	Agosto/26	Alteração
PRÉ-FIXADO	15,0%	17,5%	+2,5%
Curto	0,0%	0,0%	0,0%
Médio	12,5%	15,0%	2,5%
Longo	2,5%	2,5%	0,0%
INFLAÇÃO	32,5%	30,0%	-2,5%
Curto	2,5%	0,0%	-2,5%
Médio	25,0%	25,0%	0,0%
Longo	5,0%	5,0%	0,0%
PÓS-FIXADO	52,5%	52,5%	0,0%

Fonte: EQI Research

Carteira recomendada perfil arrojado

A carteira recomendada para o perfil arrojado terminou o período com resultado positivo, acima do CDI, mantendo uma estratégia direcionada ao aproveitamento das oportunidades proporcionadas pelo atual patamar elevado das taxas de juros.

Neste mês, realizamos uma alteração pontual na carteira, aumentando em 2,5% a alocação em títulos prefixados com vencimento em 2029. Para viabilizar esse ajuste, reduzimos a exposição ao título indexado à inflação com vencimento em 2027.

A mudança tem como objetivo aproveitar a taxa de 14,30% ao ano oferecida pelo título prefixado. Em nossa análise, esse nível de remuneração é atrativo, especialmente diante da expectativa de que a Selic possa ficar abaixo desse patamar nos próximos meses.

Mesmo com esse ajuste tático, os títulos indexados à inflação continuam sendo nossa principal escolha no horizonte estrutural. As taxas reais seguem em níveis elevados e, além de protegerem o investidor contra a inflação, podem proporcionar ganhos adicionais caso haja uma melhora do cenário macroeconômico e uma consequente redução dos juros reais.

Dessa forma, seguimos com uma carteira diversificada entre títulos prefixados e indexados à inflação, combinando a busca por retorno real elevado com a possibilidade de ganhos decorrentes de uma eventual queda das taxas de juros.

Ao mesmo tempo, permanecemos atentos à trajetória da inflação, às expectativas para a política monetária e, principalmente, à evolução do cenário fiscal, fatores que podem gerar maior volatilidade nos ativos de renda fixa.

Tabela 04: Alocação recomendada para o perfil arrojado

	julho/26	Agosto/26	Alteração
PRÉ-FIXADO	20,0 %	22,5%	+2,5%
Curto	0,0%	0,0%	+0,0%
Médio	15,0%	17,5%	+2,5%
Longo	5,0%	5,0%	0,0%
INFLAÇÃO	37,5%	35,0%	-2,5%
Curto	2,5%	0,0%	-2,5%
Médio	25,0%	25,0%	0,0%
Longo	10,0%	10,0%	0,0%
PÓS-FIXADO	42,5%	42,5%	0,0%

Fonte: EQI Research

Como alocar R\$100mil

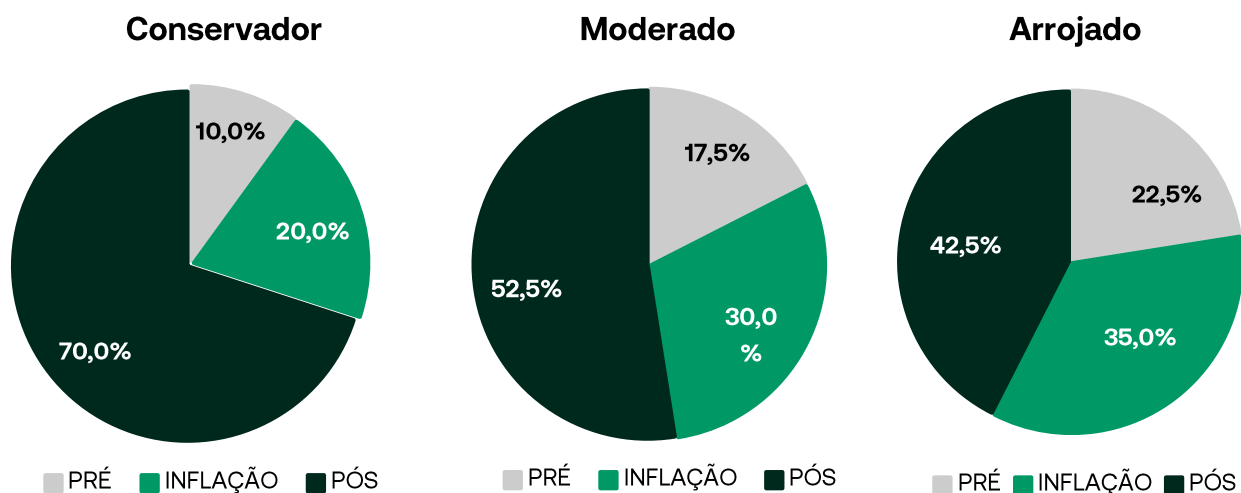
A partir do nosso cenário base e das recomendações de carteira por perfil descritas anteriormente (tabela 02, tabela 03 e tabela 04), definimos uma alocação de renda fixa (tabela 05), considerando investimentos apenas em títulos públicos.

Tabela 05: Carteira R\$100 mil por perfil

	Conservador	Moderado	Arrojado
PRÉ-FIXADO	10.000,00	17.500,00	22.500,00
LTN – janeiro/29	10.000,00	15.000,00	17.500,00
LTN – janeiro/30	-	2.500,00	5.000,00
INFLAÇÃO	20.000,00	30.000,00	35.000,00
NTN-B –maio/27	2.500,00	0.000,00	0.000,00
NTN-B –janeiro/32	2.500,00	2.500,00	2.500,00
NTN-B maio/35	15.000,00	22.500,00	22.500,00
NTN-B agosto/60	-	5.000,00	10.000,00
PÓS-FIXADO	70.000,00	52.500,00	42.500,00
LFT – março/30	70.000,00	52.500,00	42.500,00

Fonte: EQI Research

Gráfico 03: Alocação recomendada por perfil



Fonte: EQI Research

Desempenho das carteiras recomendadas

Desde a última atualização, as carteiras recomendadas apresentaram desempenhos positivos no período.

- A carteira recomendada para o perfil conservador teve alta de 1,30% no período, 130,7% do CDI.
- A carteira recomendada para o perfil moderado teve alta de 1,52% no período, 152,5% do CDI.
- A carteira recomendada para o perfil arrojado teve alta de 1,63% no período, 163,5% do CDI.

Tabela 06: Alocação recomendada por perfil – Títulos Públicos

	Conservador	Moderado	Arrojado
PRÉ-FIXADO	10,0%	17,5%	22,5%
LTN – janeiro/29	10,0%	15,0%	17,5%
LTN – janeiro/30	0,0%	2,5%	5,0%
INFLAÇÃO	20,0%	30,0%	35,0%
NTN-B – maio/27	2,5%	0,0%	0,0%
NTN-B – janeiro/32	2,5%	2,5%	2,5%
NTN-B maio/35	15,0%	22,5%	22,5%
NTN-B agosto/60	0,0%	5,0%	10,0%
PÓS-FIXADO	70,0%	52,5%	42,5%
LFT – março/30	70,0%	52,5%	42,5%

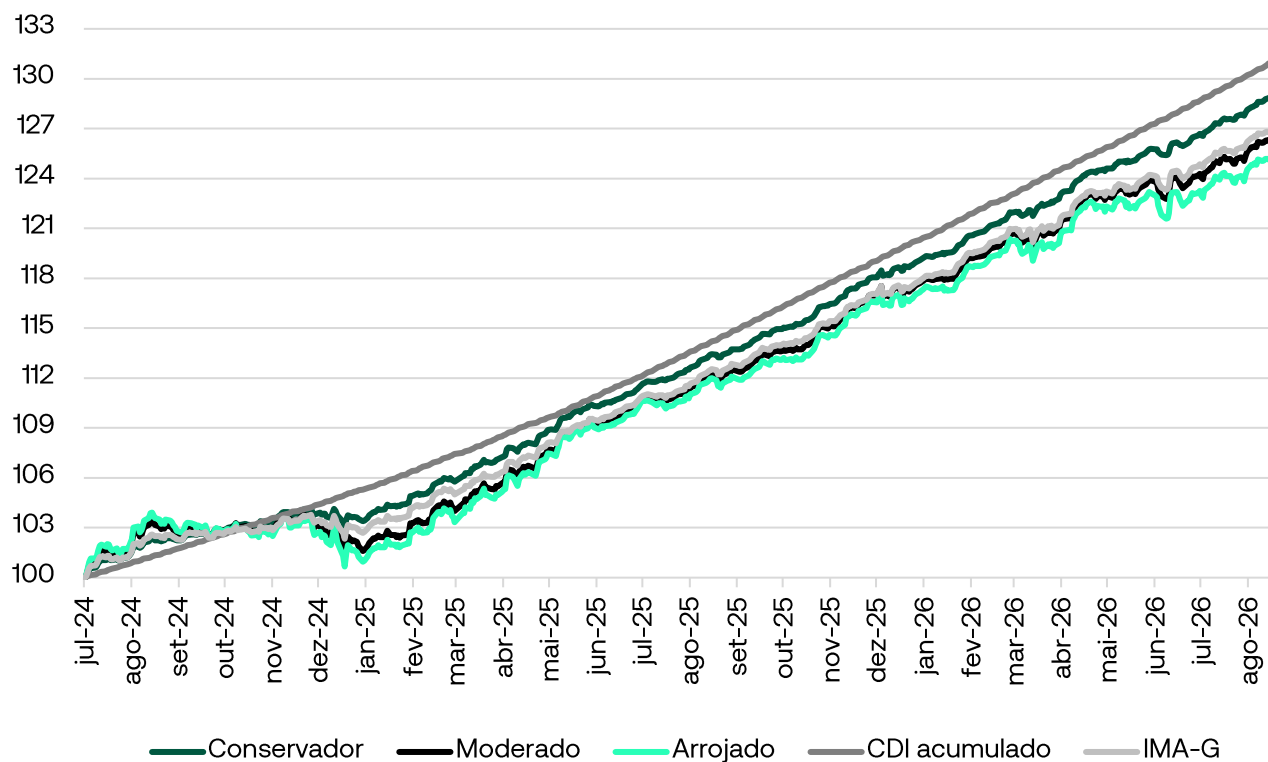
Fonte: EQI Research

Tabela 07: Desempenho das carteiras recomendadas por perfil

Perfil / Índice	Período	Retorno		
		% do CDI	Acumulado	% do CDI
Conservador	1,30%	130,7%	29,2%	93,9%
Moderado	1,52%	152,5%	26,8%	86,1%
Arrojado	1,63%	163,5%	25,7%	82,8%
IMA-Geral	1,35%	135,8%	27,2%	87,5%
CDI	0,99%	100,0%	31,1%	100,0%

Fonte: EQI Research

Gráfico 04: Desempenho das carteiras recomendadas por perfil



Fonte: EQI Research

Exoneração de Responsabilidade

Este relatório foi produzido pela EQI Investimentos Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("EQI Investimentos"). O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da EQI Research. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais a EQI Research não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A EQI Research busca, mas não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas da EQI Research e os seus clientes. A EQI Research ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo deste relatório não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada neste relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas. O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

A EQI Research ou empresas a nós ligadas mantêm, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

A EQI Research confia no uso de barreiras de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro da EQI Research, em outras áreas, unidades, grupos e filiais. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção da EQI Research e pelos diretores seniores da EQI Investimentos.

A EQI Research não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. A EQI Research tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. A EQI Research não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

A EQI Research, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação a EQI Research e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros da EQI Research como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pela EQI Investimentos e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.