



Carta Mensal

SETEMBRO 2025



WEALTH MANAGEMENT

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo – SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com



B SIDE
INVESTIMENTOS

WEALTH MANAGEMENT

Cenário Macroeconômico e Político

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo – SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com

Carta Mensal

SETEMBRO 2025

Cenário Macroeconômico e Político

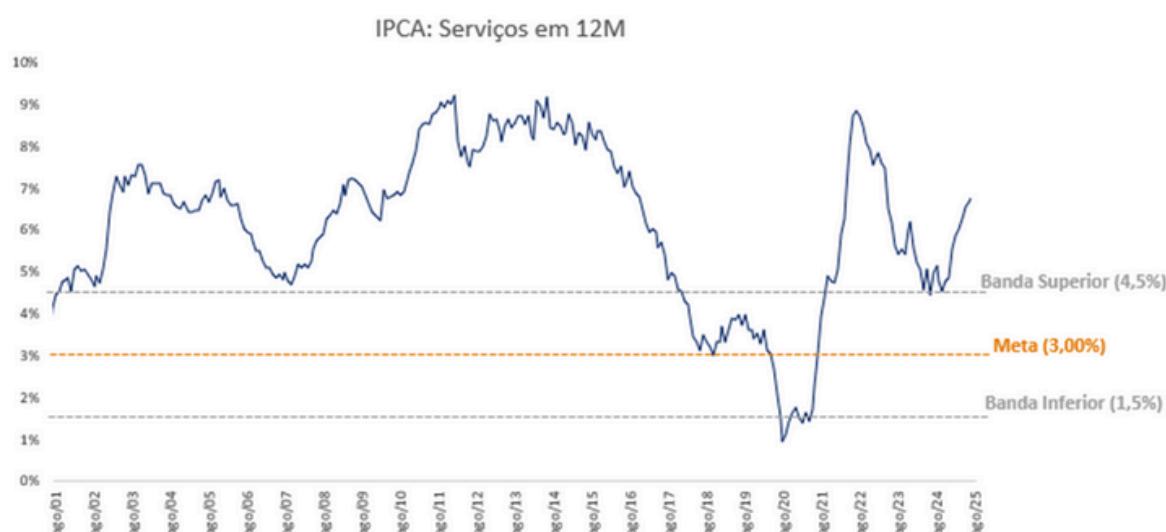
Política monetária foi o grande assunto dos mercados ao longo do mês de setembro, discussão que foi puxada principalmente pela retomada dos cortes de juros pelo Fed – que, depois de uma pausa de 9 meses, levou sua taxa de juros ao intervalo entre 4,00% e 4,25%. O movimento veio acompanhado de um comunicado e um Jerome Powell mais propensos ao corte de juros no curto prazo, uma resposta aos dados mais fracos da economia americana. Por aqui, embora o Copom mantenha sua postura cautelosa, a retomada dos cortes pelo Fed e o processo de desinflação local trouxeram à tona, mais uma vez, as discussões sobre quando o corte de juros terá início.

Começando pelos EUA: por mais que a retomada dos cortes fosse esperada, bem como sua magnitude (25bps), foi no comunicado que as atenções se concentraram – tanto do lado do placar, quanto das expectativas. Isso porque a decisão não foi unânime. Ao contrário, houve um voto dissidente de Stephen Miran, indicado pelo governo Trump e que participou de sua primeira reunião como membro votante do FOMC. Ao votar em um corte mais agressivo, de 50bps, Miran fortaleceu as discussões e temores do mercado em torno de como será a condução da política monetária a partir de maio de 2026, quando Jerome Powell deixará a presidência do Fed - e será substituído por um nome indicado por Donald Trump. O medo aqui é que a autoridade monetária passe a ser mais leniente com a inflação, cedendo às recentes pressões por mais cortes de juros. Por ora, no entanto, isso não passa de expectativas, já que o Fed cortou juros, mas de forma gradual e mantendo a sinalização de cautela. O que o comunicado e Powell passaram para o mercado foi: diante um arrefecimento no mercado de trabalho e indicadores que indicam enfraquecimento da atividade, o Fed optou por cortar sua taxa de juros. No entanto, a inflação persistentemente acima da meta ainda justifica alguma cautela, e após a decisão o que o mercado passou a precificar foram mais 2 cortes e 2025, além de um corte adicional em 2026.

Com a decisão dos EUA de reduzir os juros, a atenção dos investidores domésticos se voltou naturalmente para o Banco Central brasileiro – acompanhada da velha pergunta: quando o Copom iniciará o ciclo de cortes na Selic? Mantida em 15%, a taxa tem pesado tanto sobre consumidores quanto sobre o setor produtivo. A resposta, porém, depende dos dados: eles já indicam sinais de reação ao aperto monetário, mas o ritmo dessa desaceleração segue mais lento do que o desejado.

Começando pela inflação: após a deflação de agosto — explicada quase integralmente pelo impacto do bônus de Itaipu na conta de luz —, o IPCA-15 de setembro voltou ao terreno positivo, registrando alta de 0,48% no mês e de 5,32% em 12 meses. Nos detalhes, houve nova desaceleração nos preços de serviços, na média dos núcleos e no índice de difusão, reforçando a mensagem de que o processo de desinflação está em andamento, embora de forma não linear. Ao mesmo tempo, as surpresas baixistas recentes têm levado as expectativas de inflação medidas pela pesquisa Focus a sucessivas revisões para baixo. Em tese, esse cenário — desinflação em curso somada a expectativas mais bem ancoradas — abriria espaço para uma postura mais *dovish* do Banco Central. No entanto, as próprias projeções da autoridade indicam que a meta de 3% só seria alcançada no primeiro trimestre de 2028. Em outras palavras: apesar do progresso, a resiliência da economia e as incertezas fiscais tornam o processo de desinflação mais lento que o desejado, o que sustenta a atual postura cautelosa e conservadora do Copom.

Cenário Macroeconômico e Político



Fonte: IBGE e CMN. Elaboração: B.Side Investimentos.

Pelo lado da atividade, a desaceleração em curso tem sido puxada pelos setores mais cíclicos — com destaque para o menor dinamismo do consumo das famílias e dos investimentos no PIB do segundo trimestre. Nos dados mais recentes, começam a surgir — ainda que de forma não generalizada — sinais de fraqueza também em setores menos cíclicos, em linha com a expectativa de perda de fôlego do PIB no segundo semestre.

A principal incerteza, contudo, segue sendo o mercado de trabalho. A taxa de desemprego permanece na mínima histórica (5,6%) e a criação de vagas formais, ainda que abaixo do esperado, segue robusta, o que limita a chance de uma desaceleração mais acentuada da atividade (e, consequentemente, da inflação) no curto prazo. É verdade que os números de agosto mostram que parte da manutenção da taxa de desemprego baixa se deveu à queda na taxa de participação, o que pode sinalizar um ponto de inflexão. Ainda assim, o fato é que o mercado de trabalho segue aquecido, resiliente e sustentando boa parte do crescimento econômico.



Fonte: IBGE. Elaboração: B.Side Investimentos.



Cenário Macroeconômico e Político

Dessa forma, ainda que o mercado busque antecipar o debate, nossa avaliação é que o Banco Central deve adotar uma postura de maior vigilância, iniciando o ciclo de cortes na Selic apenas no primeiro trimestre de 2026.



Mercados

Carta Mensal

SETEMBRO 2025

Mercados

A retomada dos cortes de juros pelo Fed impactou os mercados financeiros globalmente — e o Brasil não ficou de fora. Juros menores nos EUA (e maior liquidez em dólar) tendem a favorecer ativos de risco, especialmente em economias emergentes, que oferecem taxas de juros mais elevadas. O efeito esperado é um dólar mais fraco e o fortalecimento das moedas locais. Em setembro, esse movimento se concretizou, com o retorno do fluxo de investimento estrangeiro, que em muitos casos ajudou a suavizar os ruídos internos.

Bolsa

A volta do fluxo de estrangeiros após dois meses de entradas fracas, foi um destaque em setembro: no mês as entradas totalizaram R\$ 5,267 bilhões, levando o acumulado do ano a R\$ 26,512 bilhões. Este fluxo se juntou aos cortes de juros nos EUA e às perspectivas de que o processo de afrouxamento não deverá demorar para começar no Brasil, e, juntos, estes fatores fizeram com que a Bolsa brasileira subisse 3,40%, aos 146.237 pontos. No ano a alta acumulada do Ibovespa chega a 21,58%.

Lá fora, o comportamento não foi diferente: a retomada dos cortes de juros pelo Fed animou os mercados acionários, fazendo com que no fechamento S&P, Dow Jones e Nasdaq subissem, respectivamente, 3,53%, 1,87% e 5,61%.



Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos.

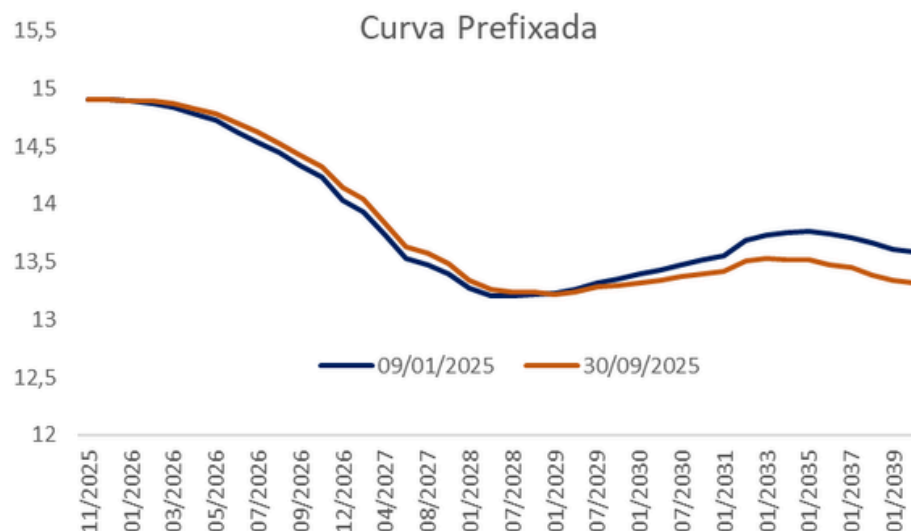
Mercados



Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos.

Juros

Setembro registrou fechamento da curva de juros em praticamente todas as suas pontas, reflexo da retomada dos cortes de juros pelo Fed e das expectativas de movimento semelhante no Brasil. Embora a visão predominante seja de que o Banco Central brasileiro deve demorar um pouco mais para iniciar o afrouxamento — respaldada pelos dados econômicos e pela comunicação da autoridade —, a postura do Fed pode servir, se não como catalisador, ao menos como suporte para futuras reduções por aqui.



Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos.

Mercados

Câmbio

Se 2025 tem sido prioritariamente um ano de dólar mais fraco, não é em setembro que o cenário iria mudar: com o início do corte de juros pelo Fed e o risco de *shutdown* nos EUA — que se concretizou no início de outubro —, a moeda recuou frente ao real e à maioria de seus principais pares. O movimento foi ainda mais intenso em relação às economias emergentes, que tendem a atrair mais investimentos quando o Fed afrouxa a política monetária — afinal de contas, com o Fed levando os juros a 4% e o BC mantendo a Selic em 15%, o diferencial de taxas é ainda mais favorável ao Brasil. Com isso, o dólar fechou o mês em queda de 1,83%, cotado a R\$ 5,323, acumulando desvalorização de 13,87% no ano.

Com isso, no fechamento do mês a moeda era cotada a R\$ 5,4428, queda de 3,19%. No ano a depreciação acumulada passou a 12,27%.



Fonte: BCB. Elaboração: B.Side Investimentos.



WEALTH MANAGEMENT

Asset Allocation

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil - 04534-004

bsideinvestimentos.com



Alocações B.Side Investimentos [em %]

		PERFIL 1		PERFIL 2		PERFIL 3		PERFIL 4		PERFIL 5	
		est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.
Renda Fixa		100.0	100.0	93.0	93.0	77.5	77.5	50.5	50.5	38.5	38.5
Pós-Fixado	IMA-S	84.5	81.0	70.0	64.5	48.0	41.0	13.0	5.5	5.0	2.5
Inflação	IMA-B	13.5	15.5	16.0	18.0	18.5	20.5	26.5	29.0	30.5	30.0
Inflação Curto	IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio	IMA-B	-	15.5	-	18.0	-	20.5	-	29.0	-	30.0
Inflação Longo	IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Prefixado	IRF-M	2.0	3.5	7.0	9.5	11.0	14.5	11.0	14.5	3.0	4.5
Pré Curto (0-3)	IRF-M 1	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Pré Médio (3-6)	IRF-M	-	3.5	-	9.5	-	14.5	-	14.5	-	4.5
Pré Longo (6-10)	IRF-M 1+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Internacional	S&P US Bonds	-	0.0	-	1.0	-	1.5	-	1.5	-	1.5
Multimercado	IHFA	0.0	0.0	4.0	4.0	13.0	13.0	18.0	18.0	18.5	18.5
Renda Variável		0.0	0.0	3.0	3.0	9.5	9.5	31.5	31.5	43.0	43.0
Brasil	IBOV	0.0	0.0	1.0	1.0	3.0	3.0	13.5	13.5	18.0	18.0
Internacional		0.0	0.0	2.0	2.0	6.5	6.5	18.0	18.0	25.0	25.0
EUA	S&P 500	-	0.0	-	2.0	-	6.5	-	18.0	-	25.0
China	MSCI China	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Europa	MSCI EU	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Global	MSCI	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
EM	MSCI EM	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Exposição em USD		-	0.0	-	0.0	-	0.3	-	1.4	-	1.8
Volatilidade		1.0		2.5		3.9		7.1		10.1	
Drawdown Joesley Day		-1.1		-2.5		-3.4		-6.2		-8.5	
Drawdown Greve Caminh.		-0.3		-1.5		-2.5		-5.0		-7.3	
Drawdown Covid-19		-1.8		-6.2		-9.9		-18.8		-27.0	

O conteúdo desse material 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 B.Side Investimentos. O conteúdo desse material foi 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 B.Side Investimentos não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões.

As informações contidas nesta apresentação são meramente informativas e não podem ser consideradas como recomendação de investimento ou única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A B.Side Investimentos não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas.

