

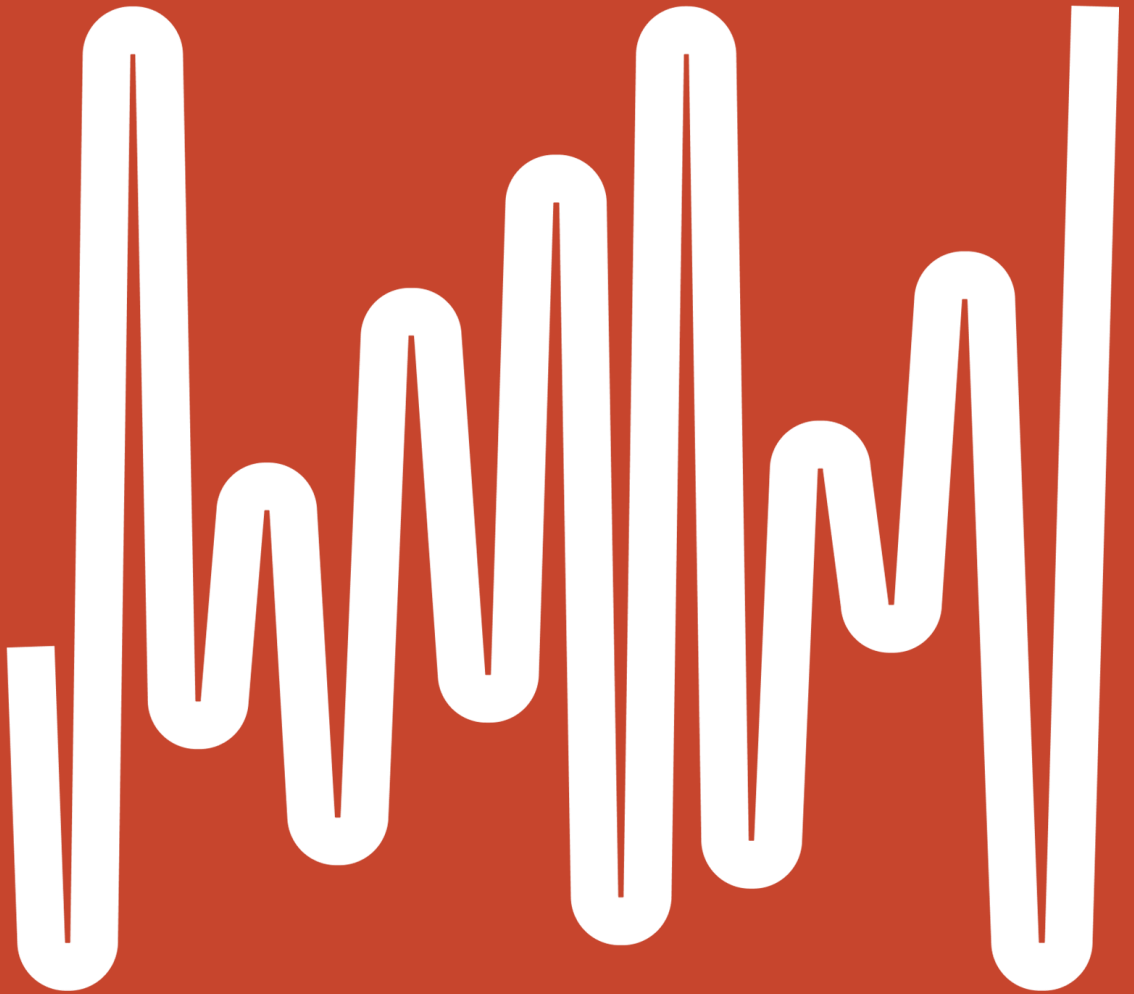


Call Semanal



28 de setembro de 2026

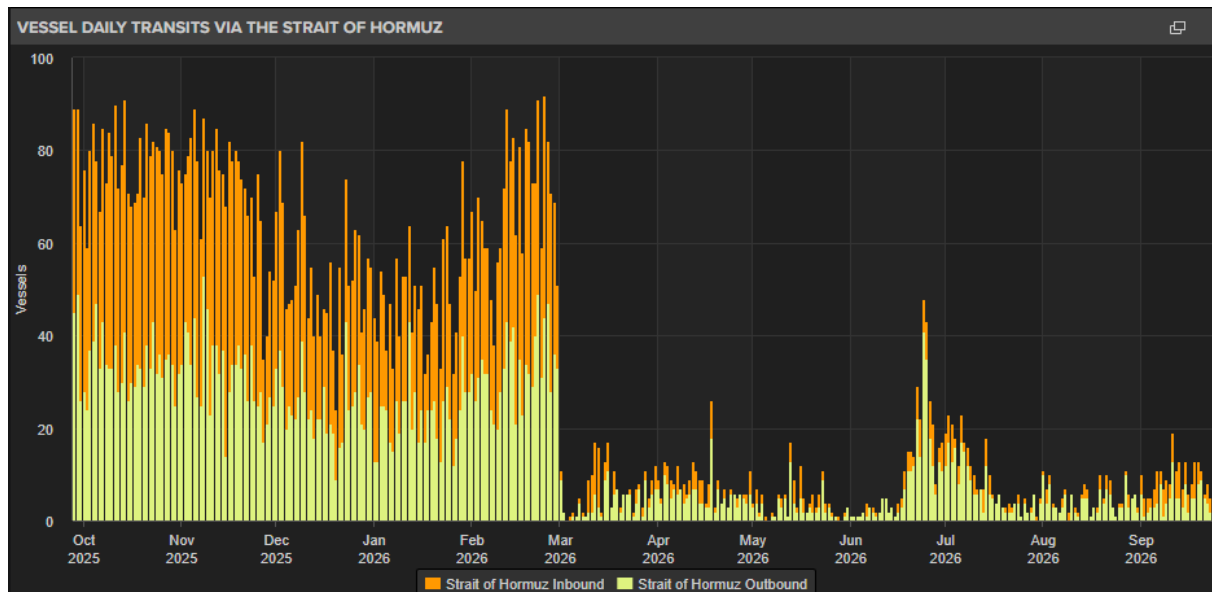
Global



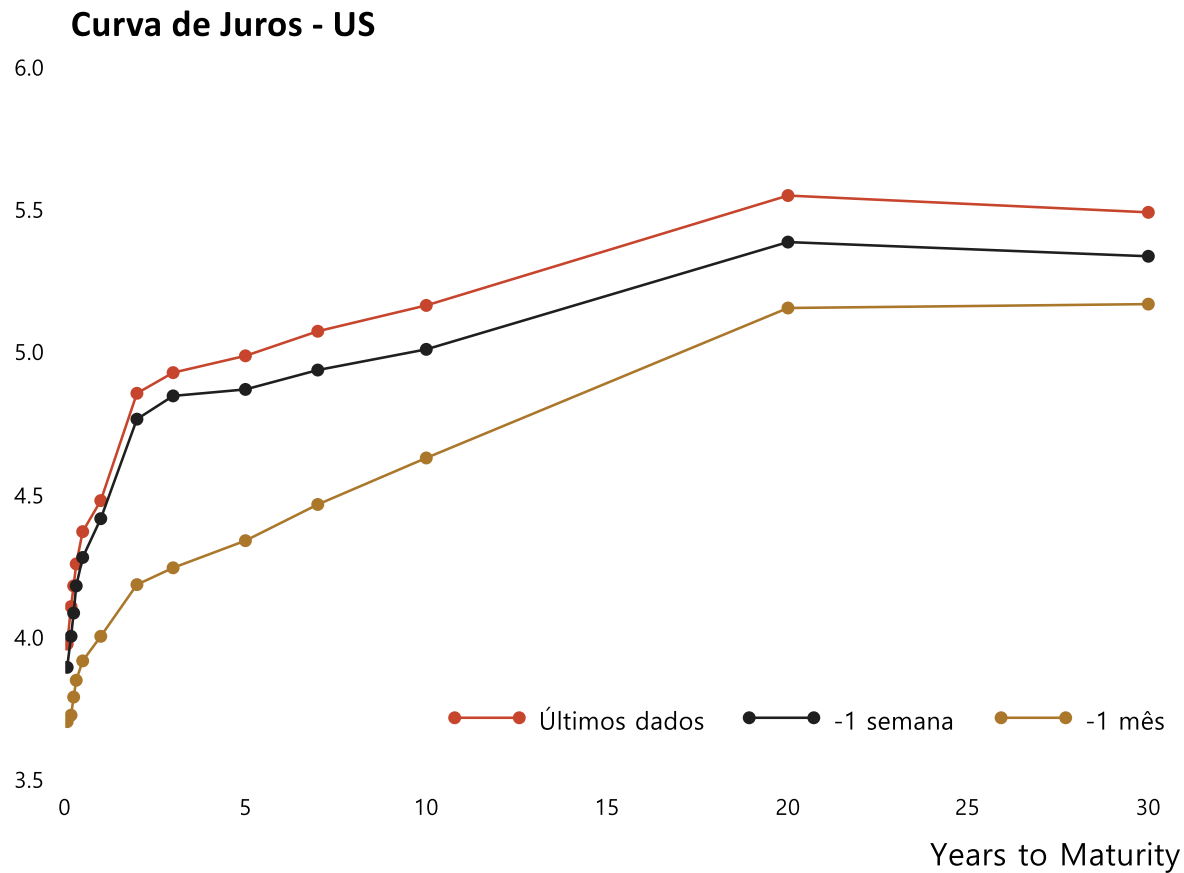
Geopolítica

Notícias do final de semana apontam para uma escalada no risco geopolítico

- **Trump rejeitou** no sábado (26/09) o plano iraniano de sete dias para reabrir o Estreito de Ormuz; horas depois, a mídia iraniana relatou explosões na via, perto da ilha de Qeshm.
- **Irã endurece:** um general afirmou que o estreito seguirá fechado enquanto durar a “guerra econômica” dos EUA, que mantêm o bloqueio naval aos portos iranianos.
- **Diplomacia segue aberta:** Trump espera nova rodada de conversas nesta semana, com mediação do Catar, mas Teerã diz que não há reunião marcada.



Juros EUA



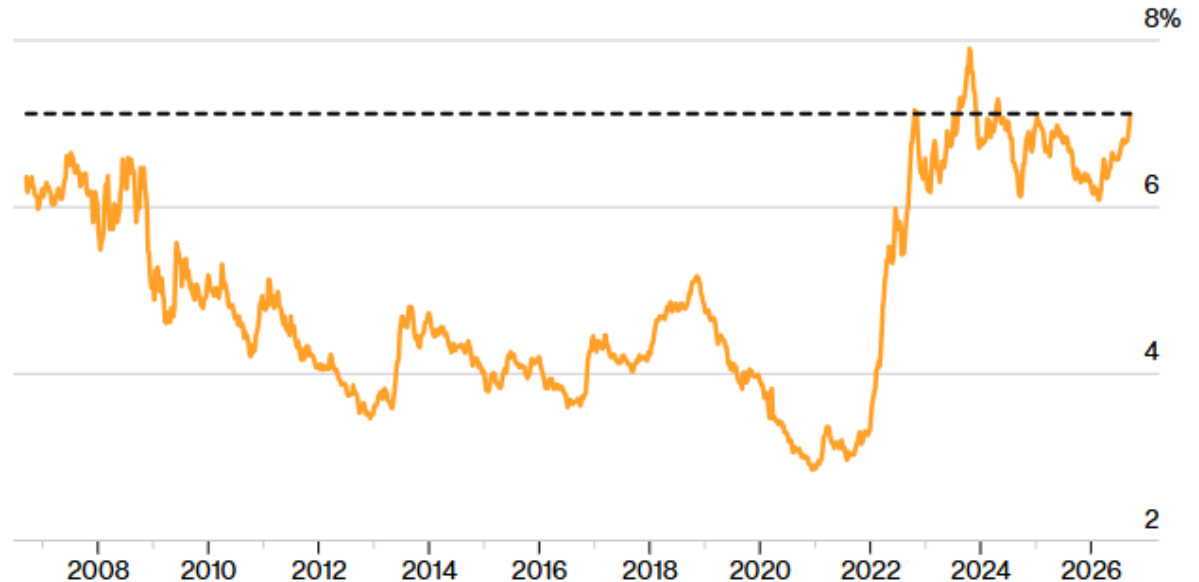
Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Juros EUA

US Mortgage Rates Climb Over 7%

Borrowing costs have surged to the highest since 2024

Contract rate on 30-year fixed mortgage

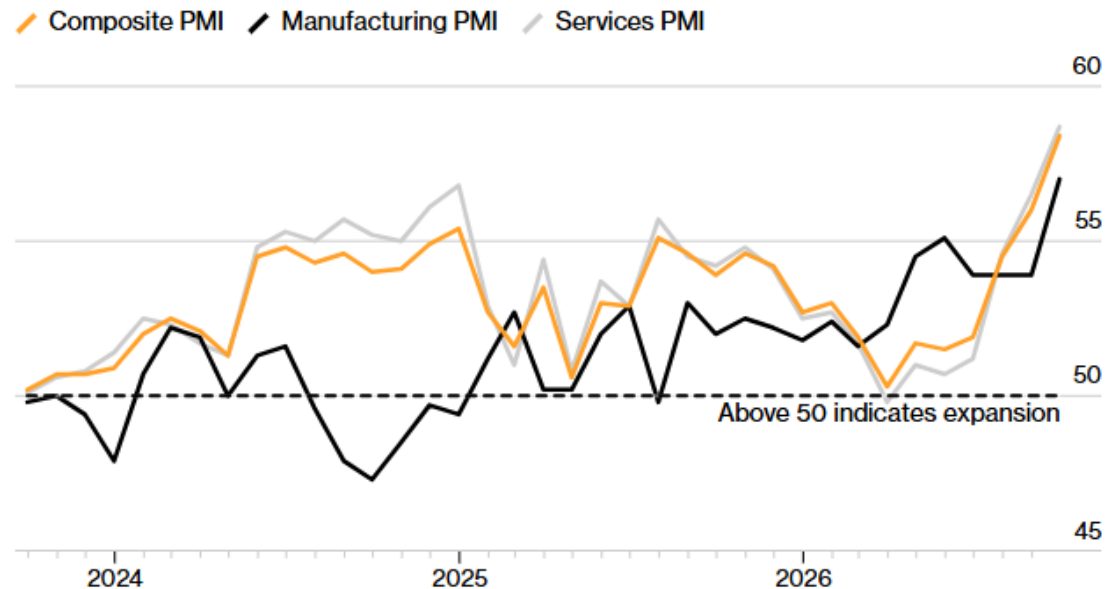


Source: Mortgage Bankers Association

Juros EUA

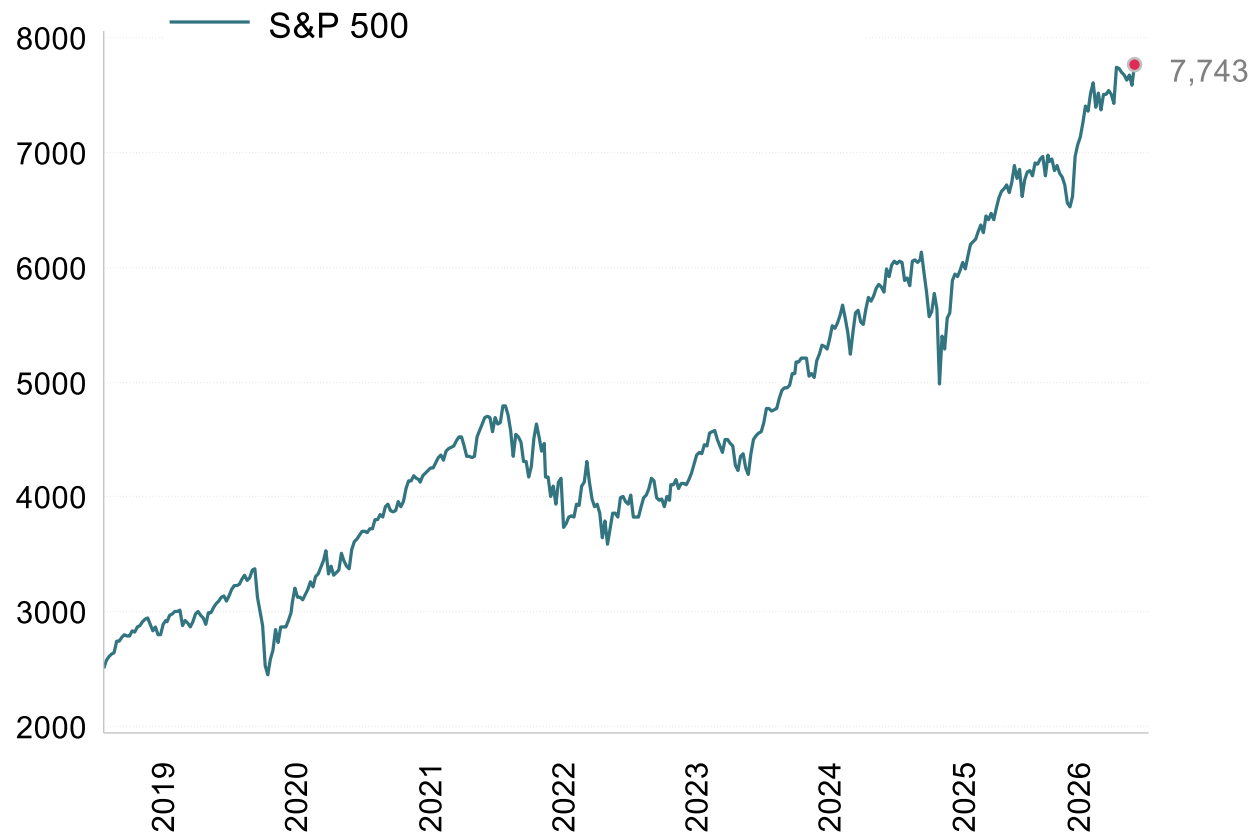
US Business Activity Expands at Fastest Pace Since 2021

Manufacturing and services both saw a pickup in new orders and output



Source: S&P Global

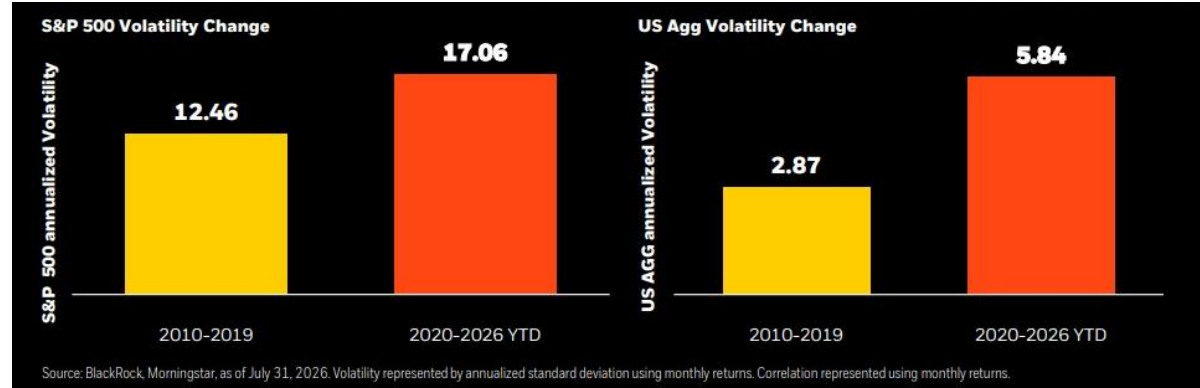
Bolsa - EUA



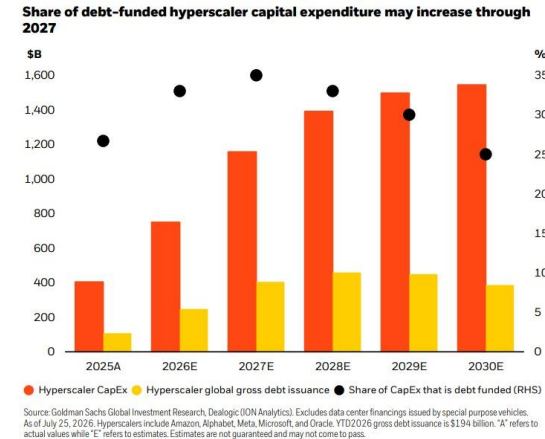
Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Gestão de portfólio

Alta volatilidade e maior correlação entre equities vs bonds demandam outras fontes de diversificação para os portfólios de risco. A alocação clássica 60/40 ou 40/60 não faz mais sentido.



A “nova ordem global” demanda outros tipos de *betas* para os portfólios de risco



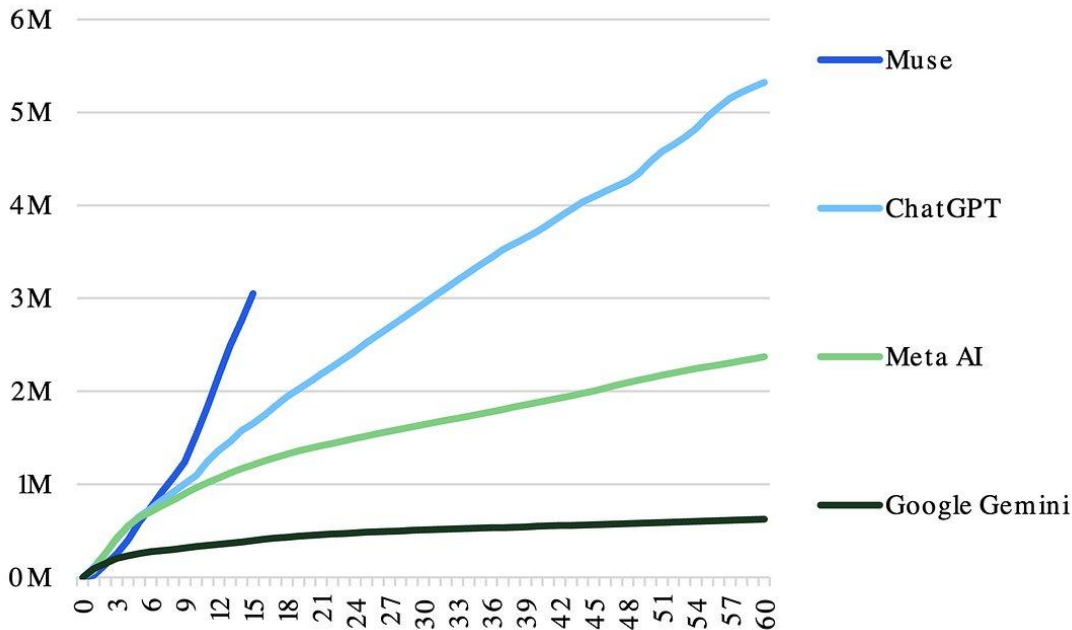
Inteligência Artificial

A Meta lançou em 8/9 o **Muse, seu agente pessoal de IA**, que executa tarefas pelo usuário: envia e-mails, reserva viagens e faz compras. A adoção superou a do ChatGPT: **2,8 milhões de downloads nos EUA nas duas primeiras semanas**, com crescimento médio diário de 55% (ante 24% do ChatGPT), e liderança na App Store e na Google Play desde 18/9.

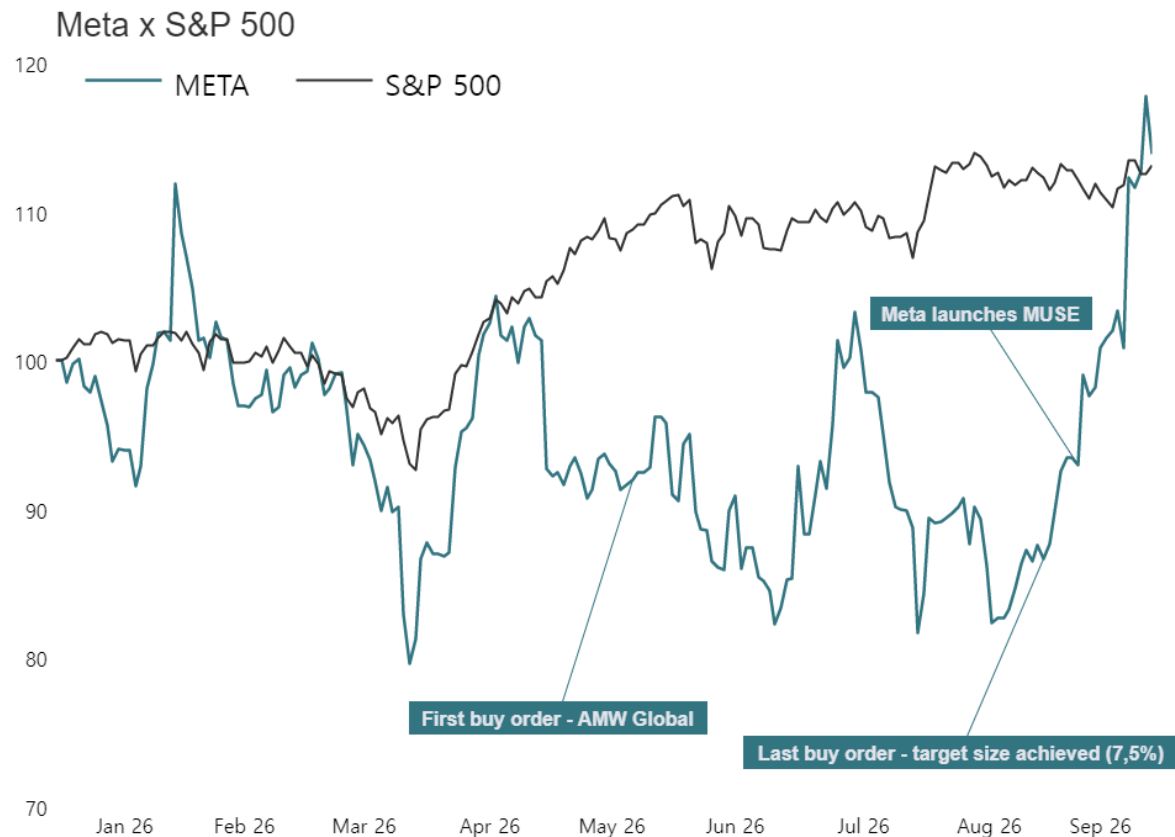
O mercado reagiu forte: **as ações da Meta subiram 26,8% entre 8 e 24/9.**

Muse: Setting a new trajectory for adoption

US Downloads post launch

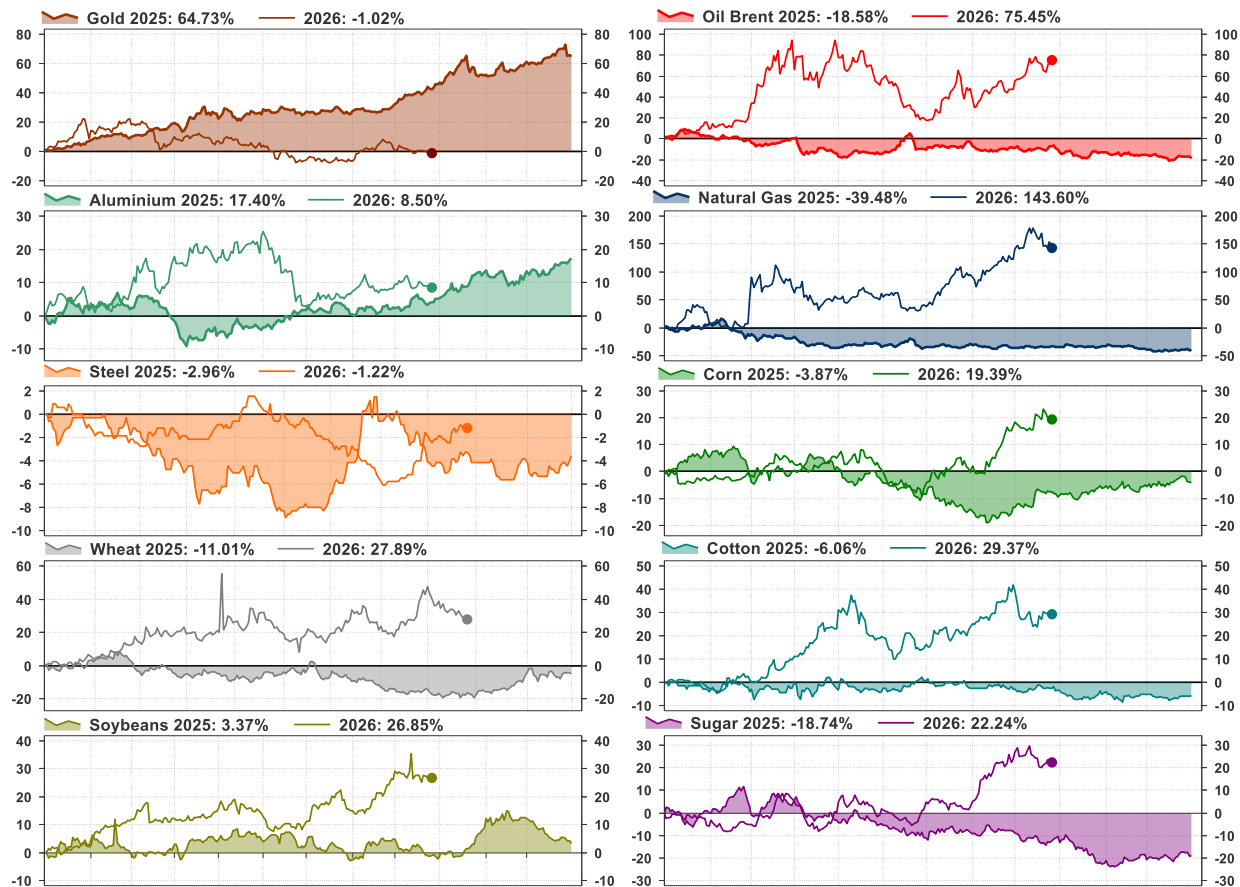


Inteligência Artificial



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Commodities



Source: LSEG Datastream

Ouro

Gold Bullion Price

London Bullion Market as of Sep 2026



Source: LSEG Datastream

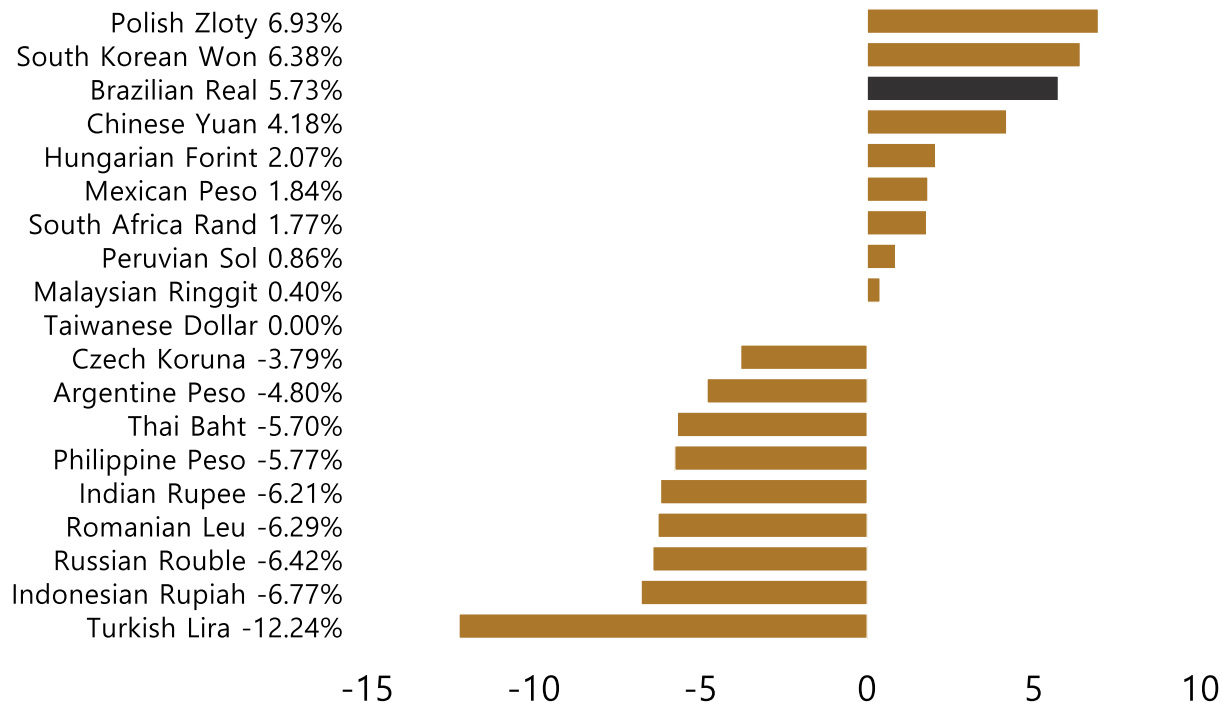
Moedas



Moedas

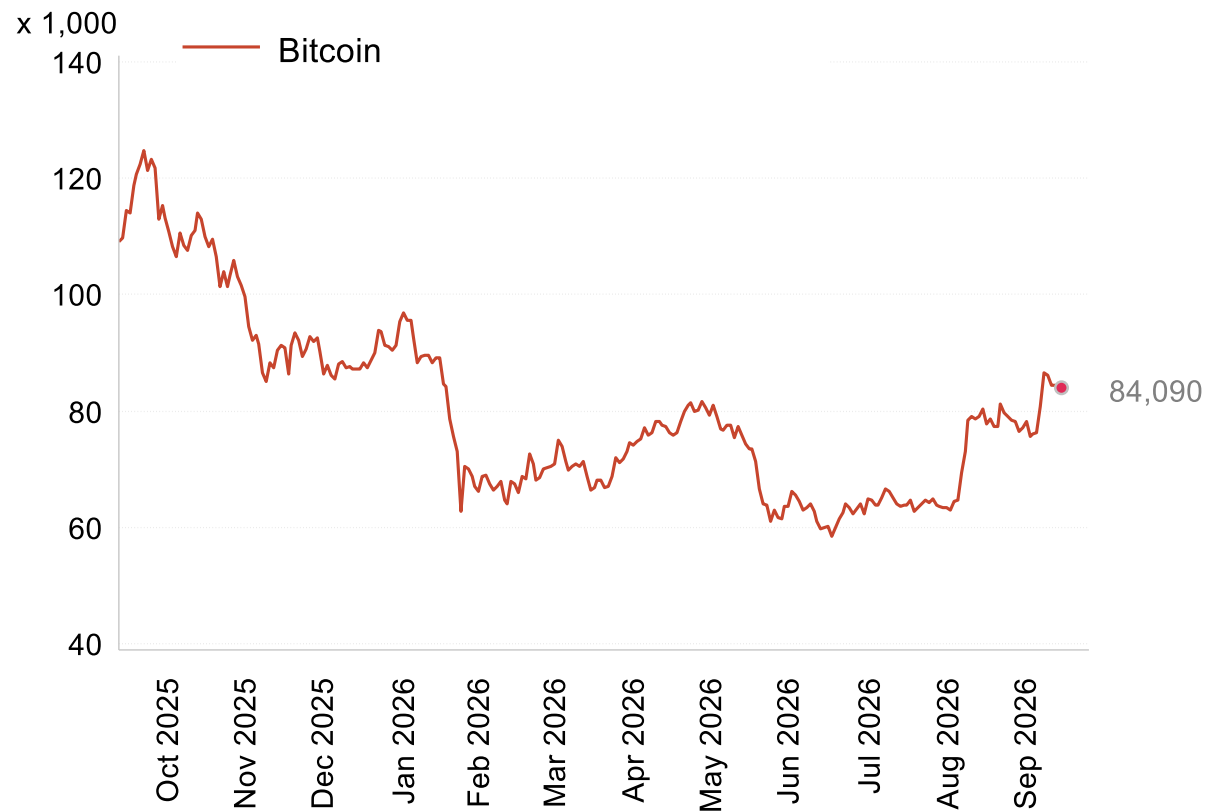
Moedas de países emergentes vs USD

Variação percentual, YTD, 25/09/2026



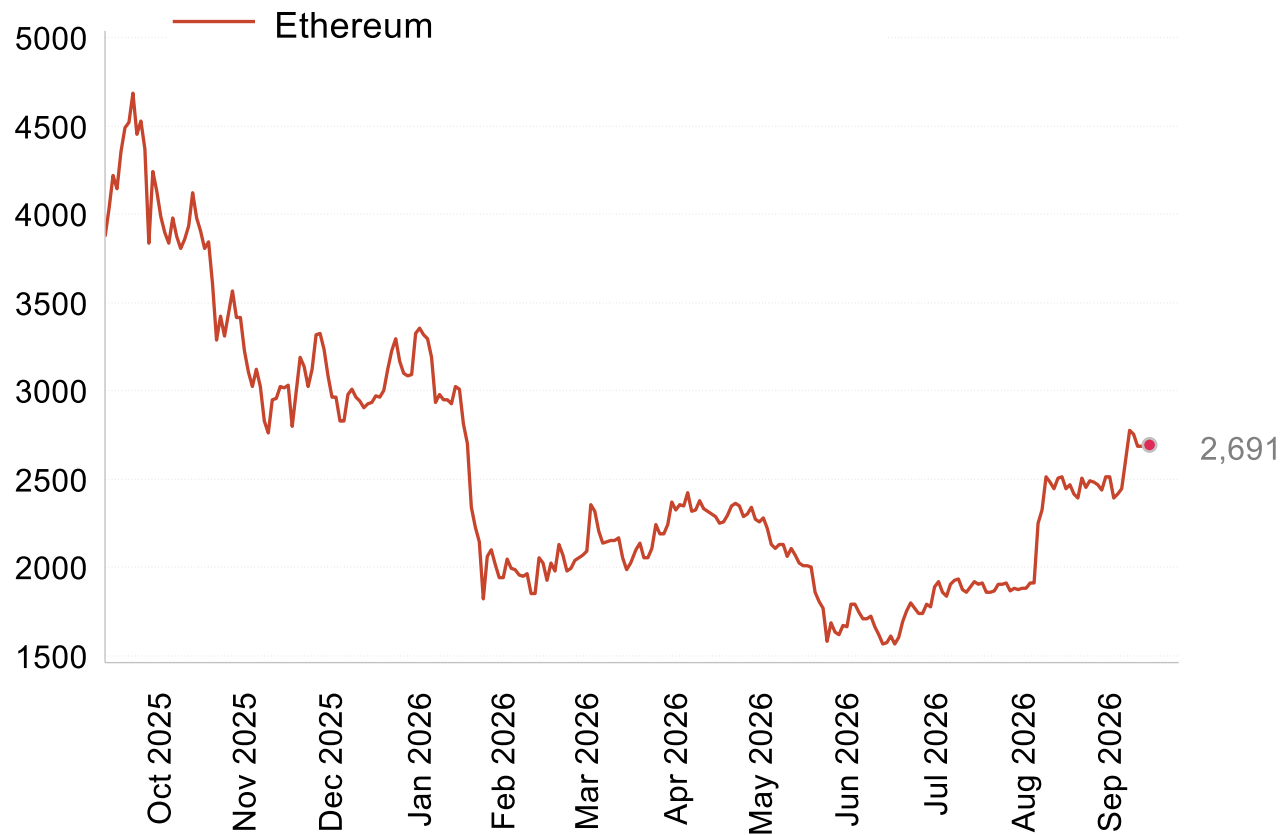
Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Cripto



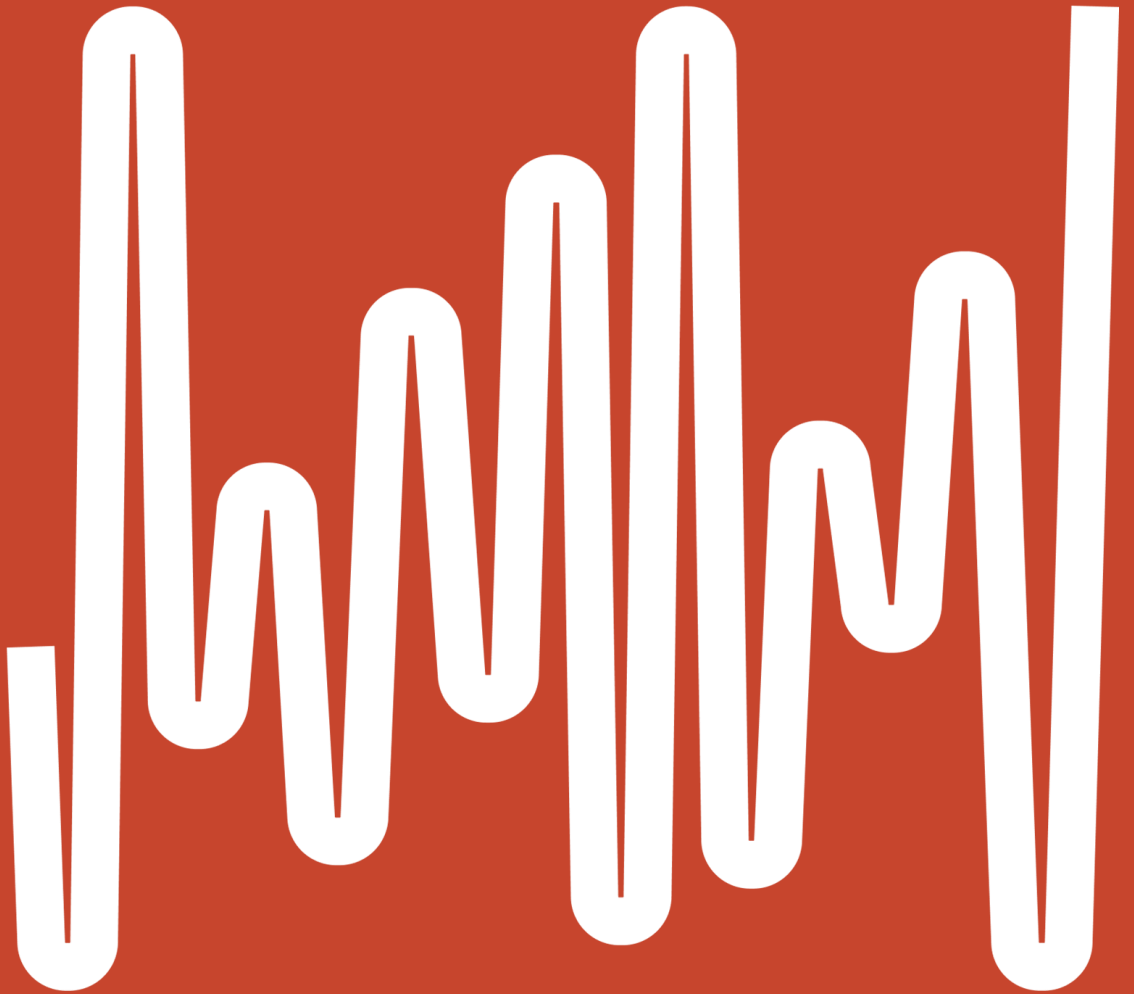
Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Cripto



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Brasil



Confira o cronograma anunciado pelo governo

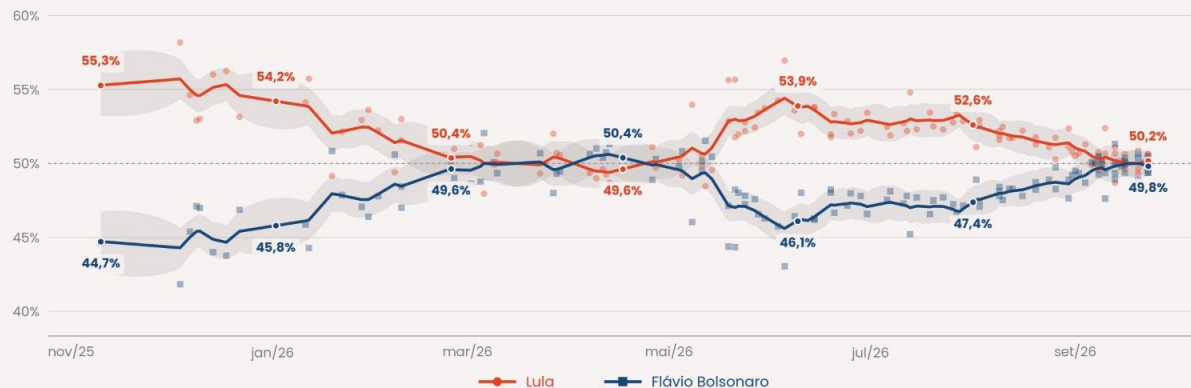
- 1 Até 5 de outubro**
Apostadores poderão sacar o dinheiro de suas contas nas plataformas
- 2 6 de outubro**
Sites e aplicativos de bets sairão do ar
- 3 7 e 8 de outubro**
Plataformas irão contabilizar o dinheiro que apostadores não resgataram e encaminharão aos bancos
- 4 9 a 14 de outubro**
Apostadores poderão pedir aos bancos a devolução do dinheiro que tinham nas contas de bets
- 5 14 de outubro**
Caixa devolverá saldo de apostadores que, por algum motivo, não foi devolvido pelos bancos

Eleições

Agregador de Pesquisas

Warren Investimentos

Intenção de voto no 2º turno, em % dos votos válidos | 130 pesquisas de 18 institutos | nov/2025 a set/2026 | Viés estimado com base nas pesquisas de 2025/26



Eixo horizontal: data do campo. Eixo vertical: parcela dos votos válidos. Pontos: pesquisas individuais, corrigidas pelo viés de cada instituto. Linhas: estimativa diária do modelo de espaço de estados (Jackman, 2005). Faixa cinza: intervalo de confiança de 95%. Identificação: viés de todos os institutos estimado nos dados de 2026, sob a restrição de que a soma dos vieses é zero.

Este material foi preparado pela Renascença DTVM. A informação nele contida baseia-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Todas as pesquisas usadas foram aprovadas pelo TSE. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem expressa autorização da Renascença DTVM.

Focus

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado	2026							2027							2028							2029						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	5,01	4,92	4,99	▲ (2)	144	5,08	61	4,28	4,30	4,31	▲ (1)	144	4,30	61	3,80	3,80	3,80	= (9)	117			3,50	3,50	3,50	= (56)	110		
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,92	1,88	1,86	▼ (3)	106	1,85	39	1,50	1,43	1,41	▼ (3)	106	1,36	39	1,98	1,87	1,83	▼ (1)	80			2,00	2,00	2,00	= (80)	74		
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,20	5,20	= (15)	110	5,20	44	5,30	5,28	5,28	= (2)	110	5,27	44	5,30	5,30	5,30	= (10)	84			5,36	5,36	5,35	▼ (1)	79		
Selic (% a.a)	13,75	13,50	13,50	= (1)	138	13,50	72	12,00	12,00	12,00	= (15)	137	12,00	71	10,50	10,50	10,50	= (13)	114			10,00	10,00	10,00	= (21)	107		
IGP-M (variação %)	4,38	4,73	4,76	▲ (3)	69	4,90	22	4,10	4,11	4,11	= (3)	66	4,10	20	3,92	3,92	3,92	= (2)	56			3,83	3,81	3,81	= (3)	52		
IPCA Administrados (variação %)	4,69	4,61	4,63	▲ (1)	97	4,61	25	3,83	3,85	3,82	▼ (1)	95	3,85	25	3,60	3,61	3,62	▲ (1)	65			3,50	3,50	3,50	= (63)	61		
Conta corrente (US\$ bilhões)	-60,00	-60,00	-60,00	= (12)	39	-58,50	7	-59,00	-59,30	-59,30	= (2)	39	-59,30	7	-62,45	-62,45	-62,68	▼ (2)	30			-62,00	-62,00	-62,00	= (15)	27		
Balança comercial (US\$ bilhões)	78,00	77,00	77,00	= (1)	40	78,80	7	79,00	79,00	79,00	= (2)	39	79,15	6	76,16	79,00	78,00	▼ (1)	34			78,33	79,16	79,16	= (1)	28		
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	79,73	80,00	80,00	= (3)	39	80,00	7	79,25	79,25	79,00	▼ (1)	39	79,00	7	80,00	80,00	80,00	= (33)	32			80,00	80,00	80,00	= (20)	28		
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	69,90	70,00	70,00	= (2)	56	70,05	14	73,60	73,70	73,80	▲ (1)	55	74,06	14	76,42	76,43	76,45	▲ (1)	50			79,00	79,04	79,07	▲ (1)	48		
Resultado primário (% do PIB)	-0,50	-0,42	-0,41	▲ (3)	61	-0,48	15	-0,40	-0,40	-0,40	= (27)	60	-0,40	15	-0,22	-0,25	-0,30	▼ (2)	55			-0,15	-0,16	-0,15	▲ (1)	51		
Resultado nominal (% do PIB)	-8,79	-8,81	-8,90	▼ (1)	54	-8,85	13	-8,50	-8,50	-8,50	= (4)	53	-8,50	13	-7,80	-7,89	-7,91	▼ (1)	47			-7,38	-7,39	-7,50	▼ (1)	43		

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

Ata do COPOM

Ata do Copom manteve tom neutro e reforçou a continuidade dos cortes de 25 bps na Selic.

O documento trouxe mudanças mínimas frente à reunião anterior e, na essência, apenas atualizou o cenário, em linha com o comunicado.

Atividade: a moderação ocorre principalmente nos setores mais cíclicos, e o Copom retirou a referência a “sinais mistos”, sinal de que a Selic restritiva vem produzindo o efeito esperado.

Crédito: parágrafo novo mostra desaceleração das linhas livres de longo prazo, mais sensíveis aos juros, enquanto o crédito direcionado (imobiliário e com garantia de fundos públicos) segue crescendo. Leitura possível: crítica a políticas de governo que reduzem a eficiência da transmissão monetária.

Inflação: o IPCA desacelerou no índice cheio e nas medidas subjacentes, que ficaram abaixo do limite superior da meta; a inflação ao produtor, porém, acelerou. A projeção para o 1º tri de 2028 (horizonte relevante) ficou estável em 3,2%, e a de 2027 passou de 3,8% para 3,9%.

Cenário externo: o conflito no Oriente Médio segue pressionando commodities e a política monetária das economias avançadas, com referência ao Fed, que iniciou um ciclo de alta de juros.

Próximos passos: sem sinalização nova. O BC vê incerteza elevada, expectativas desancoradas, balanço de riscos com assimetria altista e necessidade de manter a Selic em patamar restritivo.

Nossa visão: o cenário para 2027 ainda contém riscos inflacionários. A continuidade dos cortes se apoia na comunicação do BC de calibrar gradualmente o nível restritivo; sem melhora do cenário, o Copom terá de interromper a calibração mais adiante.

Warren Rena | Estratégia - Inflação: IPCA-15 de setembro (Andrea Angelo, Laís Camargo e Júlia Freitas) - 25/09/2026

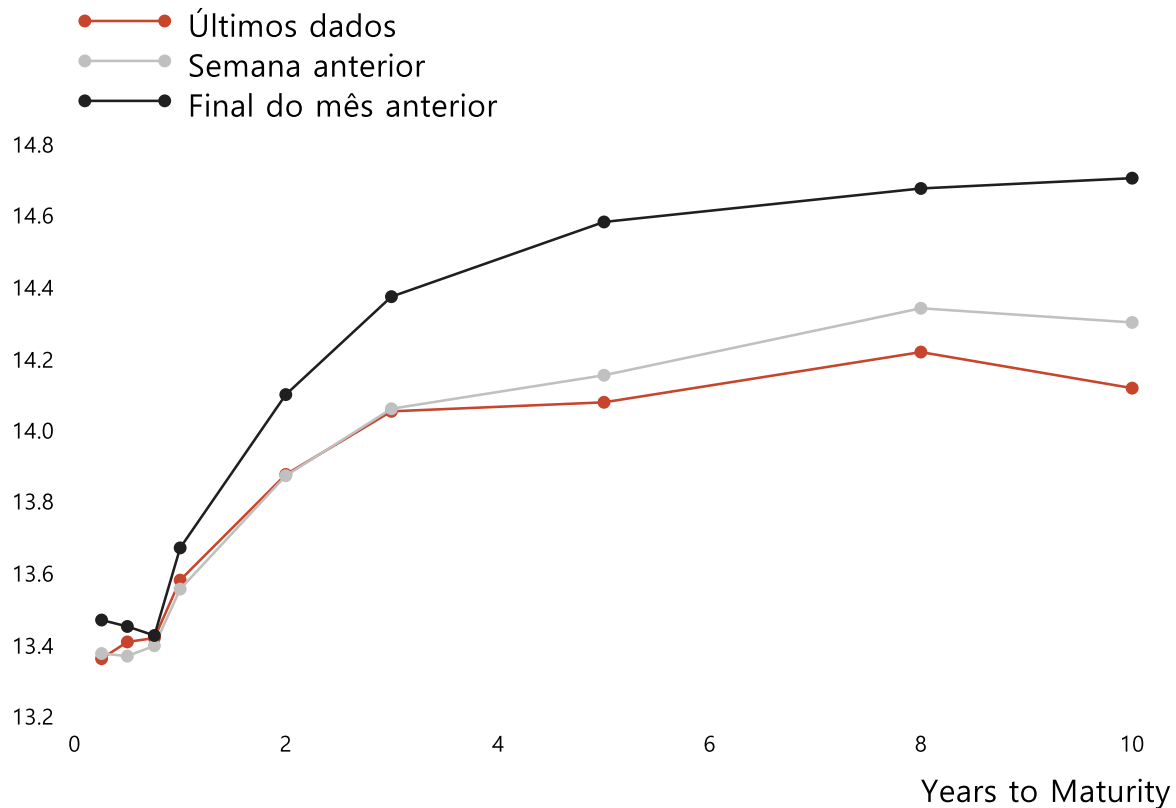
IPCA-15 de setembro em 0,70%, expectativa da Warren Rena em 0,53% e mediana da Bloomberg em 0,55%.

IPCA-15

	IPCA-15 de setembro					variação em 12 meses		
	jul/26	ago/26	projeção	set/26	Contr(bps)	jul/26	ago/26	set/26
Índice Geral	0,06	-0,40	0,53	0,70	0,17	4,52	4,24	4,47
Alimentação e bebidas	-0,66	-0,57	0,03	0,40	0,08	3,7	3,6	4,40
Alimentação no domicílio	-1,14	-0,97	-0,05	0,38	0,07	2,6	2,7	3,73
Alimentação fora do domicílio	0,55	0,42	0,22	0,44	0,01	6,3	6,0	6,07
Habitação	0,97	-1,41	2,22	2,07	-0,02	5,9	5,6	4,30
Energia Elétrica	3,03	-6,25	7,50	7,42	0,00	8,9	7,4	2,82
Artigos de residência	0,19	0,04	0,37	0,55	0,01	0,6	0,6	1,36
Vestuário	-0,33	-0,20	0,40	0,41	0,00	4,1	3,7	3,15
Transportes	0,11	-1,00	0,15	0,60	0,09	3,5	3,0	3,85
Gasolina	-0,68	-1,23	-0,18	0,30	0,02	5,0	4,9	5,33
Passagem aérea	11,70	-13,30	5,00	9,82	0,04	42,5	26,9	43,06
Saúde e cuidados pessoais	0,28	0,40	0,27	0,13	-0,02	6,3	6,0	5,76
Despesas pessoais	0,08	0,66	0,83	0,96	0,01	5,7	5,2	6,05
Educação	-0,04	0,46	0,04	0,03	0,00	6,3	6,0	5,97
Comunicação	-0,02	-0,02	-0,07	0,54	0,03	1,8	2,0	2,59
Administrados	0,37	-1,12	1,29	1,37		5,32	4,77	4,21
Livres	-0,05	-0,14	0,26	0,46		4,23	4,06	4,56
IPCA-EX1	0,33	-0,22	0,68	0,80		4,56	4,23	4,34
IPCA-EX2	0,11	0,23	0,14	0,16		4,20	4,01	4,01
MA	0,06	0,20	0,21	0,27		3,25	3,31	3,48
IPCA-EX0	0,22	0,11	0,37	0,53		4,64	4,43	4,83
IPCA-EX3	0,21	0,33	0,19	0,18		4,71	4,54	4,56
P-55*	0,23	0,25	0,25	0,35		4,26	4,20	4,35
MS	0,23	0,31	0,29	0,30		4,24	4,28	4,34
DP	0,12	0,15	0,26	0,33		3,79	3,71	3,84
Média dos Núcleos acima	0,20	0,23	0,27	0,34		4,33	4,23	4,38
Serviços	0,37	0,13	0,26	0,61		5,9	5,53	6,05
Serviços subjacentes	0,29	0,51	0,13	0,28		5,1	5,06	5,31

Curva de juros

Brazil - Curva de Juros



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Juro Nominal

Mês	Ticker	Taxa (% a.a.)	Ajuste anterior (% a.a.)	Variação (p.p.)
JAN/27	DIJF27	13,55	13,562	-0,012
JAN/28	DIJF28	13,645	13,667	-0,022
JAN/29	DIJF29	13,825	13,861	-0,036
JAN/30	DIJF30	13,925	13,976	-0,051
JAN/31	DIJF31	13,955	14,015	-0,06
JAN/35	DIJF35	13,98	14,054	-0,074

Juro Real

25/09/2026	CÁLCULOS FEITOS NA DURATION DOS PAPÉIS					IMPLÍCITAS PELA EXPECTATIVA RENA x AJUSTE DI1				
VENC.	TX. D0	TX. D-1	Δ D0-D1	TX. D-5	TX. D-21	INFL. (D0)	INFL. (D-1)	Δ D0-D1	INFL. (D-5)	INFL. (D-21)
mai/27	5,49%	5,60%	-11	5,79%	6,97%	7,66%	7,58%	8	7,24%	6,32%
ago/28	7,37%	7,40%	-3	7,33%	8,10%	5,93%	5,93%	-1	5,94%	5,42%
mai/29	7,49%	7,53%	-4	7,38%	8,05%	5,88%	5,88%	0	5,99%	5,58%
ago/30	7,67%	7,71%	-4	7,56%	8,10%	5,78%	5,80%	-3	5,98%	5,69%
mai/31	7,65%	7,68%	-3	7,56%	8,03%	5,81%	5,85%	-4	6,02%	5,80%
ago/32	7,66%	7,68%	-2	7,63%	8,02%	5,84%	5,90%	-6	6,03%	5,88%
mai/33	7,64%	7,66%	-2	7,64%	7,97%	5,86%	5,91%	-6	6,03%	5,94%
mai/35	7,60%	7,61%	-1	7,64%	7,87%	5,91%	5,97%	-6	6,07%	6,07%
mai/37	7,54%	7,55%	-1	7,57%	7,71%	5,97%	6,04%	-7	6,17%	6,25%
ago/40	7,40%	7,40%	0	7,43%	7,61%	6,12%	6,19%	-8	6,33%	6,37%
mai/45	7,34%	7,36%	-2	7,40%	7,50%	6,18%	6,24%	-6	6,37%	6,49%
ago/50	7,29%	7,31%	-2	7,35%	7,47%	6,24%	6,30%	-6	6,42%	6,54%
mai/55	7,23%	7,25%	-2	7,28%	7,37%	6,30%	6,36%	-6	6,50%	6,64%
ago/60	7,21%	7,25%	-4	7,27%	7,36%	6,32%	6,36%	-4	6,53%	6,65%

* A partir da B32 utilizamos os DI's F31 & F33

** Em dia de divulgação do IPCA enviaremos as implícitas ajustadas com a variação da projeção vs. expectativa anbima

warren Rena

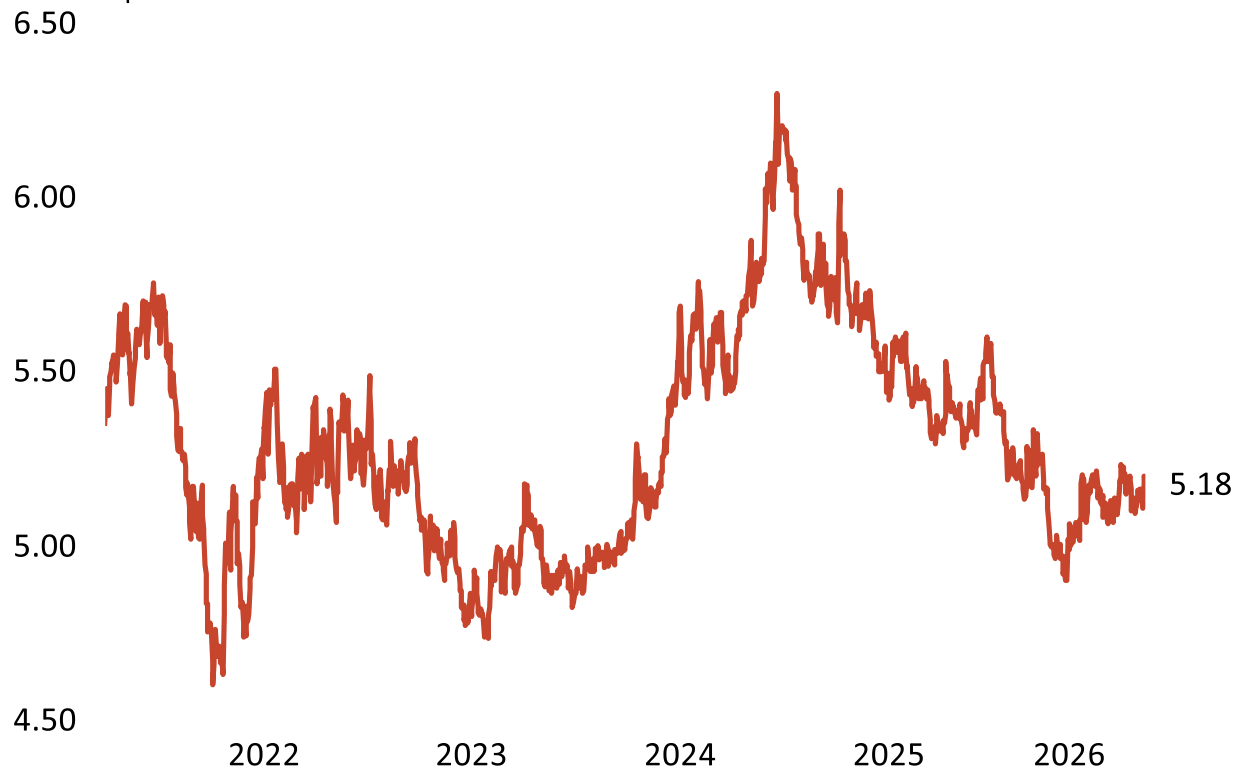
warrenrena.com.br

11 3141-7700

Dólar

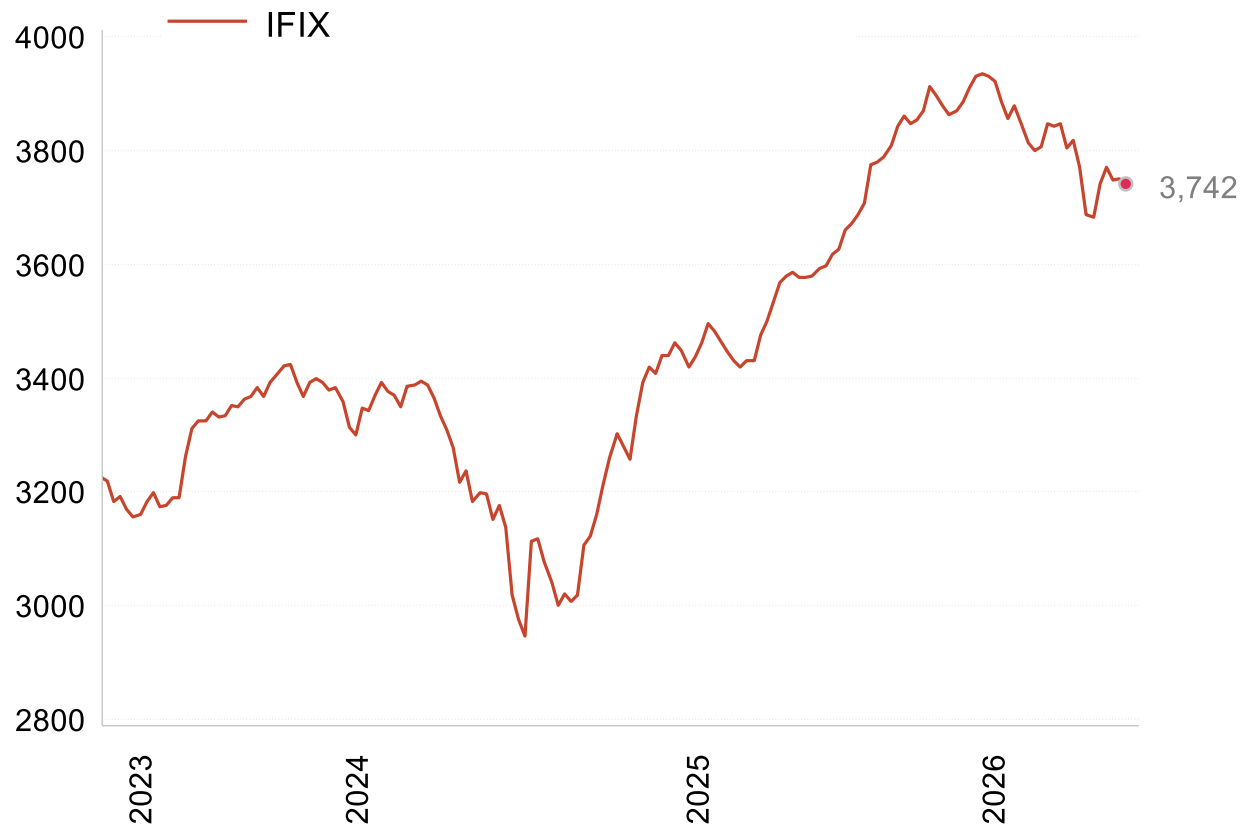
USD/BRL

Spot rate



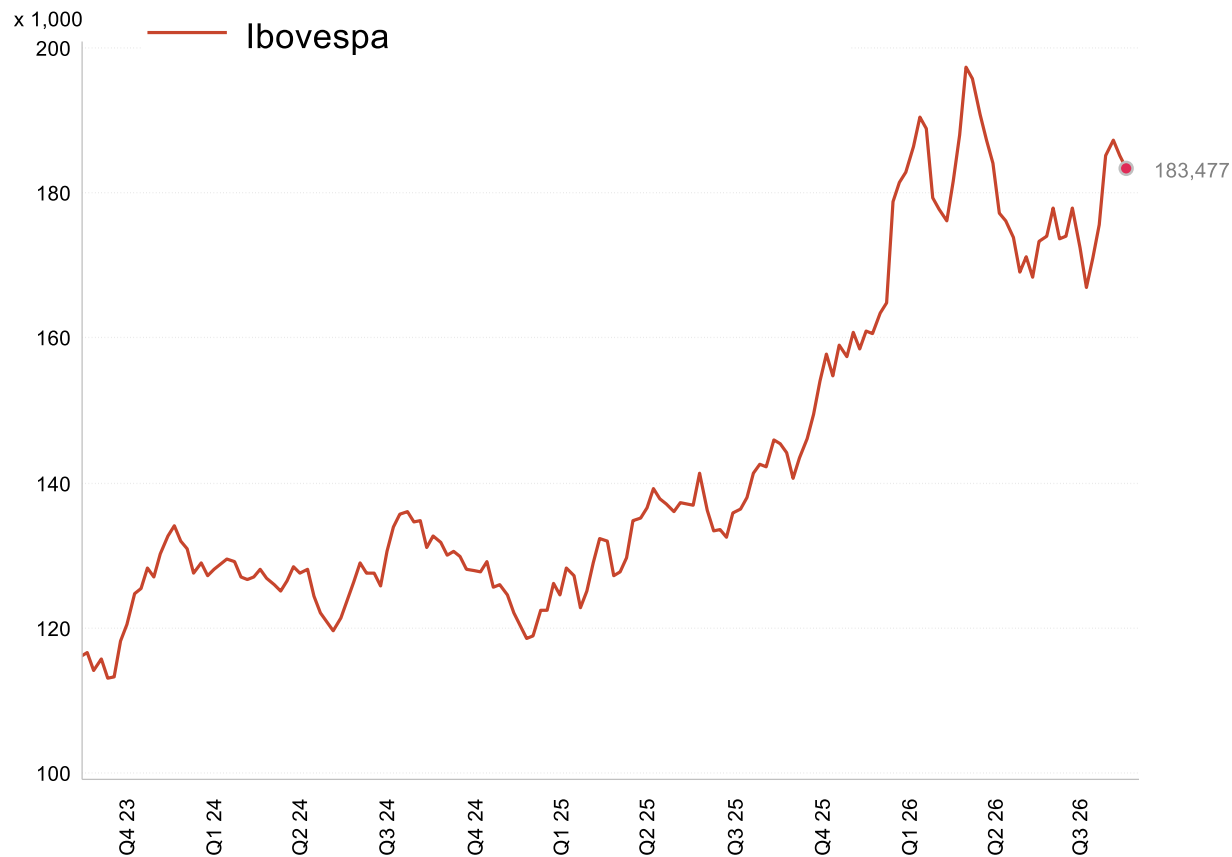
Source: LSEG Datastream / Fathom Consulting

IFIX



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Ações BR



Source: LSEG Datastream / Warren Análise

Agenda

Agenda econômica

28/09

29/09

30/09

01/09

02/09

BR

PNAD

CAGED

IGP-M

EUA

Consumer
Confidence

JOLTS

EUA

PCE

GDP

BR

PMI

EUA

PMI

ISM

BR

Produção
Industrial

EUA

Payroll

Obrigado pela confiança!

Equipe de Investimentos - Warren