

Carta Mensal

Outubro 2026

“Tudo estaria perdido se o mesmo homem, ou o mesmo corpo dos principais, ou dos nobres, ou do povo, exercesse esses três poderes: o de fazer leis, o de executar as resoluções públicas e o de julgar os crimes ou as divergências dos indivíduos.”

Montesquieu, O Espírito das Leis (1748), Livro XI, capítulo VI

Brasil em disputa

Esta carta foi fechada na noite de domingo, com a apuração praticamente concluída. Na sexta-feira, escrevemos que as pesquisas concordavam em uma coisa só: discordavam. O eleitor resolveu a discussão do seu jeito.

Resultado: com 99,99% das urnas apuradas, Flávio Bolsonaro terminou o primeiro turno com 47,03% dos votos válidos, contra 45,16% de Lula. Como nenhum dos dois alcançou a maioria absoluta, haverá segundo turno em 25 de outubro. A diferença foi de pouco menos de 2 pontos percentuais. Os outros candidatos somaram 7,72%.

Pela **matriz TAG**, o resultado do primeiro turno coloca a disputa em um cenário bastante diferente daquele apontado por boa parte das pesquisas ao longo da campanha. Mercados de probabilidades, assim como o nosso proprietário, dando de 80 a 90% de chance de vitória da oposição no segundo turno.

O prêmio do segundo turno vai muito além do Palácio do Planalto. O próximo presidente poderá indicar **até quatro dos 11 ministros do Supremo Tribunal Federal** ao longo do mandato: uma vaga já está aberta, após a saída de Luís Roberto Barroso, e outras três aposentadorias compulsórias estão previstas até 2030: Luiz Fux em 2028, Cármen Lúcia em 2029 e Gilmar Mendes em 2030. As indicações dependem de aprovação pela maioria absoluta do Senado.

No Senado, a nova composição será mais conservadora e o tema do STF ganhou peso ainda maior. Levantamento divulgado após a eleição aponta **49 senadores favoráveis ao impeachment de ministros do Supremo, cinco votos abaixo dos 54 necessários** para atingir o quórum de dois terços mencionado no debate atual.

No Congresso, portanto, a correlação de forças será tão importante quanto a eleição presidencial: o próximo governo precisará construir maiorias — e o Centrão continuará sendo um bloco relevante nessa equação.

Em uma página

- **Presidente:** Flávio 47,03% x Lula 45,16% dos válidos (99,99% das seções). 1º turno em 25/10; pelo motor TAG, a chance de Flávio é de 92% (mercados de previsão: 84%).
- **A conta de Lula:** precisa de 65,2% dos eleitores dos demais candidatos que escolherem um lado, mais do que os eleitores de Simone Tebet lhe deram em 2022 (59%, Datafolha).
- **Pesquisas:** a média da véspera tinha Lula 2,2 pontos à frente; a urna deu Flávio 1,90 à frente. Erro de 4,1 pontos na margem, de novo contra a direita.
- **Senado:** a direita bolsonarista vai de 15 para 31 senadores. Faltam 10 para a maioria absoluta e 23 para os 54 do impeachment de ministro do STF.
- **Apoio de outros candidatos:** Zema declarou apoio a Flávio enquanto Caiado deverá anunciar amanhã. Cury deve ficar neutro.
- **Importante:** Brancos = 1,84%, Nulos = 2,93% e Abstenção = 21,08%. Importante: a abstenção é diferente de branco/nulo, são eleitores que não compareceram. Foram cerca de 33,4 milhões(!), ou 21,08% do eleitorado apto.
- **Câmara:** a direita bolsonarista vai de 104 para 132 deputados e o centrão, de 285 para 257, exatamente a maioria absoluta (oficial em 14 estados; nos demais, conta do TSE sobre a apuração parcial).
- **Governadores:** 20 eleitos no 1º turno e 7 vão ao 2º turno. O PL já tem 5 governos.
- **STF:** o próximo presidente indica até 4 das 11 cadeiras. Se Flávio preencher as quatro, os indicados por um Bolsonaro passam de 2 para 6.

1. A câmara: como era, como ficou:

Blocos, pela sigla: **esquerda:** PSOL, Rede, PT, PCdoB, PV, PSB e PDT; **centrão** PSD, União Brasil, PP, Republicanos, MDB, Podemos, PSDB, Cidadania, Avante, Solidariedade, PRD e DC; **direita:** PL, Novo e Missão. O voto de cada parlamentar varia.

Gráfico 1. Câmara: como era, como ficou

CÂMARA DOS DEPUTADOS

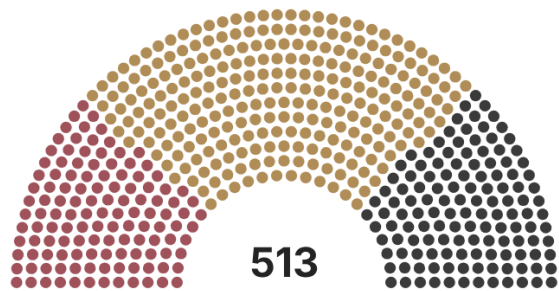
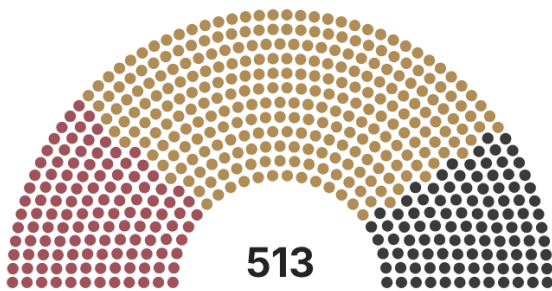
513 cadeiras

COMO ERA

bancadas em 02/10/2026

COMO FICOU

eleitos em 04/10/2026



Direita bolsonarista

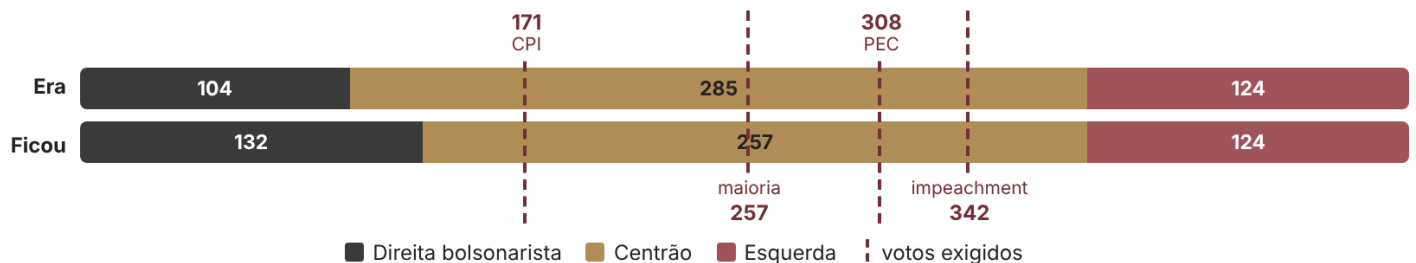
104 → **132**
▲ +28

Centrão

285 → **257**
▼ -28

Esquerda

124 → **124**
= sem mudança



Como ler: a barra começa pela direita bolsonarista e soma o centrão. Juntos, tinham 389 cadeiras e ficaram com 389; a soma não mudou, mudou quem manda dentro dela. O centrão sozinho ficou com 257, exatamente a linha da maioria absoluta.

Fonte: Câmara dos Deputados (bancadas em 02/10/2026) e TSE (eleitos em 04/10/2026). Classificação TAG. Linhas tracejadas: votos exigidos (CF/88).

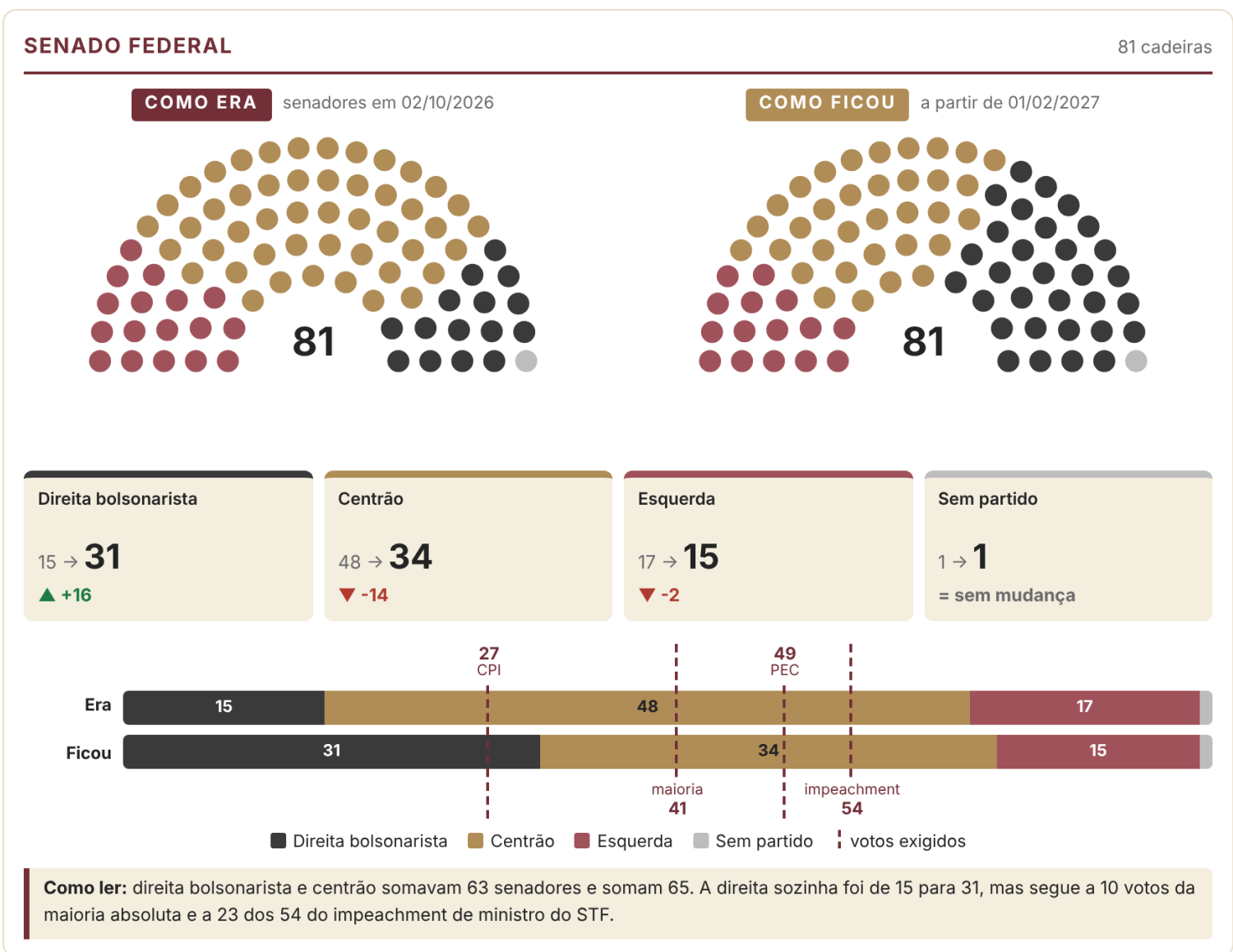
A direita vai de 104 para 132 deputados, puxada pelo PL, que elegeu 121 (tinha 98) e segue com a maior bancada. O centrão cai de 285 para 257: **exatamente os 257 da maioria absoluta, sem um voto de folga**. A esquerda fica igual (124 para 124). Sozinha, a direita não tem nem os 171 de uma CPI; a esquerda (124) não basta para os 172 que barram um impeachment. Tradução: quem vencer em 25 de outubro vai negociar cada votação com o centrão, como o atual.

Partido	Era (02/10)	Ficou (eleitos)	Variação
Direita	104	132	+28
PL	98	121	+23
NOVO	5	10	+5
MISSÃO	1	1	0
Centrão	285	257	-28
UNIÃO	52	46	-6
PSD	48	43	-5
PP	46	41	-5
REPUBLICANOS	42	41	-1
MDB	38	36	-2
PODE	27	27	0
PSDB	17	11	-6
AVANTE	5	5	0
PRD	3	5	+2
SOLIDARIEDADE	4	2	-2
CIDADANIA	2	0	-2
DC	1	0	-1
Esquerda	124	124	0
PT	65	70	+5
PSB	17	15	-2
PCdoB	11	11	0
PV	6	7	+1
PDT	9	6	-3
PSOL	13	14	+1
REDE	3	1	-2
Total	513	513	

Nota: Era: bancadas em exercício em 02/10/2026 (Câmara). Ficou: eleitos em 04/10/2026 (TSE), pelo partido do eleito; nas federações, a vaga vai para o partido do candidato.

2. O senado: como era, como ficou:

Gráfico 2. Senado: como era, como ficou



taginvest.com.br

Estavam em disputa 54 das 81 cadeiras. A direita ocupava 6 delas e **conquistou 22**; o centrão ocupava 35 e ficou com 21; a esquerda ocupava 13 e ficou com 11. Somados aos 27 eleitos em 2022, a direita vai de 15 para 31 senadores e o centrão cai de 48 para 34. Sozinha, a direita não tem a maioria absoluta, que aprova ou barra ministro do STF (31 votos para 41 exigidos; faltam 10), e não tem os 2/3 do impeachment de ministro do Supremo (31 votos para 54 exigidos; faltam 23). Com o centrão inteiro, chegaria a 65.

Partido	Era (02/10)	Eleitos em 04/10	Ficou (2027)	Variação
Direita bolsonarista	15	22	31	+16
PL	15	19	28	+13
NOVO	0	3	3	+3
Centrão	48	21	34	-14
MDB	9	7	8	-1
PP	8	3	6	-2
REPUBLICANOS	6	2	6	0
PSD	14	2	5	-9
UNIÃO	3	3	5	+2
PSDB	4	2	2	-2
PODE	3	2	2	-1
AVANTE	1	0	0	-1
Esquerda	17	11	15	-2
PT	9	6	9	0
PSB	6	3	4	-2
PDT	2	1	1	-1
REDE	0	1	1	+1
Sem partido	1	0	1	0
Total	81	54	81	

Nota: Era: senadores em exercício em 02/10/2026 (Senado Federal). Ficou: 27 senadores com mandato até 2031 + 54 eleitos em 04/10/2026 (TSE), pelo partido de cada um hoje.

Status: oficial em 14 estados; nos demais, a diferença entre o 2º e o 3º colocado já supera o número de eleitores das seções que faltam apurar, ou seja, as vagas estão matematicamente definidas.

O que cada régua aprova

O que se quer aprovar	Câmara (513)	% da Câmara	Senado (81)	% do Senado
Lei ordinária, medida provisória, anistia	maioria dos presentes	25,1 a 50,1	maioria dos presentes	25,9 a 50,6
Criar CPI; apresentar PEC	171	33,3	27	33,3
Lei complementar; derrubar veto	257	50,1	41	50,6
Aprovar ministro do STF	não vota		41	50,6
Emenda constitucional (2 turnos)	308	60,0	49	60,5
Impeachment do presidente	342 (autoriza)	66,7	54 (condena)	66,7
Impeachment de ministro do STF	não vota		54 (abre e condena)	66,7

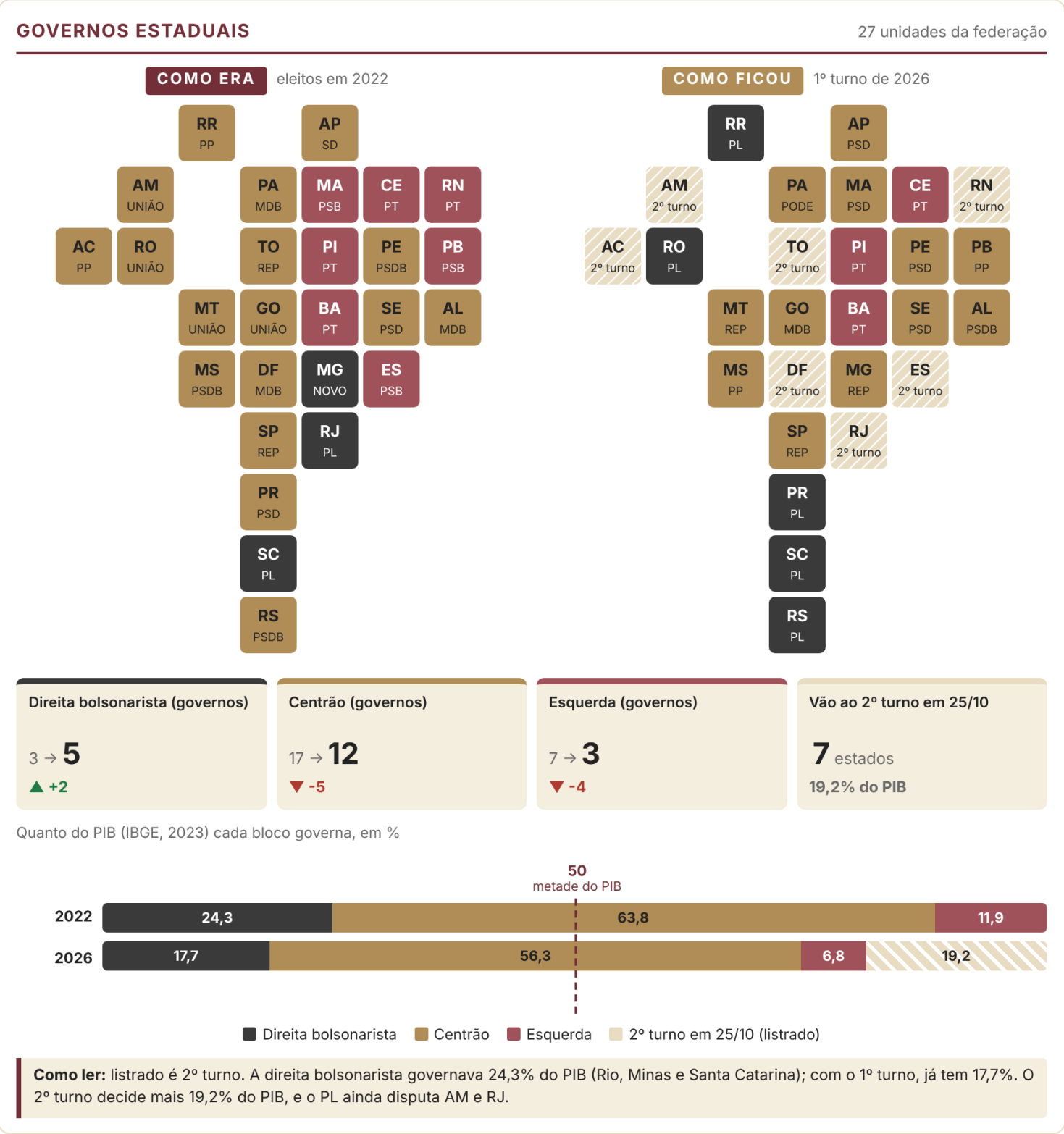
Nota: CF/88, arts. 47, 51, 52, 58, 60, 66, 69 e 101; Lei 1.079/1950 com a liminar na ADPF 1.259 (2/3 também para abrir o processo contra ministro do STF, sem referendo do plenário até hoje). Maioria simples exige 257 deputados ou 41 senadores presentes.

3. Os governadores: como era, como ficou:

Em 2022, o centrão elegeu 17 dos 27 governadores; a esquerda, 7 (PT 4, PSB 3); a direita, 3 (PL 2, NOVO 1). Medidos pelo PIB de 2023 (IBGE), os estados do centrão somavam 63,8% da economia; os da esquerda, 11,9%; os da direita, 24,3%.

Quatro anos depois, 9 dos 27 eleitos em 2022 disputaram a reeleição. Outros 10 governadores-candidatos herdaram a cadeira no meio do mandato, como vices ou presidentes de Assembleia. Em 8 estados (AL, MA, PR, RJ, RN, RO, RS, TO), quem estava no cargo não disputou.

Gráfico 3. Governos estaduais: como era, como ficou



Fonte: TSE (eleitos em 2022 e em 04/10/2026); IBGE, Contas Regionais (PIB de 2023 por UF). Classificação TAG pela sigla.

No 1º turno, 20 estados elegeram governador e 7 vão ao 2º turno em 25 de outubro. Dos 19 governadores que disputaram, 11 mantiveram a cadeira (BA, CE, GO, MS, MT, PB, PE, PI, SC, SE, SP), 5 perderam ou ficaram fora do 2º turno (AM, AP, MG, PA, RR) e 3 seguem vivos no 2º turno (AC, DF, ES). Partidos com mais governos já garantidos: PL (5), PSD (4), PT (3).

Placar provisório dos governos: centrão 12, esquerda 3, direita 5. Em PIB, a direita passa a governar 17,7% da economia (era 24,3%), o centrão 56,3% (era 63,8%) e a esquerda 6,8% (era 11,9%). Ficam em aberto 7 estados no 2º turno, com 19,2% do PIB.

4. O supremo: o gol contra e o prêmio



Charge: "O gol contra do STF nas eleições".

Em 2026, a briga do STF foi para dentro do tribunal. O caso Banco Master expôs contatos de Daniel Vercaro com Alexandre de Moraes (a PF ressalva que não investigou magistrados), Fachin tirou Moraes da relatoria do inquérito das *fake news* e treze ex-ministros escreveram que o tribunal vive a "mais aguda crise de sua história". A desconfiança bateu recorde: 48% no Datafolha, 56% na Quaest.

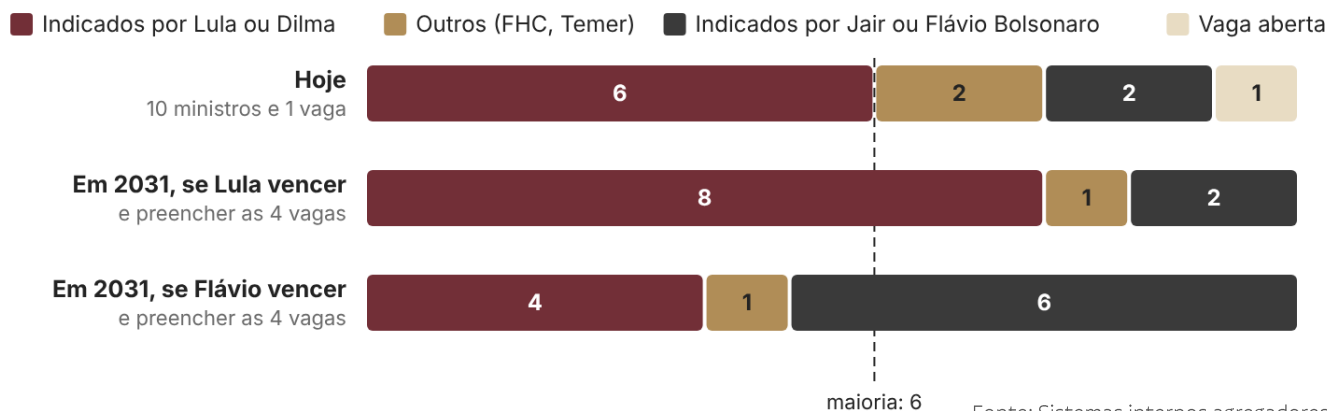
Na reta final, o tribunal entrou em campo. No domingo, 27 de setembro, Flávio Dino derrubou parte da ordem do TSE que mandava tirar do ar posts segundo os quais Flávio Bolsonaro tiraria de Nossa Senhora Aparecida o título de padroeira; Fux suspendeu a decisão do colega no dia seguinte. Na quinta, 1º de outubro, a Globo cancelou o último debate depois de uma sequência de decisões judiciais, entre elas a do TSE que proibiu o púlpito vazio de Lula, a pedido da coligação do próprio Lula, e a de Gilmar Mendes, no STF, que passou por cima do presidente do TSE para incluir Renan Santos. **A campanha de Flávio chamou de censura; a Globo, mais educada, de “insegurança jurídica”.**

Na véspera da eleição, Felipe Nunes, da Quaest, já via voto útil em Flávio na direita não bolsonarista desde segunda-feira e o ligava ao debate: “pareceu que, para inviabilizar o debate, entrou a figura do Judiciário. [...] É como se o juiz do futebol estivesse criando ali uma intervenção”. **A urna confirma o desenho: os demais candidatos tinham 13,8% dos válidos na nossa média de sexta e saíram com 7,82%; Flávio ganhou 5,0 pontos; Lula, 0,9.** Parte é erro de pesquisa; a urna não separa as duas coisas. Mas o placar da charge é justo: Gilmar (9), Moraes (10) e Dino (11) acabaram jogando a reta final como camisas da campanha de Flávio. Só faltou o VAR.

Quantas cadeiras o próximo presidente indica

A cadeira de Barroso está vazia desde outubro de 2025. O Senado rejeitou Jorge Messias por 42 a 34, a primeira rejeição desde 1894, e o nome só pode voltar à pauta em 2027. Somem-se as aposentadorias aos 75 anos dentro do mandato que começa em 5 de janeiro: Fux (abril de 2028), Cármen Lúcia (abril de 2029) e Gilmar Mendes (30/12/2030, seis dias antes do fim do mandato, em pleno recesso). São **2 vagas firmes, 1 condicional e 1 contestável: até 4 das 11 cadeiras.**

Gráfico 4. STF: quem indicou quem, hoje e em 2031



Fonte: Sistemas internos agregadores de cálculo TAG.
Supõe que o eleito preencha as quatro vagas.

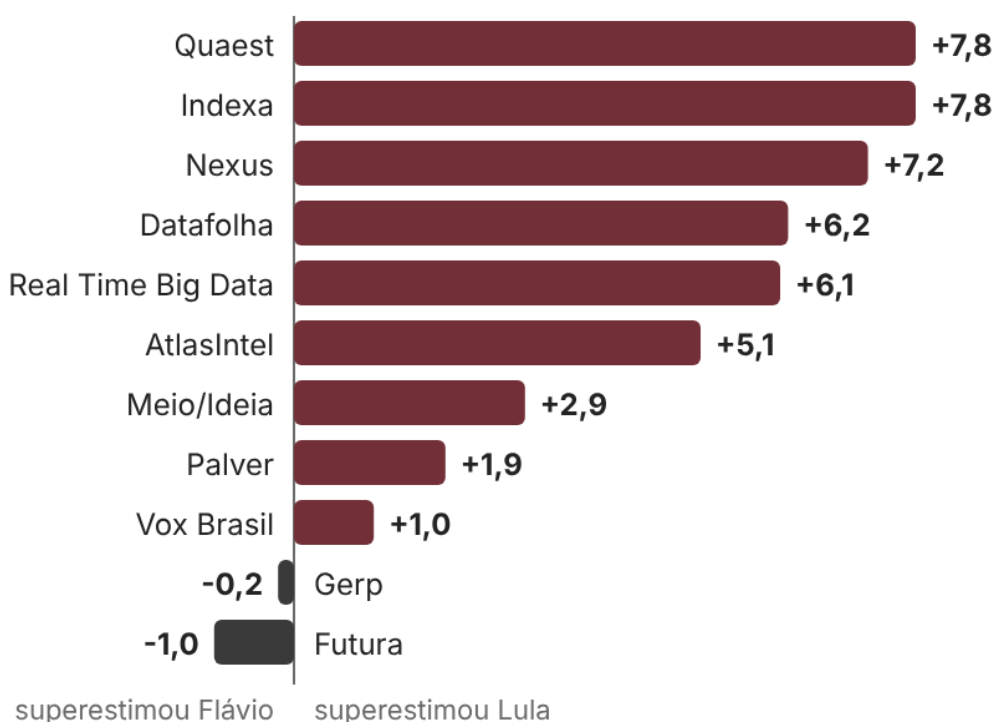
Se Flávio vencer e preencher as quatro, os indicados por um Bolsonaro passam de 2 para **6 das 11 cadeiras**, maioria do tribunal (5, se a vaga de Gilmar escapar pelo recesso). Se Lula virar, os indicados por presidentes do PT passam de 6 para 8. **Indicar não é controlar: Fux, indicado por Dilma, votou pela absolvição de Bolsonaro. Mas é o mais perto disso que a Constituição permite.**

5. O 2º turno: a conta de Lula

As pesquisas erraram de novo

Na sexta, a média de 7 dias úteis de 11 institutos dava Lula 44,2% x Flávio 42,0%. **Nossa projeção, que já descontava metade do erro de 2022, dava empate: 44,0 x 44,3.** A urna deu Flávio 1,90 ponto à frente: a média errou 4,1 pontos na margem; nossa projeção, 1,6, ambas contra Flávio. **Pela terceira eleição seguida, as pesquisas subestimaram a direita. Mais perto: Gerp, Futura e Vox Brasil; mais longe: Indexa e Quaest.**

Gráfico 5. Erro de cada instituto na margem (última pesquisa contra a urna, pontos)



Fonte: Última pesquisa de cada instituto na janela de 24/09 a 02/10 (votos válidos) contra o resultado do TSE (99,94% das seções, 22h41). Sistemas internos agregadores e cálculo TAG.

Quantos votos Lula precisa tirar dos outros

Flávio saiu do 1º turno com **2,27 milhões de votos a mais** que Lula (56,09 milhões contra 53,82 milhões). Os demais candidatos somaram 9,31 milhões. Se um em cada cinco desses eleitores anular, votar em branco ou ficar em casa, sobram 7,45 milhões para disputar, e Lula precisa de 4,86 milhões deles: **65,2% dos que escolherem um lado**. A conta: $(2,27 + 7,45) \div 2 = 4,86$. E os 33,4 milhões que não votaram? Em 2022, o 2º turno levou às urnas só 570 mil eleitores a mais que o 1º (a abstenção caiu de 32,77 para 32,20 milhões). Não é por aí que se vira eleição.

<i>Eleitores dos demais que não escolhem ninguém</i>	<i>Saem da disputa (mi)</i>	<i>Sobram (mi)</i>	<i>Lula precisa (mi)</i>	<i>Fatia de Lula</i>
10%	0,93	8,38	5,32	63,5%
20%	1,86	7,45	4,86	65,2%
30%	2,79	6,52	4,39	67,4%

Nota: TSE (99,94% das seções, 22h41): Flávio 56.090.419, Lula 53.824.693, válidos 119.229.224 votos. Lula precisa = (diferença + votos que sobram) ÷ 2. Supõe que quem votou em Lula ou Flávio repete o voto.

Como foi em 2022

Em 2022, o papel de Lula era o de Bolsonaro: saiu do 1º turno **6,19 milhões de votos atrás**. No 2º turno, levou 69,8% dos 10,22 milhões de votos novos (7,13 milhões contra 3,09 milhões de Lula) e ainda perdeu por 2,14 milhões. Lula agora tem uma desvantagem quase três vezes menor (2,27 milhões): se repetisse o desempenho de Bolsonaro, venceria. O problema é de onde viriam os votos. Em 2022, os demais eram Simone Tebet e Ciro Gomes, e mesmo assim os eleitores de Tebet se dividiam 59% a 41% para Lula na véspera (Datafolha). Em 2026, os demais são Cury, Renan Santos, Caiado e Zema; nos cruzamentos da Nexus de setembro, os eleitores de Cury, Caiado e Renan iam 56%, 50% e 77% para Flávio. **Lula precisa que um eleitorado que pende para Flávio faça por ele mais do que o eleitorado de Tebet fez em 2022.**

A tabela de probabilidades

No estudo de 30/09, calculamos a chance de Flávio para cada combinação de margem no 1º turno e tamanho dos demais candidatos, com três chaves de transferência (a fatia dos eleitores dos demais que vai para Flávio). O domingo caiu na linha “Flávio 2 pontos à frente” e na coluna “Outros 8%” (foram 7,82%):

Margem no 1º turno (válidos)	Chave 59% (Datafolha)	Chave 63% (central TAG)	Chave 70% (2022 real)
Flávio 4 pontos à frente	98%	99%	99%
Flávio 3 à frente	95%	97%	98%
Flávio 2 à frente (o resultado)	89%	92%	96%
Flávio 1 à frente	80%	85%	92%
Empate	67%	74%	84%
Lula 1 à frente	52%	60%	73%
Lula 2 à frente	37%	45%	58%

Nota: Estudo TAG pré-1º turno (30/09/2026), matriz 6.5, coluna Outros 8%: chance de Flávio vencer o 2º turno, 400 mil simulações por célula. Recalculada com o resultado exato do TSE, a chave central dá 92%.

Com a chave central, a chance de Flávio é de **92%**; com a do Datafolha para os eleitores dos terceiros, 89%; com o comportamento real de 2022, 96%. Pela mesma tabela, a disputa só estaria aberta (perto de 50%) se Lula tivesse saído cerca de 2 pontos à frente, exatamente o que a média das pesquisas mostrava na véspera (2,2). A urna tirou 4 pontos dessa conta. **Os mercados de previsão concordam no sinal e são mais cautelosos: Polymarket e Kalshi davam 84% a Flávio às 22h40 de domingo.**

Três semanas sem freio (e sem pudores)

Quem está atrás e tem a caneta usa a caneta. Bolsonaro fez isso em 2022: entre os turnos, antecipou o calendário do Auxílio Brasil, liberou o consignado do benefício (cerca de R\$ 5 bilhões só em outubro), prometeu 13º para as mulheres do programa e abriu renegociação de dívidas na Caixa. Lula começou antes do 1º turno: o Bolsa Família sobe de R\$ 600 para R\$ 691, com pagamento a partir de 19 de outubro, seis dias antes da votação (R\$ 5,8 bilhões em 2026 e R\$ 22 bilhões em 2027); o Desenrola 3.0 autoriza a União a comprar até R\$ 150 bilhões em dívidas com desconto mínimo de 90%; e o subsídio ao diesel vale até 26 de outubro, o dia seguinte ao 2º turno.

A lei eleitoral proíbe benefício novo no ano da eleição, mas abre exceção para programas que já estavam em execução no ano anterior; o reajuste do Bolsa Família foi contestado no TSE por um deputado do PL. **Não esperamos freio fiscal nas próximas três semanas, nem pudor na propaganda.** Em 2022, o TSE mandou tirar do ar o vídeo do PT que ligava Bolsonaro a canibalismo;

em 2026, já suspendeu a peça de Lula “Currículo de Flávio Bolsonaro” e considerou falsa, por unanimidade, a história de que Flávio tiraria o título de padroeira de Nossa Senhora Aparecida (segundo Flávio, compartilhada até pela primeira-dama). O outro lado não é santo: em 2022, o TSE mandou apagar posts que ligavam Lula a satanismo, e Flávio foi multado por isso em 2024. A diferença é que, agora, quem está atrás é quem tem a caneta.

6. Se Flávio vencer: a fatura chega no dia seguinte

Algumas observações importantes, a esquerda encolheu, mas encolheu pouco nas duas casas. O grande rearranjo nas 2 casas foi o Centrão perdendo cadeiras para a Direita. O Centrão ainda é majoritário nesse condomínio, porém o outro lado tem mais fichas para colocar na mesa, especialmente no Senado.

O STF decerto perde força neste rearranjo eleitoral, os 54 votos necessários para um impedimento de um ministro já não são algo assim tão impensável agora. Fica a dúvida se o trio de ataque (Dino, Gilmar e Alexandre) tentará compor ou irá para o tudo ou nada.

Favoritismo não é mandato, e boa parte dos votos de domingo não foi de adesão. No Datafolha de agosto, 35% dos eleitores de Flávio diziam votar nele principalmente para derrotar outro candidato (23% entre os de Lula); na véspera da eleição, os dois tinham 45% de rejeição cada. Se confirmar a vitória, Flávio governará com a oposição da metade do país que vota em Lula e com a paciência curta de quem votou nele só para tirar o PT.

O capital político está no Congresso: o PL elegeu 121 deputados e a direita bolsonarista terá 31 senadores.

A janela é curta e a agenda é conhecida: **arrumar o fiscal** (a dívida bruta chegou a 82,9% do PIB em agosto, a maior desde março de 2021), **cortar impostos sem abrir buraco e, com isso, dar ao Banco Central espaço para cortes agressivos de juros** - aSelic está em 13,75% com inflação de 4,22% em 12 meses, juro real de 9,1% ($1,1375 \div 1,0422 - 1$). E **reformular o Judiciário**: 76% dos brasileiros acham que os ministros do STF têm poderes excessivos (Datafolha, setembro) e 53% apoiam mandato fixo (Quaest). Se não é a maior demanda declarada (nas listas de problemas, violência e corrupção vêm à frente), é a mais consensual.

Quem desperdiçar os primeiros seis meses vai governar os outros 42 com a rua contra. Em se confirmando no segundo turno, os pontos a serem observados são a formação do novo governo (Flávio tem a vantagem de ser mais político do que o pai), a ordem de prioridades no começo do mandato. Por exemplo, se Flávio gastar muito tempo com anistia e impeachment de ministros

do STF e com isso prejudicar a agenda econômica, o mercado não terá paciência e cobrará isso nos preços.

7. E o investidor?

Como escrevemos em julho, investidores precisam trabalhar com probabilidades, e não com convicções. No domingo, as probabilidades mudaram de lugar. Com Lula, a probabilidade de o país entrar nos trilhos de uma política econômica funcional era bem baixa, algo perto de zero. Com o resultado das urnas, e com a confirmação de Flávio, a probabilidade de o Brasil adotar um caminho econômico saudável aumenta bem, digamos para pouco acima dos 50%, talvez perto dos 60%. O resto tem de ser conquistado com entregas, e sabemos que entregas com o atual sistema político e nossa crise institucional (que não se resolve em um domingo de eleições) não são fáceis nem rápidas. O Brasil era um paciente na UTI, com os médicos já pensando em chamar a família. Digamos que o paciente esteja indo para o quarto, porém debilitado e com uma longa recuperação pela frente.

O mercado chegou antes. Na sexta, o Ibovespa subiu 2,63%, para 192.114 pontos, na aposta de que Flávio superaria as pesquisas. Superou. Parte (pequena) do movimento já foi feita; o resto depende do que o favorito disser sobre a economia nas próximas três semanas. A depender da janela internacional (sim, o mundo está subindo juros), podemos ter aqui um *rally* de alguns meses, até que o governo comece, daí em diante só com entregas.

Favorito não é programa. Escrevemos em junho que não víamos vontade de ajuste fiscal em Lula e tampouco em Flávio. O vencedor herda juro de dois dígitos, emendas de cerca de R\$ 50 bilhões por ano, um Congresso em que nada passa sem o centrão e a conta das bondades de outubro: só o Bolsa Família custa R\$ 22 bilhões a mais em 2027. Flávio tem que provar ao mercado que o seu fiscalismo não é da boca para fora.

O ruído institucional fica. Um Senado mais bolsonarista diante de um STF sob pressão é fonte de ruído permanente, ganhe quem ganhar. Ruído não aparece no PIB do trimestre; aparece no prêmio de risco.

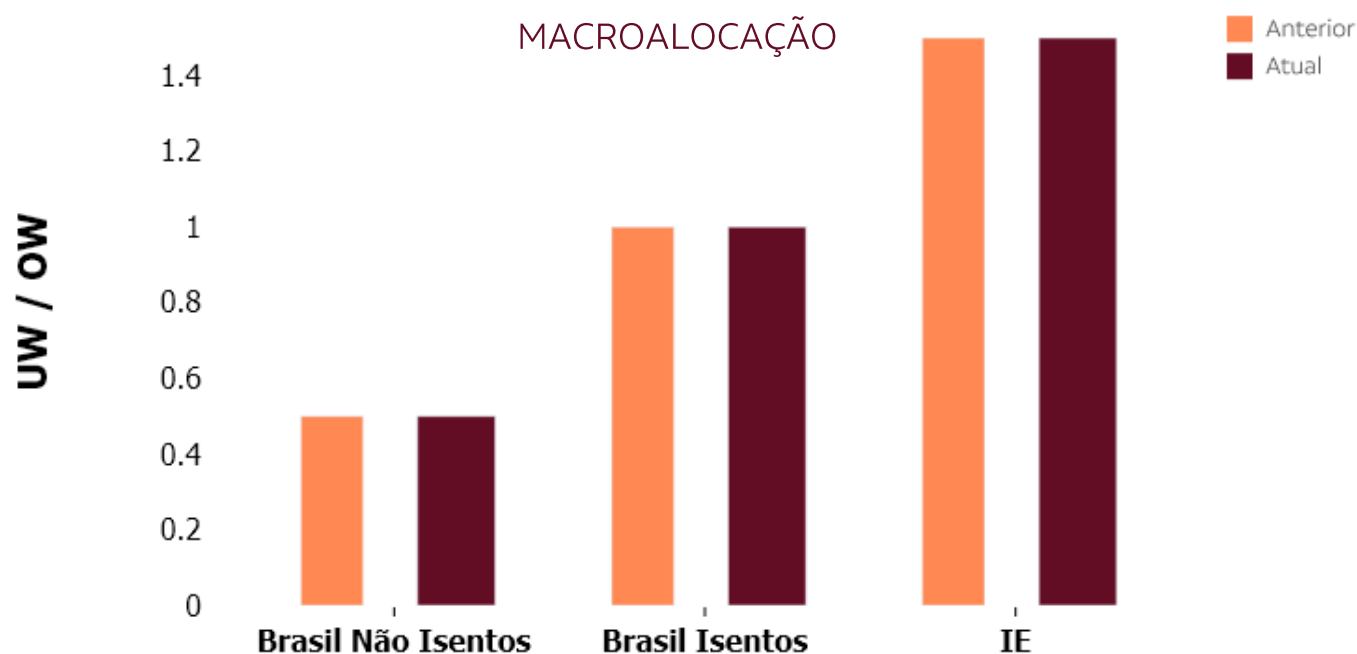
Investimentos:

Mantemos posição muito favorável para inflação e estamos aumentando o *duration* da carteira de títulos IPCA. No pré-fixado também pretendemos aumentar exposição, com uma economia fraquejando, uma crise de crédito, tudo que o Banco Central quer é um presidente fiscalista para chamar de seu e reduzir juros. Naturalmente isso nos leva a um aumento da posição em bolsa brasileira. De todas as classes, a de que menos gostamos é o USDBRL, com o diferencial de juros se reduzindo, posições em BRL ficam menos atrativas, o que não quer dizer que não ande, apenas anda menos que o resto, ajustado pelo risco.

Para encerrar

Montesquieu escreveu que tudo estaria perdido se o mesmo corpo exercesse os três poderes. O Brasil de 2026 chegou perto pelo caminho inverso: os três se misturam tanto que nenhum responde por nada. No domingo, o eleitor começou a escolher quem vai arbitrar o árbitro. Termina em 25 de outubro.

Termômetro de Alocação



O radar "Macroalocação" da TAG é o primeiro passo da equipe de Gestão no desenvolvimento das Carteiras Modelo TAG. Esse painel busca refletir a nossa convicção em 3 "áreas" de investimento: ativos brasileiros isentos da tributação de Imposto de Renda (ex. debêntures incentivadas, CRAs, CRIs, LCIs, e LCAs, entre outros), ativos brasileiros não-isentos, e ativos de Investimento no Exterior.

ALOCÇÃO ESTRATÉGICA

INCLINAÇÃO

HITÓRICO DE ALOCAÇÃO
DE RISCO

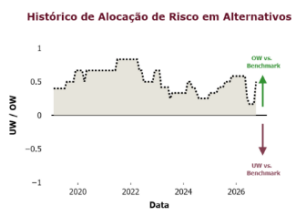
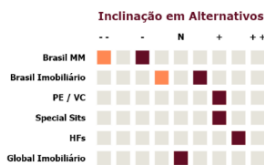
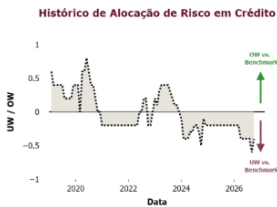
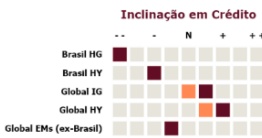
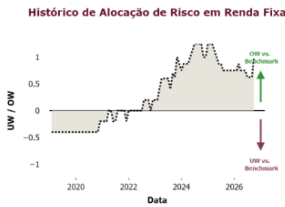
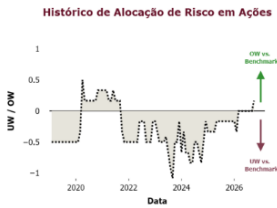
ALOCÇÃO
ESTRATÉGICA

ALOCÇÃO
ESTRATÉGICA

ALOCÇÃO
ESTRATÉGICA

ALOCÇÃO
ESTRATÉGICA

ALOCÇÃO
ESTRATÉGICA



Glossário

Termômetro de Alocação

Inclinação

Cada painel da série "Inclinação" reflete as perspectivas TAG sobre uma certa classe de ativos e suas componentes. Em nossa construção de cenário, dividimos o universo em 5 classes: Ações, Juros, Crédito, FX (ie. Moedas/Câmbio e Ouro), e Alternativos (ie. Ilíquidos, Imobiliário, e outros).

Dentro de cada classe, vamos além, e segmentamos o universo TAG em um segundo nível.

- Para Ações, temos 5 países/regiões: Brasil, Estados Unidos, Europa, China, e Países Emergentes (ie. ex-China e ex-Brasil).
- Para "Ações", onde antes tínhamos 5 países/regiões discriminados - "Brasil", "Estados Unidos", "Europa", "China", e "Países Emergentes" (ie. ex-China e ex-Brasil) - hoje, temos "Brasil", "DMs" (ie. Developed Markets, que contempla as nossas perspectivas para os EUA e Europa, entre outros países desenvolvidos), e "EMs (ex-Brasil)" (ie. Emerging Markets, que reflete a nossa visão sobre países em desenvolvimento como China e outros, exceto Brasil).
- Em "Renda Fixa" - a popular classe de Juros - nos guiamos por ativos "Pós" e "Pré" (ie. ativos Brasil pós-fixados e pré-fixados), além de títulos atrelados ao IPCA, e "Global Soberanos" (ie. renda fixa e títulos de dívida soberana ex-Brasil).
- Quanto à parcela de Crédito, dividimos da seguinte forma: ativos brasileiros High Grade e High Yield, ativos globais Investment Grade e High Yield (ie. onde o foco são os papéis de regiões desenvolvidas, os DMs), e os "Global EMs (ex-Brasil)" (ie. ativos de Crédito de países emergentes).
- Em FX, pontuamos as nossas perspectivas para a apreciação/depreciação de alguns pares/moedas. Onde antes discriminamos essas perspectivas como Dólar, Euro, Ouro, e Real, hoje resolvemos pontuar os pares que olhamos diretamente de forma explícita: "USD/DXY" (ie. a DXY é uma cesta de moedas globais, na qual balizamos as nossas perspectivas para o Dólar), "USD/EUR", "BRL/USD", "Ouro/USD".



TAG

INVESTIMENTOS

Este material não deve ser considerado como material de venda ou divulgação, e pode ser usado para simular resultados futuros com base em informações passadas, sem qualquer garantia de que os resultados simulados serão obtidos ao longo do tempo.