



PIMCO

Perspectiva Cíclica • Outubro de 2026

Crescimento segue, mas riscos aumentam

Mudanças profundas de longo prazo na geopolítica e na tecnologia estão moldando as perspectivas econômicas e de investimento no curto prazo, criando resiliência no cenário-base e ampliando os riscos ao redor.



Escrito por

Tiffany Wilding
Managing Director
Economista

Andrew Balls
Chief Investment Officer



Conclusões macro- econômicas

1. Temas de longo prazo estão impulsionando tendências cíclicas.

Com a continuidade da fragmentação geopolítica, a maioria das grandes economias está absorvendo preços mais altos da energia e tarifas melhor do que o esperado. Em nosso cenário-base, esperamos que o crescimento global permaneça resiliente ao longo de nosso horizonte cíclico de seis a 12 meses, enquanto a inflação desacelera.

2. Três amortecedores podem sustentar a continuidade dessa resiliência.

Um ciclo vigoroso de investimentos em IA, a capacidade dos consumidores e da China de absorver custos mais altos e uma abordagem gradual dos bancos centrais podem ajudar a sustentar o crescimento e, ao mesmo tempo, conter a inflação.

3. Poderemos observar uma variedade de resultados se esses amortecedores falharem.

Os fatores que impulsionam a resiliência atual estão cada vez mais interligados e podem ser colocados à prova se o "boom" da IA perder força, o choque energético se agravar ou as condições financeiras se deteriorarem — especialmente porque os valuations dos ativos talvez não reflitam plenamente esses riscos.

Conclusões para os investimentos

1. O compromisso dos bancos centrais no combate à inflação pode criar um ambiente favorável para os títulos.

O conflito no Oriente Médio provocou um choque nos preços da energia, levando investidores a precificar expectativas de taxas de juros mais altas. As recentes medidas de política monetária podem reforçar a credibilidade do Federal Reserve e de outros bancos centrais, ajudando a reduzir a incerteza dos investidores em relação às perspectivas de médio prazo para os rendimentos.

2. Rendimentos elevados oferecem potencial de renda e mitigação de perdas, enquanto a diversificação global reforça a resiliência.

Rendimentos iniciais elevados têm potencial para ampliar a contribuição da renda em diversos cenários. A diversificação global pode aproveitar fontes atraentes de renda, construindo carteiras destinadas a resistir a uma variedade de cenários.

3. Seja seletivo no crédito e na expansão dos investimentos em IA.

Nosso foco está no valor e na mitigação de perdas, buscando assegurar uma compensação adequada pelo risco. No crédito relacionado à IA, isso pode significar buscar uma compensação maior pelos riscos regulatórios e jurídicos e pelas questões políticas ligadas às eleições de meio de mandato nos EUA.

Perspectiva econômica: forças estruturais, implicações cíclicas

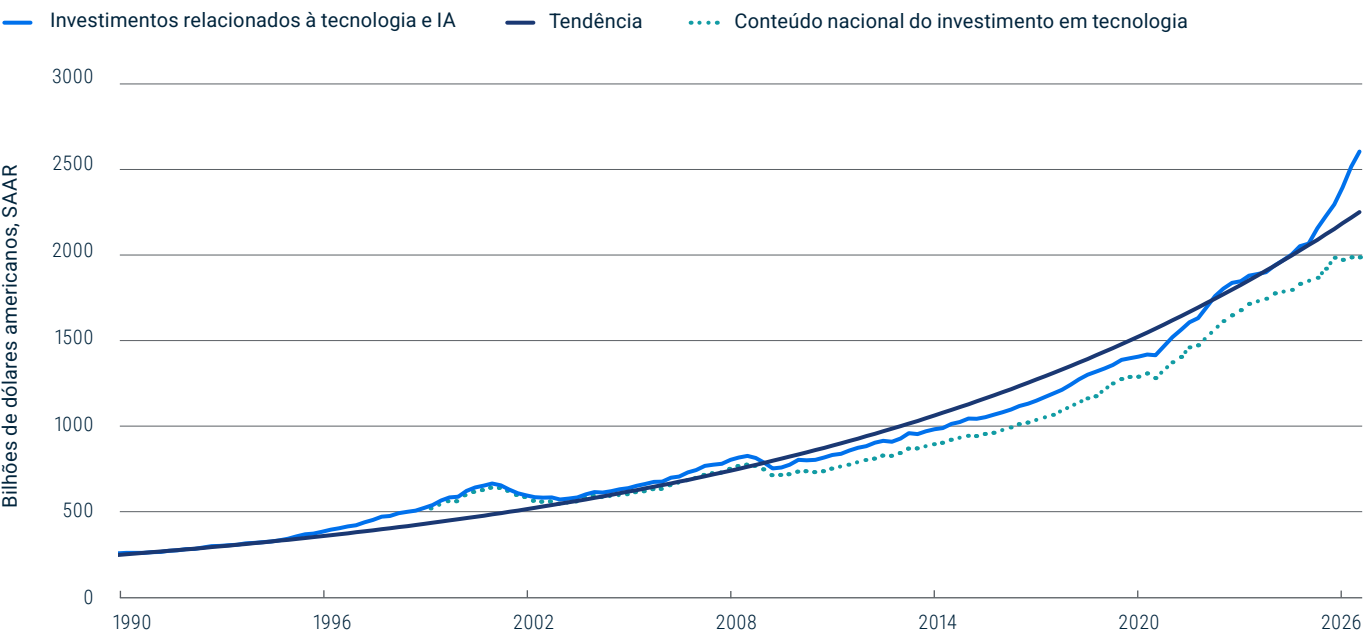
Forças seculares de longo prazo estão impulsionando a perspectiva cíclica de seis a 12 meses. Nossa *Perspectiva Secular de junho de 2026*, “*Ruptura e resiliência*”, explorou o enfraquecimento das alianças comerciais, de segurança e financeiras tradicionais que havíamos destacado pela primeira vez em nossa *Perspectiva Secular de 2025*, “*A Era da fragmentação*”. Isso significa que a geopolítica molda o crescimento e a inflação de forma mais direta.

À medida que a globalização recua, governos e empresas têm incentivos maiores para investir na construção de sociedades e cadeias de suprimentos mais resilientes. Esse imperativo coincidiu com o surgimento da inteligência artificial, criando

uma poderosa interação entre inovação tecnológica e segurança econômica. O rápido investimento, desenvolvimento e implementação da IA são impulsionados tanto por prioridades corporativas quanto nacionais. O resultado é um ciclo de investimentos de capital comparável à expansão das telecomunicações e da internet da década de 1990, mas em um ritmo ainda mais acelerado (ver Figura 1). O paradoxo é que um “boom” de investimentos que impulsiona o crescimento também está gerando novas fontes de incerteza, em meio a preocupações de que as capacidades da IA possam evoluir mais rapidamente do que as políticas de governança e segurança ao seu redor.

Figura 1: Investimentos de capital em tecnologia nos EUA

Investimentos relacionados à tecnologia e IA



Fonte: Dados das Contas Nacionais de Renda e Produto do Bureau of Economic Analysis dos EUA até 30 de junho de 2026. SAAR = taxa anualizada com ajuste sazonal.

Os preços da energia, fortemente impulsionados pelo conflito no Oriente Médio, elevaram a inflação cheia. Isso provocou uma mudança nas expectativas de política monetária desde o início do conflito, com os mercados precificando aumentos das taxas de juros e elevando os rendimentos dos títulos. Entre os efeitos indiretos estão taxas de hipotecas mais altas nos EUA e o aumento dos custos do serviço da dívida para empresas e governos, fatores que podem prejudicar o crescimento.

Ainda assim, a economia global tem se mostrado resiliente, inclusive nos países importadores de energia e entre os parceiros comerciais dos EUA que enfrentam tarifas mais elevadas. A principal exceção é a China, onde a prolongada desaceleração do setor imobiliário, a fraca demanda interna e a ampla capacidade industrial já instalada pesam sobre a atividade e a inflação.

O aumento dos custos da energia teve apenas efeitos moderados sobre o núcleo da inflação e o crescimento nominal dos salários. Os bancos centrais continuam focados nos riscos de inflação e em manter as expectativas inflacionárias bem ancoradas. O aperto monetário adicional esperado nas economias de mercados desenvolvidos (MD) e emergentes (ME) foi bem comunicado e, em grande parte, já está refletido nos preços de mercado. Nosso cenário-base é que o Federal Reserve (Fed) e outros grandes bancos centrais não precisarão, no fim das contas, implementar integralmente os aumentos das taxas de juros atualmente precificados pelos mercados.

Portanto, em nosso cenário-base, esperamos que o crescimento global permaneça estável, enquanto a inflação se modera à medida que o choque nos preços da energia perde força. Esse cenário-base relativamente benigno depende, em parte, da premissa de que os preços da energia cairão ao longo do tempo, em linha com as expectativas precificadas nos mercados futuros. No entanto, uma escalada ou resolução do conflito com o Irã poderia provocar oscilações significativas nos preços. Em termos de fundamentos, essa perspectiva benigna depende de três amortecedores econômicos:

1. O ciclo global de investimentos de capital (capex) em IA continua, sem gerar superaquecimento cíclico. A demanda relacionada à IA continua superando a oferta. Os maiores hyperscalers passaram de financiar a expansão da infraestrutura por meio do fluxo de caixa operacional e da capacidade de seus balanços para recorrer à emissão de dívida e a compromissos extrapatrimoniais. Os investimentos em infraestrutura de IA também estão acelerando globalmente, embora os EUA e a China continuem na liderança.

2. As famílias e a China continuam a absorver o impacto global dos preços mais altos da energia. A solidez dos balanços das famílias permitiu que consumidores

mantivessem seus gastos, recorrendo às suas economias. A China absorveu os custos mais elevados dos insumos por meio de margens menores, redução de estoques e mudanças da demanda interna em direção a fontes de energia renovável, limitando o repasse aos preços globais dos bens.

3. Uma abordagem gradual dos bancos centrais à política monetária e o apetite por risco relacionado à IA ajudam a manter as condições financeiras relativamente estáveis. O crescimento salarial e as pressões dos custos unitários do trabalho estão desacelerando, as expectativas de inflação de longo prazo permanecem ancoradas e grande parte da atual pressão inflacionária reflete custos da energia e outros custos não relacionados à mão de obra. Esperamos que o Fed, sob a presidência de Kevin Warsh, preserve seu amplo marco de política monetária e a meta de inflação de 2%, embora mudanças na comunicação do Fed possam gerar volatilidade nas taxas de curto prazo.

Por trás desses amortecedores, a IA está remodelando a composição do crescimento e da inflação. Os investimentos estão elevando os preços de alguns insumos necessários, enquanto as expectativas de ganhos de produtividade impulsionados pela IA sustentam os preços das ações e geram um efeito patrimonial.

A IA talvez já esteja contribuindo para mudanças estruturais no mercado de trabalho (para saber mais, consulte nosso *Macro Signposts*, de 19 de agosto de 2026, "[Mudanças contraintuitivas no mercado de trabalho limitam o crescimento salarial medido nos EUA](#)"). As contratações enfraqueceram de forma desproporcional em alguns empregos mais bem remunerados e mais expostos à tecnologia, enquanto as pressões salariais diminuíram. Se essas tendências se intensificarem, a IA poderá, ao mesmo tempo, elevar a produtividade e conter a inflação dos custos de mão de obra, com efeitos compensatórios sobre a inflação mais ampla.

Um cenário-base benigno, mas com caudas gordas

Se nosso cenário-base depende da durabilidade dos três amortecedores mencionados acima, os principais riscos de queda são que um ou mais deles possam falhar. Como os investimentos de capital em IA, o patrimônio das famílias e as condições financeiras estão cada vez mais interligados; a falha de um desses amortecedores poderia exercer pressão adicional sobre os demais. Vemos uma ampla gama de resultados possíveis em ambos os lados do cenário-base (ou seja, "caudas gordas") em razão destes principais riscos:

RISCO 1: OS INVESTIMENTOS EM IA, PRINCIPAL MOTOR DO CRESCIMENTO ECONÔMICO, DESACELERAM OU ENCOLHEM

Em nossa opinião, um colapso dos investimentos de capital em IA parece improvável no horizonte cíclico. A expansão de data centers e da infraestrutura de geração de energia e comunicações ainda está em seus estágios iniciais, enquanto investimentos em chips, computadores e equipamentos relacionados permanecem robustos.

No entanto, os investimentos em IA não precisam diminuir para oferecer menos sustentação ao crescimento. Se o crescimento dos investimentos desacelerar, sua contribuição para o crescimento do PIB diminuirá.

Preocupações com a segurança da IA, falhas de segurança, oposição política (especialmente antes das eleições de meio de mandato nos EUA) e restrições de infraestrutura podem desacelerar os investimentos, assim como condições de financiamento mais restritivas. A resiliência econômica passaria, então, a depender mais de os ganhos de produtividade impulsionados pela IA surgirem com rapidez suficiente para substituir o enfraquecimento do impulso dos investimentos de capital.

No horizonte secular de vários anos, um colapso da IA continua sendo um risco significativo, embora seja muito difícil prever quando poderia ocorrer. A adoção poderia continuar mesmo que a monetização e a utilização fiquem aquém das premissas. Uma reprecificação das ações relacionadas à IA poderia gerar um efeito patrimonial negativo significativo, mesmo que o crédito de IA de alta qualidade permaneça comparativamente isolado. Tanto famílias americanas quanto investidores privados estrangeiros têm agora uma exposição substancial às ações dos EUA.

RISCO 2: O CHOQUE NA OFERTA DE ENERGIA SE AGRAVA E OS PREÇOS SUPERAM AS EXPECTATIVAS DO MERCADO

As tensões no Oriente Médio estão afetando os fluxos de petróleo e reduzindo os estoques, embora relatórios do Departamento de Energia dos EUA indiquem que os fluxos pelo Estreito de Ormuz aumentaram nas últimas semanas. O El Niño pode criar riscos adicionais de inflação por meio dos canais de alimentos, fertilizantes e transporte marítimo. Um choque energético mais grave ou persistente – além de aumentar o risco de uma resposta de política monetária dos bancos centrais – poderia impor um ônus maior sobre a renda real das famílias e empresas e colocar à prova a capacidade da China de continuar absorvendo custos mais elevados dos insumos.

RISCO 3: AS CONDIÇÕES FINANCEIRAS SE TORNAM ABRUPTAMENTE MAIS RESTRITIVAS

Choques de oferta cumulativos estimulam simultaneamente a inflação e corroem a demanda. Isso poderia contribuir para condições financeiras globais mais restritivas, ou seja, taxas de juros mais altas, critérios de concessão de crédito mais rigorosos, spreads de crédito mais amplos e outros fatores que, em geral, tendem a dificultar o crescimento.

Uma política monetária mais restritiva dos bancos centrais é um possível catalisador. Após vários anos de inflação acima da meta e choques de oferta, os bancos centrais podem atribuir maior importância ao risco de que outro choque temporário se incorpore às expectativas de inflação. Nesse cenário, as autoridades monetárias implementariam um aperto maior do que o atualmente precificado pelos mercados.

As condições financeiras também podem se tornar mais restritivas por outros motivos. Investidores podem exigir uma remuneração maior em uma ampla variedade de ativos à medida que a incerteza aumenta, especialmente se a confiança no ciclo de investimentos em IA enfraquecer enquanto os preços da energia permanecerem elevados. Taxas mais altas podem revelar vulnerabilidades e aumentar o risco de turbulências nos mercados financeiros.

Déficits fiscais continuam sendo um desafio

Os preços mais altos da energia, que têm elevado os rendimentos globais, estão aumentando os custos de financiamento dos governos em um momento em que as relações dívida/PIB estão próximas de máximas históricas na maioria das economias e o espaço fiscal é limitado. No entanto, em nossa opinião, a dívida soberana continua sustentável na maioria dos países de mercados desenvolvidos, apesar da alta global dos rendimentos. Reino Unido, Itália e Japão continuam vulneráveis – e o Japão cada vez mais, dadas as recentes políticas que aumentam os déficits –, mas suas trajetórias da dívida parecem sustentáveis sob os atuais planos fiscais.

Dois países se destacam por apresentarem trajetórias da dívida mais desafiadoras: EUA e França. Embora um conflito prolongado entre EUA e Irã possa exigir gastos adicionais ao longo de nosso horizonte cíclico, os EUA mantêm vantagens importantes. O país emite a moeda de reserva global. Além disso, sua carga tributária é menor que a da maioria das outras economias desenvolvidas, o que lhe confere capacidade para aumentar a arrecadação caso haja vontade política para isso. Sua posição fiscal também parece consideravelmente mais sólida quando avaliada pela relação dívida/patrimônio, em vez das métricas convencionais de dívida/renda.

A França pode ter menos margem de manobra. Ao contrário dos EUA, sua carga tributária já elevada deixa menos espaço para aumentar a arrecadação. A política fiscal terá, em algum momento, de se tornar mais restritiva para estabilizar a trajetória da dívida, mas uma solução no curto prazo parece difícil diante das incertezas em torno da eleição presidencial e limitada disposição para reformas difíceis.

Nossa expectativa é que as preocupações fiscais continuem a impulsionar momentos de volatilidade em todos os mercados globais. No entanto, investidores agora obtêm rendimentos mais altos em títulos soberanos do que há um ano, o que ajuda a compensar esses riscos. Além disso, se os governos de fato implementarem as reformas fiscais necessárias – o aperto orçamentário planejado no Reino Unido é um bom exemplo –, há espaço para queda dos rendimentos.

Análise de investimentos: o que a alta dos rendimentos significa para os títulos

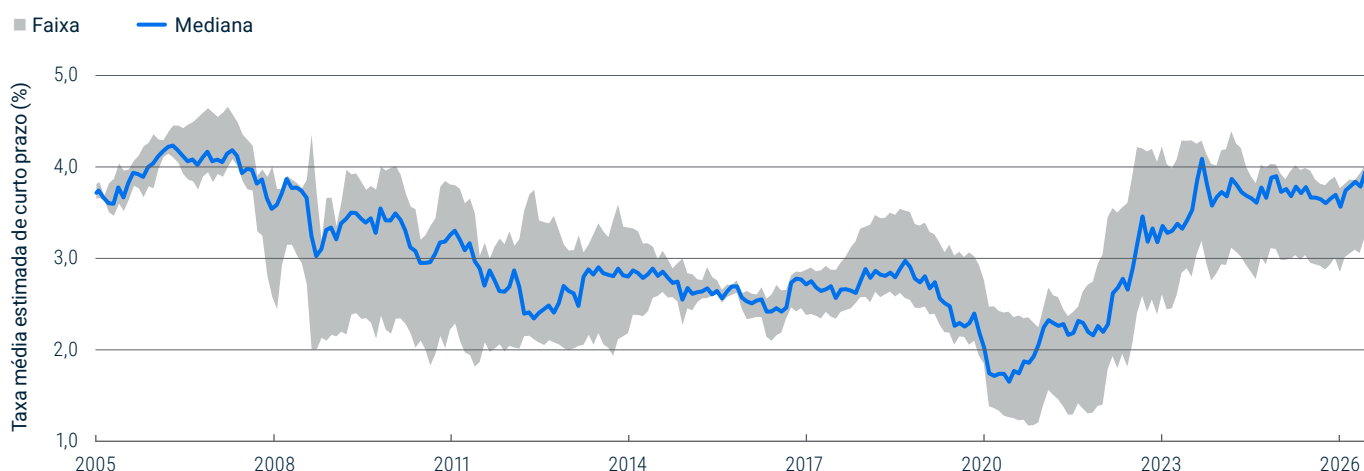
Em nossa *Perspectiva Secular* de 2024, “A vantagem dos rendimentos,” analisamos como o choque inflacionário pós-pandemia e o ciclo de alta das taxas de juros haviam provocado uma mudança geracional para patamares mais elevados nos rendimentos dos títulos. Neste ano, o conflito no Oriente Médio provocou um novo choque inflacionário que elevou ainda mais os rendimentos. Os rendimentos mais elevados de hoje podem gerar renda que ajude a compensar quedas de preços em uma magnitude que não era possível em 2022. Ainda assim, a trajetória de alta tem sido desafiadora para investidores.

Para entender para onde os rendimentos podem caminhar a partir daqui, é útil analisar por que subiram. Vários fatores contribuíram, alguns mais do que outros:

- **Os preços mais altos da energia e seu impacto sobre as expectativas de política monetária têm sido o principal fator de alta dos rendimentos reais.** Tanto os rendimentos reais (ajustados pela inflação) quanto os nominais subiram significativamente no período pós-pandemia. Os ganhos mais recentes dos rendimentos refletem o aumento dos preços da energia, que ofuscou tendências desinflacionárias mais amplas e levou os mercados a precificarem mais altas das taxas de juros pelos bancos centrais do que anteriormente. É importante observar que os rendimentos reais, e não as expectativas de inflação, têm sido o principal fator de alta dos rendimentos nominais nos últimos meses, enquanto os rendimentos implícitos (breakeven) de 10 anos mostram que as expectativas inflacionárias permanecem praticamente inalteradas. Um conflito prolongado no Oriente Médio poderia acabar provocando um aperto substancial das condições financeiras globais por meio de uma gama mais ampla de mudanças nos preços dos ativos — e não apenas por meio de taxas de juros mais altas —, o que poderia afetar o crescimento, especialmente nos países importadores de energia.
- **Os rendimentos reais refletem dois componentes: a taxa neutra real, que subiu, e o prêmio a termo, que não aumentou.** As estimativas para a taxa de juros neutra real (conhecida como r^* ou $r\text{-star}$) nos EUA aumentaram. O ponto médio de vários indicadores nos EUA sugere que a r^* — a taxa de juros de referência ajustada pela inflação que não estimula nem restringe a economia — pode ter subido de cerca de 0,5% antes da pandemia para aproximadamente 1,5% atualmente (para saber mais, consulte nosso *Macro Signposts*, de 23 de setembro de 2026, “[A Recalibration, Not a Rate-Hike Cycle](#)”). O maior crescimento potencial dos EUA, sustentado por ganhos de produtividade e investimentos mais robustos, parece explicar grande parte dessa alta. As estimativas para a taxa média esperada de juros de curto prazo embutida na taxa a termo de 5 anos, para daqui a 5 anos, também subiram (ver Figura 2). Em contrapartida, o modelo Adrian, Crump e Moench (ACM) do Fed de Nova York indica que o prêmio a termo (ou seja, a compensação aos investidores pelo risco de manter títulos de prazo mais longo) permaneceu mais estável.

Figura 2: As estimativas para a taxa esperada de juros de curto prazo embutida na taxa a termo de 5 anos, para daqui a 5 anos, também subiram

Taxas nominais esperadas de curto prazo 5anos/5anos



Fonte: Cálculos da PIMCO em 30 de junho de 2026, com base em pesquisas de D'Amico, Kim e Wei (DKW, 2018); Adrian, Crump e Moench (ACM, 2013); Kim e Wright (KW, 2005); e Christensen, Diebold e Rudebusch (CDR, 2011). **Exclusivamente para fins ilustrativos.**

- **Preocupações fiscais não têm sido um fator relevante para a recente alta dos rendimentos.** Os desafios fiscais não são novos e já parecem estar incorporados nos preços de mercado. Os rendimentos subiram em diferentes maturidades, e não principalmente nos títulos de prazo mais longo, que tendem a ser mais sensíveis às questões fiscais. Os rendimentos também subiram globalmente, inclusive em países com perspectivas fiscais mais sólidas que as dos EUA. O principal risco fiscal capaz de elevar ainda mais os rendimentos dos títulos e aumentar a inclinação das curvas é um maior afrouxamento fiscal.

- **A escala de emissões de dívida corporativa associada à expansão da IA pode ser um do fator que contribui.** O elevado volume de empréstimos dos hyperscalers em um momento de grande oferta de títulos do Tesouro dos EUA pode explicar parte da alta dos rendimentos, embora os dados revelem um quadro mais complexo (para saber mais, consulte nosso artigo de 28 de setembro de 2026, ["The Credit Market Lens: Hyperscalers Are Repricing, Not Displacing \(So Far\)"](#)).

Olhando à frente, nosso cenário-base é que os bancos centrais continuarão demonstrando um compromisso crível com o controle da inflação. Isso pode criar um ambiente favorável para

os títulos, ajudando a reduzir a incerteza dos investidores em relação às perspectivas de médio prazo para os rendimentos. Em última análise, isso pode ajudar a restabelecer a correlação negativa entre títulos e ações que torna a duration um hedge eficaz para as carteiras. Essas correlações negativas tendem a se restabelecer ao longo do tempo.

Atualmente, investidores estão sendo compensados por taxas neutras mais altas. Os rendimentos iniciais — historicamente muito correlacionados aos retornos nos cinco anos seguintes — são o que tornam os títulos uma fonte de renda potencialmente atraente, além de um hedge possivelmente eficaz diante de perspectivas mais incertas.

Mesmo após a alta recente, os rendimentos dos títulos voltaram a níveis próximos de suas médias históricas de longo prazo — patamares vistos pela última vez na década de 1990 e no início dos anos 2000, antes da era de rendimentos comprimidos que se seguiu à crise financeira global. Embora os rendimentos reais ainda possam subir, os níveis atuais oferecem renda capaz de proporcionar sustentação em diversos cenários. A renda fixa não precisa de uma queda dos rendimentos para gerar retornos absolutos e relativos sólidos, mas também há cenários otimistas caso eles recuem — por exemplo, se uma desinflação impulsionada pela IA se concretizar.



Como aumentar a resiliência das carteiras

Em um mundo no qual o cenário central é benigno, mas as caudas são gordas, investidores devem buscar construir carteiras capazes de se manter resilientes em diversos cenários.

TENHA UMA CARTEIRA GLOBAL E DIVERSIFICADA COM DURATION DE ALTA QUALIDADE

Rendimentos iniciais atrativos – e a renda que podem proporcionar – oferecem um mitigador significativo contra riscos de cauda inflacionários, ao mesmo tempo em que preservam o potencial dos títulos como hedge contra um impulso de investimento em IA que esteja arrefecendo ou contra um choque no crescimento. Uma alocação global em títulos de mercados desenvolvidos e emergentes pode ajudar a diversificar fatores específicos de cada país, inclusive os riscos fiscais.

Nossa visão sobre a curva de juros está se tornando mais equilibrada, já que investidores agora podem encontrar rendimentos atraentes em diversas maturidades. Ainda consideramos atraentes títulos do Tesouro dos EUA de prazo intermediário (cinco a sete anos) e estamos adotando uma visão mais favorável para títulos de prazo mais longo à medida que os rendimentos sobem. Vemos valor para investidores pacientes com um horizonte intermediário.

Dados mostram que as famílias podem continuar com alocação excessiva em ações e em cash em relação ao histórico, e subalocadas em títulos de renda fixa, mesmo que os rendimentos dos títulos hoje possam ser comparáveis aos rendimentos dos lucros das ações.

SEJA SELETIVO NO CRÉDITO E NO UNIVERSO DA IA

A expansão da IA está no centro das oportunidades de investimento em crédito. Grande parte dos investimentos de capital em IA previstos foi antecipada para o horizonte cíclico. Dito isso, os spreads de crédito estão apertados e as correlações relacionadas à IA estão aumentando à medida que cresce a emissão de dívida no setor (para saber mais, consulte nossa publicação de 14 de setembro de 2026, “[The Credit Market Lens: One AI Trade for Now, Many Trades Later](#)”).

Nosso foco está na seletividade, no valor relativo e na mitigação de perdas, buscando assegurar uma compensação adequada

pelo risco. No crédito relacionado à IA, isso pode significar buscar uma compensação maior pelos riscos regulatórios e jurídicos e pelas questões políticas ligadas às eleições de meio de mandato nos EUA.

Em um momento de disrupção provocada pela IA, a diversificação é cada vez mais importante. Investidores devem manter a mente aberta quanto aos setores que podem sofrer disrupções. O setor de software é um candidato óbvio, mas as possibilidades são mais amplas, e empresas que ficarem para trás na corrida pela implementação da IA correm o risco de perder terreno. Em algumas áreas, o aumento da concorrência viabilizada pela IA pode não tirar empresas do mercado, mas pode pressionar suas margens.

Taxas de juros mais altas afetarão um ciclo de inadimplência de crédito que já estava bastante avançado. Em empréstimo direto corporativo, investidores estão desapontados em relação aos retornos dos últimos anos. O impacto pode ser ampliado em alguns dos veículos sujeitos às maiores restrições de classificação de risco e liquidez, que foram estruturados principalmente para ambientes benignos de crédito e taxas de juros. Muitos desses veículos apresentaram crescimento significativo nos últimos anos e agora enfrentam desafios decorrentes tanto de taxas de juros mais altas quanto da deterioração do crédito.

Buscamos manter flexibilidade nas alocações em crédito, usando o valor relativo como referência entre os setores. Ainda encontramos valor atrativo no financiamento de ativos reais e empréstimos lastreados em ativos, mesmo que o desempenho superior recente tenha feito com que a vantagem relativa de valuation diminuísse em algumas áreas.

CONSIDERE COMMODITIES E ATIVOS REAIS PARA SE PROTEGER CONTRA RISCOS DO LADO DA OFERTA

Em uma era de choques geopolíticos, energéticos e de oferta mais frequentes, as carteiras precisam de mitigação contra cenários em que a inflação sobe ao mesmo tempo que o crescimento enfraquece. Commodities e determinados ativos reais podem complementar a duration ao proporcionar exposição justamente à escassez e às pressões de oferta que podem representar desafios tanto para o crescimento econômico quanto para ativos financeiros convencionais.

Conclusão

O cenário-base para este ciclo continua favorável. Mas parte dessa resiliência depende de um "boom" de investimentos impulsionado por uma combinação atípica de oportunidades comerciais e urgência estratégica, que pode estar avançando mais rapidamente do que as salvaguardas ao seu redor. Essa combinação cria potencial de alta para a produtividade e o crescimento, mas também gera riscos de cauda excepcionalmente elevados.

Em nossa opinião, as carteiras devem estar posicionadas para participar do cenário-base e resistir a esses riscos de cauda. Nos níveis de rendimentos iniciais atuais, isso continua sendo um poderoso argumento a favor dos títulos.



Sobre nossos fóruns

A PIMCO é uma líder global em renda fixa ativa, com expertise em mercados públicos e privados. Nosso processo de investimento é ancorado por nossos Fóruns Econômicos Cíclicos e Seculares. Quatro vezes por ano, nossos profissionais de investimento de todo o mundo reúnem-se para discutir e debater a situação dos mercados e da economia mundial e identificar as tendências que, em nosso ponto de vista, terão implicações mais importantes para os investimentos. Nessas discussões abrangentes, aplicamos práticas de ciência comportamental para maximizar a troca de ideias, questionar nossas suposições, evitar vieses cognitivos e produzir insights inclusivos.

Em nosso Fórum Secular, realizado anualmente, nós nos concentramos na perspectiva para os próximos três a cinco anos, o que nos permite posicionar os portfólios visando a aproveitar as tendências e mudanças estruturais na economia global. Como acreditamos que ideias diferentes produzem resultados de investimento melhores, convidamos palestrantes ilustres – economistas ganhadores do Prêmio Nobel, autoridades econômicas, investidores e historiadores – que contribuem para nossas discussões com perspectivas valiosas e multidimensionais. Contamos também com a participação ativa do Global Advisory Board da PIMCO, uma equipe formada por experts de renome mundial em assuntos econômicos e políticos.

No Fórum Cíclico, realizado três vezes por ano, nós nos concentramos na perspectiva para os próximos seis a 12 meses, analisando a dinâmica do ciclo de negócios nas principais economias emergentes e desenvolvidas, visando a identificar possíveis mudanças nas políticas fiscal e monetária, prêmios de risco de mercado e valuations relativos que direcionam o posicionamento das carteiras.

O desempenho passado não é uma garantia nem um indicador confiável dos resultados futuros.

Todos os investimentos envolvem risco e podem perder valor. Investir no **mercado de renda fixa** está sujeito a riscos, incluindo riscos de mercado, de taxa de juros, de emissor, de crédito, de inflação e de liquidez. O valor da maioria dos títulos e estratégias de renda fixa é impactado por mudanças nas taxas de juros. Títulos e estratégias de renda fixa com durations mais longas tendem a ser mais sensíveis e voláteis do que aqueles com durations mais curtas; os preços dos títulos geralmente caem à medida que as taxas de juros sobem, e ambientes de baixas taxas de juros aumentam esse risco. Reduções na capacidade das contrapartes no mercado de títulos podem contribuir para a diminuição da liquidez e o aumento da volatilidade dos preços. Os investimentos em títulos podem valer mais ou menos do que o custo original quando resgatados. **Commodities** apresentam riscos elevados, incluindo riscos de mercado, políticos, regulatórios e naturais, e podem não ser adequadas para todos os investidores. Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS) são ILBs (títulos de renda fixa atrelados à inflação) emitidos pelo governo dos EUA. **Títulos lastreados em hipotecas e ativos** podem ser sensíveis a mudanças nas taxas de juros, estão sujeitos ao risco de pagamento antecipado e, embora geralmente sejam apoiados por alguma forma de garantia governamental ou privada, não há certeza de que os garantidores privados cumprirão suas obrigações. As referências a títulos hipotecários emitidos por agências e títulos hipotecários privados referem-se a hipotecas emitidas nos Estados Unidos. **Produtos estruturados**, como Obrigações de Dívida Colateralizada (CDOs), Seguro de Portfólio de Proporção Constante (CPPI) e Obrigações de Dívida de Proporção Constante (CPDOs), são instrumentos complexos, que normalmente envolvem um alto grau de risco e são destinados apenas a investidores qualificados. O uso desses instrumentos pode envolver derivativos que podem resultar em perdas superiores ao valor principal investido. O valor de mercado também pode ser afetado por mudanças no ambiente econômico, financeiro e político (incluindo, entre outros, taxas de juros e câmbio à vista e a termo), maturidade, mercado e qualidade de crédito de qualquer emissor. **Crédito privado** envolve investimento em títulos não negociados publicamente, que podem estar sujeitos a risco de iliquidez. Carteiras que investem em crédito privado podem ser alavancadas e podem se envolver em práticas de investimento especulativas que aumentam o risco de perda do investimento. Investir em **títulos denominados e/ou domiciliados no exterior** pode envolver risco elevado devido a oscilações cambiais e riscos econômicos e políticos, que podem ser maiores em mercados

emergentes. **As taxas de câmbio** podem oscilar significativamente em curtos períodos e podem reduzir os retornos de uma carteira. **As ações** podem perder valor devido a condições gerais de mercado, econômicas e setoriais, tanto reais quanto percebidas. **O risco de gestão** é o risco de que as técnicas de investimento e as análises de risco aplicadas por um gestor de investimentos não produzam os resultados desejados e que certas políticas ou desenvolvimentos possam afetar as técnicas de investimento disponíveis para o gestor em relação à gestão da estratégia. A **qualidade de crédito** de um título específico ou grupo de títulos não garante a estabilidade ou a segurança de um portfólio como um todo. **A diversificação** não garante a proteção contra perdas.

As previsões, estimativas e determinadas informações aqui contidas são baseadas em pesquisas próprias e não devem ser interpretadas como consultoria de investimento, oferta ou convite e tampouco como compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. As projeções e estimativas apresentam certas limitações inerentes e, ao contrário de um registro de desempenho efetivo, não refletem transações efetivas, restrições de liquidez, taxas e/ou outros custos. Além disso, as referências a resultados futuros não devem ser interpretadas como uma estimativa ou promessa de resultados que a carteira de um cliente pode alcançar.

As afirmações relativas às tendências do mercado financeiro ou as estratégias de carteira são baseadas nas condições atuais de mercado, que podem se alterar. Não é possível garantir que essas estratégias de investimento funcionem em todas as condições de mercado ou sejam adequadas a todos os investidores, de modo que cada investidor deve avaliar sua capacidade de investir a longo prazo, principalmente em períodos de queda no mercado. Investidores devem consultar seu profissional financeiro antes de tomar uma decisão de investimento. As perspectivas e estratégias estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

Este material contém as opiniões atuais do gestor, que estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. Este material foi distribuído exclusivamente para fins informativos e não deve ser considerado consultoria de investimento nem recomendação de qualquer título, estratégia ou produto de investimento específico. As informações aqui contidas foram obtidas junto a fontes consideradas confiáveis, mas não podem ser garantidas.

A PIMCO, de forma geral, presta serviços a instituições qualificadas, intermediários financeiros e investidores institucionais. Investidores individuais devem contactar seus próprios profissionais financeiros para determinar as opções de investimento mais adequadas à sua situação financeira. Esta comunicação não constitui uma oferta a qualquer pessoa em qualquer jurisdição onde seja ilegal ou não autorizada. | **A Pacific Investment Management Company LLC**, localizada em 650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660, é regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (SEC). | **A PIMCO Europe Ltd (número de registro 02604517, 25 Baker Street, Londres, W1U 8EQ, Reino Unido)** é autorizada e regulamentada pela Autoridade de Conduta Financeira (FCA) (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN) no Reino Unido. Os serviços prestados pela PIMCO Europe Ltd não estão disponíveis para investidores de varejo, que não devem se basear nesta comunicação, mas sim contactar seus consultores financeiros. Como os serviços e produtos da PIMCO Europe Ltd são fornecidos exclusivamente a clientes profissionais, a adequação dos mesmos é sempre verificada. **A PIMCO Europe GmbH (número de registro 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Munique, Alemanha)** é autorizada e regulamentada pela Autoridade Federal de Supervisão Financeira da Alemanha (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main) na Alemanha, de acordo com o Artigo 15 da Lei Alemã de Instituições de Valores Mobiliários (WpIG). **PIMCO Europe GmbH - Filial Italiana (Nº da Empresa 10005170963, Via Turati nn. 25/27 (esquina com a Via Cavalieri n. 4) 20121 Milão, Itália), PIMCO Europe GmbH - Filial Irlandesa (Nº da Empresa 909462, 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Irlanda), PIMCO Europe GmbH - Filial do Reino Unido (Nº da Empresa BR022803, 25 Baker Street, Londres, W1U 8EQ, Reino Unido), PIMCO Europe GmbH - Filial Espanhola (NIF W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Espanha), PIMCO Europe GmbH - Filial Francesa (Nº da Empresa 918745621 RCS Paris, 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, França) e PIMCO Europe GmbH (Filial DIFC) (Company No. 9613, Index Tower Floor 10, unit 1001 Dubai International Financial Centre, Dubai, United Arab Emirates)** são adicionalmente supervisionadas por: (1) **Sucursal Italiana: a Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)** (Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Roma) de acordo com o Artigo 27 da Lei Consolidada Financeira Italiana; (2) **Sucursal Irlandesa: o Banco Central da Irlanda** (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3) de acordo com o Regulamento 43 do Regulamento da União Europeia (Mercados de Instrumentos Financeiros) de 2017, conforme alterado; (3) **Sucursal do Reino Unido: a Autoridade de Conduta Financeira (FCA)** (12 Endeavour Square, Londres E20 1JN); (4) **Filial espanhola: a Comissão Nacional do Mercado de Valores (CNMV)** (Edison, 4, 28006 Madrid) em conformidade com as obrigações estipuladas nos artigos 168 e 203 a 224, bem como com as obrigações contidas no Título V, Seção I da Lei do Mercado de Valores Mobiliários (LSM) e nos artigos 111, 114 e 117 do Real Decreto 217/2008, respectivamente, (5) **Filial francesa: ACPR/Banque de France** (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) em conformidade com o Art. 35 da Diretiva 2014/65/UE sobre mercados de instrumentos financeiros e sob a supervisão da ACPR e da AMF e (6) **Filial do DIFC: Regulamentada pela Autoridade de Serviços Financeiros de Dubai ("DFSA")** (Nível 13, Ala Oeste, The Gate, DIFC) em conformidade com o Art. 48 da Lei Regulamentadora de 2004. Os serviços prestados pela PIMCO Europe GmbH estão disponíveis apenas para clientes profissionais, conforme definido no Artigo 67, parágrafo 2, da Lei Alemã de Negociação de Valores Mobiliários (WpHG). Não estão disponíveis para investidores individuais, que não devem confiar nesta comunicação. De acordo com o Artigo 56 do Regulamento (UE) 565/2017, uma empresa de investimento tem o direito de presumir que os clientes profissionais possuem o conhecimento e a experiência necessários para compreender os riscos associados aos serviços ou transações de investimento relevantes. Como os serviços e produtos da PIMCO Europe GmbH são fornecidos exclusivamente a clientes profissionais, a adequação dos mesmos é sempre assegurada. | **PIMCO (Schweiz) GmbH (registrada na Suíça, sob o número CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41, Zurique 8002, Suíça)**. De acordo com a Lei Suíça de Fundos de Investimento Coletivo de 23 de junho de 2006 ("CISA"), uma empresa de investimento tem o direito de presumir que os clientes profissionais possuem o conhecimento e a experiência necessários para compreender os riscos associados aos serviços ou transações de investimento em questão. Como os serviços e produtos da PIMCO (Schweiz) GmbH são fornecidos exclusivamente a clientes profissionais, a adequação dos mesmos é sempre verificada. Os

serviços prestados pela PIMCO (Schweiz) GmbH não estão disponíveis para investidores de varejo, que não devem se basear nesta comunicação, mas sim contactar seu consultor financeiro. | **A PIMCO Asia Pte Ltd** (8 Marina View, #30-01, Asia Square Tower 1, Singapura 018960, Registro nº 199804652K) é regulamentada pela Autoridade Monetária de Singapura como detentora de uma licença de serviços de mercado de capitais e consultora financeira isenta. Os serviços de gestão de ativos e produtos de investimento não estão disponíveis para pessoas para as quais a prestação de tais serviços e produtos não seja autorizada. | **A PIMCO Asia Limited** (Suite 2201, 22º andar, Two International Finance Centre, nº 8 Finance Street, Central, Hong Kong) é licenciada pela Comissão de Valores Mobiliários e Futuros para as atividades regulamentadas dos Tipos 1, 4 e 9, de acordo com a Lei de Valores Mobiliários e Futuros. A PIMCO Asia Limited está registrada como gestora de investimentos discricionária transfronteiriça junto à Comissão de Supervisão Financeira da Coreia (Registro nº 08-02-307). Os serviços de gestão de ativos e produtos de investimento não estão disponíveis para pessoas em locais onde a prestação desses serviços e produtos não seja autorizada. | **A PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited**, com endereço em Suite 7204, Shanghai Tower, 479 Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai 200120, China (Código de crédito social unificado: 91310115MA1K41MU72), está registrada na Associação de Gestão de Ativos da China como Gestora de Fundos Privados (Registro nº P1071502, Tipo: Outro). | **PIMCO Australia Pty Ltd** ABN 54 084 280 508, AFSL 246862. Esta publicação foi elaborada sem levar em consideração os objetivos, a situação financeira ou as necessidades dos investidores. Antes de tomar uma decisão de investimento, os investidores devem obter aconselhamento profissional e considerar se as informações aqui contidas são adequadas aos seus objetivos, situação financeira e necessidades. Na medida em que envolva a Pacific Investment Management Co LLC (PIMCO LLC) prestando serviços financeiros a clientes institucionais, a PIMCO LLC está isenta da exigência de possuir uma licença australiana de serviços financeiros relativamente aos serviços financeiros prestados a clientes institucionais na Austrália. A PIMCO LLC é regulamentada pela Securities and Exchange Commission (SEC) dos EUA, de acordo com as leis americanas, que diferem das leis australianas. | **A PIMCO Japan Ltd.** possui o número de registro de atividade de instrumentos financeiros nº 382, registrado junto ao Kanto Local Finance Bureau (empresa de instrumentos financeiros). A PIMCO Japan Ltd. é membro da Investment Management Association of Japan e da Type II Financial Instruments Firms Association. Todos os investimentos envolvem riscos. Não há garantia de que o montante principal do investimento será preservado ou de que um determinado retorno será obtido; o investimento pode sofrer perdas. Todos os lucros e prejuízos são da responsabilidade do investidor. Os valores, os valores máximos e as metodologias de cálculo de cada tipo de taxa e despesa, bem como seus valores totais, variam dependendo da estratégia de investimento, do desempenho do investimento, do período de gestão e do saldo de ativos. Portanto, tais taxas e despesas não podem ser especificadas neste documento. | **A PIMCO Taiwan Limited** é uma empresa operada e administrada de forma independente. O número de referência da licença comercial da empresa, aprovada pela autoridade competente, é (115) Jin Guan Tou Gu Xin Zi No. 006. O endereço registrado da empresa é 40F., No.68, Sec. 5, Zhongxiao East Rd., Xinyi District, Taipei City 110, Taiwan (ROC), e o número de telefone é +886 2 8729-5500. | Os serviços e produtos da **PIMCO Canada Corp.** (199 Bay Street, Suite 2050, Commerce Court Station, PO Box 363, Toronto, ON, M5L 1G2) podem estar disponíveis apenas em determinadas províncias ou territórios do Canadá e somente por meio de revendedores autorizados para esse fim. **Nota aos leitores na Colômbia:** Este documento é fornecido através do escritório de representação da Pacific Investment Management Company LLC localizado em Carrera 7 No. 71-52 TB Piso 9, Bogotá DC (Promoción y oferta de los negocios y servicios del mercado de valores por parte de Pacific Investment Management Company LLC, representada na Colômbia.). | **Nota aos leitores no Brasil:** PIMCO Latin America Administradora de Carteiras Ltda. Av. Brig. Faria Lima, 3477 Itaim Bibi, São Paulo - SP 04538-132 Brasil. | **Nota aos leitores na Argentina:** Este documento pode ser fornecido pelo escritório de representação da PIMCO Global Advisors LLC, Avenida Corrientes, 299, Buenos Aires, Argentina. | Nenhuma parte desta publicação pode ser reproduzida de qualquer forma ou mencionada em qualquer outra publicação sem autorização expressa por escrito. PIMCO é uma marca registrada da Allianz Asset Management of America LLC nos Estados Unidos e em todo o mundo. © 2026 PIMCO.