

A eleição é em outubro. Os seus investimentos estão prontos para os dois cenários?

Este guia mostra como cada parte do seu patrimônio reage a cada trajetória do juro, uma classe por vez, e o que decidir antes de outubro. Sem previsão de resultado e sem candidato.

1

caminho da urna até o seu
dinheiro: o juro

8

classes de ativo reagem a
ele, cada uma de um jeito

0

delas exige acertar quem
vence para funcionar



ANTES DE COMEÇAR

Para quem tem patrimônio distribuído em várias classes de ativo

A conversa sobre eleição e investimento quase sempre começa e termina na bolsa. É a parte mais visível e, para a maioria das carteiras de alta renda, a menor.

Quem tem patrimônio construído costuma ter a maior parte dele em renda fixa, com prazos e indexadores diferentes, mais crédito privado, fundos, imóveis e alguma exposição lá fora. Cada uma dessas partes responde ao ciclo eleitoral de um jeito, e algumas respondem em direções opostas.

Este guia percorre essas classes uma a uma. Antes disso, mostra o canal que liga a política ao preço dos ativos, porque é o mesmo canal para todas elas, e entender esse mecanismo evita a maior parte das decisões ruins do período.

NESTE GUIA

Como a expectativa fiscal vira taxa de juro e prêmio de risco, o que muda em cada classe da sua investimentos, por que o prazo do papel pesa mais que o indexador, como organizar liquidez antes do período tenso e quais decisões ficam paradas esperando um resultado que não muda a resposta delas.

E não é só a sua carteira: o investidor brasileiro mantém hoje menos de 4% do próprio patrimônio em ações, a posição mais baixa já registrada.

Este material não trata de candidatos, partidos ou programas. Trata de mecanismo de mercado e de organização de patrimônio.

SUMÁRIO

O que está neste guia

PARTE I · O CANAL QUE LIGA ELEIÇÃO A INVESTIMENTO

I	A expectativa fiscal é o canal principal	05
	Como o prêmio de risco chega ao seu extrato	06
	O mercado tem uma data para começar a reagir	07
	O que já está no preço antes de você decidir	08

PARTE II · CLASSE POR CLASSE

II	Pós-fixado, inflação e prefixado	10
	Crédito privado, multimercados e FIs	11
	Câmbio e exposição internacional	12
	A bolsa, que é uma classe entre as outras	13
	Os três últimos ciclos, classe por classe	14

PARTE III · O PRAZO PESA MAIS QUE O INDEXADOR

III	Marcação a mercado, em uma página	16
	As casas divergem, e o motivo importa	17
	O que o investidor fez em 2022	18
	O que a reação ao ruído cobra	19

PARTE IV · A ESTRUTURA QUE ATRAVESSA O CICLO

IV	Quanto precisa estar acessível, e em qual prazo	21
	A alocação decide mais do que o cenário	22
	Onde o ciclo cabe nos investimentos	23

PARTE V · A DECISÃO QUE FICA PARA DEPOIS

V	As cinco decisões adiadas em nome do cenário	25
	Resumo em uma página	26
	Por onde começar com a Blue3	27

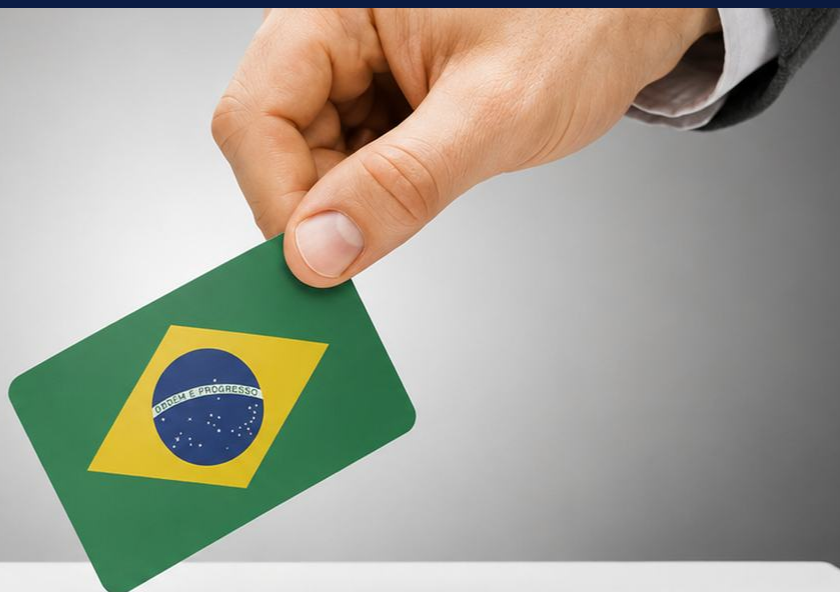
01

PARTE I · O CANAL QUE LIGA ELEIÇÃO A INVESTIMENTO

A política chega ao seu extrato por um caminho só

Antes de olhar classe por classe, vale entender o mecanismo. Ele é o mesmo para renda fixa, fundos, câmbio e bolsa.

01	A expectativa fiscal é o canal principal	05
02	Como o prêmio de risco chega ao seu extrato	06
03	O mercado tem uma data para começar a reagir	07
04	O que já está no preço antes de você decidir	08



PARTE I · O CANAL QUE LIGA ELEIÇÃO A INVESTIMENTO

A expectativa fiscal é o canal que atravessa todos os seus investimentos

Uma eleição não muda a inflação de amanhã nem o balanço do trimestre. Ela muda a expectativa sobre como as contas públicas serão conduzidas no mandato seguinte, e é essa expectativa que atravessa todos os seus investimentos.

Há outros efeitos reais, como tributação, regulação e estatais, mas todos atingem setores específicos. O fiscal é o único que chega a todas as classes ao mesmo tempo.

Essa expectativa tem um endereço: o juro negociado hoje para o futuro. O mercado negocia uma taxa para cada prazo, de meses a mais de uma década. Esse conjunto tem nome, **curva de juros**, e é o termo que o guia usa daqui para frente.

Quando o mercado passa a esperar mais gasto público sem contrapartida de receita, ele exige juro maior para emprestar ao país, e a curva sobe. Quando espera contenção, ela cede.

O ponto de partida importa. Com 91% do gasto obrigatório por lei e juro real perto de 9% contra crescimento abaixo de 2%, sobra pouco espaço para absorver deterioração.

- 1 A eleição altera uma probabilidade**
Não a política em si, que só muda a partir da posse. O que muda no dia seguinte à pesquisa é a chance atribuída a cada caminho.
- 2 A curva de juros traduz essa probabilidade em taxa**
É o termômetro que reage primeiro, antes da bolsa e do câmbio, porque é onde o risco de crédito do país é negociado.
- 3 As demais classes leem essa taxa**
Renda fixa marcada a mercado, FIs, crédito, ações e câmbio se reprecificam a partir dela, cada um com sensibilidade própria.

A PROVA MAIS RECENTE VEIO DO MÉXICO

Em 2024 o mercado mexicano reagiu mal ao resultado. Nas semanas seguintes recuperou cerca de 9% das mínimas, depois que a presidente eleita reconduziu o ministro das Finanças. Mesmo governo, mesmo partido, e a reação mudou de sinal quando a sinalização sobre as contas ficou clara.

PARTE I · O CANAL QUE LIGA ELEIÇÃO A INVESTIMENTO

Como o prêmio de risco chega ao seu extrato

Prêmio de risco é a remuneração adicional que o investidor exige para continuar comprado em ativo brasileiro quando o futuro fica menos previsível. Quando ele sobe, o efeito se espalha em três direções.

EFEITO 01

A curva abre

As taxas negociadas para prazos longos sobem. Papel prefixado e indexado à inflação que já está na sua carteira perde valor de mercado, porque passa a competir com taxas novas mais altas.

EFEITO 02

O câmbio sobe

Parte do capital busca moeda forte. O dólar sobe, encarece importado e valoriza a parcela da carteira que já estava lá fora.

EFEITO 03

Ativo de risco cai

Com juro futuro maior, o caixa futuro de uma empresa ou de um imóvel vale menos hoje. Ações e fundos imobiliários recuam sem que nada tenha mudado na operação.

E ao contrário. Quando a expectativa melhora, a curva fecha e os três efeitos se invertem, o que explica por que o alívio costuma ser tão rápido quanto o susto.

O detalhe que muda a leitura. Nenhum dos três movimentos exige que algo tenha acontecido de fato na economia. Eles acontecem na expectativa, e podem se desfazer com a mesma velocidade com que apareceram. Um papel levado ao vencimento entrega a taxa contratada independentemente do que a marcação a mercado fez no meio do caminho.

ONDE A SAZONALIDADE APARECE

No câmbio o padrão é mais visível, com picos entre abril e julho, quando as candidaturas se desenham. Na curva de juros não há sazonalidade eleitoral clara: ela responde a sinalização fiscal e a política monetária.

PARTE I · O CANAL QUE LIGA ELEIÇÃO A INVESTIMENTO

O mercado tem uma data para começar a reagir

O Bradesco analisou o comportamento dos ativos financeiros nos seis ciclos eleitorais anteriores e encontrou um marco de calendário. Ações, juros e câmbio passam a reagir com mais intensidade a partir de **maio do ano eleitoral**, quando as candidaturas são lançadas e as pesquisas ficam frequentes.

16%

depreciação cambial média entre maio e o início de outubro nos ciclos analisados

14%

a mesma medida controlada pela cesta de moedas emergentes, isolando o efeito externo

56%

a maior depreciação da série, registrada em 2002

Análise do Bradesco sobre seis ciclos eleitorais, divulgada em outubro de 2021.

O comportamento médio do período combina queda da bolsa de maio até a definição do pleito, depreciação do câmbio, alta do CDS, que é o seguro contra calote do país, e abertura do Swap 360.

No juro, a heterogeneidade é a regra

A taxa de dez anos não teve tendência média identificável. Ela fechou 1,5 ponto percentual em 2010 e abriu 1,6 ponto em 2018. No Swap 360 aconteceu o mesmo: abertura de 2,95 pontos a partir de maio em 2002 e fechamento de 1,56 ponto a partir de agosto em 2010.

O QUE ESSA DIFERENÇA ENSINA

O câmbio tem padrão. O juro longo não tem. Isso significa que a parte da carteira exposta à curva depende do que for sinalizado no ciclo específico, e não de uma sazonalidade que se possa antecipar pelo calendário. É o argumento mais forte a favor de distribuir prazos em vez de apostar em um.

PARTE I · O CANAL QUE LIGA ELEIÇÃO A INVESTIMENTO

O mercado já está apostando em alguma coisa

A curva de juros não espera o resultado para se posicionar: trabalha com probabilidade o tempo todo, e no ciclo atual já embute uma hipótese definida.

A hipótese que a curva carrega. Gustavo Kanczuk, do Itaú Asset, avalia que o mercado vem precificando um ajuste fiscal a partir de 2027, seja quem for eleito, e que por isso a fragilização das regras não se refletiu em preços piores. Se a sinalização apontar para ampliar gastos, há espaço para estresse na curva.

E é aqui que as leituras se separam. Em relatório de agosto de 2026, o Morgan Stanley sustenta que o mercado pode estar dando peso pequeno a um cenário de deterioração fiscal mais acentuada, e trata o resultado como binário: entre as duas trajetórias que desenha para 2027, a Selic vai de 9,75% a 15,50%, o dólar de 4,50 a 6,00 e o PIB de 1,5% a 0,2%. Divulgado pela imprensa financeira; não é projeção nem recomendação da Blue3.

A consequência prática. Diante dessa distância, o que fazer não é escolher uma trajetória: é saber quanto do seu patrimônio depende de cada uma.

O pano de fundo de 2026

INDICADOR	ONDE ESTAVA EM AGOSTO DE 2026
Selic	14% ao ano, com Focus projetando 13,75% para o fim do ano
Dólar	Perto de R\$ 5,15, acumulando queda de 6,27% no ano
IPCA+ 2032	Juro real na casa de IPCA mais 8% ao ano
Prefixado longo	Acima de 14% ao ano

Agosto de 2026, sujeito a alteração. Focus e Tesouro Direto.

Nenhum desses números foi definido pela eleição. Ela muda a expectativa sobre o que vem depois deles.

02

PARTE II · CLASSE POR CLASSE

O mesmo canal, oito reações diferentes

O que muda em cada parte dos seus investimentos quando o juro se mexe, e por que algumas se movem em direções opostas.

01	Pós-fixado, inflação e prefixado	10
02	Crédito privado, multimercados e FIs	11
03	Câmbio e exposição internacional	12
04	A bolsa, que é uma classe entre as outras	13
05	Os três últimos ciclos, classe por classe	14



PARTE II · CLASSE POR CLASSE

Pós-fixado, inflação e prefixado

Os três estão dentro de renda fixa e reagem de formas muito diferentes ao mesmo movimento da curva. É a distinção que mais pesa em uma carteira de patrimônio construído.

INDEXADOR	COMO REAGE À ABERTURA DA CURVA	FUNÇÃO NA CARTEIRA
Pós-fixado CDI e Selic	Pouco sensível. A remuneração acompanha o juro que subir, com oscilação de preço pequena diante da dos demais	Liquidez e caixa. É onde a alta de juro tende a virar rendimento em vez de perda de marcação
Inflação IPCA+ e NTN-B	Oscila conforme o juro real negociado. Protege o poder de compra se a inflação surpreender	Objetivo de longo prazo. Contrata juro acima da inflação até o vencimento
Prefixado	É o mais sensível. Taxa contratada fixa, e o preço cai quando a taxa de mercado sobe	Aposta em queda de juro. Ganha quando a curva fecha, perde quando abre

O ponto que a tabela esconde. A oscilação é preço de saída antecipada, e não resultado contratado. Levado ao vencimento, e honrado o emissor, o papel entrega a remuneração acordada. O prejuízo se materializa na venda antes do prazo, e é aí que a camada de caixa da Parte IV entra.

O ARGUMENTO INFLACIONÁRIO DO CICLO ELEITORAL

Analistas apontam que ano eleitoral pode trazer surpresa inflacionária, o que dá função clara ao papel indexado à inflação: ele preserva poder de compra mesmo quando o índice sobe acima do esperado. É uma função estrutural da classe, e não uma leitura de cenário.

PARTE II · CLASSE POR CLASSE

Crédito privado, multimercados e fundos imobiliários

Crédito privado CDB, LCI, LCA, CRI, CRA e debêntures

Acompanha o indexador que carrega, com uma camada a mais: o spread de crédito. Em períodos de aversão a risco, o mercado exige prêmio maior para emprestar a empresa, e o papel se desvaloriza mesmo com a emissora saudável. Aqui o risco de concentração pesa mais que o eleitoral, porque emissão bancária tem cobertura do FGC até R\$ 250 mil por CPF em cada instituição, e crédito privado não tem.

Multimercados Mandato flexível

São a classe desenhada para operar exatamente esse tipo de ambiente, tomando posição em juro, câmbio e bolsa ao mesmo tempo. Isso significa que o resultado depende da leitura do gestor, e não do indexador. Dois fundos da mesma categoria podem terminar o mesmo ciclo eleitoral em pontas opostas.

Fundos imobiliários Tijolo e papel

Os de papel, que carregam CRI indexado, seguem a lógica do crédito privado. Os de tijolo competem diretamente com o juro real: quando a NTN-B paga mais, o investidor exige desconto maior no fundo para correr risco de vacância e de inadimplência. O rendimento mensal costuma continuar entrando enquanto a cota oscila, o que separa quem investe por renda de quem investe por preço.

O fio que liga os três. Nenhum deles reage à eleição diretamente. Todos reagem ao juro real e ao apetite por risco, que são a tradução do canal da Parte I. É por isso que olhar cada produto isoladamente confunde, e olhar o indexador e o prazo organiza.

PARTE II · CLASSE POR CLASSE

Câmbio e exposição internacional

O câmbio é a classe em que o ciclo eleitoral tem o padrão mais nítido, com picos entre abril e julho. E é onde o investidor brasileiro comete o erro mais previsível do período.

Opiso novo não volta atrás. Depois de cada choque o real recupera parte do terreno, mas não volta ao patamar anterior: R\$ 0,85 no Plano Real, R\$ 3,95 em 2002, R\$ 4,20 na perda do grau de investimento e R\$ 6,20 na máxima de dez/2024. Em 7 dos 8 ciclos eleitorais o dólar terminou o mandato mais caro do que começou.

FUNÇÃO ESTRUTURAL

Proteção permanente

Protege contra risco fiscal, político e cambial concentrado no Brasil, em qualquer ano, sem depender de acerto de cenário.

USO TÁTICO

Aposta direcional

Exige acertar duas coisas: o movimento e o momento. O padrão de trinta anos diz para onde a série andou, não diz quando. Em 2022 a moeda caiu 6,50% depois de subir 13,39% e 17,13%.

Os dois fluxos contam histórias diferentes. Em 2026 o estrangeiro respondeu por mais de 60% dos negócios da B3, com entrada recorde em janeiro e saída em maio por recomposição global, não pelo calendário eleitoral. Do lado de cá, os registros de capital no exterior aceleraram na incerteza doméstica: perto de 48% ao ano entre 2014 e 2016 e 32% sobre 2020 no ciclo de 2022.

A LEITURA QUE INTERESSA

Quando o investidor de maior peso decide por motivo global, o ciclo eleitoral divide espaço com fatores que nenhuma pesquisa antecipa. A exposição internacional resolve isso por construção, e deixou de ser só defesa: o Treasury de 30 anos pagava cerca de 5,1% ao ano em dólar em julho de 2026.

PARTE II · CLASSE POR CLASSE

A bolsa, que é uma classe entre as outras

A renda variável é a parte mais comentada do ciclo eleitoral e, na maioria das carteiras de patrimônio construído, uma fatia menor do que a conversa sugere. Vale o registro do que oito eleições mostram, sem transformar o guia inteiro nisso.

+4,59%

retorno médio do Ibovespa
nos oito anos eleitorais
desde 1994

-12,45%

média do 2º trimestre, com
apenas uma alta em oito
ciclos

7 em 8

anos eleitorais em que
outubro, o mês da urna,
fechou positivo

Blue3 Research, fechamentos mensais do Ibovespa de 1994 a 2022.

Três leituras saem daí. O ano eleitoral médio é menos dramático do que a memória sugere, com cinco altas em oito. A pressão se concentra antes da campanha. E o mês da eleição está entre os melhores do calendário, porque o que derruba preço é a incerteza, não o resultado.

Como a bolsa se conecta ao resto. Ela reage ao mesmo juro futuro da Parte I, com uma camada setorial em cima: endividadas sofrem mais com curva aberta, exportadoras se beneficiam de câmbio alto. A dispersão dentro do índice costuma superar a variação dele.

ONDE ESTE ASSUNTO CONTINUA

O comportamento do Ibovespa nos oito ciclos, mês a mês, os anos pós-eleição e o efeito setorial são o tema de **Eleições 2026 e a Bolsa**, de Dalton Vieira, CNPI-T 5949, Blue3 Research, setembro de 2026. Um dado de lá: o primeiro ano de mandato teve mediana de +26,9%, com dispersão de -18,1% a +151,9%. Aqui o recorte é o patrimônio inteiro.

PARTE II · CLASSE POR CLASSE

Os três últimos ciclos, classe por classe

Retorno de cada classe nos anos eleitorais de 2014, 2018 e 2022, com a carteira diversificada na última linha.

CLASSE	2014	2018	2022
RF inflação · IMA-B	+14,54%	+13,06%	+6,37%
RF pré · IRF-M	+11,40%	+10,73%	+8,82%
RF pós · CDI	+10,81%	+6,42%	+12,39%
Multimercados · IHFA	+7,44%	+7,09%	+13,66%
Dólar	+13,39%	+17,13%	-6,50%
Bolsa BR · Ibovespa	-2,91%	+15,03%	+4,69%
Bolsa EUA · S&P 500	+11,39%	-6,24%	-19,44%
Fundos imob. · IFIX	-2,77%	+5,62%	+2,22%
Inflação · IPCA	+6,41%	+3,75%	+5,78%
Carteira diversificada	+7,91%	+8,61%	+2,78%

Blue3 Research, referência em 31/07/2026.

A renda fixa fechou positiva nos três. Inflação, prefixado e pós-fixado terminaram no azul em 2014, 2018 e 2022, com margens diferentes e nenhum ano negativo. Nos três ciclos ela também superou o IPCA do período.

O líder mudou de classe nas três vezes, e o lanterna também. Lideraram o IMA-B, depois o dólar, depois o multimercado. Ficaram no fundo o Ibovespa, e nos dois ciclos seguintes a bolsa americana. Repetir em um ciclo o que funcionou no anterior errou nas duas oportunidades.

A diversificada nunca esteve no topo nem no fundo, e fechou positiva nas três. É o retrato mais direto do que a Parte IV defende: a carteira que atravessa o ciclo sem sobressalto abre mão da melhor manchete do ano em troca de nunca estar na pior.

03

PARTE III · O PRAZO PESA MAIS QUE O INDEXADOR

O risco do período está no vencimento, não na sigla

Dois papéis do mesmo indexador podem ter comportamentos opostos no ciclo. O que os separa é o prazo.

01	Marcação a mercado, em uma página	16
02	As casas divergem, e o motivo importa	17
03	O que o investidor fez em 2022	18
04	O que a reação ao ruído cobra	19



PARTE III · O PRAZO PESA MAIS QUE O INDEXADOR

Marcação a mercado, em uma página

Um título de renda fixa tem dois preços ao mesmo tempo. O que você contratou, que só se realiza no vencimento, e o que o mercado pagaria hoje por ele. A distância entre os dois cresce com o prazo.

1 Quanto mais longo, mais oscila

Um papel com vencimento em dez anos tem dez anos de juros a reprecificar quando a taxa de mercado muda. Um papel de dois anos tem dois. A mesma notícia produz efeitos de tamanhos muito diferentes.

2 A oscilação é preço de saída, não resultado

Levado ao vencimento e honrado pelo emissor, o papel entrega a taxa contratada. A variação diária só vira perda para quem precisa vender antes, e essa decisão quase nunca é planejada.

3 O imposto entra na conta da saída antecipada

Na renda fixa tributável a tabela regressiva parte de 22,5% e só chega a 15% depois de 720 dias. Sair antes do prazo custa preço e alíquota ao mesmo tempo.

4 Casar prazo do papel com prazo do gasto resolve

Quando o vencimento coincide com a data em que o dinheiro será usado, a marcação a mercado deixa de ser um problema e vira uma linha do extrato que você não precisa olhar.

A REGRA QUE ATRAVESSA O CICLO ELEITORAL INTEIRO

O período de maior ruído castiga prefixado e indexado à inflação de vencimento distante. Prazo intermediário sofre menos pela própria matemática, e pós-fixado não sofre. Isso vale independentemente de quem vença e de qual cenário se confirme.

PARTE III · O PRAZO PESA MAIS QUE O INDEXADOR

As casas divergem, e o motivo importa

Diante do mesmo ciclo eleitoral e dos mesmos números, cinco casas chegaram a leituras diferentes.

CASA	LEITURA PARA O PERÍODO	PREMISSA POR TRÁS
C6 Bank	Pós-fixado como melhor opção no ambiente pré-eleitoral	Não dá para prever quando o juro real cai, e o pós tem menor risco com retorno alto
Nord	Parcela relevante em pós-fixado e IPCA+ de prazo moderado, evitando prefixado longo	Prefixado longo é o mais vulnerável a deterioração adicional das taxas
BTG	Prefixado de dois a três anos como principal beneficiário	Espera fechamento da curva com flexibilização monetária e melhora da percepção de risco
Itaú BBA	Prefixado perdeu atratividade para o ano	O corte de juros já está precificado na curva, e o ganho não paga o risco de o cenário desandar
Morgan Stanley	Distância relevante entre uma trajetória de ajuste e uma de continuidade, com o resultado tratado como binário	O mercado pode estar subestimando a magnitude do cenário adverso se a expectativa de ajuste a partir de 2027 não se confirmar

Posições divulgadas entre janeiro e agosto de 2026. Não constituem recomendação da Blue3 nem indicação de investimento.

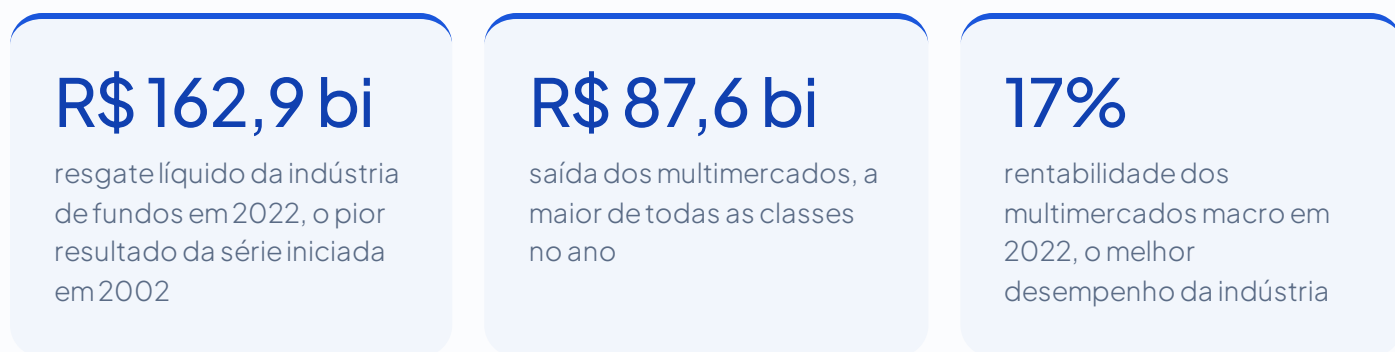
O que a divergência revela. As cinco concordam no diagnóstico: a variável central é a expectativa fiscal e o risco está no prefixado longo. A divergência está em duas perguntas. Quanto da melhora já está no preço, que é onde C6, Nord, BTG e Itaú BBA se separam entre si. E quanto do risco de deterioração ainda não está, que é onde o Morgan Stanley se separa do conjunto. Nenhuma discorda do mecanismo, e nenhuma aposta em um resultado eleitoral.

Como usar isso. Quando casas sérias divergem, a resposta razoável raramente é escolher uma e concentrar nela. É reconhecer a faixa de erro e distribuir a carteira entre indexadores e prazos, de forma que nenhum desfecho isolado defina o resultado.

PARTE III · O PRAZO PESA MAIS QUE O INDEXADOR

O que o investidor brasileiro fez em 2022

O último ciclo eleitoral produziu o registro mais claro do custo de reagir ao ruído, e ele está nos dados da própria indústria de fundos.



Fonte: ANBIMA, dados consolidados de 2022.

Leia as três linhas juntas. A classe da qual o investidor mais retirou dinheiro foi a que mais rendeu naquele ano. Não por coincidência: o multimercado é justamente a classe desenhada para operar juro, câmbio e bolsa em ambiente de incerteza, e foi abandonada exatamente quando fez o trabalho para o qual existe.

O mesmo padrão apareceu em 2018 na direção oposta. A classe de renda fixa registrou saída de R\$ 12,3 bilhões no ano, enquanto o IMA-B, que mede a renda fixa indexada à inflação, entregava 13,06%.

O QUE ISSO CUSTA, EM UMA FRASE

O prejuízo do ciclo eleitoral raramente vem do ativo que o investidor tinha. Vem da hora em que ele decidiu trocar de ativo, e essa hora costuma ser definida pelo noticiário e não pelo objetivo da carteira.

PARTE III · O PRAZO PESA MAIS QUE O INDEXADOR

O que a reação ao ruído cobra

A decisão mais comum do período é reduzir risco quando o clima piora e voltar quando clarear. Ela tem quatro problemas que aparecem depois.

PROBLEMA 01

O calendário trabalha contra

O clima piora quando a incerteza é máxima, que é quando os preços já refletem o pior cenário.

PROBLEMA 02

A saída realiza o que era oscilação

Vender papel longo no ruído vira perda definitiva, e aciona a alíquota mais alta.

PROBLEMA 03

A volta não tem gatilho

A data de retorno raramente é definida antes: vira decisão nova, com o preço já recuperado.

PROBLEMA 04

O caixa parado tem custo

Enquanto a decisão não vem, o dinheiro fica numa classe que talvez não sirva ao objetivo dele.

A versão mais cara do mesmo erro. Concentrar tudo em torno de um resultado. O preço já incorpora a expectativa média, então ganhar com a previsão exige acertar o que o consenso não precificou e o tempo em que isso chega ao preço.

O que a saída custou. Sem os 20 melhores pregões desde 2000, em 6.612, o Ibovespa cai de 9,3% para 2,8% ao ano, e catorze deles aconteceram em 2008 e 2020. Na Multiestratégia da Blue3, de set/23 a ago/26, quem aportou todo mês fez +94,4% e quem parou nas quedas, +38,4%. B3 e simulação Blue3 Research; passado não garante futuro.

A PERGUNTA QUE DESARMA

Antes de mudar seus investimentos por causa do cenário, escreva a data e a condição em que pretende desfazer a mudança. Se as duas não vierem, é uma pausa sem critério de retomada.

04

PARTE IV · A ESTRUTURA QUE ATRAVESSA O CICLO

O que resolve o ciclo é decidido antes dele

A organização que permite atravessar o período sem precisar decidir nada sob pressão de prazo ou de manchete.

01	Quanto precisa estar acessível, e em qual prazo	21
02	A alocação decide mais do que o cenário	22
03	Onde o ciclo cabe nos investimentos	23



PARTE IV · A ESTRUTURA QUE ATRAVESSA O CICLO

Quanto precisa estar acessível, e em qual prazo

A conta começa pela despesa. Some o custo de vida de um ano e subtraia o que já entra por fora, como aluguéis, pró-labore ou dividendos. O que sobra é o que os investimentos precisam entregar, e é esse número que dimensiona cada camada.

Caixa 12 meses de despesa · em geral 5% a 10% do patrimônio

Doze meses do que a carteira precisa cobrir, em pós-fixado de liquidez diária. É a camada que decide se uma abertura de curva é notícia ou é problema.

Curto prazo 1 a 3 anos de gasto previsto · em geral 15% a 25%

Renda fixa com vencimento casado ao prazo do gasto. É o que permite atravessar um período longo de estresse sem vender papel longo no meio do caminho.

Longo prazo o que sobra depois das duas · em geral 65% a 80%

Inflação de prazo longo, ativos de risco e exposição internacional, com horizonte suficiente para que o mercado não precise cooperar em nenhuma data específica.

Os percentuais são conferência, não ponto de partida. As duas primeiras camadas se calculam em reais, a partir da sua despesa. As faixas servem só para checar se o resultado ficou fora do usual.

O que isso resolve no ciclo. Com as duas primeiras camadas prontas, nenhuma manchete obriga uma venda. A pergunta deixa de ser para onde vai o juro e passa a ser quanto tempo você consegue esperar sem tocar nesse dinheiro.

E o lado que quase ninguém menciona. A mesma camada que evita vender no pior momento é a que permite comprar quando o preço cai. Quem tem caixa escolhe a hora de agir; quem não tem aceita a que aparecer.

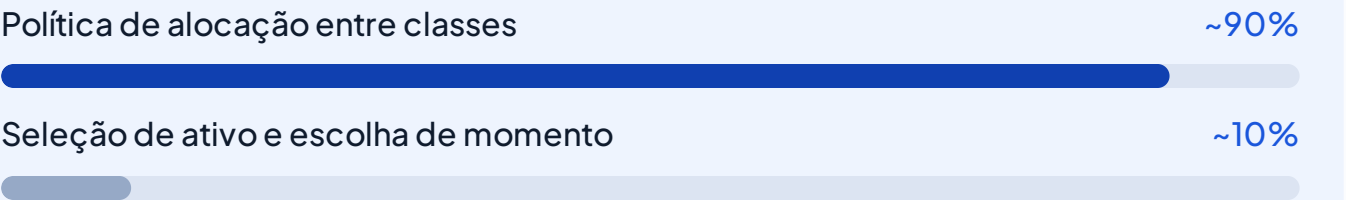
Ponto de atenção. Liquidez e ausência de oscilação são coisas diferentes. Um título público longo pode ser vendido em um dia, e esse dia pode ser o pior preço dos últimos três anos. E quanto maior a distância entre os cenários possíveis, maior o valor de não depender de uma venda em data certa.

PARTE IV · A ESTRUTURA QUE ATRAVESSA O CICLO

A alocação decide mais do que o cenário

Um estudo clássico de Brinson, Hood e Beebower mediu de onde vem a variação do retorno de uma carteira ao longo do tempo. Cerca de 90% vem da política de alocação entre classes. Seleção de ativo e escolha de momento respondem pelo resto.

ORIGEM DA VARIABILIDADE DO RETORNO AO LONGO DO TEMPO



O eixo mede quanto da **oscilação** do retorno ao longo do tempo cada decisão explica. Não mede quanto do retorno vem de cada uma, e não se aplica ao resultado de um único ano. Estudo de Brinson, Hood e Beebower.

Aplicado ao ciclo eleitoral, a decisão que mais pesa no seu resultado dos próximos quatro anos é quanto do patrimônio está em cada indexador, prazo e moeda, e se essa distribuição corresponde ao que você precisa que o dinheiro faça.

O que a série longa mostra. Colocando lado a lado o retorno anual de cada classe ano após ano, o bloco campeão de um período costuma despencar no seguinte, e isso vale para a classe, para a tese e para o país inteiro. A carteira diversificada nunca aparece no topo e nunca aparece no fundo. Ela troca o brilho ocasional pela permanência, e permanecer é o que faz o resultado no fim.

POR QUE DIVERSIFICAÇÃO RESOLVE INCERTEZA ELEITORAL

Diversificar não depende de acertar cenário. Quando pós-fixado, inflação, prefixado, crédito, bolsa e exposição internacional convivem na mesma carteira, cada desfecho fiscal favorece uma parte e prejudica outra. O resultado da carteira deixa de depender de um único caminho se confirmar.

PARTE IV · A ESTRUTURA QUE ATRAVESSA O CICLO

Onde o ciclo cabe nos investimentos, e onde não cabe

Reconhecer que existe um período mais tenso não obriga a ignorá-lo. Obriga a colocá-lo no lugar certo.

ONDE CABE

- ☐ **Na camada tática.** A carteira-base do perfil é o ponto neutro, e a inclinação em uma classe ou em um prazo tem motivo escrito, tamanho definido e data de revisão.
- ☐ **Na escolha de vencimento.** Casar o prazo do papel com o prazo do gasto reduz a chance de precisar vender no meio do caminho.
- ☐ **No calendário de aportes.** Dinheiro novo, vencimentos, proventos e aluguéis são direcionados para o que está subalocado, sem custo de saída.

ONDE NÃO CABE

- ☐ **Na definição do perfil.** Se a oscilação de um trimestre faz querer mudar de perfil, o perfil já estava errado antes da eleição.
- ☐ **Na camada de caixa.** Ela existe para pagar a vida sem depender de mercado, e não se mexe nela por leitura de cenário.
- ☐ **Na parcela de longo prazo.** É o dinheiro com mais de dez anos pela frente. Ele vai atravessar este ciclo e mais dois.

Cenário serve para testar a carteira, não para substituir a carteira. Trocar a carteira pela que ganharia em uma das trajetórias troca uma incerteza conhecida por uma aposta.

O critério que separa os dois lados. Ajuste tático tem tamanho definido, motivo escrito e data de revisão. Mudança de estrutura tem prazo indeterminado e volta que depende de o mundo ficar confortável. A primeira cabe no ciclo eleitoral. A segunda cobra caro por ele.

05

PARTE V · A DECISÃO QUE FICA PARA DEPOIS

A eleição vira o motivo mais aceito para adiar

Cada adiamento tem uma justificativa razoável, e o conjunto atravessa um ano inteiro.

01	As cinco decisões adiadas em nome do cenário	25
02	Resumo em uma página	26
03	Por onde começar com a Blue3	27



PARTE V · A DECISÃO QUE FICA PARA DEPOIS

As cinco decisões adiadas em nome do cenário

Nenhuma delas fica mais barata depois de outubro. Todas ficam mais caras quando a data de execução passa a ser definida por uma necessidade.

1 Rever a distribuição entre indexadores e prazos

Feita com antecedência, a mudança cabe nos vencimentos e nos proventos. Feita depois, vira venda de papel no preço que existir naquele mês, com a alíquota que estiver valendo.

2 Formar a camada de caixa

Formar caixa em período tranquilo custa apenas o rendimento que se deixa de buscar. Formar caixa durante um estresse obriga a vender exatamente o que mais se desvalorizou.

3 Levar parte do patrimônio para fora

Adiar a exposição internacional esperando um câmbio melhor é a versão elegante de tentar acertar o dólar, e a espera costuma se estender enquanto a cotação não coopera.

4 Rever titularidades e beneficiários

Contas conjuntas, beneficiários de seguros e planos, titularidade dos bens. Revisado a tempo, é papel. Revisado depois, vira dependência de processo e de prazo judicial.

5 Escrever de onde sai a renda do mês

Sem essa definição, cada retirada vira uma decisão nova, tomada com a despesa já vencida e o mercado no preço que estiver.

O denominador comum. Todas as cinco dependem de você, e não do resultado da urna. Nenhuma delas muda de resposta conforme quem ganha. Esperar o cenário para executá-las é usar a eleição como data, e não como critério.

RESUMO

Você não precisa acertar o cenário. Precisa conhecer a sua exposição a ele.

O ciclo eleitoral chega aos seus investimentos por um canal só, a expectativa fiscal traduzida em curva de juros. Dela em diante, o que decide o seu resultado é a distribuição entre indexadores, prazos e moedas. E quanto maior a distância entre as trajetórias possíveis, maior o valor de saber qual parte do patrimônio depende de juro caindo, qual se beneficia de juro alto e qual não depende de nenhum dos dois.

O QUE FAZER

- ☐ Dimensionar a camada de caixa em meses de despesa, e não em percentual
- ☐ Cobrir de uma a três anos com vencimentos casados ao prazo do gasto
- ☐ Distribuir entre pós-fixado, inflação e prefixado em vez de escolher um
- ☐ Manter o prefixado longo dentro de um limite escrito
- ☐ Tratar exposição internacional como estrutura permanente
- ☐ Direcionar dinheiro novo e vencimentos para o que está subalocado
- ☐ Executar agora o que independe do resultado
- ☐ Medir a exposição a juro em queda e a juro em alta

O QUE EVITAR

- ☐ Vender papel longo no meio de uma abertura de curva
- ☐ Concentrar em um único indexador por leitura de cenário
- ☐ Comprar dólar como aposta direcional
- ☐ Confundir oscilação de marcação com prejuízo realizado
- ☐ Mexer na camada de caixa por causa de manchete
- ☐ Reduzir a parcela de longo prazo por um período de doze meses
- ☐ Adiar organização patrimonial esperando o cenário definir
- ☐ Trocar a estrutura pela que ganharia em um cenário específico

PRÓXIMOS PASSOS

Como a sua carteira está posicionada para atravessar o ciclo

O guia terminou com seis perguntas em aberto sobre a sua carteira. O diagnóstico da Blue3 responde exatamente essas seis, com número, sobre o seu caso.

- 1

O retrato do que existe hoje

Todos os ativos, dentro e fora da corretora, por indexador, prazo, liquidez e tributação.
- 2

A conta da despesa e do caixa

Quanto da vida o patrimônio precisa cobrir por ano, e a camada de liquidez que isso exige.
- 3

A exposição a uma abertura de curva

Quanto da carteira oscila com juro futuro, em qual prazo, e o que disso seria vendido antes do vencimento.
- 4

As decisões que independem do cenário

Quais estão pendentes hoje e em que ordem executar, com data.

AS SEIS RESPOSTAS QUE VOCÊ RECEBE

Quanto da carteira oscila com uma abertura de curva

Quais das cinco decisões da Parte V estão pendentes

O que se ajusta sem realizar imposto, e em que ordem

Quanto da carteira oscila com juro futuro, em qual prazo, e o que disso seria vendido antes do vencimento.

Quais estão pendentes hoje e em que ordem executar, com data.

Quanto da vida o patrimônio precisa cobrir por ano, e a camada de liquidez que isso exige.

Quanto da carteira oscila com juro futuro, em qual prazo, e o que disso seria vendido antes do vencimento.

Quanto da carteira oscila com juro futuro, em qual prazo, e o que disso seria vendido antes do vencimento.

Quanto da vida o patrimônio precisa cobrir por ano, e a camada de liquidez que isso exige.

Quanto da vida o patrimônio precisa cobrir por ano, e a camada de liquidez que isso exige.

Quanto da carteira oscila com juro futuro, em qual prazo, e o que disso seria vendido antes do vencimento.

Quanto da carteira oscila com juro futuro, em qual prazo, e o que disso seria vendido antes do vencimento.

Quanto da vida o patrimônio precisa cobrir por ano, e a camada de liquidez que isso exige.

Ver como a minha carteira está posicionada →

SIGA A BLUE3

Blue3 Investimentos

Porque viver com liberdade e segurança financeira começa com um plano que evolui com você.



INSTAGRAM

@blue3investimentos



FACEBOOK

Blue3 Investimentos



LINKEDIN

Blue3 Investimentos



WHATSAPP

Fale com um especialista



YOUTUBE

Blue3 Investimentos



SITE

blue3investimentos.com.br

DISCLAIMER

Aviso importante

Este material possui caráter exclusivamente informativo e educacional, não constituindo recomendação individualizada de investimento, tampouco consultoria jurídica, contábil ou tributária.

As menções a classes de ativo, indexadores, prazos e títulos específicos têm finalidade didática. Não representam indicação de compra, venda ou manutenção de qualquer ativo. As posições de casas de análise citadas são de responsabilidade das respectivas instituições e podem ter mudado desde a divulgação.

Este material não expressa preferência, apoio ou avaliação sobre candidatos, partidos ou programas de governo. As referências ao ciclo eleitoral tratam do comportamento observado dos mercados financeiros em períodos anteriores.

As informações refletem a legislação e os dados de mercado vigentes na data de elaboração (agosto de 2026) e podem sofrer alterações. Rentabilidade passada não representa garantia de resultado futuro. Séries históricas descrevem o que ocorreu em períodos anteriores e não projetam resultados. Investir envolve risco de perda.

Os percentuais e faixas apresentados são ilustrativos e têm o objetivo de comparar alternativas de alocação em termos gerais. As análises não consideram características específicas de cada leitor, como situação patrimonial, perfil de risco, horizonte, objetivos ou necessidades individuais. Qualquer revisão de carteira deve ser precedida de avaliação técnica individualizada.

Dados e evidências: Blue3 Research, fechamento de referência em 31/07/2026, e fechamentos mensais do Ibovespa de 1994 a 2026. Levantamentos e posições de terceiros citados no material: Itaú Asset, Itaú BBA, BTG, C6 Bank, Nord, Bradesco, Ágora Investimentos, UBS, XP, ANBIMA, B3, Elos Aytá, J.P. Morgan, Morgan Stanley, Receita Federal, FRED, Boletim Focus e Tesouro Direto.