

**Carta Mensal de Setembro**  
**Deflação / Selic / Recessão / Eleições**

O mês de setembro foi de grande volatilidade para os investimentos, apesar de na primeira quinzena do mês trazer um bom resultado para as carteiras, a exemplo do mês anterior, a segunda quinzena acabou devolvendo um pouco do retorno positivo, principalmente com a piora do cenário externo, os investimentos no exterior ou ligados a índices no exterior fecharam em forte baixa. Soma-se a isso, mais um mês com deflação que também acaba segurando o retorno das carteiras com títulos públicos levados a vencimento, bem como dos fundos de renda fixa que esses títulos em suas carteiras. O índice IBOVESPA, fechou mais um mês no positivo, agora em 0,47%, elevando o acumulado do ano a 4,97%.

Observe no quadro abaixo as rentabilidades dos principais índices de renda fixa e variável

Rentabilidade no período em %								
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	set/22	ago/22	jul/22	jun/22	mai/22	abr/22	Ano*	12 meses**
Selic	1,07	1,17	1,03	1,02	1,03	0,83	8,91	10,93
CDI	1,07	1,17	1,03	1,02	1,03	0,83	8,91	10,93
CDB (1)	0,90	0,86	1,00	0,83	0,79	0,84	7,56	9,60
Poupança (2)	0,68	0,74	0,66	0,65	0,67	0,56	5,76	7,41
Poupança (3)	0,68	0,74	0,66	0,65	0,67	0,56	5,76	7,13
IRF-M	1,40	2,05	1,15	0,37	0,58	-0,12	6,96	8,01
IMA-B	1,48	1,10	-0,88	-0,36	0,96	0,83	6,12	7,25
IMA-B-5	0,42	0,00	0,01	0,33	0,78	1,56	7,07	9,25
IMA-B-5+	2,39	2,49	-1,84	-1,10	1,16	0,08	5,10	5,19
IMA-S	1,11	1,19	1,04	1,07	1,11	0,69	9,22	11,38
<b>Renda Variável</b>								
Ibovespa	0,47	6,16	4,69	-11,50	3,22	-10,10	4,97	-0,85
Índice Small Cap	-1,84	10,90	5,16	-16,33	-1,82	-8,36	-8,06	-18,43
IBrX 50	0,49	6,33	4,54	-11,67	3,30	-10,51	5,32	0,58
ISE	-2,54	5,97	4,40	-12,35	2,01	-10,17	-6,63	-11,77
ICON	-1,18	6,66	9,18	-14,29	-3,02	-14,19	-13,48	-27,77
IMOB	12,40	7,01	8,73	-12,13	-4,47	-6,62	11,23	6,90
IDIV	-1,80	-4,27	1,98	-8,38	4,26	-5,19	9,21	7,21
IFIX	0,49	5,76	0,66	-0,88	0,26	1,19	6,63	10,13

Como nos últimos meses, a inflação segue ocupando grande espaço nas páginas sobre economia. Destacando o Brasil, a inflação fechou o segundo mês consecutivo com valor negativo (deflação) e a projeção para o próximo mês também leva para o mesmo cenário, principalmente considerando a divulgação do IPCA-15, que no mês de setembro bem abaixo das expectativas de mercado, registrando nova deflação em 0,37%.

Esse dado provocou uma série de revisões no mercado para expectativa da inflação acumulada de 2022. No último boletim FOCUS que utilizamos (03/10/22), as projeções já indicam número inferior a 6%, um bom dado, considerando que à pouco tempo o número acumulado superava os dois dígitos. Mas apesar do registro de deflação, os números ainda seguem restritos ao impacto da forte redução dos preços de combustíveis e preços ligados a energia, por outro lado 65% dos preços de produtos pesquisados, apresentaram variação positiva.

Mediana - Agregado	2022			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *
IPCA (variação %)	6,61	5,88	5,74 ▼	(14)
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,26	2,67	2,70 ▲	(14)
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,20	5,20 =	(10)
Selic (% a.a)	13,75	13,75	13,75 =	(15)

Boletim FOCUS: 30/09/2022.

Como consequência desse resultado e projeções do mercado, na última reunião do COPOM (comitê de políticas monetárias), manteve inalterada a taxa de juros base da economia brasileira em 13,75 a.a., encerrando uma sequência de doze altas seguidas. Essa manutenção veio em linha com as expectativas de mercado. Apesar de encerrar o movimento de alta, o COPOM segue monitorando o mercado e reforçando a necessidade de manutenção da taxa elevada, até que sejam dissipados os riscos inflacionários e evidenciada a queda. Entendemos que uma queda da taxa de juros (SELIC) não deva ocorrer antes de meados de 2023.

Esta sinalização do Banco Central levou a um “fechamento de taxas” dos títulos públicos federais e uma consequente valorização das NTN-B mais longas refletidas no índice IMA-B 5+.

Observe o quadro abaixo:

IMA - Índices de Mercado Anbima					
Em 30/09/22					
Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %
IRF-M 1*	13.016,03774	0,05	1,11	8,59	9,81
IRF-M 1+**	16.643,22794	0,34	1,58	6,25	7,24
IRF-M	15.136,49400	0,23	1,40	6,96	8,01
IMA-B 5+***	7.808,40651	0,12	0,42	7,07	9,25
IMA-B 5+****	9.899,48765	0,94	2,39	5,10	5,19
IMA-B	8.516,62858	0,56	1,48	6,12	7,25
IMA-S	5.466,36545	0,05	1,11	9,22	11,38
IMA-Geral	6.807,24987	0,25	1,26	7,80	9,24

Fonte: Anbima. Elaboração: Valor Data. \* Prazo menor ou igual a 1 ano \*\* Prazo maior que 1 ano \*\*\* Prazo menor ou igual a 5 anos \*\*\*\* Prazo maior que 5 anos.

Por outro lado, a inflação nos EUA e Europa, segue apresentado elevação e acima das metas pré estabelecidas e das expectativas de mercado.

Em 12 meses a inflação americana acumulada alta de 8,3%, e na Europa ao redor de 9%.

Com esses indicativos, mais uma vez o FED e o BOE, elevaram suas taxas básicas de juros em 0,75%, e 0,5% respectivamente. A consequência direta de subir os juros é uma esperada recessão nestas duas localidades e seus reflexos no mercado e comércio global.

Na Europa, o movimento segue de alta, a prévia da inflação para o mês de setembro, avançou de 9,1% para 10%, acima das expectativas de mercado. O grande vilão segue sendo os preços ligados a energia e combustíveis, que acumulam altas de mais de 40% no ano. A expectativa é de que o banco central europeu siga atuando, e deve elevar a taxa em mais 0,75%, hoje em 1,5%.

PAÍS	INFLAÇÃO	PAÍS	INFLAÇÃO
HONG KONG	1,9%	TAILANDIA	7,9%
CHINA	2,5%	EUA	8,3%
TAIWAN	2,7%	PERU	8,4%
JAPÃO	3,0%	MEXICO	8,7%
ARÁBIA SAÚDITA	3,0%	BRASIL	8,7%
SUIÇA	3,5%	DINAMARCA	8,9%
MALASIA	4,7%	SUÉCIA	9,8%
INDONESIA	4,7%	GRÃ BRETAGNA	9,9%
CORÉIA DO SUL	5,7%	ZONA EURO	10,0%
FILIPINAS	6,3%	COLOMBIA	10,8%
NORUEGA	6,5%	CHILE	14,1%
AUSTRALIA	6,8%	RUSSIA	14,3%
CANADÁ	7,0%	POLONIA	16,1%
INDIA	7,0%	REPUBLICA CHECA	17,2%
NOVA ZELANDIA	7,3%	ARGENTINA	78,5%
AFRICA DO SUL	7,6%	TURQUIA	80,2%

Esta elevação dos juros na Europa e EUA tem trazido significativas desvalorizações para as bolsas destas regiões e assim os investimentos do RPPS, no segmento de “investimento no exterior” vem apresentando resultados insatisfatórios em 2022 mas que podem representar oportunidade de “comprar ações e bolsas estrangeiras barato”.

No Brasil, destacamos alguns dados econômicos divulgados no mês de agosto. O setor público apresentou déficit primário de R\$ 30,3 bilhões em agosto de 2022, contra um superávit registrado de R\$ 16,7 bilhões em julho. A dívida pública brasileira deve encerrar o ano de 2022 em aproximadamente 77% do PIB chegando a pouco mais de R\$ 7 trilhões.

Outro dado divulgado foi a taxa de desemprego, que recuou para 8,9% no trimestre encerrado em agosto, menor valor dos últimos 6 anos. O CAGED registrou a criação líquidas de 278,6 mil vagas de emprego, o grande destaque ficou para a geração de emprego no setor de serviços. Um ponto que merece destaque, é que a taxa de desemprego

deve se manter em trajetória de queda, já que se inicia o período de contração de mão de obra temporária para as festas de fim de ano.

As eleições presidenciais seguem para segundo turno, com os dois principais candidatos que figuravam a frente nas pesquisas, mas destacando que a diferença entre eles no primeiro turno foi inferior ao que as principais pesquisas divulgadas previamente apontavam.

Mantendo a linha das últimas cartas, o cenário continua extremamente desafiador e a volatilidade continuará alta, principalmente em ativos ligados a índices no exterior.

**Reforçamos que embora estejam um pouco mais distantes das máximas atingidas nos últimos meses, no segmento de renda fixa, os títulos públicos federais continuam remunerando a taxas superiores as metas atuariais e reforçamos o resultado em uma gestão de longo prazo.**

**No curto prazo, fundos atrelados ao CDI, com SELIC remunerando próximo de 14% a.a., devem superar a meta atuarial nos últimos meses de 2022 e a rentabilidade dessa estratégia deve ser mantida neste número até meados de 2023.**

**O seguimento de renda variável local, vem apresentando retornos positivos nos últimos três meses, e mesmo assim permanecem em níveis bastante descontados e apresentam pontos interessantes para formação de carteira visando resultados no médio e longo prazo e, o mesmo raciocínio e estratégia serve para os investimentos enquadrados no segmento de investimentos no exterior da Resolução 4.963/21.**



**Ronaldo Borges da Fonseca**

Economista  
Consultor de Valores Mobiliários