

Fim de uma era?

Regularmente, a cada início de mês, o IBGE divulga o Índice de Preços ao Consumidor Amplo. O IPCA, como o índice é mais conhecido, considera uma cesta composta por bens e serviços que busca medir a variação no custo de vida médio das famílias com renda mensal entre um e 40 salários mínimos. Hoje o IBGE nos disse que a inflação oficial em agosto foi de -0,36% – segundo mês consecutivo de queda do índice. O mercado apresentou uma reação tímida ao dado e vamos terminando a semana em um clima mais favorável, motivado principalmente pelo bom humor externo. Os últimos dias foram recheados de informações. Teve recados dos banqueiros centrais, decisão de taxa de juros na Europa, queda nos preços de commodities... e, indo além do escopo econômico, a morte da Rainha Elizabeth II.

Além de filtrar o que foi relevante nos últimos dias, neste **Termômetro** vamos fazer uma análise das oportunidades e dos riscos no mercado de renda fixa neste momento. Então, sem mais delongas, vem comigo!

Como de praxe, vamos para o nosso **giro pelos mercados** de toda sexta-feira. Na renda variável, a semana vai encerrando no positivo. A **alta de 2,17% no Ibovespa** hoje alça o índice a uma valorização de **1,3%** no acumulado da semana. Nos Estados Unidos e Europa foi período de recuperação, com o **S&P500 chegando a 3,65% de retorno, Nasdaq a 4,14%** e os europeus também positivos na semana. No campo das moedas, o Dólar perdeu seu ímpeto, após semanas consecutivas de valorização contra as principais divisas e por aqui terminou a sexta-feira cotado a **R\$5,16**. Desde o final de julho a taxa de câmbio oscila entre os patamares de R\$5,05 e R\$5,20, sem direção clara.

Tudo que você precisa saber

A semana foi dura do ponto de vista da política monetária ao redor do mundo, e pouco a pouco os bancos centrais globais vão encarando uma realidade que se tornou mais difícil ao longo dos meses. Desta vez, o Banco Central Europeu elevou em 0,75 p.p. sua taxa básica de juros, para 1,25% ao ano. Pode parecer pouco, mas trata-se de um nível que não era observado por lá desde 2011. Nos Estados Unidos, novo discurso do presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, e mais uma vez o aviso de que é preciso ser firme até que a inflação americana seja de fato controlada. No Brasil, o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, e o diretor de Política Monetária do BC, Bruno Serra, foram na mesma linha, indicando que a Selic deverá manter-se elevada por um longo período.

Enquanto os banqueiros centrais se mostram ainda atentos à questão inflacionária e emitem sinais de cautela, o mercado busca sinais que sustentem uma recuperação. A bola da vez nesta sexta-feira são os dados de inflação na China, que refletiram a queda global nos preços de commodities. O índice de preços ao produtor ficou em 2,3% no acumulado em 12 meses, vindo de 4,2% na leitura anterior. Com inflação ao consumidor também contida, girando em 2,5% na variação anual, os investidores aproveitam para olhar o copo meio cheio e o entendimento parece ser de que preços contidos dão espaço a novas medidas de estímulo à economia.

Aqui no Brasil, como comentei no início, a inflação medida pelo IPCA veio em -0,36%, ante os -0,40% projetados pelo consenso do mercado. Na comparação com o mês de agosto do ano passado, o IPCA está agora 8,7% acima. Antes que você se assuste com mais um número que mostra contração no índice, e pense ser o fim de uma era, o dado aqui é ainda reflexo da redução de impostos em junho com destaque para o preço da gasolina e da energia elétrica –, ajudado ainda pela queda no preço de carnes, leite e derivados. Para a leitura de setembro, o corte recente no preço da gasolina pela Petrobras deve sustentar variação ainda contida. Contudo, os núcleos de inflação (índices que excluem os itens mais voláteis e buscam captar a tendência da inflação) ainda giram acima de 10% no acumulado em 12 meses, corroborando a visão cautelosa do Banco Central.



A semana na renda fixa

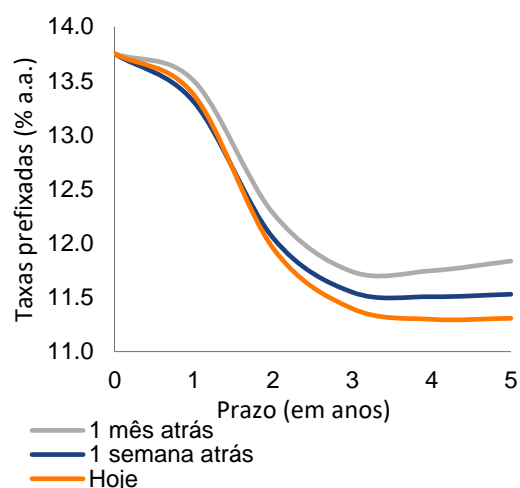
Com o alerta do Banco Central de um lado e o otimismo global do outro, o mercado de renda fixa apresentou boas rentabilidades em títulos de prazos mais longos. Mas **o risco está valendo a pena?**

Vários fatores devem ser considerados nesta análise, sendo os mais relevantes sua necessidade de liquidez e seu objetivo para o recurso. Respondidas essas perguntas, ainda é necessário avaliar sua tolerância ao risco. Afinal, nem todos os investidores estão dispostos a ver seu patrimônio oscilando ao sabor do mercado.

Como você notou, as primeiras perguntas a serem respondidas são sobre você, investidor, e não sobre as expectativas em relação ao mercado. **Não há análise de mercado antes da análise de nós mesmos.** Não há investimento ideal, uma vez que objetivos, horizonte de investimento, necessidade de liquidez e tolerância ao risco são diferentes de investidor para investidor, seja ele profissional ou iniciante. Inverter a lógica e ir direto ao retorno esperado pode ser uma caixa de surpresas, nem sempre positivas.

Ao alocar recursos em um título prefixado ou indexado à inflação, o investidor garante sua rentabilidade até o vencimento, enquanto nos pós-fixados o retorno estará atrelado à trajetória da taxa de juros definida pelo Banco Central. Neste momento, títulos prefixados de prazos mais curtos apresentam taxas mais elevadas do que títulos de prazos mais longos, refletindo a expectativa de que os juros deverão ser reduzidos, pelo Copom, em algum momento à frente. Portanto, há aqui uma questão essencial: **garantir uma taxa menor, mas evitar o risco de reinvestimento, ou rentabilizar o patrimônio no curto prazo a uma taxa mais alta?**

A resposta nunca irá recair em apenas um ativo, já que o futuro é incerto. **A análise do cenário indica que a rentabilidade dos títulos pós-fixados seguirá atrativa**, e mesmo com possível início do ciclo de cortes de juros pelo Copom na segunda metade de 2023, a rentabilidade dessa classe no ano que vem deverá ser superior à que provavelmente observaremos no acumulado de janeiro a dezembro de 2022. No entanto, estendendo nosso horizonte, é factível que haja continuidade do ciclo de queda de juros para além de 2023, motivo pelo qual é importante exposição também a títulos de prazos mais longos. Na nossa **Carteira Tesouro Direto** [\[ver aqui\]](#), temos preferência por títulos IPCA+ nesse trecho da curva, uma vez que a inflação implícita nos prefixados foi reduzida nas últimas semanas e ainda teremos desafios, em especial do lado fiscal, ao longo deste semestre.



Na próxima semana, a inflação ao consumidor nos Estados (terça-feira) será o dado a se monitorar, enquanto as vendas no varejo aqui no Brasil (quarta-feira) ficarão no radar do investidor local.

Vou ficando por aqui. Caso queira rever nossas análises, os links estão abaixo. **Até a próxima semana!**

[Carta do Estrategista](#) | [Termômetro do Mercado](#)



Títulos	Vencimento	Taxa (%a.a.)	Δ taxa na semana (p.p.)	Rentabilidade Bruta (%)		
				Semana	Mês	Ano
Indexados à Taxa Selic						
LFT	01/03/2023			0,20	0,30	8,13
Prefixados						
LTN	01/10/2022	13,72	0,00	0,20	0,31	7,78
LTN	01/01/2023	13,74	0,01	0,20	0,31	7,45
LTN	01/04/2023	13,75	0,04	0,18	0,31	
LTN	01/07/2023	13,65	0,08	0,15	0,31	6,30
LTN	01/01/2024	12,98	0,07	0,11	0,37	5,23
LTN	01/04/2024	12,65	0,02	0,16	0,47	
LTN	01/07/2024	12,30	-0,02	0,22	0,62	5,04
LTN	01/01/2025	11,74	-0,08	0,33	0,97	5,09
LTN	01/07/2025	11,58	-0,12	0,48	1,25	
NTN-F	01/01/2027	11,51	-0,19	0,77	1,76	5,00
NTN-F	01/01/2029	11,64	-0,24	1,21	2,42	4,11
NTN-F	01/01/2031	11,69	-0,25	1,44	2,91	3,43
NTN-F	01/01/2033	11,74	-0,25	1,59	3,19	
Indexados ao IPCA						
NTN-B	15/05/2023	8,73	0,22	-0,09	-0,26	6,91
NTN-B	15/08/2024	6,80	0,14	-0,22	-0,00	5,80
NTN-B	15/05/2025	6,09	0,07	-0,16	0,17	6,25
NTN-B	15/08/2026	5,73	-0,02	0,08	0,63	6,25
NTN-B	15/05/2027	5,73	0,01	-0,05	0,58	
NTN-B	15/08/2028	5,69	0,03	-0,13	0,68	6,06
NTN-B	15/08/2030	5,69	0,01	-0,05	0,95	5,55
NTN-B	15/08/2032	5,78	0,01	-0,10	1,01	
NTN-B	15/05/2035	5,82	0,02	-0,20	1,07	3,71
NTN-B	15/08/2040	5,82	0,02	-0,21	1,24	4,04
NTN-B	15/05/2045	5,88	0,01	-0,15	1,37	3,90
NTN-B	15/08/2050	5,88	0,01	-0,19	1,53	2,99
NTN-B	15/05/2055	5,88	0,02	-0,20	1,59	2,27
NTN-B	15/08/2060	5,89	0,01	-0,20	1,62	

Fonte: Anbima. Dados referentes a 09/09/2022



Lucas Queiroz, CNPI

RESEARCH
ESTRATEGISTA DE RENDA FIXA
PARA PESSOA FÍSICA DO ITAÚ BBA

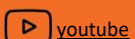
Acompanhe o Itaú Views em todas as plataformas:



instagram



telegram



youtube



podcast

EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco S.A.

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações ⁽¹⁾	Definição ⁽²⁾	Cobertura ⁽³⁾	Relação Bancária ⁽⁴⁾
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	57%	64%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	36%	40%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	7%	8%

- As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
- As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do mercado. As classificações poderão ser alteradas pelo analista como resultado de novas informações, ou simplesmente em razão de alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado para que as alterações ocorram). As empresas estão agrupadas em setores de acordo com as suas semelhanças. Os setores são: (i) Bancos e Serviços Financeiros; (ii) Bens de Consumo & Varejo + Alimentos e Bebidas (iii) Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transportes, Indústrias e Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.
- Percentual de empresas cobertas pelo Itaú Unibanco S.A. nessa categoria de classificação.
- Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de investimento pelo Itaú Unibanco S.A. ou qualquer de suas afiliadas.

Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pelo Itaú Unibanco, sociedade regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú Unibanco, pela Itaú Corretora de Valores S.A. e pelo Itaú BBA. Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco.
- Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas ("Grupo Itaú Unibanco") não dá nenhuma segurança ou presta garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os preços e disponibilidades dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações que não estão no controle do Itaú Unibanco. Os preços utilizados para a produção deste relatório foram obtidos no último fechamento de mercado. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e/ou de informar o leitor sobre qualquer alteração em seu conteúdo, salvo quando do encerramento da cobertura dos emissores dos valores mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emissores ou valores mobiliários por eles analisados, e que foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora e ao Itaú BBA e a qualquer de suas afiliadas. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas neste relatório.**
- O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, nem é de qualquer forma associado à Itaú BBA USA Securities, Inc., e, portanto, não está sujeito às disposições da Norma 2242 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de investimento e de banco de investimento. Não obstante, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório.
- Os instrumentos financeiros e estratégias discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores e certos investidores podem não ser elegíveis para comprar ou participar de alguns ou de todos eles. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos neste relatório devem obter informações e documentos pertinentes, a fim de que possam formar sua própria convicção sobre o investimento nos valores mobiliários. Os investidores devem obter orientação financeira, contábil, jurídica, econômica e de mercado independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento em relação aos valores mobiliários do emissor(es) avaliado(s) neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões envolvidos. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente seu preço, valor ou rentabilidade. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, conseqüentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenados em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
- Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
- Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.
- O Itaú Unibanco não é parte de contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração deste relatório.
- A descrição detalhada das medidas administrativas e de organização interna e das barreiras de informação instituídas para prevenir e evitar os conflitos de interesse no que diz respeito à produção de relatórios de research estão disponíveis para consulta em www.itaucorretora.com.br.
- As informações relevantes acerca dos modelos proprietários utilizados pelo Itaú Unibanco estão disponíveis na página do Itaú BBA na Bloomberg.
- Outras informações regulatórias importantes disponíveis em <https://disclosure.cloud.itaub.com.br>

Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido: O único propósito deste material é fornecer informação apenas, e não constitui ou deve ser interpretado como proposta ou solicitação para aderir a qualquer instrumento financeiro ou participar de qualquer estratégia de negócios específica. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados a todos os investidores e são voltados somente a Contrapartes Elegíveis e Clientes Profissionais, conforme definição da Autoridade de Conduta Financeira. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você confirma estar ciente das leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. O Itaú BBA International plc (IBBAInt) se isenta de qualquer obrigação por perdas, sejam diretas ou indiretas, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem obrigação de atualizar a informação contida neste documento. Você também confirma que



Lucas Queiroz, CNPI
RESEARCH

compreende os riscos relativos aos instrumentos financeiros discutidos neste material. Devido a regulamentos internacionais, nem todos os instrumentos/serviços financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes. Esteja ciente e observe tais restrições quando considerar uma potencial decisão de investimento. O desempenho e previsões passadas não são um indicadores fiáveis dos resultados futuros. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBAnt não faz qualquer representação ou garantia quanto à completude, confiabilidade ou precisão da informação obtida por terceiros ou fontes públicas. Informações adicionais referentes aos produtos financeiros discutidos neste material são disponibilizadas mediante solicitação. O Itaú BBA International plc tem escritório registrado no endereço 100 Liverpool Street, Level 2, London, United Kingdom, EC2M 2AT e é autorizado pela Prudential Regulation Authority e regulamentado pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulation Authority (FRN 575225). Contate seu gerente de relacionamento se tiver perguntas; **(ii) Espaço Econômico Europeu:** este relatório é distribuído no Espaço Econômico Europeu por Itaú BBA Europe, S.A. ("IBBA Europe"), uma afiliada do Itaú Unibanco com sede na Rua Tierno Galvan, Torre III, 11 piso, Lisboa, Portugal, registrado como instituição de crédito junto do Banco de Portugal sob o número 195, e junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para a prestação da atividade de intermediação financeira sob o número 396. Este material é meramente informativo e não deve ser interpretado como proposta para a negociação de instrumentos financeiros, recomendação ou aconselhamento personalizado. Este material é destinado a Contrapartes Elegíveis e Investidores Profissionais (nos termos definidos no Artigo 4.º, 1, (10) e Artigo 30.º da Diretiva 2014/65/UE – MiFID II), os quais têm experiência, conhecimentos e competência necessários para tomar as suas próprias decisões de investimento e ponderar devidamente os riscos em que incorrem. As informações relevantes sobre conflitos de interesses integrantes desse material se aplicam ao IBBA Europe na qualidade de afiliada do Itaú Unibanco. O IBBA Europe não detém qualquer discricionariedade na seleção de relatórios para distribuição e se isenta de qualquer responsabilidade por qualquer perda, direta ou indireta, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem qualquer obrigação de atualizar a informação contida nesse documento. Os instrumentos/serviços financeiros discutidos neste material podem não estar disponíveis para todos os clientes e/ou nas respectivas jurisdições. Informações adicionais sobre os instrumentos discutidos neste material estão disponíveis mediante solicitação. **(iii) U.S.A.:** O Itaú BBA USA Securities, Inc., uma empresa membra da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório e aceita a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório. Qualquer investidor norte-americano que receba este relatório e que deseje efetuar qualquer transação com os valores mobiliários analisados neste documento deve fazê-lo com o Itaú BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022; **(iv) Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., uma controlada do Itaú Unibanco S.A. é autorizada pelo Banco Central do Brasil e aprovada pela CVM a distribuir este relatório. Se necessário, contate o Serviço de atendimento a clientes: 4004-3131* (capital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localizações) durante horário comercial, horário do Brasil. Se ainda necessitar de outro canal de atendimento após a utilização dos outros, favor ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971.* custo de uma chamada local

Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação			
	1	2	3	4
Lucas Queiroz				

- O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvidos na elaboração deste relatório tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o(s) emissor(es) objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(s) cônjuge(s) ou companheiro(s), detém, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao(s) emissor(es) dos valores mobiliários analisados neste relatório.

