

Highlights do mês

Em setembro, o Ibovespa mostrou resiliência frente a queda das bolsas norte-americanas devido a elevação da inflação nos Estados Unidos e maior temor sob novas altas de juros. No Brasil, observamos três meses seguidos de deflação e a manutenção da taxa de juros na última reunião do COPOM trazendo uma melhor perspectiva para o país frente aos seus pares emergentes. Parte deste melhor cenário é refletido pela valorização do Real frente ao Dólar neste ano mesmo em meio ao período eleitoral.

Boa leitura.

Eduardo Tellechea Cairolí

Sócio-Fundador

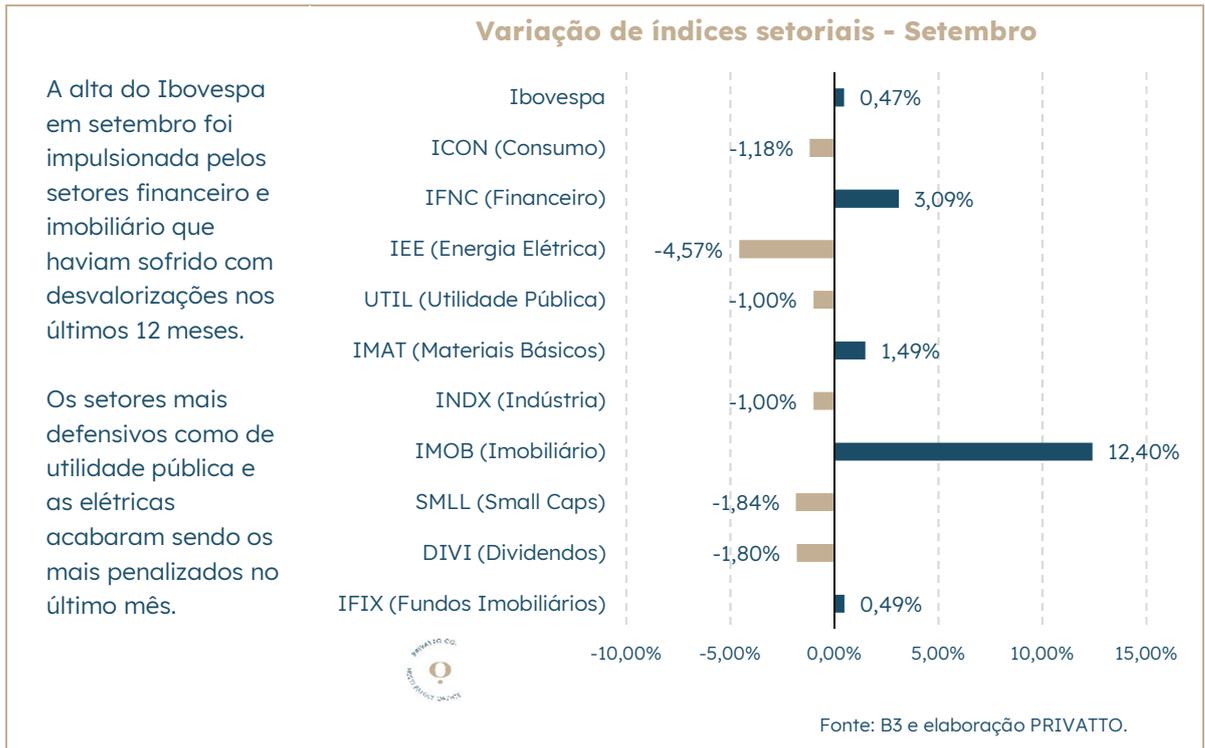
eduardo@privatto.com.br

De olho no mercado

Setembro foi novamente de maior **pessimismo para os investidores norte-americanos** com quedas nos principais índices: **Dow Jones (-8,84%), S&P 500 (-9,34%) e Nasdaq (-10,50%)**. Os mercados agiram com mau humor ao **discurso rígido do Fed no combate à inflação após nova alta de 0,75% na taxa de juros**. A ata da última reunião também trouxe **projeções dos membros do comitê com maiores expectativas sobre a taxa de juros** para os próximos anos, afetando o apetite ao risco por ativos de renda variável no mercado norte-americano.

No Brasil, a combinação de uma maior expectativa para o crescimento do PIB no ano e dois meses com deflação fizeram com que o **Ibovespa apresentasse alta de 0,47%**. **A última reunião do COPOM deliberou pela manutenção da Selic** Meta em 13,75%, sinalizando que o Banco Central optou por esperar a evolução da inflação, porém com uma maior expectativa pelo fim do ciclo de aperto monetário.

As maiores altas do Ibovespa no último mês foram **Cyrela (+29,59%)**, **MRV & Co (+22,84%)**, **Cogna (+18,55%)**, **Eztec (+17,61%)** e **YDUQS (+17,38%)**. As empresas com piores desempenhos foram **IRB Resseguros (-32,93%)**, **Marfrig (-24,94%)**, **São Martinho (-19,90%)**, **Minerva (-18,83%)** e **BRF (-18,74%)**.



A alta do Ibovespa em setembro foi impulsionada pelos setores financeiro e imobiliário que haviam sofrido com desvalorizações nos últimos 12 meses.

Os setores mais defensivos como de utilidade pública e as elétricas acabaram sendo os mais penalizados no último mês.

O fluxo estrangeiro teve saldo negativo de -R\$ 0,09 bilhões em setembro. **No acumulado do ano, o saldo se mantém positivo em R\$ 86,95 bilhões** nos mercados secundário e primário.

Cenário doméstico

As últimas pesquisas mensais do IBGE referentes ao mês de agosto mostram um nível de atividade aquecido para o setor de serviços em comparação aos demais setores de economia. A variação mensal para as atividades de serviços teve alta de 0,70%, enquanto o comércio e a indústria apresentaram quedas de -0,10% e -0,60%, respectivamente. No acumulado do ano, os **serviços apresentam crescimento de 8,4%**, ficando 10,1% acima do patamar pré-pandemia.

O Banco Central divulgou o Relatório Trimestral da Inflação (RTI) do terceiro trimestre de 2022. No documento, a autoridade monetária atualizou suas projeções sobre a inflação e PIB. Destacamos na tabela abaixo a melhor perspectiva para a inflação e crescimento da atividade econômica no final do ano.

Projeções do Banco Central

	IPCA		PIB	
	RTI Junho	RTI Setembro	RTI Junho	RTI Setembro
2022	8,80%	5,80%	1,70%	2,70%
2023	4,00%	4,60%	-	1,00%

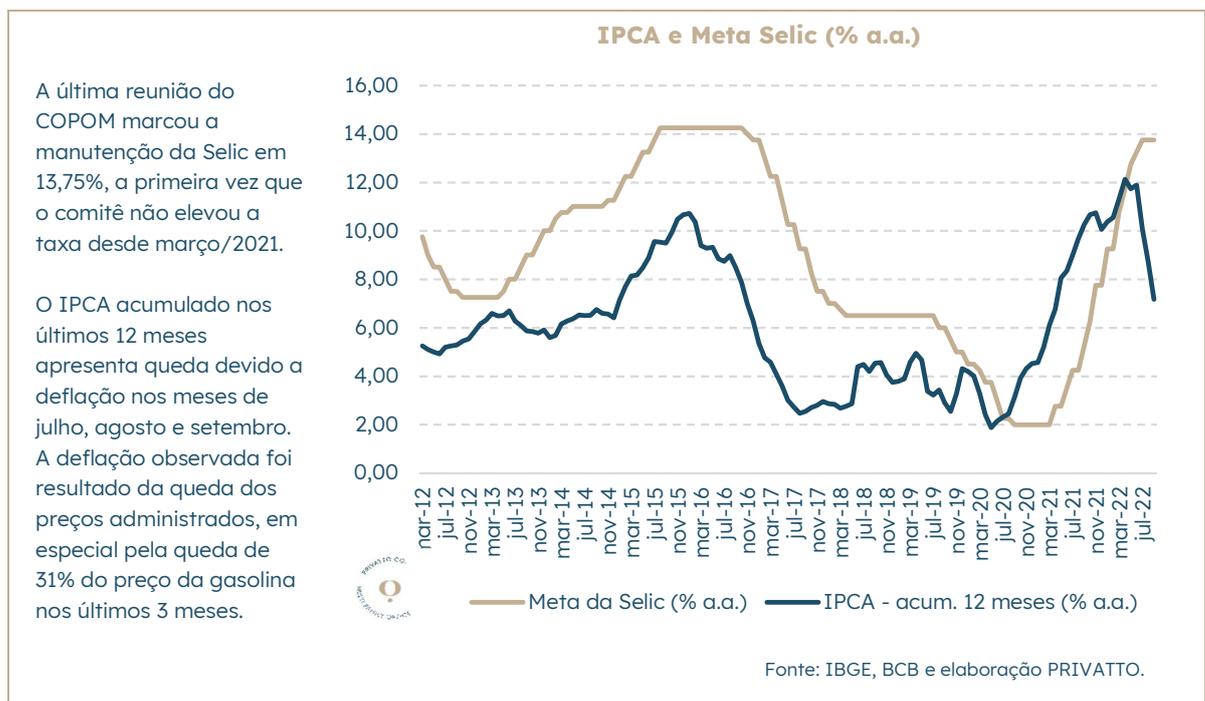
Fonte: Relatório Trimestral da Inflação de Setembro - Banco Central do Brasil.

O IGP-M apresentou a segunda deflação mensal consecutiva no ano com queda de -0,95% na comparação entre setembro e agosto. Entre os componentes do IGP-M, os preços da construção civil (INCC-M) foram novamente os únicos que apresentaram variação positiva mensal com crescimento de 0,10%, enquanto os preços ao consumidor (IPC-M) e preços ao produtor amplo (IPA-M) tiveram deflações de -0,08% e -1,27%, respectivamente. **No acumulado do ano, o IGP-M têm crescimento de 6,61% e 8,25% nos últimos 12 meses.**

O IPCA apresentou a terceira deflação consecutiva no ano, variando -0,29% em setembro na comparação com agosto. As principais quedas no mês vieram dos grupos

Transportes (-1,98%), Comunicação (-2,08%) e Alimentação (-0,51%). As principais altas ficaram com os grupos Vestuário (+1,77%) e Despesas Pessoais (+0,95%). O **IPCA acumula alta de 4,09% no ano e 7,17% nos últimos 12 meses.**

O **Comitê de Política Monetária (COPOM) decidiu deixar inalterada a meta da taxa Selic em 13,75%.** No seu anúncio, a autoridade monetária relata que avalia se a manutenção da taxa de juros em patamar elevado por período prolongado de tempo será capaz de assegurar a convergência da inflação e reforça que pode retomar o ciclo de ajuste via taxa de juros caso a queda da inflação não transcorra como o esperado.



A dívida bruta do governo geral sobre o PIB atingiu 77,5% do PIB em agosto, redução de -0,7% do PIB. Já a razão entre dívida líquida do setor pública e o PIB chegou a 58,2% do PIB, elevando-se em 0,5% do PIB no mês.

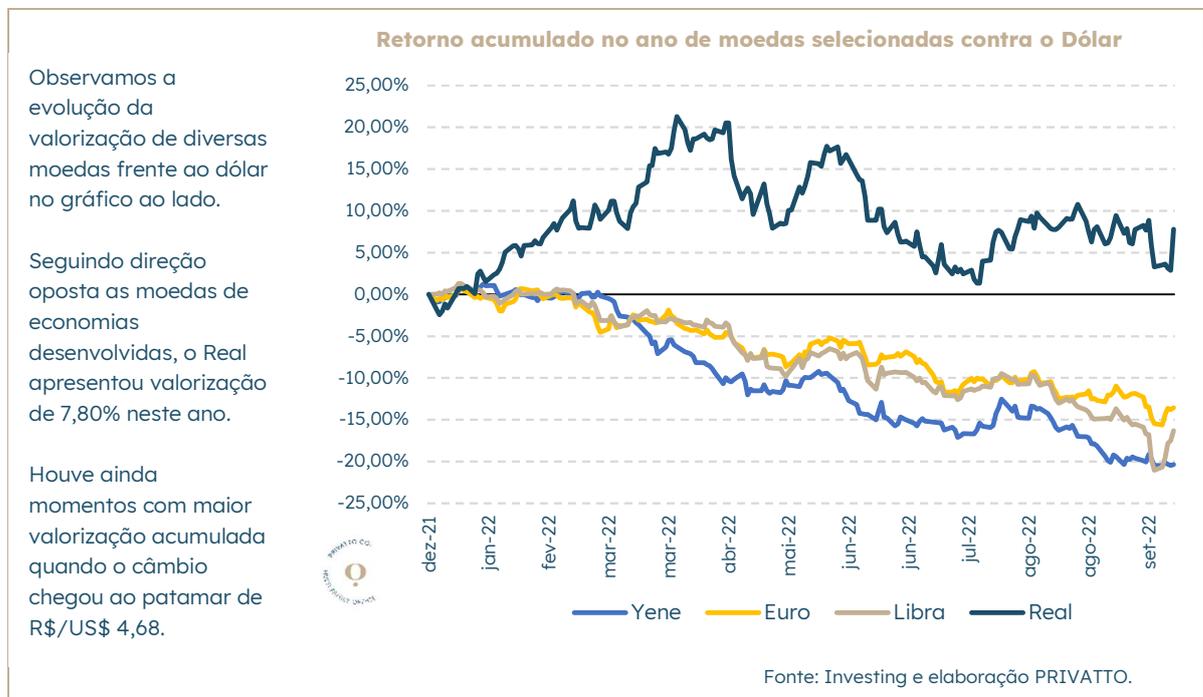
O déficit de R\$ 30,3 bilhões em agosto refletiu as maiores despesas do governo central (pagamento de precatórios de

R\$ 25,3 bilhões e benefícios criadas pela PEC 123/2022 que incluem o aumento do auxílio-brasil) e a queda na arrecadação de ICMS ocasionada pela redução das alíquotas sobre combustíveis, energia elétrica e comunicações.

O **mercado de trabalho continua aquecido no Brasil** com a **taxa de desemprego caindo de 9,1% para 8,9%** no trimestre entre junho e agosto. O número de vagas formais criados em agosto foi de 278,6 mil, segundo dados do CAGED. O **saldo de empregados é de 1.830,2 mil vagas no ano.**

Cenário internacional

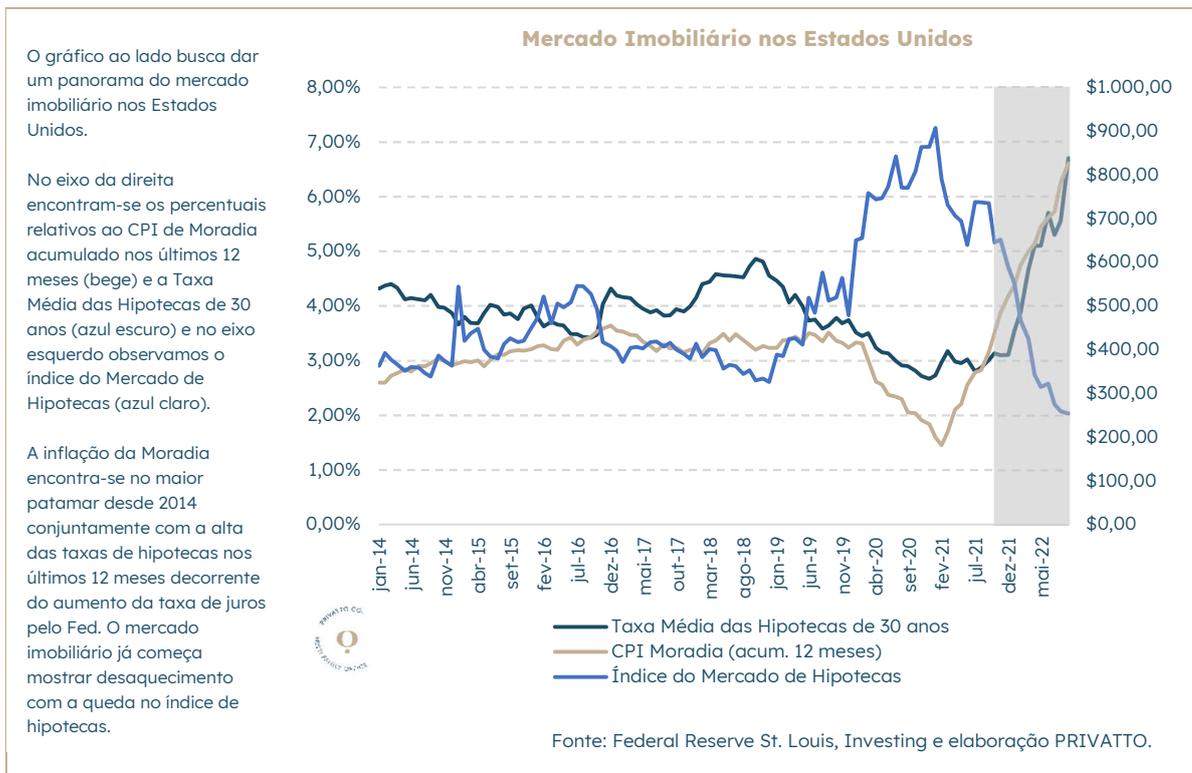
A alta de juros por diversos bancos centrais ao redor do globo visando combater o avanço da inflação continua sendo as maiores preocupações dos investidores. A política monetária restritiva, por sua vez, alimenta a dúvida sobre o crescimento da atividade econômica para os próximos meses.



○ **Comitê de Política Monetária dos Estados Unidos (FOMC) deliberou por nova elevação de 0,75% na taxa básica de juros da economia para o patamar entre 3,00% e 3,25%.** A principal surpresa para o mercado veio com a atualização das expectativas dos membros do FOMC sobre a taxa de juros para os próximos anos: 4,4% para o final de 2022, 4,6% em 2023, 3,9% em 2024 e 2,9% em 2025. As novas projeções levaram quedas para os índices de ações norte-americanos, em especial para a Nasdaq.

Os **últimos dados a inflação norte-americana em agosto ainda apontam para uma persistência na alta dos preços.** O índice de gastos com consumos pessoais (PCE) foi de 0,3% em agosto, acima da expectativa de 0,1% do mercado. Já o **núcleo do PCE que exclui os preços de alimentos e energia teve alta de 0,6%**, acima da expectativa de 0,5%. No acumulado do ano, o PCE têm crescimento de 6,2% e o núcleo do PCE, variação de 4,9%.

○ **CPI dos Estados Unidos também mostra sinais de uma inflação mais persistente com alta de 8,2% na base anual** frente a expectativa de 8,1% do consenso Refinitiv e apresentou **crescimento de 0,4% na comparação mensal** frente a expectativa de 0,2%. Os núcleos da inflação também vieram acima das expectativas com alta de 6,6% na base anual contra projeção de 6,5%, enquanto houve variação mensal de 0,6% em setembro contra expectativa de 0,5%.



O mercado de trabalho norte-americano mostra força com a **criação de 263 mil vagas segundo o Payroll** de setembro, número acima da expectativa de 250 mil vagas. A **taxa de desemprego também seguiu na mesma direção saindo de 3,7% para 3,5%**.

A **inflação medida pelo CPI na Zona do Euro alcançou 10,0% em setembro na taxa anualizada** com variação mensal de 1,2%, de acordo com o Eurostat. Para combater o aumento de preços, o **Banco Central Europeu (BCE) elevou a taxa de juros em 0,75% chegando à 1,25%**. Este é o segundo reajuste no ciclo de aperto monetário que começou em julho.

No Reino Unido, a taxa anual da inflação caiu para 9,9% em agosto frente aos 10,1% de julho, primeira queda desde setembro de 2021. **Apesar desta queda, o Comitê do Banco da Inglaterra anunciou nova alta de juros de 0,50% e também decidiu reduzir o estoque de títulos do governo**

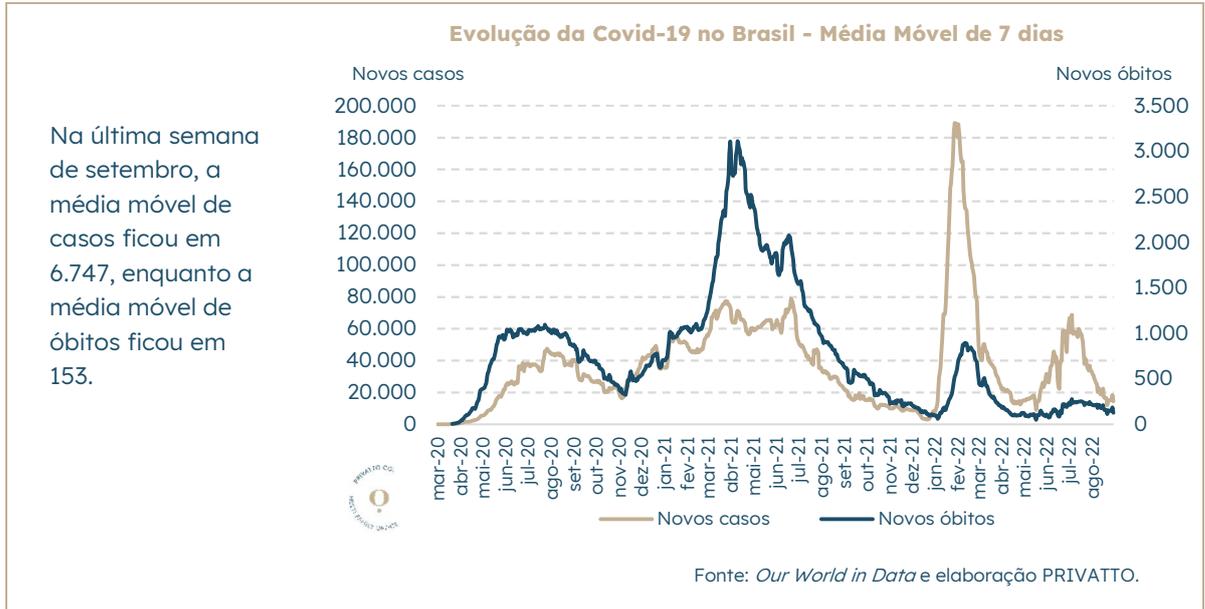
em 80 bilhões. A meta para a taxa básica de juros passou de 1,75% para 2,25%.

A **nova primeira ministra Liz Truss anunciou amplo pacote de cortes de impostos no dia 23/09, a medida causou temor do mercado quanto a elevação no endividamento para executar o plano de governo.** Como resultado a **Libra sofreu forte desvalorização frente ao Dólar**, e posteriormente, houve **suspensão na política de corte de impostos.** No entanto, investidores viram grande aumento na incerteza nos rumos que a política monetária no Reino Unido está tomando colocando a credibilidade da nova primeira ministra em cheque.

Na China, os casos de Covid-19 vêm arrefecendo e as cidades vêm retirando algumas restrições. O governo chinês também ofereceu novos estímulos à atividade econômica através de maiores condições de crédito. O Banco Popular da China (PBoC) manteve a taxa de empréstimo de um ano em 3,65%, enquanto a taxa de cinco anos, que incide sobre hipotecas permaneceu em 4,30%. A situação do setor imobiliário continua sendo alvo de maior preocupação dado o maior nível de inadimplência.

Covid-19

O Brasil chegou a 686 mil óbitos causados pela Covid-19 no final de setembro, alta de 0,30% na comparação com o mês anterior. A vacinação segue avançando com 80,40% da população já tendo tomado pelo menos a primeira dose.



Para os próximos meses seguimos acompanhando o grau de inércia inflacionária nos Estados Unidos,

a recente decisão da Opec+ em cortar a produção de petróleo de 2 milhões de barris por dia afeta diretamente a economia norte-americana que vinha apresentando um arrefecimento da sua inflação devido à queda da cotação do Brent em conjunto com a escalada de juros feito pelo Fed.

Novas elevações de juros pelo Banco Central norte-americano e o aumento nos preços de energia aumentam as probabilidades da combinação de inflação e baixo crescimento econômico.

A China também é um vetor de instabilidade devido a sua política de Covid-Zero com interrupções de sua capacidade fabril a cada novo surto de coronavírus. Intervenções do governo chinês no minério de ferro para controle interno de preços também afetam exportadores da commodity como é o caso do Brasil. Por último, mas não menos importante, o setor imobiliário continua apresentando elevada necessidade de financiamento com incorporadoras apresentando dificuldades.

Na Europa, os Bancos Centrais continuam elevando juros para combater a inflação em alto ritmo após letargia inicial e contam como agravante a guerra entre Rússia e Ucrânia levando a maiores preços de energia para o continente europeu.

No cenário doméstico, o Brasil vem apresentando recuperação de sua atividade econômica com **novas projeções positivas para o PIB no final de 2022**. A alta de juros combinada com queda no preço do barril de petróleo e as desonerações fiscais do ICMS levaram a **três meses seguidos de deflação e diminuíram as expectativas da inflação no acumulado do ano**. Estes fatores fizeram com que o Real apresentasse resiliência frente a valorização do dólar no mundo inteiro e trouxesse uma melhora de perspectiva do país frente a outros pares de países emergentes.

O **principal ponto de atenção no panorama macroeconômico continua sendo as contas públicas para 2023**, sendo que regras claras para a contenção das despesas serão necessárias para ancorar as expectativas de inflação para os próximos anos e o cumprimento da meta do Banco Central.

As **carteiras administradas seguem captando este melhor momento do Brasil em relação a outros países através do adequado equilíbrio entre ativos de renda variável e renda fixa**. Seguimos monitorando a divulgação dos próximos resultados do terceiro trimestre nas companhias que investimos na estratégia de renda variável e novas oportunidades da renda fixa de acordo com o ciclo de política monetária.

A PRIVATTO Multi Family Office agradece a confiança dos clientes na perpetuação do seu legado familiar e oferece soluções financeiras sob demandas específicas das famílias empresárias.

Permanecemos à sua disposição.

Principais Indicadores do Mercado

	Setembro	Acumulado 2022**
IBOVESPA	0,47%	4,97%
DOW JONES	-8,84%	-21,09%
S&P 500	-9,34%	-24,77%
NASDAQ	-10,50%	-32,40%
DAX	-5,61%	-23,74%
FTSE 100	-5,36%	-6,65%
NIKKEI 225	-7,67%	-9,91%
HANG SENG	-13,69%	-26,39%
SHANGAI	-5,55%	-16,91%
VIX	22,23%	83,62%
NCIS (Criptoativos)*	-7,31%	-59,55%
DÓLAR (PTAX)	4,39%	4,04%
EURO (PTAX)	1,49%	-17,05%
CDI	1,07%	8,89%

*NCIS é o Nasdaq Crypto Index Settlement Price e considera a cotação de fechamento de uma cesta de criptoativos baseada no Nasdaq Crypto Index (NCI).

**Estatísticas de retorno acumulado até 30/09/2022.