

Bem-vindos ao Brasil, gringos

Dividimos o nosso tempo em dias, semanas e meses. Criado em 1582, é o calendário gregoriano o responsável por nos dar esta sensação de início e final de períodos. Hoje chegamos ao final do mês de setembro – e fim do terceiro trimestre – e, além dos motivos naturais para olharmos para trás e entendermos o que se passou, nos últimos dias tivemos informações importantes que nos ajudam a pensar à frente.

Nesta semana, o mau humor externo dominou a dinâmica de preços, as taxas dos títulos de renda fixa locais apresentaram comportamento misto e o dólar se valorizou. Contudo, dados do Banco Central mostrando a volta do investidor estrangeiro ao mercado de renda fixa por aqui, com entrada próxima a US\$ 1 bilhão no bimestre de junho e julho, além de números melhores no tocante à inflação, amenizam o cenário desafiador. **Neste Termômetro, vamos apresentar as novas informações e como elas nos ajudam a pensar em alocação adiante.**

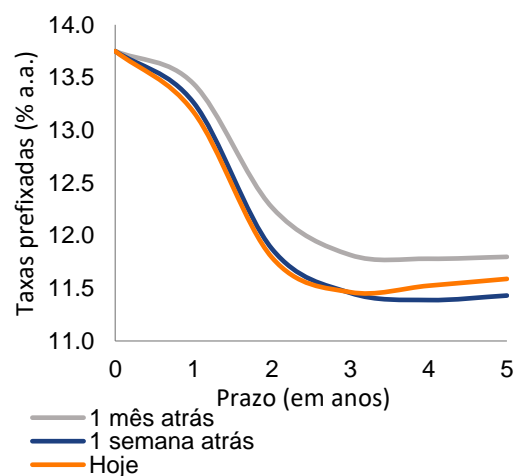
Indo para o nosso tradicional **giro pelos mercados**, o tempo chuvoso que observo através da persiana aqui em São Paulo também se reflete na tela do computador. **O Ibovespa terminou a semana com queda acumulada de 1,5%**, porém, conseguiu um respiro e encerrou o mês com leve alta de 0,47%. No exterior, a situação é mais dramática e embora o **S&P500 apresente recuo de 2,91% desde a última sexta-feira**, no acumulado do mês o resultado atinge retração de 9,34%. Na Europa, o leve recuo semanal, em torno de 1%, também contribui para perdas superiores a 5% em setembro, número que alcança média de perda de 12% quando olhamos para China, Taiwan e Coreia do Sul. O contraponto a este duro cenário global é a valorização do Dólar, que seguiu a tendência de alta nos últimos dias. Por aqui, **a moeda americana encerra a sexta-feira cotada a R\$ 5,40, valorização de 3,5% na semana.**

A semana na renda fixa

Na renda fixa, o movimento foi de redução nas inflações implícitas para os próximos trimestres, na esteira da divulgação do IPCA-15 de setembro, que ficou abaixo do esperado. Por outro lado, as inflações implícitas para períodos mais longos voltaram a subir, mostrando a cautela do mercado diante de incertezas. Como resultado, os títulos prefixados de curto prazo viram as taxas recuarem, enquanto nos títulos de mais longo prazo as taxas subiram e foram observados retornos negativos na semana.

Nos títulos indexados à inflação o movimento foi inverso. Perspectiva de menor inflação voltou a penalizar títulos de prazos menores, enquanto as maiores rentabilidades foram observadas nos títulos de prazos maiores em decorrência do aumento da inflação implícita neste trecho da curva e da consequente redução dos juros reais por ali.

Como venho comentando, e como consta de nossa carteira sugerida de títulos públicos [\[ver aqui\]](#), o cenário ainda parece favorável a posições pós-fixadas (com liquidez), combinadas com títulos de mais longo prazo, indexados à inflação, que se beneficiam de recuos nas taxas reais de juros.

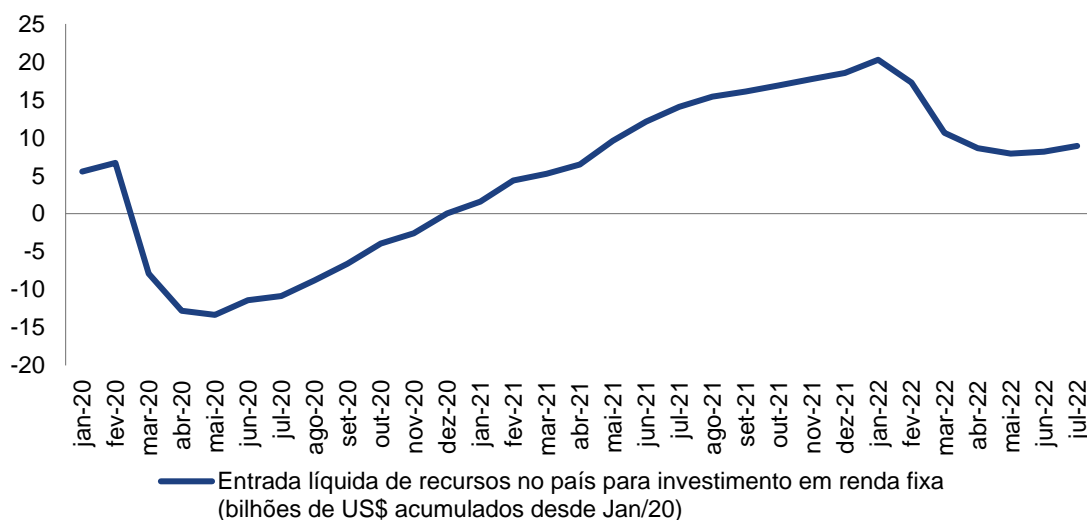


Tudo que você precisa saber

O IPCA-15 de setembro mostrou contração de -0,37% em setembro, surpreendendo o mercado que antevia queda de 0,20%. Agora, estamos caminhando para o terceiro mês seguido de deflação e alguns pontos devem ser observados. A redução de impostos sobre bens essenciais, como a gasolina, energia elétrica e telecomunicações foram a causa direta para a redução no índice de inflação nos meses de julho e agosto. Seus efeitos ainda estão sendo sentidos em setembro, com acesso à telefonia, internet e TV apresentando recuo de preços além do esperado. O petróleo também ajudou e a queda de seu preço no mercado internacional permitiu à Petrobras promover redução nos preços da gasolina.

O resultado é condizente com o recuo gradual da inflação à frente e os títulos de renda fixa embutem expectativa de IPCA para 2022 em 5,2%. Nesta linha, o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, reconheceu que o cenário no qual inicia o corte da taxa Selic em junho de 2023, seria condizente com cumprimento dos objetivos da instituição. A perspectiva de queda da taxa à frente é o que anima o investidor estrangeiro, uma vez que no restante do mundo as taxas seguem em alta, afetando negativamente o preço dos títulos.

O Banco Central divulgou esta semana dados do Balanço de Pagamentos até o mês de julho de 2022. A partir destas informações, notamos que desde o mês de fevereiro deste ano houve forte saída de recursos do investidor estrangeiro em renda fixa local, em linha com as surpresas pelo lado da inflação. Contudo, com taxas de juros elevadas e com expectativa de proximidade do fim de ciclo de alta da taxa de juros, é possível observar que a partir de junho o movimento foi revertido. À frente, o desafio fiscal, a redução nos preços de commodities e a valorização do Dólar serão os entraves a um recuo sustentado nas taxas dos títulos.



Fique ligado!

Na semana que vem publicarei a Carta do Estrategista, na qual abordarei de forma mais detalhada o cenário para os juros futuros no Brasil e o potencial de rentabilidade nos títulos de renda fixa aqui negociados. A semana será recheada de dados e eu vou ficar atento aos índices de gerentes de compras nos Estados Unidos, na segunda-feira (ISM PMI Manufaturas) e na quarta-feira (ISM PMI Serviços), além do Payroll (relatório de emprego dos EUA) na sexta-feira. Por aqui, o resultado das eleições deverá tomar a atenção dos investidores, mas não dá para esquecer do dado de produção industrial (quarta-feira) e vendas no varejo (sexta-feira).

Até a semana que vem!

[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			0,25	1,07	8,95
Prefixados						
LTN	01/10/2022	13,70	-0,01	0,26	1,08	8,61
LTN	01/01/2023	13,69	0,01	0,25	1,09	8,29
LTN	01/04/2023	13,67	-0,02	0,26	1,11	
LTN	01/07/2023	13,52	-0,03	0,27	1,16	7,20
LTN	01/01/2024	12,83	-0,05	0,30	1,28	6,18
LTN	01/04/2024	12,47	-0,05	0,30	1,42	
LTN	01/07/2024	12,10	-0,05	0,31	1,63	6,09
LTN	01/01/2025	11,66	-0,04	0,30	1,79	5,95
LTN	01/07/2025	11,60	0,02	0,17	1,85	
NTN-F	01/01/2027	11,79	0,12	-0,15	1,55	4,78
NTN-F	01/01/2029	11,94	0,17	-0,49	1,78	3,47
NTN-F	01/01/2031	12,01	0,19	-0,69	1,94	2,46
NTN-F	01/01/2033	12,05	0,17	-0,74	2,08	
Indexados ao IPCA						
NTN-B	15/05/2023	8,55	0,13	-0,04	0,10	7,30
NTN-B	15/08/2024	6,59	-0,15	0,24	0,50	6,33
NTN-B	15/05/2025	5,93	-0,09	0,18	0,65	6,76
NTN-B	15/08/2026	5,79	0,07	-0,25	0,53	6,15
NTN-B	15/05/2027	5,79	0,07	-0,29	0,45	
NTN-B	15/08/2028	5,73	0,05	-0,24	0,59	5,97
NTN-B	15/08/2030	5,67	0,02	-0,12	1,20	5,81
NTN-B	15/08/2032	5,73	-0,02	0,15	1,51	
NTN-B	15/05/2035	5,72	-0,04	0,33	2,02	4,68
NTN-B	15/08/2040	5,70	-0,07	0,71	2,68	5,52
NTN-B	15/05/2045	5,76	-0,06	0,74	2,89	5,46
NTN-B	15/08/2050	5,76	-0,07	0,86	3,26	4,75
NTN-B	15/05/2055	5,76	-0,07	0,93	3,46	4,16
NTN-B	15/08/2060	5,76	-0,07	1,00	3,76	

Fonte: Anbima. Dados referentes a 30/09/2022



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 irretroatável, 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 no Bloomberg.
- Outras informações regulatórias importantes disponíveis em <https://disclosure.cloud.itaui.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 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 passados 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 IBBAInt 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), detêm, 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.

