



WEALTH MANAGEMENT

Carta Mensal

SETEMBRO 2022

Cenário Macroeconômico e Político

Um mês intenso. Assim foi setembro, período que antecedeu o primeiro turno das eleições presidenciais por aqui, reforçou a postura mais agressiva do Fed nos EUA e aumentou os temores em torno de uma desaceleração da economia global. Setembro encerrou também o terceiro trimestre do ano, período marcado por um forte descolamento entre o mercado doméstico e o internacional: enquanto o Ibovespa acumulou alta de 11,66% no período, o S&P 500 perdeu 5,28% nos últimos três meses, uma reação dos investidores às expectativas de uma alta de juros mais fortes por lá.

Falando de juros nos Estados Unidos, o que se viu no último mês foi a manutenção de uma postura mais agressiva do Fed, desta vez adotada não só pelo seu presidente, Jerome Powell, mas também por todos os seus dirigentes. Depois de alguns meses de divergências públicas, agora parece ser unânime que para se levar a inflação à meta de 2%, não existe segredo: o banco central vai precisar subir mais sua taxa de juros e comprimir o mercado de trabalho de forma que a demanda passe a reagir à política monetária mais contracionista. Segundo projeções do próprio Fed, boa parte de seus dirigentes enxergam juros perto de 4,5% até o final deste ano, patamar em que a taxa deverá se manter por um bom tempo depois do fim do processo de alta. De acordo com as projeções divulgadas pela instituição, cortes de juros só são previstos a partir de 2024 – visão que tem sido compartilhada pelos principais bancos centrais do mundo.



Fonte: FMI e Banco Mundial. Elaboração: B.Side Investimentos

Cenário Macroeconômico e Político

Outro destaque no campo internacional foi o agravamento da situação política e econômica no continente europeu: os novos desdobramentos da guerra na Ucrânia deixam as perspectivas para os próximos meses ainda piores, já que a possibilidade de o fornecimento de gás ser normalizada é algo cada vez mais distante e menos provável de se acontecer. Isso, junto com um processo inflacionário bastante complicado (os últimos números divulgados apontaram para novas máximas históricas tanto na Alemanha quanto na Zona do Euro), praticamente obriga o Banco Central Europeu (BCE) a endurecer seu discurso e suas ações no sentido de levar a inflação à meta de 2%. Ou seja, o que vimos em setembro foi a continuidade de um movimento em que as autoridades monetárias das principais economias do mundo atuam conjuntamente para combater a alta de preços.

Se o assunto é Europa, ainda, não foi só a economia que preocupou ao longo do último mês: não bastasse a recessão batendo à porta do continente, questões políticas passaram a preocupar. Foi o caso do pacote fiscal proposto por Liz Truss, Primeira-Ministra britânica, que entre cortes de impostos, subsídios à conta de energia, cancelamento de novas taxações, dentre outras medidas, deve custar £ 150 bilhões ao governo britânico nos próximos dois anos. Sob o lema de, nas palavras delas, “crescimento, crescimento e crescimento”, o anúncio do plano provocou uma forte queda da libra e igualmente forte alta do Gilt, título do Tesouro britânico – por despertar não só preocupações com o fato de se tratar de medidas inflacionárias, mas, e talvez principalmente, preocupações fiscais diante do alto endividamento que o pacote deverá provocar.

Outro ponto sensível na Europa ao longo do último mês foram as eleições italianas: o governo de coalisão, formado pela Liga, de Matteo Salvini, o Forza Italia, de Silvio Berlusconi, além do Fratelli d'Italia, da Primeira-Ministra Giorgia Meloni, não têm mostrado consenso em duas questões principais: o posicionamento com a guerra da Ucrânia e, mais importante, o cumprimento ou não do Plano de Recuperação e Resiliência, acordado com a Comissão Europeia pelo ex-Primeiro-Ministro, Mario Draghi. Ou seja, não bastasse a turbulência econômica, a Europa enfrenta também um cenário político e geopolítico bastante conturbado.

Por aqui, no Brasil, além das discussões eleitorais que ganharam corpo ao longo do último mês, e com a confirmação de um segundo turno, não há dúvidas que vão dominar o cenário também em outubro. Setembro foi o mês do fim do aperto monetário: com uma comunicação que mostra ainda alguma preocupação com a solidez do processo desinflacionário, o Copom manteve a taxa Selic em 13,75%, sinalizando que a taxa de juros deverá permanecer neste patamar por algum tempo. Embora esteja tentando adiar as discussões em torno de quando os cortes deverão começar a acontecer (ao contrário disso, a autoridade monetária diz que pode inclusive voltar a subir a Selic caso a inflação não convirja para a meta), foi sinalizado em falas recentes que o cenário da Pesquisa Focus, que contempla cortes na taxa Selic a partir de junho de 2023, é condizente com a convergência da inflação para a meta.

Cenário Macroeconômico e Político



Fonte: BCB.. Elaboração: B.Side Investimentos

Mercados

Além de ter sido um período de descolamento entre o mercado local e o internacional, movimento que se fortaleceu na última semana do mês por conta do cenário eleitoral por aqui, setembro encerrou um trimestre em que o Ibovespa mostrou bastante resiliência frente a um quadro internacional marcado por incertezas e temores em torno de uma recessão nas principais economias do mundo, especialmente as desenvolvidas. Neste sentido, os números falam por si só:

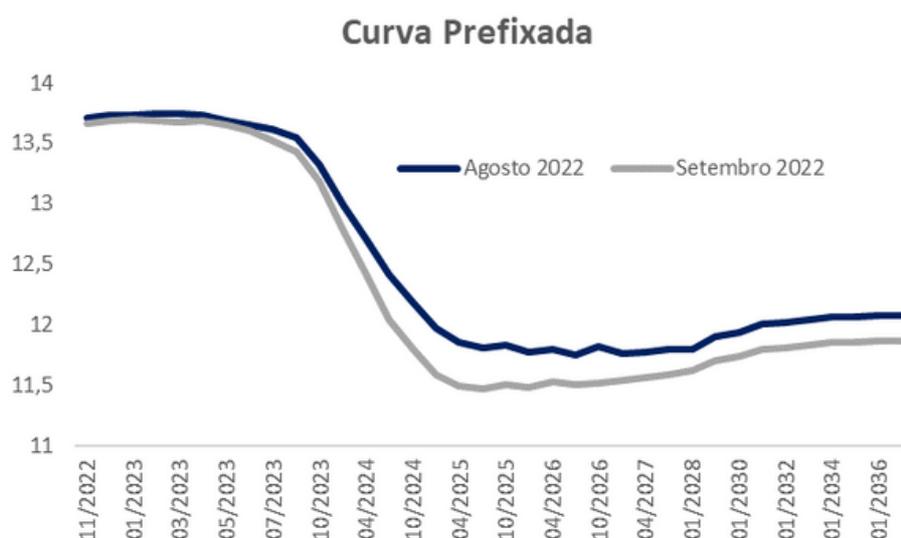
	Setembro 2022	Acumulado 3T22
Ibovespa	+0.47%	+11.66%
S&P	-9.34%	-5.28%
Dow Jones	-8.84%	-6.66%
Nasdaq	-10.50%	-4.11%

Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos

Mercados

Lá fora, preocupa o tamanho do aperto monetário que terá que ser feito e a consequente recessão proveniente deste aperto – e um Fed mais agressivo não ajuda neste sentido. Por aqui, parte do descolamento se explica por estarmos em um outro momento do ciclo econômico, e parte se explica pela volatilidade já comum às vésperas de uma eleição. Apesar do descolamento, no entanto, o fluxo foi negativo no mês, com as saídas totalizando R\$ 91,522 bilhões. No acumulado do ano, o capital externo ainda está positivo em R\$ 70,062 bilhões.

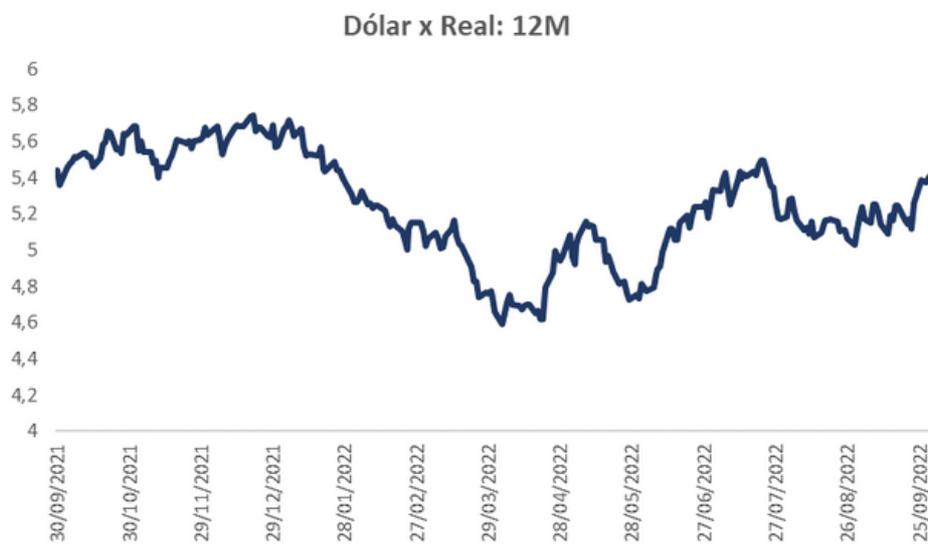
No mercado de renda fixa, o principal fato do mês foi o fim do ciclo de aperto monetário por parte do Banco Central. No comunicado que acompanhou a decisão de manutenção da Selic em 13,75%, o Copom chega a sinalizar que pode voltar a subir os juros caso o processo desinflacionário não ocorra como esperado, mas nem isso impediu que o mercado passasse a especular quando os cortes vão começar a acontecer. Com isso, e junto ao noticiário político da última semana do mês e ao fato de a inflação estar em um processo de desaceleração, a curva fechou consideravelmente em praticamente todos os vértices ao longo do mês de setembro. Para se ter uma ideia, o DI para janeiro de 2025 fechou aproximadamente 40 pontos no mês, repetindo o comportamento que foi observado ao longo de todo o trimestre.



Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos

A aversão ao risco que tomou conta dos principais mercados internacionais ao longo do mês de setembro fez com que o dólar se fortalecesse frente seus principais pares – movimento fortalecido pela alta de juros nos EUA e, portanto, a queda no diferencial de juros entre a economia norte-americana e outras economias. Houve ainda alguns fatores locais que justificaram o fortalecimento do dólar, como as preocupações fiscais com o plano de corte de impostos britânicos e os temores em torno do mercado imobiliário chinês – que levaram as moedas desses países às mínimas em mais de dois anos. Por aqui, apesar de ainda cair no ano, o dólar se fortaleceu tanto no mês de setembro, quanto no trimestre, com altas de 3,71% e 3,05%, respectivamente. No fechamento de setembro a moeda norte-americana era cotada a R\$ 5,3946.

Mercados



Fonte: BCB. Elaboração: B.Side Investimentos

O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da B.Side Investimentos. O conteúdo desse material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais a B.Side Investimentos não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões.

As informações contidas nesta apresentação são meramente informativas e não podem ser consideradas como recomendação de investimento ou única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A B.Side Investimentos não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas.