

OUT/21

# PANORAMA ECONÔMICO

O Fed pode antecipar o aumento dos juros para 2022, enquanto a crise energética se agrava na China e Europa. No Brasil, inflação segue elevada e força, mais uma vez, o Copom a aumentar a Selic. S&P 500 pode perder força em 2022, mas fundos BDR continuam sendo uma oportunidade.

## **CENÁRIO INTERNACIONAL**

---

O Fed sinalizou que irá reduzir o seu programa de compra de ativos, mas sem indicar em que momento fará isso. A maioria dos membros prevê o primeiro aumento nas taxas de juros acontecendo já em 2022 ante discurso anterior de elevação apenas em 2023. O comitê ressalta que a decisão de retirar estímulos vai depender do nível da atividade econômica.

O cenário chinês trouxe forte volatilidade e desempenho negativo para os ativos financeiros a nível mundial. O sistema financeiro passou por forte instabilidade após a Evergrande, maior incorporadora do país, passar por risco de calote depois de deixar de pagar cupom de dívida de US\$ 83,5 milhões para os credores.

A China também passa por crise energética que chegou a afetar algumas regiões do país. A falta de carvão, que ainda é a principal fonte de energia da economia chinesa, resultou em apagões e paralisação de fábricas. Diante disto, analistas cortaram a projeção de crescimento econômico do país de 8,2% para 7,7% em 2021.

Na Europa, a inflação na base anual avançou para 3,4% em setembro, nível mais elevado desde 2008. O continente também passa por crise energética após o preço do gás natural disparar mais de 100% devido ao aumento da procura pelo insumo, resultante da reabertura econômica e da produção de energia eólica ter sido abaixo do esperado. Com a chegada do inverno, a expectativa é de maior pressão nos preços da energia elétrica.

**CENÁRIO  
NACIONAL**

O IPCA de setembro teve elevação de 1,16% frente a 0,86% em agosto. O índice já acumula 6,90% em 2021 e 10,25% nos últimos 12 meses. Os grupos que mais impactaram no resultado foram alimentação e bebidas (1,02%), habitação (0,68%) e transportes (1,82%). Novamente a energia elétrica foi o que mais impactou o índice, com alta de 6,47%, em virtude da bandeira escassez hídrica que passou a vigorar em setembro. O preço dos combustíveis também influenciou negativamente, com as altas da gasolina (2,32%), do etanol (3,79%) e óleo diesel (0,67%).

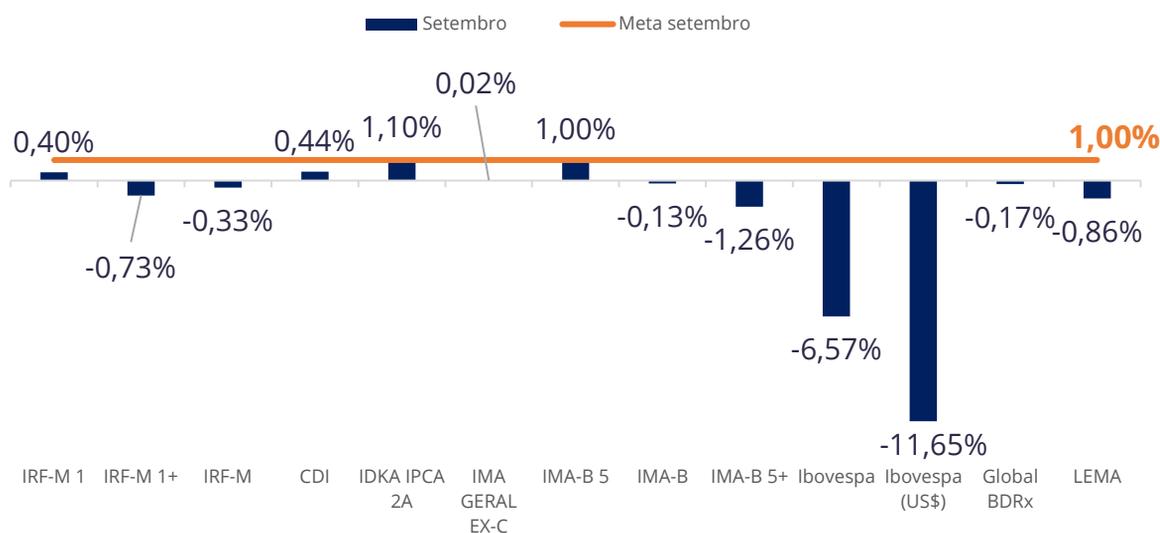
O Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu elevar a Selic de 5,25% para 6,25% e acrescenta que na próxima reunião deve haver um novo aumento de 1 p.p. Os analistas do mercado estimam que a taxa deve encerrar 2021 entre 8,5% e 9,25%. Os membros do Copom ressaltaram que a recente reversão nos preços das *commodities* pode aliviar a trajetória de inflação abaixo do cenário básico. Contudo, novas medidas fiscais expansionistas, que piorem a trajetória fiscal, podem elevar o prêmio de risco do país, causando, assim, viés de alta no balanço de riscos, fomentando trajetórias para a inflação acima do projetado no horizonte relevante para a política monetária.

O IBC-Br de julho subiu 0,6% ante expectativa de 0,4%. A principal surpresa positiva foi o setor do varejo ampliado que teve expansão de 1,1% frente à contração esperada de 0,6%. A indústria foi o único setor que apresentou queda no período ao contrair 0,7%. Os setores de serviços e de varejo restrito evoluíram 1,1% e 1,2%, respectivamente.

O Ibovespa recuou 6,57% em setembro devido à política de aperto monetário, tanto no cenário nacional quanto no internacional, e ao aumento dos riscos para o crescimento econômico mundial. Em 2021, o índice acumula queda de 6,63%, chegando a perder o patamar de 110 mil pontos durante um momento do mês.

**CONCLUSÕES**

Os índices de renda fixa de maior *duration* seguem pressionados pela abertura da curva de juros resultante do enxugamento da liquidez global e da deterioração do risco-Brasil. O Global BDRX acumulou rentabilidade negativa em setembro devido à queda das bolsas de valores internacionais. Ademais, os índices de destaque foram o IDKA IPCA 2A e o IMA-B 5, que ficaram em linha com a meta atuarial.

**RENTABILIDADES - SETEMBRO**

Para o cenário nacional, acreditamos que a inflação deva continuar em patamares elevados, exigindo um maior esforço do Banco Central para redução dos preços. É necessário ressaltar que a instabilidade política e institucional ocasionada pelos últimos acontecimentos podem trazer piora ao cenário. Apesar disso, o mercado projeta desaceleração do IPCA, que deve encerrar o ano entre 8,5% e 9,0%, ainda acima da meta de 3,75% e do seu limite superior de 5,25% estabelecido pelo CMN. Dessa forma, reiteramos nossa recomendação em investimentos mais defensivos para a renda fixa como o CDI, IDKA IPCA 2A, IMA-B 5 e IRF-M 1.

Para o cenário internacional, analisamos que os fatores que levaram o S&P 500 a passar por forte valorização em 2021 não devem se repetir no próximo ano, então esperamos que o índice deva passar por estagnação ou sofrer correção em 2022. Entretanto, manter parte dos investimentos em dólar continua sendo uma estratégia interessante do ponto de vista da diversificação da carteira frente ao cenário nacional. Portanto, recomendamos manter parte da carteira em fundos BDR, que possuem exposição à variação cambial.

**RESUMO – RESULTADOS 2020 E EXPECTATIVAS DE MERCADO 2021 E 2022**

<b>BRASIL</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
PIB (% de crescimento real)	- 4,10	5,04	1,57
IPCA	4,38	8,51	4,14
IGP-M	23,14	17,67	5,00
Taxa de Câmbio final (R\$/US\$)	5,19	5,20	5,25
Taxa Selic (final do ano)	2,00	8,25	8,50
Taxa de Juros Real (deflacionado IPCA)	- 2,28	- 0,24	4,19

Projeções: Relatório Focus (BCB)

**ELABORAÇÃO***Lucas Cabral  
Jonathas Oliveira***REVISÃO***Matheus Crisóstomo  
Vitor Leitão***DIAGRAMAÇÃO***Camila Pinto Matias***AVISO LEGAL**

As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pela LEMA, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os valores exibidos estão em Real (BRL). Para os cálculos foram utilizadas observações Diárias.