OBBCAPITAL

Wealth Management

RELATÓRIO 1T23

Cenário

No Brasil, o novo governo assume sem dar visibilidade da política fiscal. No Global, os juros devem permanecer num patamar elevado ao longo do ano e a China enfrentando desafios na abertura da economia.

Global

O ano de 2023 será marcado por uma desaceleração da atividade econômica global, em função principalmente dos efeitos do aperto da política monetária mundial, mas é difícil estimar a intensidade desse movimento. Mesmo considerando um cenário de crescimento menor, ainda existem riscos para o cenário inflacionário global, principalmente do lado de energia. O balanço de risco para inflação ainda é altista, o que deve implicar em um ano de continuidade das taxas de juros num patamar elevado.

A economia americana deve perder o ritmo de crescimento em 2023. O BTG estima um crescimento do PIB nos EUA de 1,9% em 2022, reduzindo para 0,6% em 2023. A estimativa da inflação ao consumidor (CPI) está desacelerando de 6,8% em 2022 para 3,5% em 2023, ainda acima da meta perseguida pelo FOMC.

A China deve apresentar gradativamente uma melhora no nível de atividade da economia em função da reabertura. A campanha de vacinação ganha tração abrindo espaço para uma consolidação da mudança da dinâmica de covid-zero. Por sua vez, o setor imobiliário deve mostrar estabilização ao longo dos próximos meses, mas não deve voltar ao nível pré-pandemia.

Brasil

A grande questão, em termos de investimentos, para o Brasil em 2023 é a política fiscal. Após meses de discussão sobre o Orçamento de 2023 e o tamanho do waiver, o risco fiscal continua em nível elevado. Os próximos meses serão marcados pela análise de dois temas: i) a nova proposta de regra fiscal, que irá substituir o Teto dos Gastos; ii) a possível alteração da política de crédito do BNDES, com volta de subsídios e aumento da participação do crédito direcionado, o que gera impactos fiscais e limita o potencial da política monetária.

A falta de visibilidade da política fiscal tem implicações em uma inflação acima do esperado, uma taxa de juros alta por um período mais longo e um menor crescimento do PIB. O BTG está estimando uma inflação (IPCA) para 2023 e 2024, de respectivamente 5,9% e 4,0%, mas com um possível cenário de deterioração das expectativas.

Esse cenário mais complexo em termos do fiscal e da inflação acaba reduzindo o espaço para cortes de juros em 2023. O COPOM formalmente vocalizou sua preocupação com os impactos da mudança do cenário fiscal brasileiro na política monetária. O comitê debateu diversos cenários em sua última reunião, avaliando mudanças em políticas parafiscais ou a reversão de reformas estruturais que podem reduzir a potência da política monetária. Diante da situação, o comitê não descarta a hipótese da retomada do ciclo de alta de juros. O BTG está estimando a taxa Selic para o final do ano em 12,75%.

A expectativa de manutenção das condições financeiras apertadas, taxa Selic sendo cortada mais para o final do ano, bancos centrais globais sinalizando uma política monetária restritiva por mais tempo devem resultar em perda de ímpeto da atividade econômica. O BTG está estimando um crescimento de PIB de +0,7% para 2023 e +0,9% para 2024.

Alocação Sugerida

Estamos fazendo uma pequena alteração na alocação sugerida e mantendo um forte viés conservador em função da complexidade do cenário local e global. Concentramos nossa alocação em renda fixa e multimercados no Brasil. Entendemos que os fundos multimercados brasileiros tem retornos consistentes e são uma boa opção para atravessar esse momento de incerteza e agregar valor ao portfólio com volatilidade controlada.

A única alteração que fizemos foi mudar do fundo cambial para um fundo americano de renda fixa em dólar. Estávamos mais preocupados com o mercado americano de renda fixa no início do processo de alta de juros. Mas nesse momento, no qual o processo de alta de juros já está mais avançado, entendemos que podemos voltar a investir nos fundos americanos de renda fixa dolarizados buscando o carrego e a proteção cambial.

Ajustes	4T22	>>	1T23
Renda Fixa	**55,5%**	**5,0%**	**60,5%**
Pós-fixado	30,5%		30,5%
Prefixado	7,0%		7,0%
Inflação + Juros Reais	15,0%		15,0%
Crédito	3,0%		3,0%
Global	0,0%	5,0%	5,0%
Multimercado	**20,0%**	**-**	**20,0%**
Brasil	20,0%		20,0%
Global	0,0%		0,0%
Ações	**13,0%**	**-**	**13,0%**
Brasil	6,0%		6,0%
Global	2,0%		2,0%
Carteira	5,0%		5,0%
Fundos Imobiliários	**6,5%**	**-**	**6,5%**
Brasil	6,5%		6,5%
Global	0,0%		0,0%
Outros	**0,0%**	**-**	**0,0%**
Cripto	0,0%		0,0%
Moedas	**5,0%**	**-5,0%**	**0,0%**
Fundo Cambial	5,0%	-5,0%	0,0%
Total	**100%**		**100%**

A principal mudança foi a saída dos fundos long only de ações brasileiras para concentrar nos fundos long bias, que reduzem a alocação em bolsa em momentos ruins, fazendo uma proteção para o investidor. Além da alteração do fundo cambial para o Pimco Income dolarizado.

Tabela Periódica

O quarto trimestre de 2022 foi bastante volátil, sendo que o Ibovespa sofreu bastante nos dois últimos meses do ano. O nosso posicionamento conservador implicou numa boa rentabilidade no trimestre, sendo apenas impactada negativamente no mês de novembro, em função principalmente da queda na bolsa brasileira e nos fundos imobiliários.

No ano, os hedge funds brasileiros acumularam a melhor performance, seguidos do CDI. Acreditamos que no cenário atual, são classes que devem continuar tendo uma boa performance ao mesmo que protegem o portfólio.

Jan-2022	Feb-2022	Mar-2022	Apr-2022	May-2022	Jun-2022	Jul-2022	Aug-2022	Sep-2022	Oct-2022	Nov-2022	Dec-2022	ACUM
IBOVESPA	Cripto	Cripto	DÓLAR	IBOVESPA	DÓLAR	Cripto	IBOVESPA	DÓLAR	Cripto	REITs	Prefixado	HF Brasil
7.0	10.2	8.8	3.8	3.2	10.8	37.0	6.2	4.4	9.4	6.0	1.5	13.7
HF Brasil	HF Brasil	REITs	HF Brasil	HF Brasil	CDI	S&P	IFIX	HF Brasil	S&P	S&P	CDI	CDI
1.3	1.2	7.1	1.4	1.1	1.0	9.1	5.8	1.5	8.0	5.4	1.1	12.4
CDI	IPCA	IBOVESPA	IFIX	CDI	IPCA	REITs	HF Brasil	IMA-B	IBOVESPA	Bonds	IPCA	Prefixado
0.7	1.0	6.1	1.2	1.0	0.7	8.5	2.4	1.5	5.5	4.7	0.6	8.8
IPCA	IBOVESPA	S&P	IPCA	IMA-B	Prefixado	IBOVESPA	Prefixado	Prefixado	REITs	CDI	Bonds	IMA-B
0.5	0.9	3.6	1.1	1.0	0.4	4.7	2.1	1.4	3.5	1.0	0.5	6.4
Prefixado	CDI	HF Brasil	CDI	Prefixado	IMA-B	Bonds	CDI	CDI	HF Brasil	DÓLAR	HF Brasil	IPCA
-0.1	0.7	3.6	0.8	0.6	-0.4	2.1	1.2	1.1	1.3	0.7	0.4	5.8
IMA-B	Prefixado	IMA-B	IMA-B	IPCA	HF Brasil	Prefixado	IMA-B	IFIX	IMA-B	IPCA	IFIX	IBOVESPA
-0.7	0.6	3.1	0.8	0.5	-0.4	1.1	1.1	0.5	1.2	0.4	0.0	4.7
IFIX	IMA-B	IPCA	Prefixado	Bonds	IFIX	CDI	HF Global	IBOVESPA	CDI	HF Global	HF Global	IFIX
-1.0	0.5	1.6	-0.1	0.3	-0.9	1.0	0.9	0.5	1.0	0.1	-0.1	2.2
HF Global	HF Global	IFIX	HF Global	IFIX	HF Global	HF Brasil	DÓLAR	IPCA	Prefixado	Prefixado	IMA-B	HF Global
-1.5	-0.4	1.4	-0.9	0.3	-1.8	0.7	-0.2	-0.3	0.9	-0.7	-0.2	-4.4
Bonds	Bonds	CDI	REITs	S&P	Bonds	IFIX	IPCA	HF Global	IPCA	IMA-B	DÓLAR	DÓLAR
-2.0	-1.2	0.9	-3.7	0.0	-3.2	0.7	-0.4	-1.0	0.6	-0.8	-1.4	-6.5
DÓLAR	IFIX	Prefixado	Bonds	HF Global	REITs	HF Global	Bonds	Bonds	HF Global	HF Brasil	IBOVESPA	Bonds
-4.0	-1.3	0.8	-5.5	-1.1	-7.1	0.5	-3.9	-5.1	0.1	-1.5	-2.4	-16.2
S&P	S&P	HF Global	S&P	DÓLAR	S&P	IPCA	S&P	Cripto	IFIX	IBOVESPA	REITs	S&P
-5.3	-3.1	0.5	-8.8	-3.9	-8.4	-0.7	-4.2	-7.3	0.0	-3.1	-5.0	-19.4
REITs	REITs	Bonds	IBOVESPA	REITs	IBOVESPA	IMA-B	REITs	S&P	Bonds	IFIX	Cripto	REITs
-8.0	-3.9	-3.0	-10.1	-4.7	-11.5	-0.9	-5.9	-9.3	-0.7	-4.2	-5.7	-25.0
Cripto	DÓLAR	DÓLAR	Cripto	Cripto	Cripto	DÓLAR	Cripto	REITs	DÓLAR	Cripto	S&P	Cripto
-21.0	-4.1	-7.8	-15.8	-22.2	-42.1	-0.9	-14.0	-12.7	-2.8	-15.8	-5.9	-65.9

Fonte: Bloomberg & Economática - atualizado até 18/01

Legenda da Tabela Periódica:

CDI	CDI é a sigla para Certificados de Depósito Interbancário. Eles são títulos pós-fixados emitidos por instituições financeiras, com o objetivo de transferir recursos de uma instituição para outra, por um curto período de tempo.
Prefixado	Irá refletir o IRF-M, composto por Letras do Tesouro Nacional – LTNs e Notas do Tesouro Nacional série F (NTN-F). Mostra o desempenho de aplicações prefixadas.
IMA-B	IMA-B é o índice que tem sua carteira composta por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais).
Bonds	Refere-se ao Global Aggregate Index, que é uma representação da dívida global com o investimento em 24 mercados distintos.
HF Brasil	Refere-se ao IHFA (Índice de Hedge Funds ANBIMA) e reflete a evolução de uma aplicação hipotética em uma cesta de fundos multimercados.
HF Global	Reflete o HFRXGL, um índice Global de Hedge Funds que seleciona fundos que possuem maior probabilidade estatística de produzir uma série de retornos mais representativa do universo de referência.
IBOVESPA	Criado em janeiro de 1968 e é um índice de bolsa de retorno total. Carteira teórica de ações negociadas na Bovespa. Critério: papel com boa liquidez e grande volume financeiro negociado em Bolsa.
S&P	Abreviação de Standard & Poor's 500, trata-se de um índice composto por quinhentos ativos (ações) cotados nas bolsas de NYSE ou NASDAQ, qualificados devido ao seu tamanho de mercado, sua liquidez e sua representação de grupo industrial. Na tabela, está na Moeda Original.
IFIX	O Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários foi criado para indicar o desempenho médio das cotações dos fundos imobiliários. O IFIX é um índice de retorno total, composto pelas cotas dos principais Fundos de Investimentos Imobiliários listados nos mercados de bolsa e de balcão organizado da B3.
REITs	Refere-se ao índice de fundos imobiliários (S&P U.S. All Equity REIT Index) que estão sediados nos Estados Unidos.
Cripto	Trata-se do NCI (Nasdaq Crypto Index). Foi desenhado para medir o desempenho de uma parte significativa do mercado de criptomoedas mundial e também para servir como um benchmark para essa classe de ativos.
DÓLAR	PTAX - Taxa média de conversão do Dólar calculada pelo Banco Central do Brasil.
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA que tem por objetivo medir a inflação de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias.

WWW.OBBCAPITAL.COM.BR

RUA DO ROCIO, 350 | 1º ANDAR | VILA OLÍMPIA
CEP 04552-000 | SÃO PAULO - SP

Asset Management Wealth Management Corporate Advisory