



Wealth Management

Cenário

No Brasil, continua a polêmica em torno do arcabouço fiscal. Existem muitas dúvidas sobre as intenções de expansão da despesa obrigatória sinalizada pelo governo e a meta anunciada como meta de superávit primário. Também não há sinalização sobre a estabilização da relação dívida/PIB futura. No Global, a incerteza no setor financeiro e a resiliência da inflação torna o ambiente desafiador para alocação.

Global

Nas últimas semanas observamos problemas em bancos regionais nos EUA, elevando a incerteza em relação a economia do país e a sua trajetória de juros. Diante desses eventos, o Fed, o Tesouro e a FDIC tomaram medidas para garantir a liquidez para o sistema bancário, além de já terem sinalizado que garantirão o equilíbrio financeiro.

O FOMC apresentou uma projeção mediana da fed fund rate de 5,125% para 2023, o que significa que deve haver apenas mais uma alta de 25 bps na próxima reunião. Isso porque, apesar do cenário de inflação não ter demonstrado melhora, o comitê reconhece que deve ocorrer um aperto adicional no mercado de crédito e das condições financeiras, de forma que compense a necessidade de novos aumentos na taxa de juros, corroborando com um crescimento econômico mais baixo nos próximos meses.

Entretanto, vale ressaltar que o mercado está prevendo o início do ciclo de baixa nas políticas monetárias nos próximos 6 meses. Tendo em vista as aberturas de núcleo nos principais índices de preços americanos e europeus, esses cortes só devem acontecer em caso de recessão ou de um estresse financeiro mais grave.

Brasil

No final de março foi anunciado o esperado arcabouço fiscal, com o objetivo de trazer mais nitidez para os investidores. Mesmo assim, essa proposta inicial ainda não é crível, já que o governo utilizou premissas irrealistas das expectativas de crescimento e de juro real de refinanciamento da dívida pública. Além disso, não foi apresentado como eles pretendem aumentar significativamente a receita para que possam aumentar os gastos, como gostariam. Por isso, ainda estamos céticos em relação a esse plano.

A trajetória da inflação segue desafiadora. A reoneração do ICMS nos combustíveis e a incerteza relacionada ao fiscal do país faz com que as projeções de inflação de 2023 e 2024 feitas pelo BTG fossem revisadas para cima, ficando em 6,0% e 4,2% respectivamente. Além disso, a pressão que o BC está sofrendo para abaixar juros e a discussão de uma possível alteração da meta, mantém a desancoragem das expectativas de médio prazo, com o relatório Focus mostrando uma expectativa de 4% de IPCA para 2025 e 2026, acima da meta de inflação.

A postura do Copom em relação ao cenário inflacionário vigente continua dura. O comitê mantém a Selic em 13,75% e ainda afirma que não deixará de retomar o ciclo de juros caso julguem necessário. Vale ressaltar que uma piora nas condições de crédito, junto a uma maior previsibilidade dos riscos fiscais e a manutenção da meta de inflação abrem espaço para cortes na taxa de juros no segundo semestre do ano.

O ambiente econômico global está desfavorável para o crescimento. O BTG estima um crescimento de PIB de +1,1% para 2023 e +0,7% para 2024. Entretanto, é possível identificar riscos baixistas provenientes de apertos nas condições financeiras advindos do contexto externo ainda mais desafiador e o baixo nível de confiança.

Alocação Sugerida

Diante da postura atual do governo em relação à economia estamos reduzindo a posição em ativos reais no Brasil, tanto em ações brasileiras, quanto em fundos imobiliários. A incerteza envolvendo as contas públicas e a relação dívida/PIB implica em juros de longo prazo altos, o que é muito negativo para os ativos reais. Considerando o alto patamar de juros no Brasil não compensa tomar risco neste momento. Preferimos adotar uma postura mais conservadora, até que exista uma maior visibilidade do cenário econômico.

Ajustes	1T23	>>	2T23
Renda Fixa	60,5%	14,5%	75,0%
Pós-fixado	30,5%	14,5%	45,0%
Prefixado	7,0%	-	7,0%
Inflação + Juros Reais	15,0%	-	15,0%
Crédito	3,0%	-	3,0%
Global	5,0%	-	5,0%
Multimercado	20,0%	-	20,0%
Brasil	20,0%	-	20,0%
Global	0,0%	-	0,0%
Ações	13,0%	-8,0%	5,0%
Brasil	6,0%	-3,0%	3,0%
Global	2,0%	-	2,0%
Carteira	5,0%	-5,0%	0,0%
Fundos Imobiliários	6,5%	-6,5%	0,0%
Brasil	6,5%	-6,5%	0,0%
Global	0,0%	-	0,0%
Outros	0,0%	-	0,0%
Cripto	0,0%	-	0,0%
Moedas	0,0%	-	0,0%
Fundo Cambial	0,0%	-	0,0%
Total	100%	-	100%

Análise da Carteira

Quando olhamos para a tabela periódica podemos observar o efeito da atual incerteza da política econômica nos ativos de risco brasileiros, como a bolsa e os fundos imobiliários, aparecendo entre os piores investimentos no primeiro trimestre. Os investimentos em renda fixa no Brasil continuam muito atrativos, nas diversas classes de ativos. A bolsa americana também apresentou um resultado positivo neste início de 2023, apesar de acharmos que ainda não seja o momento de entrada para o investidor.

Tabela Periódica 12M

abr/2022	mai/2022	jun/2022	jul/2022	ago/2022	set/2022	out/2022	nov/2022	dez/2022	jan/2023	fev/2023	mar/2023	ACUM
DÓLAR 3.8	IBOVESPA 3.2	DÓLAR 10.8	Cripto 37.0	IBOVESPA 6.2	DÓLAR 4.4	Cripto 9.4	REITs 6.0	Prefixado 1.5	Cripto 37.2	DÓLAR 2.1	Cripto 19.6	CDI 13.3
HF Brasil 1.4	HF Brasil 1.1	CDI 1.0	S&P 9.1	IFIX 5.8	HF Brasil 1.5	S&P 8.0	S&P 5.4	CDI 1.1	REITs 10.0	IMA-B 1.3	S&P 3.5	Prefixado 11.5
IFIX 1.2	CDI 1.0	IPCA 0.7	REITs 8.5	OBB 3.1	IMA-B 1.5	IBOVESPA 5.5	Bonds 4.7	OBB 0.7	S&P 6.2	CDI 0.9	Bonds 3.2	HF Brasil 8.0
IPCA 1.1	IMA-B 1.0	Prefixado 0.4	IBOVESPA 4.7	HF Brasil 2.4	Prefixado 1.4	REITs 3.5	CDI 1.0	IPCA 0.6	IBOVESPA 3.4	Prefixado 0.9	IMA-B 2.7	IMA-B 7.5
CDI 0.8	Benchmark 1.0	IMA-B -0.4	Bonds 2.1	Prefixado 2.1	CDI 1.1	Benchmark 2.0	DÓLAR 0.7	Bonds 0.5	Bonds 3.3	IPCA 0.8	Prefixado 2.1	DÓLAR 7.2
IMA-B 0.8	Prefixado 0.6	HF Brasil -0.4	Benchmark 2.0	Benchmark 1.5	OBB 1.0	HF Brasil 1.3	IPCA 0.4	HF Brasil 0.4	HF Global 1.7	Cripto 0.7	CDI 1.2	OBB 6.9
Prefixado -0.1	IPCA 0.5	IFIX -0.9	OBB 1.7	CDI 1.2	IFIX 0.5	OBB 1.3	HF Global 0.1	IFIX 0.0	Benchmark 1.4	OBB 0.2	OBB 0.9	IPCA 4.7
OBB -0.5	Bonds 0.3	OBB -1.2	Prefixado 1.1	IMA-B 1.1	IBOVESPA 0.5	IMA-B 1.2	Benchmark -0.2	HF Global -0.1	HF Brasil 1.2	HF Brasil -0.2	IPCA 0.7	Benchmark 0.7
HF Global -0.9	IFIX 0.3	HF Global -1.8	CDI 1.0	HF Global 0.9	IPCA -0.3	CDI 1.0	Prefixado -0.7	IMA-B -0.2	CDI 1.1	IFIX -0.5	Benchmark 0.3	IFIX -0.7
Benchmark -2.2	S&P 0.0	Benchmark -2.6	HF Brasil 0.7	DÓLAR -0.2	Benchmark -0.5	Prefixado 0.9	OBB -0.8	Benchmark -0.4	Prefixado 0.8	HF Global -0.5	HF Brasil -0.1	HF Global -3.1
REITs -3.7	OBB -0.6	Bonds -3.2	IFIX 0.7	IPCA -0.4	HF Global -1.0	IPCA 0.6	IMA-B -0.8	DÓLAR -1.4	OBB 0.8	Benchmark -1.5	HF Global -1.2	Bonds -8.1
Bonds -5.5	HF Global -1.1	REITs -7.1	HF Global 0.5	Bonds -3.9	Bonds -5.1	HF Global 0.1	HF Brasil -1.5	IBOVESPA -2.4	IPCA 0.5	S&P -2.6	IFIX -1.7	S&P -9.3
S&P -8.8	DÓLAR -3.9	S&P -8.4	IPCA -0.7	S&P -4.2	Cripto -7.3	IFIX 0.0	IBOVESPA -3.1	REITs -5.0	IMA-B 0.0	Bonds -3.3	REITs -1.7	IBOVESPA -15.1
IBOVESPA -10.1	REITs -4.7	IBOVESPA -11.5	IMA-B -0.9	REITs -5.9	S&P -9.3	Bonds -0.7	IFIX -4.2	Cripto -5.7	IFIX -1.6	REITs -5.9	DÓLAR -2.4	REITs -19.3
Cripto -15.8	Cripto -22.2	Cripto -42.1	DÓLAR -0.9	Cripto -14.0	REITs -12.7	DÓLAR -2.8	Cripto -15.8	S&P -5.9	DÓLAR -2.3	IBOVESPA -7.5	IBOVESPA -2.9	Cripto -40.6

Fonte: Bloomberg - atualizado até 12/04/2023

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.
OBB	Asset Allocation OBB Capital Wealth Management.
Benchmark	Benchmark OBB Capital Wealth Management.



WWW.OBBCAPITAL.COM.BR

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

Asset Management Wealth Management Corporate Advisory