



Wealth Management

Cenário

O mercado continua bastante volátil nesse momento, principalmente em função de dois fatores: (i) no global, continua a questão da política monetária, inflação e juros e (ii) no Brasil o principal ponto são as eleições presidenciais.

Global

No cenário internacional, o mês foi marcado por discursos duros de banqueiros centrais, reforçando o comprometimento com o combate à inflação. A política monetária continua sendo o grande driver de preço no curto prazo. Alguns analistas estimam que a taxa de juros pode atingir 4,75% e permanecer em elevado patamar até o final de 2023. A questão da inflação piorou nos EUA, com o núcleo atingindo 0,6% m/m em agosto, o dobro do valor esperado pelos mercados. Adicionalmente, a crise energética na Europa se agravou ainda mais com a interrupção total em setembro do gás natural russo enviado pelo Nord Stream I para a Alemanha, levando a novos aumentos no preço da energia.

Nos EUA, os dados de atividade e do mercado de trabalho vêm apresentando resultados fortes, contrariando a perspectiva de desaceleração gradual da economia americana. Apesar do relatório de payroll ter apresentado geração de emprego, houve também um aumento do número de vagas abertas, aumentando a razão entre o número de pessoas desempregadas para cada vaga aberta. Assim, as expectativas de sobreaquecimento no mercado de trabalho.

O preço dos combustíveis foram essenciais para o arrefecimento do CPI, índice de preços ao consumidor dos EUA. Mesmo assim, o mercado de trabalho e o setor imobiliário devem manter a inflação acima da meta ao longo dos próximos trimestres. Tendo isso em vista e levando em conta a última reunião do FOMC, o cenário de aperto de juros deve ser mais rápido e espera-se uma taxa terminal mais elevada.

Com a interrupção total do fluxo de gás natural enviado pelo gasoduto Nord Stream I, o cenário se tornou ainda mais desafiador para a Europa. Sendo assim, países membros vêm anunciando pacotes fiscais e políticas públicas para aliviar o efeito do aumento do preço de energia, mas o impacto da escassez e do racionamento de energia ainda deve ser severo para a inflação e atividade. A alta histórica de 75 pontos-base na última reunião do Banco Central Europeu coloca a região em trajetória acelerada de aperto monetário e compromete ainda mais a atividade à frente. Dessa forma, vemos grande probabilidade de recessão na Europa ainda em 2022.

Na China, o número de novos casos de covid-19 permanece muito acima dos níveis vistos após a recuperação da onda inicial da variante Ômicron. Autoridades locais vêm aumentando restrições para conter o vírus, com controles de viagens reforçados e confinamentos generalizados que atingiram neste mês 20% da população, ou 300 milhões de habitantes. Dito isso, mesmo com a aproximação da data do Congresso do Partido Comunista Chines – marcado para o dia 16 de outubro – vemos pouca chance de um relaxamento expressivo na política de covid-zero. Além disso, as altas temperaturas no sul do país levaram a secas na região, limitando a capacidade de geração de energia hidrelétrica e, conseqüentemente, piorando os gargalos nas cadeias globais de produção e a perspectiva de crescimento do país.

Estamos entrando no último trimestre do ano com desafios para a sustentação do apetite por risco, com os BCs gerando uma nova rodada de deterioração nas expectativas de crescimento global e aumentando o nível de incerteza. Nesse contexto, as moedas são os ativos que mostram maior volatilidade, reflexo da busca tática pelo dólar como forma de proteção nos portfólios, bem como um carregamento mais forte do mercado de títulos americanos. O mercado de bolsa também deve sofrer globalmente em função da indefinição sobre a taxa de juros americana. Não recomendamos investir em ativos globais nesse momento.

Brasil

Diante da forte recuperação do mercado de trabalho e dos estímulos fiscais em curso, o BTG revisou as projeções para o crescimento do PIB para 2022, de 2,1% para 3,0% e para 2023, de 0,3% para 0,9%. No entanto, as incertezas aumentaram devido à falta de clareza sobre o novo arcabouço fiscal a ser seguido pelo vencedor das eleições de outubro e os sinais recentes de desaceleração da economia global. A perspectiva de forte expansão do consumo das famílias nos próximos trimestres pode trazer pressões adicionais sobre a inflação no próximo ano, reduzindo o potencial de crescimento da economia.

O Copom sinalizou em agosto uma estratégia de manutenção dos juros por período prolongado. De fato, a taxa de juros já se encontra em nível contracionista. Projeções de inflação para 2022, que chegaram a apontar para o risco de encerramento do IPCA em 10% este ano, agora começam a convergir para patamar próximo de 6% (ou menos). As expectativas também recuaram para 2023. Além disso, a despeito de núcleos e inflação de serviços ainda elevada, o cenário tem melhorado para a inflação de bens industrializados em particular diante dos sinais de normalização nas cadeias globais de valor e recuo de preço de commodities.

Alocação Sugerida

Estamos fazendo um pequeno ajuste na nossa alocação sugerida, aumentando a participação na renda variável Brasil. O racional dessa alteração é que a bolsa brasileira já sofreu bastante nesse período pré-eleição, no qual os candidatos não têm muito compromisso com aspectos econômicos, tais como metas fiscais. Após o segundo turno, o mercado deve melhorar com maiores definições por parte do presidente eleito.

| Ajustes | 3T22 | >> | 4T22 |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Renda Fixa | 54,1% | -2,0% | 52,1% |
| Pós-fixado | 29,1% | -2,0% | 27,1% |
| Prefixado | 7,0% | | 7,0% |
| Inflação + Juros Reais | 15,0% | | 15,0% |
| Crédito | 3,0% | | 3,0% |
| Global | 0,0% | | 0,0% |
| Multimercado | 20,0% | | 20,0% |
| Brasil | 20,0% | | 20,0% |
| Global | 0,0% | | 0,0% |
| Ações | 14,4% | 2,0% | 16,4% |
| Brasil | 10,0% | 2,0% | 12,0% |
| Global | 0,0% | | 0,0% |
| Carteira | 4,4% | | 4,4% |
| 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% |
| Fundo Cambial | 5,0% | | 5,0% |
| Total | 100% | | 100% |

Análise da Carteira

O terceiro trimestre de 2022 foi bastante volátil com o mês de julho bastante positivo para ativos globais, seguido por dois meses negativos para bolsa americana, bonds e reits (fundos imobiliários americanos). A decisão de sair dos ativos globais foi positiva para a nossa alocação. Os ativos brasileiros andaram na contramão dos ativos globais, sendo que nossa concentração nos ativos locais apresentou boa rentabilidade.

Tabela Periódica 2022

| Jan-2022 | Feb-2022 | Mar-2022 | Apr-2022 | May-2022 | Jun-2022 | Jul-2022 | Aug-2022 | Sep-2022 | ACUM |
|-------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| IBOVESPA 7.0 | Cripto 10.2 | Cripto 8.8 | DÓLAR 3.8 | IBOVESPA 3.2 | DÓLAR 10.8 | Cripto 37.0 | IBOVESPA 6.2 | DÓLAR 4.4 | HF Brasil 13.4 |
| HF Brasil 1.3 | HF Brasil 1.2 | REITs 7.1 | HF Brasil 1.4 | HF Brasil 1.1 | CDI 1.0 | S&P 9.1 | IFIX 5.8 | HF Brasil 1.5 | CDI 8.9 |
| CDI 0.7 | IPCA 1.0 | IBOVESPA 6.1 | IFIX 1.2 | CDI 1.0 | IPCA 0.7 | REITs 8.5 | HF Brasil 2.4 | IMA-B 1.5 | Prefixado 7.0 |
| IPCA 0.5 | IBOVESPA 0.9 | S&P 3.6 | IPCA 1.1 | IMA-B 1.0 | Prefixado 0.4 | IBOVESPA 4.7 | Prefixado 2.1 | Prefixado 1.4 | IFIX 6.6 |
| Prefixado -0.1 | CDI 0.7 | HF Brasil 3.6 | CDI 0.8 | Prefixado 0.6 | IMA-B -0.4 | Bonds 2.1 | CDI 1.2 | CDI 1.1 | IMA-B 6.1 |
| IMA-B -0.7 | Prefixado 0.6 | IMA-B 3.1 | IMA-B 0.8 | IPCA 0.5 | HF Brasil -0.4 | Prefixado 1.1 | IMA-B 1.1 | IFIX 0.5 | IBOVESPA 5.0 |
| IFIX -1.0 | IMA-B 0.5 | IPCA 1.6 | Prefixado -0.1 | Bonds 0.3 | IFIX -0.9 | CDI 1.0 | HF Global 0.9 | IBOVESPA 0.5 | IPCA 4.4 |
| HF Global -1.5 | HF Global -0.4 | IFIX 1.4 | HF Global -0.9 | IFIX 0.3 | HF Global -1.8 | HF Brasil 0.7 | DÓLAR -0.2 | IPCA 0.0 | DÓLAR -3.1 |
| Bonds -2.0 | Bonds -1.2 | CDI 0.9 | REITs -3.7 | S&P 0.0 | Bonds -3.2 | IFIX 0.7 | IPCA -0.4 | HF Global -1.0 | HF Global -4.6 |
| DÓLAR -4.0 | IFIX -1.3 | Prefixado 0.8 | Bonds -5.5 | HF Global -1.1 | REITs -7.1 | HF Global 0.5 | Bonds -3.9 | Bonds -5.1 | Bonds -19.9 |
| S&P -5.3 | S&P -3.1 | HF Global 0.5 | S&P -8.8 | DÓLAR -3.9 | S&P -8.4 | IPCA -0.7 | S&P -4.2 | Cripto -7.3 | S&P -24.8 |
| REITs -8.0 | REITs -3.9 | Bonds -3.0 | IBOVESPA -10.1 | REITs -4.7 | IBOVESPA -11.5 | IMA-B -0.9 | REITs -5.9 | S&P -9.3 | REITs -28.0 |
| Cripto -21.0 | DÓLAR -4.1 | DÓLAR -7.8 | Cripto -15.8 | Cripto -22.2 | Cripto -42.1 | DÓLAR -0.9 | Cripto -14.0 | REITs -12.7 | Cripto -60.8 |

Fonte: Bloomberg - atualizado até 03/10

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 | Irã 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