TAG
INVESTIMENTOS

Carta Mensal

FEVEREIRO 2023

Visibilidade permanece baixa

"Paciência e perseverança tem o efeito mágico de fazer as dificuldades desaparecerem e os obstáculos sumirem."

John Quincy Adams

Cenário

Brasil, Mundo e Mercado

Após um mês de Janeiro de forte apreciação dos ativos globais de risco, Fevereiro foi marcado por uma nova onda de pressão negativa sobre o preço dos principais mercados globais.

Em Janeiro, os investidores começaram a trabalhar com a possibilidade (ou talvez apenas esperança) de que a inflação no mundo pudesse apresentar um recuo gradual em direção às metas dos bancos centrais, sem que isso causasse um impacto mais relevante no crescimento.

Está "esperança", corroborada por alguns indicadores econômicos, e aliada a uma posição técnica saudável, além de preços e valuations mais atrativos de várias classes de ativos ao redor do mundo, acabaram levando a uma rápida e acentuada alta dos mercados naquele mês.

Já em fevereiro, os dados de inflação voltaram a mostrar um quadro de pressão altista de preços, em um ambiente de crescimento global mais construtivo (ou menos negativo). A persistência da inflação em patamar desconfortavelmente elevado manteve os bancos centrais em tom de alerta. Os mercados, assim, voltaram a precificar taxas de juros terminais mais elevadas no mundo desenvolvido, e por mais tempo. Isso acabou gerando uma nova onda de pressão negativa nos ativos de risco.

No Brasil, vemos sinais inequívocos de desaceleração econômica. A visibilidade fiscal ainda é baixa, na ausência de um novo arcabouço fiscal. A inflação apresenta sinais de melhora qualitativa, mas se mantém em patamar alto e incompatível com as metas no horizonte relevante de tempo. Os recentes ruídos entre o novo governo brasileiro e o Banco Central (BCB) ajudaram a criar um clima institucional negativo, que acabou levando a uma alta das expectativas de inflação. Este ambiente torna o trabalho do BCB no controle da inflação ainda mais desafiador.

Por fim, mas não menos importante, os recentes problemas em algumas importantes empresas locais, com grande presença no mercado de capitais, estão gerando um aumento de volatilidade e um movimento de reprecificação do mercado local de crédito privado.

Precisamos monitorar este mercado com atenção. Em artigo este mês para o E-Investidor, do Grupo Estado, nosso CIO comentou mais a fundo sobre este tema: https://einvestidor.estadao.com.br/colunas/dan-kawa/mercado-credito-privado-oportunidades-investidores/.

Diante das enormes incertezas que pairam sobre o mercado, temos mantido uma postura mais defensiva nos principais ativos de risco, especialmente os de maior "beta", no Brasil e no Mundo.

Estamos olhando com atenção o mercado de crédito high grande no Brasil, nicho que estamos sem recomendações há alguns meses, para eventuais aportes, após a reprecificação recente.

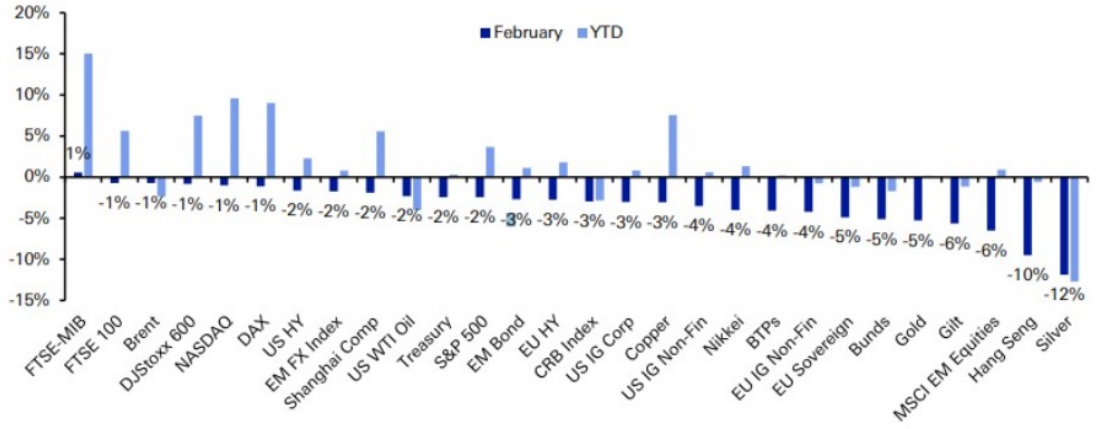
Em Renda Fixa local, seguimos mais concentrados em Renda Fixa Pós Fixada, alocando apenas em oportunidades específicas de papéis IPCA, e ainda neutros em Prefixado.

Na Bolsa, seguimos com alocação levemente abaixo da média, com um caixa mais elevado e fundos com "beta" menor do que o Ibovespa.

No mês passado, reduzimos na margem as alocações em renda variável da China e Crédito Emergente, pois andaram bastante nesse início de ano, com uma precificação de cenário mais positivo. Nossa ideia é administrar mais taticamente o tamanho dessas posições, enquanto não temos uma visibilidade maior de que esse cenário vai perdurar. Estes ativos tiveram um mês de fevereiro bastante negativo, mas, neste momento, ainda não estamos prontos a elevar a alocação novamente.

Para esse mês estamos promovendo algumas revisões também, mais negativos com o mercado imobiliário local e internacional, reduzindo bolsa europeia após um período de bons resultados e achando que uma alocação maior em caixa segue sendo importante no Brasil e fora.

Figure 1: Total Return Performance (USD terms) of Selected Global Financial Assets over February and YTD

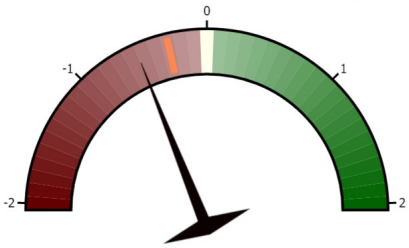


Source: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

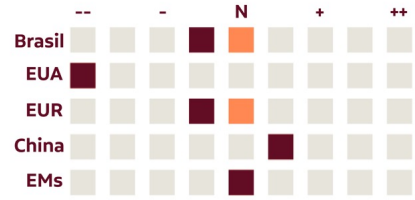
Termômetro de alocação

Por classe de ativos

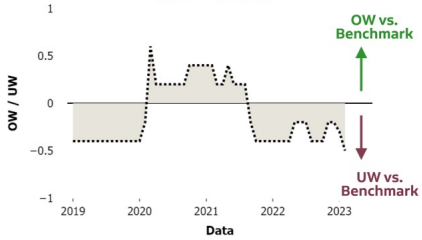
Alocação Estratégica em Ações



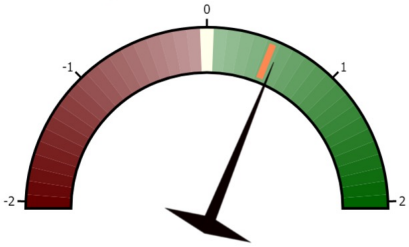
Inclinação em Ações



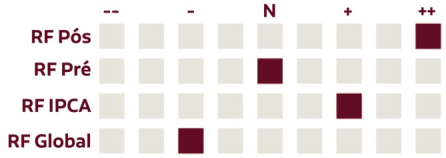
Histórico de Alocação de Risco em Ações



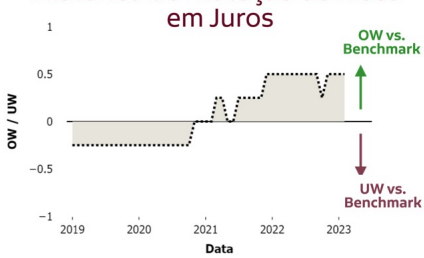
Alocação Estratégica em Juros



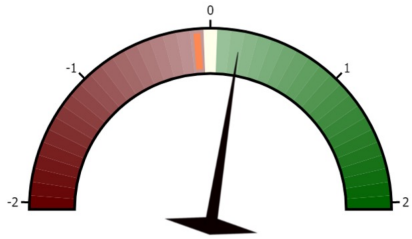
Inclinação em Juros



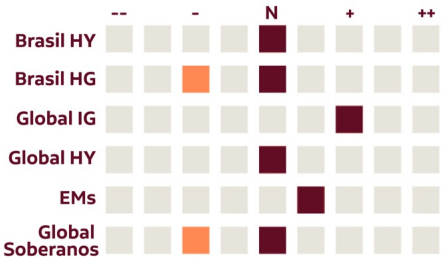
Histórico de Alocação de Risco em Juros



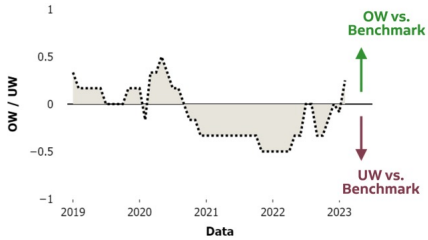
Alocação Estratégica em Crédito



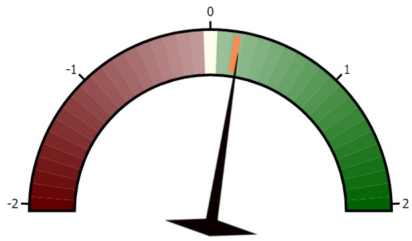
Inclinação em Crédito



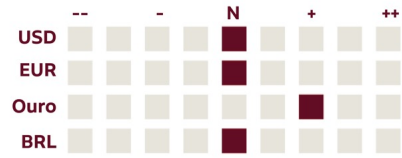
Histórico de Alocação de Risco em Crédito



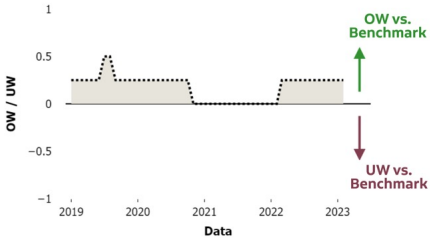
Alocação Estratégica em FX



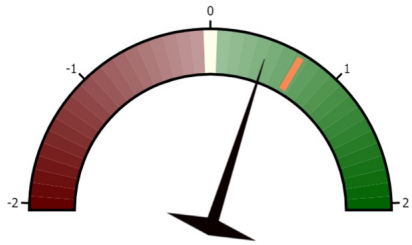
Inclinação em FX



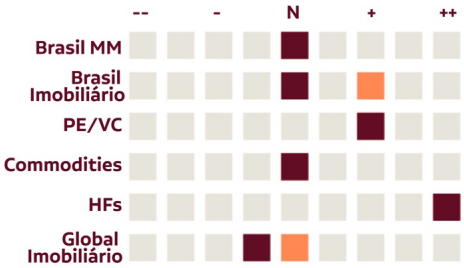
Histórico de Alocação de Risco em FX



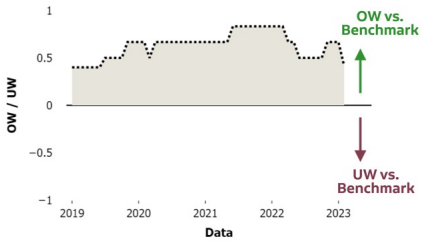
Alocação Estratégica em Alternativos



Inclinação em Alternativos



Histórico de Alocação de Risco em Alternativos



TAG
INVESTIMENTOS

Este material não deve ser considerado como material de venda ou divulgação, e pode ser usado para simular resultados futuros com base em informações passadas, sem qualquer garantia de que os resultados simulados serão obtidos ao longo do tempo.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Patrimônio

abvcap | ANBIMA
Fundo de Acordo com o Código da ABVCAP/ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Investimento em Empresas Emergentes.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos