



Investments Solutions

Cenário Macroeconômico e Estratégias de Investimentos



FEVEREIRO / 2023

Índice

01

Cenário Global

02

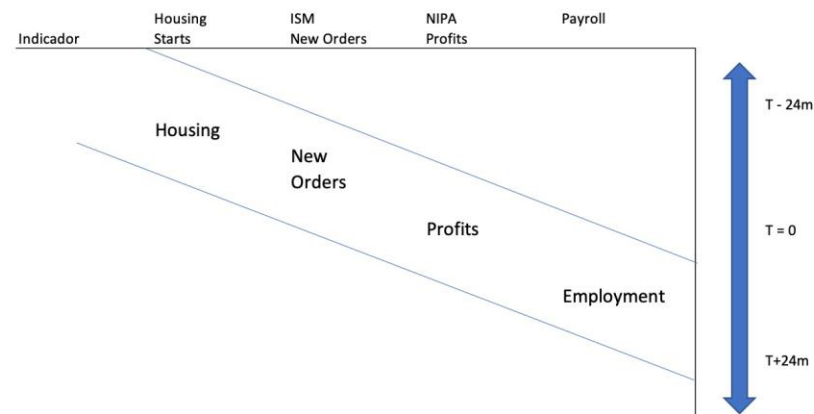
Cenário Brasil

01. Cenário Global



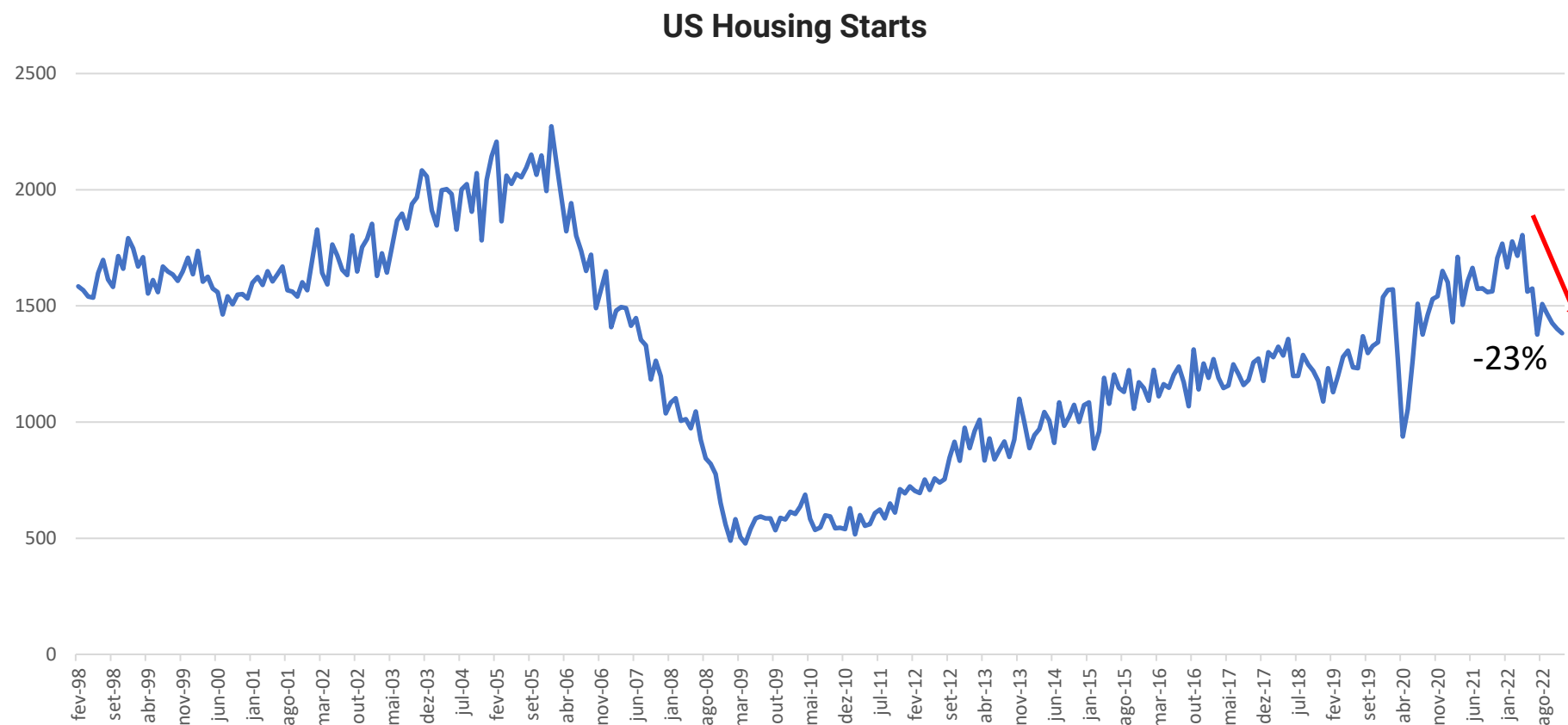
O framework de análise

HOPE framework
= Normal Cycle?



Fonte: GAAC, janeiro/2023.

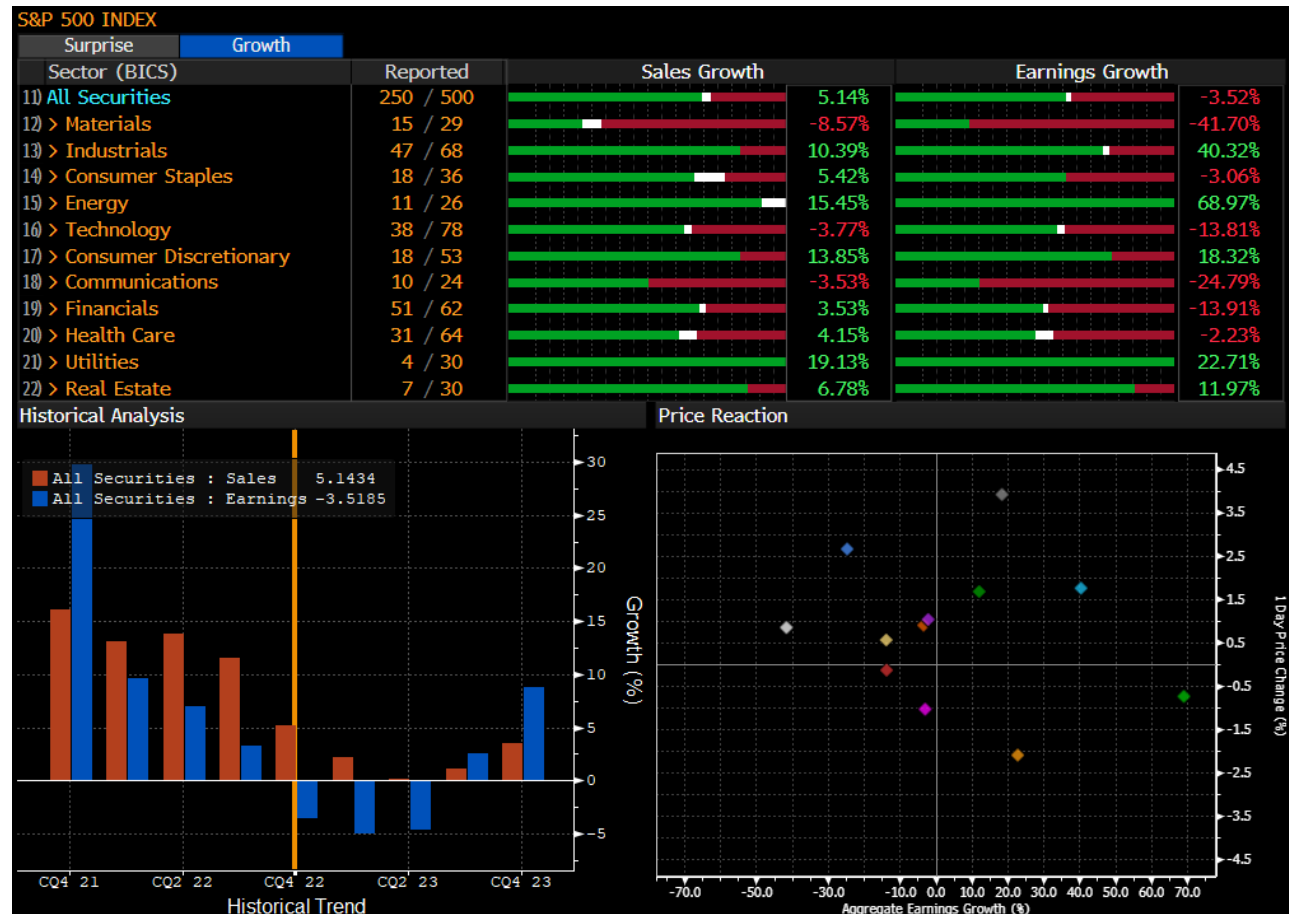
Checkpoint 1 - Housing



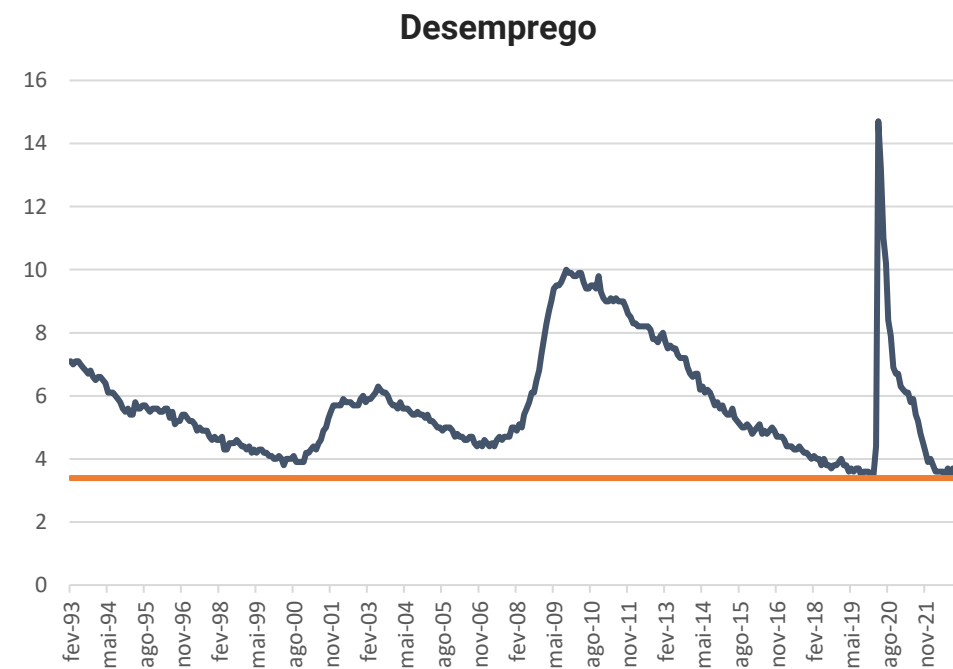
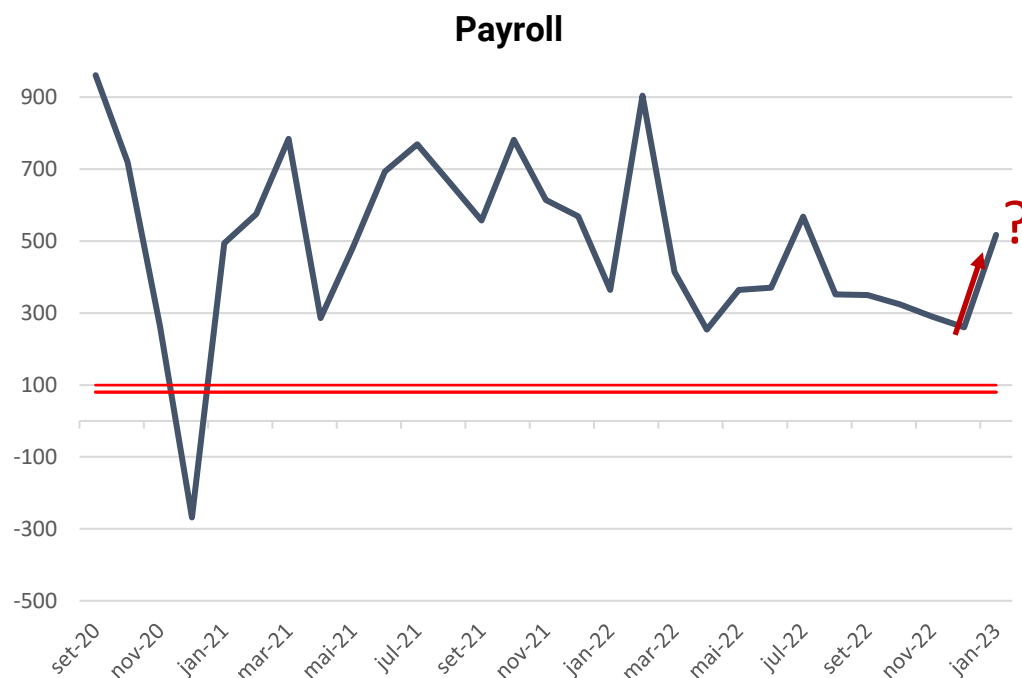
Checkpoint 2 - New Orders ✓



Checkpoint 3 - Profits



Checkpoint 4 - Employment



Geração de 517 mil postos de trabalho em Janeiro. **Menor desemprego dos últimos 50 anos.**

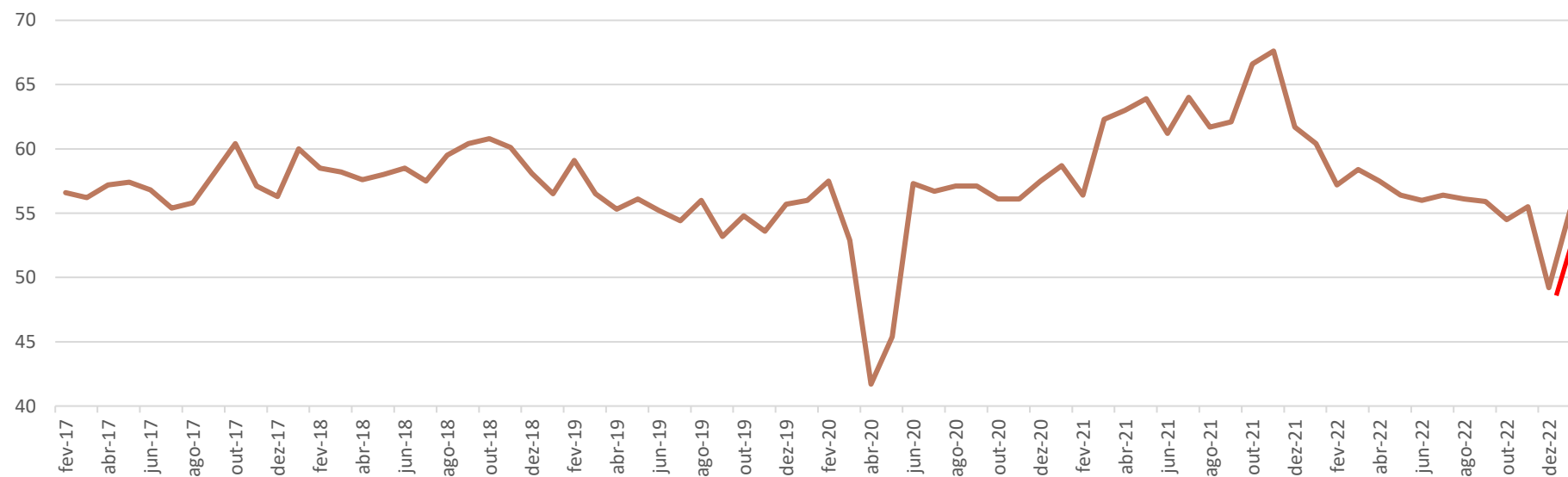
Payroll - Setor de serviços continua forte

US: Nonfarm Payroll							
Monthly Change	Peso	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23
Total	100.0%	352	350	324	290	260	517
Private Sector	85.6%	306	344	299	228	269	443
Goods-Producing	13.9%	37	44	57	41	43	46
Mining	0.4%	-2	2	3	8	5	2
Construction	5.1%	8	16	17	19	26	25
Manufacturing	8.4%	31	26	37	14	12	19
Services-Providing	71.7%	269	300	242	187	226	397
Wholesale Trade	3.9%	13	8	16	0	11	11
Retail Trade	10.0%	37	-11	-6	-46	1	30
Transportation	4.3%	9	10	20	-37	13	23
Financial Services	5.9%	9	2	18	11	11	6
Professional and Business Services	14.8%	48	48	36	0	39	82
Temporary Help Services	2.0%	0	11	10	-49	-41	26
Education and Health	16.1%	92	80	85	95	76	105
Leisure and Hospitality	10.6%	48	139	61	123	64	128
Other Services	3.8%	4	21	8	29	16	18
Government	14.4%	46	6	25	62	-9	74

E como explicar o setor de Serviços?



ISM Services



Quais as hipóteses possíveis?



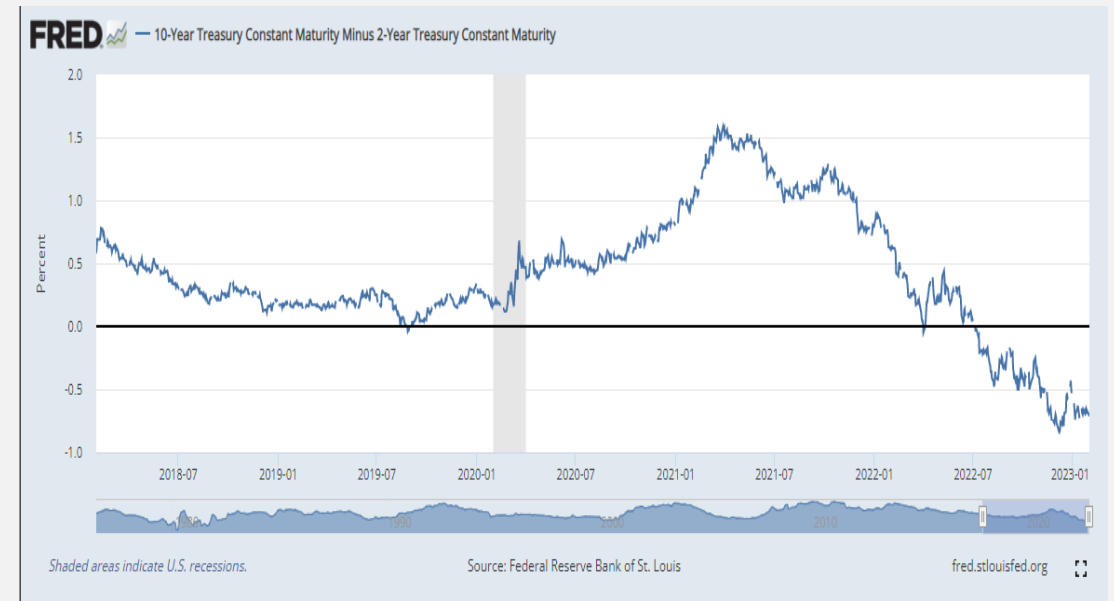
1. Business cycle normal, com o mercado imobiliário e o setor industrial já em recessão ainda sem afetar o setor de serviços e emprego (lags normais) → recessão é uma questão de tempo;
2. Economia oscila entre os setores afetados pela alta da taxa de juros e os setores beneficiados pela reabertura (serviços) → recessão não é um dado.

Mas e os indicadores de recessão?

Near Term Forward Spread



Inclinação 2/10



A visão do **FED**



“The historical record cautions strongly against prematurely loosening policy. We will stay the course, until the job is done.” = 70's

“...we've raised rates four and a half percentage points and we're talking about a couple of more rate hikes to get to that level we think is appropriately restrictive.”

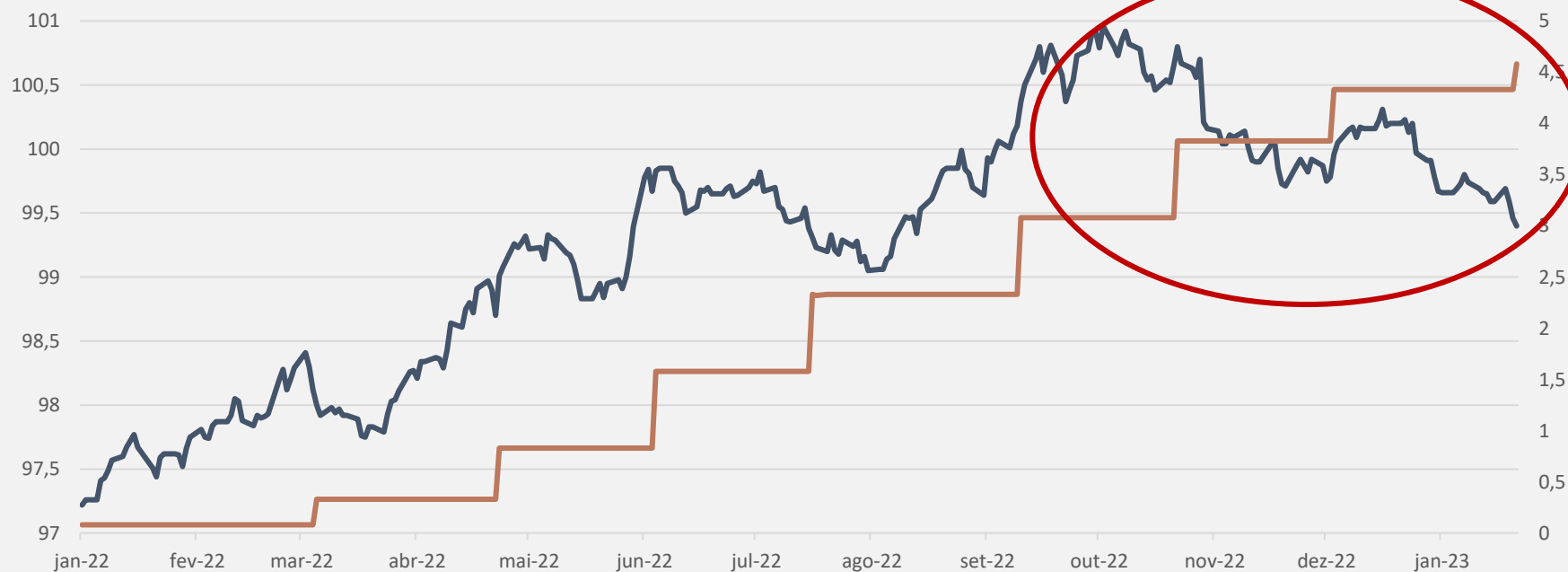
“...if the economy performs broadly in line with those expectations, it will not be appropriate to cut rates this year, to loosen policy this year.”



Problema: subida de juros MAS
afrouxo de condições financeiras
amplas



Goldman Sachs US Financial Conditions Index e FED Funds



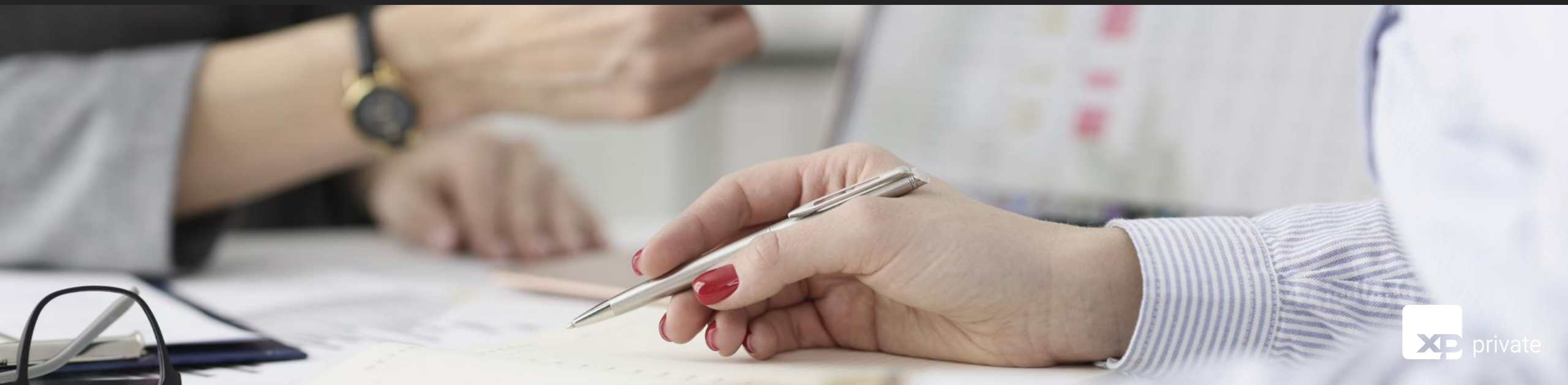
Europa



CHINA

Reabertura!

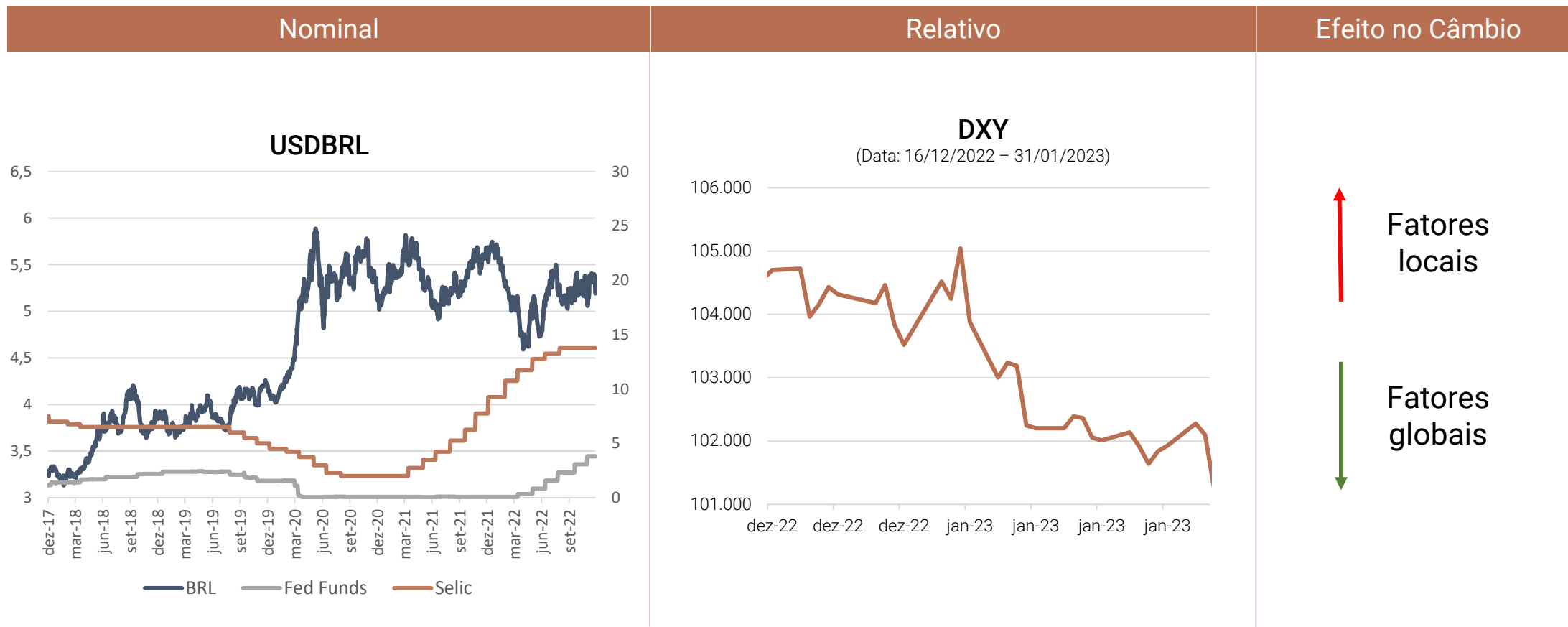
02. Cenário Brasil



Início de Governo: Sinal vs Ruído

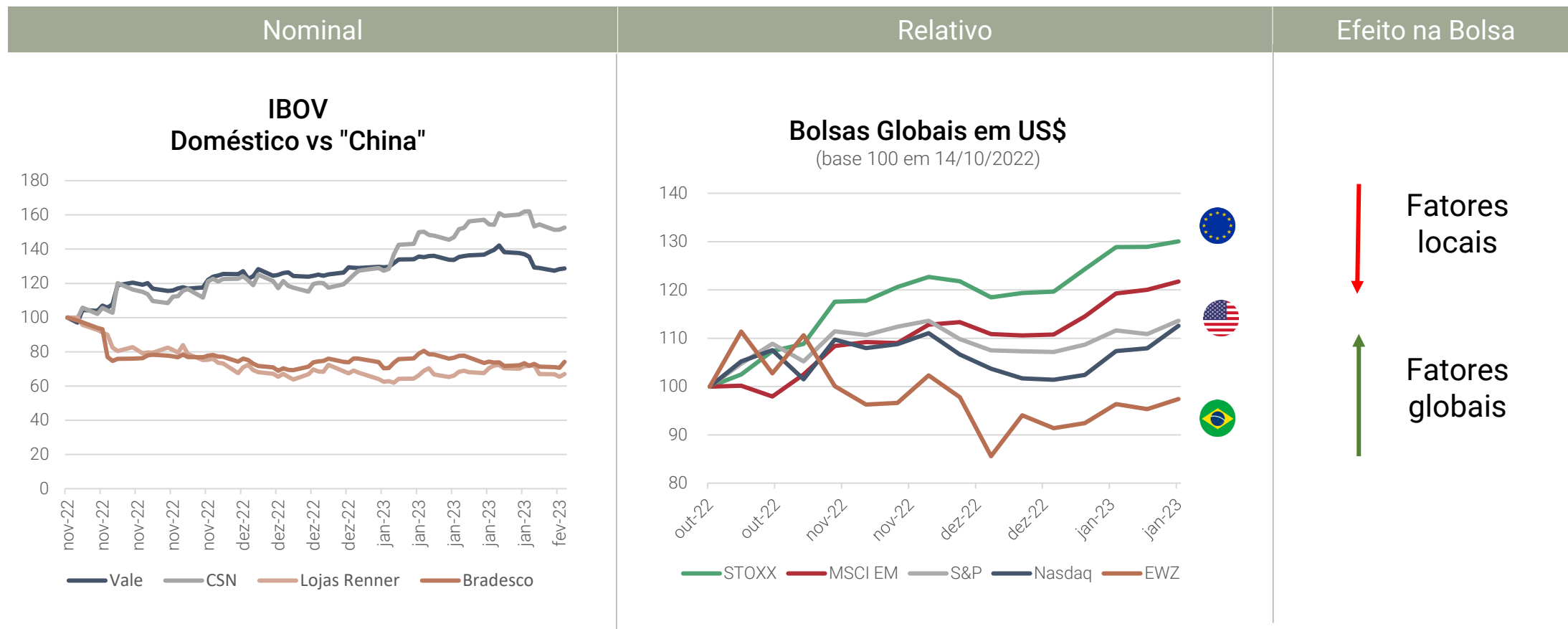


Os ativos reagem a vetores locais e globais - Câmbio



Fonte: Bloomberg, jan/2022. Elaboração: XP Advisory.

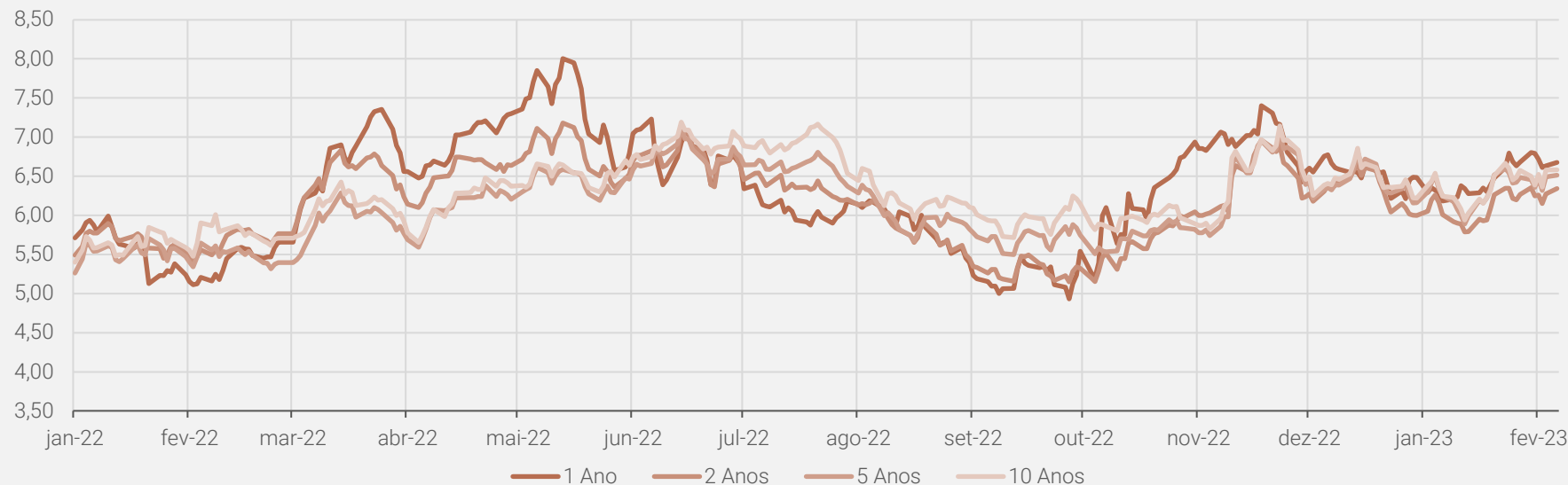
Os ativos reagem a vetores locais e globais - Bolsa



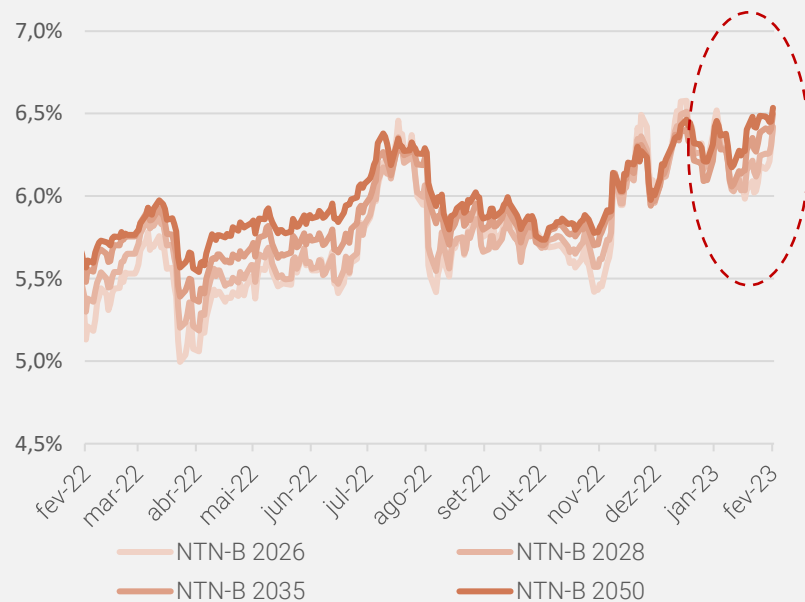
Fonte: Bloomberg, fev/2022. Elaboração: XP Advisory.

Já no mercado de juros, a história é a melhor base de comparação

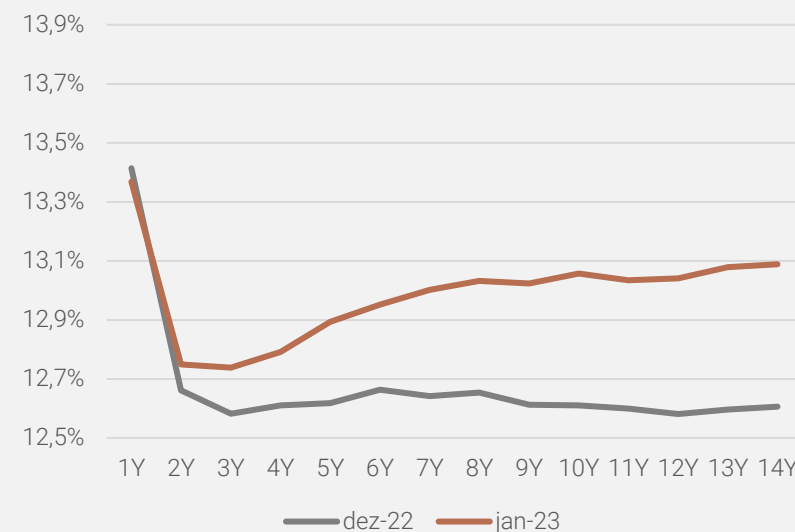
Inflação Implícita



Juro Real



Curva de Juros Nominal



O Brasil não é uma ilha.
O mundo fez o Brasil
flutuar...

...com exceção do mercado de renda-fixa



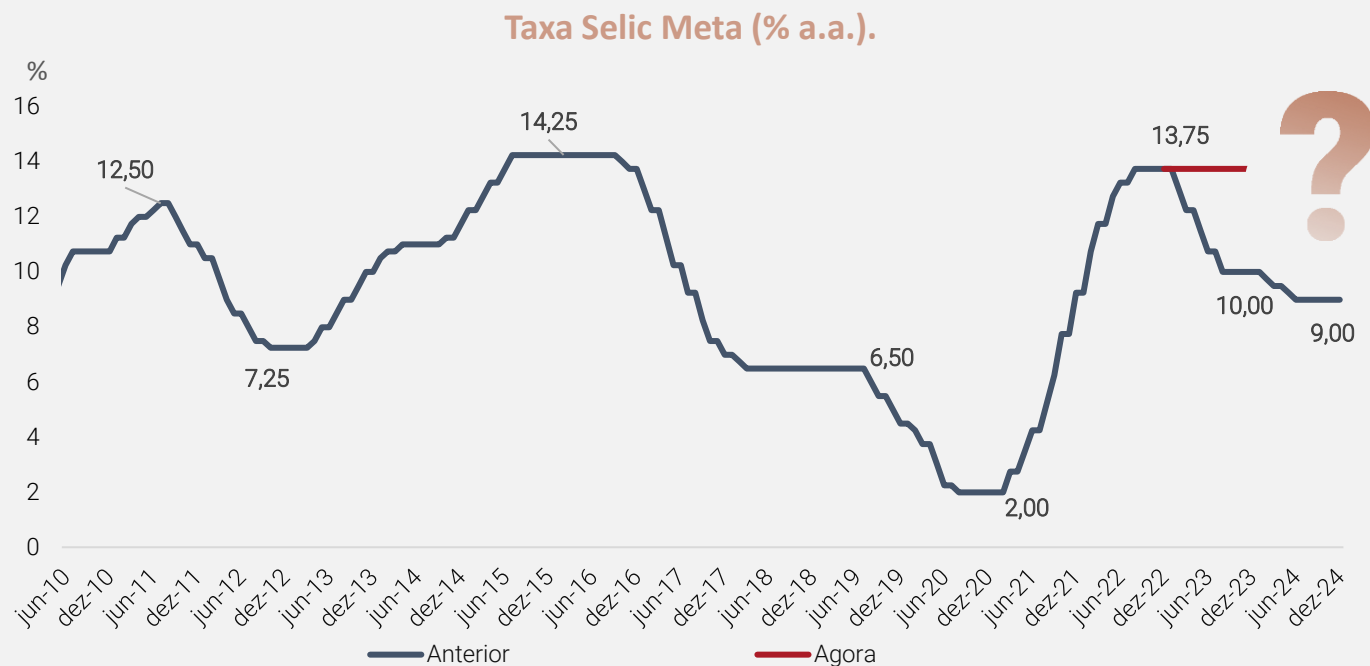
Até quando isso vai durar?
Será suficiente?

Selic high for longer

Além do ruído fiscal, novas incertezas dificultam o trabalho do BCB



Tudo passa pela política fiscal impactando a política monetária



Fonte: BCB e XP Elaboração: XP Advisory

Importante monitorar *checkpoints*:

- Quais serão as metas de inflação para os próximos anos?
- Troca do diretor de política monetária em 2023 e;
- Indicação de um novo presidente em 2024.

As expectativas de inflação estão começando a desancorar...

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Focus

MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

10 de fevereiro de 2023

		2023				2024				2025				2026	
		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*		
IPCA (%)		5,39	5,78	5,79	▲ (9)	3,70	3,93	4,00	▲ (4)	3,60	▲ (1)	3,50	= (2)		
PIB (var. %)		0,77	0,79	0,76	▼ (2)	1,50	1,50	1,50	= (7)	1,85	▼ (1)	2,00	= (48)		
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,28	5,25	5,25	= (2)	5,30	5,30	5,30	= (5)	5,30	= (8)	5,33	▲ (1)		
SELIC (% a.a.)		12,50	12,50	12,75	▲ (1)	9,25	9,75	10,00	▲ (2)	9,00	= (1)	8,50	= (2)		

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade
em relação ao Focus anterior

Projeções XP

	2018	2019	2020	2021	2022 (P)	2023 (P)	2024 (P)
Crescimento do PIB (var. real %)	1,8	1,2	-3,3	4,6	3,0	1,0	0,8
Taxa de desemprego (% de saz., fim de período)	12,1	11,5	14,7	11,7	8,2	9,0	9,5
IPCA (var. 12m %)	3,8	4,3	4,5	10,1	5,8	5,7	4,5
SELIC (% a.a, fim de período)	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	13,75	11,00
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	3,87	4,03	5,20	5,58	5,28	5,30	5,40
Resultado primário (% PIB)	-1,6	-0,9	-9,3	0,7	1,3	-0,7	-0,8
Dívida bruta - DBGG (% PIB)	75,3	74,3	86,9	78,8	73,5	77,2	81,0
Balança Comercial (US\$ Bi)	46,6	35,2	50,4	61,4	61,7	65,0	56,5
Exportações (US\$ Bi)	231,9	221,1	209,2	280,8	334,4	354,5	352,1
Importações (US\$ Bi)	185,3	185,9	158,8	219,4	272,7	289,5	295,6
Conta Corrente (US\$ Bi)	-54,8	-68,0	-28,2	-46,4	-55,7	-50,5	-53,0
Conta Corrente (% PIB)	-2,9	-3,6	-1,9	-2,8	-2,9	-2,5	-2,6
IDP (US\$ Bi)	78,2	69,2	37,8	46,4	90,6	80,0	75,0
IDP (% PIB)	4,1	3,7	2,6	2,8	4,8	3,9	3,6
PIB Nominal (US\$ Tri)	1,916	1,873	1,475	1,639	1,915	2,038	2,063
PIB Nominal (R\$ Tri)	7,004	7,389	7,609	8,899	9,881	10,495	11,035

Fonte: IBGE, BCB, Bloomberg, XP.



LUIZ INÁCIO LULA DA SILVA

(Presidente do Brasil)

“Eu acho que esse cidadão [Campos Neto], que foi indicado pelo Senado, [deve ter] a possibilidade de maturar, de pensar e de saber como é que vai cuidar desse país. Ele tem muita responsabilidade, mais do que o Meirelles [Henrique Meirelles] tinha no meu tempo”

O melhor caminho para a economia é um alinhamento entre a autoridade monetária e o governo.



ROBERTO CAMPOS NETO

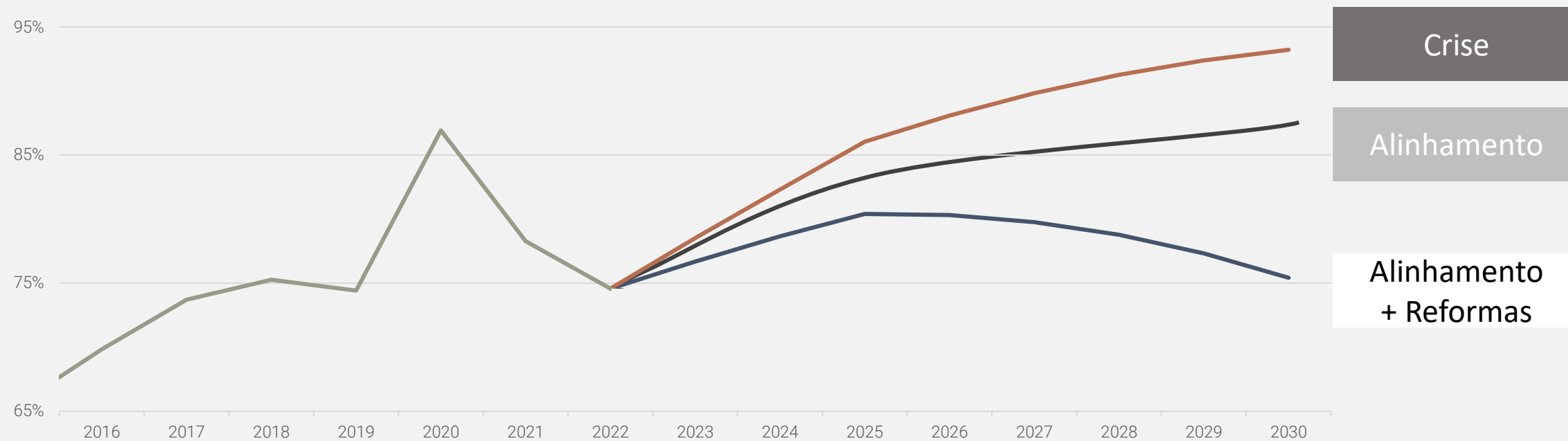
(Presidente BCB)

“ O Comitê notou com especial preocupação a deterioração das expectativas de inflação de prazos mais longos. Tal deterioração pode ter ocorrido por diversas razões, destacando-se, dentre esses fatores, uma possível percepção de leniência do Banco Central com as metas estipuladas pelo Conselho Monetário Nacional, uma política fiscal expansionista, que pressione a demanda agregada ao longo do horizonte de projeções, ou a possibilidade de alteração das metas de inflação ora definidas.”

Qual a alternativa seguiremos no futuro?



Dívida Bruta do Governo Geral - DBGG (% do PIB)



RUÍDOS SÃO RUINS. CAMINHO FUTURO NÃO SABEMOS.

Os *checkpoints* tem que se concretizar

1. Novo arcabouço fiscal minimamente adequado;
2. Definição do déficit fiscal desse ano;
3. Redução de ruído político;
4. Eventual impacto positivo de reforma tributária.

CORTE DE JUROS



Consequências desse cenário no *Asset Allocation*

ASSET ALLOCATION

1.	2.	3.	4.
Privilegiar Renda Fixa (Pós e Inflação para quem aguenta volatilidade) - Liquidez - Diligência em Crédito Privado	Aumento de exposição a risco continua condicionada a melhora dos fundamentos	Multimercados Agilidade de posicionamento e diversificação de estratégias	Escolha de boas empresas que sejam resilientes mesmo em momentos de enfraquecimento da atividade.



Participe de nosso canal de comunicação e receba:

- Morning Call
- Principais notícias
- Fechamento de mercado
- Oportunidades de investimentos

Acesse clicando no link:

 **Telegram - Investment Solutions**

LINK: <https://t.me/joinchat/zDJawfvp0swwNTFh>



DISCLAIMER

"As informações contidas neste documento são confidenciais, sendo exclusivamente para o uso do(s) seu(s) destinatário(s). Esteja ciente de que estão expressamente proibidas, sem qualquer exceção, modificar, copiar, transmitir, distribuir, expor, desenvolver, reproduzir, publicar, licenciar, copiar formato, criar trabalhos derivados, transferir ou de outra forma utilizar, no todo ou em parte, para sem prévia e expressa autorização, por escrito, da XP Advisory.

Este material foi elaborado pela XP Advisory ("XPA") e seus representantes e não configura um relatório de análise de valores mobiliários. As informações, prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e informativas, e não constituem ou devem ser interpretadas como uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição. Qualquer informação contemplada neste material deve ser confirmada quanto às suas condições, previamente à conclusão de qualquer negócio. A XPA não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações.

Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos e demais representantes da XPA podem ser divergentes entre si, a XPA pode ter publicado ou poderá vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a diferentes conclusões em relação às informações fornecidas neste material.

Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento baseada nas informações contidas neste material. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente o preço, valor ou rentabilidade do instrumento financeiro e o leitor deste material assume quaisquer riscos de câmbio. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros, e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos futuros. A XPA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo.

A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado, moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, dependendo das cotações nos mercados. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. O patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.

O investimento em termos é preferencialmente indicado para investidores de perfil moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contatos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 99 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.

O investimento em commodities é preferencialmente indicado para investidores de perfil moderado-agressivo e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.

Fundo de investimento é uma comunhão de recursos, captados de pessoas físicas ou jurídicas, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aplicação em títulos e valores mobiliários. Um fundo é organizado sob a forma de condomínio e seu patrimônio é dividido em cotas, cujo valor é calculado diariamente por meio da divisão do patrimônio líquido pelo número de cotas em circulação. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADES FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL TÉCNICO SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES."



xpprivate.com



linkedin



youtube