



De volta ao equilíbrio?

Nossas perspectivas para o 4T



Nas nossas perspectivas para o segundo semestre, publicadas em junho, indicamos que os mercados globais estavam chegando ao equilíbrio. A nossa opinião era de que, para que os mercados se recuperassem ainda mais, o Federal Reserve não precisaria subir mais do que duas vezes o indicado no “gráfico de pontos”, a recessão nos EUA teria de ser cancelada e a recuperação da inteligência artificial teria de se manter.

Com o terceiro trimestre quase concluído, a economia global parece muito mais próxima de alcançar esse equilíbrio. A inflação diminuiu gradualmente, o que significa que os principais bancos centrais estão mais próximos do fim do ciclo de aperto. O mercado de trabalho dos EUA desacelerou, mas não tanto a ponto de empurrar a economia para uma recessão, que agora parece pouco provável que tenha início nos próximos 12 meses. Os lucros têm melhorado de forma constante, com as expectativas de lucro das empresas cotadas nos EUA voltando a atingir altas históricas. No entanto, as ações globais pouco mudaram durante esse período e os retornos dos títulos foram baixos. Em nossa opinião, isso cria um momento oportuno para os investidores.

[Baixe o relatório completo para obter mais insights](#) 



De volta ao equilíbrio

Em nosso cenário base, esperamos que os títulos, as ações e as alternativas gerem bons retornos nos próximos seis a 12 meses e a longo prazo. No entanto, os investidores precisam rever as carteiras para assegurar um equilíbrio eficaz entre as classes de ativos, para poder gerenciar riscos potenciais e assegurar que os retornos sejam sustentáveis. As soluções gerenciadas por profissionais podem melhorar a capacidade dos investidores de reequilibrar, diversificar, reinvestir e ter acesso sistemático a investimentos subjacentes atrativos.

Este relatório foi preparado pela sucursal de Londres do UBS AG e pelo UBS Switzerland AG. Consulte os avisos importantes no fim do documento. O desempenho passado não é uma indicação de retornos futuros. Os preços de mercado fornecidos são preços de fechamento na respectiva bolsa de valores principal.



Gerenciamento de liquidez

Esperamos que as taxas atrativas indicadas tenham vida curta, à medida que o ciclo de aperto do Banco Central termina e subsequentemente se reverte. Reter moeda em excesso hoje em dia implica em um risco de reinvestimento potencialmente significativo. Achamos que os investidores devem limitar as moedas e as participações em moeda a uma estratégia de liquidez que mantenha dois a cinco anos de saques líquidos da carteira. Os investidores que procuram um rendimento sustentável devem investir o excesso de caixa em uma carteira equilibrada de ações, títulos e alternativas.



Compra de títulos de qualidade

Pre vemos que os títulos de alta qualidade gerem retornos totais de 10 a 15% durante seis a 12 meses, à medida que o crescimento econômico desacelera gradualmente e a inflação se aproxima da meta.* Nos atuais níveis de rendimento, consideramos altamente improvável que os títulos de qualidade produzam retornos negativos nos próximos 12 meses. Nossa duração preferida de títulos de alta qualidade está na faixa de cinco a 10 anos. Consideramos atrativa a durabilidade do rendimento e a maior margem para valorização de capital. Estamos menos favoráveis às obrigações de mercados emergentes e de alto rendimento, dado que o rendimento extra nessas classes de ativos é limitado pelos riscos adicionais suportados.



Procura por ações retardatárias

Os ganhos do mercado de ações neste ano se concentraram em algumas empresas altamente valorizadas, principalmente nos Estados Unidos. Olhando para o futuro, vemos oportunidades entre algumas ações, mercados e setores que ficaram atrás nos índices globais abrangentes este ano. Nas ações dos EUA, para reduzir os riscos de concentração, preferimos índices com ponderação igual a índices com ponderação por limite. Regionalmente, preferimos ações de mercados emergentes, principalmente da Índia. Vemos também oportunidades no estilo de rendimento de qualidade e em ações e setores europeus selecionados.



Escolha de líderes em situações disruptivas

A disrupção tecnológica em todos os setores está criando oportunidades atraentes para os investidores incluírem potencial de crescimento da carteira a longo prazo. No setor da tecnologia, nos voltamos aos disruptores no setor do software, internet e infraestruturas, à medida que o impacto da inteligência artificial abrange para além dos facilitadores e das plataformas, incluindo também os fornecedores de software e de soluções em TI. Na energia, vemos oportunidades na transição para as energias renováveis, incluindo setores de ar limpo, redução de carbono e eficiência energética. Também gostamos das empresas de serviços educacionais como beneficiárias e fornecedoras de treinamento em aplicativos de IA.



Benefícios da baixa volatilidade

A volatilidade geral caiu nos últimos meses, com a volatilidade em alguns tipos de ativos no menor nível desde o início da pandemia, em 2020. Nas ações, os investidores podem agora se proteger de forma barata contra riscos de queda. Nas commodities e no câmbio, os investidores têm oportunidades de aproveitar as variações do mercado. Na renda fixa, os investidores podem aumentar os rendimentos ao vender o risco de que volatilidade das taxas dos EUA aumente ainda mais.



Diversificação com alternativas

As classes de ativos alternativos são uma parte fundamental da diversificação da carteira a longo prazo, tanto em termos de um desempenho potencialmente mais bem ajustado ao risco em relação às classes de ativos tradicionais, como os de diversificação potencial, quando as ações e os títulos se movem juntos. O ambiente de mercado atual também oferece oportunidades atraentes para fundos de hedge individuais e mercados privados, principalmente em estratégias especializadas de fundos de hedge de crédito e secundários em *private equity*. Taxas de juro mais elevadas também podem contribuir com o potencial de retorno para gestores de ativos alternativos, dados os rendimentos mais elevados e os retornos oferecidos nos ativos subjacentes, incluindo a dívida privada.



Investimento em infraestrutura

O volume de oportunidades de investimento relacionadas com infraestruturas deverá continuar a crescer nos próximos anos, à medida que continua a dinâmica para atualizar as infraestruturas e apoiar a transição para uma economia de emissões líquidas zero. Acreditamos que os investimentos em infraestruturas podem oferecer um adicional atraente a uma carteira bem diversificada, com retornos atrativos e correlações relativamente baixas entre ações e títulos.



Adotar a sustentabilidade

Para investidores com foco na sustentabilidade, cada uma das ideias de investimento pode ser implementada de forma sustentável. Isso inclui carteiras de classes com múltiplos ativos sustentáveis, títulos sustentáveis, ações sustentáveis, temas sustentáveis, incluindo no setor de educação e de biotecnologia, e um universo crescente de fundos de hedge sustentáveis e fundos de mercados privados.

Apêndice

Ativos não tradicionais

As classes de ativos não tradicionais são investimentos alternativos que incluem fundos de hedge, *private equity*, imóveis e futuros gerenciados (coletivamente, investimentos alternativos). Participações em fundos de investimento alternativos são vendidas somente a investidores qualificados, e somente por meio de documentos que incluem informações sobre os riscos, desempenho e despesas dos fundos de investimento alternativos, e os clientes são aconselhados a ler o material cuidadosamente antes de subscrever e reter. O investimento em um fundo de investimento alternativo é especulativo e envolve riscos significativos. Especificamente, esses investimentos (1) não são fundos mútuos e não estão sujeitos às mesmas exigências regulatórias que os fundos mútuos; (2) podem ter um desempenho volátil e os investidores podem perder todo ou uma parte substancial de seu investimento; (3) podem se envolver em alavancagem e outras práticas de investimento especulativo que podem aumentar o risco de perda do investimento; (4) são investimentos de longo prazo, ilíquidos, geralmente não há mercado secundário para os juros de um fundo e não se espera que nenhum se desenvolva; (5) os juros de fundos de investimento alternativos normalmente serão ilíquidos e sujeitos a restrições de transferência; (6) podem não ser obrigados a fornecer informações de valorização ou precificação periódicas aos investidores; (7) geralmente envolvem estratégias fiscais complexas e pode haver atrasos na distribuição de informações de impostos aos investidores; (8) estão sujeitos a altas taxas, incluindo taxas de gerenciamento e outras taxas e despesas, tudo isso reduzirá os lucros.

Participações em fundos de investimento alternativos não são depósitos, obrigações, garantidos ou endossados por qualquer banco ou outra instituição depositária segurada e não são segurados federalmente pelo Federal Deposit Insurance Corporation, pelo Federal Reserve Board ou por qualquer outra agência governamental. Os possíveis investidores precisam entender esses riscos e ter a disposição e a capacidade financeira de aceitá-los por um período estendido antes de realizar um investimento em um fundo de investimento alternativo. Além disso, devem considerar o fundo de investimento alternativo como um suplemento a um programa de investimento geral.

Além dos riscos que se aplicam aos investimentos alternativos em geral, estes são os riscos adicionais relacionados a um investimento nestas estratégias:

Risco dos fundos de hedge: Existem riscos associados especificamente ao investimento em fundos de hedge, que podem incluir riscos associados ao investimento em vendas a descoberto, opções, ações *small cap* (baixa capitalização), "*junk bonds*" (títulos podres), derivados, valores mobiliários em dificuldades, valores mobiliários que não são norte-americanos e investimentos ilíquidos.

Futuros gerenciados: Existem riscos associados especificamente ao investimento em programas de futuros gerenciados. Por exemplo, nem todos os gestores se concentram em todas as estratégias em todos os momentos e as estratégias de futuros gerenciados podem ter elementos direcionais significativos.

Imóveis: Existem riscos associados especificamente ao investimento em produtos imobiliários e em fundos imobiliários. Eles envolvem riscos associados à dívida, mudanças adversas nas condições gerais econômicas ou do mercado local, mudanças nas leis ou regulamentos governamentais, fiscais, imobiliários e de zoneamento, riscos associados a chamadas de capital e, para alguns produtos imobiliários, os riscos associados à capacidade de se qualificar para tratamento favorável sob as leis fiscais federais.

Private equity: Existem riscos associados especificamente ao investimento em *private equity* ou ações de empresas de capital fechado. As chamadas de capital podem ser feitas com pouca antecedência e o não atendimento de chamadas de capital pode resultar em consequências adversas significativas, incluindo, mas não limitadas a, uma perda total de investimento.

Risco cambial/de moeda estrangeira: Os investidores de valores mobiliários de emissores localizados fora dos Estados Unidos precisam saber que, mesmo para valores mobiliários denominados em dólares americanos, as alterações na taxa de câmbio entre o dólar americano e a moeda do país do emissor podem ter efeitos inesperados no valor de mercado e na liquidez desses valores mobiliários. Esses valores mobiliários também podem ser afetados por outros riscos (tais como mudanças políticas, econômicas ou regulamentares) que podem não ser facilmente conhecidos por um investidor dos EUA.

Isenção de responsabilidade

As opiniões de investimento do UBS Chief Investment Office (“CIO”) são preparadas e publicadas pelas operações de Global Wealth Management do UBS Switzerland AG (regulado pela FINMA na Suíça) ou por suas afiliadas (“UBS”), parte do UBS Group AG (“UBS Group”). O Grupo UBS inclui o Credit Suisse AG, suas subsidiárias, filiais e afiliadas. A isenção de responsabilidade adicional relevante para o Credit Suisse Wealth Management está disponível no fim desta seção.

As opiniões de investimento foram preparadas de acordo com os requisitos legais destinados a promover a **independência da pesquisa de investimentos**.

Pesquisa de investimentos genérica – Informações sobre riscos:

Esta publicação é **somente para fins informativos** e não constitui uma oferta ou uma solicitação de oferta para comprar ou vender qualquer investimento ou outro produto específico. A análise aqui contida não constitui uma recomendação pessoal nem leva em consideração os objetivos de investimento específicos, estratégias de investimento, situação financeira e necessidades de qualquer destinatário específico. Ela se baseia em várias suposições. Suposições diferentes podem acarretar resultados significativamente diferentes. Certos serviços e produtos estão sujeitos a restrições legais e não podem ser oferecidos em todo o mundo de modo irrestrito e/ou podem não ser elegíveis para todos os investidores. Todas as informações e opiniões expressas neste documento foram obtidas de fontes consideradas confiáveis e de boa-fé, mas nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é feita quanto à sua exatidão ou integralidade (além daquelas relacionadas às divulgações relacionadas ao UBS). Todas as informações e opiniões, bem como quaisquer previsões, estimativas e preços de mercado indicados são atuais na data deste relatório e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas podem diferir ou ser contrárias às expressas por outras áreas de negócios ou divisões do UBS como resultado do uso de diferentes premissas e/ou critérios.

Em nenhuma circunstância este documento ou qualquer uma das informações (incluindo qualquer previsão, valor, índice ou outro valor calculado (“Valores”)) pode ser usado para qualquer um dos seguintes propósitos (i) fins de avaliação ou de contabilidade; (ii) determinação de valores devidos ou a pagar, do preço ou do valor de qualquer instrumento financeiro ou contrato financeiro; ou (iii) medição do desempenho de qualquer instrumento financeiro, incluindo, entre outros, para fins de monitorar o retorno ou o desempenho de qualquer Valor ou de definir a alocação de ativos da carteira ou da apuração de taxas de desempenho. Ao receber este documento e as informações, você declara e garante ao UBS que não usará este documento nem dependerá de qualquer informação aqui contida para qualquer um dos propósitos acima. O UBS e quaisquer de seus diretores ou funcionários podem ter o direito, a qualquer momento, de manter posições de curto ou longo prazo em instrumentos de investimento referidos neste documento, efetuar transações envolvendo instrumentos de investimento relevantes na capacidade de representado ou agente ou prestar quaisquer outros serviços ou ter funcionários que atuem como diretores, seja de/para o emitente, o próprio instrumento de investimento ou de/para qualquer empresa comercial ou financeiramente afiliada a tais emitentes. A qualquer momento, as decisões de investimento (inclusive se comprar, vender ou manter valores mobiliários) tomadas pelo UBS e seus funcionários podem diferir ou ser contrárias às opiniões expressas nas publicações de pesquisa do UBS. Alguns investimentos podem não ser prontamente realizáveis, uma vez que o mercado de títulos é ilíquido e, portanto, avaliar o investimento e identificar o risco a que você está exposto pode ser difícil de quantificar. O UBS conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do UBS, em outras áreas, unidades, divisões ou filiais do UBS. A negociação de futuros e de opções não é adequada para todos os investidores, pois há um risco substancial de perda, e podem ocorrer perdas superiores a um investimento inicial. O desempenho passado de um investimento não representa garantia de desempenho futuro. Informações adicionais estarão disponíveis mediante solicitação. Alguns investimentos podem estar sujeitos a quedas repentinas e grandes em valor e, durante a realização, você poderá receber de volta menos do que

investiu ou poderá ser obrigado a pagar mais. Oscilações nas taxas de câmbio podem ter um efeito adverso sobre o preço, valor ou rendimento de um investimento. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório podem interagir com o pessoal da mesa de operações, com o pessoal de vendas e com outras instâncias com o objetivo de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado.

Diferentes áreas, grupos e pessoal do Grupo UBS podem produzir e distribuir produtos de pesquisa separados **independentes um do outro**. Por exemplo, publicações de pesquisa de **CIO** são produzidas pela UBS Global Wealth Management. **A UBS Global Research** é produzida pelo UBS Investment Bank. **A Credit Suisse Global CIO Office Research** é produzida pela Credit Suisse Wealth Management. **A Credit Suisse Securities Research** é produzida pelo Credit Suisse, operando sob sua função da Pesquisa de Valores Mobiliários na Divisão de Banco de Investimento. **As metodologias de pesquisa e os sistemas de classificação de cada organização de pesquisa separada podem diferir**, por exemplo, em termos de recomendações de investimento, horizonte de investimento, hipóteses de modelo e métodos de avaliação. Como consequência, exceto para determinadas previsões econômicas (nas quais o UBS CIO e o UBS Global Research podem colaborar), as recomendações de investimento, as classificações, as metas de preço e as avaliações fornecidas por organizações de investigação separadas podem ser diferentes ou incoerentes. Você deve consultar cada produto de pesquisa relevante para obter detalhes sobre suas metodologias e sistema de classificação. Nem todos os clientes podem ter acesso a todos os produtos de todas as organizações. Cada produto de pesquisa está sujeito às políticas e aos procedimentos da organização que o produz. A remuneração dos analistas que prepararam esse relatório é determinada exclusivamente pela gerência de pesquisa e pela alta gerência (não incluindo bancos de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia em banco de investimento, vendas e negociação ou receitas de negociação, no entanto, a compensação pode estar relacionada com as

receitas do Grupo UBS como um todo, das quais fazem parte o banco de investimento, vendas e negociação.

O tratamento tributário depende das circunstâncias individuais e pode estar sujeito a alterações no futuro. O UBS não fornece assessoria jurídica ou tributária e não faz detalhamentos quanto ao tratamento tributário dos ativos ou aos retornos de investimentos em geral ou com referência às circunstâncias e às necessidades específicas do cliente. Somos necessariamente incapazes de levar em conta os objetivos de investimento específicos, a situação financeira e as necessidades dos nossos clientes individuais e recomendamos que você procure orientação financeira e/ou tributária quanto às implicações (incluindo impostos) de investir em qualquer um dos produtos aqui mencionados.

Este material não pode ser reproduzido nem ter cópias circuladas sem autorização prévia do UBS. A menos que seja acordado por escrito, o UBS proíbe expressamente a distribuição e a transferência deste material para terceiros por qualquer motivo. O UBS não se responsabiliza por quaisquer reclamações ou ações judiciais de terceiros decorrentes do uso ou distribuição deste material. Este relatório é destinado apenas à distribuição conforme permitido pela lei aplicável. Para obter informações sobre como o CIO gerencia conflitos e mantém a independência de suas opiniões de investimento, oferta de publicação, metodologias de pesquisa e de classificação, acesse www.ubs.com/research-methodology. Informações adicionais sobre os autores relevantes desta publicação e outras publicações do CIO mencionadas neste relatório, e cópias de quaisquer relatórios anteriores sobre este tema, estão disponíveis mediante solicitação feita ao consultor de clientes.

Informações importantes sobre as estratégias de investimento sustentável:

Estratégias de investimento sustentável visam considerar e incorporar fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) ao processo de investimento e construção de portfólio. Estratégias de regiões geográficas

diferentes abordam a análise de ESG e incorporam os achados de maneiras diversas. A incorporação de fatores ESG ou de considerações de investimento sustentável pode inibir a capacidade do UBS de participar ou de opinar em certas oportunidades de investimento que, de outra forma, seriam coerentes com os objetivos de investimento do cliente. Os retornos de uma carteira que consideram fatores de ESG ou investimento sustentável podem ser menores ou maiores do que as carteiras em que os fatores ESG, exclusões ou outras questões de sustentabilidade não são consideradas pelo UBS e as oportunidades de investimento disponíveis para tais carteiras podem ser diferentes.

Gerentes de ativos externos/consultores financeiros externos:

Caso esta pesquisa ou publicação seja fornecida a um gestor patrimonial externo ou a um consultor financeiro externo, o UBS proíbe expressamente que o gestor patrimonial externo ou consultor financeiro externo redistribua este documento e o disponibilize a seus clientes e/ou terceiros.

EUA: Distribuída apenas a cidadãos norte-americanos pelo UBS Financial Services Inc. ou pelo UBS Securities LLC, subsidiárias do UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd e UBS Menkul Degerler AS são subsidiárias do UBS AG. **O UBS Financial Services Inc. aceita a responsabilidade pelo conteúdo de um relatório preparado por uma subsidiária que não seja dos EUA quando distribui relatórios para pessoas dos EUA. Todas as transações de uma pessoa dos EUA nos títulos mencionados neste relatório devem ser efetuadas com um corretor registrado nos EUA afiliado ao UBS, e não por meio de um afiliado que não seja dos EUA. O conteúdo deste relatório não foi e não será aprovado por nenhuma autoridade de valores mobiliários ou investimento nos Estados Unidos ou em outros lugares. O UBS Financial Services Inc. não atua como conselheiro municipal de nenhuma entidade municipal ou pessoa obrigada nos termos da**

Seção 15B da Lei de Bolsa de Valores (a “Regra do Conselheiro Municipal”) e as opiniões ou pontos de vista aqui contidos não se destinam a ser, e não constituem, consultoria nos termos do Regulamento do Conselheiro Municipal.

Para obter informações sobre o país, acesse ubs.com/cio-country-disclaimer-gr ou solicite ao seu consultor de cliente o documento integral.

Isenção de responsabilidade adicional relevante para o Credit Suisse Wealth Management

Você recebe este documento na qualidade de cliente do Credit Suisse Wealth Management. Os seus dados pessoais serão processados de acordo com a declaração de privacidade do Credit Suisse, acessível no seu domicílio por meio do site oficial do Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Para fornecer a você materiais de marketing relacionados aos nossos produtos e serviços, o UBS Group AG e as suas subsidiárias podem processar os seus dados pessoais básicos (ou seja, dados de contato como nome, endereço de e-mail) até que você nos notifique de que já não deseja mais recebê-los. Você pode cancelar o recebimento desses materiais a qualquer momento, informando ao seu gerente de relacionamento. Exceto quando especificado de outra forma neste documento e/ou dependendo da entidade local do Credit Suisse da qual você está recebendo este relatório, ele é distribuído pela Credit Suisse AG, autorizado e regulamentado pela Autoridade Suíça de Supervisão do Mercado Financeiro (FINMA). Credit Suisse AG é uma empresa do Grupo UBS.

Versão C/2023. CIO82652744

© UBS 2023. O símbolo da chave e a denominação UBS estão entre as marcas registradas e não registradas do UBS. Todos os direitos reservados.

