

A background network diagram consisting of a complex web of grey lines connecting small grey dots, forming a spherical shape. The lines are thin and the dots are small, creating a mesh-like structure.

**BRDA**

ASSET MANAGEMENT

**CENÁRIOS**

**16 de julho de 2021**

- Revisão de Cenários
- Revisão das Projeções BRDR.

# Revisões de Cenários



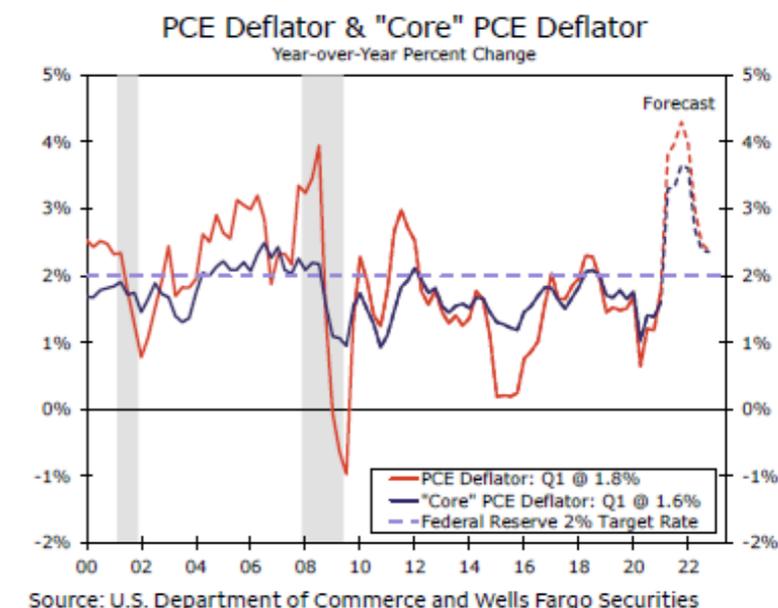
## Economic Outlook, Wells Fargo

- Em meados de 2021, a recuperação econômica dos EUA lidera entre as principais economias desenvolvidas. A produção dos EUA provavelmente ultrapassou seu pico pré-pandêmico, 70% dos empregos perdidos entre março e abril de 2020 foram recuperados e até mesmo muitos dos setores mais atingidos da economia estão vendo a demanda se normalizar.
- Ao todo, os motores da recuperação permanecem intactos: as famílias estão cheias de dinheiro da ajuda federal e das poupanças induzidas pela pandemia, o emprego está crescendo solidamente e as empresas estão gastando fortemente em novos investimentos. Permanecemos acima do consenso sobre o crescimento real do PIB dos EUA em 2021 e 2022, embora a lacuna entre nós e o consenso tenha diminuído recentemente.
- No entanto, a recuperação robusta do lado da demanda da economia trouxe consigo alguns problemas de crescimento, uma vez que o lado da oferta luta para se recuperar. As entregas dos fornecedores estão sistematicamente lentas, os estoques são anormalmente baixos e as vagas de emprego estão em níveis recordes. Talvez sem surpresa, tanto a inflação quanto o núcleo da inflação estão operando em níveis não vistos há anos.

# Revisão de Cenários: **inflação, juros** e câmbio nos EUA.

## Economic Outlook, Wells Fargo

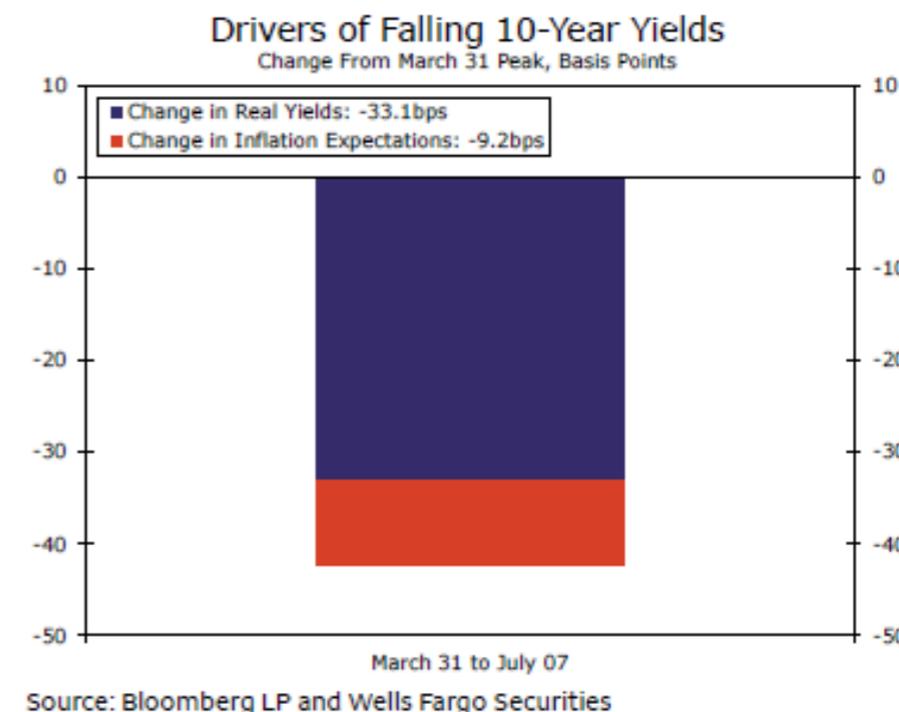
- Esperamos que a inflação recue mais lentamente do que nossa projeção de junho, em meio a pressões salariais mais fortes e a crença de que as forças desinflacionárias estruturais do último ciclo estão desaparecendo.
- As pressões inflacionárias mostraram poucos sinais de desaceleração no mês passado. A inflação dos preços ao consumidor desacelerou ligeiramente em maio, mas começou a se expandir além do setor de viagens e automotivo.
- Notável foi o aumento no aluguel primário e na habitação ocupada pelo proprietário, que juntos respondem por 32% do IPC e estão apenas começando a refletir o aumento no aluguel e nos preços das casas do ano passado.
- Enquanto isso, há poucos sinais de redução das pressões, com os preços das commodities subindo, os custos de transporte continuando a subir e os salários fortalecendo.
- Com as expectativas de inflação mais altas e menos forças estruturais segurando a inflação, esperamos que a taxa de inflação PCE permaneça acima de 2%, mesmo depois que o atual suporte fiscal enfraqueça e os gargalos de oferta diminuam.



# Revisão de Cenários: **inflação, juros** e câmbio nos EUA.

## Economic Outlook, Wells Fargo

- O movimento recente de redução nos rendimentos do Tesouro dos EUA é um pouco desconcertante, em nossa opinião. O rendimento de 10 anos atingiu o pico de 1,74% em 31 de março e desde então caiu cerca de 40 pontos-base.
- Desde 31 de março, no entanto, nossas projeções para o crescimento e a inflação nos EUA subiram, e nossa perspectiva para a política monetária dos EUA está mais ou menos inalterada.
- O gráfico ao lado sugere que a maior parte da perda ocorreu em razão do crescimento e as expectativas de política monetária ao invés das expectativas de inflação.
- Acreditamos que uma combinação de crescimento econômico e inflação acima do consenso deve levar a taxas de juros mais altas, e mantivemos nossa meta de final de ano para o rendimento de 10 anos de 2,00%, embora vejamos os riscos para esta previsão como enviesados para o desvantagem.



# Revisão de Cenários: **inflação, juros** e câmbio nos EUA.

## Bonds Are Predicting Another Hawkish Fed Mistake, John Authers

### Retorno do Enigma

- A inflação pode ou não ser transitória, mas é a maior em décadas. Mês após mês, os números oficiais são maiores do que o esperado. Com uma inflação mais alta, os investidores deveriam, em teoria, exigir um rendimento maior dos títulos para compensar a erosão do poder de compra.
- E qualquer sugestão de que as taxas de juros vão subir deve, como Greenspan sugeriu, levar a rendimentos mais altos de longo prazo. No entanto, eles estão caindo.
- O enigma é mais premente se olharmos para os rendimentos dos títulos do Tesouro protegidos contra a inflação, ou TIPS, cujo pagamento final no resgate está vinculado à inflação. Os vários caminhos do núcleo da inflação e do rendimento do TIPS de 10 anos parecem realmente bizarros:



# Revisão de Cenários: **inflação, juros** e câmbio nos EUA.

- No curto prazo, é fácil ver por que os rendimentos caíram na quarta-feira.
- No Congresso, o presidente do Fed dissipou especulações de que ele estava prestes a começar a endurecer a política.
- Era uma oportunidade de avisar com antecedência, e ele não aproveitou. Essa foi a deixa para as taxas caírem um pouco: o mercado está lentamente se preparando para uma alta das taxas em um futuro previsível.
- Se olharmos para o rendimento dos títulos de três anos, que deve aumentar se os mercados esperarem um aumento na taxa overnight do Fed nos próximos três anos, vemos que as expectativas de algum aperto foram antecipadas:



# Revisão de Cenários: **inflação, juros** e câmbio nos EUA.

Então, por que os rendimentos dos títulos mais longos estão caindo? Talvez o melhor resumo que vi da lista da “sabedoria convencional” é de Robert Ostrowski da Federated Hermes:

- *Já atingimos o pico/inflação transitória e o alvoroço sobre o aumento dos preços é exagerado (sem dúvida, o cenário base de Powell).*
- *Estamos no pico de crescimento (embora uma economia moderando-se perto de um crescimento de dois dígitos ainda seja excepcionalmente forte).*
- *Tendo se beneficiado dos preços recordes das ações, os fundos de pensões estão se reequilibrando em títulos.*
- *E os investidores posicionados para que as taxas subam, não caiam - o vasto comércio de consenso - estão sendo forçados a desfazer as posições.*
- Como disse Ostrowski, “virtualmente tudo o que foi dito acima sugere que se aguarda uma elevação nos rendimentos”, e a Federated Hermes acredita que esse será o caso.
- Esta é uma lista de razões fundamentalmente transitórias, mas boas para as pessoas comprarem títulos no momento. Não são razões para que os rendimentos dos títulos permaneçam onde estão por meses ou anos no futuro.
- A lista também é útil para nos lembrar que há razões além da inflação esperada ou do comportamento esperado do Fed para que as pessoas comprem títulos, especialmente se forem obrigados regulatoriamente a fazê-lo em algum momento, ou se residirem em uma das muitas regiões onde os rendimentos são ainda mais baixos do que nos EUA.

## Revisão de Cenários: **inflação, juros** e câmbio nos EUA.

- Dito isso, a queda dos rendimentos mais longos, combinada com o aumento dos rendimentos de curto prazo, implica mais ou menos diretamente em um erro hawkish do Fed.
- O aumento dos rendimentos de curto prazo mostra uma expectativa crescente de taxas mais altas no curto prazo, enquanto a queda dos rendimentos de longo prazo sugere que o mercado pensa que o aperto irá sufocar o crescimento de longo prazo.
- Deixando de lado a estranheza de acusar um banco central de fazer qualquer coisa muito hawkish quando ele deliberadamente trouxe as taxas para zero e presidiu o crescimento da oferta de moeda em tempo de paz mais rápido da história, é justo dizer que o Fed tem uma tendência de tentar apertar mais cedo do que o mercado pensa que deveria, e fazer confusão por causa disso.
- É sem dúvida o ponto principal da nova estrutura de política revelada no simpósio Jackson Hole em agosto do ano passado em que o Fed disse que não cometerá o mesmo erro novamente; ficará feliz se a inflação ficar acima da meta por um tempo e aguardará por dados sólidos que mostrem que ela está se recuperando, em vez de apenas responder às expectativas - mais ou menos uma promessa de estar atrás da curva.

# Revisão de Cenários: **inflação, juros** e câmbio nos EUA.

No entanto, o mercado de títulos parece estar apostando que o Fed vai se acovardar e apertar novamente em breve. Thomas Tzitzouris, da Strategas Research Partners, apresenta esse argumento de maneira cínica, mas justa, em um comentário emitido antes do testemunho de Powell:

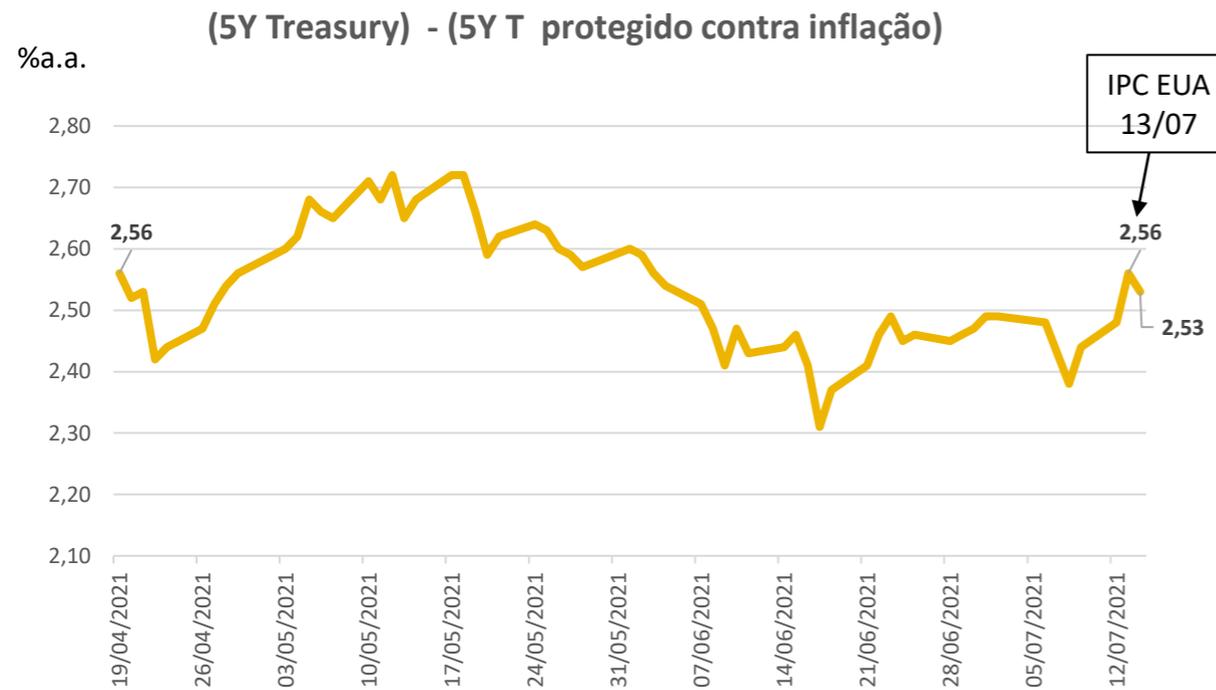
**Como um cirurgião que sempre quer cortar, o Fed, ao longo dos últimos mais de 40 anos, tem optado consistentemente por apertar mais do que o mercado de títulos disse que era garantido. Portanto, as probabilidades de apostas sugerem que, uma vez que a inflação entre em uma zona desconfortável, o Fed vai responder aumentando as taxas de curto mais do que deveria, e assim forçando as taxas de longo para baixo e proferindo tagarelice sobre o motivo do movimento taxas não fazem sentido. Isso pode parecer um pouco cínico para uma manhã de quarta-feira em julho, mas se você tem essa mentalidade, então provavelmente, ontem de manhã após o IPC, teria se movido para a parte de 2 anos da curva. Isso parece ser exatamente o que aconteceu no início após a divulgação do CPI, e temos que pensar que essa era a maneira do mercado de títulos de dizer "o erro de política está chegando". Não estamos convencidos de que o Powell Fed cometerá esse erro, pelo menos não antes de 2023, mas o mercado de títulos parece cada vez mais certo de que o erro está chegando, e talvez já em junho próximo.**

## Revisão de Cenários: **inflação, juros** e câmbio nos EUA.

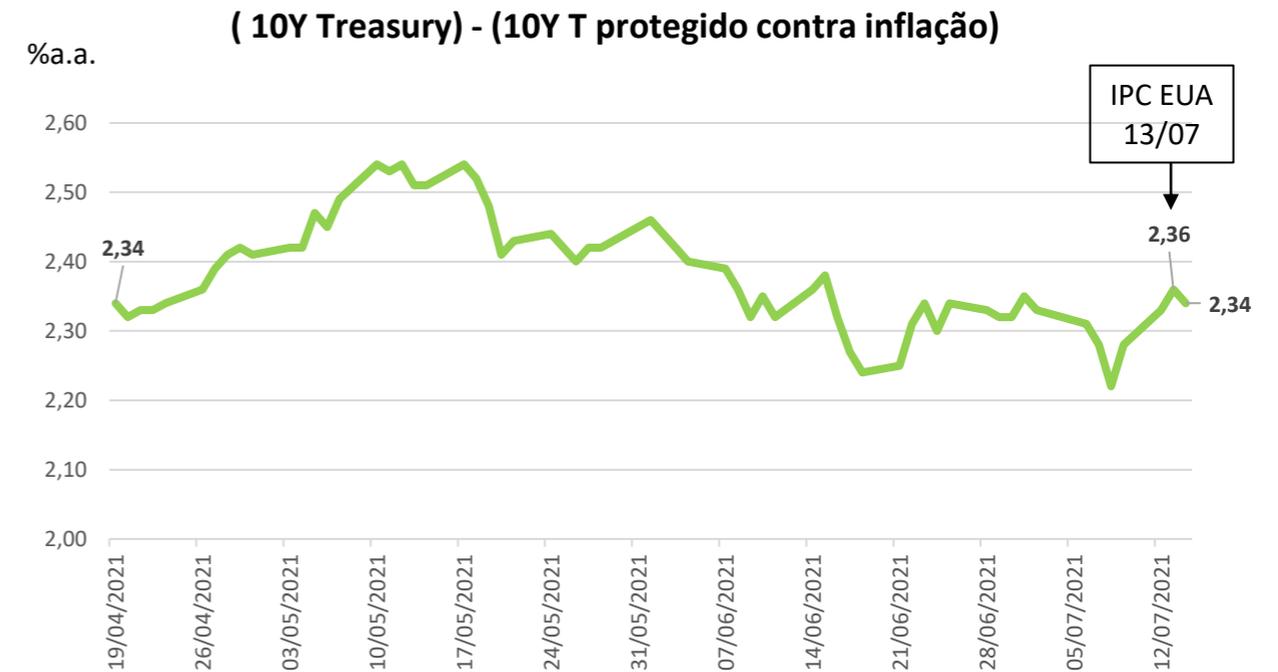
- Então, qual é a resposta para o enigma?
- Se eu soubesse, provavelmente seria muito mais rico. Mas meu melhor palpite é que as razões técnicas citadas por Ostrowski da Federated Hermes cobrem amplamente isso.
- Para que esse movimento nos rendimentos seja mais do que transitório, o Fed precisará cometer um erro violento.

## Proxies para inflação americana

### Expectativa de inflação (próximos 5 anos)



### Expectativa de inflação (próximos 10 anos)



## Dólar americano em relação às moedas de outros países

### Cenário I:

- Embora os fundamentos econômicos permaneçam sólidos e a inflação subindo, parece improvável que o FED ajuste sua orientação acomodatória de política monetária rapidamente. Com o Fed sendo mais expansionista do que seus pares do mercado desenvolvido, juntamente com taxas de juros reais mais negativas, o dólar tende a se desvalorizar.
- No médio prazo esperamos que o Fed mantenha sua postura de política monetária relativamente mais acomodatória, enquanto os bancos centrais do G10 se tornam mais ativos na normalização da política monetária.
- Além disso, as perspectivas de crescimento das economias internacionais também estão melhorando, o que deve atrair fluxos de capitais e melhorar o sentimento em relação às moedas estrangeiras. Política monetária mais rígida fora dos EUA e melhores perspectivas econômicas no exterior podem criar um ambiente em que o dólar se deprecie amplamente em relação ao G10 e às moedas de mercados emergentes.

## Dólar americano em relação às moedas de outros países

### Cenário II:

- Os riscos em torno do Cenário I para o dólar americano são relativamente equilibrados, mas também há um cenário potencial de alta para o dólar.
- Se a inflação durar mais do que o esperado, mudando a política monetária para uma direção menos acomodatória, o dólar deve se beneficiar. Como aconteceu no início de 2021, os rendimentos mais altos dos títulos americanos foram benéficos para o dólar.
- Maiores rendimentos nos EUA também podem aumentar a aversão ao risco. Isso poderia representar uma reviravolta nos mercados financeiros e, dado o histórico do status de refúgio seguro do dólar americano, levar a uma fraqueza mais significativa em muitas moedas estrangeiras.
- Se esse cenário de risco se concretizar, o dólar norte-americano pode experimentar uma força inesperada no médio prazo.

## Dólar americano em relação às moedas de outros países

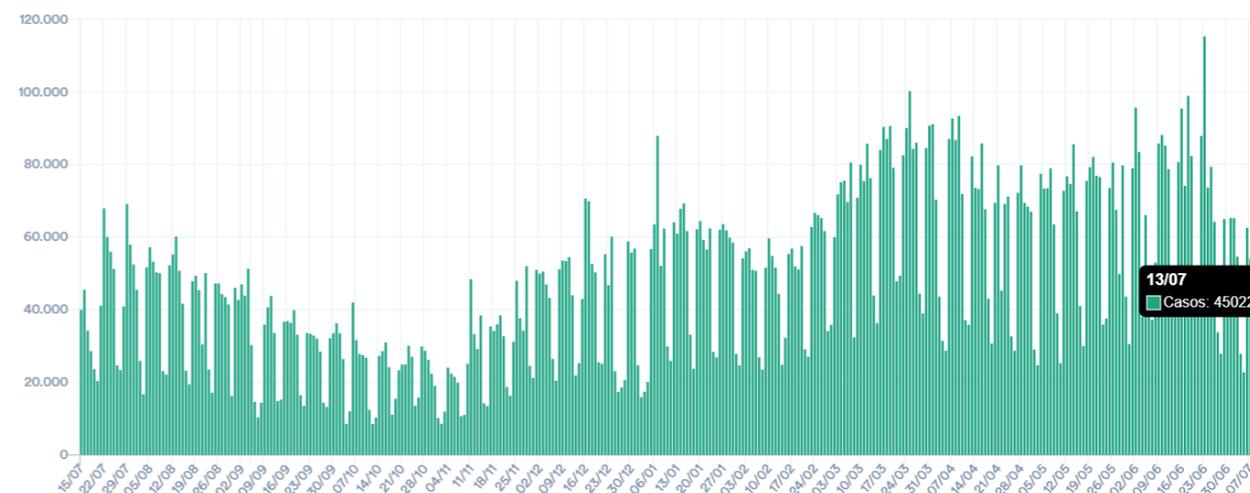
### Cenário base:

- Vemos um período de resiliência do dólar americano por enquanto, dada a surpresa “hawkish” do Fed em sua reunião de junho.
- No entanto, ainda esperamos um dólar americano mais fraco ao longo do tempo, com vários dos bancos centrais do G10 definidos para desacelerar suas compras de ativos e / ou aumentar as taxas de juros antes do Federal Reserve.

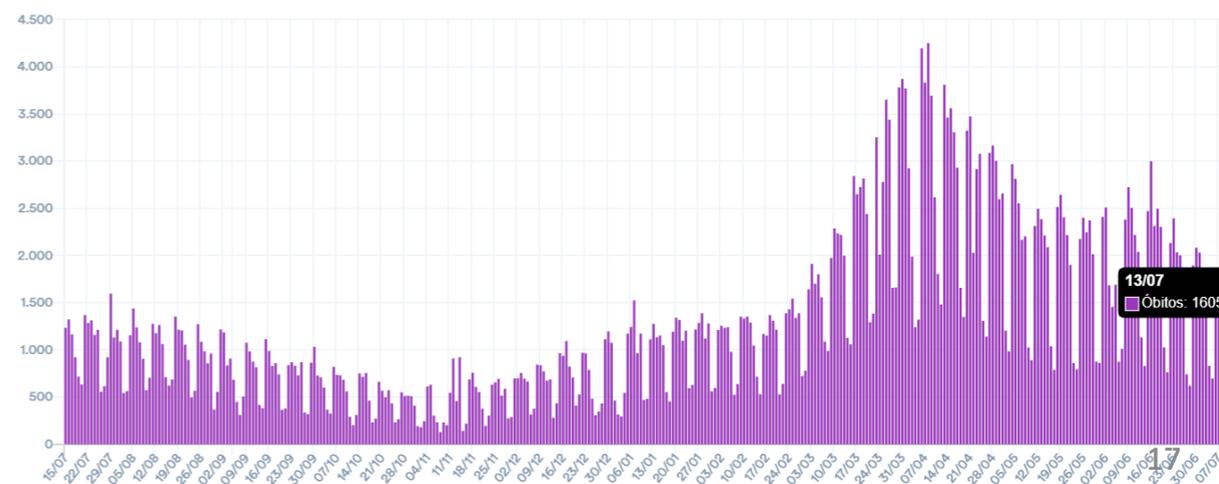
# Revisão de Cenários: pandemia no Brasil

- A vacinação tem avançado e deve permitir uma volta à normalidade econômica ainda neste ano.
- O principal risco a considerar é o surgimento de variantes do vírus que afetem a eficácia das vacinas aqui aplicadas.
- Esse avanço deve permitir um retorno à normalidade econômica no último trimestre de 2021. Em particular, espera-se que toda a população acima de 18 anos esteja com a primeira dose aplicada em novembro.

## Casos novos de COVID-19 por data de notificação



## Óbitos de COVID-19 por data de notificação



# Revisão de Cenários: regime fiscal

- O cenário para as contas públicas melhorou no curto prazo, dada a estabilização da dívida como porcentagem do PIB e a manutenção do teto de gastos.
- Essa melhora reflete melhores dados correntes e maior expectativa para o crescimento da economia em 2021, que traz efeitos positivos também para o ano que vem.

TABELA 2. BALANÇO DE RISCOS NOS CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA (TETO DE GASTOS E RESULTADO PRIMÁRIO)

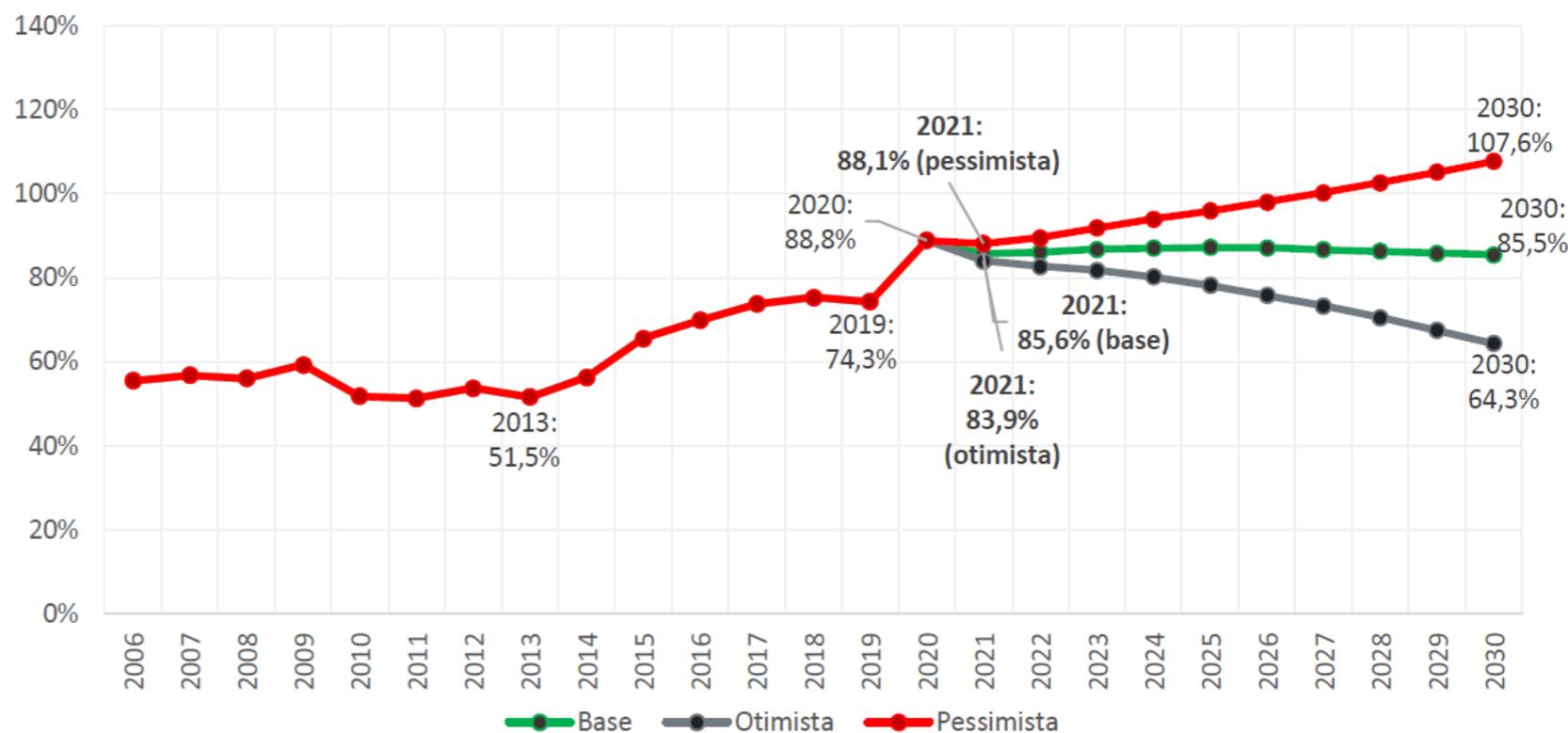
| Ano  | 2021    | 2022    | 2023    | 2024      | 2025      | 2026      | 2027      | 2028      | 2029      | 2030      |
|--|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Risco de descumprimento de teto de gastos*</b>                      |         |         |         |           |           |           |           |           |           |           |
| Cenário Otimista   | baixo   | baixo   | baixo   | baixo     | moderado  | elevado   | elevado   | elevado   | elevado   | elevado   |
| Cenário Base   | baixo   | baixo   | baixo   | baixo     | moderado  | moderado  | elevado   | elevado   | elevado   | elevado   |
| Cenário Pessimista   | baixo   | baixo   | baixo   | moderado  | elevado   | elevado   | elevado   | elevado   | elevado   | elevado   |
| <b>Risco de descumprimento/revisão da meta de resultado primário**</b> |         |         |         |           |           |           |           |           |           |           |
| Cenário Otimista   | baixo   | baixo   | -       | -         | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| Cenário Base   | baixo   | baixo   | -       | -         | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| Cenário Pessimista   | baixo   | baixo   | -       | -         | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| <b>Resultado primário</b>  |         |         |         |           |           |           |           |           |           |           |
| Cenário Otimista   | déficit | déficit | déficit | superávit |
| Cenário Base   | déficit | déficit | déficit | déficit   | superávit | superávit | superávit | superávit | superávit | superávit |
| Cenário Pessimista   | déficit | déficit | déficit | déficit   | déficit   | déficit   | déficit   | déficit   | déficit   | déficit   |

\*O art. 108 do ADCT prevê a possibilidade de alteração do método de correção dos limites a partir do décimo ano do teto (2026), o que dificulta avaliar o risco de descumprimento para 2027 em diante.

# Revisão de Cenários: regime fiscal

- A dívida/PIB no cenário base parte de 85,6%, atinge um pico de 87,1%, em 2025, estabiliza-se neste patamar em 2026 e diminui até atingir 85,5% em 2030.
- Patamares mais baixos da dívida/PIB no médio prazo, tanto DBGG quanto DLSP, passam pela continuidade de reformas que favoreçam o ambiente de negócios e um maior crescimento do PIB, bem como pelo processo de consolidação fiscal.

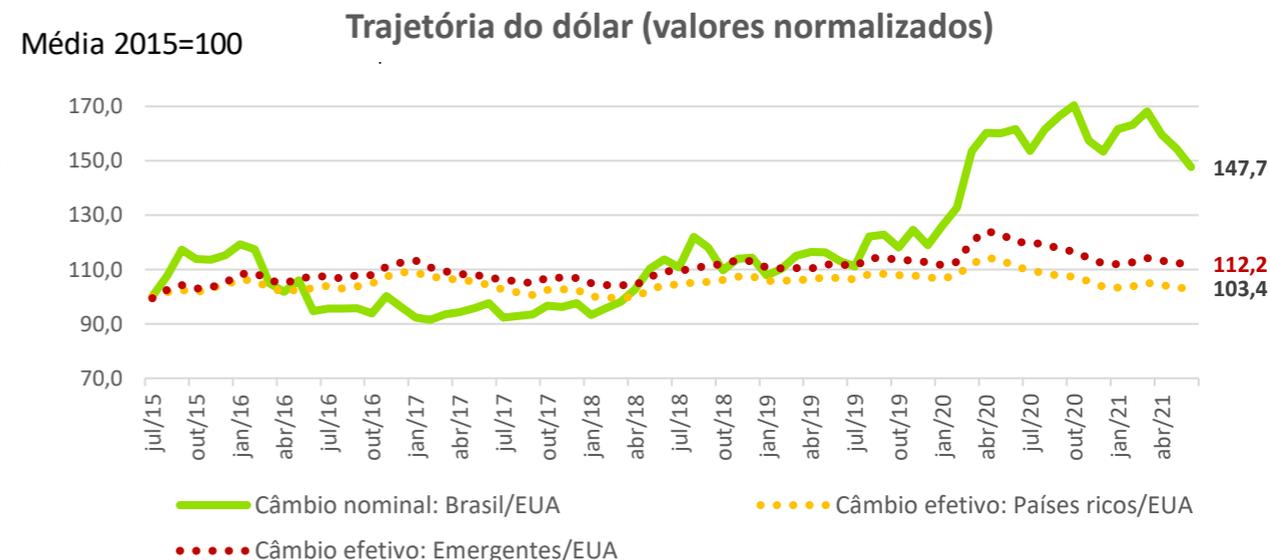
GRÁFICO 5. CENÁRIOS BASE, OTIMISTA E PESSIMISTA PARA A DBGG/PIB



Fonte: Banco Central e IFL. Elaboração e projeções: IFL.

# Revisão de Cenários: taxa de câmbio.

- Contas externas bastante favorável ao Brasil: fluxo de capital externo para os emergentes; boom de commodities, bom desempenho da balança comercial e da conta corrente; reservas elevadas.
- Desde março, com a elevação da taxa básica de juros, bom desempenho do setor externo, somados ao maior crescimento do PIB, redução no prêmio de risco devido à melhora na dinâmica de dívida e otimismo com a vacinação, observa-se uma apreciação consistente do real.
- Entretanto, se o real tivesse um desempenho parecido com a de um grupo de países emergentes, a moeda brasileira estaria cotada próxima de R\$4,50/US\$.
- Considerando o Cenário I para o dólar e os fundamentos para o Brasil listados acima, estamos revisando nossa projeção para fim de 2021 de R\$5,15/US\$ para R\$5,09/US\$.
- Para 2022, o cenário global de retirada de estímulos, juros mais elevados e dólar mais forte tende a pressionar o real e outras moedas emergentes. Estamos projetando R\$5,33/US\$ para fim de 2022.



## Revisão de Cenários: crescimento do PIB

- Dados mensais mostram que a recuperação da atividade continua no 2T21.
- Mantém-se a expectativa de nova safra recorde em 2021, com alta de 1,7% ante a safra do ano anterior.
- A indústria geral cresceu 1,4% em maio/2021, retomando a trajetória de crescimento após 3 meses de recuo na margem. Com esse resultado, o efeito carregamento estatístico para a produção industrial em 2021 é de 6,0%.
- O comércio, em maio/2021, cresceu 1,4% no varejo restrito e 3,8% no ampliado, ante mês anterior com destaque para o aumento das vendas de Tecidos, vestuários e calçados (16,8%) e para Materiais de construção (5,0%).
- Por sua vez, os serviços cresceram 1,2% em maio, ante o mês anterior, com destaque para a recuperação vigorosa dos serviços prestados às famílias (17,9%).
- No mercado de trabalho, apesar da taxa de desemprego ainda em patamar elevado, 14,7%, verificada em abril/2021, percebe-se que continua em recuperação o emprego formal ao longo do ano (CAGED/ ME), com criação de 1,2 milhão de postos de trabalho nos cinco primeiros meses de 2021.

# Revisão de Cenários: crescimento do PIB

- Os indicadores de confiança (FGV) voltaram a apontar melhora no 2T21, com alta para construção (7,7%), serviços (7,0%) e consumidores (3,4%), em relação ao trimestre anterior com ajuste sazonal.
- A esses resultados se soma a forte retomada do investimento em 2021, com alta de 43,6% na produção de bens de capital no acumulado do ano até maio/2021 frente ao mesmo período do ano anterior. Tal recuperação contribuirá para a ampliação da capacidade produtiva neste e nos próximos anos.
- Por sua vez, atividade econômica medida pelo IBC-Br cai em maio (0,43%) e surpreende negativamente.
- Supondo que o resultado seja o mesmo em junho, teríamos uma variação de -0,25% entre o segundo e primeiro trimestre de 2021. Supondo que o crescimento do PIB no 2T21 seja esse valor, o carregamento estatístico seria 4,74%. Ou seja, pequena diferença da estimativa anterior (4,94%).

| Carrego estatístico         | 2020 |       |       |       |       |
|-----------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
|                             | 4T19 | 1T20  | 2T20  | 3T20  | 4T20  |
| Varição tri/tri anterior(%) |      | -2,24 | -9,16 | 7,76  | 3,22  |
| Índice trimestral           | 100  | 97,76 | 88,80 | 95,69 | 98,78 |

(\*) 4T19=100

| Carrego estatístico         | 2021   |       |       |       | 2021/2020 |
|-----------------------------|--------|-------|-------|-------|-----------|
|                             | 1T21   | 2T21  | 3T21  | 4T21  |           |
| Varição tri/tri anterior(%) | 1,2034 | 0     | 0     | 0     | 4,94      |
| Índice trimestral           | 99,97  | 99,97 | 99,97 | 99,97 |           |

Projeção

| Carrego estatístico         | 2020 |       |       |       |       |
|-----------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
|                             | 4T19 | 1T20  | 2T20  | 3T20  | 4T20  |
| Varição tri/tri anterior(%) |      | -2,24 | -9,16 | 7,76  | 3,22  |
| Índice trimestral           | 100  | 97,76 | 88,80 | 95,69 | 98,78 |

(\*) 4T19=100

| Carrego estatístico         | 2021   |        |       |       | 2021/2020 |
|-----------------------------|--------|--------|-------|-------|-----------|
|                             | 1T21   | 2T21   | 3T21  | 4T21  |           |
| Varição tri/tri anterior(%) | 1,2034 | -0,253 | 0     | 0     | 4,74      |
| Índice trimestral           | 99,97  | 99,71  | 99,71 | 99,71 |           |

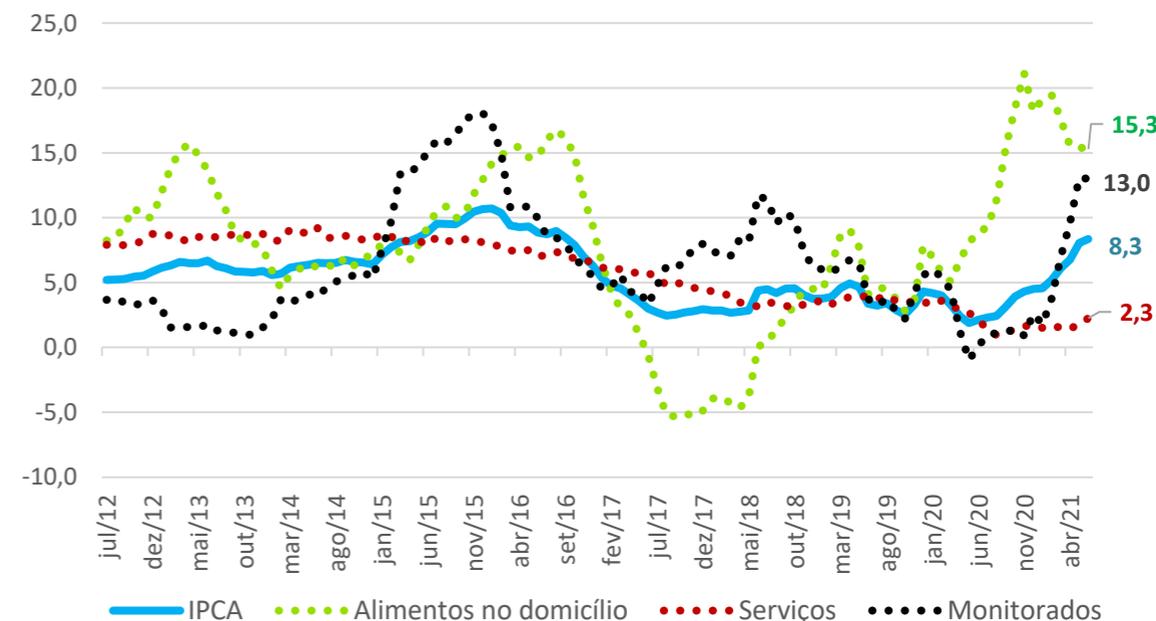
Projeção

Simulação do PIB usando IBC-Br

# Revisão de Cenários: IPCA

- A inflação continuará pressionada neste ano.
- As altas acumuladas dos preços das commodities, em conjunto com problemas nas cadeias de produção e demanda ainda aquecida, têm mantido a pressão altista sobre os bens industriais.
- Além disso, o agravamento da crise hídrica levou a Aneel a aumentar o valor da bandeira vermelha patamar II, com custo extra na conta de energia do consumidor, pressionando os preços monitorados.
- Para o segundo semestre, a intensificação da reabertura da economia deve contribuir para alguma recomposição nos preços de serviços.
- Diante disso, revisamos nossa projeção para o IPCA deste ano, de 6,2% para 6,8% e para 2022, de 4,1% para 4,0%.

IPCA e componentes selecionados (% em 12 meses)

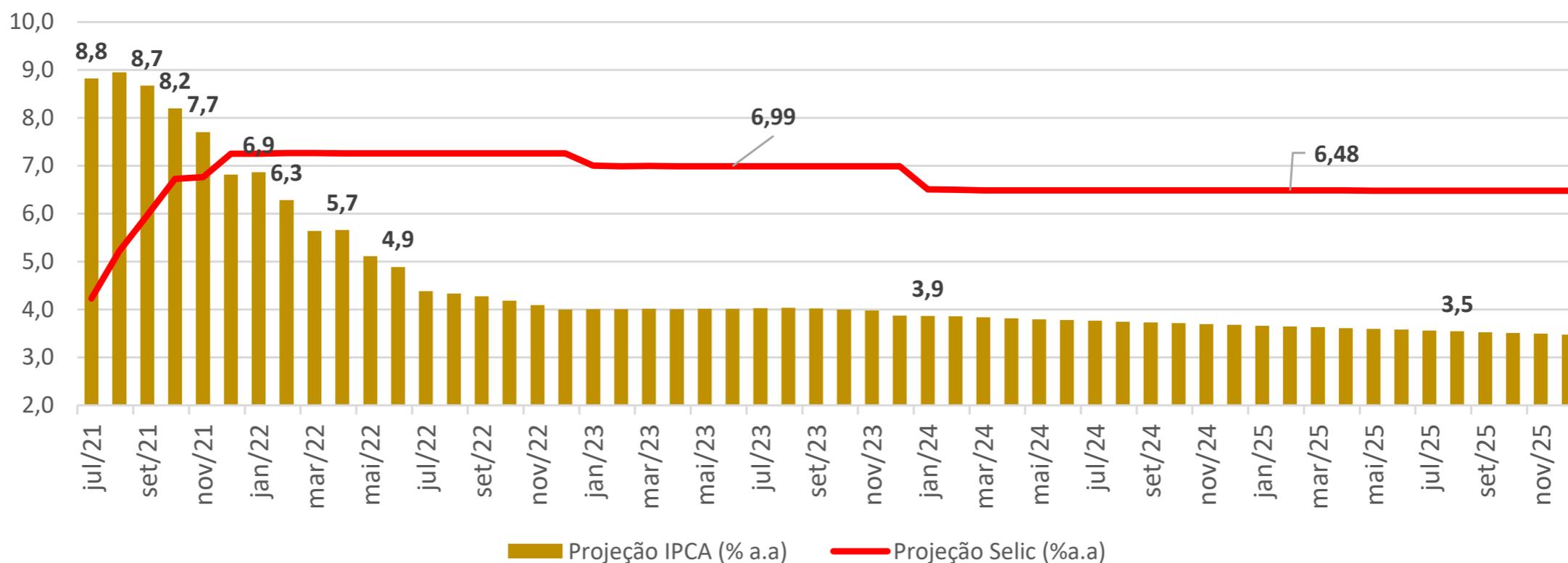


- Em sua última reunião de política monetária, o Copom elevou a taxa Selic em 0,75 p.p., para 4,25% a.a., como amplamente esperado.
- O comitê indicou ainda que seu próximo movimento provavelmente será uma nova alta de 0,75 p.p. e acrescentou, em uma mudança de tom, que caso as expectativas continuem piorando, pode ser necessário acelerar o ritmo de normalização monetária, abrindo a porta para um aperto ainda mais rápido.
- Adicionalmente, as autoridades sinalizaram no comunicado pós-decisão que pretendem realizar uma normalização completa do nível de estímulo monetário (foi removida a menção a um ajuste parcial) e que podem conduzir tal processo em ritmo mais acelerado à frente caso as expectativas de inflação continuem a piorar.
- Mantemos a projeção de 7,25% para 2021, mas destacamos que estas projeções estão particularmente condicionadas ao balanço de risco apresentado na última ata do Copom: (i) novos prolongamentos das políticas fiscais de resposta à pandemia que pressionem a demanda agregada e piorem a trajetória fiscal; (ii) comportamento dos preços de serviços à medida que os efeitos da vacinação sobre a economia se tornam mais significativos; (iii) comportamento das expectativas de inflação; (iv) risco de baixa, mesmo que parcial, dos preços de commodities em moeda local.

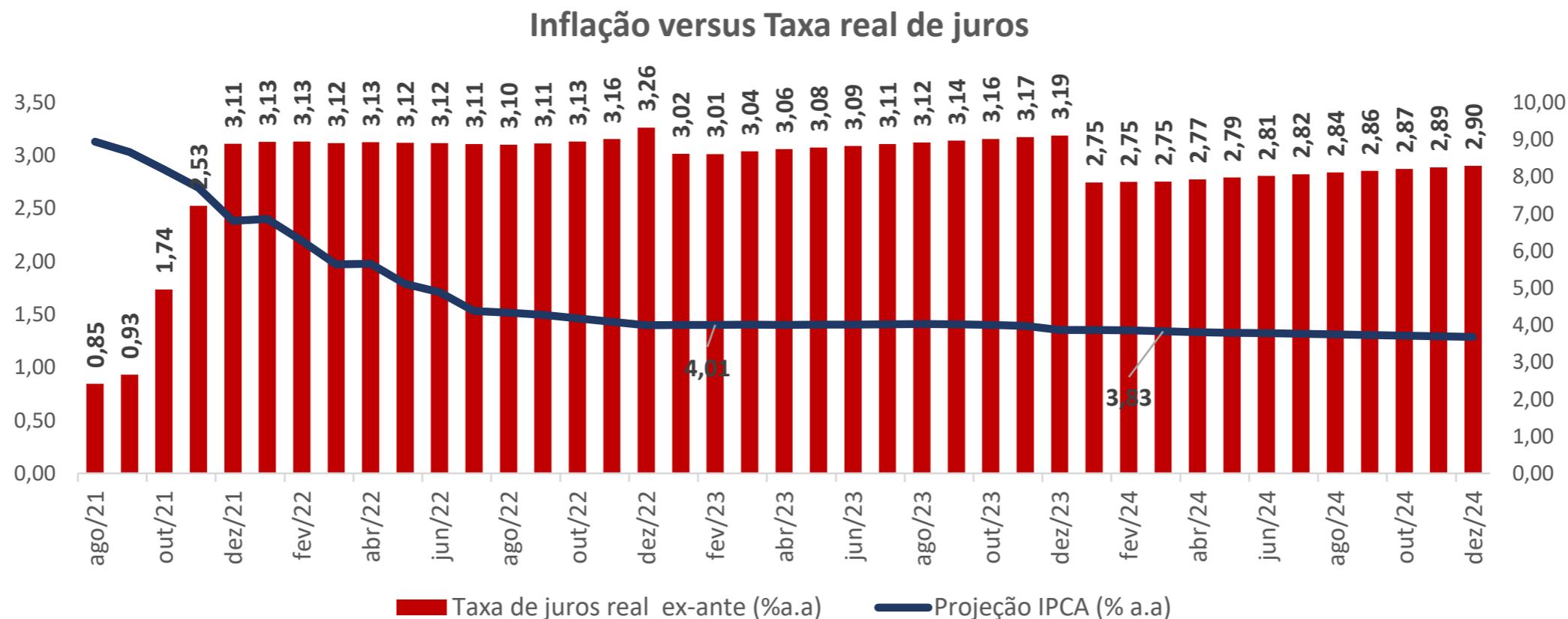
# Revisão de Cenários: SELIC

- Esperamos aumentos de 1,00 p.p., 0,75 p.p., 0,75 p.p. e 0,50 p.p. nas quatro próximas decisões. Assim, prevemos um ciclo completo que levará a taxa básica para 7,25% a.a. até o final de 2021, diante da inflação pressionada e dos riscos ainda elevados.
- Para 2022, estamos mantendo 7,25%.

### Projeções Selic versus IPCA



## Projeção da taxa de juros real ex-ante (% a.a.)



# Revisões de projeções



## PROJEÇÃO 16/07/2021

|   | 2021    | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|---|---------|--------|--------|--------|--------|
| IPCA (% no ano)                             | 6,8117  | 3,9991 | 3,8696 | 3,6793 | 3,4770 |
| Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)   | 7,2297  | 7,2513 | 6,9776 | 6,4743 | 6,5227 |
| IGP-M (% no ano)                            | 18,7605 | 4,9935 | 4,7892 | 4,3178 | 3,6162 |
| IGP-DI (% mensal)                           | 18,7667 | 6,8601 | 6,9130 | 6,6835 | 6,3151 |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/dólar) | 5,0934  | 5,3300 | 5,3756 | 5,3658 | 5,3970 |
| Produção Industrial (% no ano)              | 6,6438  | 2,1788 | 2,5652 | 2,4035 | 2,5909 |
| PIB - Total (% no ano)                      | 5,3421  | 2,4615 | 2,5959 | 2,6626 | 2,6675 |
| PIB - Agropecuária (% no ano)               | 2,6749  | 2,4860 | 2,6240 | 2,6235 | 2,8459 |
| PIB - Indústria (% no ano)                  | 6,1188  | 2,3532 | 2,5811 | 2,5927 | 2,5810 |
| PIB - Serviços (% no ano)                   | 5,1840  | 2,5097 | 2,5876 | 2,6601 | 2,6695 |

## PROJEÇÃO 30/06/2021

|   | 2021    | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|---|---------|--------|--------|--------|--------|
| IPCA (% no ano)                             | 6,2317  | 4,0958 | 3,9410 | 3,8546 | 3,7498 |
| Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)   | 7,2500  | 7,2500 | 7,0000 | 6,5000 | 6,5000 |
| IGP-M (% no ano)                            | 19,9221 | 6,6769 | 5,8063 | 5,5368 | 5,3533 |
| IGP-DI (% mensal)                           | 19,5394 | 6,4696 | 5,0349 | 5,0232 | 5,0902 |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/dólar) | 5,1453  | 5,3659 | 5,4156 | 5,4116 | 5,4473 |
| Produção Industrial (% no ano)              | 6,4966  | 2,4294 | 3,1000 | 2,9000 | 3,1000 |
| PIB - Total (% no ano)                      | 5,3421  | 2,4615 | 2,5959 | 2,6626 | 2,6675 |
| PIB - Agropecuária (% no ano)               | 2,6749  | 2,4860 | 2,6240 | 2,6235 | 2,8459 |
| PIB - Indústria (% no ano)                  | 6,1188  | 2,3532 | 2,5811 | 2,5927 | 2,5810 |
| PIB - Serviços (% no ano)                   | 5,1840  | 2,5097 | 2,5876 | 2,6601 | 2,6695 |

Este documento foi preparado pela BRDR Gestora e Valores Mobiliários Ltda. e tem caráter meramente informativos. Seu conteúdo não constitui e nem deve ser interpretado como oferta de venda de cotas de fundos geridos, oferta ou solicitação de compra de valores mobiliários, instrumentos financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negociação específica, qualquer que seja a jurisdição aplicável; tampouco deve ser considerado como única fonte ou recomendação de investimento, pois não são abrangidos os objetivos de investimentos ou necessidades individuais e específicas em quaisquer análises ou comentários eventualmente externados.

Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais; estes documentos podem ser consultados no site da CVM ou no site dos fundos.

Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento do fundo de investimentos, antes de efetuar qualquer decisão de investimento.

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotados, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo.

Os regulamentos mencionados nesse material podem estabelecer data de convenção de cotas e de pagamento de resgate diversas da data de solicitação do resgate. A rentabilidade não é líquida de impostos e, se for o caso, de taxa de saída. Fundos de investimentos não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC).

Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento.

As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo da data de sua divulgação e estão. Portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Comentários, cenários e projeções utilizam dados históricos e suposições diversas; apesar do cuidado na elaboração das mesmas, não se pode garantir a inexistência de erros ou inexatidão, nem mesmo que resultados e/ou cenários traçados venham efetivamente a ocorrer; ainda, tais comentários, cenários e projeções não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores.

Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis; todavia a BRDR não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo.

O conteúdo desse material não pode ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da BRDR.

Para obtenção do regulamento, Histórico de performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favos entrar em contato com o administrador dos fundos da BRDR. Para mais informações acesse [www.brdrasset.com](http://www.brdrasset.com)

**BRDR**  
ASSET MANAGEMENT

CENÁRIOS



Gestão de Recursos