



CARTA SEMANAL

31 de janeiro de 2022



BRDЯ
ASSET MANAGEMENT

A BRDR ASSET acredita em dois pilares centrais que fundamentam nossa estratégia e filosofia de investimentos. O Primeiro pilar é o entendimento do poder dos ciclos econômicos na formação de preço dos ativos. O Segundo pilar está na crença que um time de pessoas com um mesmo objetivo, mas com abordagens diferentes é a melhor forma de construir um entendimento que cubra diversos espectros, o embate de ideias é a melhor forma de avaliarmos a construção de cenários com um todo.

Carlos Cardoso

Portfolio Manager

Alan Oliveira

Diretor de Risco

Lauro Fonseca

Analista de Risco

Destques na semana passada

O Fed, mantendo a taxa básica de juros inalterada em sua reunião da semana passada, sinalizou que um aumento da taxa poderia ocorrer em março. A redução do balanço do banco central, que é de aproximadamente 9 trilhões de dólares, pode começar após o aumento das taxas de juros e as compras de ativos serão encerradas no início de março.

Enquanto a economia dos EUA fechou 2021 com um forte crescimento de 5,7% no ano, os principais dados do PMI de janeiro mostraram uma perspectiva relativamente negativa em relação às atividades econômicas. O PMI industrial chegou a 55, caindo para o menor nível em 15 meses, aponta perda de dinamismo na atividade manufatureira. No mesmo período, o PMI de serviços caiu para 50,9, bem abaixo das expectativas em função dos efeitos negativos da variante Omicron.

Na Zona do Euro, o PMI industrial atingiu 59 em janeiro, acima das expectativas, enquanto o PMI de serviços diminuiu em relação ao mês anterior e atingiu 51,2 devido ao impacto da nova variante. O PMI de manufatura na China, que ficou abaixo das expectativas do mercado, também deu sinais de desaceleração da atividade econômica.

No Relatório das Perspectivas Econômicas Mundiais, o FMI baixou sua expectativa de crescimento para 2022 de 4,9% para 4,4% afirmando que a economia mundial começou 2022 com uma perspectiva mais fraca do que o previsto. Apontando que o curso de alta da inflação global pode ser mais permanente do que o esperado, o FMI sugeriu que haverá uma queda gradual da inflação em 2022 com a melhora dos desequilíbrios oferta-demanda e o aperto das políticas monetárias.

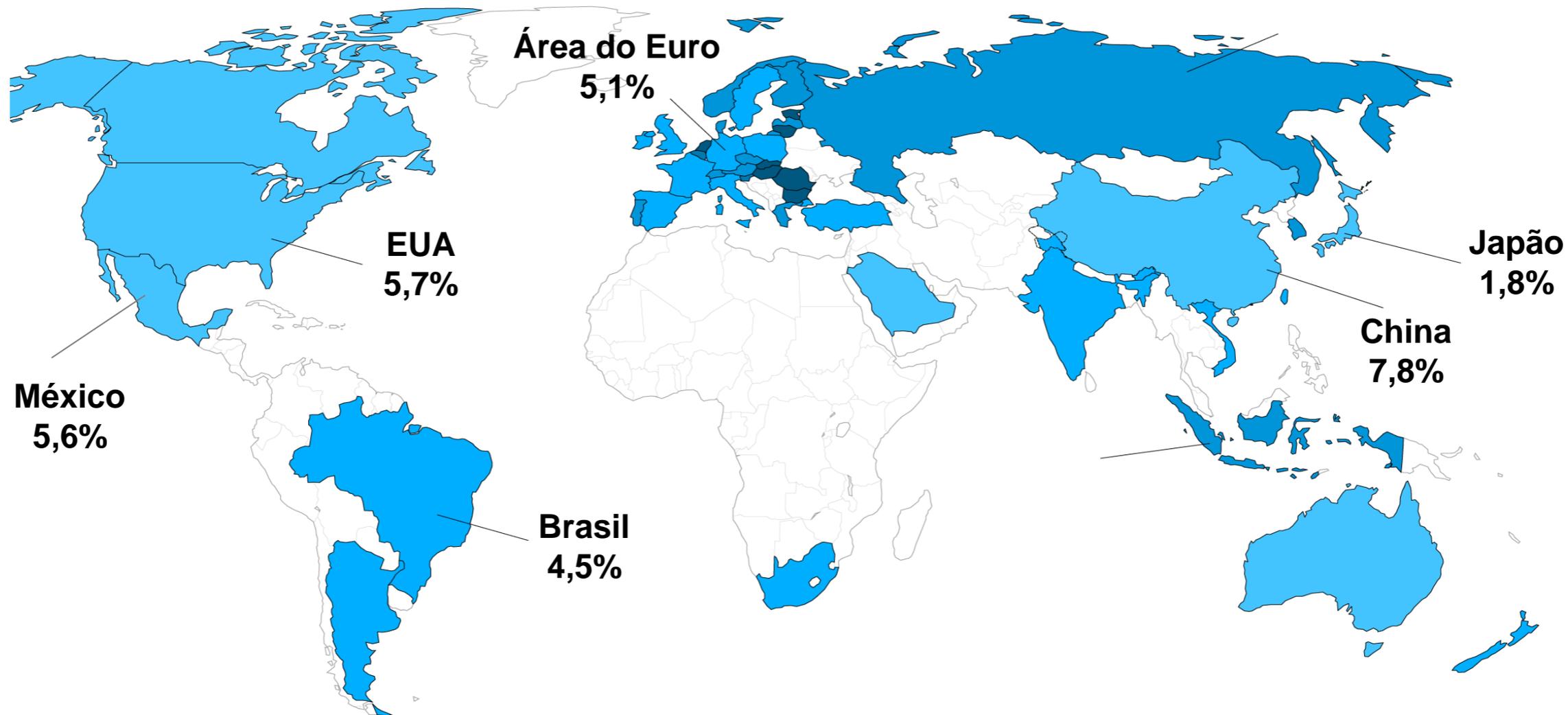
O IPCA-15 de janeiro desacelerou em relação ao mês anterior, mas surpreendeu para cima e avançou 0,58% em janeiro. Com alta disseminada nos grupos, o índice de difusão acelerou para 74, 4%, ante 68,9% em dezembro. No mesmo sentido, o IGP-M cresceu 1,82% em janeiro, acelerando em relação à alta de 0,87% observada em dezembro. Em destaque, aumentos nos preços de minério de ferro e da soja.

Liderada pelo setor de serviços, construção, indústria, consumidor e comércio apresentam queda de confiança na entrada no ano. Segundo sondagens da FGV, destacam-se as preocupações com os gargalos na indústria, redução da demanda, elevação dos custos e da taxa de juros, diante das perspectivas de continuidade do aperto monetário.

O déficit em conta corrente no ano de 2021 fechou em US\$ 28,1 bilhões (1,8% do PIB), ante US\$ 24,5 bilhões em 2020. Mesmo considerando as vantagens comparativas do primeiro semestre (câmbio mais desvalorizado e preços de commodities elevados), o aumento do déficit pode ser explicado pelas importações de plataforma de petróleo, e pelo aumento do déficit de lucros e dividendos.

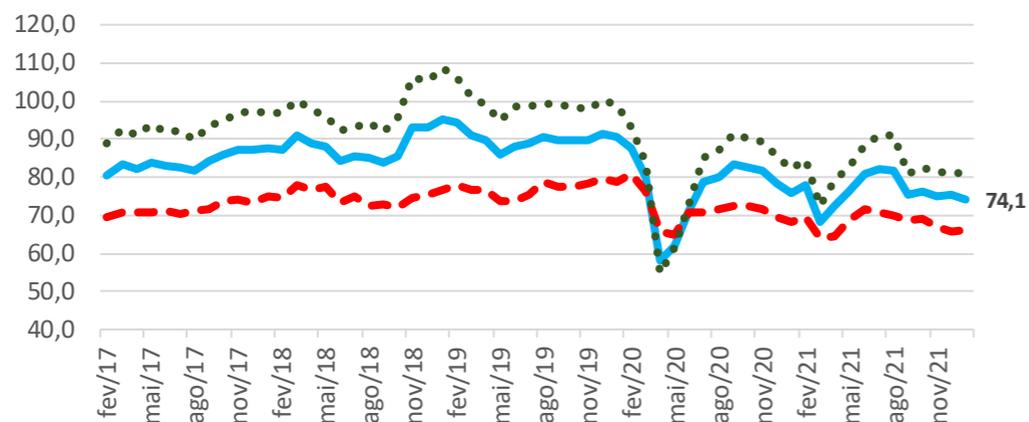
Segundo informações do Banco Central, a taxa de inadimplência do sistema financeiro subiu de 2,35% em dezembro para 2,42% em janeiro. Em termos reais, as concessões de crédito livre diminuíram 0,5%, enquanto as concessões de crédito direcionado, recuaram 2,6%.

Mapa de previsão de crescimento anual do PIB em 2021



Índices de Confiança (Janeiro 2022) - Brasil

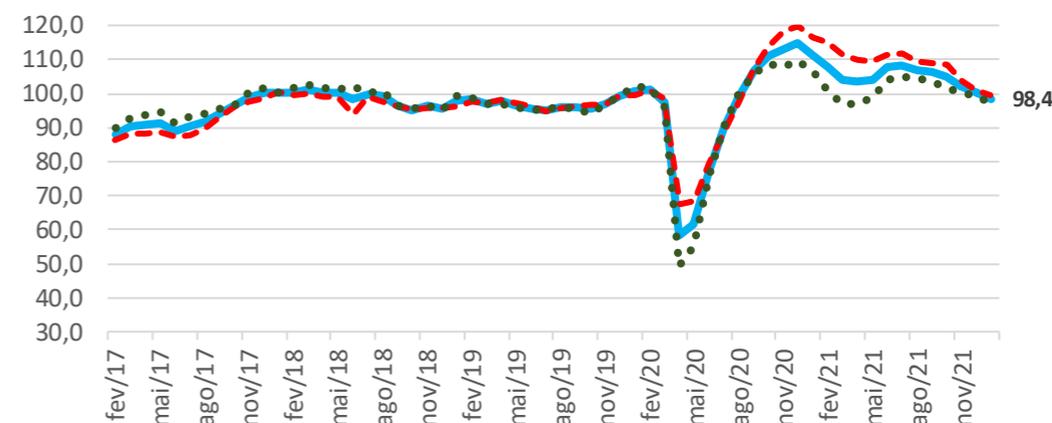
Índice de Confiança do Consumidor



Fonte: FGV

— Confiança - - - Situação presente Expectativa

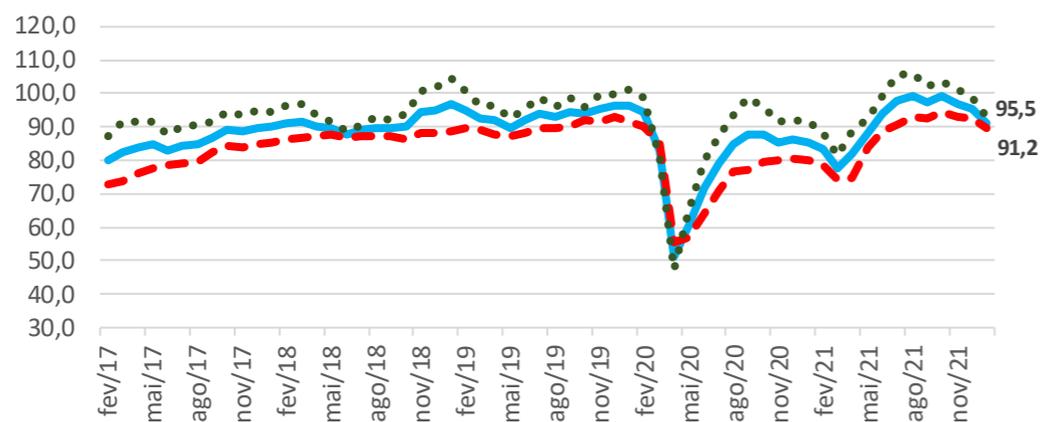
Índice de Confiança da Indústria



Fonte: FGV

— Confiança - - - Situação atual Expectativa

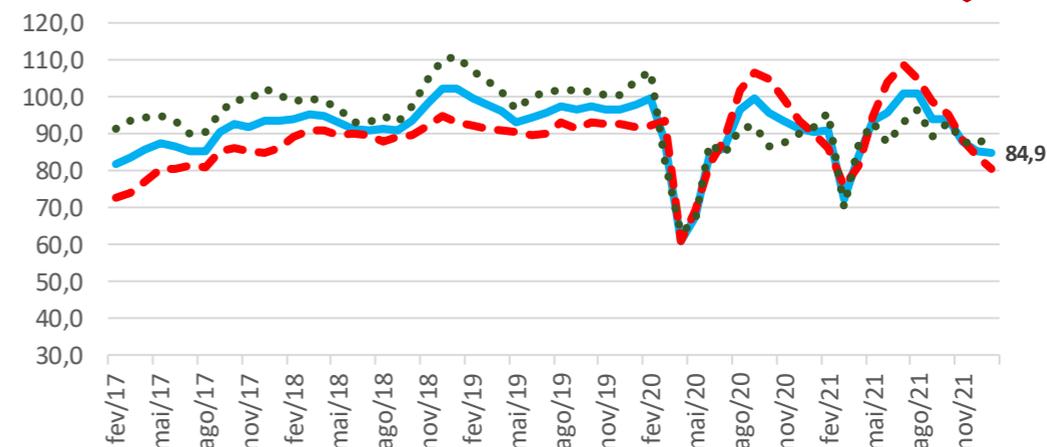
Índice de Confiança de Serviços



Fonte: FGV

— Confiança - - - Situação atual Expectativa

Índice de Confiança do Varejo Ampliado



Fonte: FGV

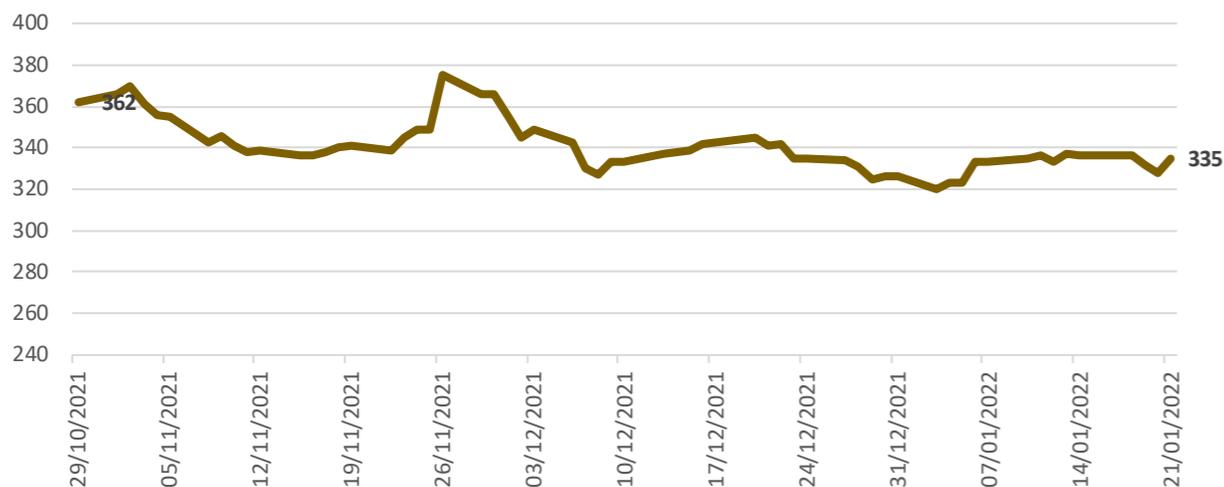
— Confiança - - - Situação atual Expectativa

Indicadores econômicos diários (últimos 60 dias)

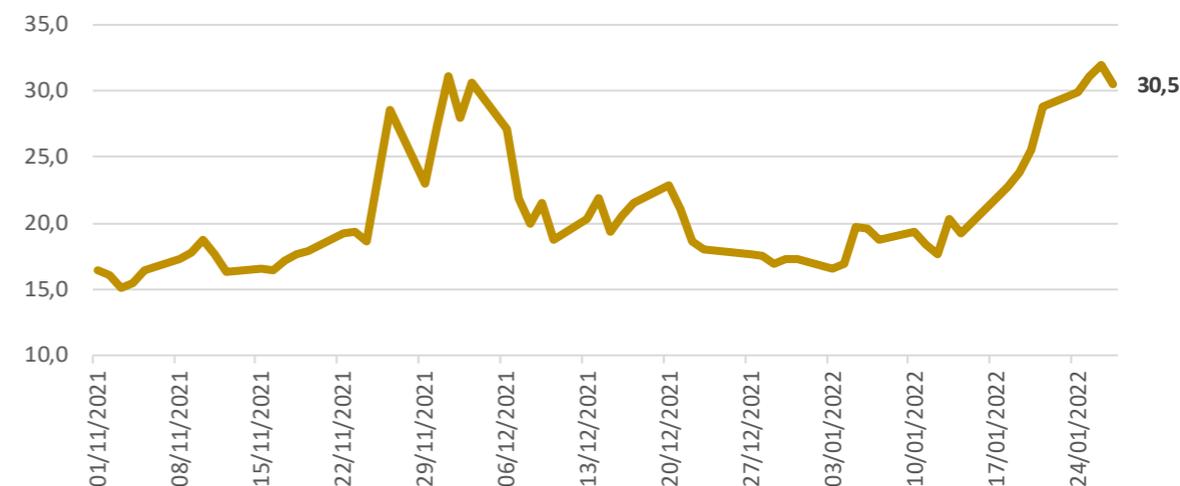
Volatilidade e Risco

- A volatilidade do mercado está dificultando a capitalização de empresas americanas.
- Medidores das condições financeiras estão mostrando que está se tornando um pouco mais difícil e mais caro para as empresas levantar investimentos no mercado de capitais, de acordo com um índice popular calculado pelo Goldman Sachs.
- As empresas de tecnologia que listaram suas ações publicamente em 2021 caíram em média 34% em relação ao preço de oferta, segundo dados da Dealogic, uma tendência que desencorajou outras empresas a segui-las em mercados públicos.

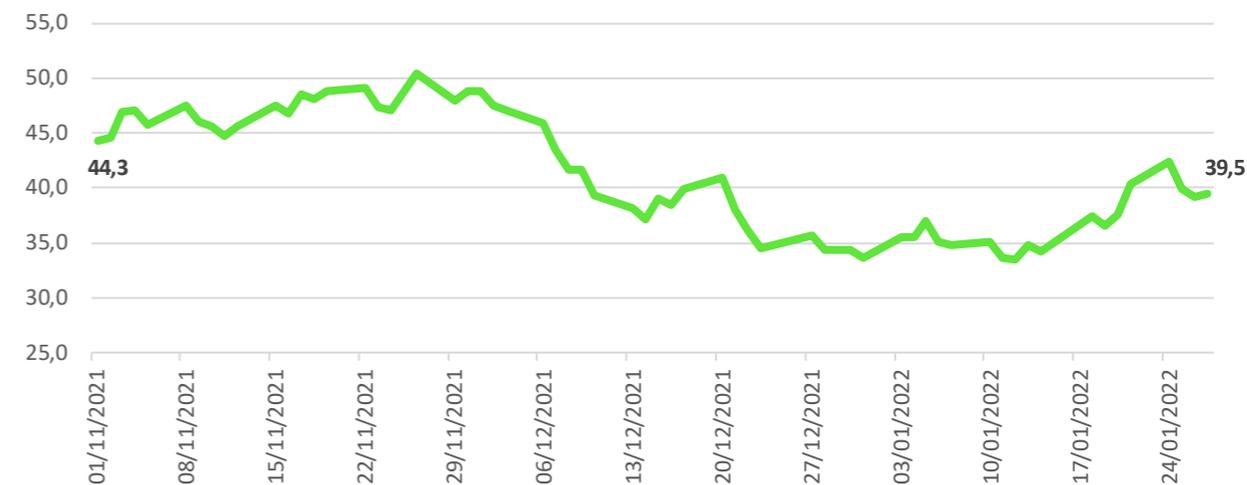
Risco Brasil (JP Morgan)



Índice de volatilidade (VIX) - EUA



Índice de volatilidade - Brasil



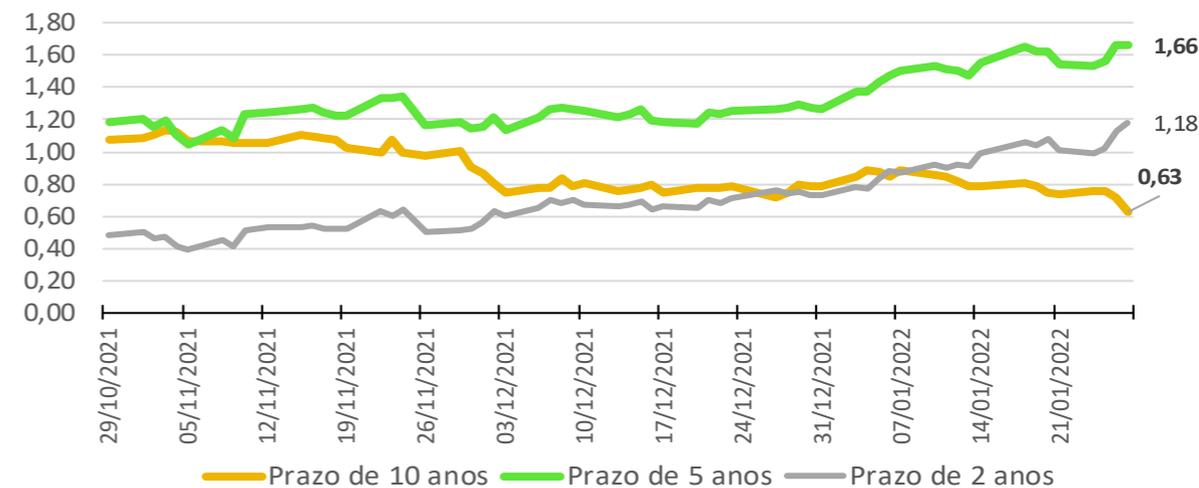
Mercado financeiro global

- O Fed deixou bem claro na quarta-feira da semana passada que os aumentos das taxas são iminentes, e o presidente Powell adotou um tom agressivo em sua coletiva de imprensa pós-reunião.
- Nesse sentido, Powell deixou em aberto a possibilidade de aumentos sequenciais das taxas.
- Powell observou que a economia está em uma situação muito diferente hoje do que quando o último ciclo de aperto monetário começou em dezembro de 2015.
- Conseqüentemente, um ritmo mais rápido de aperto monetário em relação ao último ciclo parece ser apropriado hoje.

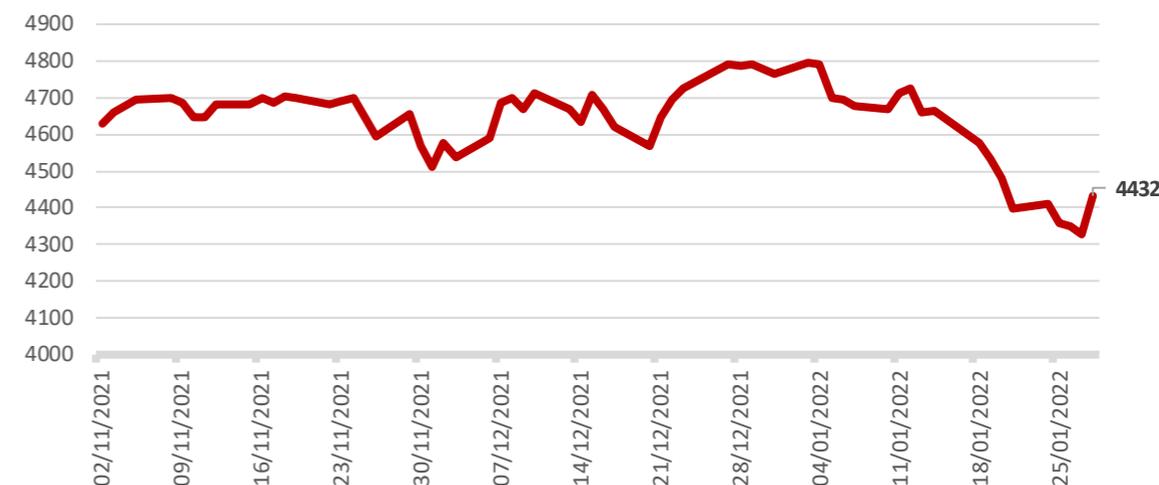
Expectativa de inflação - EUA (próximos 5 anos)



Títulos do Tesouro americano (%a.a.)

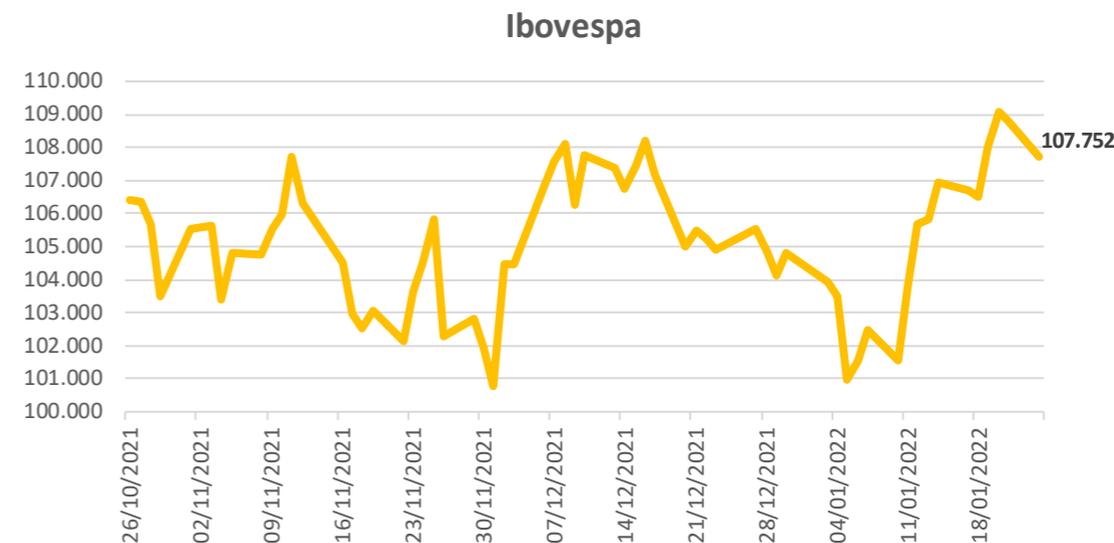
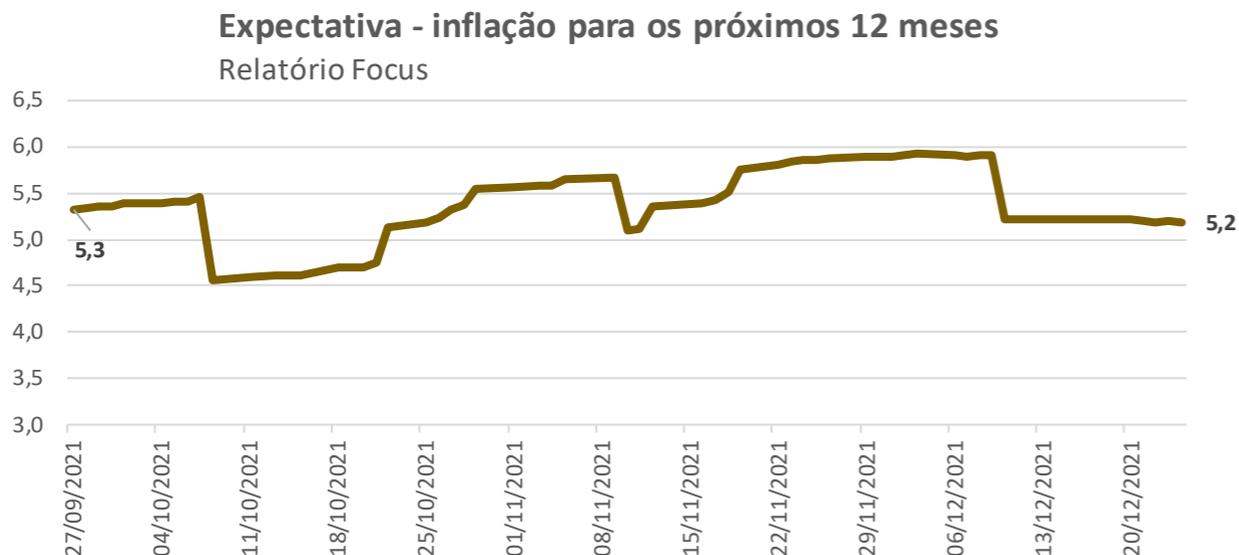
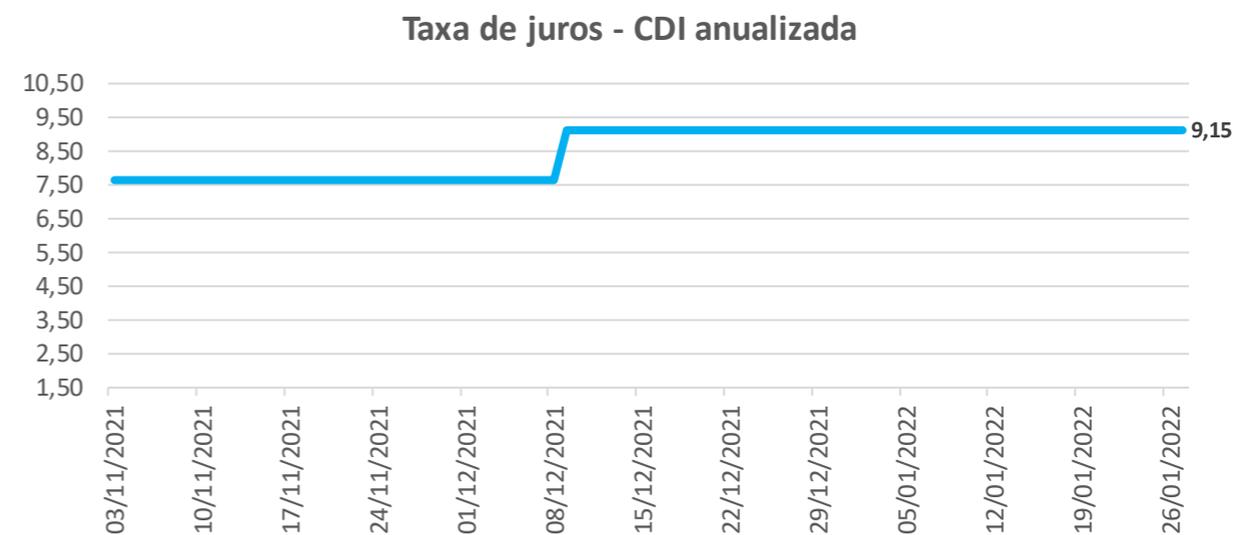


S&P 500



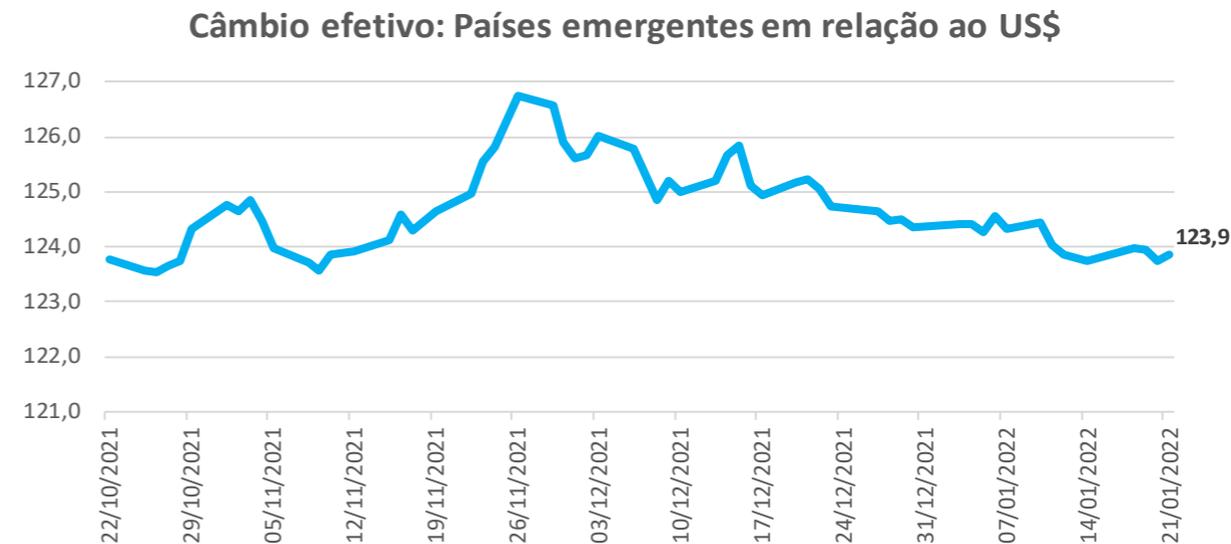
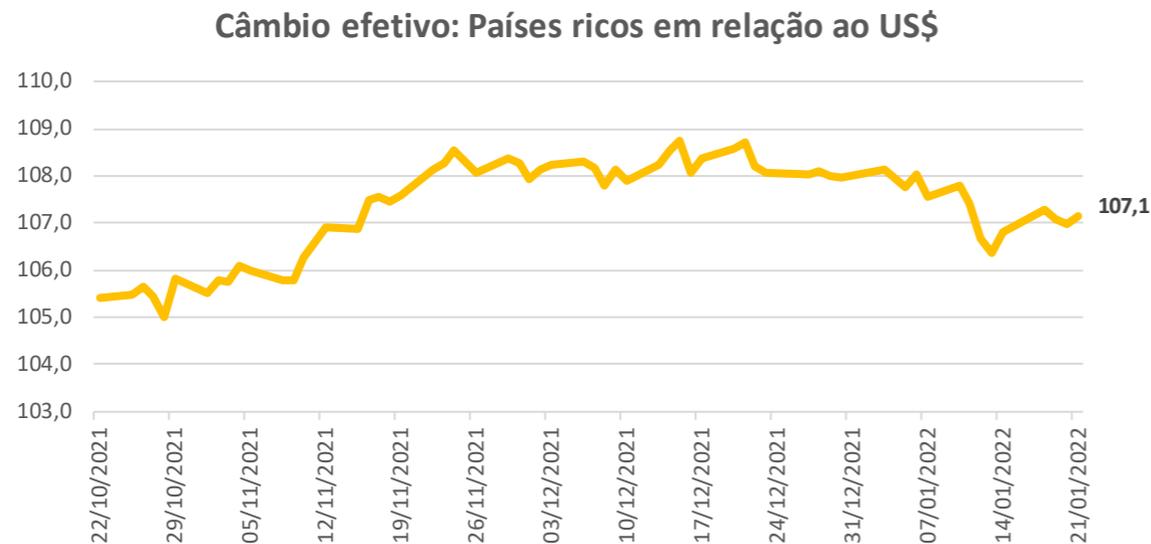
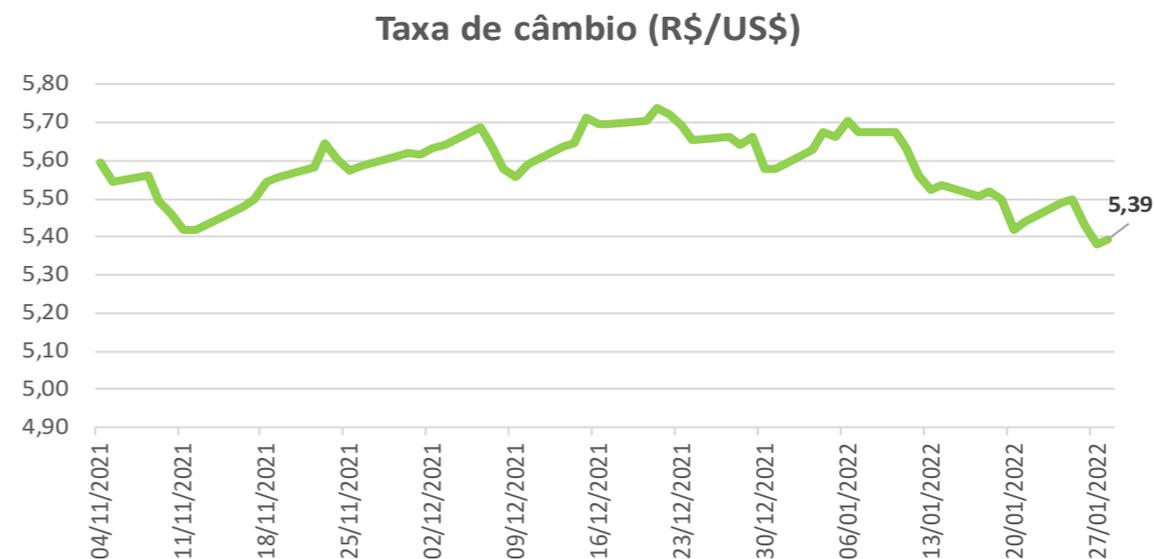
Mercado financeiro - Brasil

- A ata da última reunião do Copom indicou que a taxa Selic poderia chegar a 12% (aumentos de 1,5 nas duas próximas reuniões), ou até mais, mantendo a taxa básica em patamar contracionista por um período prolongado.
- Em sua análise do balanço de risco, o Copom concluiu que o ciclo de aperto monetário deverá ser mais contracionista do que o utilizado no cenário básico por todo o horizonte relevante.
- Acreditamos que o Copom irá aumentar a taxa Selic em 1,50 p.p. em sua reunião, nos dias 1 e 2 de fevereiro. Essa tomada de decisão é consistente com a comunicação do Banco Central até o presente momento, que busca ancorar as expectativas nos prazos mais longos.



Setor externo

- Powell disse na quarta-feira que o banco central dos EUA seria "humilde e ágil" ao decidir com que rapidez apertar a política monetária diante da inflação crescente.
- O dólar subiu 0,6 por cento contra uma cesta de moedas rivais, eclipsando uma alta recente em novembro e atingindo um nível não visto desde julho de 2020.
- Os ganhos ocorreram quando os mercados precificaram aumentos de cinco pontos percentuais do Fed até o final deste ano, ampliando a lacuna nas expectativas de taxas entre o Fed e outras grandes economias e impulsionando o dólar.

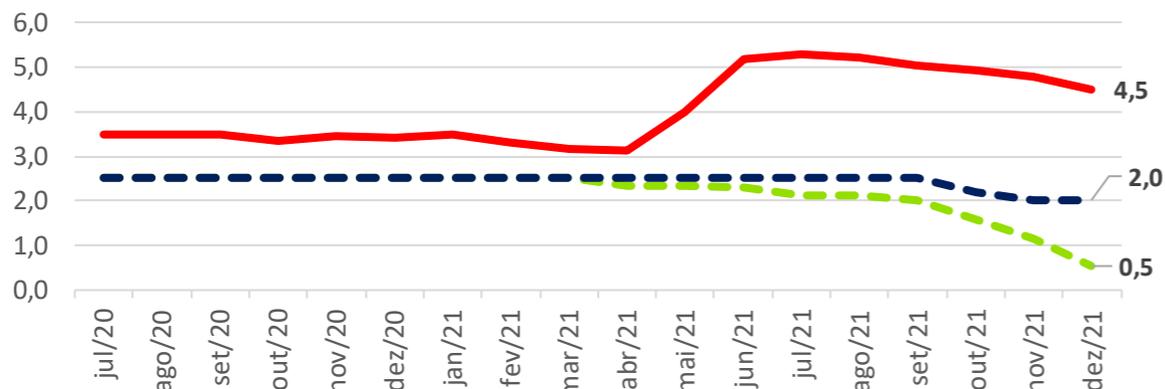


Projeções do Relatório Focus

Expectativas

Expectativa de crescimento do PIB

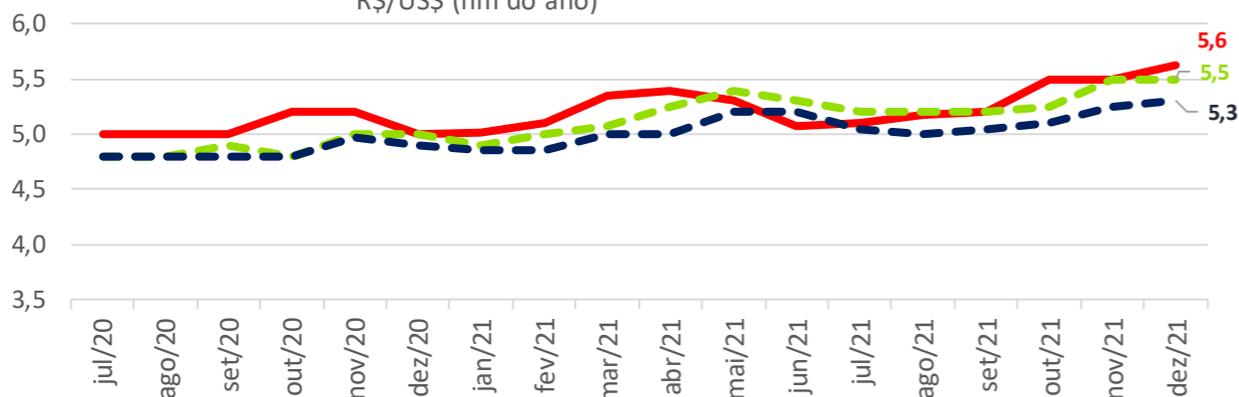
(% no ano)



Fonte: BCB
 — PIB em 2021 - - - PIB em 2022 - - - PIB em 2023

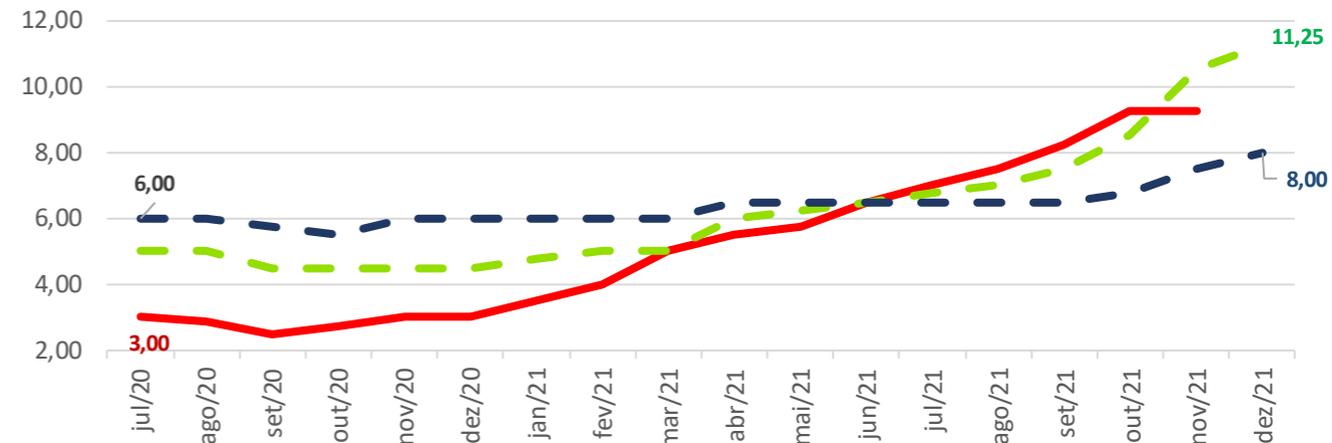
Expectativa da taxa de câmbio

R\$/US\$ (fim do ano)



Fonte: BCB
 — Câmbio em 2021 - - - Câmbio em 2022 - - - Câmbio em 2023

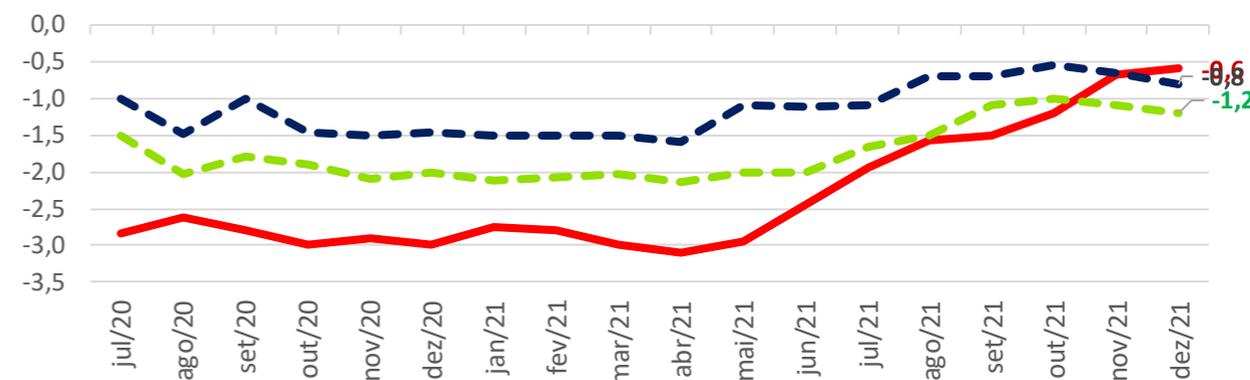
Expectativa da taxa Selic



Fonte: BCB
 — Resultado em 2021 - - - Resultado em 2022 - - - Resultado em 2023

Expectativa do Resultado Primário

(% PIB)



Fonte: BCB
 — Resultado em 2021 - - - Resultado em 2022 - - - Resultado em 2023

Projeções

BRDA
ASSET MANAGEMENT

	2021	2022	2023	2024
IPCA (% no ano)		5,11	4,48	3,99
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)		11,75	9,00	7,00
IGP-M (% no ano)		6,35	4,95	4,64
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/dólar)		5,60	5,59	5,50
PIB - Total (% no ano)	4,48	0,24	2,04	2,58
Taxa de desemprego (% , fim de período)	13,40	14,38	13,75	12,90

Última revisão: 13/01/2022



- Este documento foi preparado pela BRDR Gestora e Valores Mobiliários Ltda. e tem caráter meramente informativo. 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 financeiros 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, favo entrar em contato com o administrador dos fundos da BRDR. Para mais informações acesse www.brdrasset.com

