



CARTA SEMANAL

21 de fevereiro 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

Na ata da reunião do Fed realizada nos dias 25 e 26 de janeiro, os riscos de alta sobre a inflação foram destacados e a maioria dos membros do Fed previu um aumento da taxa de juros em março. Na ata, também foi afirmado que as altas de juros podem ser mais rápidas do que o esperado se a inflação continuar em alta. Os dados divulgados confirmaram um quadro positivo em relação ao curso da atividade econômica em janeiro. Nesse período, a produção industrial cresceu 1,4% no mês, acima das expectativas, enquanto as vendas no varejo aumentaram 3,8%, o mais rápido desde março de 2021.

Na China, os indicadores de inflação de janeiro seguiram tendência de queda. Nesse período, a inflação ao consumidor atingiu 0,9%, o menor patamar dos últimos 4 meses, devido à queda nos preços dos alimentos. Em janeiro, a inflação anual dos preços ao produtor ficou em 9,1%, abaixo da expectativa de mercado que era de 9,5%. A diminuição da demanda no setor imobiliário aliada às medidas de combate ao coronavírus, a intervenção do governo para remediar a subida dos preços das matérias-primas e apreciação da moeda foram eficazes na queda da inflação.

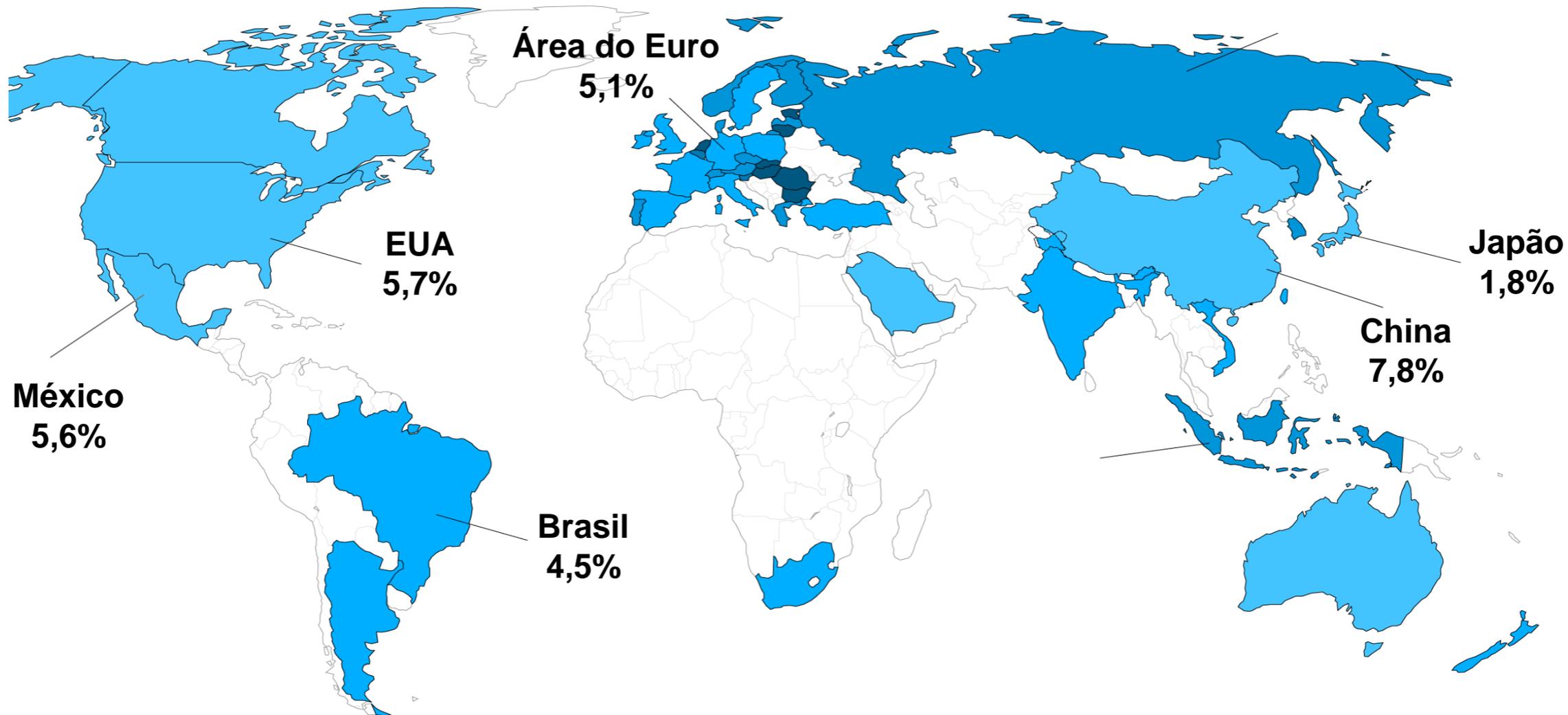
A economia japonesa expandiu 5,4% anualizado no último trimestre de 2021, eliminando todas as perdas sofridas no trimestre anterior. O consumo das famílias (11,2% anualizado) se beneficiou da flexibilização das restrições sanitárias e voltou acima do nível pré-pandemia. O comércio externo também contribuiu para o crescimento, uma vez que as exportações avançaram (3,9%) e as importações recuaram (-1,1%). Grande parte do aumento nas exportações deveu-se a um afrouxamento das restrições da cadeia de suprimentos, permitindo que as montadoras aumentassem a produção após serem afetadas pela escassez de chips no início do ano.

O IGP-10 avançou 1,98% em fevereiro, uma aceleração em relação à alta de 1,79% verificada no mês anterior e acumulando alta de 16,7% em 12 meses. Na abertura de seus componentes, o preço ao produtor industrial recuou para 2,1% (ante 2,6% em janeiro), influenciado pelos preços de minério de ferro (de 24,6% para 8,1%) e do óleo diesel (de 0,0% para 7,7%). Já o preço ao produtor agrícola, avançou para 3,5% em fevereiro (ante 1,5% no mês anterior), impulsionado pelos preços de soja (de 2,9% para 7,3%) e milho (de 2,9% para 9,2%). No curto prazo, os preços das principais commodities agrícolas e industriais devem seguir elevados, em um cenário global de estoques reduzidos e demanda elevada.

Segundo sondagem da CNI, o otimismo na indústria da construção aumenta em fevereiro, com todos os índices de expectativa da construção avançando no mês, notadamente o índice de expectativa do nível de atividade, que atingiu o maior patamar desde o pré-pandemia.

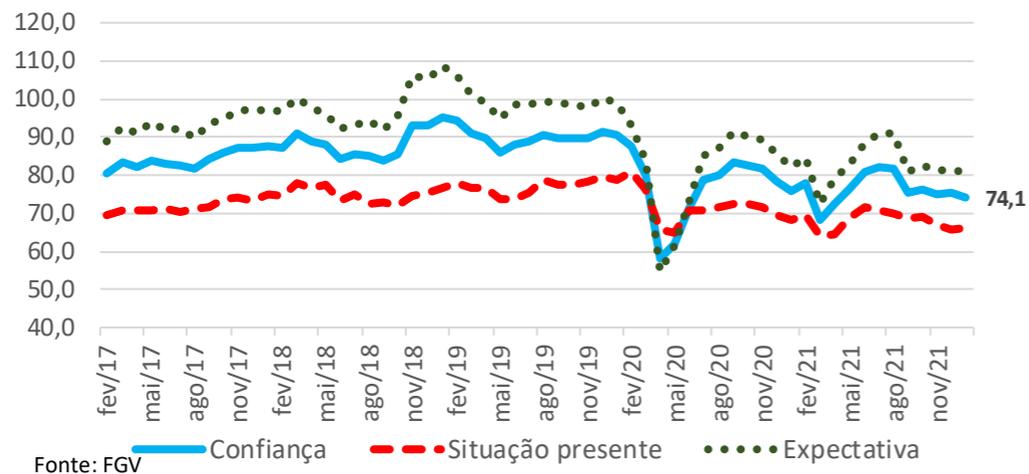
O índice de atividade econômica (IBC-Br) do Banco Central, considerado uma prévia de desempenho do PIB, teve o segundo avanço consecutivo em dezembro na comparação com novembro e cresceu 0,33%. Na comparação com dezembro de 2020 subiu 1,3% e no acumulado em 12 meses, 4,5%. Considerando esses resultados, devemos observar um modesto crescimento do PIB no quarto trimestre de 2021, encerrando o ano com alta de 4,5%.

Mapa de previsão de crescimento anual do PIB em 2021

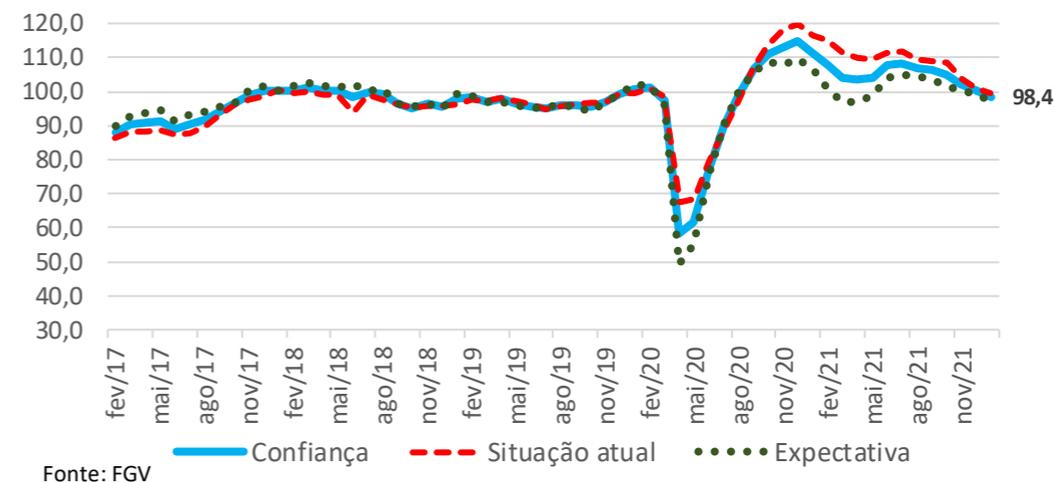


Índices de Confiança (Janeiro 2022) - Brasil

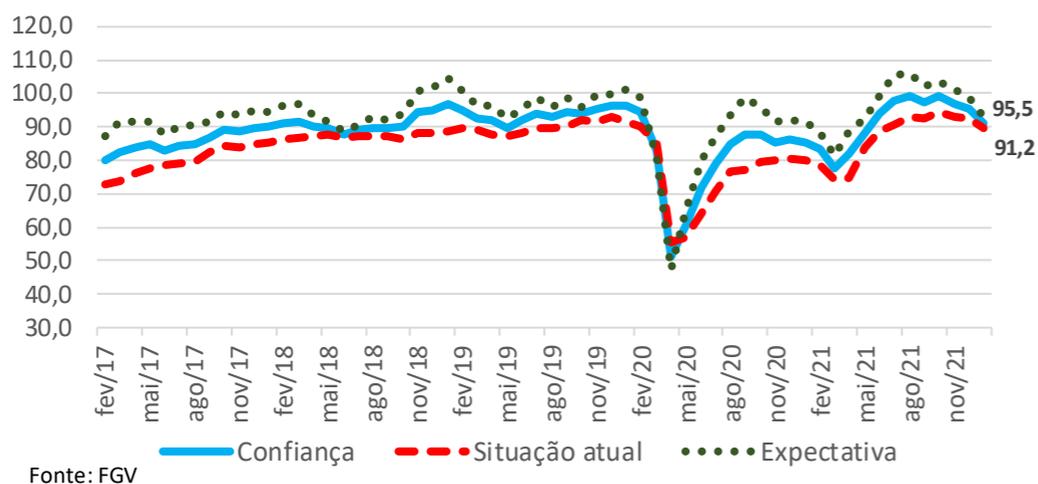
Índice de Confiança do Consumidor



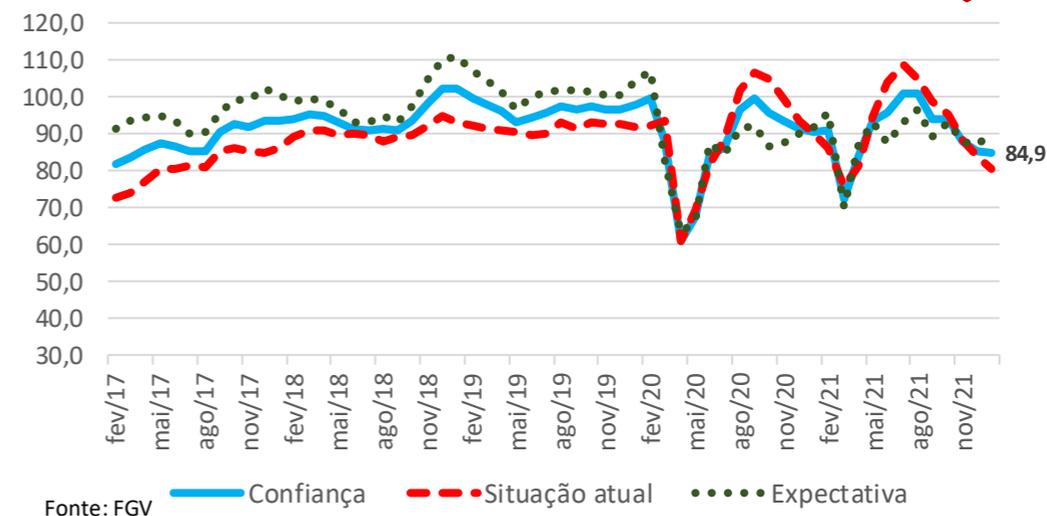
Índice de Confiança da Indústria



Índice de Confiança de Serviços



Índice de Confiança do Varejo Ampliado

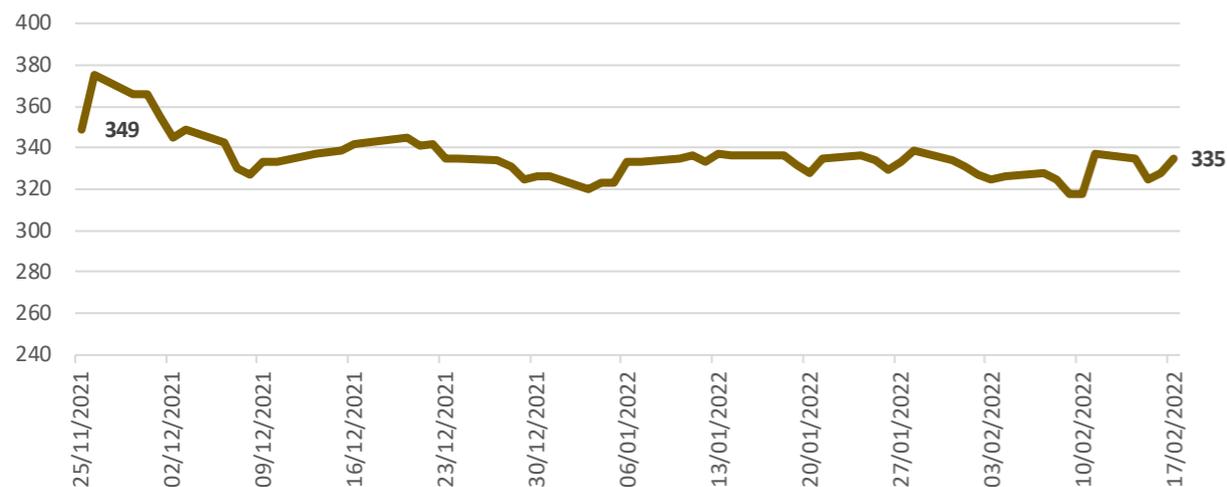


Indicadores econômicos diários (últimos 60 dias)

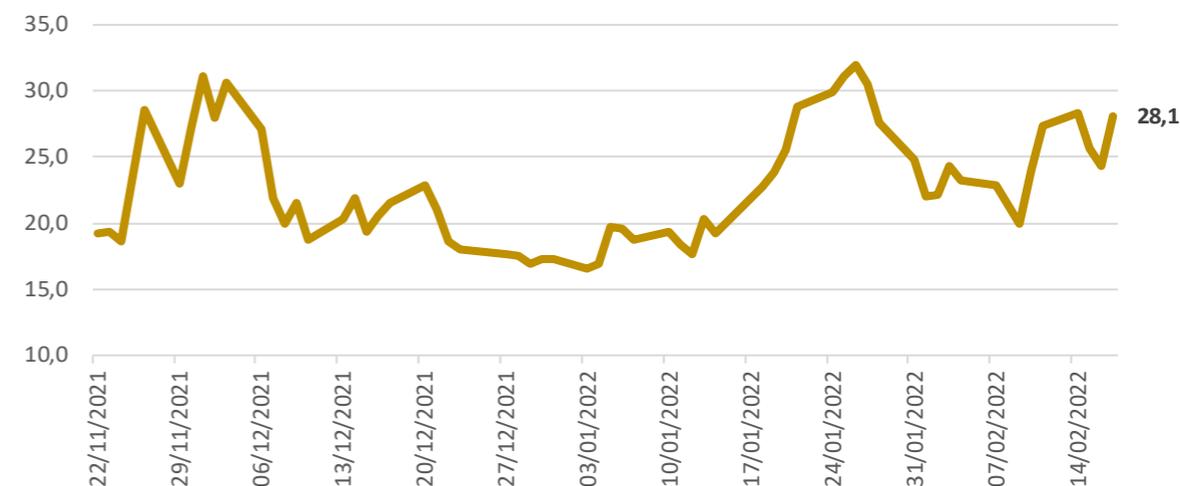
Volatilidade e Risco

- Dados positivos de vendas no varejo nos EUA, casos de coronavírus nitidamente mais baixos ou até menos a ata do Fed relativamente mais “dovish” não conseguiram impedir que a volatilidade aumentasse.
- A preocupação de que as condições geopolíticas piorem, derrubou os mercados.
- Se os EUA acreditam que o risco é muito alto de que a Rússia invada a Ucrânia e isso significa que Wall Street permanecerá se movimentando ao ritmo do risco até que um desfecho favorável prevaleça.

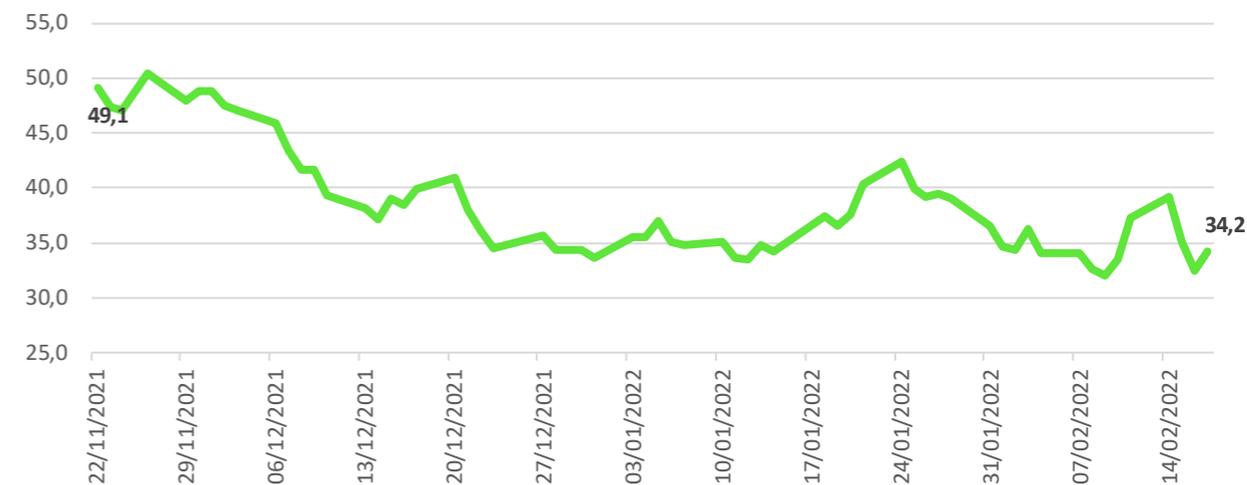
Risco Brasil (JP Morgan)



Índice de volatilidade (VIX) - EUA



Índice de volatilidade - Brasil



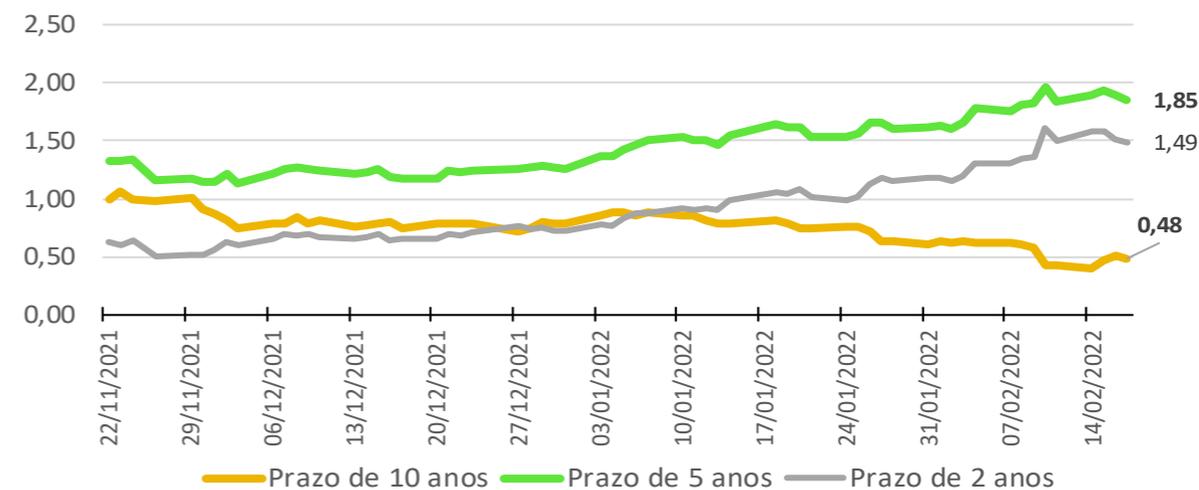
Mercado financeiro global

- Segundo Lisa Abramowicz da Bloomberg, havia muito otimismo no início deste ano de que o Fed poderia projetar um pouso econômico suave. Não é mais o caso.
- Ainda segundo ela, há duas possibilidades daqui para frente, e ambas são assustadoras.
- Ou o Fed toma medidas mais drásticas para minar a resiliência do mercado, ou ações e títulos corporativos começarão a precificar um novo paradigma do Fed.
- Uma terceira possibilidade existe em torno da ideia – que as autoridades do Fed esperam – de que a inflação desacelere naturalmente. Mas não há muitos dados que apoiem tal coisa acontecendo, como mostrou a última leitura das vendas no varejo de janeiro.

Expectativa de inflação - EUA (próximos 5 anos)



Títulos do Tesouro americano (%a.a.)

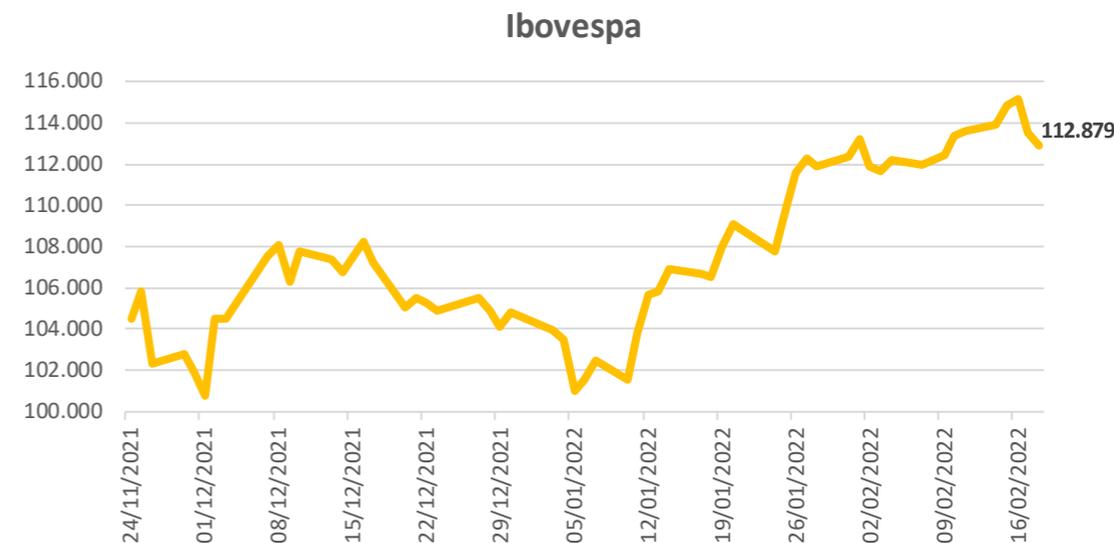
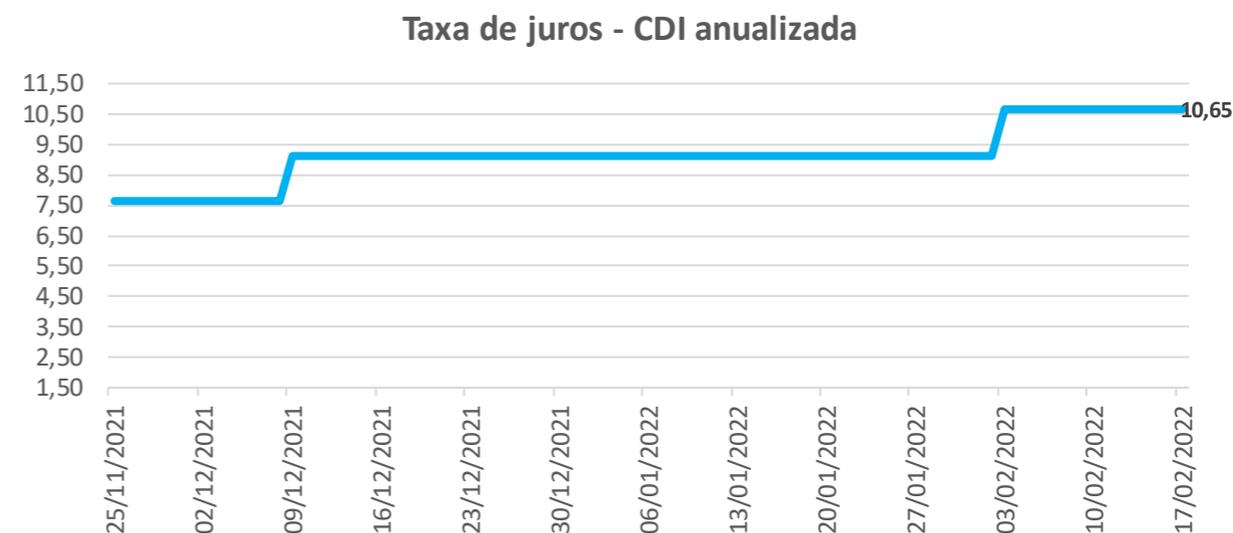


S&P 500



Mercado financeiro - Brasil

- Segundo boletim da Anbima, o mercado de capitais registrou R\$ 15,8 bilhões em ofertas em janeiro, uma redução de 26,7% em relação ao mesmo período do ano anterior.
- As operações de renda fixa representaram 91,5% do volume total captado, e quase metade (R\$ 7 bilhões) foram operações com debêntures. As operações de capital de giro tornaram-se predominantes (64%), em detrimento das de refinanciamento de passivo (9,9%).
- As captações de renda variável foram apenas 2,6% do volume em janeiro. Vale registrar que essas operações não aconteciam desde setembro e refletem a maior dificuldade de colocação em um ambiente de juros ascendentes.



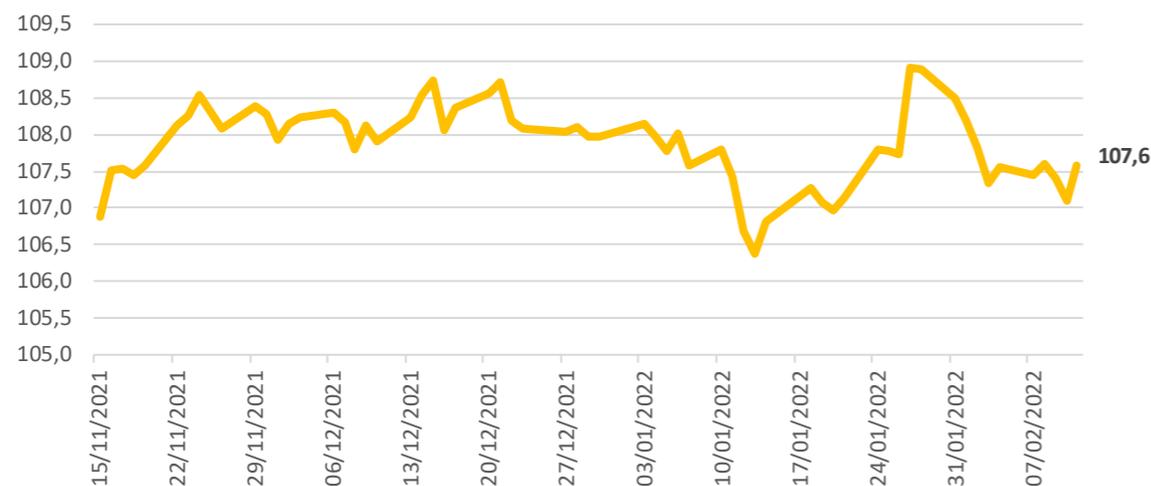
Setor externo

- O dólar em relação a seus pares não teve um bom desempenho em 2022, mas deveria mostrar um pouco mais de força, já que um Fed mais agressivo e os temores relacionados à Ucrânia no final de janeiro levaram a uma correção do mercado de ações.
- O fato de a valorização do dólar não ter sido generalizada pode parecer estranho, uma vez que o Fed disse que teria que aumentar as taxas de juros mais cedo após outra surpresa da inflação ao consumidor em dezembro e do robusto PIB do quarto trimestre.
- O déficit comercial dos EUA deve permanecer muito alto em 2022 e deve limitar a valorização do dólar neste ano.

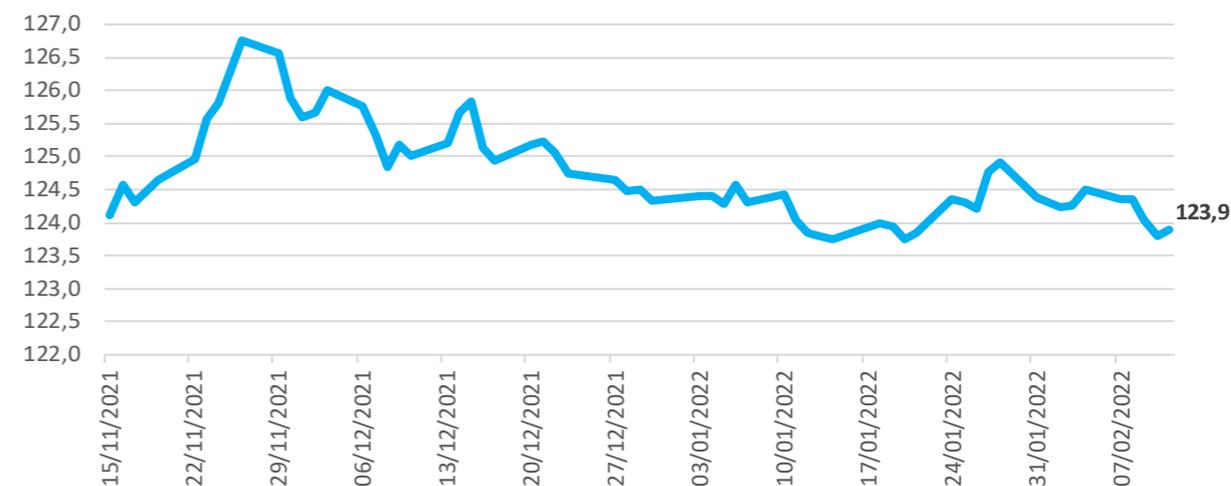
Taxa de câmbio (R\$/US\$)



Câmbio efetivo: Países ricos em relação ao US\$



Câmbio efetivo: Países emergentes em relação ao US\$

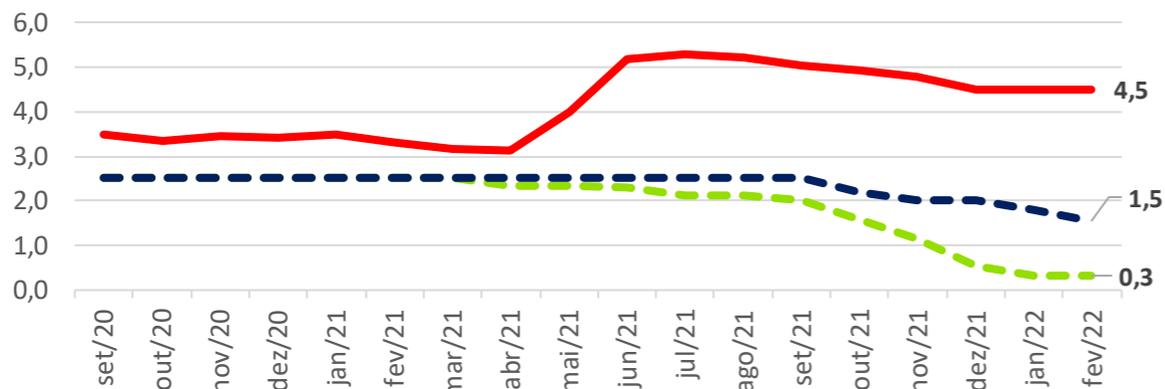


Projeções do Relatório Focus

Expectativas

Expectativa de crescimento do PIB

(% no ano)

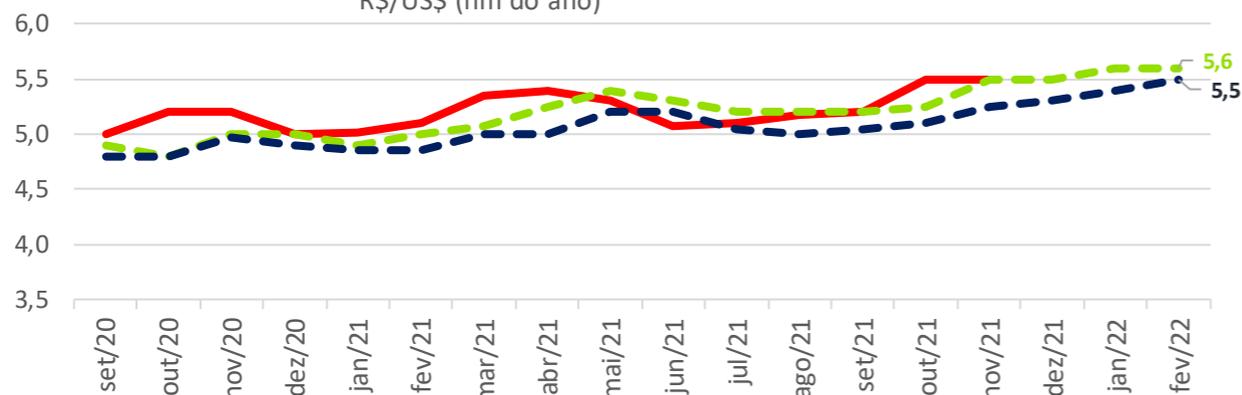


Fonte: BCB

— PIB em 2021 - - - PIB em 2022 - - - PIB em 2023

Expectativa da taxa de câmbio

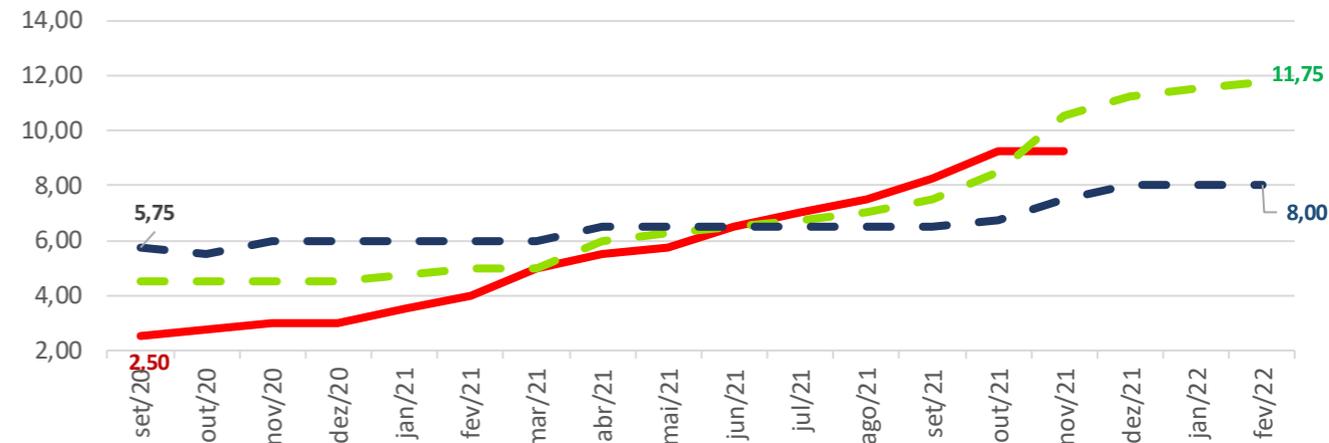
R\$/US\$ (fim do ano)



Fonte: BCB

— Câmbio em 2021 - - - Câmbio em 2022 - - - Câmbio em 2023

Expectativa da taxa Selic

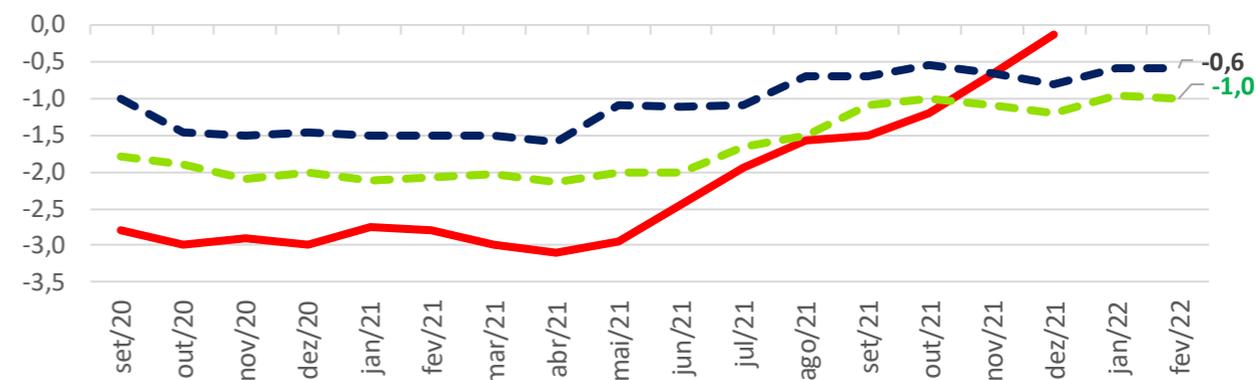


Fonte: BCB

— 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, favos entrar em contato com o administrador dos fundos da BRDR. Para mais informações acesse www.brdrasset.com

