



CARTA SEMANAL

28 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

As tensões crescentes entre a Rússia e a Ucrânia, desde o início da semana passada, atingiram o topo na quinta-feira, quando a Rússia lançou uma operação militar contra a Ucrânia. Os países da União Europeia e os EUA anunciaram várias sanções contra a Rússia, e uma perspectiva negativa prevaleceu nos mercados globais

De acordo com o relatório publicado pelo Institute of International Finance (IIF), o estoque da dívida global aumentou 10,5 trilhões de dólares em relação ao ano anterior e ultrapassou um recorde histórico de 303 trilhões de dólares no final de 2021. O estoque da dívida dos mercados emergentes, subiu de 8,4 trilhões de dólares para 95,7 trilhões de dólares, impulsionado em grande parte pela China. A organização estima que a relação dívida/PIB global caiu de um nível recorde de mais de 360% em 2020 para 351% em 2021.

Os dados preliminares do PMI divulgados nos EUA deram sinais positivos em relação ao curso da atividade econômica em fevereiro. O PMI de manufatura aumentou em relação ao mês anterior, acima das expectativas do mercado. Nesse período, o PMI de serviços ficou em 56,7, também superando a expectativa do mercado de 53. Por outro lado, o índice de confiança do consumidor recuou 0,6 ponto em fevereiro para 110,5, o menor nível dos últimos 5 meses.

Na Zona do Euro, o PMI de manufatura diminuiu em relação ao mês anterior em fevereiro e ficou um pouco abaixo das expectativas. Por outro lado, o PMI de serviços aumentou em relação a janeiro, bem acima das expectativas, em razão do afrouxamento das restrições relacionadas à pandemia. O índice de confiança econômica, que vinha caindo há 3 meses consecutivos, aumentou em fevereiro e atingiu 114.

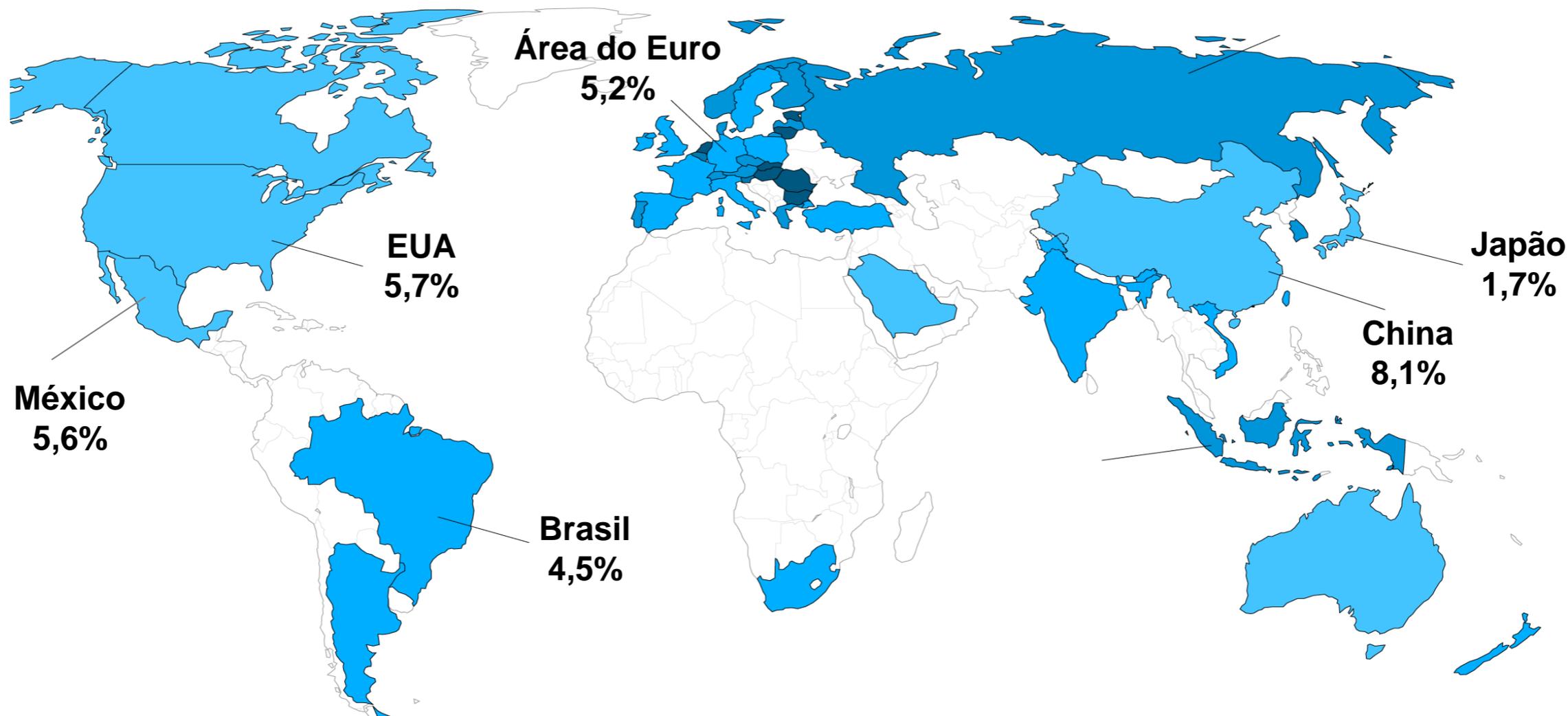
O avanço de 0,99% no IPCA-15 de fevereiro indica que a inflação segue pressionada. O aumento foi generalizado entre os itens pesquisados, com destaque para educação (5,64%), alimentos (1,2%) e bens duráveis (2,15). O grupo habitação desacelerou em relação a janeiro, principalmente por causa queda na energia elétrica (-0,82%).

A sondagem de indicadores de confiança da FGV apresentou resultados mistos em fevereiro. A confiança dos consumidores subiu 3,8 pontos, o maior nível desde agosto de 2021. Segundo relatório, o Auxílio Brasil pode ter influenciado positivamente a confiança nas faixas de renda mais baixas. Setorialmente, o destaque ficou para o setor de serviços, que teve queda de 2,0 pontos.

O governo central registrou superávit primário de R\$ 76,5 bilhões em janeiro, auxiliado pelo aumento de arrecadação e pagamento de R\$ 18 bilhões em royalties. Já os governos regionais registraram superávit de R\$ 20 bilhões. A dívida bruta do governo geral foi de 80,3% em dezembro para 79,6% do PIB em janeiro. Mas apesar dos resultados fiscais fortes em janeiro, os desafios à frente (inflação e juros elevados, baixo crescimento, alto desemprego, queda da renda) reforçam a incerteza quanto ao arcabouço fiscal.

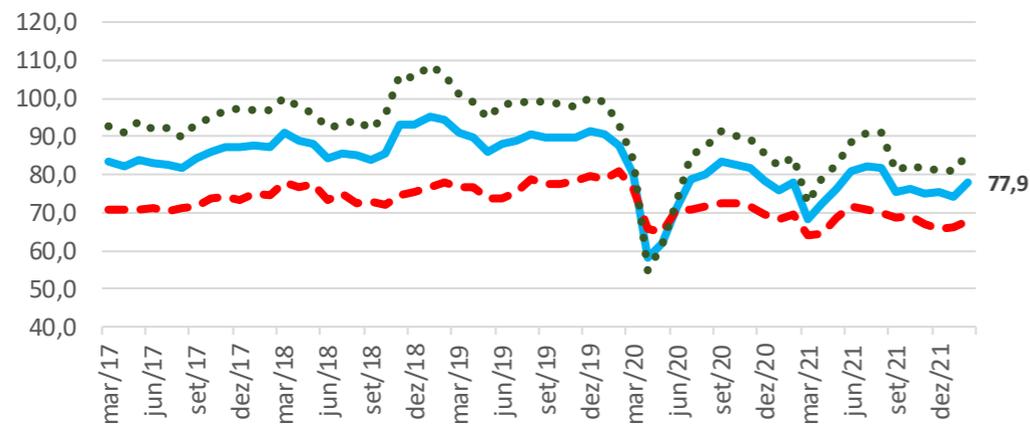
A arrecadação federal seguiu impulsionada pela retomada da atividade econômica em janeiro e na comparação com janeiro de 2021, cresceu 18,3% em termos reais e foi a maior arrecadação de toda a série histórica para o mês. Segunda a Receita, o recolhimento do IRPJ e da CSLL foi o principal responsável pelo resultado extraordinário em janeiro.

Mapa de previsão de crescimento anual do PIB em 2021



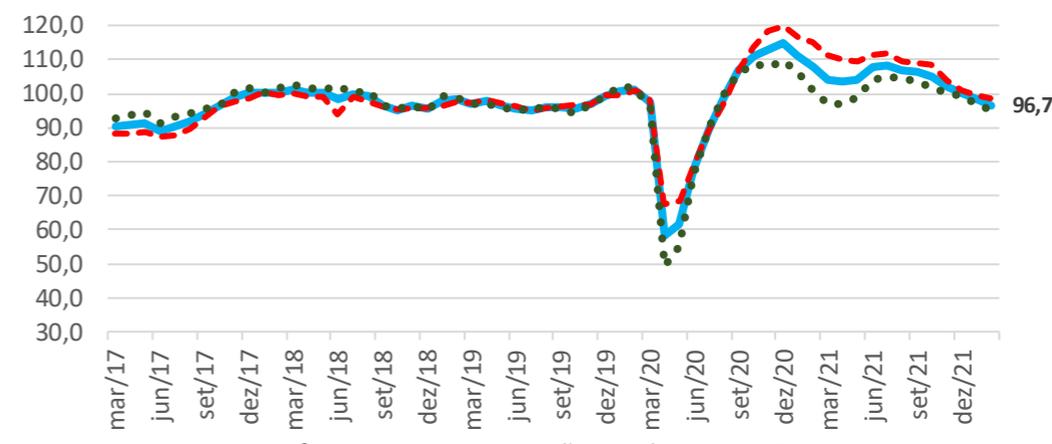
Índices de Confiança (Fevereiro 2022) - Brasil

Índice de Confiança do Consumidor



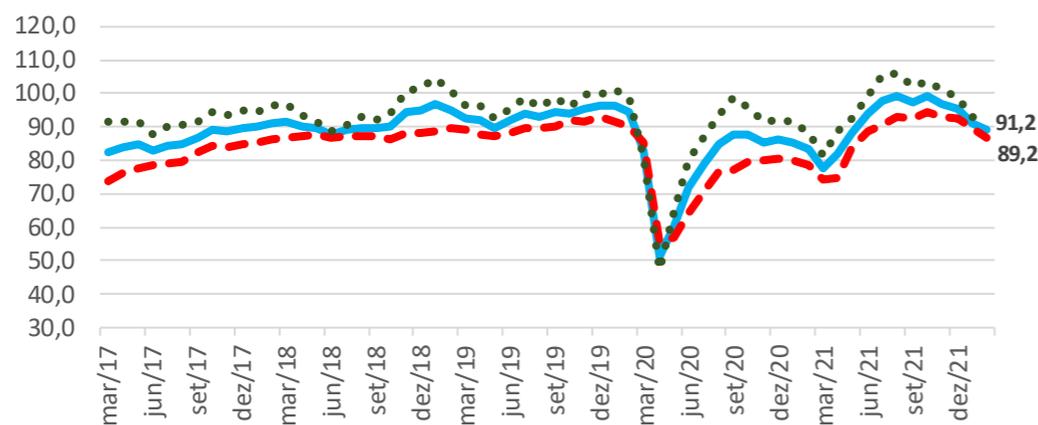
Fonte: FGV

Índice de Confiança da Indústria



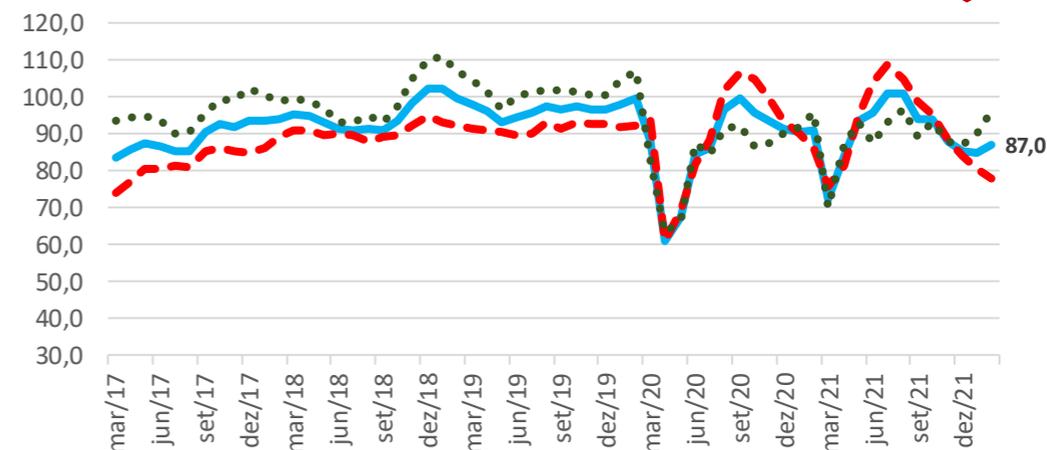
Fonte: FGV

Índice de Confiança de Serviços



Fonte: FGV

Índice de Confiança do Varejo Ampliado



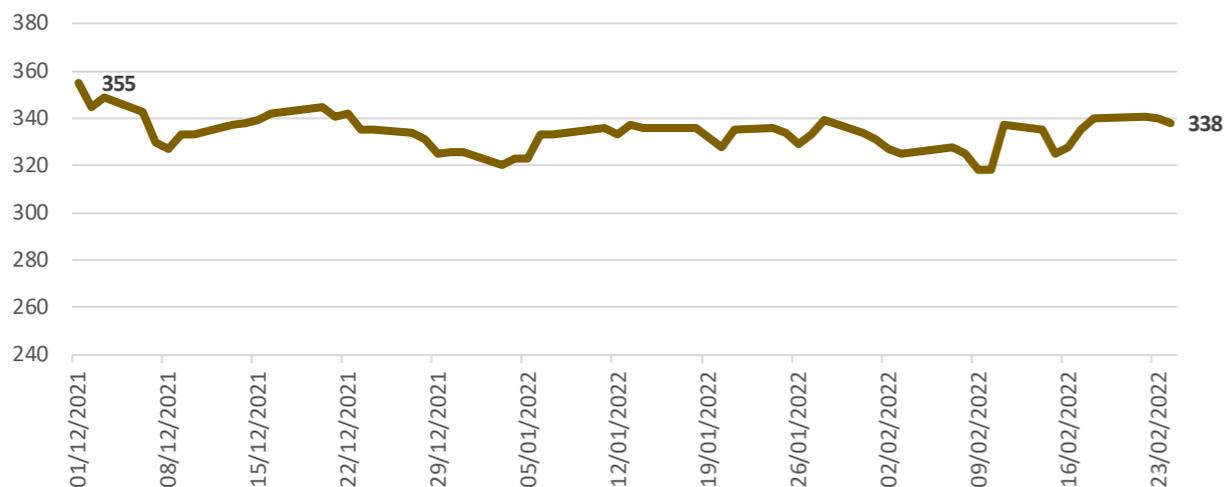
Fonte: FGV

Indicadores econômicos diários (últimos 60 dias)

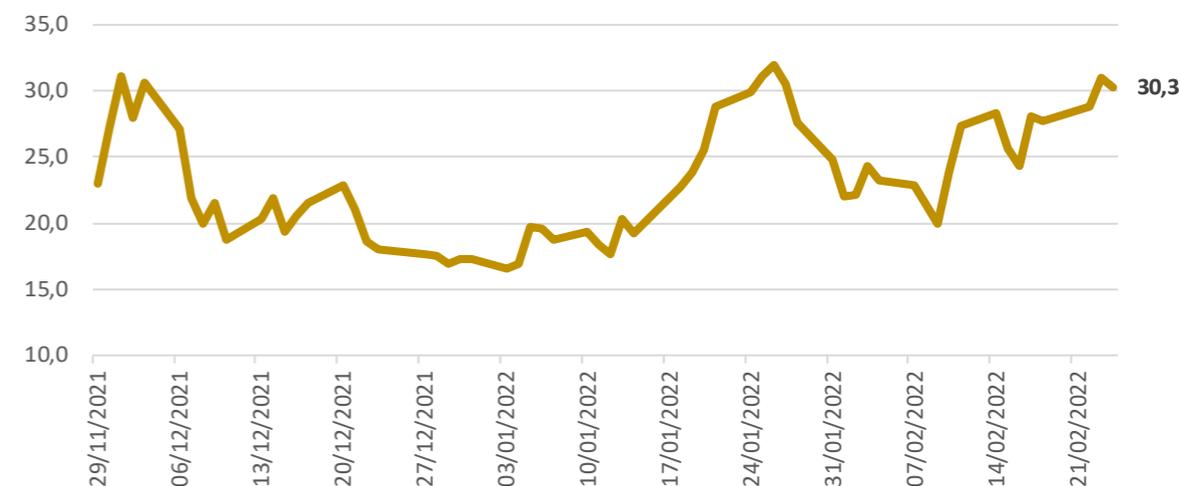
Volatilidade e Risco

- Embora a incerteza esteja crescendo à medida que a crise entre Rússia e Ucrânia aumenta, o tipo de pânico semelhante aos grandes eventos de risco do passado ainda não se materializou.
- A reação relativamente branda nos mercados dos EUA contrasta com a turbulência em outras partes do mundo.
- A invasão colocou o rublo e as ações russas em queda livre e empurrou o ouro para cima.
- O índice VIX, que acompanha a volatilidade implícita do S&P 500, registrou um aumento na quinta-feira que foi metade do tamanho do aumento no índice VStoxx , uma medida dos preços das opções do Índice Euro Stoxx 50.

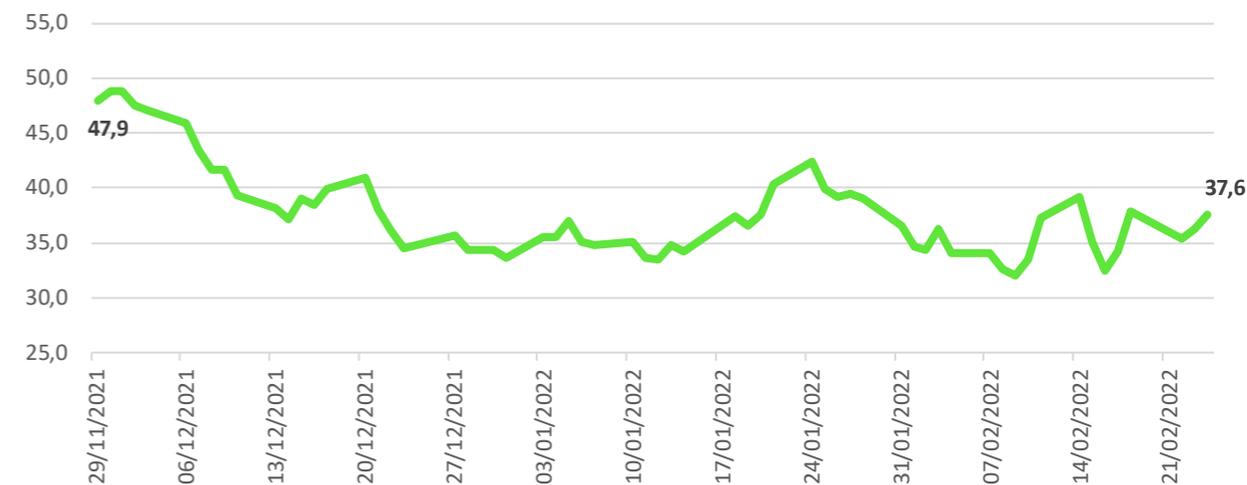
Risco Brasil (JP Morgan)



Índice de volatilidade (VIX) - EUA



Índice de volatilidade - Brasil



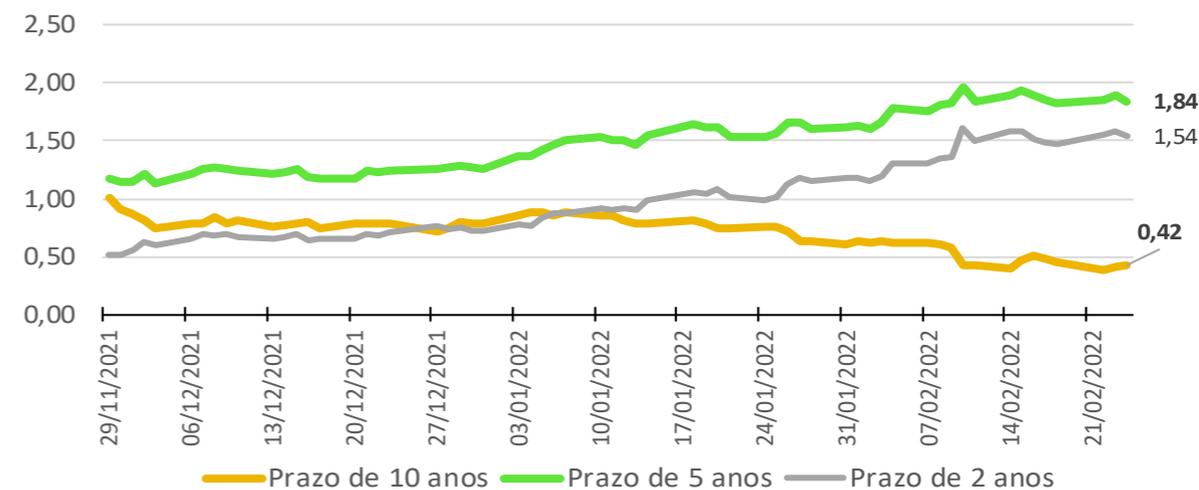
Mercado financeiro global

- Uma pesquisa, conduzida pela Universidade de Chicago em parceria com o FT, sugere que o Fed corre o risco de se mover muito lentamente na normalização da política monetária.
- Quando perguntados sobre a taxa básica alcançar 1,5% no final de 2022, 41% dos entrevistados afirmam que é pouco para controlar a inflação.
- Para 39%, é suficiente e ainda evita prejudicar severamente o crescimento da economia.
- Para 16% é o bastante para controlar a inflação, mas representa um custo alto ao crescimento econômico.

Expectativa de inflação - EUA (próximos 5 anos)



Títulos do Tesouro americano (%a.a.)

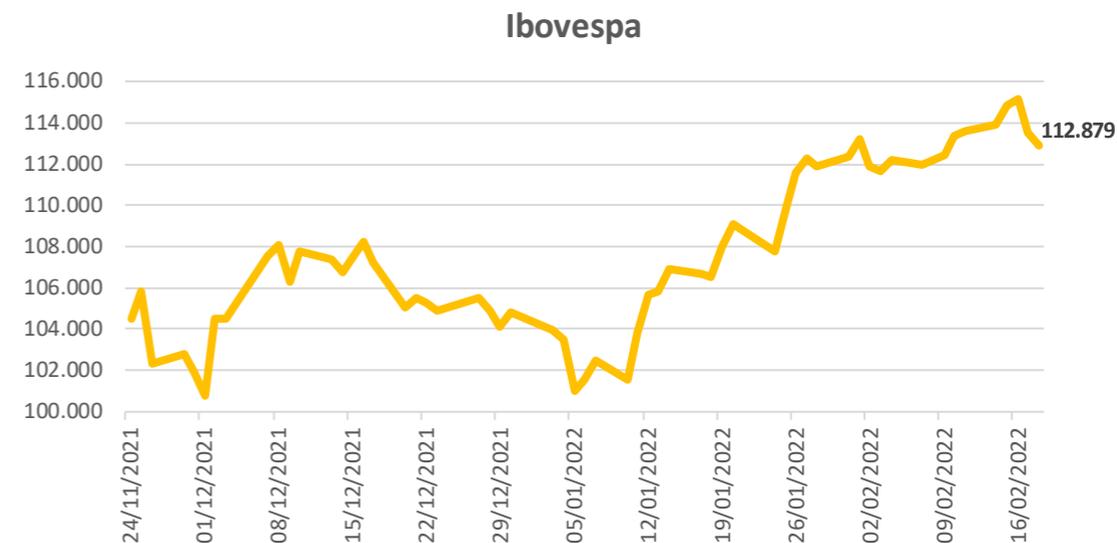
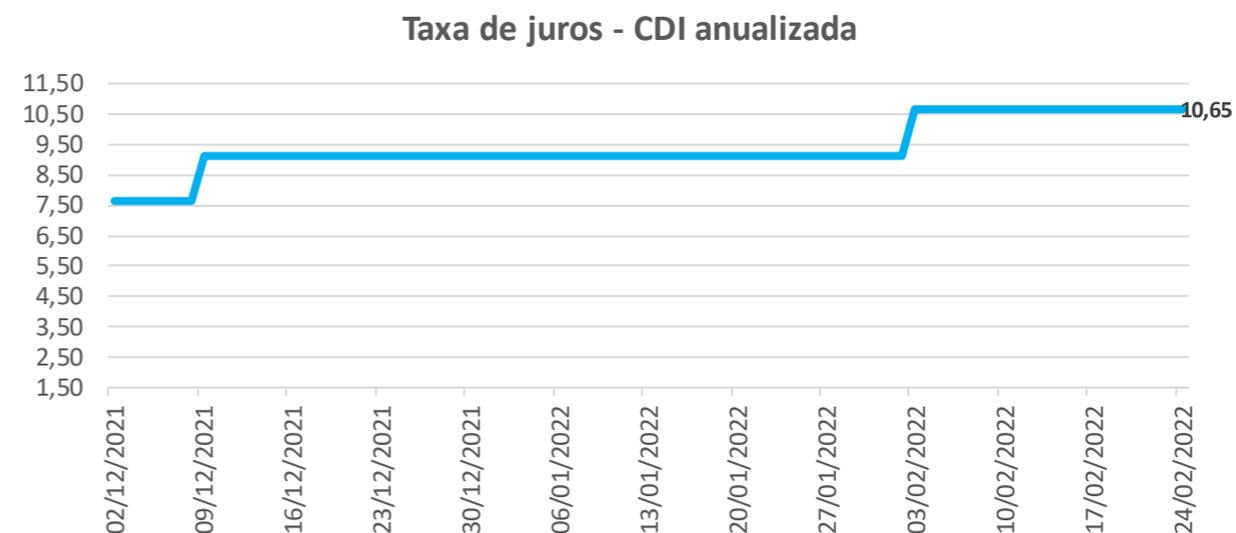


S&P 500



Mercado financeiro - Brasil

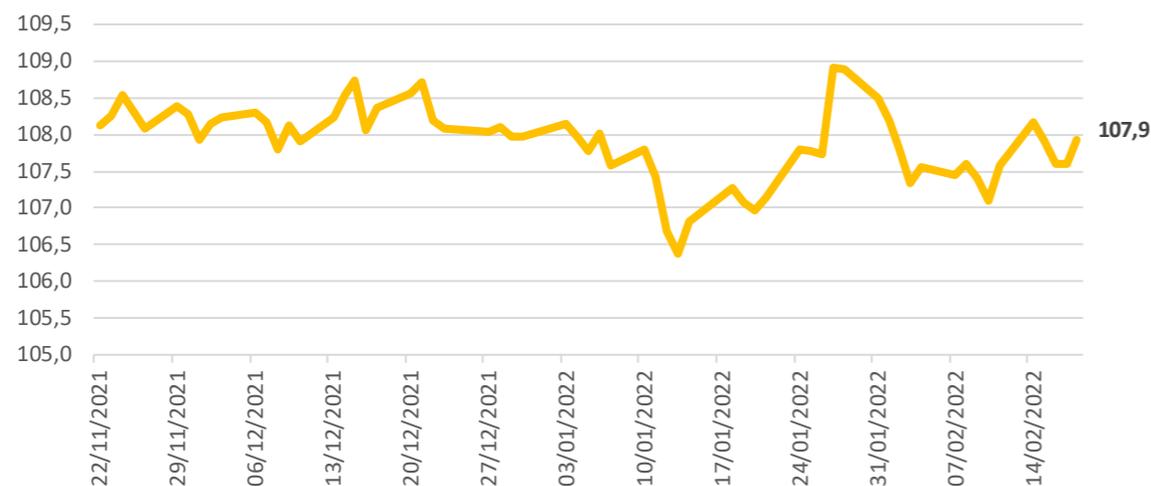
- Segundo boletim de renda fixa da Anbima, com os juros mantendo trajetória de alta, em janeiro os destaques foram os títulos corporativos e os públicos atrelados à taxa de curtíssimo prazo.
- Os corporativos indexados ao CDI diário, que são representados pelo IDA-DI, avançaram 0,86% no período.
- No lado dos títulos públicos, os indexados à Selic diária (IMA-S) vêm logo depois, com performance positiva de 0,83%.
- Os títulos públicos com prazos maiores de cinco anos, representadas pelo IMA-B 5+, recuaram 0,34% em dez/21 e continuam com variação negativa em jan/22 (1,66%).



Setor externo

- O dólar em relação a seus pares não teve um bom desempenho em 2022.
- Entretanto, à medida que o Fed acelera o ritmo dos aumentos das taxas e, eventualmente, passa a encolher seu balanço, o dólar americano deve se fortalecer ao longo do tempo.
- No que diz respeito às moedas de mercados emergentes, tiveram um desempenho notável no início do ano. Moedas como o real e o peso chileno se fortaleceram em relação ao dólar nos últimos dois meses. Além da elevação da taxa básica, também observamos uma redução (temporária) do risco político.
- Movimentos do Fed e a proximidade da eleição devem pesar no desempenho do real.

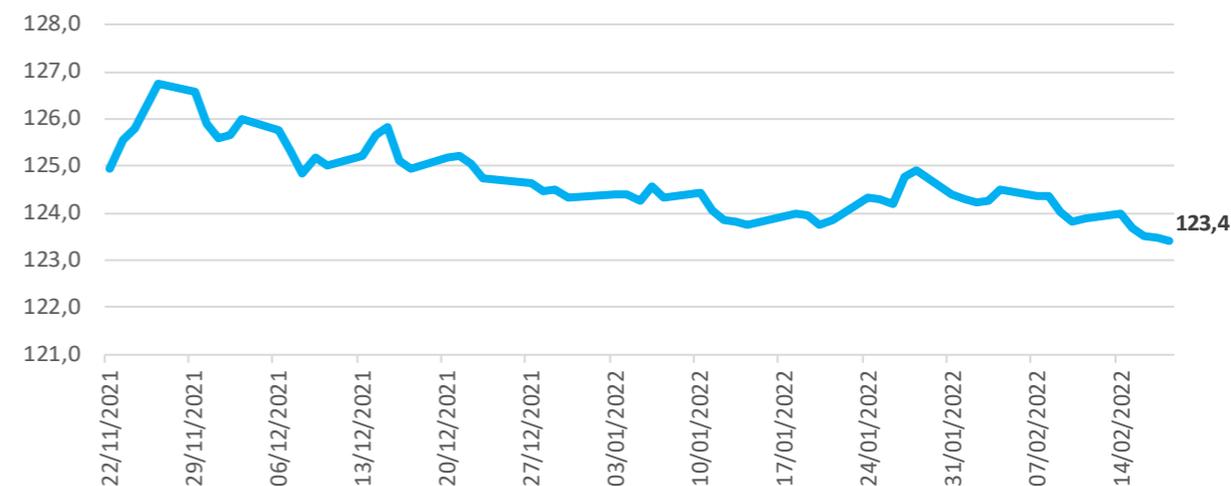
Câmbio efetivo: Países ricos em relação ao US\$



Taxa de câmbio (R\$/US\$)



Câmbio efetivo: Países emergentes em relação ao US\$

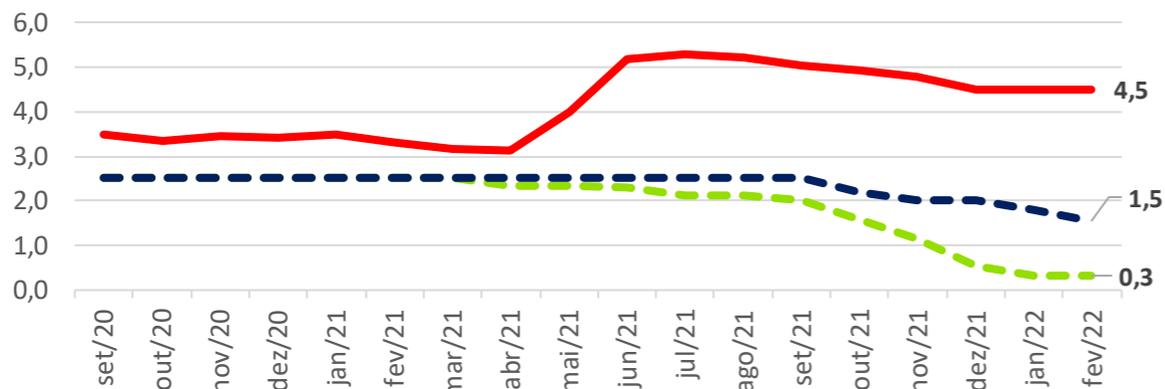


Projeções do Relatório Focus

Expectativas

Expectativa de crescimento do PIB

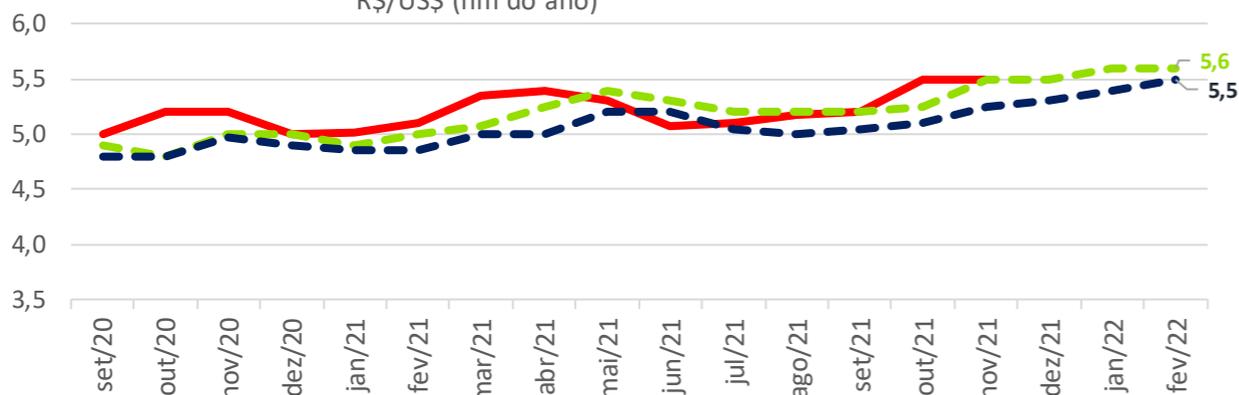
(% no ano)



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

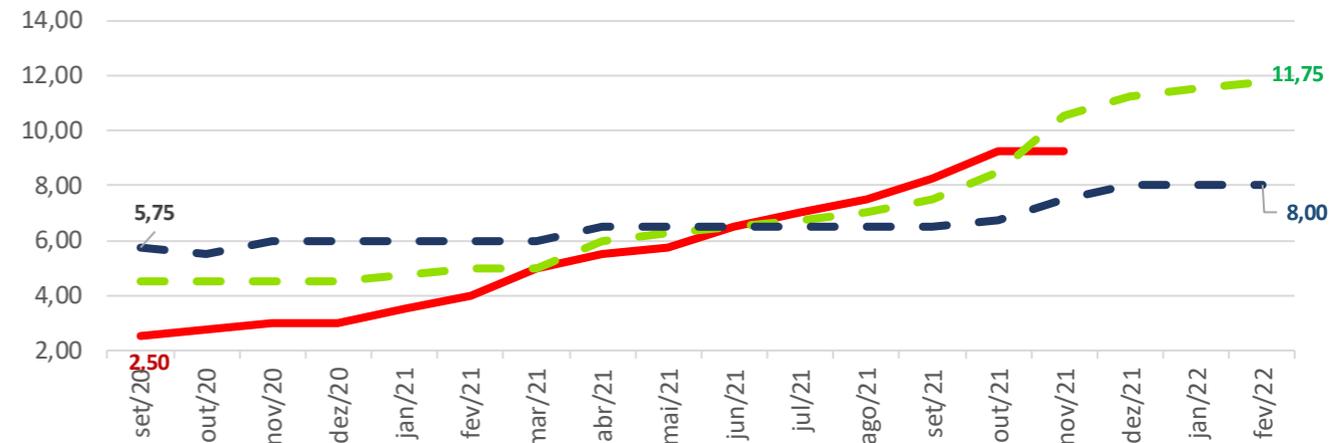
Expectativa da taxa de câmbio

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



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

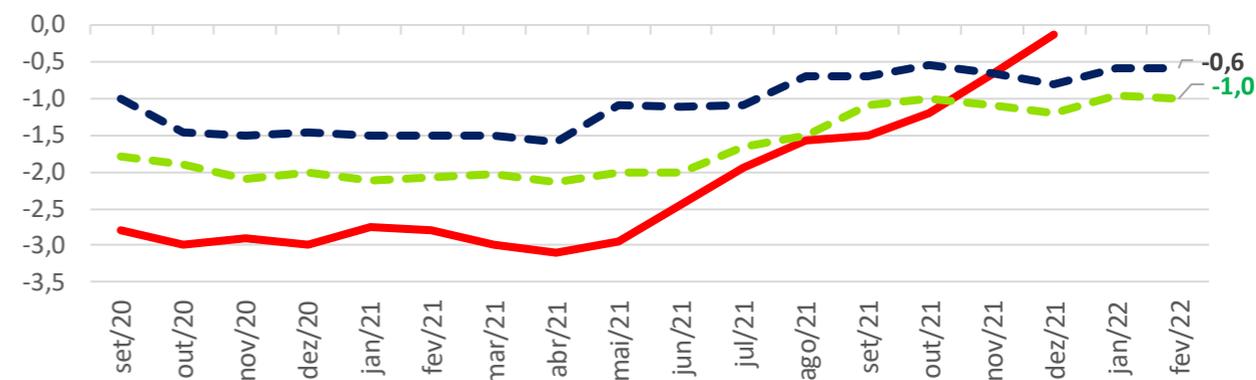
Expectativa da taxa Selic



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)		6,25	4,49	3,99
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)		12,50	9,00	8,00
IGP-M (% no ano)		7,52	4,33	4,14
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/dólar)		5,56	5,67	5,78
PIB - Total (% no ano)	4,53	0,21	1,59	2,60
Taxa de desemprego (% , fim de período)	12,72	13,80	13,64	12,79

Última revisão: 18/02/2022



- 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

