



CARTA SEMANAL

30 de maio 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 semana passada, com a divulgação de dados econômicos mais fracos do que o esperado nos EUA, sinalizou para os mercados financeiros globais que a trajetória de alta da taxa de juros nos EUA poderia ser reavaliada, após as altas de 50 pontos-base planejadas para as duas próximas reuniões. As bolsas dos EUA registraram ganhos, enquanto o índice DXY (dólar), que começou a semana acima do nível de 103, fechou em 101,7.

De acordo com dados anualizados, a contração do PIB nos EUA no primeiro trimestre de 2022 foi revisada de 1,4% aa para 1,5% aa. Em abril, as vendas anualizadas de casas novas no país caíram 16,6% no mês, para o nível mais baixo desde abril de 2020, devido ao aumento dos preços das casas e das taxas de juros.

Dados preliminares do PMI da Área do Euro registraram queda em maio: o PMI industrial caiu para 54,4 (55,5 em abril), o menor nível dos últimos 18 meses. Embora se observe que a forte demanda do setor de serviços continue a sustentar a atividade econômica, a perda de dinamismo da atividade econômica e o aumento do custo de vida podem suprimir o crescimento do setor no próximo período.

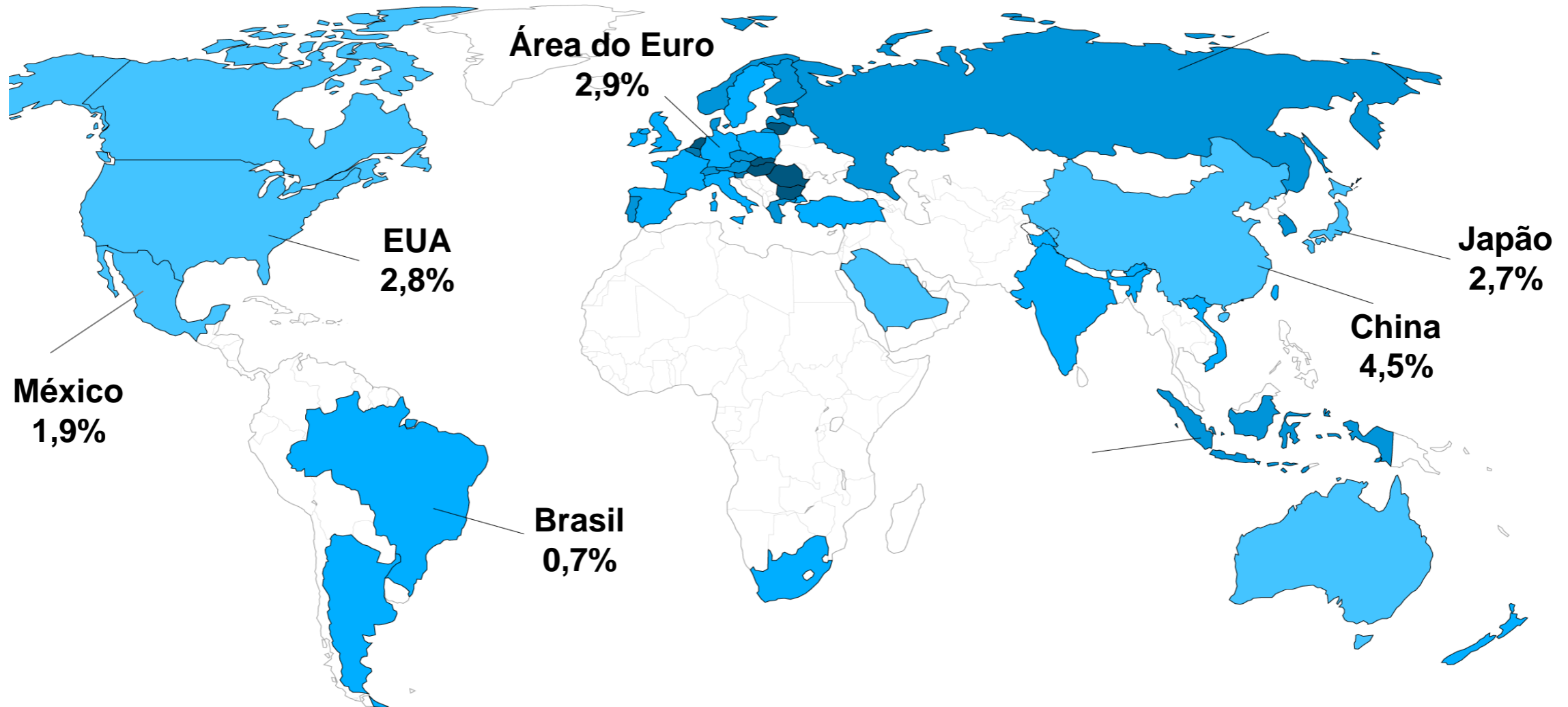
A Moody's publicou a atualização Global Macro Outlook para o período 2022-2023. No relatório, apontou que a guerra Rússia-Ucrânia em curso e um crescimento econômico abaixo do esperado na China, representam riscos para a atividade econômica global. As previsões de crescimento para 2022 foram reduzidas para as economias desenvolvidas e emergentes para, respectivamente, 2,6% e 3,8%.

O IPCA-15 subiu 0,59% em maio, acima das expectativas do mercado, mas desacelerando em relação ao número de abril 1,06%. Entretanto, essa desaceleração tem uma explicação bastante pontual e foi devida à mudança da bandeira tarifária de escassez hídrica para verde. No ano, acumula alta de 4,93% e, em 12 meses, 12,20%, acima dos 12,03% registrados até abril. Como no mês anterior, os dados de maio indicam inflação alta e disseminada, com índice de difusão de 74,9%.

A arrecadação de impostos em abril segue em ritmo acelerado e é um recorde para o mês desde o início da série histórica, em 1995. Segundo a Receita Federal, a alta pode ser explicada, principalmente, pelo crescimento dos recolhimentos, sobretudo de IRPJ (Imposto de Renda Pessoa Jurídica) e CSLL (Contribuição Social sobre Lucro Líquido). Além da recuperação da atividade econômica, pesou também o aumento dos preços, principalmente dos produtos básicos, como petróleo. Os valores recolhidos sobre os royalties da extração de petróleo, de janeiro a abril, ultrapassaram R\$ 51 bilhões, mais de 80% acima do que o arrecadado no mesmo período de 2021.

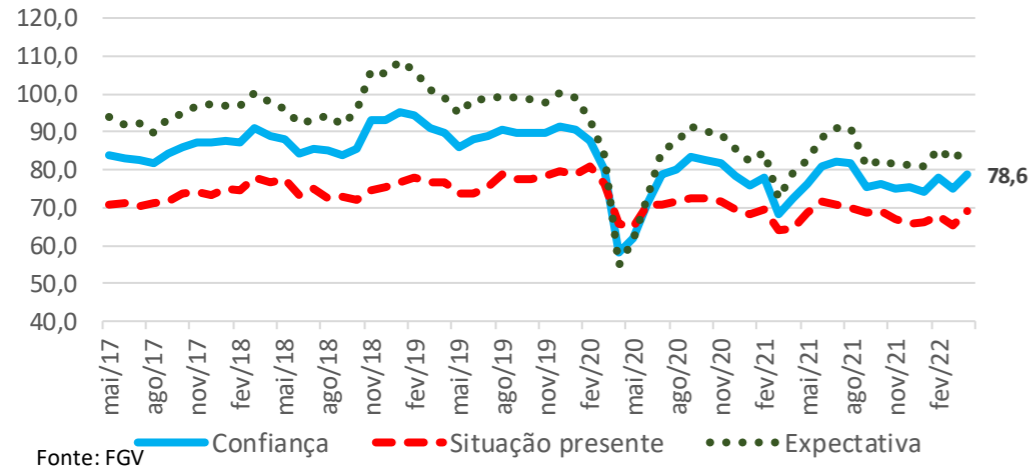
Segundo a FGV, O índice de confiança do consumidor recuou em maio, revertendo parte da alta observada em abril. De acordo com o relatório, os resultados dos últimos meses mostram que a inflação e a dificuldade de obter emprego continuam impactando de forma negativa as famílias. Na mesma direção, o índice de confiança da construção recuou 1,4 ponto no mês. Por outro lado, a confiança da indústria avançou 2,3 pontos, para 99,7 em maio e o nível de utilização da capacidade industrial aumentou 1,0 p.p. para 80,8%.

Mapa de previsão de crescimento anual do PIB em 2022

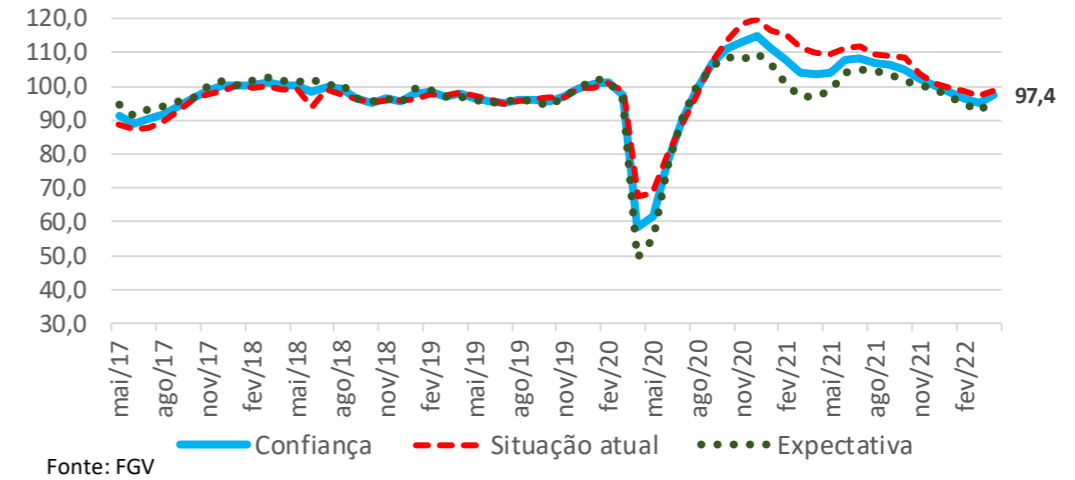


Índices de Confiança (Abril 2022) – Brasil

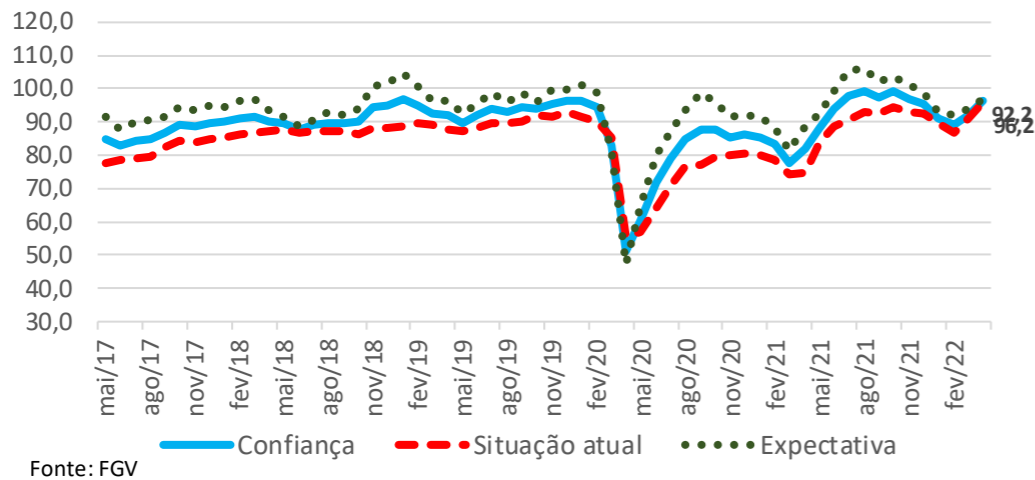
Índice de Confiança do Consumidor



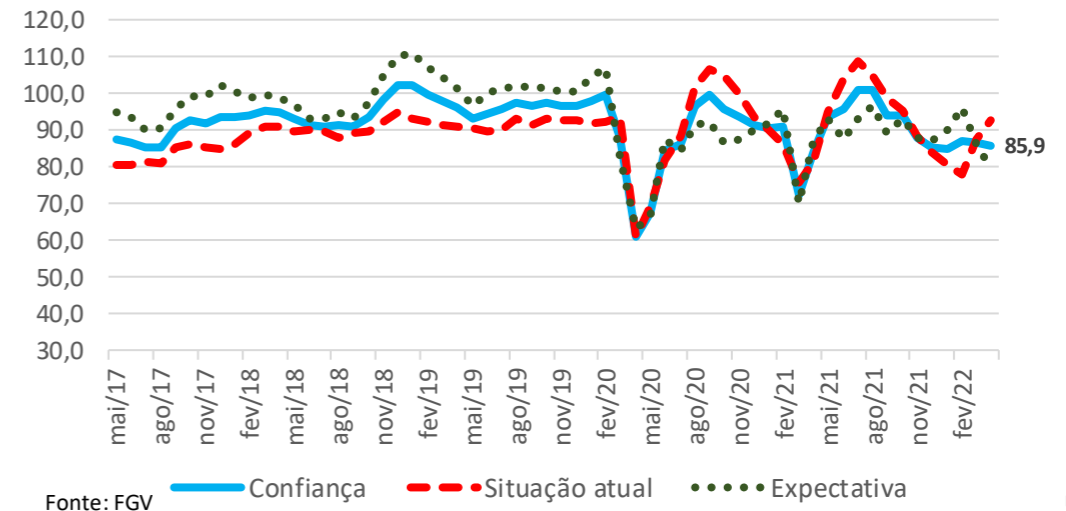
Índice de Confiança da Indústria



Índice de Confiança de Serviços



Índice de Confiança do Varejo Ampliado

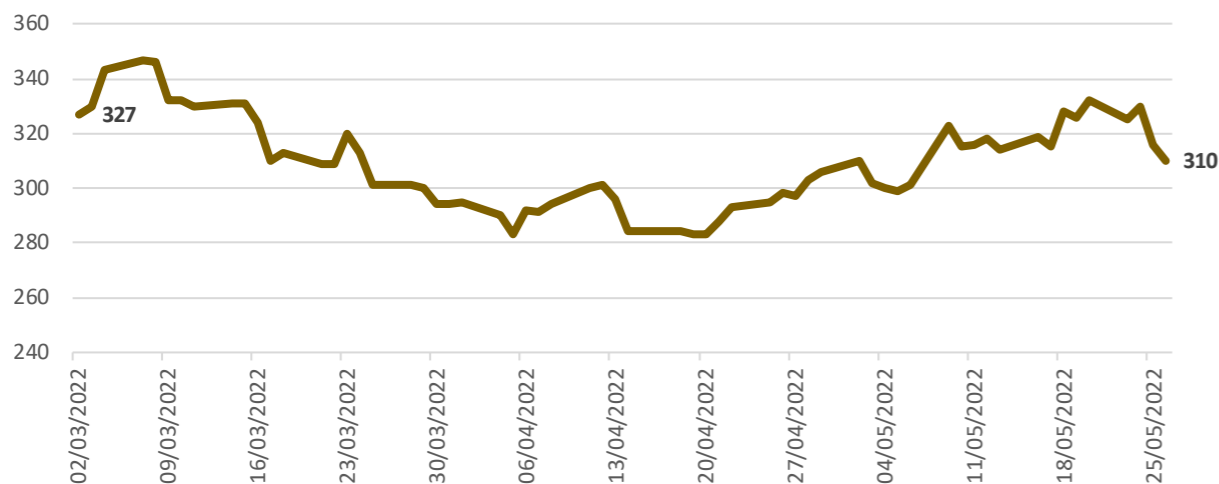


Indicadores econômicos diários (últimos 60 dias)

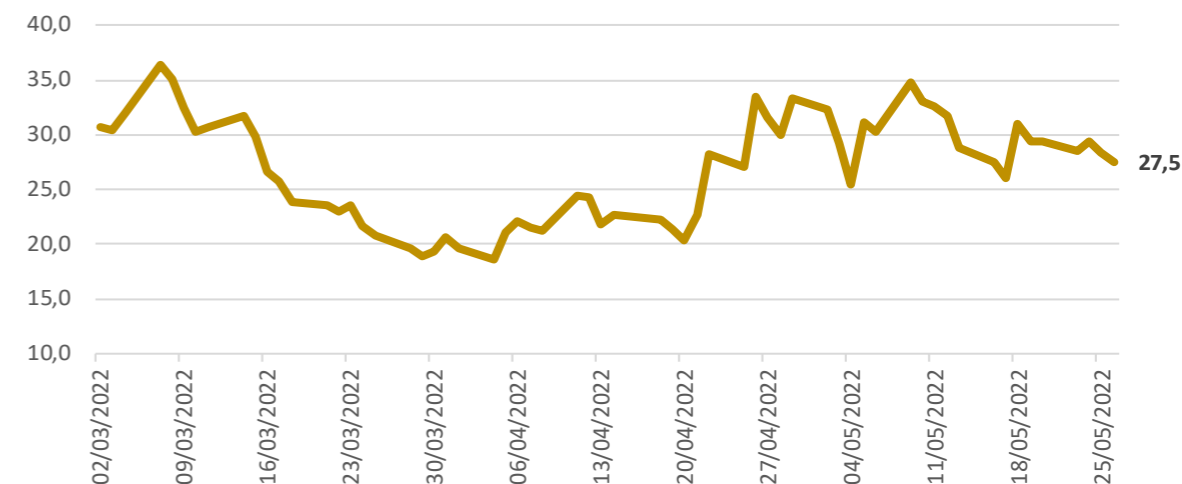
Volatilidade e Risco

- De acordo com estrategistas do Morgan Stanley, a volatilidade longa é muito cara como estratégia de hedge e os investidores devem se posicionar para um pico nas oscilações de preços em alguns ativos.
- Os mercados de opções de ações, crédito, taxas e câmbio oscilaram mais do que previu Morgan Stanley.
- A volatilidade ficou cara entre os ativos em meio à incerteza sobre o impacto dos aumentos das taxas do Fed e o provável aperto quantitativo iminente.
- A desaceleração econômica da China e as consequências da guerra na Ucrânia estão apenas exacerbando os nervos, disse o relatório, acrescentando que poucos ativos permaneceram imunes ao ambiente de alta volatilidade.

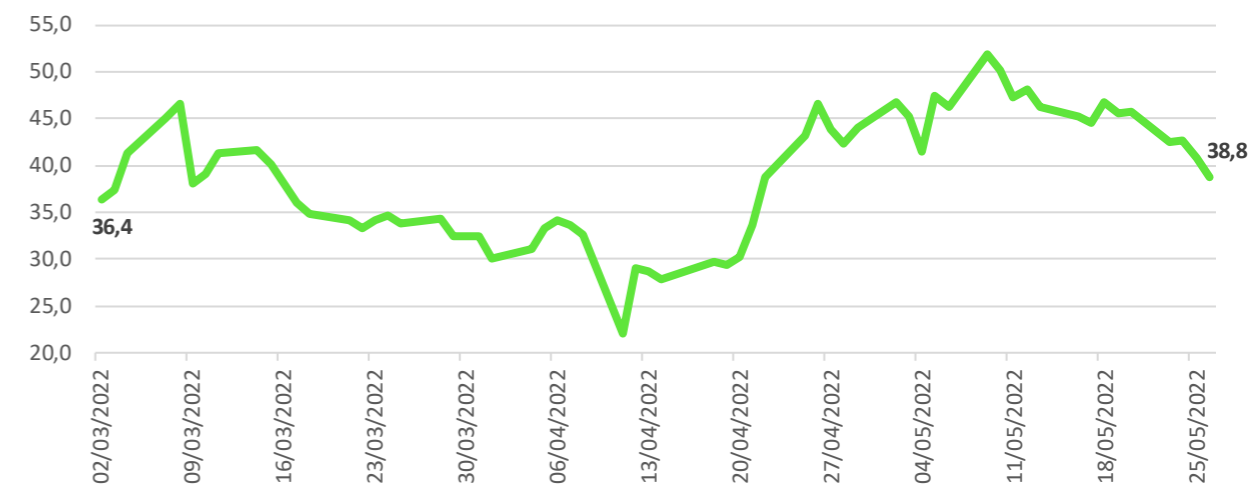
Risco Brasil (JP Morgan)



Índice de volatilidade (VIX) - EUA



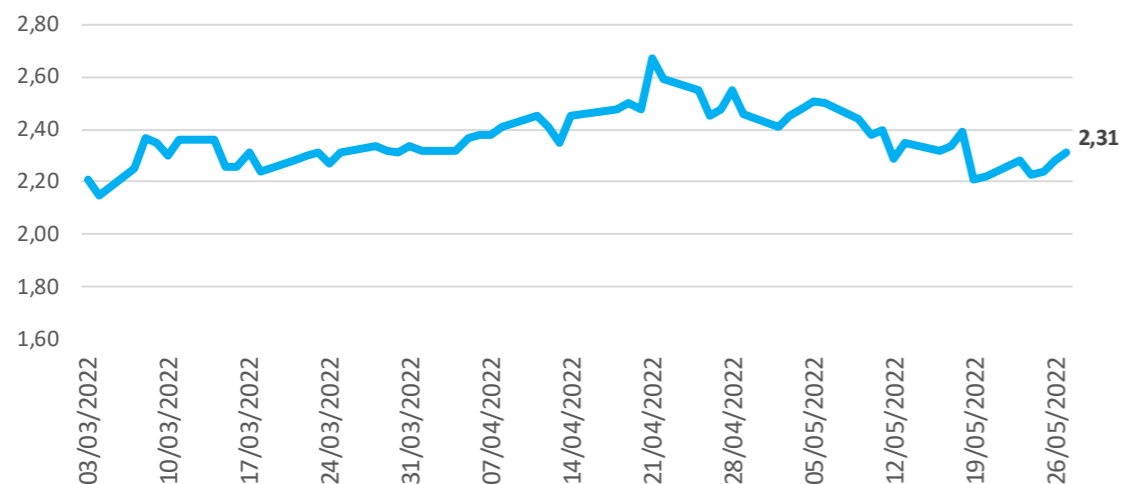
Índice de volatilidade - Brasil



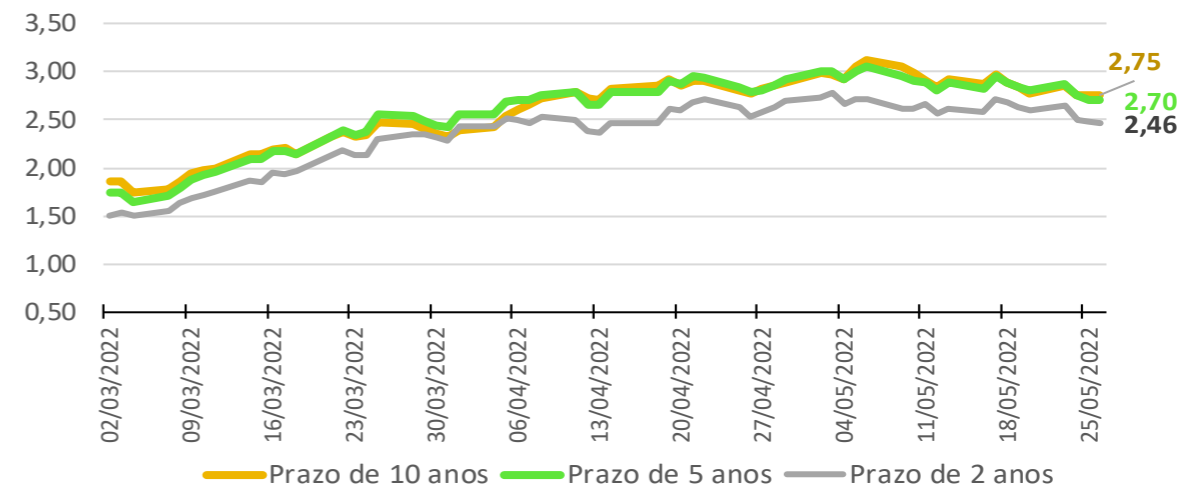
Mercado financeiro global

- A inflação alemã atingiu outra alta histórica, aumentando a pressão sobre o Banco Central Europeu, depois que os números da Espanha também superaram as estimativas dos economistas.
- Impulsionados pelo aumento dos custos de energia e alimentos, dados divulgados segunda-feira mostraram que os preços ao consumidor na maior economia do continente saltaram 8,7% em relação ao ano anterior, em maio.
- O relatório vem apenas 10 dias antes de uma reunião crucial do BCE, onde as autoridades devem anunciar a conclusão das compras de ativos em larga escala e confirmar os planos de aumentar as taxas de juros em julho pela primeira vez em mais de uma década.

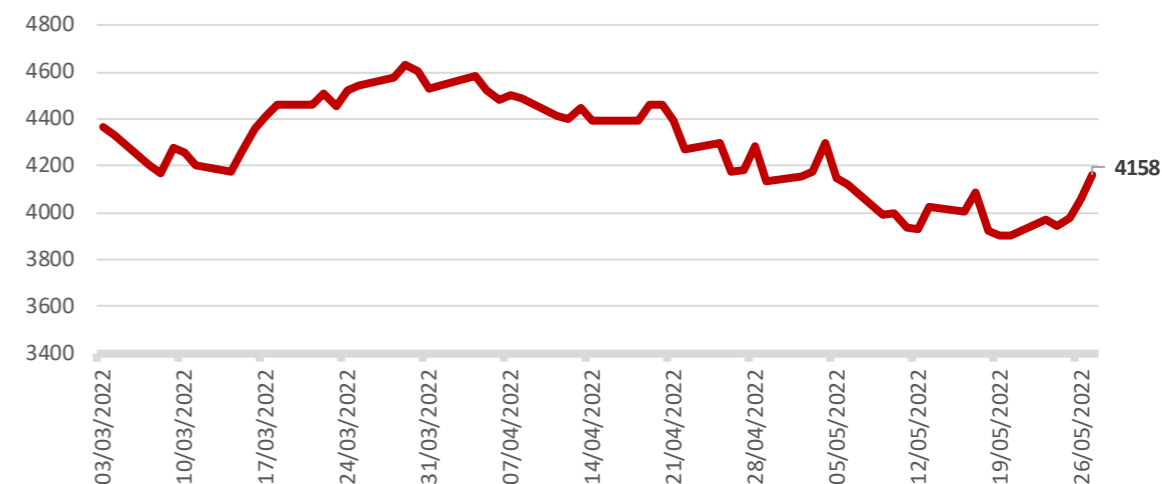
Expectativa de inflação - EUA (próximos 5 anos)



Títulos do Tesouro americano (%a.a.)

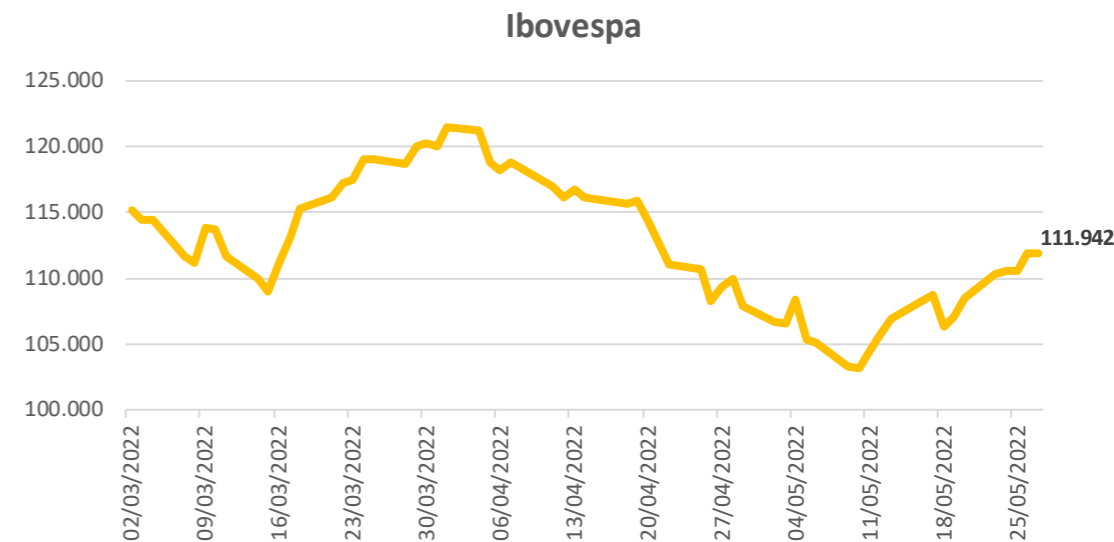
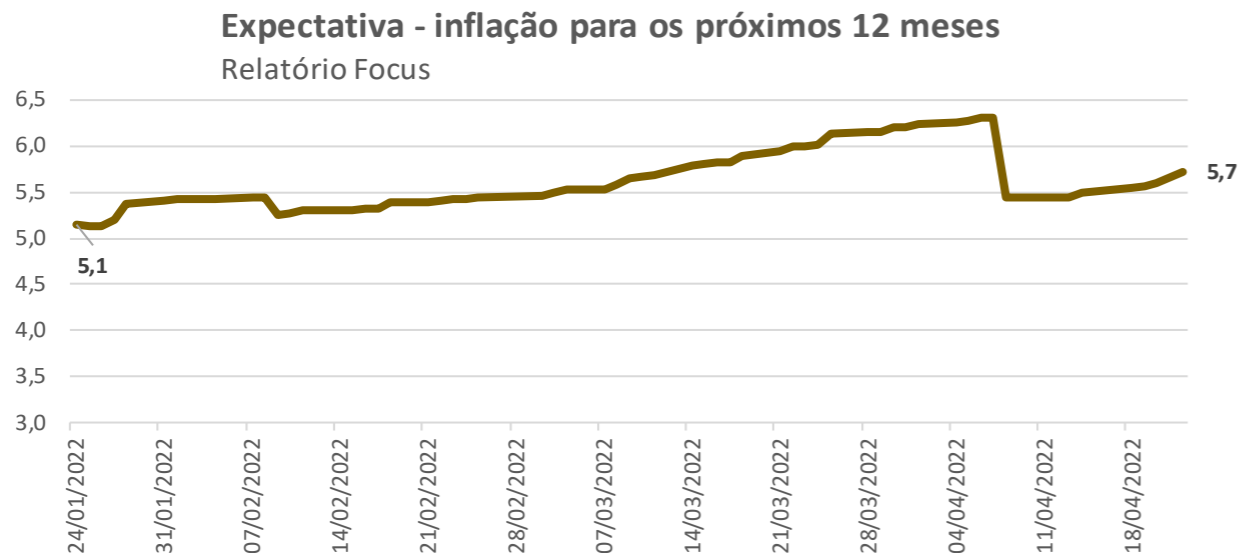
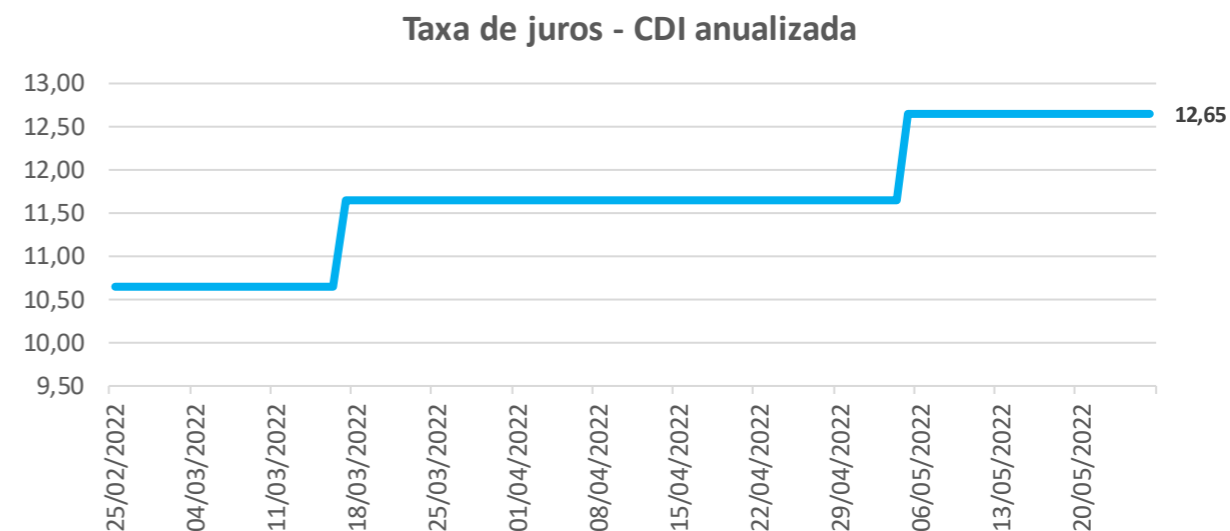


S&P 500



Mercado financeiro - Brasil

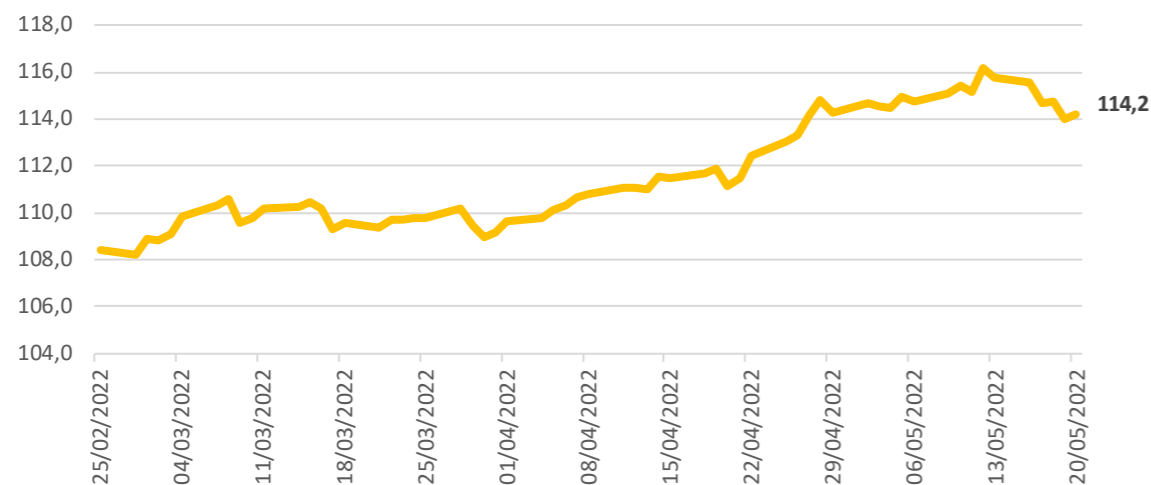
- Diferentemente da reunião em março, o Copom surpreendeu os mercados em maio com uma declaração agressiva e orientação de que o ciclo de aperto continuará em junho.
- Com elevação da taxa Selic para 12,75%, em maio, sinalizou que as pressões inflacionárias são consistentes com outra alta, embora menor, na próxima reunião.
- Além disso, a interpretação da ata dá margem a outro provável aumento em agosto. Após a reunião de junho, acreditamos que o Banco Central encerrará o ciclo de aperto e a Selic encerrará 2022 em 13,25%.
- Resultados de inflação de maio e junho acima do consenso provavelmente resultariam em um aumento em agosto.



Setor externo

- Em relação a uma cesta de moedas, o dólar caiu na sexta-feira em sua segunda queda semanal consecutiva, com os operadores reduzindo as expectativas de aumentos nas taxas de juros do Fed e com a melhora dos dados de inflação e gastos do consumidor, aliviando os temores de recessão.
- Embora a inflação tenha continuado a aumentar em abril, ela subiu menos do que nos últimos meses, como mostram os preços das despesas de consumo pessoal publicados na semana passada.
- Dados positivos do consumidor dos EUA e a flexibilização dos bloqueios na China estão ajudando a acender as esperanças sobre o crescimento global, que tende a apoiar as moedas dos exportadores às custas do dólar.

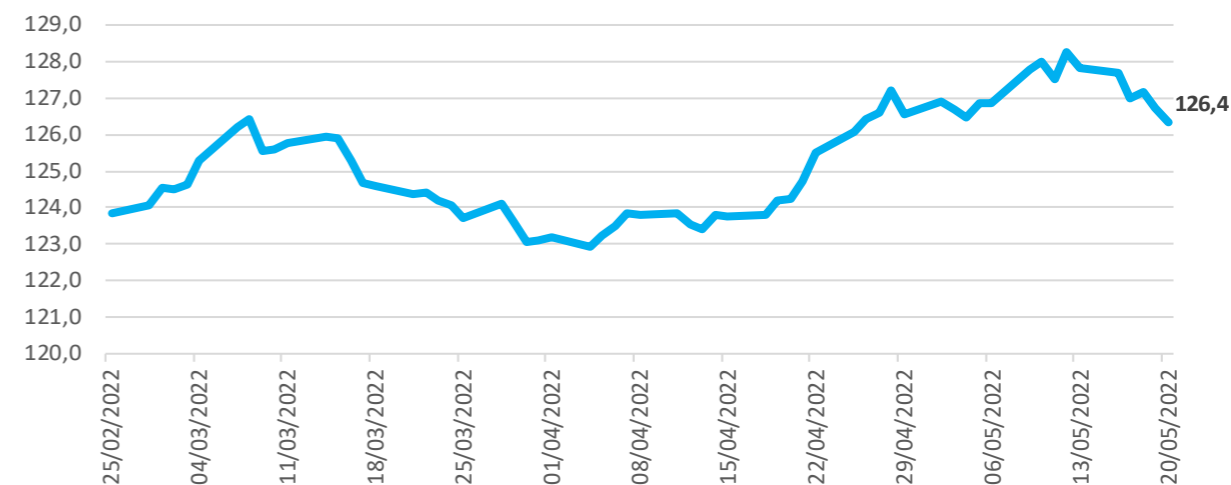
Câmbio efetivo: Países ricos em relação ao US\$



Taxa de câmbio (R\$/US\$)



Câmbio efetivo: Países emergentes em relação ao US\$

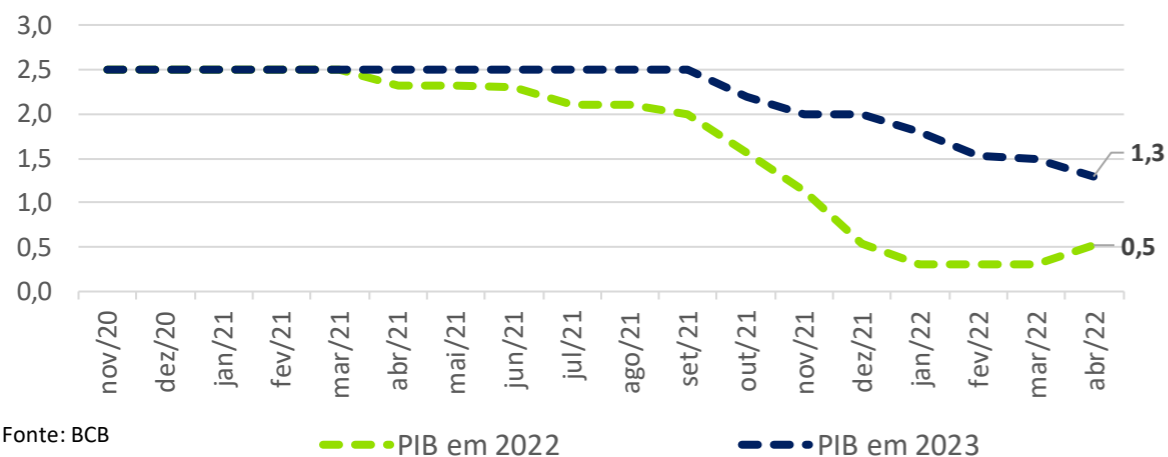


Projeções do Relatório Focus

Expectativas

Expectativa de crescimento do PIB

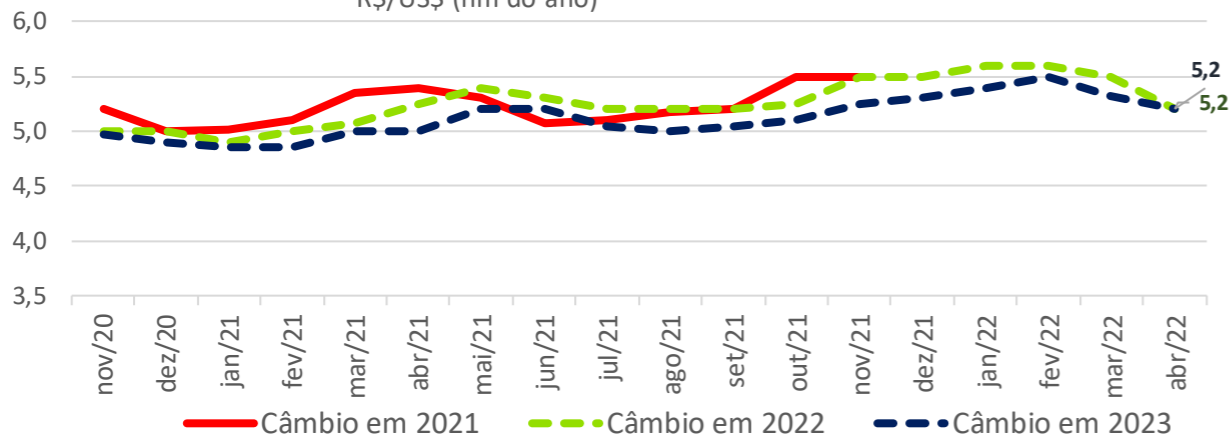
(% no ano)



Fonte: BCB

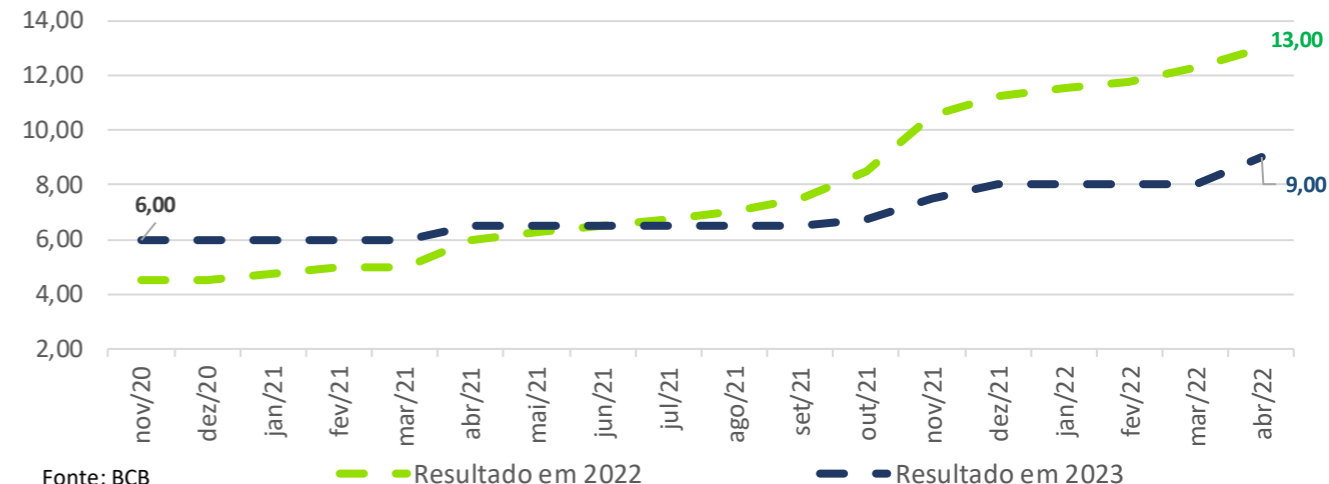
Expectativa da taxa de câmbio

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



Fonte: BCB

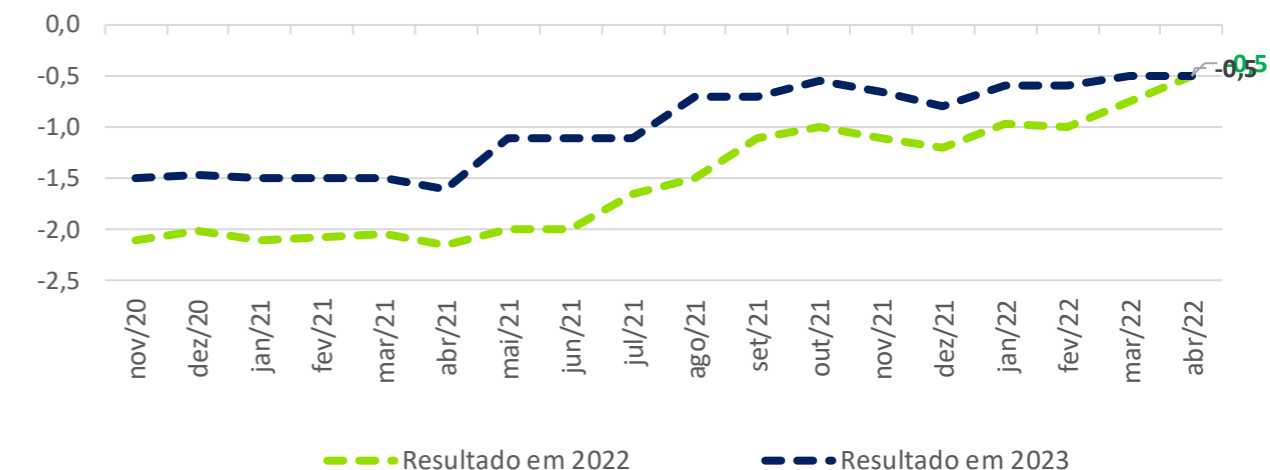
Expectativa da taxa Selic



Fonte: BCB

Expectativa do Resultado Primário

(% PIB)



Fonte: BCB

Projeções

BRDA
ASSET MANAGEMENT

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| IPCA (% no ano) | 8,65 | 5,34 | 5,25 | 5,15 |
| Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.) | 13,25 | 9,00 | 8,00 | 8,00 |
| IGP-M (% no ano) | 12,01 | 5,42 | 5,48 | 5,16 |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/dólar) | 5,39 | 5,64 | 5,74 | 5,78 |
| PIB - Total (% no ano) | 1,04 | 0,47 | 1,78 | 1,91 |
| Taxa de desemprego (% , fim de período) | 13,92 | 14,65 | 14,50 | 14,25 |

Última revisão: 27/05/2022



- 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

