



CARTA DO GESTOR

UNIPREV

Março/2021

 **bradesco**
asset management



BRASIL

No Brasil, o Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br) avançou 0,6% na margem em dezembro. O indicador prévio do PIB apresentou crescimento um pouco abaixo da nossa projeção (0,7%) e acima da mediana do mercado (0,4%). O resultado refletiu a alta da indústria (0,9%) e as quedas do comércio (-3,7%) e do setor de serviços (-0,2%) no mês. Na comparação interanual, o índice teve alta de 1,3%. No último trimestre, o índice avançou 3,1% na margem. No ano, o IBC-Br recuou 4,1% e se situa 0,9% abaixo do patamar pré-pandemia (média de janeiro e fevereiro). Para 2021, esperamos um PIB de 3,4%.

Em termos de inflação, em fevereiro a prévia do índice de preços ao consumidor (IPCA-15) ficou ligeiramente abaixo do esperado. Nessa divulgação, o índice subiu 0,48% na comparação mensal, resultado um pouco aquém da nossa expectativa (0,51%) e da mediana do mercado (0,50%). A abertura entre os grupos mostrou, por um lado, uma inflação de alimentos mais pressionada, com destaque para itens como tomate, leite e frutas. No sentido contrário, a alta do grupo Educação, dada a perspectiva de reajuste de matrículas escolares após a retomada das aulas, foi menor que a prevista. Em termos de núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens com inflação volátil, a leitura de fevereiro mostrou alguma melhora, em especial das medidas de inflação subjacente acompanhadas pelo Banco Central. Nos últimos 12 meses, a média dos núcleos acumula alta de 3,0%, um nível ainda confortável.

O cenário de médio prazo, contudo, evoluiu desfavoravelmente.

Os recentes movimentos de depreciação do câmbio e de alta de preços de commodities impõem uma trajetória menos benéfica para a inflação nos próximos meses. Além disso, há uma incerteza sobre a capacidade da indústria de suprir a demanda aquecida por bens, em um cenário de baixos estoques, elevação de custos de produção e perspectiva de novos incentivos ao consumo por parte do governo. Tendo em vista esses fatores, elevamos nossa projeção do IPCA de 2021 de 3,6% para 4,0%.



CHINA

Na China, destaque para a inflação ao consumidor (CPI) que apresentou deflação em janeiro. No mês, a taxa acumulada em doze meses foi de -0,3%, ante 0,2% em dezembro. Na mesma direção, a núcleo da inflação (exclui itens voláteis) recuou de 0,4% para -0,3% em termos anuais, com destaque para o enfraquecimento mais intenso da inflação de serviços, cuja variação foi de -0,7%. Os números ficaram abaixo da expectativa do mercado. Além da dissipação de choques e normalização de preços dos produtos *in natura*, a leitura do mês também contou com o efeito de algumas medidas de restrição à mobilidade, que afetam a dinâmica da atividade no setor de serviços. A inflação ao produtor (PPI), por sua vez, acelerou de -0,4% em dezembro para 0,3% em janeiro, pressionada pela alta nos preços das *commodities*. O cenário benigno de inflação prescreve uma retirada gradual das medidas expansionistas adotadas desde o início do ano passado no país.



EUA

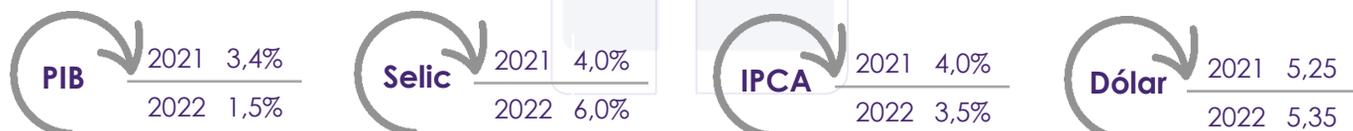
Nos EUA, o Fed divulgou a ata da reunião de janeiro, que reforçou a necessidade de manutenção dos estímulos. Em sua última reunião, o Fed manteve a taxa de juros no intervalo de 0% a 0,25% e o pacote mensal de US\$ 120 bilhões em compra de ativos. Os membros reforçaram que o cenário ainda depende da evolução da pandemia, enquanto as metas de inflação e emprego estão distantes de serem atingidas. Para o FOMC, a perspectiva de novo impulso fiscal reforça o cenário de recuperação. Os membros ressaltam, no entanto, que o avanço da vacinação é essencial para a materialização do aumento da demanda. Sobre o mercado de trabalho, apesar da desaceleração recente da criação de vagas, a expectativa é de continuidade da retomada do emprego. A respeito da inflação, o FOMC reconhece que nos próximos meses as leituras serão pressionadas por efeitos pontuais, afastando qualquer necessidade de reação da política monetária. Sobre possíveis próximos passos, os membros reafirmaram a necessidade de manutenção dos estímulos, devendo levar "algum tempo" para a discussão da possibilidade de redução dos estímulos ser introduzida no comitê. Diante de toda a incerteza oriunda da dinâmica do vírus, da vacina e do impacto sobre o mercado de trabalho, avaliamos que os estímulos permanecerão por um período prolongado.



EUROPA

A prévia dos índices de confiança (PMI) de fevereiro revela continuidade da contração na Zona do Euro e manutenção da expansão nos EUA. O PMI Composto prévio da Zona do Euro, que incorpora as expectativas da indústria e dos serviços atingiu 48,1 pontos em fevereiro ante 47,8 em janeiro, sinalizando continuidade da contração da economia (nível abaixo de 50 pontos indica contração). A piora da atividade na região tem se concentrado no setor de serviços, afetado por novas medidas de restrição. O setor teve nova queda no período, de 45,4 para 44,7 pontos. Já nos EUA, o PMI Composto avançou de 58,7 pontos em janeiro para 58,8 pontos em fevereiro, com destaque para a melhora do setor de serviços. Ainda com incerteza quanto à contenção da pandemia e a velocidade de recuperação do mercado de trabalho, os estímulos fiscais e monetários deverão permanecer em ambas as regiões.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT



As projeções expressas neste relatório são apenas indicativas e não são garantidas de forma alguma.

Perspectivas e Estratégias

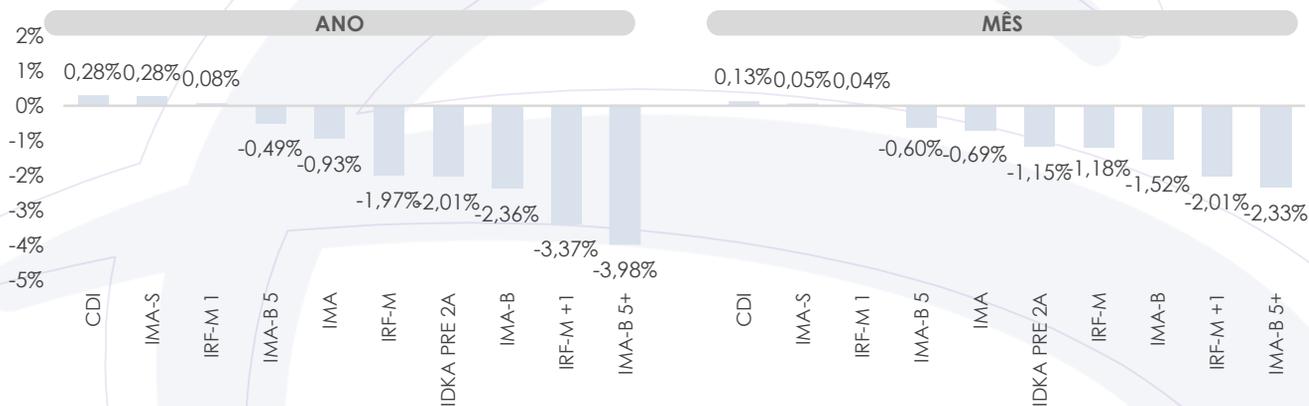
RENDA FIXA

Apesar do aumento da quantidade de doses aplicadas e novas vacinas aprovadas pelo mundo, a retomada da atividade esbarra em um número crescente de novos casos e em uma redução de mobilidade. Adicionalmente, os efeitos do excesso de recursos em circulação e novos incentivos têm elevado, principalmente nos Estados Unidos, as taxas dos títulos federais. Isso demonstra uma preocupação com a inflação para os próximos anos. Outro fato que contribuiu com essa incerteza é o aumento do preço das commodities, provocado por um aumento da demanda, especialmente pela China, que voltou a focar em recuperação. Por outro lado, no momento que as economias começarem a atingir um nível satisfatório de imunização da população, deve haver uma volta da mobilidade que poderá impactar positivamente na retomada da atividade.

No cenário local, assim como em outros países, voltaram as discussões sobre o auxílio emergencial, que tem ganhado destaque mesmo com um período e valores menores. No que tange o comprometimento fiscal e votações importantes, como a PEC emergencial, pode haver um certo alívio, dependendo do que for aprovado. Essa incerteza está presente em outros assuntos, como a condução do governo com relação aos preços dos combustíveis. O aumento do risco faz com que os investidores estrangeiros levem seus recursos para um local mais seguro. Do lado inflacionário, permanecemos em um ambiente de inflação maior, porém sinais de arrefecimento dos preços das commodities no segundo semestre trazem uma esperança com relação ao nível de inflação mais próximo a meta no final de 2021. Apesar de uma inflação maior neste momento, a gestão não acredita em uma normalização mais intensa, mantendo uma alta na Selic de 200 pontos para esse ano, levando a taxa para 4%.

Neste mês, o único índice de renda fixa a obter resultado positivo foi o IMA-S da ANBIMA, mesmo assim o resultado foi abaixo do CDI, terminando o mês com 40% do CDI. O aumento da curva de juros ocorreu com maior intensidade na porção intermediária, tanto dos ativos atrelados à inflação quanto dos prefixados, que também foram impactados nos vencimentos mais longos. Nesse sentido, o dólar retomou aos patamares mais altos de 2020, com aumento de 0,99%, fechando janeiro a R\$ 5,48.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Fevereiro foi um mês de recuperação das bolsas no exterior. Por um lado, segue o clima de esperança de normalização das economias com o avanço das vacinas, principalmente nos países desenvolvidos. Por outro, o debate em torno dos desafios lançados para este ano segue tanto interna quanto externamente.

O S&P 500 teve retorno de 2,61% e o Nasdaq, teve retorno de 1,93%, ambos acumulando alta no ano de 1,47% e 2,36% respectivamente (em moeda original). O Ibovespa teve mais um mês de queda de -4,37%, totalizando queda de -7,55% no ano.

O fluxo do investidor estrangeiro deixou de ser positivo, porém o mercado de capitais permanece aquecido. O aumento de casos de COVID-19, assim como seus efeitos colaterais, tem pesado sobre a bolsa brasileira.

A gestão segue com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde pode-se destacar fatores como a expectativa de retomada da agenda de reformas do governo, retomada do crescimento do PIB e juros em patamares historicamente baixos, trazendo fluxo do investidor local para a bolsa. O risco de novos aumentos de casos de COVID-19, assim como eventuais dificuldades na recuperação da economia brasileira permanecem como pontos de atenção no curto prazo. Para os gestores, o balanço de forças entre a expectativa de novos pacotes de estímulo fiscal nos EUA e o ambiente local justificam a adoção de portfólios balanceados em empresas ligadas a commodities e as expostas ao consumo doméstico, com expectativa de crescimento acima do mercado, potencial de consolidação e bem posicionadas para os desafios à frente.

Sobre a performance dos diferentes setores, Papel & Celulose e Mineração & Siderurgia foram os grandes destaques devido à sua correlação com câmbio e com o crescimento global. Por outro lado, o setor de Petróleo & Petroquímicos foi o maior destaque negativo devido ao aumento da incerteza em torno da política de reajuste de preços de combustíveis. Os setores de Educação e Shoppings & Properties também foram negativamente impactados pelos efeitos colaterais provenientes do aumento de casos de COVID-19 e a necessidade de novas medidas para contenção de contaminações.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	FEVEREIRO	2021	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	-4,37%	-7,55%	5,63%	15,12%	28,92%
SMLL	-1,84%	-5,21%	2,20%	38,68%	54,97%
IBRX 100	-3,45%	-6,38%	6,92%	18,84%	34,16%
IDIV	-5,21%	-10,02%	-3,53%	17,34%	37,29%
S&P 500 (USD)	2,61%	1,47%	29,01%	36,87%	40,43%
MSCI WORLD (USD)	2,45%	1,37%	27,36%	30,73%	28,75%

Informações Importantes

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, empresa responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. A Bradesco Asset Management não se responsabiliza pelas informações. O comentário de gestão refere-se ao fundo investido. **LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.** Acesse os documentos em www.bradesco.com.br. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022 | SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383 | SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099 | Ouvidoria: 0800 727 9933. bram@bram.bradesco.com.br | bram.bradesco.com.br. Assessoria de Investimentos: Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos