

Fundo Nord BMR

Em fevereiro, o fundo BMR mostrou um resultado de +0,53%, ante o CDI de +0,99%. No ano, o resultado é de +1,76%, ante o CDI de +2,05%.

Os destaques positivos ficaram para as posições em crédito privado pós-fixado (+0,62 p.p.) e para as posições aplicadas em juros dos EUA (+0,60 p.p.).

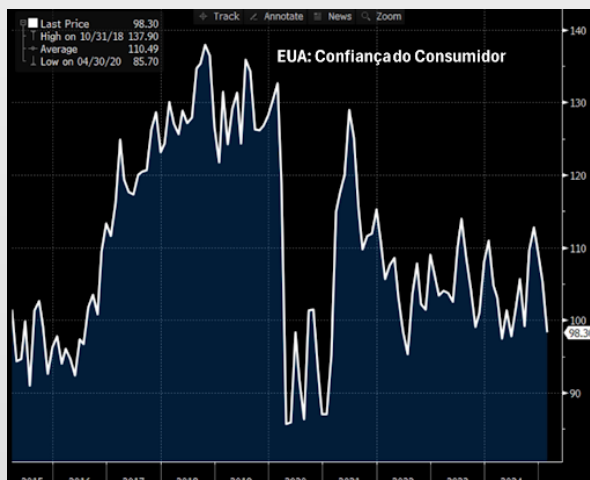
Os destaques negativos ficaram para os fundos de ações (-0,47 p.p.), devido especialmente ao Nord 10x (-0,20 p.p.) e ao Nord AT Prev (-0,18 p.p.).

Nord BMR - Atribuição por classe de ativos

Multimercado	Atribuição
Pós-fixados	+0,62 p.p.
Juros EUA	+0,60 p.p.
Fundos Multimercados	+0,10 p.p.
Caixa	+0,04 p.p.
Custos	-0,02 p.p.
IPCA+	-0,34 p.p.
Fundos de ações	-0,47 p.p.
Total	0,53%

Nos Estados Unidos, iniciou-se uma discussão mais acalorada a respeito de uma possível desaceleração mais abrupta da economia do país, tanto pelos juros elevados e os últimos dados de atividade, quanto pelos anúncios de tarifas de importação (anúncios feitos no início de março).

O último dado de confiança do consumidor americano mostrou uma forte queda de 105,3 pontos para 98,3, resultado bem abaixo das expectativas de 102,5 pontos, o que motivou quedas dos juros futuros do país após a divulgação do indicador, dada a percepção do mercado de que, com uma possível desaceleração econômica mais forte, o Federal Reserve teria que antecipar a volta do ciclo de cortes de juros.

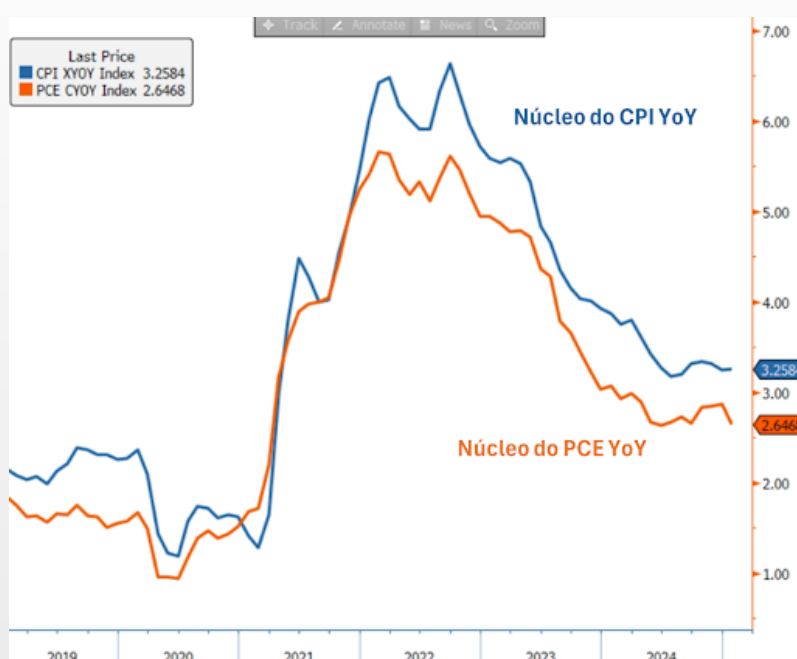


[Fonte: Bloomberg]

Fundo Nord BMR

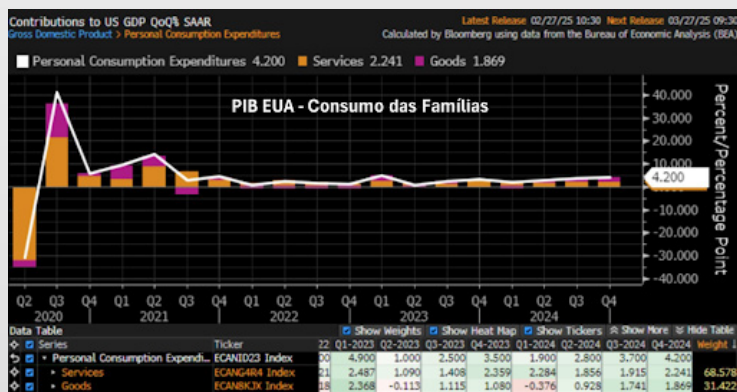
No entanto, os últimos dados de inflação ainda mostram pontos de atenção. O núcleo do último CPI, por exemplo, veio com uma alta de 0,45%, com essa pressão sendo motivada principalmente pelos preços de serviços (inclusive, com aceleração na margem dos preços de aluguéis, que são o grande ponto de atenção). Ou seja, resultado mais forte e com pioras no qualitativo.

O núcleo do PCE, por sua vez, veio em linha com o esperado, com alta de 0,28%. Dessa forma, o núcleo do CPI e do PCE acumulam, em 12 meses, alta de 3,26% e 2,65%, respectivamente, patamares ainda acima dos 2,0% que o Federal Reserve deseja alcançar.



[Fonte: Bloomberg]

Na leitura do PIB americano referente ao quarto trimestre de 2024, apesar da desaceleração de +3,10% para +2,30%, ainda observamos dados fortes de consumo, que aceleraram +3,70% para +4,20%.



[Fonte: Bloomberg]

Fundo Nord BMR

Ou seja, devemos seguir acompanhando as discussões sobre as tarifas de importação a serem implementadas por Trump, mas ainda vemos uma economia americana resiliente e com pontos na inflação que merecem atenção, o que demanda cautela do Federal Reserve em seus próximos passos.

O motivo de Trump estar querendo implementar novas tarifas (mais especificamente ao México, Canadá e China, até o momento) está na falta de reciprocidade tarifária de diversos países em relação aos EUA.

No gráfico a seguir, observa-se que, quanto mais à direita um país estiver posicionado, maior a tarifa aplicada por ele sobre as importações de produtos americanos. Da mesma forma, quanto mais para cima o país estiver, maior a tarifa cobrada pelos EUA sobre a importação dos produtos desse respectivo país.



[Fonte: Bloomberg, Goldman Sachs, JP Morgan e WHG]

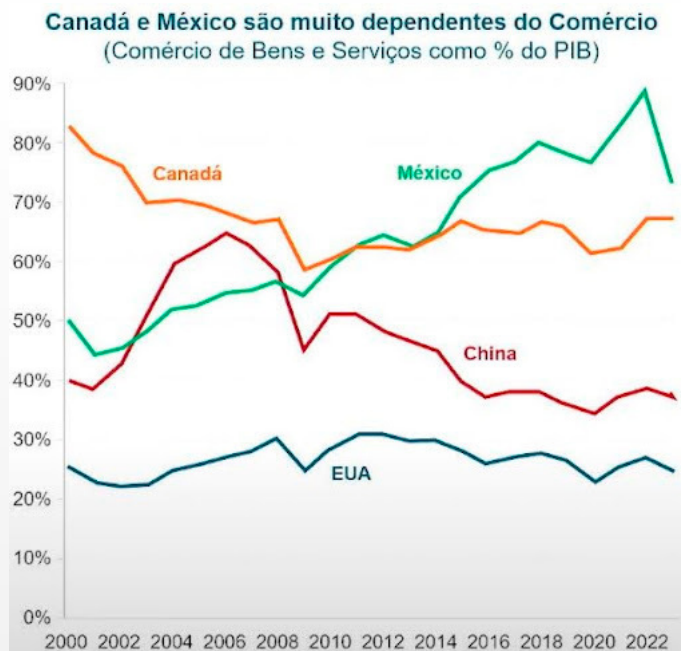
Apesar de Canadá (Can) e México (Mex) não serem países que possuem uma alta tributação às importações dos produtos americanos, são países onde os EUA possuem maior poder de atuação, uma vez que ambos são muito dependentes do comércio internacional. Praticamente 2/3 (dois terços) do PIB desses países dependem do comércio exterior, com significativa participação dos EUA nessas relações.

Em relação à China, no entanto, esse poder de barganha é menor. Isso porque o comércio internacional vem representando cada vez menos do PIB chinês, com o país ficando mais autossuficiente. Não por acaso que, apesar da implementação de tarifas anunciadas à China até aqui, elas ainda estão bem abaixo do nível de 60% que Trump chegou a afirmar durante sua campanha eleitoral.

Mesmo com tarifas bem abaixo dos 60%, Trump já mostrou em diversas vezes estar disposto a tributar os produtos chineses (que já estão em vigor).

Também é interessante notar, no gráfico anterior, que o Brasil é um dos países que mais tributam os produtos americanos e um dos que menos são tributados pelos EUA.

Fundo Nord BMR



[Fonte: Banco Mundial, PIEE e WHG]

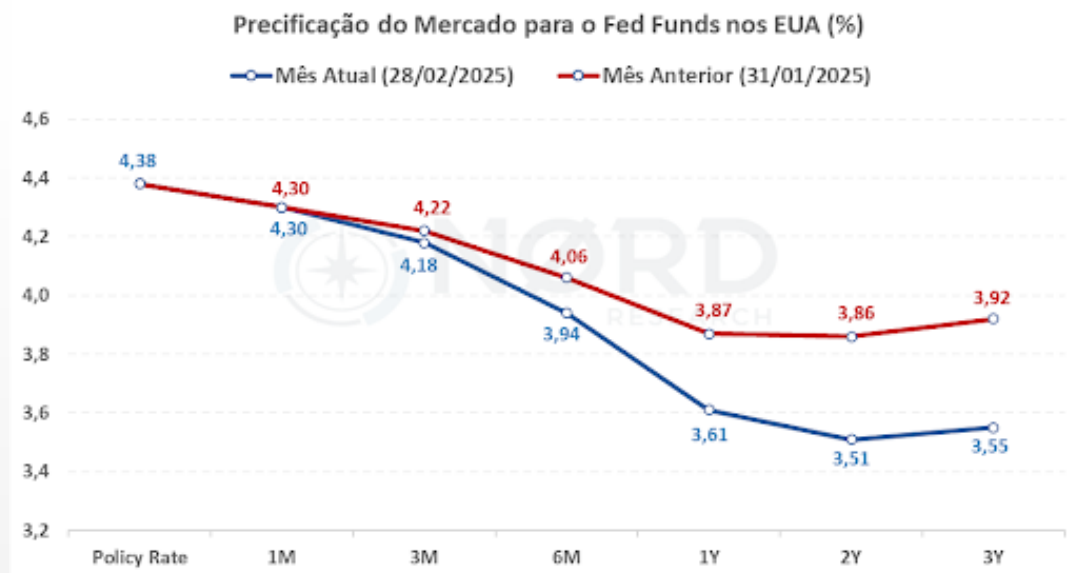
Em meio a toda essa discussão, os juros futuros americanos encerraram o mês de fevereiro em queda, assim como as bolsas, especialmente a Nasdaq.

	Estados Unidos em Fevereiro de 2025		
	31/01/2025 (Anterior)	28/02/2025 (Atual)	Varição
Juros de 2 anos	4,20%	3,99%	-0,21 p.p.
Juros de 5 anos	4,33%	4,02%	-0,31 p.p.
Juros de 10 anos	4,54%	4,21%	-0,33 p.p.
Juros de 20 anos	4,84%	4,52%	-0,32 p.p.
S&P 500 (em dólar)	6.041	5.955	-1,42 p.p.
Dow Jones (em dólar)	44.545	43.841	-1,58 p.p.
Nasdaq (em dólar)	19.627	18.847	-3,97 p.p.

[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

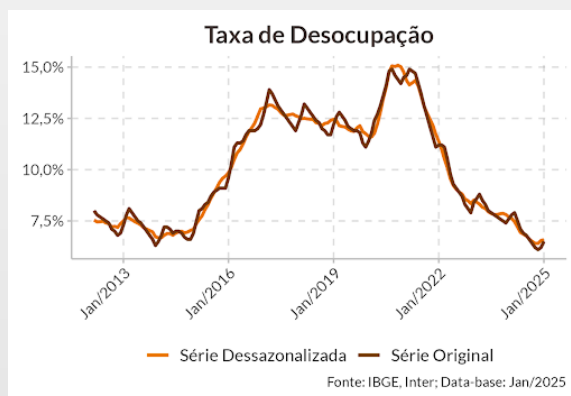
No final de fevereiro, para daqui a 1 ano, a curva do mercado precificava uma taxa básica de juros nos EUA de 3,61%, ante 3,87% no mês anterior. Para daqui a 2 anos, a curva precificava 3,51%, ante 3,86% no mês anterior. Vale lembrar que a taxa atual se encontra na faixa de 4,25% a 4,50%, tendo uma taxa efetiva de 4,38%.

Fundo Nord BMR



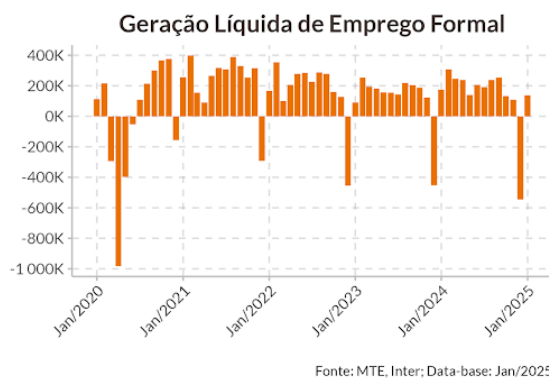
[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

No Brasil, o último dado de emprego da Pnad mostrou um aumento da taxa de desemprego de 6,2% para 6,5%. Considerando a série com ajuste sazonal, o desemprego teve uma alta mais modesta, de 6,5% para 6,6%.



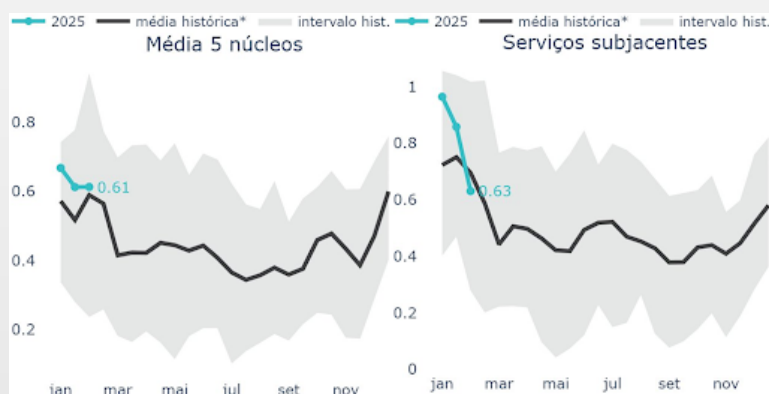
O dado de mercado de trabalho divulgado pelo Caged, no entanto, mostrou geração de 137 mil vagas formais em janeiro, muito acima das expectativas de 71 mil.

Fundo Nord BMR



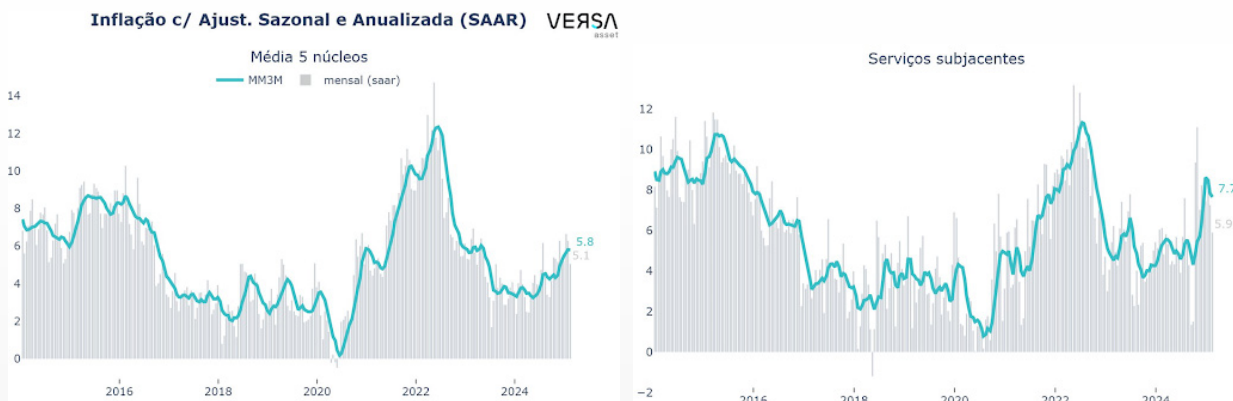
Ou seja, ainda observamos um mercado de trabalho doméstico aquecido. No entanto, devemos acompanhar como será o ritmo de desaceleração ao longo deste ano de 2025, em meio aos efeitos dos níveis restritivos de juros.

Em relação à inflação, o último IPCA-15 veio abaixo do esperado (1,23%, ante expectativas de 1,36%), além de ter mostrado uma boa queda dos preços de serviços subjacentes.



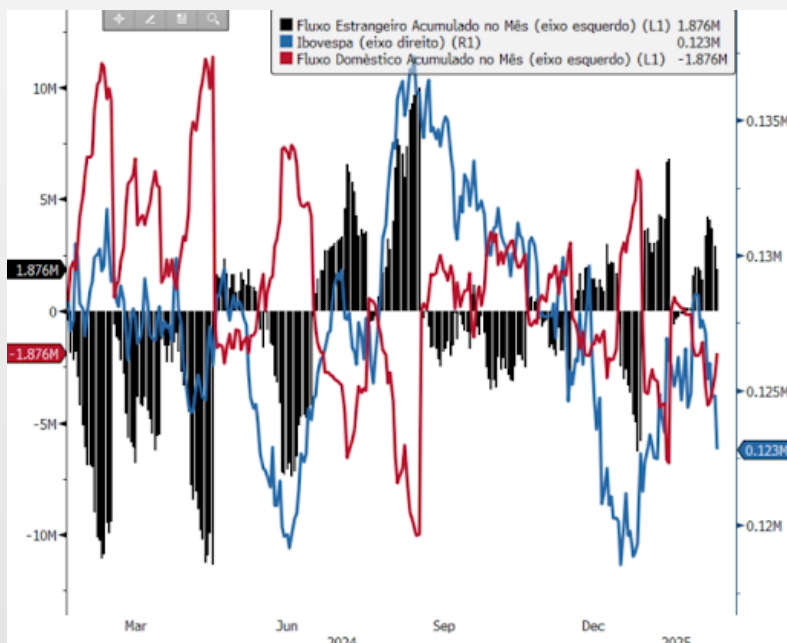
No entanto, ainda não vemos dados suficientes para dar conforto ao Banco Central, uma vez que os núcleos acumulam alta de 5,8% no acumulado dos últimos 3 meses (anualizado), enquanto serviços subjacentes acumulam alta de 7,7%.

Fundo Nord BMR



[Fonte: Versa]

Na bolsa, apesar da continuidade do fluxo positivo de estrangeiros, observamos uma saída mais forte do fluxo doméstico ao longo do mês.



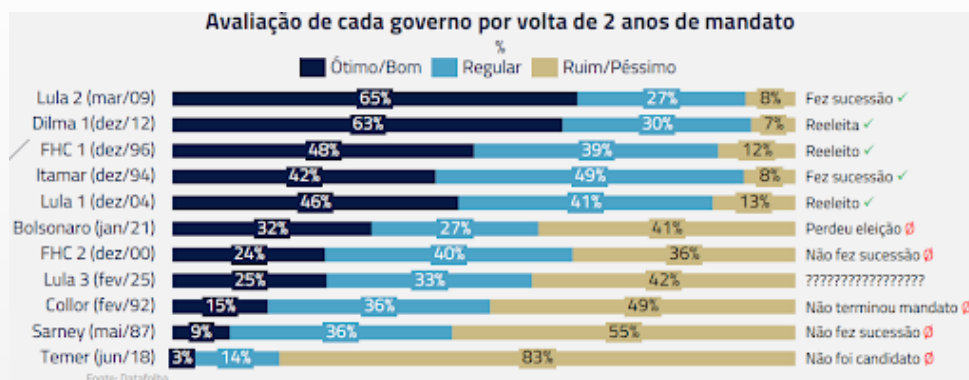
[Fonte: Bloomberg]

Outro ponto que merece acompanhamento na economia doméstica é a aproximação da eleição presidencial. Apesar da votação para 2026 ainda estar distante, novas pesquisas de satisfação em relação ao atual governo vêm sendo divulgadas, mostrando uma queda de popularidade.

Fundo Nord BMR

Como a Kinea afirma em sua carta de fevereiro, “O histórico de eleições no Brasil é que presidentes com uma base de popularidade abaixo de 30% apresentam dificuldade de se reeleger ou eleger seus sucessores. Em nosso país, o remédio comumente prescrito para baixa popularidade é a expansão dos gastos públicos.”

No segundo semestre deste ano, essa discussão sobre as eleições deve ganhar força.



[Fonte: gráfico disponibilizado pela Kinea]

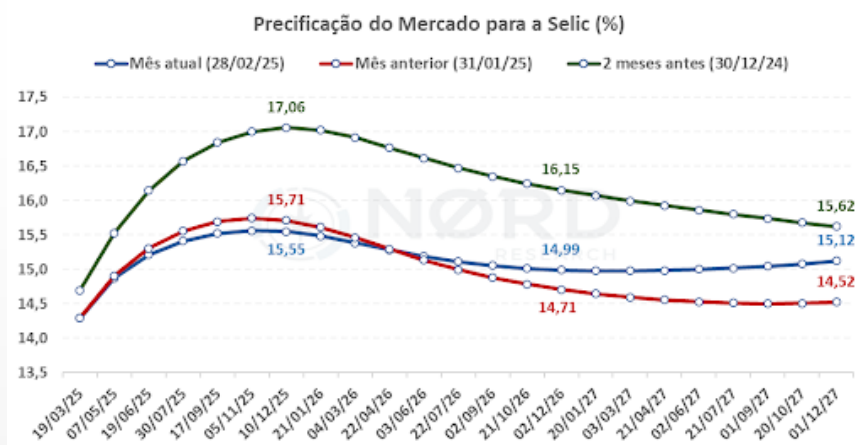
No mês, os juros futuros domésticos fecharam em alta. A bolsa, com saída de fluxo doméstico, fechou o mês em queda, enquanto o câmbio voltou a desvalorizar.

	Brasil em Fevereiro de 2025		
	31/01/2025 (Anterior)	28/02/2025 (Atual)	Varição
Pré 2026*	14,74%	14,79%	+0,05 p.p.
Pré 2029*	14,78%	14,97%	+0,19 p.p.
Pré 2031*	14,80%	15,05%	+0,25 p.p.
IPCA+ 2026**	7,64%	7,98%	+0,34 p.p.
IPCA+ 2029**	7,49%	7,72%	+0,23 p.p.
IPCA+ 2035**	7,54%	7,85%	+0,31 p.p.
Ibovespa (em reais)	126.135	122.799	-2,64%
US\$/R\$	5,84	5,88	+0,69%

*Dados do Tesouro Direto
**NTN-B Principal. Dados do Tesouro Direto

No final de fevereiro, a curva de juros do mercado precificava uma Selic de 15,55% para o final de 2025 e de 14,99% para o final de 2026. No mês anterior, o mercado precificava 15,71% para o final de 2025 e 14,71% para o final de 2026.

Fundo Nord BMR



[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

Temos, portanto, a necessidade de seguirmos acompanhando o cenário internacional em meio à resiliência da economia americana e à imposição de tarifas de importação por Trump.

Apesar dessa resiliência americana, entendemos que os patamares dos juros longos estão elevados. Além disso, em um cenário em que os dados apresentem arrefecimentos mais claros como resposta aos juros restritivos, o mercado pode se animar ainda mais com cortes de juros e isso se reverberar não só nos juros curtos, mas também nos longos. Sendo assim, seguimos aplicados nos juros longos.

Para a bolsa doméstica, entendemos que os múltiplos estão baixos e vemos uma boa assimetria em seguirmos com posições compradas.

Entendemos que o Brasil ainda tem a necessidade de controlar a inflação, considerando o cenário de mercado de trabalho apertado e atividade ainda aquecida. Essa atividade, no entanto, deve desacelerar ao longo deste ano.

Boa parte dos riscos mencionados (e o risco fiscal) já está nos preços, não só na Bolsa, como também na curva de juros. Sendo assim, seguimos com posições em IPCA+, em razão dos níveis atrativos dos juros reais.

Dessa forma, enxergamos este como um momento propício para estarmos alocados, de modo a possibilitar surfar as inflexões adiante do mercado. Para que isso seja possível, montamos um portfólio diversificado com base em diferentes estratégias, o que nos permite ter uma melhor relação risco-retorno no longo prazo.

Informações Gerais

CNPJ
47.731.659/0001-81

Data de Início
26/12/2022

Categoria Anbima
Previdência
Multimercado Livre

Benchmark
CDI

Aplicação
Cotização D+1

Resgate
Cotização D+7 e
Liquidação D+2

Taxa Administração
Mínima 0,60%
Máxima 2,00%

Taxa Performance
Não há

Taxa Entrada/Saída
Não há

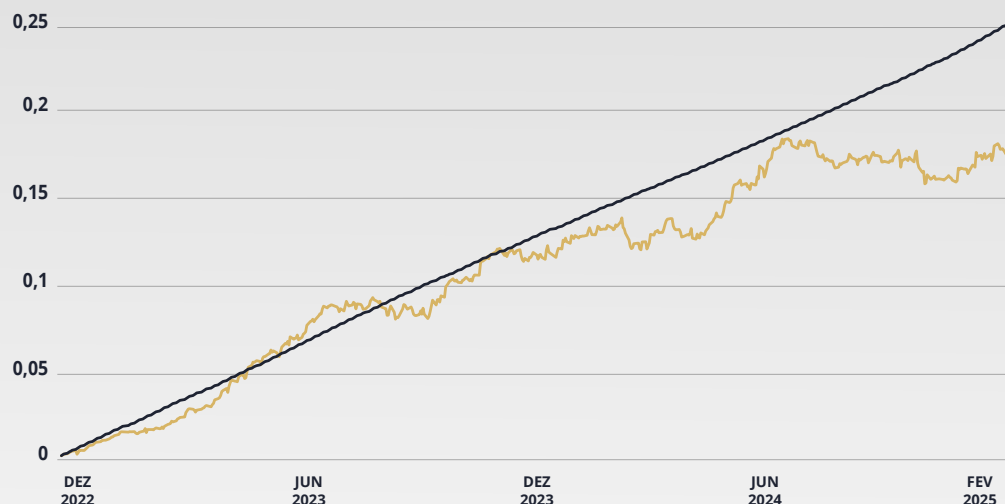
Aplicação Mínima
Verificar com a
Seguradora

Objetivo do fundo

O fundo tem como objetivo alocar nas melhores oportunidades do mercado local e internacional, em diferentes classes de ativos. Visando prever futuras tendências de forma conservadora.

Rentabilidade

BMR CDI



		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2022	Nord BMR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,19%	0,19%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,20%	0,20%
2023	Nord BMR	0,90%	0,47%	0,70%	1,03%	1,74%	1,88%	1,89%	0,40%	0,17%	-0,60%	2,24%	1,73%	13,26%	13,48%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%	13,28%
2024	Nord BMR	-0,39%	0,96%	0,74%	-1,33%	0,73%	1,12%	2,21%	1,68%	-0,82%	0,25%	-0,22%	-0,98%	3,95%	17,96%
	CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,88%	10,82%	25,54%
2025	Nord BMR	1,22%	0,53%											1,76%	20,03%
	CDI	1,06%	0,99%											2,05%	28,11%

Informações Adicionais

	Melhores Fundos FIM	CDI
Meses Positivos	21	27
Meses Negativos	6	-
Maior Retorno Mensal	2,24%	1,17%
Menor Retorno Mensal	-1,33%	0,20%

PL Atual	R\$ 30.472.030,63	
Valor da Cota	R\$ 1,200336	