

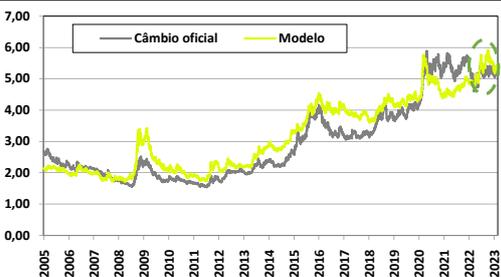
Comentários: O ambiente global foi extremamente turbulento ao longo da última semana. Diversos problemas de liquidez ao redor do globo e o Credit Suisse precisando de um aporte gigantesco tornaram a semana altamente volátil.

Apesar disso, o BRL não piorou como seus pares abrindo o diferencial em nosso modelo como podemos notar no gráfico 2. Buscando explicações para tal é possível notar que os investidores estrangeiros aumentaram a posição comprada (gráfico 7) em cima dos bancos (gráfico 6), denotando que há a possibilidade de fluxo financeiro para o país, amassando a cotação do dólar em real.

Conforme reiteramos semana passada, é inegável também que o fluxo cambial tem mostrado consistência de entrada de recursos no Brasil, com 2023 já acumulando mais de R\$10bi de saldo líquido. Entretanto, chamamos a atenção que semana passada o fluxo financeiro foi de saída compensado pelo comercial. No ano o financeiro representa apenas 22% do volume que ingressou no país.

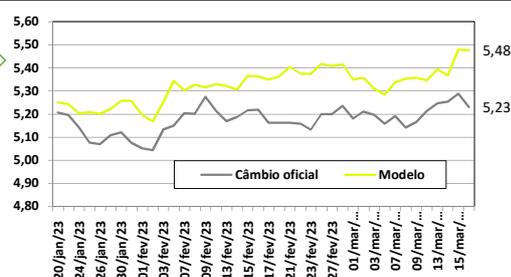
Mediante a avaliação conjuntural do país, inclusive frente a seus pares, seguimos projetando que o Real deverá encerrar 2023 em R\$5,50/US\$.

Gráfico 1: Câmbio oficial vs Modelo (Em R\$/US\$)



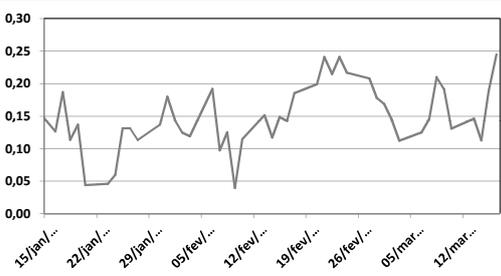
Fonte: Ativa Investimentos

Gráfico 2: Zoom in - Câmbio oficial vs Modelo (Em R\$/US\$)



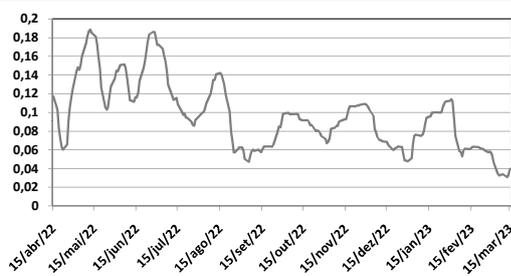
Fonte: Ativa Investimentos (última atualização em 17h00 minutos do dia 08.03.2023)

Gráfico 3: Diferença do modelo para o câmbio efetivo (em R\$/US\$)



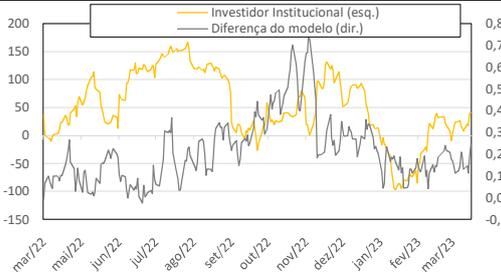
Fonte: Ativa Investimentos

Gráfico 4: Volatilidade do câmbio (desv. Padrão dos últimos 30 dias)



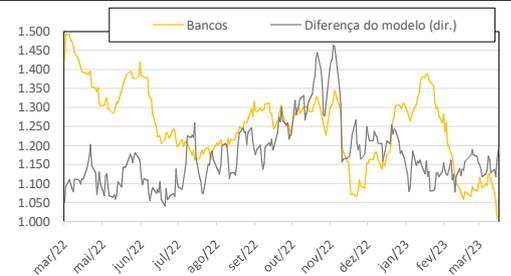
Fonte: Ativa Investimentos

Gráfico 5: Cont. aberto de câmbio (saldo líquido mil) vs modelo de câmbio



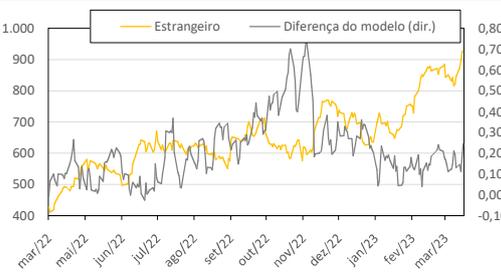
Fonte: B3 e Ativa Investimentos

Gráfico 6: Cont. aberto de câmbio (saldo líquido mil) vs modelo de câmbio



Fonte: B3 e Ativa Investimentos

Gráfico 7: Cont. aberto de câmbio (saldo líquido mil) vs modelo de câmbio



Fonte: B3 e Ativa Investimentos

***Nota metodológica:** Nosso modelo utiliza dados de moedas e CDS, diários e iniciados em 2005, para a seguinte cesta de países: África do Sul, Chile, Colômbia, Índia, Indonésia, México e Peru. Confrontamos o câmbio oficial brasileiro contra a moeda americana cotada em uma cesta de moedas de países pares. Para tal extraímos o primeiro componente principal (PCA, sigla em inglês) dos supracitados países.

Expurgamos o componente coletivo do câmbio a fim de chegar ao componente idiossincrático. Com um MQO simples regredimos a moeda brasileira contra o PCA e nos debruçamos no resíduo.

A partir de então buscamos explicar o componente idiossincrático do câmbio através de uma relação com o vetor idiossincrático do risco do Brasil.

A variável de risco usada foi o CDS (Credit Default Swap) de 5 anos brasileiro, mas expurgado o movimento conjunto dos CDS disponíveis dos supracitados países.

Testes de causalidade foram realizados para identificar se o vetor idiossincrático do câmbio causa o vetor idiossincrático do risco e/ou vice-versa. Com defasagem mínima observa-se que o risco causa câmbio.