

INTERNACIONAL

Apesar de março ter encerrado o melhor trimestre em quase dez anos para os mercados globais, o cenário global continua bastante incerto.

Os Estados Unidos vêm dando evidências de alguma desaceleração marginal em seu ritmo de crescimento. Nisso, começam a acompanhar a economia global: há meses que Europa e a China demonstram dificuldades em manter o ritmo de crescimento. **Diante das evidências, o *Federal Reserve* decidiu que não irá mais subir juros neste ano, e que encerrará o programa de *Quantitative Tightening*¹ em setembro.**

Alguns membros do comitê de política monetária também sugeriram que, após anos de inflação abaixo da meta de 2% anuais, o Banco Central poderia flexibilizar seu mandato. **O *Fed* poderia se comprometer a entregar 2% anuais na média – alguns anos de inflação baixa poderiam ser “compensados” por um período de inflação mais alta.**

Tudo isso levou o mercado a antecipar que o próximo movimento do Federal Reserve será de corte de juros, e não mais de alta. **Se, por um lado, a postura mais estimulativa trouxe alívio aos mercados, pelo outro a curva de juros americana inverteu² pela primeira vez desde 2007 – um dos indicadores mais confiáveis, historicamente, de recessão à frente.**

Não acreditamos que os Estados Unidos estejam à beira de uma recessão, mas a desaceleração global pode estar precedendo o fim do ciclo atual de expansão econômica. **Permanecemos vendidos em Euro e taticamente tomados em juros nos Estados Unidos.**

LOCAL

No Brasil, o mês foi marcado pela incerteza política. **Após episódios de indisposição entre o círculo próximo de Jair Bolsonaro e o presidente da Câmara, Rodrigo Maia; o último disse que não mais iria articular a favor da aprovação da reforma da Previdência.** Os mercados sentiram o baque, e cederam fortemente na sequência.

Seguiu-se uma conciliação pública, foi finalmente nomeado o relator do projeto na CCJ, e se restabeleceram as expectativas de aprovação. **Acreditamos que os conflitos de interesse**

1/ *Quantitative Tightening* é a reversão da acumulação de ativos por conta dos programas de *Quantitative Easing* (QE) nos quais o *Federal Reserve* se engajou desde 2009.

2/ A inversão da curva de juros ocorre quando as taxas de juros de curto prazo (por exemplo, a de três meses) são mais altas do que as de longo prazo (por exemplo, dez anos).



entre os diversos setores afetados pela reforma irão continuar a gerar ruídos ao longo do ano. Ainda assim, algum nível de economia deve ser aprovado pela Câmara até o fim deste ano.

Neste mês também tivemos a primeira reunião do Copom presidida pelo novo presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto. O comitê indicou que o balanço de riscos para a trajetória da inflação está, atualmente, simétrico. **Com a fraqueza da atividade, a tese de que a taxa de juros atual não é suficientemente estimulativa ganha força, aumentando a pressão para que o próximo movimento da Selic seja de corte.**

Permanecemos com posições compradas em bolsa, e carregamos posições táticas em juros e no câmbio.

Atribuição de Performance EOS Titanium de 01-mar-19 a 29-mar-19

Book	Perf.
CDI	0.47%
Moedas	0.33%
Ações Brasil	0.04%
Juros Brasil	0.02%
Ações Offshore	-0.04%
Juros Offshore	-0.14%
Custos	-0.17%
Total	0.51%

