

## CARTA MENSAL – FEVEREIRO/21

### INTERNACIONAL

**Os Estados Unidos aceleraram, ao longo de fevereiro, a imunização de sua população.** De um ritmo de cerca de 300 mil doses ministradas por dia na virada do ano, o país já está vacinando quase 2 milhões de pessoas diariamente. **Completaram mais de 50 milhões de vacinados, incluídos aí mais de 25 milhões de pessoas que tomaram as duas doses.** A expectativa é que, até o meio do ano, mais da metade da população já tenha recebido ao menos uma dose.

A rápida vacinação e as medidas de distanciamento social surtiram efeito, e o ritmo das infecções despencou: **os cerca de 200.000 novos casos no fim de 2020 diminuíram para menos de 60.000 atualmente, e seguem em tendência de queda.**

As boas notícias sanitárias permitiram que muitos lugares começassem a diminuir as restrições à circulação. **A demanda reprimida das pessoas após um ano fechadas em casa e o gigantesco estímulo fiscal, que pode chegar a mais de 13% do PIB americano, desenham um cenário bastante otimista para a atividade.** Algumas estimativas já esperam um ritmo de expansão da atividade de cerca de 6%.

Enquanto isso, a Europa fica para trás. As novas cepas do vírus e a vacinação em ritmo mais lento atrasam as perspectivas de reabertura, que deve levar mais alguns meses.

**Esse cenário vem sendo precificado na curva de juros nos Estados Unidos, que está antecipando um ajuste – para cima – mais rápido do que o indicado hoje pelo Fed.** Eventualmente, uma oferta subdimensionada frente a demanda em aceleração pode ter impactos importantes para a inflação.

**Estamos comprados em dólar americano, e vendidos em real, iene e libra esterlina. Montamos uma pequena posição tomada em juros longos americanos. Reduzimos a posição comprada em ouro, e seguimos comprados em ações americanas.**



## LOCAL

**O Brasil tem muita capacidade de vacinação, mas poucas doses disponíveis.** A segunda onda da pandemia no país veio com muita força, e ameaça a estrutura de saúde em diversas regiões. As múltiplas restrições anunciadas irão certamente deprimir as expectativas de recuperação da atividade.

**Nossa situação fiscal, já muito fragilizada, começou a sofrer pressão de vários grupos.** O Congresso deseja reinstaurar o auxílio-emergencial, mais limitado, e o Planalto se vê ameaçado diante dos caminhoneiros, que estudam mais uma paralização.

Esse contexto levou a uma série de decisões apressadas de Brasília: a turbulenta troca de comando na Petrobras e a isenção de alguns tributos nos combustíveis em troca de aumentos de impostos para os bancos e a indústria química deixaram entrever um viés intervencionista do Planalto que prejudicou a confiança dos investidores.

Para compensar, tivemos o envio, para o Congresso, de projetos de desestatização da Eletrobras e dos Correios. **E Paulo Guedes, o fiador da confiança na trajetória fiscal brasileira, por enquanto permanece.**

**O fato é que os riscos fiscais permanecem elevados, e isso pressiona o câmbio e a inflação.** Em um contexto de atividade mais fraca, as tensões políticas ficam elevadas. Estamos cautelosos.

**Seguimos comprados em ações brasileiras. Aumentamos nossas posições tomadas em juros nominais curtos. Seguimos tomados em inflação e aplicados em juros reais longos.**

Atribuição de Performance Titanium de 01-fev-21 a 26-fev-21

Book	Perf.
CDI	0,13%
JUROS BRASIL	1,42%
AÇÕES OFFSHORE	0,37%
JUROS OFFSHORE	0,16%
MOEDAS	-0,52%
COMMODITIES	-0,26%
AÇÕES BRASIL	-0,31%
CUSTOS E OUTROS	-0,25%
<b>TOTAL</b>	<b>0,73%</b>

