

INTERNACIONAL

No mês de Abril houve forte recuperação dos mercados globais. As incertezas a respeito do estado da economia no *day-after* da pandemia permanecem. Não há como se ter clareza sobre a natureza dos danos, se permanentes ou temporários, ou sobre a velocidade de recuperação. **No entanto, o tamanho dos estímulos e a velocidade de sua implementação, sem precedentes como a crise que os precipitou, prevaleceu.** Convém notar a desigualdade de recuperação entre os ativos globais.

Alguns setores foram beneficiados. Empresas de tecnologia, varejo digital e saúde foram menos prejudicadas pela crise, com algumas até ganhando fatia de mercado. Do outro lado, temos alguns setores muito negativamente afetados, como entretenimento e turismo (todos aqueles que tem “*touch to consumer*”).

Entre as regiões, é esperado que os Estados Unidos consigam se recuperar mais rapidamente, pela flexibilidade de sua estrutura econômica e por terem começado o enfrentamento da crise com maior espaço fiscal e monetário do que outros países desenvolvidos. **Os números de desemprego, no entanto, dão a dimensão da crise: o número de pedidos de auxílio-desemprego superou os 30 milhões no acumulado das últimas seis semanas.**

Com o levantamento eventual das quarentenas, teremos mais clareza do cenário. **A discussão a respeito de como lidar com as consequências de tantos estímulos – com a expansão em velocidade recorde do balanço do banco central americano além do gigantesco déficit fiscal contratado em 2020 – irá inevitavelmente se impor.**

Temos operado taticamente em moedas internacionais, nos aproveitando de deslocamentos excessivos. Mantivemos nossa exposição a bolsa americana, aumentando nossa exposição ao setor de tecnologia.

LOCAL

No Brasil, a situação econômica difícil se agravou com a crise política. O ministério de Bolsonaro perdeu seus dois membros mais populares: o ministro da Saúde, Mandetta, e o ministro da Justiça, Sérgio Moro. **O pedido de demissão do segundo foi feito em meio à acusações de interferência política do presidente em investigações que pudessem potencialmente ameaça-lo.**



A instabilidade da situação gerou questionamentos a respeito da viabilidade política do mandato presidencial e, em um segundo momento, da continuidade das reformas após a pandemia. **A subsequente aproximação entre o Planalto e alguns partidos de Centro, além do apoio público de Guedes, serviu para afastar receios de um evento no curto prazo, como a instauração de um processo de *impeachment*.**

No entanto, a situação parece menos clara em horizontes mais longos. Com a popularidade presidencial renovando mínimas, as eleições municipais e a sucessão nas duas casas do Congresso até o começo do ano que vem, o equilíbrio nos parece instável. **O cenário fiscal, em ampla deterioração, requererá reformas politicamente custosas, com um cenário político que parece cada vez mais desfavorável.**

As circunstâncias atuais, com crescimento e inflação em trajetória baixista, autorizaram o Banco Central a seguir com sua postura *dovish*, indicando cortes adicionais à taxa de juros. A grande vítima segue sendo o Real – com *commodities* em baixa, juros baixos, e mundo em crise, a divisa brasileira segue renovando mínimas nominais.

Seguimos com posições em empresas de qualidade listadas na bolsa brasileira. Também temos posições tomadas em inflação implícita e aplicadas no pré curto.

Atribuição de Performance Titanium de 01-abr-20 a 30-abr-20

Book	Perf.
CDI	0.28%
AÇÕES OFFSHORE	2.46%
AÇÕES BRASIL	2.37%
MOEDAS	0.87%
JUROS OFFSHORE	0.00%
JUROS BRASIL	-0.03%
CUSTOS	-0.28%
TOTAL	5.67%

