

CARTA MENSAL – MARÇO/21

INTERNACIONAL

Assim como no mês anterior, março foi marcado pelas diferenças regionais da dinâmica da pandemia. Os mercados de ações globais seguiram sua tendência de alta. A curva de juros americana, por outro lado, segue “empinando”: o mercado acredita que o Federal Reserve se verá forçado a retirar os estímulos monetários mais cedo.

A Europa continua a amargar um forte crescimento dos casos, em meio à decepcionante velocidade do programa de vacinação. Alemanha, França e Itália anunciaram mais restrições à circulação, o que contribuiu para a desaceleração da atividade na região neste primeiro trimestre. O Reino Unido, apesar de contar com um ritmo de vacinação mais veloz, também optou por postergar uma reabertura mais ampla.

Os Estados Unidos, por outro lado, se aproveitaram da rápida campanha de imunização para antecipar a reabertura. **Neste momento, o país está conseguindo aplicar cerca de 3 milhões de doses diárias, com quase 20% dos americanos – 62 milhões de pessoas – já tendo recebido duas doses.**

É notável a diferença de desempenho das economias entre Europa e Estados Unidos. Além da reabertura mais veloz, os americanos contam com estímulos fiscais e monetários extraordinários, com o Fed preparado para tolerar uma inflação ligeiramente mais alta. **Isso pode resultar em um crescimento “chinês” nos Estados Unidos (próximo a 7%), enquanto a economia europeia expande menos de 2%.**

Estamos comprados em dólar americano, e vendidos em euro e peso mexicano. Seguimos comprados em ações americanas.

LOCAL

A dinâmica da pandemia no Brasil segue piorando, com os hospitais lotados forçando os governantes a anunciar restrições severas à atividade. **A crise sanitária cobrou seu preço: a popularidade do presidente vem caindo nas pesquisas, e o cenário sucessório se complicou com a possibilidade de Lula estar elegível em 2022.**



Os parlamentares também sentiram a pressão: elevaram o tom contra o Governo e forçaram uma minirreforma ministerial. Com o Planalto recuando e cedendo espaços, as ameaças mais imediatas contra o mandato presidencial se dissiparam. **No entanto, reformas mais estruturantes como a Administrativa só poderão ser apreciadas quando o clima desanuviado.**

A situação pode melhorar em breve, conforme o Brasil acelera o programa de imunização. Até junho, a oferta de novas doses de vacina deve aumentar bastante. A Fiocruz deve substituir o Butantan como o maior fornecedor de doses entre maio e junho, a partir de quando poderemos contar com o reforço prometido pela Pfizer. Esperamos que até a metade deste ano tenhamos imunizado toda a população acima de 50 anos. **Caso não haja atrasos adicionais, a possibilidade de termos imunizado toda a população até o fim deste ano é factível.**

Isso deve propiciar um ambiente mais favorável para a economia brasileira ao longo do 2º semestre. A inflação, por outro lado, segue sendo um ponto de atenção. O Banco Central se viu obrigado a um ajuste mais forte em março, preocupado com a trajetória das expectativas.

Seguimos comprados em ações brasileiras, aplicados em juros reais longos e tomados em inflação implícita.

Atribuição de Performance Titanium de 01-mar-21 a 31-mar-21

Book	Perf.
CDI	0,20%
MOEDAS	1,04%
JUROS OFFSHORE	0,11%
COMMODITIES	-0,03%
AÇÕES OFFSHORE	-0,13%
AÇÕES BRASIL	-0,15%
JUROS BRASIL	-1,18%
CUSTOS E OUTROS	-0,37%
TOTAL	-0,52%

