

# Desempenho

## Março de 2021

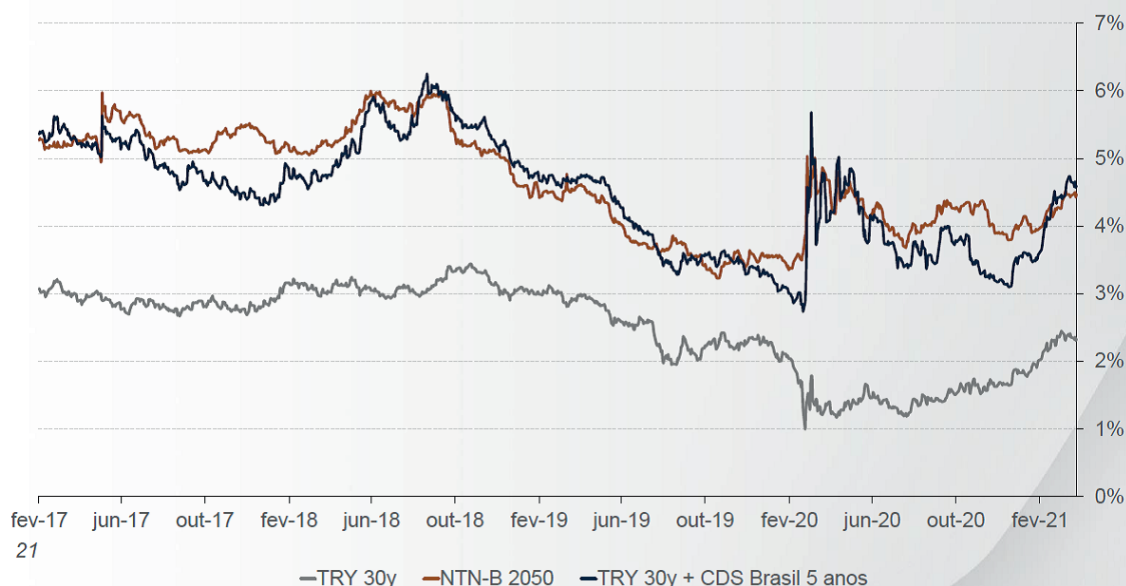


Os mercados, principalmente na renda variável, tiveram movimentos de alta ao longo de março, impulsionados pelos ventos globais. O avanço das campanhas de vacinação ao redor do mundo e o processo de reabertura da economia americana, na esteira da aprovação de um novo pacote de estímulos divulgado pelo governo americano, focado em infraestrutura no valor de US\$ 2,5 trilhões, também exerceram influência.

Em paralelo, o mês foi marcado também pela continuação das altas nas taxas de juros globais, lideradas pela curva de juros nos Estados Unidos.

Abaixo, podemos ver no Brasil o impacto do aumento da curva de juros nos Estados Unidos (TRYs 30y). O movimento de alta gerou um movimento de abertura das taxas nas NTN-Bs (títulos públicos locais) e quando isso ocorre os títulos apresentam performance negativa, o que aconteceu em março, pois como as taxas de juros dos títulos públicos precificam em níveis superiores no futuro, o valor de mercado dos títulos em carteira ficam menos atrativos para venda e se desvalorizam.

### TREASURY E NTN-B 2050



O movimento gerou reações diferentes por parte dos formadores de política monetária no mundo. O FED, Banco Central norte-americano, conservou o discurso de que essa elevação reflete perspectivas melhores de crescimento para a economia. Nesse sentido, manteve o grau de estímulo monetário em sua última reunião e continuou a indicar estabilidade na taxa de juros até 2023 em suas projeções.

O Banco Central Europeu, por sua vez, continuou a demonstrar maior preocupação com o arrocho das condições financeiras. Dessa forma, aumentou o ritmo de compras de ativos, mantendo o volume total do programa. Esses dois movimentos indicam que o volume de recursos disponíveis nas diversas economias deverá manter a liquidez global em patamares altos, na tentativa dos governos de fazerem frente à retomada econômica pós pandemia.

No cenário pandêmico, o ritmo de vacinação nos EUA seguiu acelerado e crescente, permitindo a continuidade do processo de reabertura da economia em diversos estados. Assim, dados econômicos já indicam aceleração na atividade e o crescimento no segundo trimestre tende a ser forte. Analistas indicam que a economia norte-americana deverá crescer em torno de 6% em 2021.

Entretanto, espera-se que haja elevações pontuais no número de casos conforme as economias reabram, mas o sucesso da campanha de vacinação deve limitar o aumento nas hospitalizações e mortes.

Na Europa, à exceção da Inglaterra, o ritmo de vacinação no geral tem caminhado a passos mais lentos. Problemas de entregas e distribuição têm sido a tônica e há uma discussão em se proibir exportações para acelerar a imunização local. Além disso, notícias sobre efeitos colaterais da vacina da AstraZeneca fizeram com que alguns países suspendessem sua aplicação.

Essa demora na vacinação tem favorecido a proliferação de novas cepas pelo continente, exigindo dos governos medidas mais restritivas. A aceleração no número de novos casos em importantes países, como a Alemanha e a França, levaram ao retorno de medidas severas de restrição à mobilidade, retardando a retomada econômica nesses países.

No Brasil, a despeito do resultado positivo no mercado de ações, com os principais índices apresentando retorno em torno de 6%, a volatilidade elevada ao longo do mês veio a reboque dos contínuos ruídos políticos. No começo do mês, a PEC Emergencial foi aprovada, contribuindo para o cumprimento do teto de gastos no médio prazo.

Apesar disso, a falta de uma postura consistente por parte do Executivo quanto ao equilíbrio das contas públicas mantém a incerteza elevada e fomenta preocupações quanto à política econômica no curto prazo, mantendo a volatilidade e oscilação nos preços dos títulos públicos em geral, impactando negativamente o retorno das carteiras de renda fixa, já afetadas pelo aumento na curva de juros em outros países, como vimos acima.

Olhando para a economia, a inflação continua a apresentar números elevados com a manutenção dos núcleos inflacionários em níveis acima daqueles compatíveis com o cumprimento da meta de inflação. Nesse sentido, o COPOM decidiu elevar em 75 pontos base a meta da taxa Selic, iniciando o ciclo de alta de juros em ritmo mais acelerado do que o esperado pelo mercado.

Adicionalmente, o COPOM antevê uma alta de igual magnitude na próxima reunião. Levando em consideração essa comunicação, bem como os riscos fiscais e políticos citados, o mercado já precifica um ciclo de altas na taxa Selic mais relevante a frente.

Quanto à pandemia, o rápido aumento no número de novos casos levou os sistemas de saúde em diversos estados ao colapso. Com o agravamento do quadro sanitário, medidas ex-

tremamente severas de restrição foram adotadas no país, com destaque para os estados da região Sul e de São Paulo. Com a adoção de novas restrições, é de se esperar que o ritmo de recuperação da economia desacelere e cresça a demanda por mais uma extensão dos auxílios emergenciais e de outros pacotes de socorro a diversos setores da economia. Na ponta positiva, o ritmo de vacinação ao longo do mês acelerou e há a perspectiva de vacinação dos grupos de risco até meados do ano.

Concluimos que os sinais são diversos. Se por um lado a economia global, impulsionada por Estados Unidos e China mostra que a retomada da atividade parece estar em curso, a situação na Europa ainda permanece mais sensível no contexto da pandemia, semelhante ao que enfrentamos no Brasil, com o agravante de que estamos em meio às discussões da real capacidade do governo de lidar com a realidade atual, aliada à sensível situação das contas públicas do âmbito federal.

Esse cenário deverá continuar a trazer forte volatilidade no mercado financeiro em geral e aos preços dos ativos, seja na bolsa de valores, ou no caso dos títulos públicos que tem tido seus preços fortemente impactados no curto prazo.

Se por um lado esse cenário prejudica o retorno dos ativos, mesmo os considerados mais conservadores, abre espaço para a oportunidades de investimentos para investidores de longo prazo, como a Funssest.