



Carta mensal • março 2021

Banco Central **eleva taxa Selic em 0,75 p.p.** e indica ciclo mais célere de alta

Pandemia **volta a se agravar** no Brasil e na Europa

EUA aprovam pacote de **US\$ 1,9 trilhão**

Março foi mais um mês bastante volátil, sobretudo devido aos eventos ocorridos no ambiente local. Entre os mais relevantes esteve o aumento de 0,75 p.p. da taxa Selic realizado pelo Banco Central, acima da projeção da maioria dos economistas. Mais importante, com a **alta das expectativas de inflação**, o BC já afirmou que na próxima reunião do Copom deve aplicar outra elevação de igual magnitude, uma vez que “o cenário atual já não prescreve um grau de estímulo extraordinário”. Como consequência, o mercado passou a projetar uma **alta mais acelerada da taxa Selic**, o que pesou negativamente nos títulos prefixados de vencimentos curtos e intermediários, principalmente.

Também tivemos a **aprovação da PEC Emergencial**, ainda que desidratada, prevendo mecanismos para controle dos gastos públicos, o que abriu caminho para a aprovação também do novo auxílio emergencial. Contudo, a efetividade da PEC Emergencial foi colocada em xeque já em março, com as distorções aprovadas no Orçamento federal de 2021, abrindo precedentes para contornar os limites impostos pela PEC.

A anulação das condenações impostas pela Justiça Federal do Paraná na Operação Lava-Jato ao ex-presidente Lula – tornando-se, assim, novamente elegível – **adiantou a discussão eleitoral** de 2022 e introduziu mais um fator de preocupação para o mercado financeiro.

Em paralelo, houve um forte agravamento da pandemia no Brasil, e em menor intensidade na Europa, o que levou à imposição de medidas de restrição mais severas e/ou extensão das que

já estavam em vigor, intensificando os **receios quanto à velocidade de recuperação da economia**

Já nos EUA, foi aprovado o pacote de estímulos no valor de US\$ 1,9 trilhão, colaborando para as **perspectivas econômicas positivas no país**. Em março, o Fed elevou a projeção de crescimento do PIB de 2021 de 4,2% para 6,5%. Contudo, esse cenário de recuperação robusta continua gerando preocupações em relação a uma possível aceleração da inflação, apesar de Jerome Powell, presidente do Fed, ter reiterado que a alta da inflação deve ser transitória. Com isso, esse temor voltou a se refletir em alta das taxas das Treasuries, que, por sua vez, se refletiu negativamente nos preços das ações americanas e brasileiras em alguns dias, apesar de no mês o S&P 500 ter se valorizado mais de 5%.

Olhando para frente, continuamos enxergando um risco maior nos ativos brasileiros, principalmente renda fixa, com a possibilidade de recuperação econômica ainda mais lenta e da não aprovação de novas reformas econômicas. Já nos EUA, ainda que pese o risco de alta das taxas de juros, a fonte da pressão inflacionária (a recuperação econômica e política fiscal), tende a ser positiva para as ações.

Onze Zurich Previdência Definitiva FIM

O fundo tem como estratégia uma alocação balanceada em títulos de renda fixa emitidos pelo governo federal e uma cesta bastante diversificada de ações brasileiras e americanas, **buscando uma rentabilidade acima do CDI no longo prazo com risco controlado.**

Em março, o fundo manteve posições compradas em bolsa brasileira e americana, aplicadas em juro prefixado e juro real e comprada em dólar contra o real, com o objetivo de proteção ao resto do portfólio.

No mês, o fundo apresentou rentabilidade de 0,59% (2,77% desde o início em setembro de 2020, equivalente a 259% do CDI), beneficiado pela valorização das posições em ações brasileiras e americanas e pela alta do dólar, o que foi parcialmente compensado pela desvalorização dos títulos prefixados e indexados à inflação, em decorrência do aumento das expectativas de inflação e das incertezas quanto a sustentabilidade fiscal do governo.