

# Carta mensual de investimentos

Abril de 2021



welcome to brighter

# Introdução

- **Após um ano do início das medidas de restrição e lockdowns ao redor do mundo e um dos piores meses para o mercado financeiro na história, as melhores perspectivas para a recuperação da economia mundial com o avanço das vacinas impulsionaram as bolsas.**
- **Infelizmente, a despeito da valorização dos mercados acionários, a recuperação não acontece de maneira igual entre as regiões e países e será mais prejudicada naqueles que ainda sofrem fortes impactos da pandemia, como a América do Sul.**
- **No Brasil, além do sério momento sanitário que tem resultado em sucessivos recordes de casos diários de infectados, frustrando a possibilidade de uma maior velocidade na recuperação econômica, as incertezas em relação ao quadro fiscal e os embates na definição do orçamento resultaram em alta dos juros e do dólar.**

**“Choveu durante quatro anos, onze meses e dois dias. Houve épocas de chuvisco em que todo mundo pôs a sua roupa de domingo e compôs uma cara de convalescente para festejar a estiagem, mas logo se acostumaram a interpretar as pausas como anúncios de recrudescimento. “**

Publicada em 1967 por Gabriel García Márquez, *“Cem Anos de Solidão”* vendeu mais de 50 milhões de exemplares, foi traduzida para 46 línguas diferentes e é considerada a obra mais importante escrita em língua hispânica depois de *“Dom Quixote”*, do espanhol Miguel de Cervantes. Gabo, apelido de García, nasceu em 6 de março de 1927, na cidade de Aracataca, Colômbia, tornou-se escritor, jornalista, editor e ativista político e foi laureado com o Prêmio Nobel de Literatura em 1982.

A história é construída a partir do realismo fantástico, corrente literária que mescla realidade com elementos mágicos e narra a história da família Buendía ao longo de sete gerações, desde a fundação da cidade fictícia de Macondo até sua glória e posterior derrocada. Sua narração é feita em terceira pessoa e acompanha cada familiar, geração após geração, de forma tão intimista e desinibida que permite ter um olhar panorâmico sobre toda a família, apresentando as peculiaridades e as nuances de personalidade de cada um.

Por seu estilo “realismo fantástico”, na obra pode tudo: mortos vagam durante a noite; mulher ascende ao céu ao estender um lençol; um padre levita ao comer chocolate; borboletas amarelas seguem um homem para onde quer que ele vá. Ainda mais, pode chover quatro anos, onze meses e dois dias e até existir uma epidemia de esquecimento, causada por uma epidemia de insônia.

Infelizmente, diferente de uma obra e do “realismo fantástico”, há um ano a realidade se impôs e uma pandemia “condenou” a humanidade a medidas de restrição que resultaram em um isolamento que até pouco tempo atrás era apenas possível em obras de ficção. E não foi a epidemia de esquecimento ou de insônia, nem os mais de quatro anos de chuva que mudaram a vida da humanidade a partir de março de 2020. Em 11 de março do ano passado a OMS reconhecia o coronavírus como uma pandemia e desde o

final de fevereiro do mesmo ano, a economia mundial sentia seus impactos. Desde lá, como na frase que abre essa carta, até chegamos a colocar “roupa de domingo para festejar as épocas de chuvisco” achando que o pior tinha ficado para trás, mas nós passamos a entender que era somente uma pausa que anunciava um novo período de recrudescimento. Felizmente, o avanço da vacinação já possibilita para algumas regiões e países perceberem essa melhora, mas infelizmente, para outras como o América do Sul, a melhora percebida há alguns meses era apenas uma pausa para o início de um período tão difícil como o anterior (ou até mais).

Mas sem minimizar o lado humanitário, os ativos de risco, principalmente as bolsas, apresentaram boas performances no mês de março. A evolução do ritmo de vacinação, principalmente em países como os EUA e Reino Unido, as contínuas ações dos governos e bancos centrais que garantem um ambiente de farta liquidez, estímulos e baixas taxas de juros, aumentam a expectativa de recuperação da atividade mundial em um ritmo melhor do que o anterior. O próprio FMI, em seu *World Economic Outlook* divulgado no começo de abril aumentou sua expectativa de crescimento mundial para 6% em 2021 e 4,4% em 2022, além de chamar atenção para o fato do encolhimento econômico em 2020 ter sido 1,1 pontos percentuais menor do que esperava em outubro de 2020.

Não há como negar que os EUA têm sido essenciais para essa melhora de humor e expectativa. Além do pacote de US\$1,9 trilhões sancionado no começo de março, o governo Biden anunciou um plano fiscal para infraestrutura que totaliza US\$ 2,25 trilhões de dólares em oito anos e que, segundo alguns analistas, tem potencial de gerar mais de 1p.p. de crescimento do PIB americano por ano durante a vigência do estímulo. E a música para os ouvidos dos investidores também veio do lado monetário, com o FED mais uma vez ratificando a manutenção dos juros baixos por um longo período, com a maioria dos membros do FOMC (o COPOM de lá) não acreditando em aumento da taxa até o final de 2023.

É verdade que essa música, se por um lado agrada, por outro também incomoda alguns uma vez que poderia elevar a inflação de tal modo que o FED não teria como cumprir seu compromisso (e elevar as taxas de juros). Um exemplo da piora das expectativas inflacionárias do mercado pode ser percebida através do comportamento da inflação implícita nos títulos, que para 10 anos tem oscilado ao redor de 2,3% (maior nível desde 2013) e para cinco anos ultrapassou 2,50%, patamar mais elevado desde 2008.

Mas esse receio de maior inflação, diferentemente a fevereiro, não foi suficiente para tirar o bom humor do mercado com as boas perspectivas de recuperação da economia mundial e possibilitou mais uma rodada de ganhos para bolsas. Após registrar mais cinco recordes de fechamento, o S&P500 encerrou com alta de 4,24% e o MSCI World com valorização de 3,11%. Destaque para o índice DAX da bolsa alemã que subiu 8,8% no mês.

**Ponto de Vista Mercer, cenário internacional:** continuamos com nosso cenário e acreditamos que ainda não há evidências claras de uma maior e consistente inflação ao redor do mundo e principalmente nos EUA. Desse modo, há espaço para a manutenção das políticas fiscais e monetárias estimulativas o que manterá a liquidez abundante e o custo de oportunidade baixo, que em conjunto com a recuperação das economias resultará em um cenário com viés positivo para os ativos de risco (embora ainda haja incertezas e dificuldades à frente).

A dinâmica do mercado internacional impactou os mercados domésticos, dessa vez de forma positiva (diferentemente a fevereiro). Porém, mais uma vez, a realidade e os ruídos domésticos se impuseram e os mercados de juros e cambial sucumbiram às preocupações. Em primeiro lugar o Congresso aprovou a LOA, com três meses de atraso e elevação de R\$26 bilhões nas despesas com emendas de parlamentares, e o texto foi enviado para a aprovação ou veto de Bolsonaro. Além da peça ter receitas superestimadas e gastos subdimensionados, os parlamentares previram corte de despesas obrigatórias para abrir espaço para os R\$ 26 bilhões em emendas, o que pode implicar em pedalada fiscal. Também incomodaram a criação da CPI da pandemia a pedido da ministra Carmen Lúcia e a mudança no quadro eleitoral com a decisão do STF que tornou o ex-presidente Luís Inácio Lula da Silva elegível para concorrer à presidência em 2022 (independente de preferências partidárias ou ideológicas, o desconforto com a possibilidade da volta do ex-presidente é a retomada de uma agenda econômica que não deu certo durante o mandato da ex-presidente Dilma Rousseff).

Uma outra notícia que impactou o mercado, principalmente o de juros, foi a decisão inesperada do COPOM em elevar a taxa Selic em 0,75% e sinalizar novo aumento da taxa na mesma magnitude na próxima reunião. O mercado esperava de fato uma elevação, mas o tamanho da alta e a postura mais *hawkish* (dura) do Banco Central surpreendeu. A ata da reunião divulgada posteriormente trouxe mais detalhes da razão do aumento e apontou, em linhas gerais, que a piora do quadro inflacionário e a retomada econômica mais forte que o esperado, levaram o Banco Central a decidir pela redução do grau de estímulo, sendo que a elevação inicial mais forte da Selic reflete a assimetria ainda existente no balanço de riscos. Essa decisão elevou as taxas dos títulos e contratos de juros mais curtos e teria espaço para ajudar as taxas dos mais longos recuar, o que não aconteceu devido a todos os riscos comentados acima.

Se o dólar e as taxas de juros refletiram os ruídos e riscos do cenário e terminaram em alta (fazendo com que os rendimentos dos títulos pré-fixados registrassem retornos negativos – IRFM -0,84%), o mês foi da bolsa, que com forte valorização de 6%, voltou para cima dos 116 mil pontos e diminuiu as perdas acumuladas no ano para cerca de 2%.

**Ponto de Vista Mercer, mercado doméstico:** apesar dos riscos fiscais não darem trégua e ainda aumentarem com o texto da LOA enviado para o Executivo, não nos parece provável que os próximos movimentos, tanto do Planalto como do Congresso, sejam de tal forma irresponsáveis que nos levem ao estouro do teto dos gastos e à bancarrota. Se realmente mantivermos um certo controle fiscal, respeitando as atuais regras, os ativos de risco serão beneficiados pelo baixo custo de oportunidade e pela recuperação econômica. Não ignoramos os riscos e sabemos que há outros potenciais (incertos), que poderiam piorar o cenário, mas avaliando a curva de juros nominal identificamos interessantes prêmios, assim como o carregamento das NTN-B (considerando um cenário sem ruptura). O mercado acionário também deve apresentar boa performance, em resposta ao excesso de liquidez e à recuperação econômica.

## Indicadores Financeiros

Renda Fixa	% Mês	% Ano	% 12m	% 24m
CDI	0,20%	0,49%	2,22%	7,78%
IMA-S	0,17%	0,45%	1,84%	7,37%
IMA Geral (ex-C)	-0,38%	-1,64%	4,18%	12,86%
IRF-M 1	0,04%	0,13%	2,51%	9,33%
IRF-M	-0,84%	-2,80%	2,25%	13,59%
IRF-M 1+	-1,45%	-4,77%	1,81%	15,01%
IMA-B 5	0,34%	-0,15%	8,50%	18,63%
IMA-B	-0,46%	-2,81%	10,39%	20,48%
IMA-B 5+	-1,17%	-5,10%	12,01%	21,24%

Renda Variável	% Mês	% Ano	% 12m	% 24m
Ibovespa	6,00%	-2,00%	59,73%	22,24%
Ibovespa (USD)	2,89%	-10,61%	45,75%	-16,39%
IBr-X	6,04%	-0,72%	62,17%	26,16%
IBr-X 50	6,08%	-0,80%	64,73%	22,50%
IDIV	7,57%	-3,21%	39,35%	28,51%
SMLL	4,56%	-0,88%	64,58%	44,87%
IFIX	-1,38%	-0,81%	14,14%	14,65%
S&P500	4,24%	5,77%	53,71%	40,17%
MSCI WORLD	3,11%	4,52%	51,76%	34,80%

Títulos Públicos	Taxa	Dif.	% Mês	% Ano
NTN-B ago-2022	1,26%	0,61	0,42%	0,73%
NTN-B mai-2023	2,10%	0,47	0,39%	-0,14%
NTN-B ago-2024	2,98%	0,43	0,09%	-1,47%
NTN-B mai-2025	3,18%	0,44	-0,17%	-2,20%
NTN-B ago-2026	3,50%	0,38	-0,29%	-2,79%
NTN-B ago-2028	3,84%	0,41	-0,94%	-4,41%
NTN-B ago-2030	3,94%	0,37	-1,18%	-4,89%
NTN-B mai-2035	3,99%	0,23	-0,76%	-4,40%
NTN-B ago-2040	4,22%	0,21	-1,02%	-4,45%
NTN-B mai-2045	4,37%	0,20	-1,11%	-4,47%
NTN-B ago-2050	4,43%	0,21	-1,61%	-6,17%
NTN-B mai-2055	4,45%	0,20	-1,66%	-7,17%

Títulos Públicos	Taxa	Dif.	% Mês	% Ano
LTN out-2021	4,07%	0,74	-0,07%	-0,13%
LTN jan-2022	4,59%	0,81	-0,25%	-0,59%
LTN jul-2022	5,72%	0,76	-0,46%	-1,43%
LTN out-2022	6,19%	0,75	-0,58%	-1,95%
LTN jul-2023	7,29%	0,77	-1,04%	-3,77%
LTN jan-2024	7,76%	0,80	-1,43%	-4,82%
LTN jul-2024	8,09%	0,77	-1,66%	0,00%
NTN-F jan-2025	8,14%	0,84	-1,81%	-6,53%
NTN-F jan-2027	8,79%	0,90	-3,00%	-8,95%
NTN-F jan-2029	9,14%	0,91	-3,87%	-11,06%
NTN-F jan-2031	9,31%	0,81	-3,96%	-12,20%

Índices de Inflação	% Mês	% Ano	% 12m	% 24m
IPCA	0,25%	2,05%	6,10%	9,60%
INPC	0,27%	1,96%	6,94%	10,48%
IGPM	2,94%	8,26%	31,10%	40,02%

Câmbio	% Mês	% Ano	% 12m	% 24m
Dólar	3,02%	9,63%	9,59%	46,21%
Euro	-0,34%	4,92%	16,85%	52,91%

Juros Eua	Taxa	Taxa (m-1)	Dif.
T-Bond 10 yr	1,75%	1,46%	0,29
T-Bond 30 yr	2,42%	2,18%	0,24

DI Futuro	Taxa	Taxa (m-1)	Dif.
DI jan-2022	4,59%	3,74%	0,85
DI jul-2022	5,60%	4,74%	0,86
DI jan-2023	6,39%	5,58%	0,81
DI jul-2023	7,03%	6,21%	0,81
DI jan-2024	7,46%	6,65%	0,81
DI jan-2025	8,05%	7,23%	0,82
DI jan-2026	8,40%	7,54%	0,86
DI jan-2027	8,69%	7,84%	0,85
DI jan-2028	8,89%	8,02%	0,87
DI jan-2029	9,03%	8,22%	0,81
DI jan-2031	9,18%	8,50%	0,68

Fonte: Econômica, B3 e Mercer

## NOTAS IMPORTANTES

A Mercer Human Resource Consulting Ltda. não se responsabiliza pelo conteúdo das informações disponibilizadas através desta mensagem. As informações não devem ser interpretadas como uma solicitação ou oferta para compra ou venda de quaisquer tipos de valores mobiliários, bem como não devem ser tratadas como uma recomendação ou aconselhamento de investimento.

Dessa forma, as informações presentes neste material não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de riscos ao investidor.

Todas as informações aqui descritas podem envolver uma série de riscos que devem ser observados pelo destinatário e consultadas, se possível, junto ao autor de tais informações, dessa forma, salientamos para que todos os destinatários considerem o conteúdo de forma cuidadosa, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, e que leiam todas as informações disponíveis neste material, bem como outras informações que julgar necessárias para sua análise.

Sem prejuízo das ressalvas e demais informações descritas no material, ressaltamos que a) retornos passados, se baseiem em fatos passíveis de demonstração, que servem apenas como referência histórica e não são garantia de retornos futuros; b) investimentos envolvem riscos e podem ensejar perdas, inclusive da totalidade do capital investido, ou mesmo a necessidade de aportes adicionais, conforme o caso; e c) os valores e percentuais de retorno descritos nos materiais são estimados com base em informações disponíveis à época e consideradas confiáveis em nossa avaliação.

Nenhuma decisão de investimento deve ser feita com base nessas informações sem primeiro obter conselhos legais, fiscais e contábeis profissionais adequados e considerando suas circunstâncias.

**Mercer**

[www.mercer.com.br](http://www.mercer.com.br)

**SÃO PAULO**

Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, 105  
Condomínio EZ Towers, Torre B - 28º andar  
São Paulo, SP 04711-904  
Tel.: +55 11 3878-2000

**RIO DE JANEIRO**

Av. Almirante Barroso, 81 Torre Almirante  
22º Andar / 23º Andar  
Rio de Janeiro – RJ – CEP: 20031-004  
Tel.: +55 21 3088-2100

**CURITIBA**

Alameda Dr. Carlos de Carvalho, 373 - 5º andar  
Curitiba, PR 80410-180  
Tel.: +55 41 3521-3980

**CAMPINAS**

Rua dos Alecrins, 914 - 13º andar  
Campinas, SP 13024-410  
Tel.: +55 19 2103-4700