

Bons argumentos,  
ótimos investimentos.

18 de Outubro de 2022  
Ano XXIII - No. 273



**PANORAMA MENSAL**  
Outubro/2022

## Destaques

- Inflação e economia americana mostram resiliência.
- O grande canal de transmissão do aperto da política monetária norte-americana vem até o momento sendo via mercado imobiliário.
- A taxa de juros que promove o rápido retorno da inflação para as metas dos países desenvolvidos pode se revelar incompatível com a estabilidade financeira.
- No Brasil, o crescimento de 1,2% no 2º trimestre levou a projeções próximas a 3% para o ano.
- COPOM passou uma mensagem *hawkish*, de modo a evitar apostas antecipadas no afrouxamento monetário.

## Brasil & Mundo

No mês de setembro a **inflação nos EUA mostrou resiliência**, com o core CPI e o core PCE acima das expectativas. Este último, **índice mais acompanhado pelo FED, acelerou de 4,7% para 4,9% em 12 meses.**

Por outro lado, o **setor de moradias acelerou a queda**, com o **Case-Shiller** saindo de uma alta anual de 18,1% para 15,8%, **a maior redução desde o início da série.** Como o índice é calculado sob a forma de média móvel de 3 meses, a queda de preços na margem foi significativa.

A **relação preço / renda dos imóveis se encontrava há pouco em seu maior nível desde o pós-guerra,**

em 4,8 vezes e, com a **subida das taxas dos mortgages, a capacidade de compra atingiu seu ponto mais baixo** desde pouco antes da **crise do subprime.** Alguns analistas estimam que as novas obras sofrerão redução em torno de 600 mil unidades nos próximos 12 meses, para menos de 1 milhão, o que impactaria negativamente o PIB em 1,5%. O grande **canal de transmissão do aperto da política monetária norte-americana vem até o momento sendo via mercado imobiliário.**

No **Brasil, o crescimento de 1,2% no 2º trimestre levou a projeções próximas a 3% para o ano.** Para 23, o carregamento estatístico traz 0,5% de alta e ainda há bastante incerteza quanto ao crescimento na margem. **Além das medidas econômicas do próximo governo, um ponto importante é o tamanho atual do hiato do produto.** Trata-se de medida de difícil estimativa; **há quem acredite que os efeitos defasados da reforma trabalhista do governo Temer, aliados à retomada da taxa investimento / PIB para 19%, possibilitam um crescimento 1% mais elevado sem aceleração da inflação.**

Quanto maior o hiato, mais simples será a tarefa do BC de trazer o IPCA de volta à meta, e maior poderá ser o crescimento nos próximos anos. De qualquer forma, **o COPOM optou por passar uma mensagem *hawkish*, de modo a evitar apostas em afrouxamento monetário ainda com o núcleo da inflação em níveis elevados.**

No que diz respeito às **eleições**, Lula reuniu um **arco amplo de apoio**, de **Boulos a Meirelles**. A proximidade deste animou os mercados, mas o ex-ministro parece ter dinamitado pontes ao ser tão enfático quanto ao equívoco da campanha do petista em atacar o teto de gastos. Logo em seguida **Lula discursou que “acabou o teto de gastos quando eu for presidente da república”**.

Com o **pleito tendo caminhado para um 2º turno com uma onda direitista nos estados e no parlamento**, e um **Bolsonaro bem mais forte que o previsto**, é de se esperar que Lula revele mais sobre seu projeto econômico. Provavelmente ainda não o fez porque de fato lhe restam dúvidas sobre nuances, para proteger de fogo amigo os nomes a serem anunciados, e porque a estratégia ótima é contingente ao desenrolar dos fatos políticos.

## Perspectivas e Alocações

As incertezas quanto ao cenário global seguem elevadas. A taxa de juros que promove o retorno tempestivo da inflação para as metas dos países desenvolvidos pode se revelar incompatível com a estabilidade financeira. No campo doméstico, o **resultado parcial das eleições parece reduzir as chances de uma política econômica mais**

**intervencionista sob uma eventual vitória de Lula, reduzindo os riscos internos**. Acreditamos que o momento atual é definido por essa dicotomia - **cautela com os mercados globais e um otimismo, mesmo que ainda moderado, com a economia local**.

No exterior mantivemos nossa carteira de cases específicos contra índice e a **posição moderada tomada em treasury**. Mantivemos a venda de S&P e adicionamos uma **posição comprada em produtoras norte-americanas de petróleo**, dada nossa visão de demanda elevada e oferta contida para os próximos anos, associada ao *valuation* atrativo do setor.

No **Brasil**, mantivemos a **exposição a ações voltadas ao mercado doméstico com hedge em Ibovespa –futuro**, tendo **adicionado dois nomes à carteira**. Mantivemos também a **posição aplicada curta**, parte indexada ao IPCA e parte pré-fixada, e a pequena compra de soja.



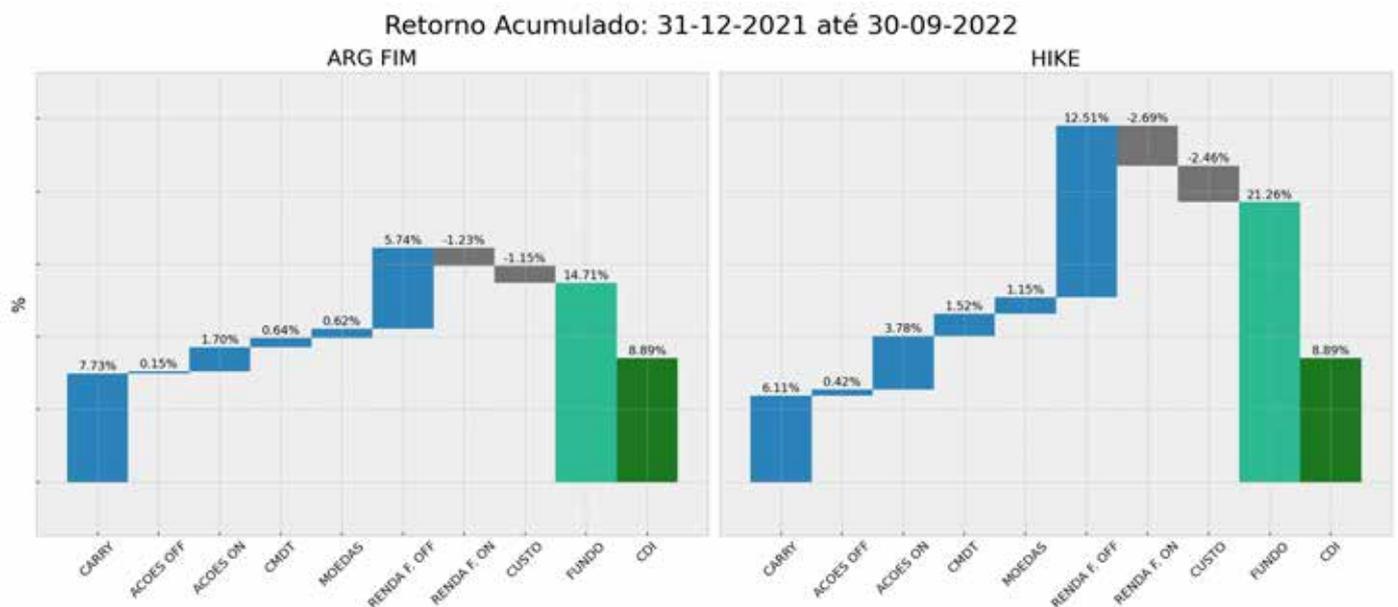
Data: 30/09/2022, ARG FIM

## Resultados

**ARG HIKE FIC FIM:** rendeu +2,31% em setembro (CDI rendeu 1,07%). No ano o acumulado é de +21,26% versus 8,89% do CDI. Em 12 meses acumula 17,74% contra 10,20% do CDI.

**ARG FIM I:** rendeu +1,66% em setembro. No ano o acumulado é de 14,71% versus do 8,89% CDI.

## Atribuição de Performance ARG FIM I e ARG HIKE FIC FIM– 2022



O único objetivo deste relatório é a prestação de informações aos nossos clientes, cotistas e ao público em geral. A Argumento Administração de Carteira de TVM não distribui ou comercializa quotas de fundos de investimentos ou quaisquer outros títulos e valores mobiliários. Sob nenhuma circunstância isto deve ser considerado uma oferta de venda ou uma recomendação de compra de nenhum ativo financeiro ou fundo de investimento. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de resgate antecipado. Os fundos multimercados da Argumento possuem datas distintas de conversão e de pagamento do resgate de cotas, e o pagamento do resgate é realizado em data distinta do pedido de resgate. Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimentos antes de aplicar seus recursos. A Lâmina de informações essenciais encontra-se disponível no site do administrador. Este documento não pode ser reproduzido ou publicado para qualquer propósito sem prévio consentimento. Todos os direitos reservados. Copyright 2022.



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