

PANORAMA

17 de Setembro de 2020

Ano XXI - No. 248

Destaques

- Mercados acionários americanos mantiveram a forte trajetória de alta, puxados pelo setor de tecnologia.
- O FED anunciou importantes mudanças na forma como enfrentará a inflação. Agora ele trabalhará com uma média de inflação de 2%.
- No Brasil, preocupa a situação fiscal e o comportamento errático do governo. Ministro da Fazenda e equipe estão na linha de tiro do próprio governo.
- Brasil caminha para bater no teto de gastos e governo vai equilibrando pratos com a boa vontade do mercado e agências de ratings.

Mercado Internacional

Os **mercados acionários americanos**, em agosto, **mantiveram a forte trajetória de alta** dos últimos meses. O **S&P500**, novamente **puxado pelo setor de tecnologia**, subiu impressionantes 7%. Nos outros mercados de ações o ritmo das altas tem sido mais comedido. **Nenhum país do mundo tem um setor tecnológico tão desenvolvido e valioso quanto os EUA** (Apple chegou a ultrapassar o valor de USD 2 tris).

Além dos gigantescos estímulos injetados na economia e dos números melhores do que o esperado nos resultados das empresas, há um **forte fervor especulativo fomentado por pessoas físicas**, que estão operando como nunca e têm sido responsáveis por parte do movimento de alta. Alguns analistas acreditam que a **forte presença de especuladores individuais** nos mercados acionários se deve ao fato dos indivíduos **estarem em casa, com mais tempo para operar e com as tradicionais formas de jogos fechadas (cassinos e apostas esportivas)**.

Na segunda quinzena de agosto o **presidente do FED, Jerome Powell, anunciou importantes mudanças na forma de enfrentar a inflação**. Agora o banco central americano passará a **procurar uma meta média de**

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	5,4937	5,19%	36,49%	32,52%
IBOVESPA	99.369,20	-3,44%	-14,07%	-1,75%
IBrX-50	16.220,21	-3,42%	-14,10%	-2,18%
BOVESPA SMALL CAP	2.435,60	-1,23%	-14,27%	6,02%
BRASIL USD 2045	104,30	-1,93%	0,20%	-2,19%
OURO - BM&F(grama)	344,61	5,58%	69,38%	61,04%
CDI *		0,16%	2,12%	3,88%
IRF-M 1+	16.170,64	-1,13%	6,37%	10,64%
IMA-B	7.700,33	-1,80%	0,80%	6,64%
IPCA - IBGE		0,24%	0,70%	2,44%
IPC - FIPE		0,78%	1,37%	3,19%
IGP-M		2,74%	9,64%	13,02%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	584,86	5,97%	3,47%	14,48%
DOW JONES	28.430,05	7,57%	-0,38%	7,68%
S&P500	3.500,31	7,01%	8,34%	19,61%
NASDAQ	11.775,46	9,59%	31,24%	47,88%
EUROSTOXX600	366,51	2,86%	-11,86%	-3,42%
FTSE (LONDRES)	5.963,57	1,12%	-20,93%	-17,26%
NIKKEI (TÓQUIO)	23.139,76	6,59%	-2,18%	11,76%
MSCI EMERGING MARKETS	1.101,50	2,09%	-1,18%	11,90%
XANGAI (CHINA)	3.395,68	2,59%	11,33%	17,65%
IBOVESPA (USD)	18.162,89	-10,35%	-36,70%	-25,68%
CRB (Commodity Index)	153,21	6,63%	-17,53%	-10,06%
GOLD (oz)	1.967,80	-0,41%	29,69%	29,43%
PETRÓLEO (BRENT)	45,28	4,57%	-31,39%	-25,07%
LIBOR 3 meses		0,01%	0,59%	1,27%

obs: rentabilidade em moeda local, com exceção do Ibovespa que foi convertido para o dólar.

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	92,14	-1,29%	-4,40%	-6,85%
YEN*	105,91	-0,08%	2,55%	0,35%
1 EURO =	1,19	1,34%	6,45%	8,69%
1 LIBRA =	1,34	2,18%	0,85%	9,99%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	215	-3	115	79
LIBOR ANO	0,45% ^{aa}	0,00% ^{aa}	-1,55% ^{aa}	-1,53% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,15% ^{aa}	0,03% ^{aa}	-1,44% ^{aa}	-1,37% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	0,70% ^{aa}	0,18% ^{aa}	-1,21% ^{aa}	-0,79% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	1,47% ^{aa}	0,28% ^{aa}	-0,91% ^{aa}	-0,49% ^{aa}

inflação de 2%. Isto significa que quando a inflação americana rodar abaixo da meta, posteriormente poderá rodar acima dela de modo que, ao longo do tempo, fique na média de 2%.

Ainda faltam detalhes de como esta nova política será efetivamente implementada. É provável que nos próximos meses o FED anuncie os novos instrumentos que serão usados para perseguir este novo objetivo. Todavia, **com a inflação rodando abaixo da meta há um bom tempo, fica claro que não haverá aumento na taxa de juros tão cedo.**

A eleição dos EUA se aproxima e a campanha começa a inflamar. Biden anunciou a sua vice e subiu o tom contra Trump. O presidente americano revidou e aumentou suas críticas à China, divulgando medidas contra o país asiático, o que tem forte apelo junto aos eleitores. **Preocupam as críticas de Trump de que a eleição americana poderá ser fraudada.** Analistas questionam como ele reagirá se perder a eleição. Seria esta uma estratégia para arrumar uma desculpa no caso de uma derrota?

No front econômico, os dados divulgados apresentaram uma pequena queda no ritmo da recuperação da economia mundial, mas os estímulos colocados e as reaberturas econômicas seguem ajudando na retomada.

A pandemia do COVID amainou nos EUA, mas voltou com força na Europa, especialmente na Espanha, França e Inglaterra. **Apesar desta segunda onda na Europa, o número de óbitos tem sido bastante baixo, fato muito positivo.** A concentração da contaminação em jovens e o melhor entendimento dos profissionais de saúde sobre como tratar os doentes tem sido os responsáveis por esta importante melhora no nível de letalidade.

Brasil

No Brasil, preocupa cada vez mais a situação fiscal e o comportamento errático e dicotômico do governo, ficando claro que o **ministro da Fazenda e sua equipe estão na linha de tiro de outros membros do governo e do próprio presidente.**

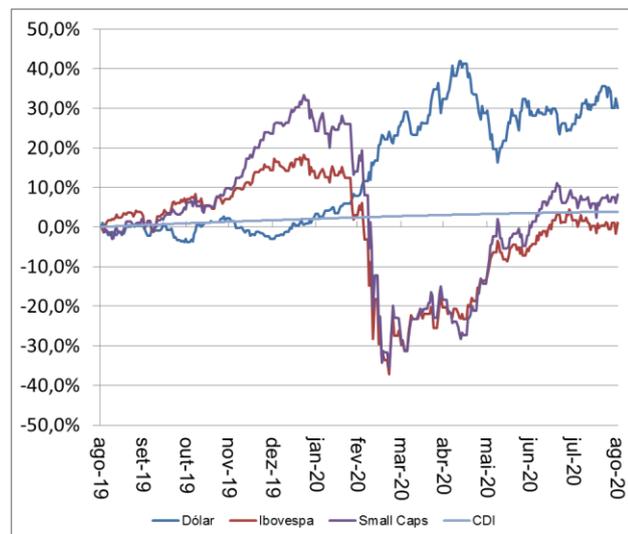


Gráfico 1

Fonte: Argumento

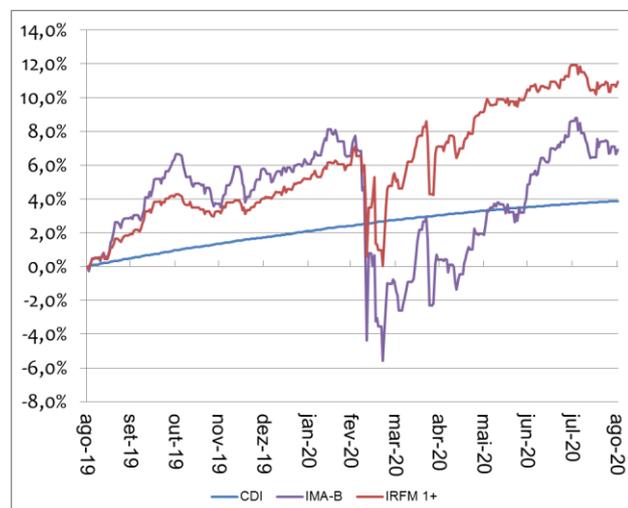


Gráfico 2

Fonte: Argumento

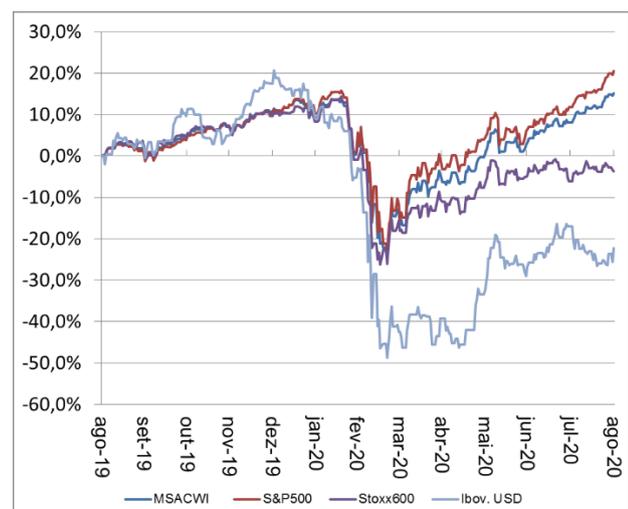


Gráfico 3

Fonte: Argumento

Pesquisas de popularidade recentemente divulgadas mostram um bom crescimento nos níveis de aprovação de Bolsonaro, especialmente nas camadas mais baixas. Este aumento está diretamente ligado ao auxílio emergencial de R\$ 600,00 que foi criado com o início da pandemia. **Com estes números na cabeça e com o olho na eleição de 2022, fica difícil imaginar que Bolsonaro (que quando parlamentar nunca votou como liberal) e o Congresso optem por uma política de controle de gastos. Por outro lado, a atual equipe econômica, que sofreu algumas baixas e tem um viés liberal e fiscalista, não deve aceitar o descontrole total das contas públicas.**

O Brasil vai caminhando para bater no teto de gastos e o governo Bolsonaro vai equilibrando pratos, com a boa vontade do mercado e agências de ratings. Algum ajuste no limite do teto deve ocorrer, em contrapartida, algumas reformas e privatizações devem ser feitas, ainda que de maneira incompleta e retalhada. **Dessa forma, o governo deve seguir com este bate e assopra, enquanto for possível.**

Juros e Inflação

O IPCA de agosto foi de 0,24%, acumulando 2,44% em 12 meses. Já a **previsão** (Focus) para o **ano que vem** mantém-se perto de 3%, apesar dos recentes aumentos dos preços de alimentos.

A **curva de juros** brasileira segue muito **inclinada** (juros prefixados mais longos bem mais altos que os de curto prazo), refletindo os riscos fiscais. Como devemos seguir com forte pressão nas contas fiscais, esta parece justa, sendo provável que a inflação implícita venha a subir num novo movimento de deterioração.

Renda Variável

O Ibovespa, por nossas questões internas, foi na contramão dos mercados externos e caiu 3,44%, puxado pelo setor de *utilities*: -5,96%. Em 12 meses o acumulado é de -14,07%

Os mercados acionários, com as fortes altas dos últimos meses e diante de um cenário mais nebuloso, sofrem uma saudável correção agora em setembro. Entretanto, **os**

níveis de preços ainda seguem altos e, por isto, a correção deve seguir até a eleição americana. **Já no Brasil, o rumo do mercado dependerá das definições das questões fiscais.**

Moedas

A moeda brasileira voltou a perder valor para o dólar em agosto, encerrando o mês cotada a R\$ 5,49 e com perdas de 4,94%. Este foi mais um ativo que andou na contramão dos mercados internacionais (Dollar Index perdeu 1,29%) e que escancarou nossos problemas internos.

Continuamos **achando que o dólar seguirá perdendo valor contra as principais moedas mundiais.** O Brasil tem altas reservas, contas externas bem positivas, mas a situação fiscal se sobressai. Assim, **o desempenho do real também vai depender do controle de gastos.**

Fundos de Investimento

[O fundo ARG FIM I obteve ganhos de 0,52% em agosto,](#) enquanto o CDI rendeu 0,16%. Em 12 meses o acumulado é de 1,00%. Obtivemos ganhos em ações e commodities. As perdas vieram de moedas e renda fixa.

Nos EUA, o mercado acionário continuou em forte alta. O FED permanece comprometido em sustentar os estímulos econômicos. No Brasil, há uma discussão de como será a saída do auxílio emergencial, com o possível agrupamento de vários programas sociais. O desejo político acaba esbarrando nas contas fiscais e no teto de gastos. A aproximação das eleições coloca em dúvida a vontade do governo em seguir com as reformas e acabar dando uma guinada mais populista, tendo em vista os bons resultados de popularidade com o auxílio emergencial.

Encerramos a posição vendida em dólar x real. Realizamos um pouco de lucro na compra em euro x dólar e na posição comprada em arrobas de boi. Mantemos posições em ações no Brasil e EUA, protegidas por vendas nos seus índices de ações. Continuamos aplicados em Treasury de 10 anos.

Atribuição de Performance ARG FIM I Agosto

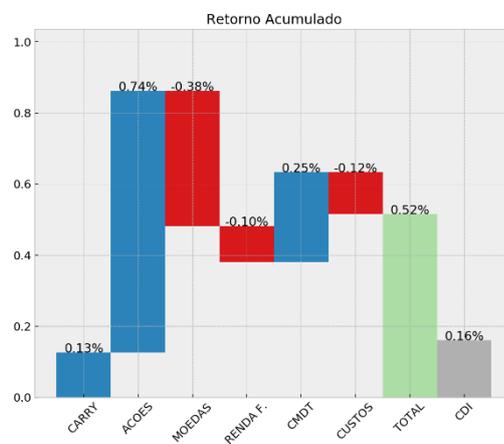


Gráfico 4

Fonte: Argumento



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 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 2020.