

Bons argumentos,  
ótimos investimentos.

11 de Dezembro 2022  
Ano XXIV - No. 276



**PANORAMA MENSAL**  
Dezembro/2022

## Destaques

- FED desacelerou o ritmo de alta para meio ponto percentual.
- Índice de inflação americana veio, pelo segundo mês consecutivo, abaixo das expectativas.
- Mercado de trabalho americano segue forte, apesar do já longo processo de restrição monetária.
- China foi para o “all in” no abandono da política de Covid Zero.
- Haddad formou uma equipe econômica majoritariamente heterodoxa. Espera-se que com Alckmin e Tebet em pastas ligada à economia os projetos danosos a economia sejam, ao menos, moderados.

## Brasil & Mundo

Em **dezembro o FED**, como esperado, **desacelerou o ritmo de aperto para meio ponto percentual**. Com a decisão, os juros passaram para o intervalo de 4,25% a 4,50% anuais. A leitura de **novembro do CPI** veio em 0,1% no índice cheio e 0,2% no core, **mais uma vez abaixo das expectativas**, assim como no caso do PCE. O **mercado de trabalho segue ainda forte, a despeito do já longo processo de restrição monetária**, com uma criação de 223 mil vagas em dezembro.

Na **China, o governo parece ter ido para um “all in” no abandono da política de Covid Zero**. Há relatos de superlotação de hospitais e risco de um

número colossal de mortes. **Essa decisão, olhando-se estritamente o lado econômico, deve gerar turbulências na produção e consumo nos próximos meses, porém uma retomada forte mais à frente, com reflexo sobre commodities e preços de ativos.**

No Brasil, as atenções se voltaram para a montagem da equipe econômica. **Haddad, afora Bernard Appy, especialista em reforma tributária, se cercou economistas heterodoxos.** Por outro lado, **manteve discurso razoavelmente pró-mercado, declarando** ter consciência de que **políticas de expansão de demanda nesta fase do ciclo**, em que o hiato se encontra praticamente zerado e a inflação esperada acima da meta, **seriam contraproducentes.**

Com Alckimin no MDIC e Tebet no Planejamento, **espera-se que projetos danosos à produtividade ou ao manejo da dívida sejam, ao menos, moderados**, abrindo-se um cenário mais parecido com Lula 2 do que com o desastre dos mandatos de Dilma. A PEC da Transição estabeleceu prazo de até 31 de agosto para que **o novo governo apresente uma proposta de lei complementar com a regra alternativa ao teto de gastos.** Este será um bom teste à **coerência econômica da nova equipe.**

Um front em que **claramente teremos uma guinada** é o da transferência de ativos do setor

para a iniciativa privada. Márcio França, futuro Ministro de Portos e Aeroportos, **determinou a suspensão do processo de privatização do Porto de Santos (SP) e da concessão do aeroporto Santos Dumont (RJ)**, ambos com leilões originalmente planejados para 2023.

O **COPOM**, como não poderia deixar de ser, **sinalizou que acompanha com atenção o desenho da política fiscal** e seus efeitos sobre a demanda e prêmios de risco e que, uma vez definidos, tomará as decisões apropriadas à convergência à meta.

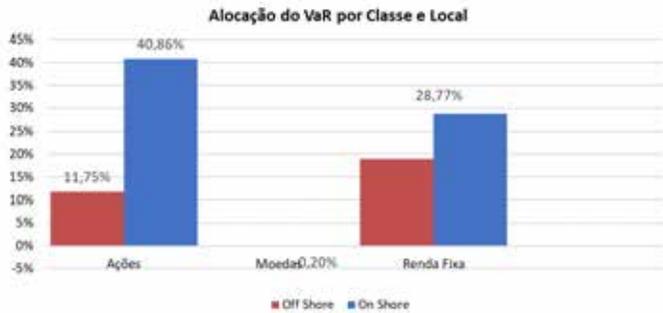
## Perspectivas e Alocações

As incertezas quanto ao cenário global seguem elevadas no curto prazo, mas com melhores perspectivas mais à frente – os Bancos Centrais já tendo feito a maior parte do *tightening*, inflação moderando, China caminhando para a abertura pós pandemia, pressões crescentes para um acordo Rússia-Ucrânia.

No campo doméstico, embora **difícilmente se possa recompor o ambiente positivo que vigoraria caso Lula tivesse se comportado como o esperado no pós-eleição, se abre um cenário um pouco mais construtivo caso mantenha a narrativa mais responsável e aja de acordo**. Nosso cenário base é de uma **descompressão paulatina de preços de ativos**.

No exterior mantivemos nossa carteira de **cases específicos contra índice** e a reduzimos a já moderada **posição tomada em Treasury**. Seguimos com a **venda de S&P e de índice acionário europeu**. Mantivemos também a **posição comprada em produtoras norte-americanas de petróleo**, dada nossa visão de demanda elevada e oferta contida para os próximos anos, associada aos preços atrativos do setor.

No Brasil, em determinados momentos do mês operamos vendidos em bolsa e, **atualmente, nos encontramos marginalmente vendidos**. Mantivemos a **exposição a ações voltadas ao mercado doméstico com hedge em índice**. Montamos uma **defesa extra para cenário pessimista** através de opções de índice. Mantivemos também a **posição aplicada curta indexada ao IPCA** por acreditarmos que nas taxas atuais elevações substanciais necessitariam de um outro nível de stress, ao passo que um mínimo de racionalidade teria efeito baixista poderoso. Zeramos a **posição de soja**.



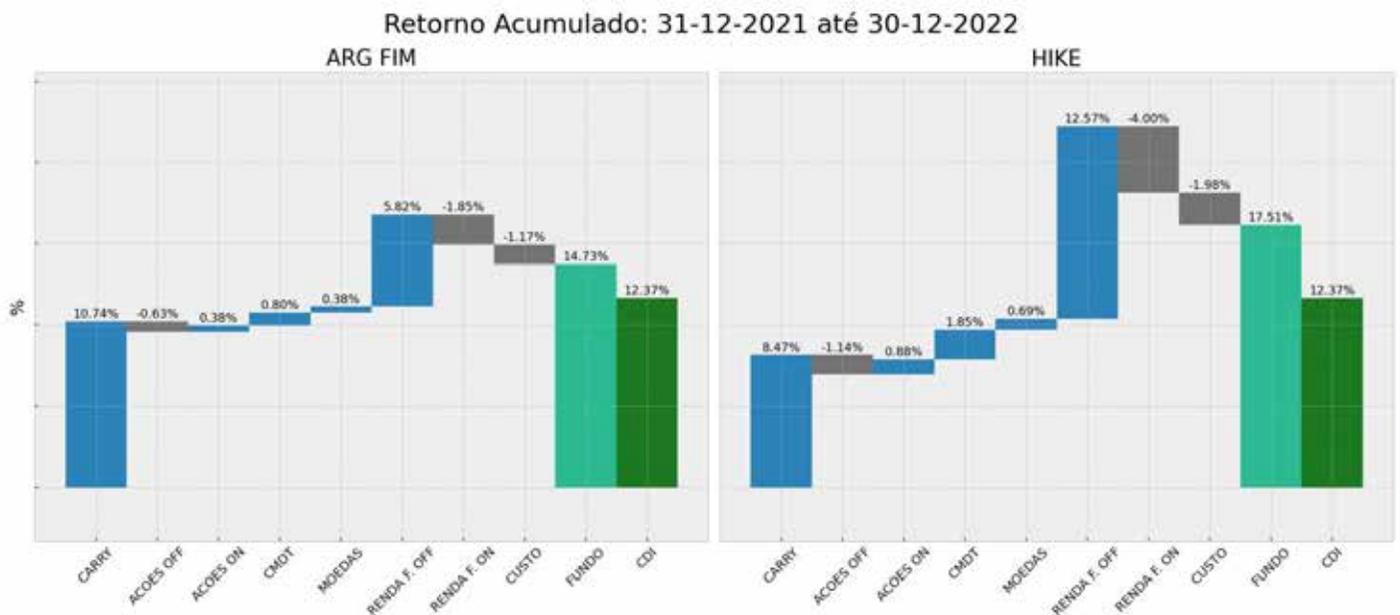
Data: 29/12/2022, ARG FIM

## Resultados

**ARG HIKE FIC FIM:** encerrou o ano com alta de +17,51%, a maior da sua história (CDI subiu 12,37%). Desde o seu início, em maio de 2020, o rendimento acumulado pulou para +27,91%, enquanto o CDI teve uma alta 18,83% do CDI.

**ARG FIM I:** com uma rentabilidade de +14,73%, nosso fundo mais antigo encerrou o ano com o melhor desempenho em cinco anos. Desde seu lançamento, em abril de 2014, o fundo acumula uma valorização de +129,19%, superando em muito o CDI, que teve uma alta de 107,29% no mesmo período.

## 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)