

**Bons argumentos,
ótimos investimentos.**

Panorama Mensal

22 de Julho de 2024

Ano XXV - Nº 294



Destques

Dados recentes mostram alívio inflacionário nos EUA, levando o mercado a projetar alguns cortes neste ano.

Debate sobre os novos juros reais de equilíbrio nos EUA continua sem consenso claro, com economistas citando fatores variados que poderiam justificar ajustes tanto para alta quanto para baixa.

Primeiro debate presidencial aumenta críticas à capacidade de Biden frente a Trump, intensificando especulações sobre mudanças de candidatura entre os democratas.

Discussões sobre o crescimento das despesas obrigatórias em saúde, educação e benefícios vinculados ao salário mínimo elevaram os prêmios de risco, pressionando as finanças públicas brasileiras.

Brasil & Mundo

Em **junho e agora em julho a pressão sobre o FED teve algum alívio.**

O CPI veio abaixo das expectativas.

O PCE recuou para 2,6% YoY,

também surpreendendo para

baixo. A 2ª revisão do PIB do pri-

meiro trimestre foi de 1,5% para

1,4%, com os gastos dos consumi-

dores passando de 2% para 1,5%.

Alguns comentaristas vêm notan-

do que o **mercado de trabalho se encontra em um ponto de inflexão,**

no qual enfraquecimentos adicio-

nais impactarão o emprego, e não

apenas abertura de vagas.

A reunião do FOMC trouxe dot plots

com apenas um corte de 25 bps

neste ano, ao invés de três, em

linha com o esperado na ocasião.

A **discussão sobre os novos juros reais de equilíbrio segue** com

poucas bases objetivas; diversos

economistas apontam anedotica-

mente para fatores altistas como

dívida mais elevada, gastos com

defesa, desglobalização e transi-

ção verde. Há poucos anos se

justificava o inverso (inflação de-

masiadamente baixa) com argu-

mentos de longo prazo como de-

mografia, desigualdade e produti-

vidade.

O ex-secretário do tesouro Larry

Summers, por exemplo, que

cunhou o termo “estagnação

secular”, revogou-o recentemente.

O **PPI chinês vem caindo forte-**

mente, tendo atingido em maio o

20º mês de declínio, com o país

exportando deflação. Caso a infla-

ção norte-americana transite para

um período de baixa, provavel-

mente este será um elemento

importante na explicação pós-fato.

O primeiro **debate presidencial**

nos EUA trouxe críticas severas às

condições de Biden, em idade

avançada e com a oratória com-

prometida, de fazer frente a Trump.

Surgem nos círculos democratas

especulações sobre uma possível troca por outro candidato. As **eleições no país tendem a trazer volatilidade aos mercados** neste segundo semestre, ainda que Trump tenha aumentado o favoritismo após sofrer uma tentativa de assassinato.

No Brasil, **as expectativas quanto ao IPCA deste ano chegaram a 4%.**

O índice de maio ficou acima do esperado, especialmente devido a alimentos. Nos núcleos, os serviços subiram e se encontram com alta de 4,8% anualizada em 3 meses. A métrica subjacente está próxima a 5%.

No front fiscal, os debates sobre a trajetória de crescimento das despesas com saúde, educação e

benefícios atrelados ao salário mínimo escalaram e geraram elevação dos prêmios de risco.

Tais políticas, reintroduzidas no início deste mandato do Lula, tiveram impacto de R\$80B na despesa primária, algo como 0,7% do PIB, justamente o furo projetado com relação ao arcabouço.

A homenagem a Campos Neto, organizada pelo governador de SP, ligado ao bolsonarismo, deu ao presidente Lula uma narrativa conveniente de ataque à gestão da instituição. Por outro lado, a **aprovação da meta contínua em 3%, com definição do alvo com antecedência mínima de 36 meses, afastou cenários mais danosos ao regime monetário.**

Perspectivas e Alocações

Os **sinais de arrefecimento da economia nos EUA, ainda insipientes, vêm se acumulando**. O FED, como esperado, os vem encarando com conservadorismo, ao contrário de dezembro de 2023.

No Brasil, **o Banco Central deu o primeiro passo para superar o ruído da reunião de maio, com unanimidade pela manutenção da Selic em 10,5%^{aa}**. As expectativas longas seguem desancoradas, o que constitui um desafio ao próximo presidente da instituição, que deverá ser Gabriel Galípolo.

Diante das maiores chances de um “turning point” na economia norte-americana, montamos uma posição aplicada em Treasuries. Mantivemos nossa carteira de cases tech contra índice e as empresas do setor de defesa.

Continuamos vendo valor expressivo no Real e em empresas específicas, mas operamos atualmente com risco reduzido. Montamos uma pequena e tática posição vendida em dólar contra real. Mantivemos a compra de café e de boi.





Resultados

ARG FIM I: O fundo teve um rendimento de 1,02 % em junho. Desde seu lançamento em abril de 2014, o fundo teve uma valorização de +159,93%, superando o CDI, que subiu 146,57% no mesmo período.

ARG HIKE FIC FIM: Em junho, o fundo registrou alta de 1,31%, acumulando -0,94% no ano. Desde maio de 2020 (data do seu início), seu rendimento acumulado é de +39,13%.



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 2024.

