

**Bons argumentos,
ótimos investimentos.**

Panorama Mensal

**15 de março de 2024
Ano XXV - Nº 290**



Destques

O mercado de trabalho nos EUA continuou forte em fevereiro, com a criação de 275 mil vagas e o desemprego abaixo de 4%.

Embora o CPI de fevereiro tenha registrado uma leve alta, com o núcleo em 3,8% ao ano, o PCE, preferido pelo FED, apresentou uma desaceleração, ficando em 2,4% em janeiro.

No Brasil, os efeitos do El Niño sobre alimentos devem ser mais brandos do que o esperado, gerando revisões baixistas para o IPCA, estimando-se uma taxa mais próxima de 3,5% para o ano.

A arrecadação federal brasileira bateu recorde em janeiro, com R\$ 280 bilhões, registrando um aumento real de 6,6% na comparação anual, indicando uma possível melhoria nas finanças públicas.

Brasil & Mundo

O **mercado de trabalho norte-americano seguiu forte por mais um mês**, com a criação de 275k vagas em fevereiro e o desemprego se mantendo abaixo de 4%.

O **CPI de fevereiro veio pouco acima do esperado**, com o núcleo em 3,8% em 12 meses. Serviços ex-aluguéis, que têm sido acompanhado de perto, subiram 3,6%, contra 3,4% em dezembro. Já o **PCE, favorito do FED e que tem se descolado para baixo do CPI**, veio em 2,4% em janeiro, abaixo dos 2,6% do mês anterior, e contra o pico de 7,1% em junho de 2022. A versão com exclusão de alimentos e energia subiu 2,8% contra 2,9% em dezembro.

Os dados, que mostram uma **economia ainda com demanda robusta e dúvidas quanto ao “last mile” da desinflação**, geraram discursos generalizados por membros do FED no sentido de falta de pressa para iniciar o ciclo de cortes.

Um elemento que **trabalha contra o**

afrouxamento monetário é o rally das techs na esteira das perspectivas da IA, pois gera **efeito riqueza e, portanto, consumo**.

Já a **economia chinesa exporta deflação**, com o CPI tendo surpreendido para baixo, em 0,8% de recuo. O PPI recuou 2,5% em 1 ano, marcando 16 meses consecutivos de deflação.

A **crise do setor imobiliário comercial nos EUA é um tópico a ser acompanhado**, pois pode gerar impactos sobre a curva de juros norte-americana e os mercados ao longo do ano. **Bancos regionais têm sofrido com aumentos de provisões** para perdas no setor. Algo como USD 1 tri em commercial property loans vencerá neste ano, requerendo refinanciamento ou venda de propriedades.

No **Brasil, os efeitos do El Nino sobre alimentos deve ser mais brando que o esperado**. Isso, em conjunto com perspectivas de uma queda impor-

tante nos administrados e alguma desaceleração de serviços, tem gerado revisões baixistas para o IPCA no ano, para mais próximo de 3,5%. O ponto de atenção, que vem sendo devidamente ressaltado pelo BC, são os maus resultados recentes em serviços subjacentes – no IPCA referente a janeiro, a média móvel de 3 meses subiu de 4,1% para 5,3% anualizados.

Acreditamos que na próxima reunião do COPOM deva ser retirada a sinalização de mais 2 quedas de 0,5% à frente, deixando o comitê mais livre para se guiar pelos dados.

No front fiscal, a arrecadação federal bateu recorde em janeiro, com R\$280 Bi, aumento real de 6,6% na comparação anual. Mesmo excluindo-se

do-se fatores não recorrentes, como tributação de fundos exclusivos, tem-se **uma alta real de 4,3%**. Dados preliminares mostram que o movimento se manteve em fevereiro. O CARF pretende julgar 50% a mais que os R\$580 bi previstos no orçamento, o que tende a gerar receitas relevantes. **Abre-se a possibilidade de um déficit primário mais próximo de 0,5% no ano.**

Quanto às contas externas, o **déficit em conta corrente caiu de 2,5% em 22 para 1,3% no ano passado**, número baixo diante da baixa poupança interna e da oferta de financiamento via IED. Com o **“ramp up” das exportações de petróleo nos próximos anos, tem-se uma pressão altista para o Real.**





Perspectivas e Alocações

O **mercado convergiu para as 3 quedas dos “dot plots” do FED.** Os números de mercado de trabalho e inflação nos EUA seguirão ditando a direção dos ativos nos próximos meses.

No Brasil, **o lado fiscal segue aceitável diante do que se vê globalmente.**

A abertura dos índices de inflação vem piorando. Por outro lado, a média das projeções para 25, 26 e 27 vem caindo, devendo trazer a mediana para baixo em algum momento. A desancoragem das expectativas longas vem incomodando o BC já há bastante tempo.

Continuamos com viés positivo para Brasil, mas atento aos riscos, em especial os externos. No exterior reduzimos nossa carteira de cases tech contra índice após o rally recente, que parece excessivo. Mantivemos as empresas do setor de defesa, que deverão se beneficiar de uma eventual vitória de Trump, dado que este vem incitando os demais países da OTAN a aumentarem seus investimentos no setor. Mantivemos o *short single name* e a posição aplicada em UST, assim como a venda de dólares contra o Real.

No Brasil, mantivemos a carteira de ações ligadas à economia local com hedge parcial em índice, assim como o *long-short* no setor financeiro.

Zeramos a posição de café, mantendo a compra de boi.

Em suma, **seguimos com as teses centrais de normalização da inflação nos EUA e reprecificação do Real e de ações locais.** Estas geraram em fevereiro alguma volatilidade, apesar da utilização moderada do limite de risco.



Resultados

ARG HIKE FIC FIM: Em fevereiro, o fundo registrou queda de -1,98%, acumulando -2,76% no ano. Desde maio de 2020 (data do seu início), seu rendimento acumulado é de +36,58%.

ARG FIM I: O fundo teve uma queda de -0,53 % em fevereiro. Desde seu lançamento em abril de 2014, o fundo teve uma valorização de +153,45%, superando significativamente o CDI, que subiu 138,50% no mesmo período.



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.

