

Destaques

- Os ativos de risco seguem em franca em recuperação e alguns já se aproximam (ou ultrapassam) das máximas históricas
- FED não vê retirada de estímulos no horizonte e procura novas formas de impulsionar a economia
- Bolsonaro baixa o tom e ministério da economia volta a focar nas reformas
- Cidades brasileiras retornaram à atividade, mesmo com mais de 1000 mortes diárias causada pela COVID.

Mercado Internacional

Mercado segue em recuperação com o índice S&P500 se aproximando das máximas históricas e o Nasdaq ultrapassando o antigo recorde.

O **FED não vê redução de estímulos** no horizonte, e pensa em **novas ferramentas** que possam **ajudar na recuperação** da economia. Na **Europa** foi **aprovado um pacote de ajuda fiscal** no montante de **EUR 750 bi** e os **EUA** deve **lançar mais um programa de ajuda**, agora de **aproximadamente USD 1 tri**.

Os **indicadores de atividade econômica** na **Europa** têm **mostrado melhor recuperação**, com alguns indicadores voltando a patamares semelhantes aos anteriores à crise. Nos **EUA** a **recuperação encontra obstáculos** no aumento de **casos de COVID**, o que levou alguns estados, como Texas, Florida e Califórnia a apertarem as restrições. Outros estados, como Nova Iorque, seguem em frente com a reabertura.

Biden parece ter uma **melhor vantagem sobre Trump** do que **Hillary** tinha nesta mesma fase das **eleições de 2016**. **Trump não** tem se **saído bem** no **gerenciamento** da **crise** do **COVID** e **perde apoio** em importantes estados americanos. Ainda **faltam cerca de 100 dias para as eleições**, **muita coisa pode acontecer** até lá, mas a **maré** parece estar **a favor** do **candidato democrata**.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	5,4659	2,42%	35,80%	41,98%
IBOVESPA	95.055,80	8,76%	-17,80%	-5,85%
IBRX-50	15.528,84	9,33%	-17,76%	-6,93%
BOVESPA SMALL CAP	2.252,01	14,43%	-20,73%	5,15%
BRASIL USD 2045	96,46	1,05%	-7,33%	-2,52%
OURO - BM&F(grama)	309,83	3,16%	52,29%	78,48%
CDI *		0,22%	1,76%	4,62%
IRF-M 1+	16.118,78	1,04%	6,03%	11,80%
IMA-B	7.511,80	2,05%	-1,66%	4,95%
IPCA - IBGE		0,26%	0,10%	2,13%
IPC - FIPE		-0,24%	-0,29%	1,98%
IGP-M		1,56%	4,39%	7,31%

* taxa anual (252)

ATIVOSINT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	524,91	3,03%	-7,14%	0,28%
DOW JONES	25.812,88	1,69%	-9,55%	-2,96%
S&P500	3.100,29	1,84%	-4,04%	5,39%
NASDAQ	10.058,77	5,99%	12,11%	25,64%
EUROSTOXX600	360,34	2,85%	-13,35%	-6,37%
FTSE (LONDRES)	6.169,74	1,53%	-18,20%	-16,91%
NIKKEI (TÓQUIO)	22.288,14	1,88%	-5,78%	4,76%
MSCI EMERGING MARKETS	995,10	6,96%	-10,73%	-5,67%
XANGAI (CHINA)	2.984,67	4,64%	-2,15%	0,19%
IBOVESPA (USD)	17.359,57	6,61%	-39,50%	-34,12%
CRB (Commodity Index)	137,97	4,33%	-25,74%	-23,79%
GOLD (oz)	1.780,96	2,93%	17,38%	26,36%
PETRÓLEO (BRENT)	41,15	16,47%	-37,65%	-38,17%
LIBOR 3 meses		0,03%	0,55%	1,62%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLAR INDEX	97,39	-0,97%	1,04%	1,31%
YEN*	107,93	-0,09%	0,63%	-0,07%
1 EURO =	1,12	1,20%	0,19%	-1,22%
1 LIBRA =	1,24	0,47%	-6,46%	-2,32%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	257	-27	157	106
LIBOR ANO	0,56% ^{aa}	-0,12% ^{aa}	-1,44% ^{aa}	-1,62% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,15% ^{aa}	-0,01% ^{aa}	-1,42% ^{aa}	-1,61% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	0,66% ^{aa}	0,00% ^{aa}	-1,26% ^{aa}	-1,35% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	1,41% ^{aa}	0,00% ^{aa}	-0,98% ^{aa}	-1,12% ^{aa}

Em relação a uma possível vacina contra a COVID, Astra Zeneca + Oxford, Pfizer, Moderna e Sinovac são as mais avançadas na corrida pelo desenvolvimento. Mesmo assim a aprovação e produção em larga escala devem ocorrer somente no próximo ano.

Brasil

Bolsonaro baixou o tom após prisão de Queiroz e do novo ministro das comunicações, Fábio Faria. O presidente sinaliza uma trégua com STF e Congresso, e sua equipe econômica encaminhou uma proposta que inicia a Reforma Tributária com a união do PIS e da COFINS.

A grande dúvida que paira é como será a saída dos estímulos. A previsão do governo é de um rombo nas contas de R\$750bi neste ano. Ao contrário dos países desenvolvidos, não há espaço fiscal para a extensão do auxílio emergencial de R\$600, ou perpetuidade de um maior gasto em algum programa de renda mínima sem ser acompanhado de medidas de ajuste fiscal. A economia já apresentava um crescimento muito baixo, e a década 2010-2020 deve acabar com um crescimento de PIB per capita próximo a zero, além das muitas incertezas sobre o vigor da recuperação desta crise. Ou seja, o governo enfrenta pressões orçamentárias dos dois lados: da receita com queda do PIB na crise e dúvidas sobre a recuperação nos anos seguintes, e na despesa com o aumento de estímulos. Este cenário coloca em dúvida a continuidade do teto fiscal, medida que trouxe estabilidade e permitiu a queda de juros e inflação.

Muitas cidades voltaram à atividade quase normal, mesmo com o país permanecendo em um alto patamar de mortes diárias, em torno de 1000 falecimentos. As cidades mais afetadas deixam de ser as capitais e passam para o interior. O cenário que se concretiza no Brasil é de que não teremos segunda onda, vamos enfrentar a primeira até a redução dos casos. Também é esperado que a ocupação dos hospitais permaneça abaixo da lotação máxima evitando o colapso, mesmo com as mortes em nível elevado.

Juros e Inflação

O CDI rendeu 0,22% em junho. O IPCA registrou 0,26% no mês, pouco abaixo do esperado



Gráfico 1

Fonte: Argumento

BC deixou a porta aberta para mais um corte, mas pondera que o espaço é limitado e deve fazer uma pausa após a próxima reunião.

A atividade, que é grande preocupação, foi revisada para cima nas últimas semanas, reduzindo a queda esperada em 2020. Para além de 2021, as expectativas podem estar muito otimistas.

Bolsa

O Ibovespa recuperou 8% em junho. Neste mês a recuperação dos mercados de ações foi mais forte no Brasil do que nos EUA, que já está mais perto das máximas históricas.

Após uma escalada rápida, o mercado pondera se há espaço para continuidade da alta (que terá que ser ratificada pela economia real) e **especula** os efeitos de uma segunda onda de contaminações nos EUA.

O cenário mais provável para o Brasil e os EUA, que não conseguiram conter o vírus como os países da Europa, é vivermos entre idas e vindas de medidas de restrição até o aparecimento de uma vacina ou patamar de imunidade da população que reduza as contaminações. Os negócios mais atingidos pela pandemia, como turismo, alimentação fora de casa e eventos, devem permanecer sob pressão, com a intermitência de afrouxamento e recrudescimento das medidas de isolamento e a aversão do público a se expor a riscos desnecessários.

Câmbio

O dólar subiu 2,4% em junho para R\$5,47. O Real permanece com volatilidade acima do normal e sendo das moedas que mais perdem valor no ano.

Fundos de Investimentos

O fundo ARG FIM I apurou rentabilidade de -0,48% em junho. O CDI rendeu 0,21%. Em 12 meses o acumulado é de -1,93%. Obtivemos ganhos em commodities e perdas em renda fixa e ações.

Reduzimos as posições em Treasury de 10 anos, realizamos parcialmente o lucro em commodities e diversificamos as ações locais. Aumentamos as posições em ações no Brasil e

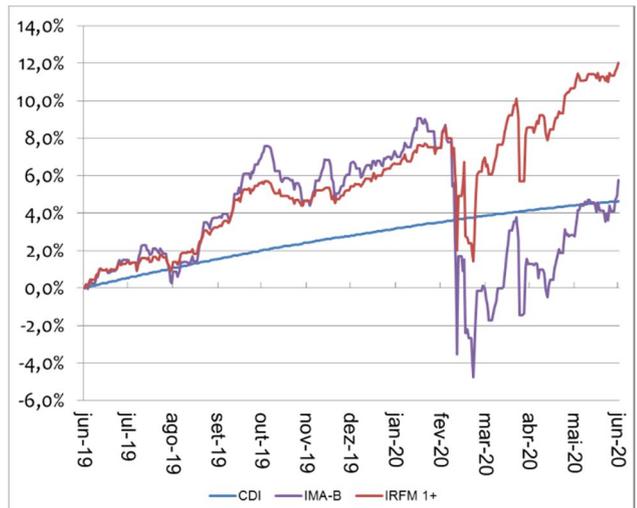


Gráfico 2

Fonte: Argumento



Gráfico 3

Fonte: Argumento

Atribuição de Performance Maio

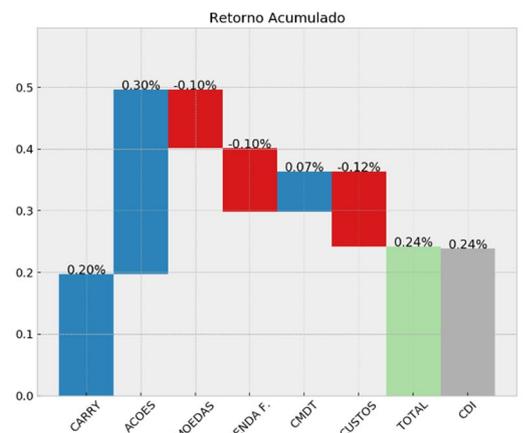


Gráfico 4

Fonte: Argumento

EUA, protegidas por vendas nos seus índices de ações, com um viés mais positivo para ações estrangeiras. Continuamos aplicados em Treasury de 10 anos e, mais recentemente, encerramos a posição comprada em juros no Brasil. Iniciamos posição vendida em dólar durante o mês de julho, acreditando na acomodação da taxa de câmbio em patamares inferiores a R\$5,30.



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.