

Bons argumentos,
ótimos investimentos.

18 de Julho de 2023
Ano XXIV - N.º 282

Panorama Mensal



ARGUMENTO
Gestão de Investimentos

Destaques

- Nos EUA, as vendas de imóveis residenciais novos aceleraram, adiando perspectivas de recessão induzida pelos juros e refletindo a resiliência econômica.
- Na China, houve desaceleração na produção industrial, investimentos em ativos fixos e vendas no varejo, destacando a necessidade de estímulos adicionais para sustentar o crescimento econômico.
- O setor agropecuário impulsionou revisões altistas para o PIB do Brasil, com projeções de aumento na safra de grãos e melhora no IPCA devido à pressão baixista dos alimentos.
- A perspectiva do rating do Brasil foi alterada de estável para positiva pela S&P, apontando uma implementação mais pragmática da política econômica.

Brasil & Mundo

Em junho, os **dados nos EUA mostraram resiliência, adiando mais uma vez as perspectivas de uma recessão induzida pelos juros.** As vendas de imóveis residenciais novos aumentaram no ritmo mais acelerado em mais de um ano, as encomendas de bens duráveis surpreenderam positivamente e a confiança do consumidor alcançou o maior nível desde o início de 2022. Além disso, os preços das casas aumentaram pelo terceiro mês consecutivo, e a revisão do PIB do primeiro trimestre passou de 1,3% para 2%, impulsionada por um maior consumo.

Diante disso, **Powell, que na última reunião do FOMC havia pausado para avaliar os dados, passou a sinalizar enfaticamente um cenário de mais elevações de juros.** O núcleo do PCE, um índice de inflação amplamente acompanhado pelo Fed, desacelerou lentamente, caindo de 4,7% anuais em abril para 4,6% em maio, em comparação com o pico de 5,4% observado em fevereiro de 2022.

Como **ponto de atenção, os dados divulgados pelo FDIC referentes ao fim do primeiro trimestre mostraram grandes perdas de marcação a mercado nos grandes bancos norte-americanos, o que pode indicar danos adicionais à medida que o Fed retomar o ciclo de aumento de juros.**

Na **China, os dados de atividade foram decepcionantes** em maio. A produção industrial, os investimentos em ativos fixos e as vendas no varejo mostraram nova desaceleração. **O People's Bank of China (POBC) reduziu as taxas de juros em 0,1%, e novos estímulos podem ser necessários** para que o país mantenha a trajetória de recuperação e alcance a meta de crescimento de 5%.

No **México, uma nova lei de mineração criou sérios obstáculos e pode afastar, ao longo do tempo, novos investimentos estrangeiros no setor.** A reforma promovida por López Obrador obriga as mineradoras a se submeterem a licitações, reduz os prazos máximos de exploração das minas de 50

para 25 anos, e todas as atividades passarão a ficar sob a supervisão da agência estatal Serviço Geológico Mexicano. Isso ressalta que **não há candidatos perfeitos na busca por capital, o que abre espaço para um ciclo positivo para o Brasil.**

No Brasil, o setor agropecuário impulsionou revisões altistas para o PIB deste ano, com a mediana do Focus passando de 1,25% para 2,18% em quatro semanas. Estamos diante de um importante choque positivo de oferta agropecuária, com a Conab projetando um aumento de 15,8% na safra de grãos em relação ao ano passado, que já foi robusto. **Ao analisarmos a melhora da previsão do IPCA de 2023, que atingiu 5% no Focus, observamos que a maior parte dessa revisão se deve à pressão baixista dos alimentos.**

O IGPM recuou 1,93% em junho, após queda de 1,84% no mês anterior, registrando deflação de 6,86% em 12 meses. Diante desse cenário, o COPOM sinalizou uma redução provável na reunião de agosto, iniciando um ciclo que, com base em uma estimativa oficial de juros reais neutros de 4,5% e uma inflação em torno de 3,5%, tem como ponto de referência uma taxa terminal de 8%.

O Relatório de Inflação apontou um IPCA de 3,1% em 2025 sob a hipótese da trajetória de juros de consenso. Por fim, **o CMN manteve a meta em 3% e adotou um sistema de meta contínua, que será**

melhor detalhado. Com isso, é provável que haja reduções adicionais nas expectativas de inflação de médio prazo.

No front fiscal, a S&P alterou a perspectiva do rating BB- do Brasil de estável para positiva, no primeiro movimento favorável desde 2019, citando "sinais importantes a favor de uma implementação de política econômica mais pragmática".

A implementação do aumento de receitas inerente ao novo arcabouço segue avançando. A lei que prevê as novas fórmulas de cálculo do preço de transferência nas exportações foi sancionada e deve gerar uma arrecadação adicional de R\$ 25 bilhões por ano.

O voto de qualidade no CARF, com grande potencial arrecadatório, foi aprovado no começo de julho. Nele, o contribuinte será obrigado a pagar o tributo em caso de empate, mas a multa de ofício será extinta se ele aceitar quitar a dívida sem recorrer ao judiciário.

Perspectivas e Alocações

O FED muito provavelmente efetuará elevações adicionais de juros, com perspectiva de mantê-los elevados por bastante tempo de modo a trazer a inflação de serviços, que se encontra particularmente elevada e é mais resistente, para baixo.

No campo doméstico, a implementação do arcabouço fiscal seguiu seu progresso, reconhecido pela S&P, e **o imbróglio da decisão das metas de inflação teve desfecho positivo**. Riscos permanecem (como sempre), de modo que seguimos atentos a reversões de tendência.

No exterior mantivemos nossa carteira de *cases* específicos, em boa parte ligados a *tech*, contra índice, além da venda líquida de S&P. Zeramos, por disciplina, a posição em produtoras norte-americanas de petróleo, que não avançou como esperado. Seguimos avaliando *timing* de retorno

pois gostamos bastante da tese. Mantivemos posição tomada em juros, que vem se beneficiando da reavaliação do ciclo de aperto.

No Brasil, mantivemos a compra de ações *high conviction* com hedge em índice e a posição líquida comprada. Agregando ao montante net vendido em S&P, nos encontramos aproximadamente zerados na classe em termos globais. Alongamos a aplicação indexada ao IPCA, mantivemos a posição pré e aumentamos a compra do Real contra USD e Peso Mexicano. Seguimos com a venda de milho, agora um pouco menor, dada a super “safrinha”.

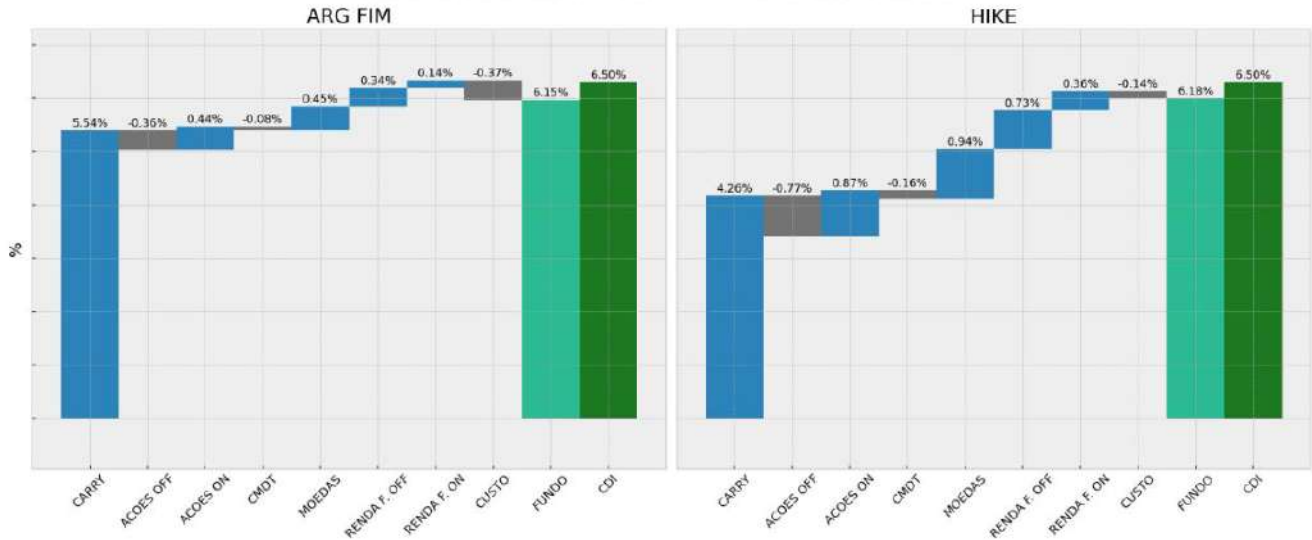
Resultados

ARG HIKE FIC FIM: em junho, o fundo registrou alta de +0,59%, acumulando 6,18% no ano. Desde maio de 2020(data do seu início), seu rendimento acumulado é de +35,82%, superando o CDI, que teve alta de 26,56%.

ARG FIM I: o fundo teve um rendimento de +0,81% em junho, acumulando 6,15% em 2023. Desde seu lançamento em abril de 2014, o fundo teve uma valorização de +143,28%, superando significativamente o CDI, que subiu 120% no mesmo período.

Atribuição de Performance ARG FIM I e ARG HIKE FIC FIM-2023

Retorno Acumulado: 30-12-2022 até 30-06-2023



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 2023.



www.arg.com.br