

Destaques

- Manifestantes a favor de Trump invadem o Capitólio na tentativa de impedir ratificação da eleição de Biden
- Biden anuncia novo pacote de estímulos de USD 1,9 Tri
- A Vacinação prossegue mais lenta do que o esperado no mundo, enquanto os casos de Covid aumentam e países apertam as restrições
- Anvisa aprovou o uso emergencial das vacinas CoronaVac e da AstraZeneca, mas o número disponível é muito limitado. Estamos muito atrasados e sem um plano de vacinação consistente e factível
- Bolsonaro tem dado seguidos indicativos de que abandonou o projeto liberal, que previa a reforma do estado, contenção de gastos e privatizações. Sinal amarelo aceso!

Mundo

Trump finalmente deixou o governo dos EUA, mas não desistiu do seu discurso de que a eleição teria sido roubada e inflamou apoiadores em um protesto em Washington. O protesto se converteu em uma invasão violenta do Capitólio, deixando mortos e feridos. **Estes eventos dispararam um segundo pedido de impeachment de Trump** que já foi aprovado na Câmara, contando inclusive com votos de republicanos. A próxima etapa se dará no Senado. **Apesar de Trump já ter deixado a presidência este processo, se aprovado, pode tirar ele da vida política americana.**

Biden assumiu com um discurso conciliador e de união. Logo de cara ele **anunciou um novo pacote de estímulos, que totaliza USD 1,9 tri** e prevê aumento no auxílio desemprego, salário-mínimo, mais uma parcela de auxílio emergencial, verbas para governos municipal e estadual, entre outros. Ainda são incertos os pontos que serão aprovados pelo Congresso, mas **este movimento de aumento de gastos de Biden é algo esperado desde que venceu as eleições em novembro.**

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	5,1935	-3,08%	29,03%	29,03%
IBOVESPA	119.017,20	9,30%	2,92%	2,92%
IBrX-50	19.566,37	9,42%	3,62%	3,62%
BOVESPA SMALL CAP	2.822,39	7,52%	-0,65%	-0,65%
BRASIL USD 2045	111,51	0,71%	7,13%	7,13%
OURO - BM&F(grama)	313,69	4,03%	54,19%	54,19%
CDI *		0,16%	2,77%	2,77%
IRF-M 1+	16.487,12	3,05%	8,45%	8,45%
IMA-B	8.128,20	4,85%	6,41%	6,41%
IPCA - IBGE		1,21%	4,37%	4,37%
IPC - FIPE		0,00%	4,79%	4,79%
IGP-M		0,96%	23,14%	23,14%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	646,27	4,53%	14,34%	14,34%
DOW JONES	30.606,48	3,27%	7,25%	7,25%
S&P500	3.756,07	3,71%	16,26%	16,26%
NASDAQ	12.888,28	5,65%	43,64%	43,64%
EUROSTOXX600	399,03	2,48%	-4,04%	-4,04%
FTSE (LONDRES)	6.460,52	3,10%	-14,34%	-14,34%
NIKKEI (TÓQUIO)	27.444,17	3,82%	16,01%	16,01%
MSCI EMERGING MARKETS	1.291,26	7,15%	15,84%	15,84%
XANGAI (CHINA)	3.473,07	2,40%	13,87%	13,87%
IBOVESPA (USD)	22.903,78	12,14%	-20,18%	-20,18%
CRB (Commodity Index)	167,80	4,84%	-9,68%	-9,68%
GOLD (oz)	1.898,36	6,83%	25,12%	25,12%
PETRÓLEO (BRENT)	51,80	8,85%	-21,52%	-21,52%
LIBOR 3 meses		0,02%	0,67%	0,67%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	89,94	-2,10%	-6,69%	-6,69%
YEN*	103,25	1,03%	5,19%	5,19%
1 EURO =	1,22	2,42%	8,94%	8,94%
1 LIBRA =	1,37	2,60%	3,12%	3,12%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	143	-23	43	43
LIBOR ANO	0,34% ^{aa}	0,01% ^{aa}	-1,65% ^{aa}	-1,65% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,12% ^{aa}	-0,03% ^{aa}	-1,45% ^{aa}	-1,45% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	0,91% ^{aa}	0,07% ^{aa}	-1,00% ^{aa}	-1,00% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	1,64% ^{aa}	0,08% ^{aa}	-0,74% ^{aa}	-0,74% ^{aa}

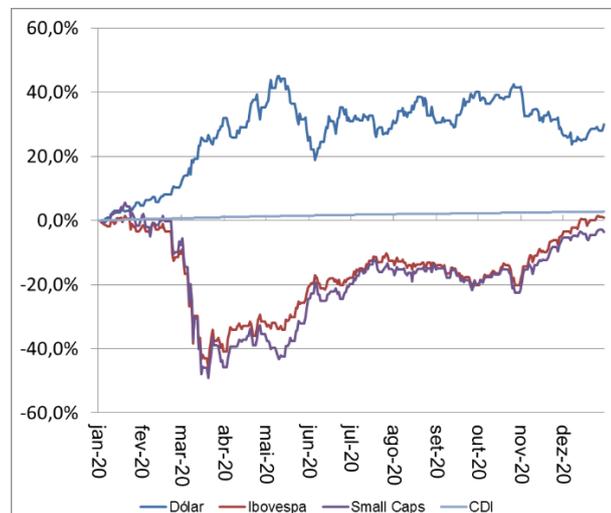


Gráfico 1

Fonte: Argumento

Apesar das vacinações terem se iniciado em todo mundo ela evolui num ritmo lento, com exceção de países pequenos e organizados, como Israel. A pandemia continua afetando as economias. O *lockdown* foi estendido em vários países da Europa devido ao surgimento de novas variantes mais contagiosas. Japão, China também impõem restrições à população. Nos EUA as mortes por COVID batem recordes e Biden já anunciou um plano para conter o vírus, que será sua prioridade número um.

Brasil

Bolsonaro tem dado seguidos indicativos de que abandonou o projeto liberal, que previa a reforma do estado, contenção de gastos e privatizações. Abaixo listamos alguns eventos que reforçam a nossa percepção:

- após anúncio do Banco do Brasil de um PDV com objetivo de redução de 5.000 postos de trabalho e fechamento de cerca de 120 agências, surgiram rumores que Bolsonaro demitiria o presidente do banco e que Paulo Guedes e Roberto Campos teriam entrando em campo para evitar a demissão.
- gerou desconfiância a decisão da ANEEL de elevar a bandeira tarifária de energia elétrica de verde para vermelho em dezembro e na sequência, em janeiro, ocorreu a redução da bandeira para amarela.
- é notado algum marasmo no reajuste de preços de combustível por parte de Petrobrás. No mercado internacional o dólar e o barril de petróleo acumulam uma alta considerável e importadores que competem com a Petrobras estão sofrendo com esta diferença.
- enquanto revisávamos este Panorama saiu a notícia de que o CEO da Eletrobras pediu demissão. Wilson Ferreira Júnior é 100% comprometido com privatização da gigante elétrica. Sua renúncia indica sérias dificuldades de encaminhar sua agenda, naquela que seria a maior privatização de Bolsonaro.

Os resultados da CoronaVac atrasaram e saíram com índice de eficiência abaixo de outras vacinas. Ainda assim, estudos indicam que haveria uma redução drástica na ocupação de hospitais (mais de 75%) e uma redução maior ainda nas fatalidades com o uso do imunizante. A estratégia de divulgação dos dados foi criticada. Uma primeira coletiva não divulgou dados, somente afirmou ter eficiência maior que 50%. A segunda coletiva, dias mais tarde, trouxe resultados parciais e somente após a solicitação de registro na Anvisa os demais detalhes foram revelados.

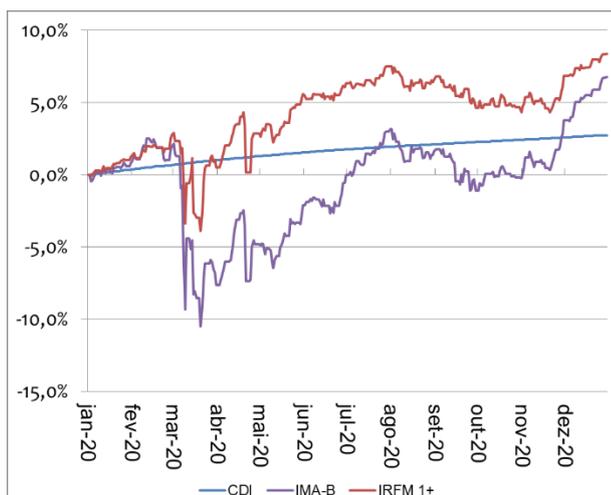


Gráfico 2

Fonte: Argumento

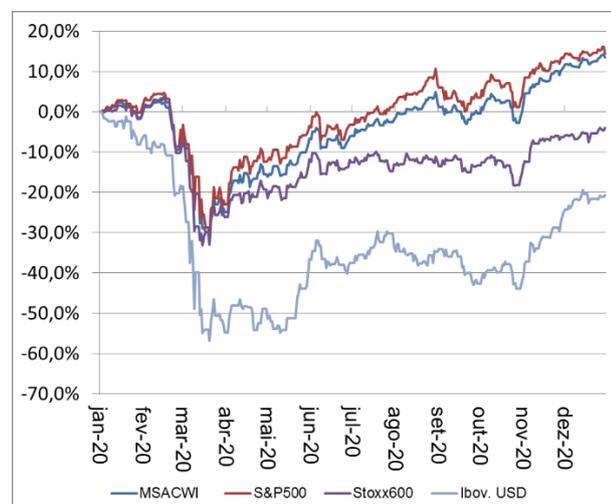


Gráfico 3

Fonte: Argumento

Após a aprovação da Anvisa, a vacinação teve início e trouxe esperança para o final da pandemia no Brasil. Contudo o número vacinas disponível é muito limitado (10 milhões de doses) e temos muitos desafios pela frente. Há alguma esperança de que agora o Governo Federal acelere o processo de vacinação, que é a medida mais importante a ser feita em 2021 para retomada da atividade. **Infelizmente estamos muito atrasados e sem um plano de vacinação consistente e factível. O Governo Federal**, que politizou o assunto, e que em muito criticou a vacina do Butantã, **não comprou vacinas de outros fabricantes para fornecimento adiantado e agora corre atrás do tempo perdido.**

Juros e Inflação

A inflação de dezembro medida pelo IPC-A foi de +1,35%, maior resultado para o mês desde 2003, acumulando 4,52% em 2020. O esperado para o período era 4,4%, e o realizado ficou acima do centro da meta de inflação de 4%. Para 2021 o centro da meta será 3,75% e as previsões já estão bem próximas deste patamar, não dando muita margem para manobra. O COPOM fez a primeira reunião do ano semana passada e retirou o *forward guidance*, importante passo para começar a subir os juros. A maioria do mercado acredita que a primeira alta de juros virá em maio, mas há quem diga que em março o movimento começa.

No Gráfico 4, como fazemos todo início de ano, segue o cálculo da taxa de juros reais (CDI menos inflação pelo IPCA) líquido de uma taxa de imposto de renda de 15%. Este ano tivemos o pior desempenho, com a taxa ficando negativa pelo efeito das taxas de juros extraordinariamente baixas e da inflação relativamente alta. Acreditamos que o Brasil e seus sérios problemas fiscais não tem como sustentar este nível por um período longo.

Renda Variável

O Ibovespa disparou 9,3%, encerrando o ano com alta de 2,92%. A bolsa cravou novas máximas históricas acima de 120 mil pontos. Apesar da liquidez global e do clima de euforia vemos a situação do Brasil mais delicada do que a observada nos países desenvolvidos. Sem muito espaço fiscal, com produtividade em baixa e preços de ações nas máximas, vemos com bastante cautela o investimento em ações, que nas últimas semanas tem dependido do



Gráfico 4

Fonte: Argumento

fluxo de investidores estrangeiros. **No geral preferimos as ações ligadas à commodities e exportação e mantemos proteções com derivativos.**

Nos EUA, as ações marcaram novas máximas. O desenrolar da vacinação associado ao suporte trazido por novos estímulos deve garantir um cenário mais benigno para as ações internacionais.

Moedas

O dólar caiu 3,08% versus o Real, encerrando o ano com uma alta acumulada de 29%, abaixo de R\$5,2. Esperamos alguma desvalorização do dólar versus outras moedas em 2021, considerando a aceleração de estímulos que o governo Biden deve promover. No Brasil o cenário é misto e depende da condução das reformas e reação à crise causada pela Covid.

Fundos de Investimento ARG

O fundo ARG FIM I rendeu +1,26% em dezembro (CDI rendeu 0,16%). Em 12 meses o acumulado é de -0,41%.

O fundo ARG HIKE FIM FIC rendeu +1,60% em dezembro (CDI rendeu 0,16%). Desde seu início (19/05/20) o acumulado é de +5,93%.

No mês, obtivemos ganhos em ações, moedas e commodities. Em renda fixa tivemos uma pequena perda. O mercado manteve o tom de otimismo no final do ano, com o início da vacinação nos EUA e Europa. No Brasil, a inflação alta deve fazer com que o BC suba os juros ainda no primeiro semestre de 2021. A situação fiscal permanece sem horizonte para uma solução. Por aqui, a compra de vacinas está atrasada e devemos demorar para retornar ao normal pós COVID.

Realizamos lucro na posição aplicada em juros no Brasil e aumentamos a posição comprada em inflação implícita. Também realizamos lucro parcial na posição comprada em Euro/Dólar. Mantemos posição em ações locais e estrangeiras, protegidas com derivativos e com viés positivo para ações estrangeiras. Abrimos uma posição comprada em Café; já que as lavouras sofreram com o clima adverso e a safra 2021 deve ser menor do que o esperado.

Atribuição de Performance ARG FIM I Dezembro

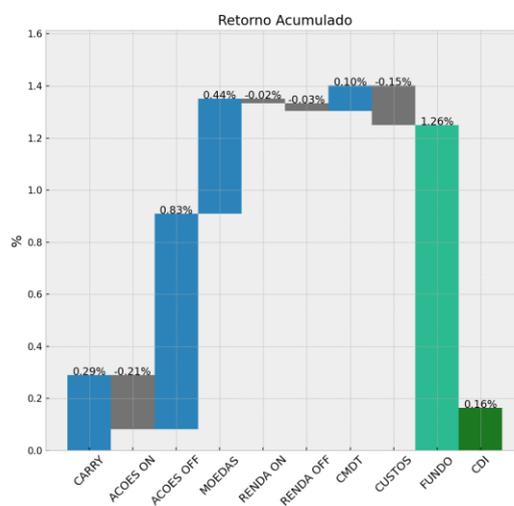


Gráfico 4

Fonte: Argumento



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 2021.