

Destaques

- Treasury dispara com receio da volta da inflação
- Queda nas ações de tecnologia
- Interferência de Bolsonaro na Petrobras e Banco do Brasil
- PEC é aprovada e auxílio emergencial volta com o orçamento de R\$44bi
- Epidemia tem seu pior momento no Brasil até agora
- Lula tem condenação anulada no STF e poderia concorrer em 2022
- COPOM sobe juros em 75bps

Mundo

A vacinação nos EUA é um sucesso! Mais de 25% da população já tomou a primeira dose e a meta de Biden é ter todos os cidadãos imunizados até o final de maio. Isso, associado à aprovação de mais um pacote de estímulos de Biden de USD 1,9 tri, fez surgir expectativa de uma recuperação mais forte na economia, acompanhada do ressurgimento da inflação e necessidade de aperto monetário mais cedo do que o anteriormente esperado. Este cenário colocou pressão nas taxas dos títulos públicos americanos. As taxas dos títulos para 10 anos subiram de 1% no final de janeiro para mais de 1,5% em março. As ações de tecnologia sofreram, com o índice da Nasdaq caindo de 14.000 pontos para 13.000, enquanto outros índices permanecem mais próximos das máximas. Os investidores fazem um *rotation* de ações que foram bem durante a fase aguda da pandemia para ações que devem se beneficiar da reabertura. As *commodities* como o petróleo aceleraram a tendência de alta.

Na Europa a vacinação não está evoluindo como o esperado, com exceção da Grã-Bretanha. A baixa disponibilidade da vacina da Astra/Zeneca e pausas na campanha de imunização para verificação de supostos problemas com as vacinas estão atrasando o processo. Para conter uma nova onda, algumas regiões - como a de Paris - estão aumentando as restrições.

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	5,6023	2,39%	7,87%	25,28%
IBOVESPA	110.035,20	-4,37%	-7,55%	5,63%
IBrX-50	18.298,13	-3,80%	-6,48%	8,13%
BOVESPA SMALL CAP	2.675,37	-1,84%	-5,21%	2,20%
BRASIL USD 2045	97,97	-5,65%	-12,14%	-10,97%
OURO - BM&F(grama)	305,76	-5,74%	-2,53%	31,66%
CDI *		0,13%	0,28%	2,37%
IRF-M 1+	15.930,95	-2,01%	-3,37%	2,82%
IMA-B	7.936,76	-1,52%	-2,36%	3,16%
IPCA - IBGE		0,86%	1,11%	5,46%
IPC - FIPE		0,23%	1,09%	6,46%
IGP-M		2,53%	5,17%	28,89%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	657,15	2,21%	1,68%	28,16%
DOW JONES	30.932,37	3,17%	1,06%	21,74%
S&P500	3.811,15	2,61%	1,47%	29,01%
NASDAQ	13.192,35	0,93%	2,36%	53,98%
EUROSTOXX600	404,99	2,31%	1,49%	7,81%
FTSE (LONDRES)	6.483,43	1,19%	0,35%	-1,48%
NIKKEI (TÓQUIO)	28.966,01	4,71%	5,55%	37,00%
MSCI EMERGING MARKETS	1.339,26	0,73%	3,72%	33,19%
XANGAI (CHINA)	3.509,08	0,75%	1,04%	21,83%
IBOVESPA (USD)	19.898,23	-5,31%	-13,12%	-14,07%
CRB (Commodity Index)	190,43	9,32%	13,49%	19,43%
GOLD (oz)	1.734,04	-6,15%	-8,66%	9,36%
PETRÓLEO (BRENT)	66,13	18,34%	27,66%	30,90%
LIBOR 3 meses		0,01%	0,03%	0,41%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	90,88	0,33%	1,05%	-7,39%
YEN*	106,57	-1,77%	-3,12%	1,24%
1 EURO =	1,21	-0,50%	-1,15%	9,51%
1 LIBRA =	1,39	1,64%	1,92%	8,66%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	191	17	48	59
LIBOR ANO	0,28% ^{aa}	-0,03% ^{aa}	-0,06% ^{aa}	-1,10% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	0,13% ^{aa}	0,02% ^{aa}	0,01% ^{aa}	-0,79% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,40% ^{aa}	0,34% ^{aa}	0,49% ^{aa}	0,26% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,15% ^{aa}	0,32% ^{aa}	0,51% ^{aa}	0,48% ^{aa}

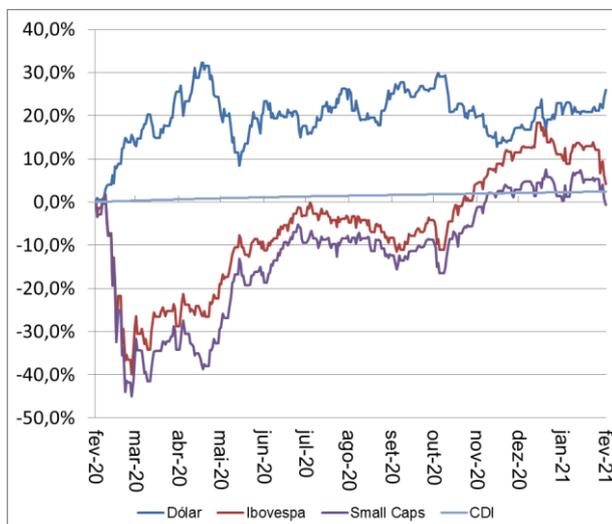


Gráfico 1

Fonte: Argumento

O FED manteve a taxa de juros na reunião de março. As previsões dos membros do Comitê para o PIB de 2021 melhoraram muito e eles falaram que deve haver algum choque na inflação durante o ano corrente, com trânsito acima da meta de 2% de forma temporária. Eles esperam mesmo assim a manter a taxa de juros até 2023.

Ano passado o FED anunciou que deixará a taxa de inflação correr mais solta, caso ela tenha ficado abaixo da meta, procurando fazer uma média de 2%. Não há uma fórmula para isto, mas eles falaram que irão dar mais atenção à inflação corrente e não as projeções. Tudo isto é muito recente, mas há boas chances de que o mercado ainda não tenha entendido esta nova política.

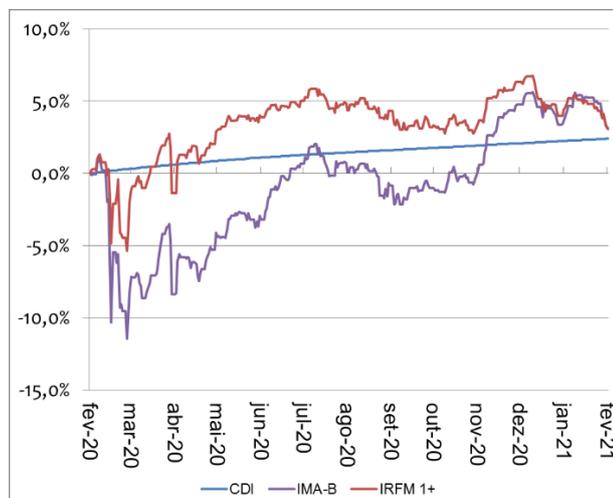


Gráfico 2

Fonte: Argumento

Brasil

No Brasil, a vacinação avançava lentamente, com cerca de 6% da população vacinada. A variante P1 do vírus tornou-se dominante e mostra um poder de infecção consideravelmente maior que as anteriores. Estamos vendo algo semelhante ao que ocorreu em Manaus tomar conta do restante do país. É o momento mais grave da epidemia no Brasil até o momento, ultrapassando de modo frequente o marco de 2000 mortes diárias. As UTIs estão lotadas em vários estados e medidas mais rígidas são tomadas em diferentes esferas para conter a COVID-19.

Não é pessimista crer que ficaremos mais 2 ou 3 meses neste estado crítico, mas o mercado olha para além desta fase e vê um futuro com maior fatia da população vacinada e no qual o coronavírus não será o principal problema. Os investidores focam na pauta política, em especial como será o novo arranjo do governo com seus aliados que ocupam as presidências da Câmara e do Senado. Também é questão se Bolsonaro conseguirá entregar alguma reforma relevante ou se irá tomar uma vertente ainda mais populista, como a indicada nas críticas ao presidente da Petrobras por não segurar o preço dos combustíveis abaixo do praticado internacionalmente.

Uma nova rodada de auxílio emergencial já foi aprovada, com um orçamento de R\$44bi.

O Centrão coloca pressão sobre o Presidente para a melhora do enfrentamento a epidemia. Em reação, o ministro da

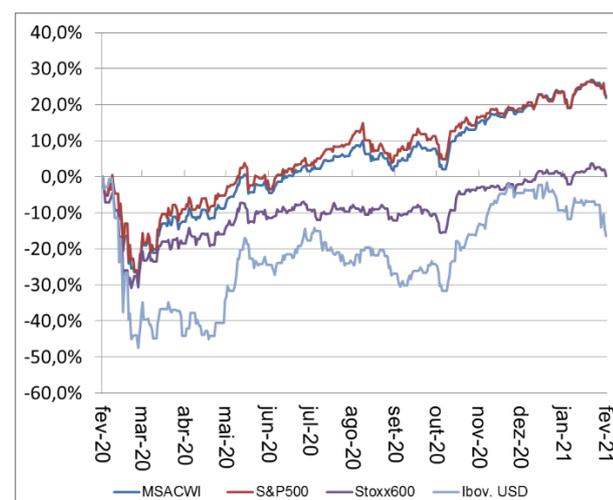


Gráfico 3

Fonte: Argumento

saúde foi trocado pelo médico Marcelo Queiroga. No entanto, essa troca não indica mudança de rumo na atuação do Ministério da Saúde, o que mantém o clima ruim e a pressão do Congresso sobre o poder executivo.

Lula teve suas condenações na Lava Jato anuladas no STF pelo ministro Fachin, que determinou o retorno dos processos para a primeira instância em Brasília. Lula comemora e tem chances de participar das eleições em 2022, pois agora está com a ficha limpa. No entanto, muita coisa pode acontecer até lá. Existem outros processos que podem atrapalhar estes planos. Mas o ex-presidente, que permanecia calado há meses, emergiu como forte oposição ao governo.

Juros e Inflação

A inflação de fevereiro medida pelo IPC-A foi de 0,86%, acima dos 0,72% esperados. A aprovação da PEC emergencial deu alguma previsibilidade dos gastos do governo na pandemia mas novas pressões por mais gastos não param de surgir. O COPOM elevou a taxa de juros em 75bps para 2,75%aa e espera manter este ritmo na próxima reunião. O mercado esperava uma alta de 50bps, mas o Banco Central quis mostrar serviço e acelerar o ritmo das altas.

Renda Variável

O Ibovespa caiu 4,37% em fevereiro. A vacinação lenta, o agravamento da crise da COVID e a espera por reformas coloca o mercado de ações em passo de espera. A possibilidade de reabertura ajuda as ações que mais sofreram, enquanto ações que se beneficiaram do período de maior isolamento, como as de tecnologia, perdem folego.

As decisões recentes do FED de manutenção de estímulos e do BC brasileiro de aumento da taxa de juros - mais forte do que o esperado - escancaram a dicotomia entre os cenários enfrentados por Brasil e EUA. Lá eles ainda têm muito tempo até o aperto monetário chegar e os estímulos vão impulsionar a economia em 2021. Aqui o aperto já começou.

Moedas

O dólar subiu 2,39% versus o Real, cotado a R\$5,6. Com a cotação acima de R\$5,5 o Banco Central ficou mais ativo nas intervenções. O cenário de dólar em alta juntamente com o preço de *commodities* também em alta tem colocado pressão sobre a inflação e incomodado. Estes fatores ajudaram na decisão do BC de subir a taxa de juros para

equilibrar melhor o cenário, retirando um pouco de pressão do dólar.

Fundos de Investimento

O fundo ARG FIM I rendeu +1,87% em fevereiro (CDI rendeu 0,13%). Em 12 meses o acumulado é de +5,10% versus 2,37% do CDI.

O fundo ARG HIKE FIM FIC rendeu +2,81% em fevereiro. Desde o início (19/05/20) seu rendimento é de +10,02%, enquanto o CDI rende 1,58%.

No mês, obtivemos ganhos em ações, renda fixa e commodities. Em moedas, tivemos perdas com a valorização do dólar versus o iene.

No Brasil, as perspectivas pessimistas para a pandemia, que passa pelo seu pior momento até agora com hospitais lotados e avanço lento da vacinação, associadas à interferência de Bolsonaro na Petrobras, que escancara o viés populista de olho nas eleições de 2022, abateram o ânimo do investidor.

Nos EUA, os índices de ações fecharam o mês em leve alta, mas nas últimas semanas a alta das taxas das treasuries, que sinaliza a volta à normalidade e menos estímulos, pressionou o mercado.

As proteções em nossa carteira de ações funcionaram bem em fevereiro. Não realizamos alterações relevantes no portfólio. Nas últimas semanas nos beneficiamos de posição comprada em inflação implícita e cupom cambial. No mercado acionário brasileiro, nossas estratégias de ter ações mais ligadas a commodities e proteções no índice Ibovespa também se mostraram acertadas. No lado negativo, perdemos com a desvalorização do lene versus o dólar, e tivemos algumas perdas com a queda das ações de tecnologia nos EUA. Abrimos uma nova posição comprada em lene versus Euro.

Atribuição de Performance ARG FIM I Fevereiro

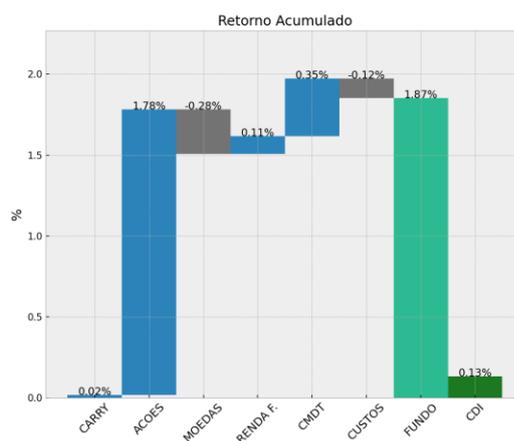


Gráfico 4

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.