

Destaques

- **O nervosismo quanto à inflação nos EUA, e o atraso do FED em combatê-la, subiu mais uma nota.**
- **curva de juros norte-americana enfrenta três ventos contrários: 1) inflação; 2) encerramento das compras de Treasuries; 3) fragmentação financeira global.**
- **O Bacen apontou para um provável término do ciclo de ajuste em 12,75%^{aa}. Em seguida vieram números de inflação piores que os esperado e ele deverá seguir com o aperto.**

Brasil & Mundo

No mês de março **o nervosismo quanto à inflação nos EUA, e o atraso do FED em combatê-la, subiu mais uma nota.** O *Payroll* de 678k (490k no divulgado em abril) e **as manifestações de preocupações por membros do FOMC**, como Harker e George, além de discursos mais *hawkish* do próprio chairman, levaram **os mercados a uma elevação expressiva na precificação de altas de juros.**

A **curva norte-americana enfrenta três ventos contrários** – a **inflação** mais alta e persistente, aspectos técnicos relacionados ao **encerramento das compras de Treasuries**, e posterior venda, pelo FED, além da **fragmentação financeira global** que advirá do congelamento das reservas russas.

Antes da invasão da Ucrânia e as consequentes sanções, as **decisões de alocação de fundos soberanos** e quase-soberanos tradicionalmente se davam, ao menos em boa parte, através de **métodos de otimização normal de risco-retorno-**

liquidez. Com o congelamento dos recursos oficiais russos, inclusive no BIS, **considerações acerca de cenários geopolíticos passam a se sobrepôr**, tendendo a gerar busca, ao menos na margem, por alternativas menos vulneráveis a sanções que *bonds* soberanos ocidentais. As taxas dos *Treasuries* precisarão, dessa forma, subir para atrair o comprador privado a “*fill the gap*”.

O conflito na Ucrânia segue, apesar da desistência russa em conquistar Kiev. É intrigante que exista concordância por parte da Ucrânia quanto à não entrada na OTAN e a não instalação de bases ocidentais no país, porém insistência na manutenção das fronteiras de 1991, algo que o país, aparentemente, já perdeu há tempos (Crimeia).

No Brasil houve bastante ruído quanto ao impacto do conflito sobre os preços locais de combustíveis, com a Petrobras tendo repassado forte aumento de uma só vez, e na véspera da aprovação da desoneração federal ao diesel e da modificação da cobrança do ICMS, desgastando seu presidente.

A cobrança do ICMS passou a ser monofásica e com valor fixo sobre combustíveis, com impacto estimado de R\$30 bilhões ao ano sobre os Estados. Já para o Governo Federal, a previsão é de R\$19,5 bilhões até o fim do ano, com a restrição da aplicação ao diesel.

O Bacen apontou para um provável término do ciclo de ajuste em 12,75%^{aa}, comprando o risco de as projeções do Focus, que se encontram atrasadas, se ajustarem e complicarem a coordenação das expectativas em torno da meta de 3,25% para 2023. **Em seguida vieram números de**

inflação piores que o esperado, como IPCA e IGPM e alguns importantes analistas falam que ele terá que seguir com o aperto.

Com a inflação elevada e a alta das commodities, as projeções para dívida bruta seguem melhorando. Diversos analistas passaram a admitir um indicador abaixo de 80% do PIB ao fim do ano. Com isso, entrega-se ao próximo governo um endividamento público em níveis nos quais, se adotada uma política fiscal razoável e planejada mais uma leva de reformas, os mercados tendem a permanecer contidos.

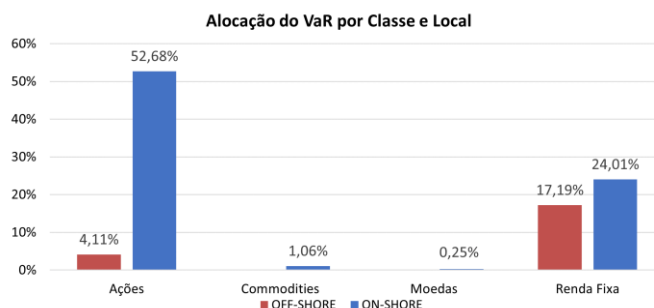
Perspectivas e Alocações

Os riscos que enxergávamos na economia global, ligados à possibilidade de um tranco por parte dos bancos centrais, se tornaram mais explícitos ao longo do mês. Acreditamos que, quando o conflito na Ucrânia perder proeminência no *news flow*, as dificuldades do FED em retomar as expectativas de inflação sem causar stress nos mercados dominarão os debates com ainda mais força.

Continuamos observando *valuations* esticados nos mercados desenvolvidos. Seguimos com nomes específicos contra S&P, mas em menor volume. No Brasil, seguimos com parte das posições em ações expostas ao fim da pandemia e retorno à vida normal dos consumidores.

Estamos especialmente confiantes quanto aos cases específicos, aliados ao cenário do fim de pandemia de COVID. Nossa posição net em renda variável encontra-se vendida.

Mantivemos a posição curta indexada à inflação brasileira e praticamente que zeramos a compra de commodities agrícolas, diante de maior risco de realização de lucros, após a forte alta. Seguimos tomados em cupom cambial e em *Treasuries*.



Data: 31/03/2022, ARG FIM I

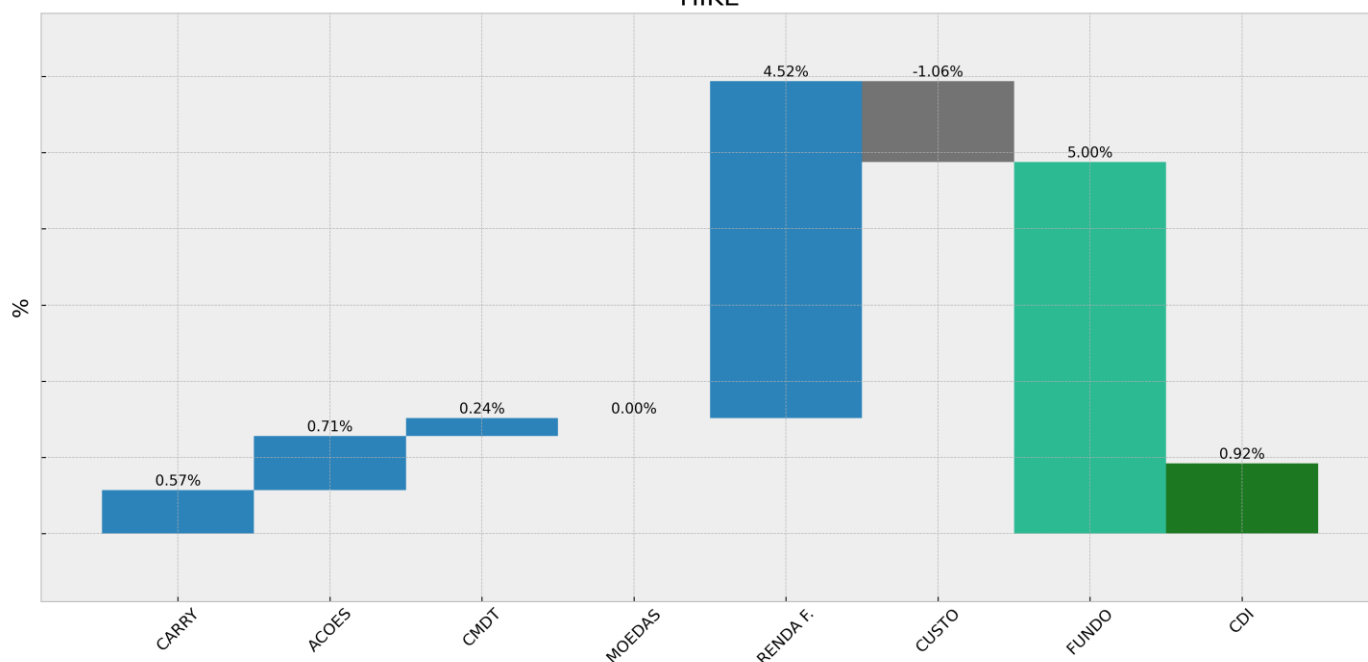
Resultados

O fundo **ARG HIKE FIC FIM** teve rendimento de **+5%** em março (CDI rendeu 0,92%). No ano o resultado passou para **+12,38%**. Em 12 meses o acumulado é de **+13,22%** versus 6,41% do CDI.

O fundo **ARG FIM I** teve rendimento de **+3,07%** em março (CDI rendeu 0,92%). No ano o resultado passou para **+7,38%**. Em 12 meses o resultado acumulado é de **+9,89%** versus 6,41% do CDI.

Em março obtivemos ganhos em todas as classes de ativos, com maior destaque para o **book** de Renda Fixa. Abaixo o gráfico da atribuição de performance do ARG HIKE FIC no segundo mês do ano.

Retorno Acumulado
HIKE



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 2022.