

Destaques

- **Fevereiro foi marcado por um maior nervosismo quanto à inflação nos EUA.**
- **A questão inflacionária nos EUA é grave e demandará um movimento corretivo nos juros.**
- **O cenário de solução diplomática para o conflito Ucraniano não se materializou, e a Rússia optou por uma invasão total.**
- **No Brasil o Copom segue correndo atrás de inflação e coloca seu foco na inflação de 2023.**

Brasil & Mundo

Fevereiro foi marcado por um maior nervosismo quanto à inflação nos EUA, e o atraso do FED em combatê-la. O payroll de fevereiro de 678k sobre e o retail sales ex-gasoline com 16,1% de elevação sobre Fev/21 dão seguimento às evidências de mercado de trabalho e demanda superaquecidos. Os dados recentes de atividade, aliados a um CPI 12 meses atingindo 7,9%, forneceram ainda mais munção aos críticos das ações moderadas do FOMC.

Os próprios **membros do Comitê de política monetária contribuem para o aumento de incertezas ao proferirem comentários antagônicos.** James Bullard, presidente do FED de Saint Louis, por exemplo, chegou a apoiar um aumento de juros de 0,5% em março e até uma elevação antes da reunião. Já Neel Kashkari, presidente do FED de Minneapolis, respondeu exortando o FED a “não exagerar” e alertou que, se o banco central aumentar os juros “de forma realmente agressiva, corremos o risco de frear a economia”. Patrick Harker, presidente do Fed de

Filadélfia, defendeu que o banco central americano precisa ser “metódico”.

A questão inflacionária nos EUA é grave e demandará um movimento corretivo nos juros mais incisivo, que em geral é ruim para os mercados, dentre eles os emergentes. (não deixe de ver nosso Boletim Especial sobre o tema: [“This time is different”](#))

As atenções, ao decorrer de fevereiro, se voltaram ao conflito Rússia x Ucrânia. Nosso cenário central de solução diplomática ou conflito restrito às províncias rebeldes não se materializou, e a **Rússia optou por uma invasão total.** Os EUA e a Europa responderam inicialmente com sanções bastante limitadas, pois um corte radical das relações econômicas com a Rússia em um momento de escassez de *commodities*, em especial gás, teria um custo econômico elevado.

À medida que a necessidade de reduzir o poder de barganha de Putin nas negociações com a Ucrânia se mostrou premente, o ocidente elevou as sanções, mas ainda sem inviabilizar totalmente o comércio de petróleo e gás natural.

Os efeitos sobre o sistema financeiro russo foram fortes, mas a estrutura política do país parece permitir o enfrentamento dessas dificuldades sem o enfraquecimento de Putin. De uma forma geral, a incerteza se elevou quanto aos desdobramentos possíveis e os efeitos sobre uma economia global que já convive com o desafio de ancorar as expectativas de inflação.

No Brasil o Copom segue correndo atrás de inflação e coloca seu foco na inflação de 2023, evitando assim uma postura mais dura que

prejudique a atividade econômica em demasia. As projeções para a taxa final da Selic se deslocaram para em torno de 13,25%^{aa}.

Na parte fiscal, o governo vem privilegiando reduções de carga tributária em vez de uma trajetória mais prudente da dívida pública.

Amparado pela área política do Executivo, o Congresso passou a trabalhar projetos de isenções de impostos para combustíveis. A isso se somou o corte linear de IPI aplicado pela equipe econômica. A medida foi vendida como um impulso à reindustrialização.

Perspectivas e Alocações

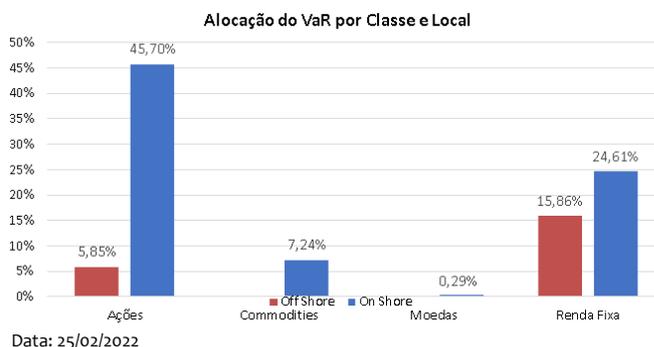
Observamos riscos crescentes na economia global, ligados à possibilidade de um tranco por parte dos bancos centrais, cujo trabalho se tornou ainda mais difícil com a deflagração do conflito na Ucrânia e seus impactos diretos nos mercados de commodities.

Pouco antes da invasão da Ucrânia reduzimos os riscos dos fundos de uma maneira horizontal. Também elevamos o hedge em renda variável de modo a protegermos o fundo no caso de cenários extremos.

Continuamos observando valuations esticados nos mercados desenvolvidos. Seguimos com nomes específicos contra S&P, com menor exposição a techs. No Brasil, mantivemos parte das posições em ações expostas ao retorno pós-covid.

Estamos especialmente confiantes quanto aos cases específicos, aliados ao cenário de restrições decrescentes à mobilidade. Nossa posição net em renda variável encontra-se levemente vendida.

Mantivemos a posição curta indexada e a compra de commodities agrícolas específicas, que vêm se beneficiando dos efeitos do conflito Rússia x Ucrânia. Em renda Fixa seguimos tomados em cupom cambial e aumentamos a posição tomada em Treasuries.

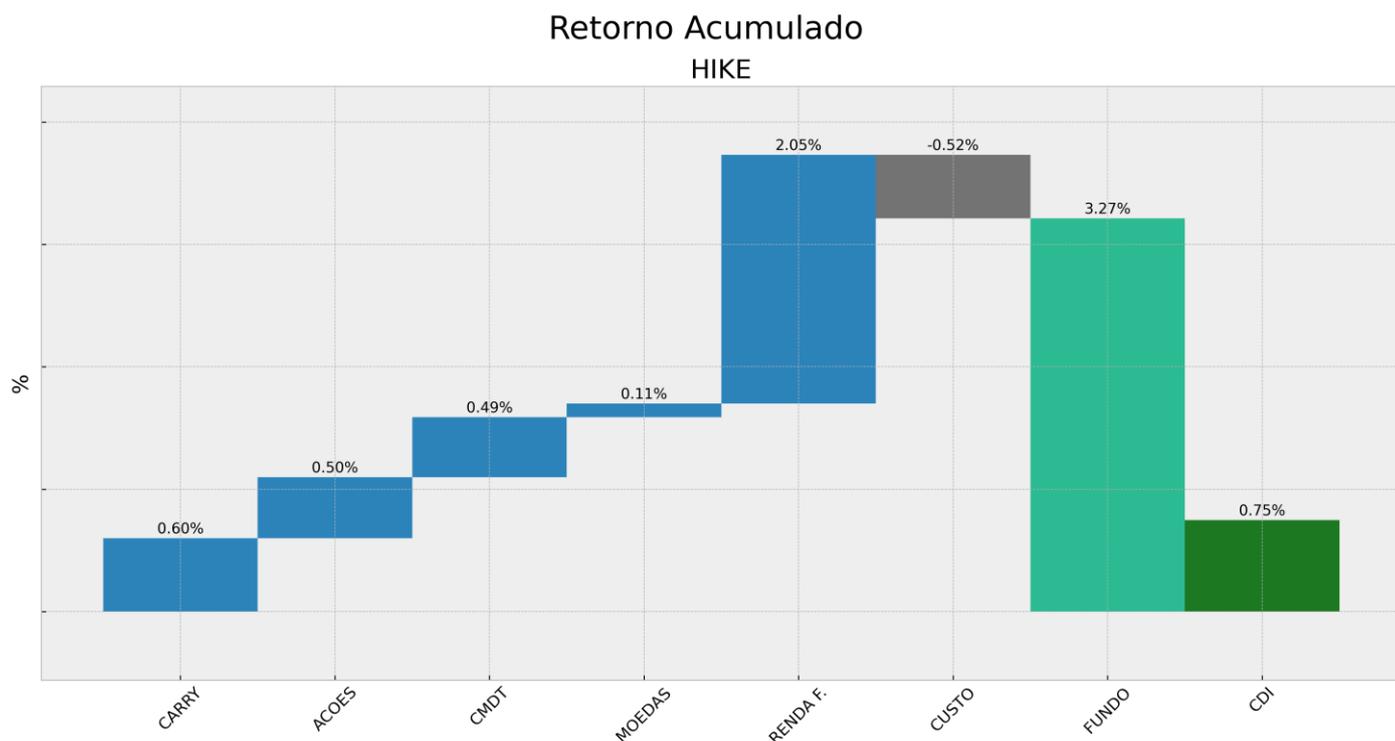


Resultados

O fundo **ARG HIKE FIC FIM** teve rendimento de **+3,27%** em fevereiro (CDI rendeu 0,75%). No ano o resultado passou para **+7,03%**. Em 12 meses o acumulado é de **+5,89%** versus 5,65% do CDI.

O fundo **ARG FIM I** teve rendimento de **+2,21%** em fevereiro (CDI rendeu 0,75%). No ano o resultado passou para **+4,18%**. Em 12 meses o resultado acumulado é de **+5,16%** versus 5,65% do CDI.

Em fevereiro 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.



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.