

## PANORAMA

26 de Abril de 2021

Ano XXII - No. 254

### Destaques

- EUA com vacinação exemplar
- Fed não vê risco da inflação fugir do controle
- Bolsonaro na mira de CPI
- Epidemia da sinais de retração

### Mundo

EUA indicadores muito bons de recuperação econômica. A última leitura de inflação já sinaliza que passará da meta de 2% do FED.

Vacinação já passa de 50% da população com ao menos a primeira dose e com mais de 40% com as duas doses completas. O ritmo de vacinação continua muito forte. E com estas proporções de vacinados é esperado que o país já veja redução das infecções e que o COVID se torne uma doença

Começa a ser discutido como será paga a conta de tantos estímulos. Aumentos de impostos para empresas e para pessoas físicas mais ricas começaram a ser propostos. Para empresas o imposto deve aumentar para 28% e Janet Yellen argumenta para um imposto mínimo mundial de 21%

India começa a enfrentar uma forte onda de infecção de covid.

FED mantém taxa de juros e deve permanecer assim até 2023, mas operações de compras de títulos podem ser reduzidas já em 2021 causando o efeito *taper* visto depois da crise de 2008

### Brasil

Seguimos lentamente na vacinação, com restrições na obtenção de matéria prima que seria processada no Butantã e seguidos atrasos por problemas de manufatura das doses da Fiocruz.

O momento mais crítico da pandemia já mostra algum alívio. A vacinação feita até agora, que já passa de 13% com a

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	5,6344	0,57%	8,49%	8,24%
IBOVESPA	116.633,70	6,00%	-2,00%	59,73%
IbRX-50	19.409,95	6,08%	-0,80%	64,73%
BOVESPA SMALL CAP	2.797,50	4,56%	-0,88%	64,58%
BRASIL USD 2045	95,18	-2,85%	-14,64%	-0,42%
OURO - BM&F(grama)	307,91	0,70%	-1,84%	15,88%
CDI *		0,20%	0,48%	2,23%
IRF-M 1+	15.700,05	-1,45%	-4,77%	1,81%
IMA-B	7.900,17	-0,46%	-2,81%	10,39%
IPCA - IBGE		0,93%	2,05%	6,10%
IPC - FIPE		0,71%	1,81%	6,99%
IGP-M		2,94%	8,26%	31,10%

\* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	673,29	2,46%	4,18%	52,21%
DOW JONES	32.981,55	6,62%	7,76%	50,48%
S&P500	3.972,89	4,24%	5,77%	53,71%
NASDAQ	13.246,87	0,41%	2,78%	72,04%
EUROSTOXX600	429,60	6,08%	7,66%	34,22%
FTSE (LONDRES)	6.713,63	3,55%	3,92%	18,37%
NIKKEI (TÓQUIO)	29.178,80	0,73%	6,32%	54,25%
MSCI EMERGING MARKETS	1.316,43	-1,70%	1,95%	55,13%
XANGAI (CHINA)	3.441,91	-1,91%	-0,90%	25,15%
IBOVESPA (USD)	20.472,83	2,89%	-10,61%	45,75%
CRB (Commodity Index)	184,96	-2,87%	10,23%	51,87%
GOLD (oz)	1.707,71	-1,52%	-10,04%	8,28%
PETRÓLEO (BRENT)	63,54	-3,92%	22,66%	179,42%
LIBOR 3 meses		0,02%	0,05%	0,33%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	93,23	2,59%	3,66%	-5,87%
YEN*	110,72	-3,75%	-6,75%	-2,87%
1 EURO =	1,17	-2,86%	-3,98%	6,34%
1 LIBRA =	1,38	-1,08%	0,83%	10,97%

\* Cotações em Yen/USD  
\*\* em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	225	35	83	-50
LIBOR ANO	0,28% <sup>aa</sup>	0,00% <sup>aa</sup>	-0,06% <sup>aa</sup>	-0,73% <sup>aa</sup>
US TREASURY 2 ANOS	0,16% <sup>aa</sup>	0,03% <sup>aa</sup>	0,04% <sup>aa</sup>	-0,09% <sup>aa</sup>
US TREASURY 10 ANOS	1,74% <sup>aa</sup>	0,34% <sup>aa</sup>	0,83% <sup>aa</sup>	1,07% <sup>aa</sup>
US TREASURY 30 ANOS	2,41% <sup>aa</sup>	0,26% <sup>aa</sup>	0,77% <sup>aa</sup>	1,09% <sup>aa</sup>

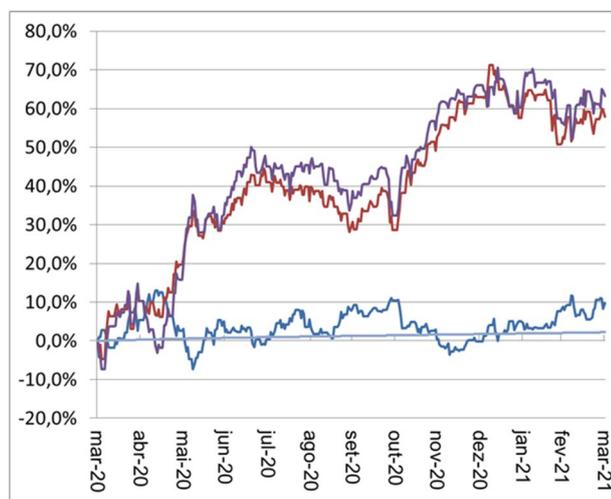


Gráfico 1

Fonte: Argumento

primeira dose, associada às medidas de restrições feitas por várias regiões nas últimas semanas parecem ter trazido resultado, com redução da ocupação de UTI's e mortes. Mas é visto que essa tendência é fragil e novas ondas podem ocorrer enquanto não conseguimos melhorar o percentual vacinado. Um gráfico mostra o quanto foi vacinado dá uma ideia do desafio que ainda temos pela frente.

Instalação de CPI no Senado coloca mais pressão sobre Bolsonaro. Renan Calheiros e a oposição vão dar muita dor de cabeça.

Acordo para orçamento de 2021 foi mal feito e o projeto aprovado fura o teto. A inclusão de gastos emendas foi além do permitido. Passaram-se semanas discutindo como contornar o problema. A última estratégia é de retirar alguns programas do teto de gastos, abrindo espaço para este excedente de emendas parlamentares. Novos gastos são incluídos no orçamento a todo momento e reformas e projetos de cortes de gastos são postergados. A demora na vacinação e a péssima atuação na contenção do coronavírus só coloca mais pressão para mais gastos.

Há esperança de alguma reforma. A independência do banco central foi finalmente aprovada, mas os principais problemas, que são relacionados ao excesso de gastos e pouca eficiência não são atacados. Há rumores de uma reforma administrativa, mas que provavelmente só fará alterações para novos funcionários públicos e privatização dos correios.

O governo permanece se equilibrando no limite do aceitável. A popularidade de Bolsonaro nunca esteve tão baixa.

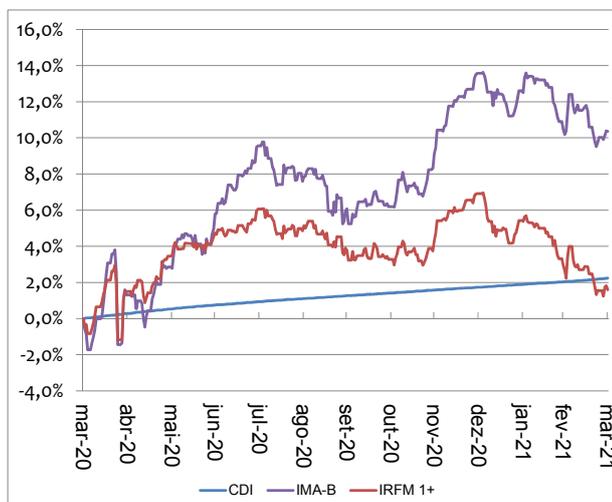


Gráfico 2

Fonte: Argumento

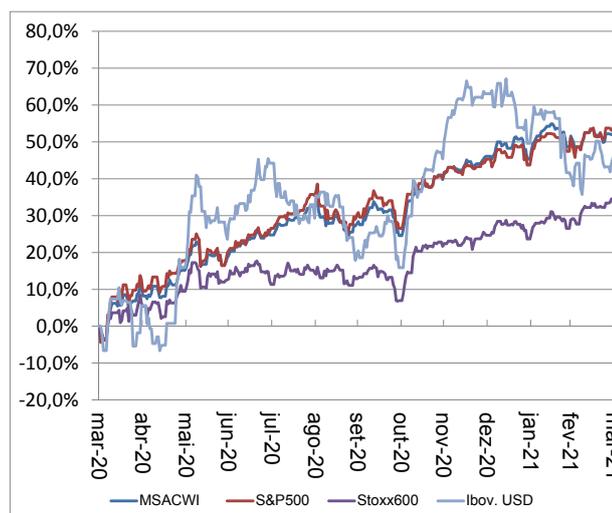


Gráfico 3

Fonte: Argumento

## Juros e Inflação

A inflação de fevereiro medida pelo IPC-A foi de 0,86%, acima dos 0,72% esperados. Expectativas de inflação deterioram BC deve manter ritmo de aperto monetário, com risco de aumentar a dose.

## Renda Variável

O Ibovespa caiu 4,37% em fevereiro.

## 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

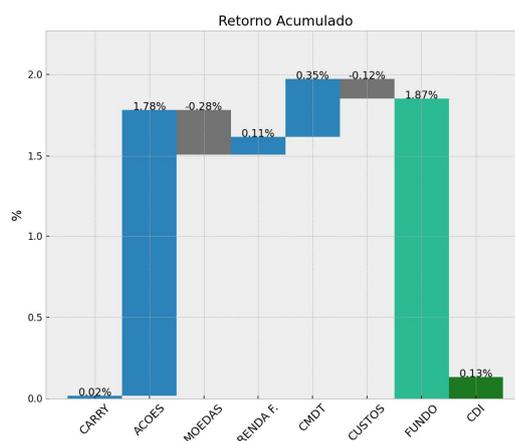


Gráfico 4

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.