

PANORAMA

9 de fevereiro de 2022

Ano XXIII - No. 265

Destaques

- FED novamente elevou o tom com respeito aos riscos inflacionários, trazendo volatilidade ao mercado.
- O mundo adotou uma postura diferente em relação ao COVID. Endureceram-se as regras para os não vacinados e abrandaram-se as restrições à mobilidade geral.
- Rússia e Ucrânia: apesar de algum erro de execução poder levar ao conflito armado, acreditamos que se trata de movimentos negociais e que ao fim se evitará a invasão.
- Eleições: o favoritismo de Lula vai se consolidando. O desafio é separar sinal de ruído com relação ao projeto que será levado a cabo.

Brasil & Mundo

Em janeiro o **FED novamente elevou o tom com respeito aos riscos inflacionários**, desta vez **trazendo alguma volatilidade aos mercados**, em especial aos ativos que haviam se destacado durante o período de liquidez abundante. **Powell**, na coletivas pós reunião do FOMC, **não descartou subidas de juros de 0,25% em cada reunião e nem mesmo um ritmo mais forte**. Apontou para viés altista nos cenários de inflação e vislumbrou redução do balanço do FED em paralelo ao processo de *tightening* de taxa.

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	228	22	22	54
LIBOR ANO	0,96% ^{aa}	0,38% ^{aa}	0,38% ^{aa}	0,65% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	1,18% ^{aa}	0,45% ^{aa}	0,45% ^{aa}	1,07% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,78% ^{aa}	0,27% ^{aa}	0,27% ^{aa}	0,71% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,11% ^{aa}	0,20% ^{aa}	0,20% ^{aa}	0,28% ^{aa}

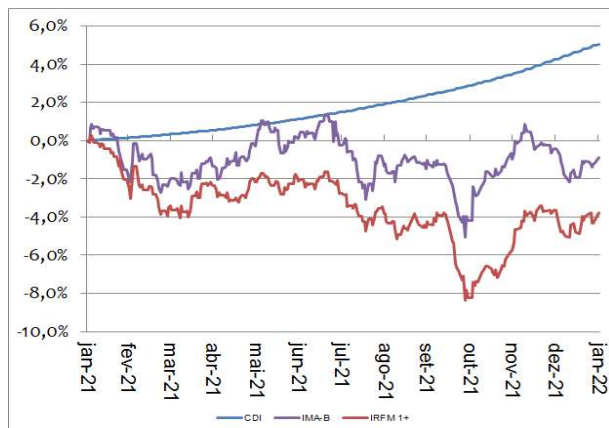
O mundo passou a ter uma postura diferente com relação ao Covid e a variante Ômicron, extremamente contagiosa, porém de baixa letalidade com relação aos vacinados e sem comorbidades.

Endureceram-se as regras para os não vacinados e abrandaram-se as restrições à mobilidade em geral. Como consequência, houve mais protestos de segmentos contrários à vacinação, porém menos danos à economia. **A principal exceção é a China, que persiste com a política de Covid-zero, criando um abismo em termos de políticas sanitárias com relação à tendência mundial.**

O mês também presenciou **maiores tensões referentes à questão Rússia / Ucrânia**. Putin apresentou à OTAN demandas claramente inexecutáveis, como retirada de tropas e proibição cabal de uma eventual entrada da Ucrânia na organização. O senado dos EUA trabalha em um pacote duro de sanções caso haja invasão russa no país vizinho. Apesar do **risco de algum erro de execução levar ao conflito armado, acreditamos que se trata de movimentos negociais e que ao fim se evitará a invasão.**

No Brasil, o **IPCA-15 mais alto que o esperado, e qualitativamente pior, gerou elevações generalizadas nas expectativas para o ano, mostrando os desafios para o arrefecimento dos atuais elevados níveis.** Por outro lado, um choque favorável nos preços de energia elétrica vai ganhando chance com os reservatórios

hídricos do Sudeste e Centro-Oeste chegando ao fim do mês próximos a 40% de capacidade.



No front fiscal, o **governo deixou “na geladeira” o assunto do reajuste de parte do funcionalismo**, até que eventualmente se consiga chegar a uma composição que contemple os servidores de uma forma mais horizontal. Também **a ideia de corte de impostos sobre os combustíveis perdeu força**.

Na corrida eleitoral, onde o favoritismo de Lula vai se consolidando, o trabalho dos analistas vem sendo **separar sinal de ruído com relação ao projeto que será levado a cabo**. Houve o texto desesperador de Mantega, os ataques ao “fiscalismo” de Gleisi, mas ao fim a longa entrevista do candidato a blogs de esquerda em que ele se colocou mais ao centro, na maior parte das vezes contrariando os entrevistadores.

Perspectivas e Alocações

Apesar da **correção de janeiro**, no geral **ainda observamos valuations esticados nos mercados desenvolvidos**, que os mantém **vulneráveis a mais uma perna de correção, especialmente diante de um FED mais assustado com a inflação**. Seguimos cautelosos com bolsa americana, com nomes específicos contra S&P.

Mantivemos o investimento em **single names contra índice no Brasil**. Nestes, as posições em

ações expostas ao retorno, mesmo que incompleto, à vida normal dos consumidores se destacaram positivamente após um período de *underperformance*.

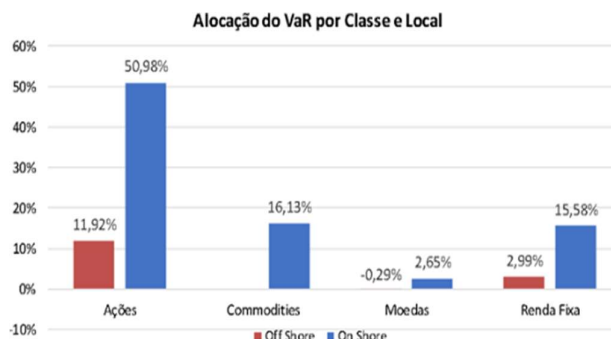
Estamos especialmente confiantes quanto aos **cases específicos, aliados ao cenário de restrições decrescentes à mobilidade**.

As eleições deverão ser o grande market mover local nos próximos trimestres, aliado a um processo mais acelerado de normalização monetária nos EUA.

Esperamos mais volatilidade à frente e **seguimos cautelosos**. Acreditamos que uma oportunidade de forte posicionamento comprado em Brasil poderá se abrir ao longo do ano, mas com *timing* especialmente difícil.

Ações seguem sendo a classe de ativos com **maior parcela do risco alocado**. Renda fixa e commodities cresceram sua participação em janeiro.

- Montamos **posição tomada em Treasuries** e seguimos tomados em cupom cambial.
- Aumentamos a posição em **commodities agrícolas** por conta de questões climáticas, alta demanda e estoques baixos.
- Seguimos com a posição em **ativos indexados à inflação** de curto prazo.

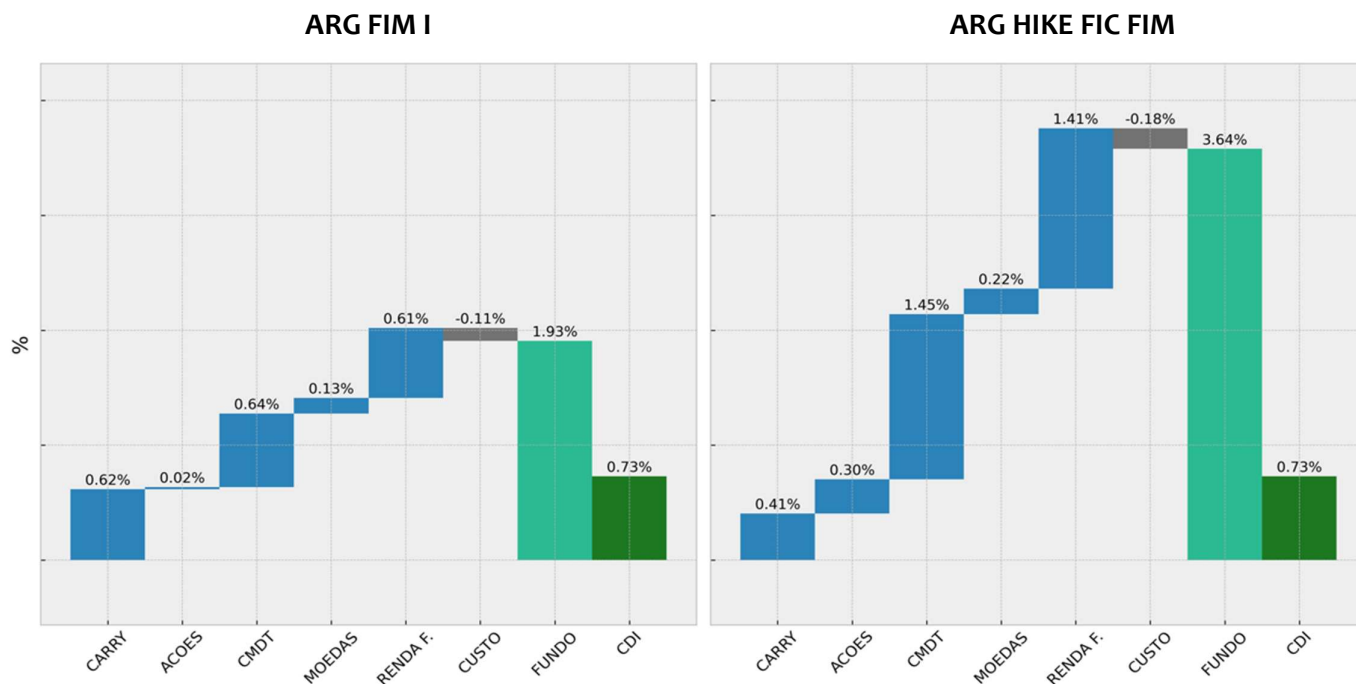


Resultados

O fundo **ARG FIM I** teve rendimento de **+1,93%** em janeiro (CDI rendeu 0,73%). Em 12 meses o resultado acumulado é de +4,81% versus 5% do CDI.

O fundo **ARG HIKE FIC FIM** teve rendimento de **3,64%** em janeiro (CDI rendeu 0,73%). Em 12 meses o resultado acumulado é de +5,42% versus 5% do CDI.

Obtivemos ganhos em todas as classes de ativos, com exceção de ações offshore.



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.