

Destaques

- Ações nos EUA já incorporam nos preços uma melhora na atividade econômica
- Trump autoriza ataque que mata general iraniano e aumenta tensão no Oriente Médio
- Ações brasileiras são a melhor classe de ativo para 2020
- Inflação fecha 2019 acima do centro da meta
- Dólar cede em dezembro, após atuação do BC

Mercado Internacional

2019 foi um ano de mudança na política monetária do FED, que em dezembro de 2018 pregava alta nos juros e mudou radicalmente o discurso, fazendo 3 cortes durante o ano. Essa mudança de direção levou o mercado, de uma forte queda no final de 2018, para uma boa recuperação no ano passado. O FED entra em 2020 pregando uma pausa nos cortes e cautela. Várias outras economias desenvolvidas e emergentes também embarcaram no bonde de estímulos para economia. As ferramentas de estímulos estão sendo usadas muito próximas de seu limite e a reação da atividade, que em 2019 não foi nenhum espetáculo, é esperada que aconteça neste ano que se inicia. Alguns analistas mais pessimistas têm medo de algum tropeço.

As ações americanas estão bem valorizadas e é necessária uma reação em seus lucros para justificar os atuais patamares de preço. Se essa reação não vier, podemos ter uma realização que não será bem-vinda.

O cenário das eleições nos EUA deve ser tranquilo. Os democratas se digladiam para a decisão de quem será o adversário de Trump, mas até o momento ninguém despontou e ele permanece como grande favorito.

No começo do mês Trump autorizou um ataque no Iraque que matou o general mais importante do Irã. Isso aumentou as tensões no Oriente médio, causando uma retaliação do Iran (atacando bases americanas) e o abate com mísseis de um avião civil ucraniano com 176 pessoas a bordo (devido a um erro humano iraniano)

ATIVOS	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
DÓLAR COMERCIAL	4,0249	-5,01%	3,70%	3,70%
IBOVESPA	115.645,30	6,85%	31,58%	31,58%
IBrX-50	18.882,00	6,56%	29,15%	29,15%
BOVESPA SMALL CAP	2.840,97	12,65%	58,20%	58,20%
BRASIL USD 2045	104,09	2,16%	18,81%	18,81%
OURO - BM&F(grama)	203,45	-1,53%	28,60%	28,60%
CDI *		0,38%	5,97%	5,97%
IRF-M 1+	15.201,93	0,72%	14,24%	14,24%
IMA-B	7.638,89	2,01%	22,95%	22,95%
IPCA - IBGE		1,15%	4,31%	4,31%
IPC - FIPE		0,68%	4,17%	4,17%
IGP-M		2,09%	7,30%	7,30%

* taxa anual (252)

ATIVOS INT.	COTAÇÃO	% MÊS	% ANO	% 12M
MSCI ALL COUNTRY	565,24	3,39%	24,05%	24,05%
DOW JONES	28.538,44	1,74%	22,34%	22,34%
S&P500	3.230,78	2,86%	28,88%	28,88%
NASDAQ	8.972,60	3,54%	35,23%	35,23%
EUROSTOXX600	415,84	2,06%	23,16%	23,16%
FTSE (LONDRES)	7.542,44	2,67%	12,10%	12,10%
NIKKEI (TÓQUIO)	23.656,62	1,56%	18,20%	18,20%
MSCI EMERGING MARKETS	1.114,66	7,17%	15,43%	15,43%
XANGAI (CHINA)	3.050,12	6,20%	22,30%	22,30%
IBOVESPA (USD)	28.693,26	11,97%	26,49%	26,49%
CRB (Commodity Index)	185,79	5,17%	9,41%	9,41%
GOLD (oz)	1.517,27	5,07%	18,31%	18,31%
PETRÓLEO (BRENT)	66,00	5,72%	22,68%	22,68%
LIBOR 3 meses		0,16%	2,39%	2,39%

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

MOEDAS	US\$	% MÊS**	% ANO**	% 12M**
DOLÁR INDEX	96,39	-1,92%	0,22%	0,22%
YEN*	108,61	0,81%	0,99%	0,99%
1 EURO =	1,12	1,77%	-2,22%	-2,22%
1 LIBRA =	1,33	2,57%	3,94%	3,94%

* Cotações em Yen/USD

** em relação ao dólar

JUROS INT.	REND.	MÊS	ANO	12M
CDS BRASIL 5 ANOS	99	-25	-108	-108
LIBOR ANO	2,00% ^{aa}	0,05% ^{aa}	-1,01% ^{aa}	-1,01% ^{aa}
US TREASURY 2 ANOS	1,57% ^{aa}	-0,04% ^{aa}	-0,92% ^{aa}	-0,92% ^{aa}
US TREASURY 10 ANOS	1,92% ^{aa}	0,14% ^{aa}	-0,77% ^{aa}	-0,77% ^{aa}
US TREASURY 30 ANOS	2,39% ^{aa}	0,18% ^{aa}	-0,62% ^{aa}	-0,62% ^{aa}

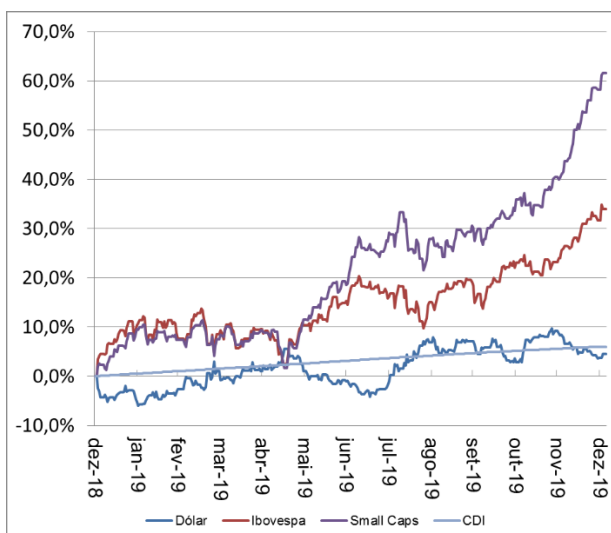


Gráfico 1

Fonte: Argumento

Após uma longa batalha, finalmente o parlamento britânico aprovou o BREXIT. Boris Johnson ganhou as eleições para primeiro ministro com uma boa vantagem e obteve a aprovação para o seu plano de saída da comunidade europeia.

Brasil

2019 foi um ótimo ano para o investidor brasileiro. As taxas de juros despencaram com a inflação sob controle e a aprovação da reforma da previdência. As ações bateram novas máximas.

A expectativa é que a inflação permaneça controlada, as taxas de juros em patamar baixo e a atividade melhore. As eleições municipais vão medir o ambiente político do atual governo e devem influenciar a atuação do Legislativo. Ainda é incerto se o novo partido de Bolsonaro conseguirá participar das eleições do final do ano.

Juros e Inflação

O CDI rendeu 0,38% em dezembro. O IPCA registrou 1,15% no mês, leitura pouco acima do esperado (1,07%). Essa surpresa levou o índice a fechar o ano acima do centro da meta. O ciclo de cortes de juros aproxima-se do fim e a alta na inflação de dezembro pode levar o BC a manter a taxa de juros até que o cenário esteja mais claro.

Como de costume, colocamos na tabela abaixo e no gráfico 2 um comparativo de retorno da taxa de juros líquida de inflação e imposto de renda. Em 2019, tivemos tanto a taxa de juros como a inflação baixa. Este indicador só não foi menor do que em 2015, quando a inflação estava em alta devido a errônea política econômica da Dilma.

INDICADORES	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
CDI	6,0%	6,4%	10,0%	14,0%	13,2%	10,8%	8,0%	8,4%
IPCA	4,3%	3,8%	3,0%	6,3%	10,7%	6,4%	5,9%	5,8%
Juros Reais Liq. IR	0,7%	1,6%	5,3%	5,3%	0,5%	2,6%	0,9%	1,2%

Ficam nossos votos para que essa nova realidade de juros baixos traga os benefícios para a economia real e faça com que os brasileiros abandonem, de vez, o populismo fácil dos gastos descontrolados e abracem a responsabilidade fiscal como critério inegociável para escolha dos políticos. Na seara dos investimentos, essa nova realidade pode causar uma reestruturação do mercado permitindo que vários negócios na economia real floresçam e outros, que

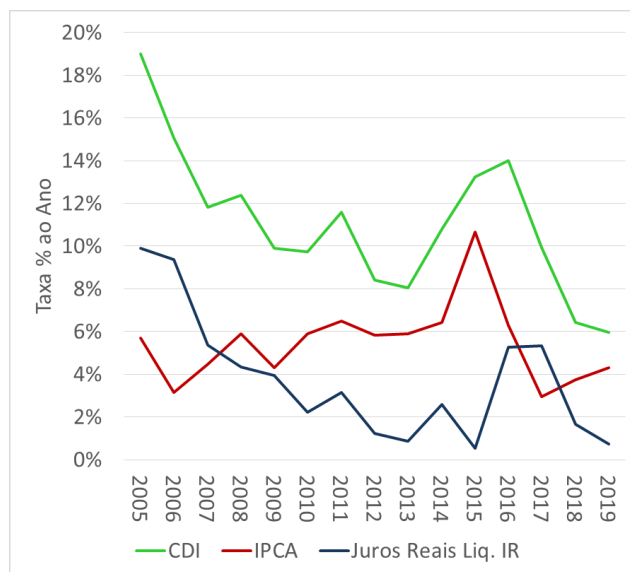


Gráfico 2

Fonte: Argumento

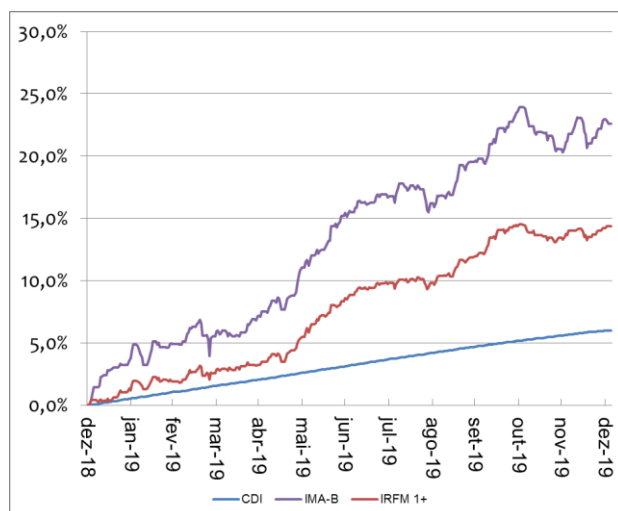


Gráfico 3

Fonte: Argumento

cobravam gordos spreads de taxas de juros altas, pereçam em um ambiente mais saudável.

Bolsa

O Ibovespa subiu 6,85% em dezembro, encerrando o ano com valorização de 31,6%. As ações de pequenas empresas (small caps) dispararam nas últimas semanas, acumulando no ano 58% de retorno.

O ambiente internacional mais frouxo (estímulos a todo vapor) e com uma safra de novos indicadores locais apontando aceleração na atividade devem contribuir para que 2020 seja mais um ano de bonanças para o mercado de ações brasileiro.

Câmbio

O Dólar caiu 5,01% em dezembro, encerrando o mês cotado a R\$ 4,02. Após a defesa feita do BC, vendendo dólares para conter a alta em novembro, o câmbio arrefeceu. A leitura do mercado cambial foi muito difícil no ano passado e deve seguir assim neste ano. Há argumentos para se achar que o dólar deve cair e também para que suba.

ARG FIM I

O fundo ARG FIM I apurou rentabilidade de 0,66% em dezembro, enquanto o CDI rendeu 0,38%. No ano, o fundo acumulou 10,01% (168% do CDI). No mês, obtivemos ganhos em ações e perdas em renda fixa e commodities.

Após uma alta inicial, as taxas de juros locais cederam em dezembro. As ações aceleraram a alta com um acordo preliminar entre China e EUA e também com o aumento do entusiasmo dos investidores com as ações brasileiras. Encerramos a posição em commodities e uma proteção que tínhamos nas ações dos EUA. Após o Copom, reduzimos a posição tomada em juros.

Continuamos positivos com ações no Brasil. Aumentamos esta posição durante o mês de dezembro, que permanece sendo a maior fatia de risco do fundo. No início do ano, tendo em vista o bom desempenho do mercado acionário nas últimas semanas, adicionamos uma estratégia de proteção. A estratégia tem prazo de um mês e limita a alta ou a perda no caso de uma forte oscilação.

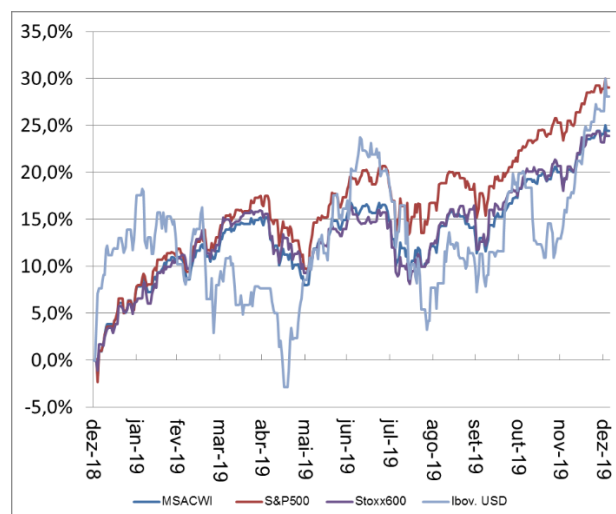


Gráfico 4

Fonte: Argumento

Atribuição de Performance – 2019

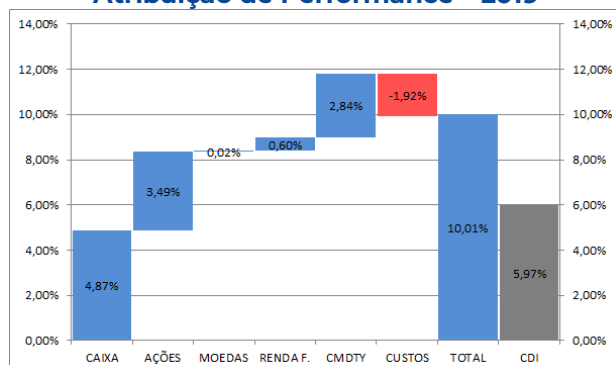


Gráfico 5

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 2020.