

Comentários do Gestor

O mês não foi muito diferente dos últimos meses de 2020 em relação a alta volatilidade nos preços de todas as classes dos ativos de risco. Verificamos em janeiro a continuidade do cenário básico que se tornou majoritário desde novembro de 2020, ligado às expectativas em relação a recuperação da produção e da demanda global em 2021, principalmente impulsionadas pelas campanhas de vacinação e pelo contínuo apoio das políticas fiscal e monetária. A inflação deve subir apenas moderadamente em 2021, as taxas de juros dos bancos centrais devem continuar baixas e as compras de ativos, mantidas, apesar da recente elevação das taxas de juros dos treasuries americanos de 10 anos para casa de 1,10 / 1,15% e continuação da elevação dos preços das commodities. Mesmo assim, janeiro foi marcado por uma redução do apetite ao risco de mercado e consequente realização. Os riscos no atual cenário de recuperação cíclica dos preços de ativos e das economias em geral residem numa eventual adoção de postura mais cautelosa dos governos em relação às políticas fiscais, menor impulso no crédito, principalmente na China e nos EUA, além da intensificação das preocupações com as sequelas econômicas produzidas até aqui pela pandemia. No entanto, nos parece que está precificado nos preços das ações e do crédito, o retorno a normalidade diante do momento que sugere certo otimismo conservador.

Internacional

As distintas velocidades nas campanhas de vacinação ao redor do mundo causam certa preocupação, pelo fato de a imunização ocorrer de forma lenta e gradual, notoriamente na União Europeia e nos países emergentes. As novas variantes do vírus também preocupam, já que sugerem maior resistência às vacinas e, consequente redução da eficiência. Esperamos que ocorra a aceleração da vacinação ao redor do mundo levando a dissipação gradual da pandemia e o retorno da atividade econômica, em especial, do setor de serviços. Outros eventos no mundo preocuparam em janeiro, como a forma negativa e turbulenta da sucessão presidencial nos EUA, onde lamentavelmente observamos a invasão do Capitólio por manifestantes pró-Trump. No fim prevaleceu a vontade democrática das urnas e o novo Presidente dos EUA, Joe Biden, priorizou governar com a sonhada redução das tensões políticas no país, coordenada pelo seu governo e pelos democratas, no ritmo da “onda azul”. Neste sentido, nos EUA, houve aumento do valor esperado do pacote fiscal a ser aprovado (US\$1,9 trilhão ou quase 10% do PIB), alimentando o ambiente econômico ainda mais estimulativo e elevando as expectativas de crescimento do PIB americano de 5% em 2021 para algo em torno de 6,5%.

Brasil

Por aqui alguns desconfortos foram evidentes logo no início do ano. A expectativa com o fim do recesso parlamentar com a volta do debate sobre o lançamento de um novo programa de apoio à população mais vulnerável num ambiente fiscal com pouco espaço para sua execução e com eleição para a presidência do congresso ainda em foco. Do lado da pandemia, tivemos a piora do quadro geral com novas cepas no Norte e receios de uma aceleração mais intensa do COVID-19, sugerindo atrasos no processo de imunização da população em geral. Do lado da política monetária, o Banco Central segue monitorando de perto a normalização e disseminação da inflação e da atividade econômica mais sustentada. Apesar das expectativas de termos um 1º trimestre de 2021 mais fraco, a inflação pressionada somada ao risco fiscal motivou a retirada do forward guidance e a indicação de que o início do ciclo de aperto monetário está próximo. Quanto mais tardar o início do ciclo, maiores os riscos de surpresas adversas no quadro inflacionário atual que poderá levar o BC a acelerar a intensidade e ritmo do processo de ajuste das taxas de juros ao longo do ano. No entanto, acreditamos que estamos diante de um cenário compatível com a reabertura e reativação do setor de serviços e consequentemente reaceleração da atividade econômica.

Bolsa

Depois de um início do ano positivo, em continuidade ao movimento de alta último trimestre de 2020, a bolsa não conseguiu se sustentar e fechou o mês em queda de 3,3%. Atribuímos a queda a fatores técnicos, que começou por uma correção produzida por motivações locais e se somou a influencia da onda especulativa do varejo americano, culminando em distorções de certos setores e papéis ao forçar alguns fundos a diminuir suas exposições em estratégias long and short. Mantivemos alocações proporcionalmente equilibradas entre a bolsa Brasil e dos EUA. Apesar de termos mantido boa parte da carteira indexada ao benchmark, os destaques positivos na estratégia relativa foram as empresas dos setores de varejo, saúde, logística, aviação, serviços financeiros e óleo e gás. Do outro lado pesaram negativamente as ações ligadas a energia elétrica, construção civil e alimentos processados, com neutralidade para os setores financeiro, siderurgia e metalurgia. Seguimos positivos com mercado de ações respaldados pela expectativa construtiva que trarão os indicadores macroeconômicos, gerando resultados favoráveis para a atividade como um todo dado os atuais juros baixos, níveis elevados de estímulos e retomada econômica global.

Juros e Câmbio

No mercado de juros estamos com posições tomadas tanto na ponta curta, por preocupações na eventual elevação da inflação corrente com ampliação do desconforto externado pelo Banco Central no ultimo comunicado, quanto tomados na parte mais longa da estrutura a termo dos juros pelas incertezas do lado fiscal. Ao longo do mês de janeiro, os dados mais fortes de inflação e o discurso mais duro do BC nos permitiram manter as posições tomadas em juros nominais. No câmbio, estamos operando de maneira tática e seguimos com uma pequena posição comprada em dólar frente ao real como hedge que tem-se mostrado eficiente dada a elevada volatilidade e a disfunção nas correlações entre os mercados. De um modo geral, tem proporcionado uma menor assunção de risco e consequentemente menor utilização do orçamento de risco.

Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Fechamento do Mercado

29-Jan-21

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
CDI	-	0,16%	0,16%	0,47%	0,95%	2,59%
IMA-B	8058,99	-0,85%	-0,85%	5,87%	2,84%	5,17%
IMA-B 5	6981,62	0,11%	0,11%	3,15%	3,82%	7,55%
IMA-B 5+	9908,99	-1,69%	-1,69%	8,23%	2,10%	3,59%
IRF-M	14323,52	-0,80%	-0,80%	1,40%	-0,09%	4,92%

Curva de Juros (b.p.)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
DI Jul 23	4,18	0,58	0,58	-0,08	1,03	-1,06
DI Jan 23	4,83	0,64	0,64	-0,14	1,18	-0,67
DI Jan 25	6,32	0,68	0,68	-0,39	1,12	0,11
DI Jan 27	7,01	0,60	0,60	-0,49	0,90	0,41
DI Jan 29	7,45	0,58	0,58	-0,52	0,80	0,55

American Treasury (b.p.)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Treasury 2	0,11	-0,01	-0,01	-0,04	-0,01	-1,35
Treasury 10	1,07	0,15	0,15	0,24	0,52	-0,59
Treasury 30	1,83	0,19	0,19	0,23	0,62	-0,28

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Petróleo WTI	52,20	7,63%	7,63%	40,13%	25,27%	2,49%
Petróleo Brent	55,04	6,50%	6,50%	39,34%	21,96%	-0,51%
Metais (LMEX)	3455,80	0,21%	0,21%	13,93%	20,23%	29,31%
OURO	1847,65	-2,47%	-2,47%	-1,07%	-5,57%	17,90%
CRB Commodities	458,41	3,38%	3,38%	11,65%	21,33%	12,93%
CRB Metal	978,20	7,90%	7,90%	25,33%	34,33%	30,57%
CRB Alimentos	367,81	1,98%	1,98%	8,38%	19,75%	9,01%
CRB Matéria-prima	533,61	4,35%	4,35%	13,97%	22,44%	15,73%
CRB Têxtil	309,48	1,56%	1,56%	5,53%	8,15%	8,61%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Dólar/ Real	5,472	5,39%	5,39%	-5,36%	6,14%	30,58%
Euro/ Real	6,641	4,05%	4,05%	-1,56%	8,73%	43,81%
Dólar/ Peso Mexicano	20,574	3,39%	3,39%	-3,69%	-6,58%	9,89%
Dólar/ Yen	104,680	1,44%	1,44%	0,07%	-0,05%	-4,10%
Dólar/ Renminbi	6,429	-1,44%	-1,44%	-4,26%	-8,27%	n/d
Euro/ Dólar	1,214	-1,32%	-1,32%	3,96%	2,44%	10,11%
Franco Suíço/ Dólar	1,123	-1,06%	-1,06%	2,82%	2,04%	9,23%
Libra Esterlina/ Dólar	1,371	0,61%	0,61%	6,02%	4,67%	5,22%
Dólar Futuro	5475,900	5,37%	5,37%	-4,93%	6,31%	30,35%

Credit Default Swap (b.p.)						
País	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
EUA	81,66	-0,37	-0,37	-9,04	-4,44	9,59
BRASIL	173,70	30,85	30,85	-43,29	-46,16	72,75
Austrália	74,90	4,46	4,46	-12,95	-75,64	-35,96
Japão	16,19	-0,09	-0,09	-1,74	-1,85	-4,19
Espanha		n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Portugal		n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Irlanda	16,09	-0,66	-0,66	-6,56	-7,34	-33,11

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Ibovespa	115.068	-3,32%	-3,32%	19,14%	9,58%	-1,21%
IBX	48.854	-3,03%	-3,03%	18,88%	9,97%	-0,78%
IBX-50	19.022	-2,78%	-2,78%	20,15%	10,71%	0,28%
Mid-Large Capital	2.218	-2,68%	-2,68%	19,37%	10,26%	-0,46%
Small Cap	2.725	-3,43%	-3,43%	17,90%	8,45%	-8,40%
Dividendos	6.441	-5,08%	-5,08%	15,83%	7,58%	-7,09%
Consumo	5.253	-1,28%	-1,28%	8,79%	1,22%	-6,52%
Imobiliário	978	-7,03%	-7,03%	9,56%	-8,17%	-33,62%
Financeiro	11.478	-6,50%	-6,50%	19,51%	3,24%	-11,61%
Energia	78.923	-4,74%	-4,74%	11,13%	3,66%	-2,37%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
DJ	29.983	-1,40%	-1,40%	12,47%	13,94%	4,39%
Nasdaq	13.071	1,56%	1,56%	16,85%	23,45%	41,00%
S&P 500 (EUA)	3.714	-0,48%	-0,48%	12,21%	14,42%	13,37%
S&P 200 (Austrália)	6.607	-1,12%	-1,12%	10,86%	9,19%	-5,53%
Shenzhen Index	2.335	2,03%	2,03%	3,80%	4,84%	n/d
Shanghai Index	3.483	2,01%	2,01%	6,43%	5,97%	n/d
Hong Kong	28.284	4,19%	4,19%	15,04%	14,46%	n/d
Nikkei (Japão)	27.663	0,80%	0,80%	18,56%	23,83%	19,16%
DAX (Alemanha)	13.433	-2,08%	-2,08%	15,82%	8,51%	0,82%
CAC 40 (França)	5.399	-3,58%	-3,58%	18,15%	11,26%	-8,89%
FTSE (Inglaterra)	6.407	-2,26%	-2,26%	14,79%	6,97%	-14,35%
IBEX 35 (Espanha)	7.758	-4,87%	-4,87%	20,99%	10,88%	-18,21%
FTSE MIB (Itália)	21.573	-2,97%	-2,97%	20,70%	12,19%	-10,22%
PSI 20 (Portugal)	4.795	-2,59%	-2,59%	24,11%	11,36%	-8,56%
VIX	33,09	45,32%	45,32%	-11,97%	33,64%	103,26%

Variação dos Maiores Ativos Presentes na Carteira de Ações - Trius Capital						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
AMBEV SA	15,11	-3,45%	-3,45%	17,22%	3,85%	-19,63%
AZUL SA	40,34	2,65%	2,65%	72,47%	91,91%	-35,36%
CIELO SA	4,11	2,75%	2,75%	20,18%	-15,08%	-43,31%
ENAUTA PARTICIPA	11,45	-3,38%	-3,38%	16,13%	2,32%	-34,38%
EVEN	11,34	-5,66%	-5,66%	6,08%	-23,69%	-33,84%
ITAU UNIBAN-PREF	28,34	-10,40%	-10,40%	18,58%	1,91%	-15,38%
JHSF PART	7,22	-7,55%	-7,55%	7,12%	-24,40%	-12,48%
LIGHT SA	20,56	-15,39%	-15,39%	4,84%	12,90%	-13,97%
MARFRIG GLO FOOD	13,29	-8,41%	-8,41%	-5,68%	-9,16%	14,87%
PET CENTER COMER	21,50	12,57%	12,57%	19,44%	n/d	n/d
EMPREENDIMENTOS	10,15	12,53%	12,53%	19,27%	n/d	n/d
PETRO RIO SA	70,49	0,43%	0,43%	113,61%	77,74%	48,09%
RUMO SA	20,30	5,51%	-23,60%	10,75%	-10,69%	-32,15%
WEG SA	83,79	10,63%	10,63%	4,70%	23,22%	99,45%

Para mais informações sobre o mercado financeiro, nossa estratégia de alocação ou sobre recomendação de produtos, entre em contato com um de nossos gerentes de relacionamento através do telefone +55 11 3759-4800 ou pelo e-mail info@triuscapital.com.

Atenciosamente,
Equipe Trius Capital