

Comentários do Gestor

Em novembro, além do surgimento da nova variante ômicron do COVID-19, tivemos como principal evento a mudança da retórica do Federal Reserve (Fed), sinalizando que o processo de retirada de estímulos nos EUA deverá ser acelerado em função da maior persistência da inflação. Tal avaliação se justifica pelo fato de que a aceleração da inflação global não se limita a um fenômeno de restrições temporárias do lado da oferta, mas por vários outros fatores ligados ao forte nível da atividade econômica. As pressões inflacionárias não estão apenas presentes em segmentos pontuais, mas mais disseminadas sobre a capacidade de produção da maior parte das economias no mundo. Os reflexos deste ambiente mudaram o comportamento das curvas de juros nos EUA e do resto do mundo, levando as taxas a patamares inferiores aos vistos nos últimos meses e mantendo o dólar valorizado contra a maioria das moedas. No Brasil, o cenário ficou mais desafiador, com manutenção da aversão aos ativos ligados ao risco país, decorrente das indefinições em relação ao arcabouço fiscal e do teto de gastos, dada a demora na aprovação da PEC dos Precatórios, além da piora nas previsões de inflação e crescimento para o ano que vem.

Internacional

Os mercados foram surpreendidos pelo surgimento de uma nova variante do Covid-19, que adicionou mais um fator de risco ao cenário global, gerando incertezas tanto do lado do ritmo da recuperação econômica como em relação ao comportamento da inflação vis-à-vis o provável retrocesso econômico em relação à volta das atividades. Até o momento, temos poucas informações a respeito da variante, porém dados iniciais indicam que seja mais transmissível. Portanto, ficamos no campo das hipóteses, mas no caso da variante se mostrar mais grave, especialmente em relação a evasão da imunidade decorrente das vacinas, os desequilíbrios globais presentes entre oferta e demanda agregada podem se intensificar e tornar o cenário ainda mais desafiador. Diante deste contexto, o fato de o FED ter indicado maior preocupação com a inflação, em relação a sua persistência, somada a possível deterioração das perspectivas da pandemia e da redução de estímulos monetários, tornou o quadro econômico para os países emergentes ainda mais desafiador.

Brasil

A partir da proposta de alteração no teto de gastos percebemos um consenso que a consolidação fiscal do país no médio prazo foi comprometida, levando a um processo de desancoragem das expectativas de inflação para os anos além de 2022, que deve acarretar numa reavaliação da taxa de juros neutra do país. A conjunção de inflação corrente elevada, com expectativas dissociadas de um quadro benigno de inflação prospectiva, coloca mais pressão sobre a condução da política monetária e ao Banco Central, dado que a intensificação do ciclo de alta da Selic pode afetar e comprometer de forma custosa a atividade econômica e o ambiente de negócios. Neste sentido o Banco Central tem sinalizado que o mais provável será a manutenção do ritmo atual de elevação da Selic em 150 bps.

Bolsa

Novembro foi o quinto mês seguido de queda do Ibovespa, que apresentou variação negativa de 1,53%, acumulando queda de 14,37% no ano. Por outro lado, o S&P e Nasdaq tiveram performances opostas, com altas de 0,8% e 1,8% respectivamente. Diante das nossas avaliações de Sentimento, Técnico e Valuation acreditamos que a estratégia de bolsa, em especial a composição atual da nossa estratégia que apresentou desempenho abaixo do IBOVESPA nas últimas três semanas do mês, deve convergir para recuperação mais forte a frente. Continuamos otimistas com a bolsa nos EUA, mesmo com a perspectiva de aumento de juros pelo FED, que não deverá comprometer o crescimento do PIB e manter o quadro de juros reais baixos ou negativos. Mantivemos a alocação no mercado americano, através do S&P e, no Brasil, continuamos com foco na estratégia da carteira de forma diversificada entre empresas e setores que se beneficiaram do atual cenário de recuperação da atividade econômica com estrutura de proteção via compra de opções de venda. Como falado anteriormente, nossa carteira local vem sofrendo nas últimas semanas, devolvendo os ganhos anteriores. O destaque positivo ficou para os setores de Energia Elétrica e Siderurgia, já as perdas foram mais concentradas em Comercio e Distribuição, Máquinas e Equipamentos, Alimentos Processados e Saúde. Continuamos acreditando que o mercado de bolsa Brasil segue muito atrativo para alguns setores chave da nossa alocação e que o mercado deve corrigir os movimentos das últimas semanas.

Juros e Câmbio

Com o surgimento da nova variante ômicron o sinal de alerta foi aceso nos mercados. Em um primeiro momento as incertezas em relação ao curso da pandemia foram exacerbadas, desde a possibilidade de menor efetividade das vacinas até mesmo as novas ações de restrições de mobilidade. Na nossa opinião o mundo de hoje está bem mais preparado para resistir ao avanço de novas variantes, além de que um possível recrudescimento da pandemia alongaria a necessidade de manutenção dos estímulos fiscais. A relutância de retornar ao mercado de trabalho deverão prolongar os desequilíbrios entre oferta e demanda, tendo como resultado mais inflação de preços e salários. Após a mudança de postura dos membros do FED em relação a inflação e ao timing do fim das políticas expansionistas, espera-se uma mudança na percepção sobre a atual postura acomodatória dos bancos centrais ao redor do mundo. Assim, dada a elevação do prêmio de risco acima do que julgamos ser o final do ciclo aqui no Brasil, abrimos posição aplicada na parte curta da curva até meados de 2023, mantivemos as posições tomadas na parte intermediária da curva e aumentamos a proteção da estrutura em juro real e inflação. Na estratégia de moedas, seguimos operando taticamente e comprados no Dólar contra Real, combinando estratégias de compra de volatilidade através de opções de venda.

Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
CDI	2413,52	0,59%	3,60%	1,53%	2,63%	3,77%
IMA-B	8007,44	3,47%	-1,49%	0,28%	-0,48%	3,30%
IMA-B 5	7235,72	2,50%	3,75%	2,12%	2,27%	5,65%
IMA-B 5+	9450,91	4,47%	-6,23%	-1,54%	-3,18%	0,81%
IRF-M	13889,82	1,79%	-3,81%	-1,45%	-2,15%	-1,93%

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Petróleo WTI	66,14	-20,79%	36,79%	-4,53%	-0,26%	46,33%
Petróleo Brent	73,34	-11,74%	43,19%	1,49%	5,74%	56,58%
Gas Natural	4,57	-15,83%	79,31%	5,82%	52,95%	55,66%
Ouro	1774,22	-0,48%	-6,45%	-1,97%	-6,78%	-0,28%
Prata	22,80	-4,51%	-13,53%	-5,06%	-18,31%	0,85%
Ferro (EUA)	94,97	-21,66%	-39,06%	-40,49%	-53,84%	-23,79%
Alumínio	2634,50	-2,23%	33,19%	-1,46%	9,57%	30,78%
Cobre	4,28	-2,06%	21,57%	-2,23%	-8,54%	24,43%
Soja	1217,25	-1,50%	-7,10%	-6,62%	-20,36%	4,15%
Milho	580,50	-0,73%	18,47%	-4,09%	-16,68%	35,39%
Algodão	106,41	-7,49%	36,00%	13,01%	29,63%	47,30%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Dólar/ Real	5,620	-0,41%	8,14%	8,17%	7,49%	5,41%
Euro/ Real	6,329	-2,93%	-0,77%	3,27%	-0,75%	-0,80%
Peso Mexicano/ Real	0,262	-4,80%	0,23%	1,32%	-0,27%	-1,21%
Yen/ Real	0,050	0,06%	-1,82%	4,74%	4,01%	-3,17%
Franco Suíço/ Real	6,076	-1,30%	2,92%	7,25%	4,53%	3,13%
Libra Esterlina/ Real	7,438	-3,69%	4,75%	4,05%	0,27%	4,46%
DXY	95,990	1,99%	6,73%	3,60%	6,62%	4,48%

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Ibovespa	101.915	-1,53%	-14,37%	-14,89%	-18,83%	-6,41%
IBX	43.388	-1,69%	-13,88%	-15,56%	-19,74%	-6,00%
IBX-50	16.869	-1,81%	-13,79%	-15,64%	-19,79%	-5,66%
Mid-Large Capital	1.996	-1,64%	-12,39%	-15,21%	-18,86%	-4,12%
Small Cap	2.279	-2,29%	-19,26%	-21,06%	-26,24%	-13,19%
Dividendos	6.250	0,89%	-7,89%	-7,90%	-11,14%	0,34%
Consumo	3.933	-7,50%	-26,09%	-22,90%	-27,74%	-22,40%
Imobiliário	680	2,86%	-35,30%	-19,70%	-32,99%	-32,35%
Financeiro	9.573	-2,11%	-22,02%	-15,78%	-21,71%	-12,36%
Energia	75.885	2,04%	-8,40%	-5,18%	-9,21%	-1,81%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
DJ	34.484	-3,73%	12,67%	-2,59%	-0,13%	16,35%
Nasdaq	16.136	1,80%	25,20%	3,40%	17,90%	31,53%
S&P 500 (EUA)	4.567	-0,83%	21,59%	0,84%	8,63%	26,10%
S&P 200 (Austrália)	7.256	-0,93%	10,15%	-3,31%	1,06%	11,33%
MSCI China	86	-6,00%	-20,26%	-5,73%	-20,26%	-18,07%
Nikkei (Japão)	27.822	-3,71%	1,38%	0,12%	-4,55%	5,25%
DAX (Alemanha)	15.100	-3,75%	10,07%	-4,95%	-2,71%	13,61%
CAC 40 (França)	6.721	-1,60%	21,07%	0,51%	3,66%	21,79%
FTSE (Inglaterra)	7.059	-2,46%	9,27%	-1,24%	0,52%	12,66%
IBEX 35 (Espanha)	8.305	-8,31%	2,87%	-6,35%	-9,97%	2,83%
PSI 20 (Portugal)	5.433	-5,22%	10,92%	1,73%	3,64%	17,99%
VIX	27,19	67,22%	19,52%	67,94%	62,23%	32,18%

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