

Comentários do Gestor

No primeiro mês do ano tivemos a continuação da explosão de casos de COVID-19 devido a variante Omicron, porém com efeito muito menor nas internações e mortes, levando alguns países a retirar todos as restrições e decretar o fim do passaporte vacinal. Além disso, tivemos o FOMC indicando aumento de juros a partir de março, após o término do programa de recompras, e a maior preocupação com a inflação. Por aqui, tivemos o recuo do governo em relação ao aumento de salário dos funcionários públicos, movimento de greve muito fraco e dados fiscais melhores.

Internacional

Os atritos entre Rússia e Ucrânia continuaram sendo fontes de volatilidade aos mercados, com aumento da possibilidade de um conflito armado que levaria a mais inflação nos combustíveis e a piora dos gargalos de produção. Somado a isso, tivemos o Fed endurecendo o discurso em relação a alta de preços, assumindo a possibilidade de taxas mais altas para conter a inflação de preços mais persistente.

Em relação a COVID-19 as notícias foram mais positivas, uma vez que o período de lockdowns e restrições parece ter ficado para trás, com vários países (Inglaterra, Suécia, Noruega e Dinamarca) iniciando a retirada de todas as medidas mesmo em meio ao aumento exponencial de casos.

Os indicadores americanos apresentaram melhora nos números de PIB, com piora nos PMIs, indústria, varejo e inflação. Na Zona do Euro tivemos melhora no varejo, porém com piora nos números de PMIs e de confiança.

Brasil

A Omicron se estabeleceu como a principal variante no país, levando a uma explosão de casos, porém com números de internação e mortes mis baixos. Alguns governadores insistem em aumentar as restrições na contramão do que o mundo vem fazendo, porém são casos isolados e não deveremos ter surpresas neste sentido.

O presidente Jair Bolsonaro voltou atrás em relação ao aumento de servidores da segurança pública, indicando que ainda não foi definida a destinação dos recursos do orçamento. Além disso, o movimento grevista parece ter sido mais político do que qualquer reivindicação dos funcionários públicos, uma vez que durou muito pouco tempo e com muita pouca adesão, mas os líderes dos movimentos insistem em chamar novas paralisações para fevereiro e março.

A OCDE finalmente deu aval para que o Brasil siga com o processo de adesão, que poderá levar até 5 anos. A equipe econômica segue otimista com este projeto e acredita que teremos a conclusão em 3 anos, dado que muitas das exigências já foram superadas. Do lado fiscal seguimos tendo bons resultados, superando em muito as previsões do mercado e confirmando a expectativa da área econômica do governo.

Em relação aos indicadores, tivemos melhora nos serviços, varejo e IGPs, com piora dos IPCs confiança e indústria.

Bolsa

O início do ano foi marcado pela recuperação da bolsa brasileira que reduziu a diferença de performance para a bolsa americana. O fluxo de estrangeiros seguiu muito forte, com saldo de 32,4Bi (muito superior ao mesmo mês do ano passado), levando o Ibovespa a fechar em alta de 6,98%. Já S&P500, Dow Jones e Nasdaq fecharam em queda forte, respectivamente -5,26%, -3,32% e -8,52%. O movimento pode ser explicado pela realização das fortes altas dos índices americanos em 2021, somado a necessidade de diversificação dos portfólios globais nos mercados emergentes que elevaram o fluxo de capital e, conseqüentemente, os índices.

Nossa carteira local segue sem mudanças estruturais, apresentando forte performance relativa ao índice Bovespa. Os Principais setores responsáveis pelo bom resultado foram: Aviação, Bancos, Petróleo/Gás e Mineração. Por outro lado, os setores com pior desempenho foram: Saúde, Máquinas e Equipamentos, Energia Elétrica e Varejo. Do lado internacional, tivemos uma mudança importante no portfólio, passando para uma pequena posição vendida no S&P 500 que pode ser explicada pela possível performance inferior aos emergentes em ano de correção dos juros americanos, afetando mais fortemente empresas de tecnologia que são cerca de 30% do índice.

Juros e Câmbio

Com a preocupação do aumento de juros nos EUA a curva brasileira abriu, levando todos os vértices aos patamares do início de novembro, com a parte mais curta acima de 12% e o restante próximo de 11,50%. Sendo assim, tivemos um movimento de fechamento dos spreads com deslocamento de toda a curva para cima.

O mercado brasileiro, de forma geral, mantém a expectativa de altas mais fortes nos juros, com inflação mais alta e crescimento nulo. Continuamos acreditando que essa leitura é exagerada e que o país deve apresentar um crescimento modesto, com inflação próxima a banda superior da meta. Esse call é explicado pela qualidade do PIB do ano passado, por todo o investimento já contratado nos setores de infraestrutura e pela melhoria do ambiente de negócios promovido pelas reformas microeconômicas

aprovadas nos últimos anos. O forte e rápido movimento de alta na SELIC somado às fortes chuvas devem levar a uma queda mais forte no custo na energia elétrica, impactando a inflação.

Alteramos a estrutura de hedge do fundo para uma posição tomada nos vértices mais curtos e mais longos para defender inflação mais alta e qualquer aventura fiscal não esperada. Mantivemos a posição em juro real um pouco mais longa e posição pequena comprada em dólar/real, com compra de volatilidade via opções de venda.

Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
CDI	2413,52	0,73%	0,73%	2,10%	3,47%	5,00%
IMA-B	8007,44	-0,73%	-0,73%	2,94%	-0,91%	-1,15%
IMA-B 5	7235,72	0,11%	0,11%	3,42%	3,32%	4,57%
IMA-B 5+	9450,91	-1,61%	-1,61%	2,45%	-4,92%	-6,47%
IRF-M	13889,82	-0,08%	-0,08%	3,63%	-0,03%	-1,28%

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Petróleo WTI	66,14	18,36%	18,36%	6,78%	20,60%	70,94%
Petróleo Brent	70,86	19,56%	19,56%	11,13%	18,82%	67,15%
Gas Natural	4,57	30,67%	30,67%	-10,17%	24,53%	90,09%
Ouro	1774,22	-1,72%	-1,72%	0,79%	-0,93%	-2,64%
Prata	22,80	-3,55%	-3,55%	-5,98%	-11,85%	-16,90%
Ferro (EUA)	94,97	16,58%	16,58%	8,18%	-38,13%	-21,99%
Alumino	2634,50	9,57%	9,57%	14,08%	17,15%	54,71%
Cobre	4,28	-2,79%	-2,79%	-0,76%	-3,29%	21,91%
Soja	1217,25	12,17%	12,17%	20,62%	10,54%	8,99%
Milho	580,50	4,20%	4,20%	8,25%	-2,91%	15,51%
Algodão	106,41	12,21%	12,21%	10,84%	42,31%	58,17%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Dólar/ Real	5,620	-4,00%	-4,00%	-5,06%	4,60%	-2,16%
Euro/ Real	6,329	-4,96%	-4,96%	-7,86%	-1,14%	-9,71%
Peso Mexicano/ Real	0,262	-4,98%	-4,98%	-5,60%	0,50%	-4,14%
Yen/ Real	0,050	-4,06%	-4,06%	-6,02%	-0,41%	-11,12%
Franco Suíço/ Real	6,076	-5,99%	-5,99%	-6,53%	1,80%	-6,54%
Libra Esterlina/ Real	7,438	-4,43%	-4,43%	-6,89%	0,91%	-4,36%
DXY	95,990	0,59%	0,59%	2,57%	4,74%	6,58%

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Ibovespa	101.915	6,98%	6,98%	8,35%	-7,93%	-2,54%
IBX	43.388	6,87%	6,87%	8,36%	-9,14%	-2,11%
IBX-50	16.869	7,65%	7,65%	9,69%	-8,20%	-0,93%
Mid-Large Capital	1.996	6,91%	6,91%	8,58%	-8,36%	-0,62%
Small Cap	2.279	3,42%	3,42%	4,89%	-17,43%	-10,25%
Dividendos	6.250	7,47%	7,47%	10,17%	0,27%	5,96%
Consumo	3.933	2,25%	2,25%	-5,43%	-22,83%	-23,46%
Imobiliário	680	10,28%	10,28%	20,74%	-13,15%	-18,32%
Financeiro	9.573	17,12%	17,12%	10,25%	-7,96%	-6,07%
Energia	75.885	2,65%	2,65%	5,32%	0,23%	-0,76%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
DJ	34.484	-3,32%	-3,32%	-1,92%	0,56%	17,17%
Nasdaq	16.136	-8,52%	-8,52%	-5,81%	-0,20%	15,51%
S&P 500 (EUA)	4.567	-5,26%	-5,26%	-1,95%	2,74%	21,57%
S&P 200 (Austrália)	7.256	-6,35%	-6,35%	-4,81%	-5,69%	5,51%
MSCI China	86	-2,95%	-2,95%	-11,66%	-13,66%	-30,21%
Nikkei (Japão)	27.822	-6,22%	-6,22%	-6,54%	-1,03%	-2,39%
DAX (Alemanha)	15.100	-2,60%	-2,60%	-1,39%	-0,47%	15,17%
CAC 40 (França)	6.721	-2,15%	-2,15%	2,47%	5,84%	29,63%
FTSE (Inglaterra)	7.059	1,08%	1,08%	3,13%	6,14%	16,49%
IBEX 35 (Espanha)	8.305	-1,16%	-1,16%	-4,91%	-0,73%	11,03%
PSI 20 (Portugal)	5.433	-0,09%	-0,09%	-2,93%	10,69%	16,06%
VIX	27,19	44,19%	44,19%	52,71%	36,13%	-24,96%

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