

Comentários do Gestor

A continuidade do conflito na Ucrânia e o aumento de sanções à Rússia levaram a mais aumentos intensos nos preços de combustíveis e de alimentos, impactando a inflação corrente em diversos países ao redor do mundo. Além disso, o BoE e Fed iniciaram a normalização de juros em linha com a expectativa do mercado. Por aqui tivemos a luta do governo federal para tentar reduzir os efeitos do aumento dos combustíveis e o Bacen elevando a SELIC a 11,75%.

Internacional

A guerra na Ucrânia continuou sendo a grande fonte de volatilidade durante o mês, com a Rússia tomando a maior central nuclear do país, além do surgimento de denúncias de crimes de guerra, devido a ataques a prédios civis por parte da Rússia. Em resposta, os países da Otan aumentaram as sanções econômicas impondo fortes medidas contra o patrimônio dos oligarcas russos, além de retirar alguns bancos do sistema SWIFT. Os EUA vetaram a compra de petróleo e gás russo, com União Europeia anunciando redução progressiva de suas compras. O petróleo apresentou alta volatilidade e chegou a atingir máxima de US\$ 139,00, mas perdeu força e fechou o mês com alta de 8,86% (US\$ 106,13) com a possibilidade da liberação das reservas americana e europeia. As bolsas americanas apresentaram boa recuperação, com Europa e Ásia apresentando resultados mistos.

Em relação a COVID-19, a China voltou a restringir algumas cidades grandes devido a novos supostos surtos, levando a queda forte de algumas commodities, porém sem conseguir reverter o direcional de alta. A volta de lockdowns nos parece mais um movimento para tentar conter a alta de preços de commodities e, conseqüentemente, a inflação do que uma questão sanitária.

Os indicadores americanos apresentaram melhora nos números de emprego e PMIs, com piora do PIB, Varejo e Confiança do Consumidor. Na Zona do Euro tivemos melhora nos PMIs e Serviços, com Industria, Desemprego e Varejo piores.

Brasil

O número de casos de COVID-19, internação e mortes cederam muito, levando alguns governadores a retirarem a necessidade do uso de máscaras em locais fechados. As UTIs seguem apresentando ocupação muito baixas e parece ser o fim das preocupações em relação a pandemia no país.

Do lado político tivemos a aprovação do projeto que fixou do valor do ICMS, que deixa de ser calculado em valores percentuais ao preço final dos combustíveis. A tentativa do governo foi tentar reduzir os impactos no dia a dia da população que já sente as fortes altas da gasolina e do diesel. Além disso, tivemos o forte reajuste nas refinarias promovido pela Petrobras (Gasolina: 18,7% e Diesel: 24,9%), levando a queda do presidente Gen. Silva e Luna e a forte discussão em torno da estabilização dos preços da estatal e mais auxílios direcionados a público específico.

O COPOM seguiu a expectativa do mercado e elevou a SELIC para 11,75%, indicando mais um aumento de mesma intensidade na próxima reunião. A Ata sugeriu um possível aumento da intensidade de aperto monetário se a inflação se mostrar mais persistente devido ao conflito na Europa. Além disso, no relatório trimestral de inflação o BC mostrou 2 cenários: com petróleo mais pressionado, levando ao estouro do teto da meta para 2022 e piorando bastante a situação para 2023; e outro cenário com Brent a US\$ 100,00, mostrando uma situação muito mais benigna para a inflação de 2023.

Os indicadores econômicos vieram bastante positivos, com destaque para os dados fiscais que seguiram batendo recordes na arrecadação federal, apresentando o melhor resultado da série histórica para fevereiro e no acumulado do ano. O PIB, o Emprego e o Varejo também surpreenderam o mercado, com dados bastante positivos.

Bolsa

O movimento de alta continuou forte em março com a bolsa brasileira performando melhor que seus pares dos EUA e da Europa. O Ibovespa subiu forte e fechou o mês com alta de 6,06% devido ao forte fluxo de capital estrangeiro de 21,4Bi. O S&P500, Dow Jones e Nasdaq tiveram o primeiro mês positivo do ano e fecharam em alta de 1,82%, 3,32% e 4,58% respectivamente. O movimento para mercados emergentes foi intensificado devido a guerra na Ucrânia, que elevou os preços das commodities beneficiando as grandes empresas deste setor.

Nossa carteira local teve uma pequena alteração intrasetorial, além de uma alteração nos pesos intersetoriais para reduzir momentaneamente o Tracking Error do fundo dado o cenário de guerra. Essas mudanças foram bastante positivas para a alocação, mas o fundo não conseguiu se recuperar totalmente da piora da primeira quinzena do mês. Os principais setores responsáveis pelo resultado negativo foram: Petróleo e Gás, Saúde, Transporte Aéreo e Alimentos Processados. Por outro lado, os setores com melhor desempenho foram: Siderurgia e Metalurgia, Construção Civil e Comércio. Do lado internacional aumentamos um pouco nossa posição vendida no S&P 500.

Juros e Câmbio

O movimento na curva juros foi muito intenso, apresentando, no início do mês, alta expressiva em todos os vértices, que passaram a fechar muito fortemente a partir da segunda semana. O movimento de queda nos juros foi mais intenso nos vértices mais longos, elevando a inversão por toda a curva. Os vértices mais curtos ficaram próximos a 12,5%/12,7%, com o restante próximo de 11,20%/11,40%.

O mercado segue esperando altas mais intensas nos juros e inflação mais alta. Em relação ao crescimento vemos muita divergência, com algumas casas revisando para cima as projeções e outras mantendo a estagnação econômica para este ano. Mantemos o nosso call de que o mercado exagerou no corte de crescimento brasileiro para 2022, que deve ser algo em torno de 0,60%. A inflação continua sendo a grande preocupação devido a explosão nos preços de petróleo, gás e alimentos. A forte e rápida correção da SELIC promovida pelo BC, aliada a alta das commodities, levou a manutenção do fluxo de dólar para o país, derrubando sua cotação abaixo de R\$ 4,70. Esse movimento no câmbio, somado ao fim das bandeiras na energia elétrica, devem ajudar no controle da inflação nos próximos meses.

Mantivemos posição tomada nos vértices mais curtos e mais longos com a função de hedge da estratégia de bolsa e moedas. Durante o mês fizemos algumas operações táticas para reduzir um pouco a exposição a quedas nos vértices mais longos, que se provou ter sido acertada. A posição em juro real permaneceu inalterada e na estratégia dólar/real aumentamos a posição net vendida em futuros com compra de volatilidade via opções de compra.

Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
CDI	2492,00	0,92%	2,42%	2,42%	4,31%	6,41%
IMA-B	8315,40	3,07%	2,87%	2,87%	3,96%	4,50%
IMA-B 5	7597,49	2,61%	3,81%	3,81%	5,92%	8,72%
IMA-B 5+	9704,15	3,56%	1,91%	1,91%	1,99%	0,35%
IRF-M	14397,40	0,84%	1,35%	1,35%	2,35%	2,19%

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Petróleo WTI	99,32	9,65%	33,45%	33,45%	33,65%	69,84%
Petróleo Brent	106,13	8,86%	38,90%	38,90%	37,89%	68,91%
Gas Natural	5,72	26,22%	51,26%	51,26%	-3,84%	116,33%
Ouro	1923,81	2,57%	5,93%	5,93%	10,25%	13,46%
Prata	24,63	2,29%	6,46%	6,46%	11,82%	1,60%
Ferro (EUA)	159,85	6,41%	34,08%	34,08%	26,07%	-9,62%
Alumino	3482,50	4,40%	24,83%	24,83%	22,86%	58,28%
Cobre	4,69	5,93%	6,68%	6,68%	16,93%	19,58%
Soja	1582,75	1,76%	21,79%	21,79%	28,84%	12,63%
Milho	731,00	12,25%	22,59%	22,59%	34,98%	30,03%
Algodão	134,81	14,23%	19,25%	19,25%	28,33%	67,76%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Dólar/ Real	4,698	-7,81%	-15,10%	-15,10%	-12,90%	-16,84%
Euro/ Real	5,190	-9,07%	-16,85%	-16,85%	-16,55%	-21,45%
Peso Mexicano/ Real	0,237	-5,41%	-12,86%	-12,86%	-10,09%	-14,64%
Yen/ Real	0,038	-12,26%	-19,50%	-19,50%	-20,01%	-24,26%
Franco Suíço/ Real	5,077	-7,13%	-15,97%	-15,97%	-11,70%	-14,97%
Libra Esterlina/ Real	6,162	-9,64%	-17,19%	-17,19%	-14,97%	-20,72%
DXY	98,630	1,76%	2,44%	2,44%	4,33%	5,45%

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Ibovespa	121.570	6,06%	14,48%	14,48%	8,13%	2,89%
IBX	52.082	5,96%	14,89%	14,89%	8,55%	2,79%
IBX-50	20.437	5,43%	15,47%	15,47%	10,28%	4,13%
Mid-Large Capital	2.402	5,75%	15,19%	15,19%	9,49%	4,52%
Small Cap	2.581	8,81%	6,69%	6,69%	-5,35%	-9,80%
Dividendos	7.430	10,00%	15,48%	15,48%	13,37%	11,66%
Consumo	4.248	5,74%	5,41%	5,41%	-11,99%	-18,58%
Imobiliário	813	5,72%	8,50%	8,50%	4,28%	-18,54%
Financeiro	11.532	7,53%	24,28%	24,28%	10,38%	0,61%
Energia	86.516	8,94%	11,45%	11,45%	8,61%	5,10%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
DJ	34.818	1,82%	-4,57%	-4,57%	2,47%	5,14%
Nasdaq	14.861	4,58%	-9,08%	-9,08%	1,01%	13,34%
S&P 500 (EUA)	4.546	3,32%	-4,95%	-4,95%	5,17%	14,03%
S&P 200 (Austrália)	7.494	7,17%	0,74%	0,74%	2,28%	10,44%
MSCI China	72	-7,79%	-14,21%	-14,21%	-19,46%	-33,47%
Nikkei (Japão)	27.666	5,08%	-3,37%	-3,37%	-5,54%	-4,65%
DAX (Alemanha)	14.446	-1,05%	-9,25%	-9,25%	-5,54%	-3,96%
CAC 40 (França)	6.684	-1,37%	-6,89%	-6,89%	2,15%	9,77%
FTSE (Inglaterra)	7.538	0,35%	1,78%	1,78%	6,06%	11,95%
IBEX 35 (Espanha)	8.504	-0,49%	-3,08%	-3,08%	-3,99%	-1,57%
PSI 20 (Portugal)	5.988	9,86%	8,39%	8,39%	10,55%	22,46%
VIX	19,63	-25,48%	19,40%	19,40%	-11,15%	5,98%

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