

## Comentários do Gestor

As principais discussões durante o mês foram juros, inflação e as preocupações em relação a possível recessão global. O petróleo apresentou queda forte durante o mês, devido ao início do aperto monetário em diversos países, com destaque para Fed e BCE que aceleraram o ritmo de alta de juros. Por aqui tivemos queda forte nos combustíveis com o efeito da limitação do ICMS, além da aprovação da PEC dos Benefícios.

### Internacional

A guerra na Ucrânia permaneceu em segundo plano e o foco passou a se concentrar nas consequências da guerra como: a crise energética na Europa, além do possível acordo para liberar grãos parados nos portos ucranianos.

O BCE surpreendeu o mercado e elevou a taxa de juros em 0,50%, porém, em seu cenário base, descartou recessão em 2022 e 2023, além de manter o objetivo final de juros e retirar o forward guidance. Além disso, o Banco Central Europeu aprovou a ativação do TPI para compra de ativos em estresse injusto e com vencimentos de 1 a 10 anos. Para acessar o programa de compra de títulos públicos e privados, os países membros deverão seguir uma agenda fiscal bastante rigorosa. O Fed, conforme esperado, também acelerou a alta de juros, elevando a taxa em 0,75% (para 2,50% a.a.). Seus dirigentes seguem indicando que novas altas serão necessárias, mas que a intensidade dependerá de dados econômicos futuros. Jerome Powell seguiu confiante na força da economia americana, descartando o risco de depressão econômica, reafirmando o baixo risco de recessão dada a resiliência do emprego. Com o cenário de inflação ainda em alta, as commodities continuaram em baixa firme, com o petróleo fechando em queda de -6,90% (US\$ 111,51).

Os indicadores americanos apresentaram melhora nos números do Emprego, Indústria e Varejo, com piora no PIB, PMIs e Serviços.

### Brasil

Os atritos entre Petrobras e o Governo Federal acabaram após a nova troca da presidência e o início das fortes quedas nos combustíveis após a aprovação da limitação de ICMS. A Petrobras cortou o preço da gasolina 2 vezes durante o mês e manteve o diesel inalterado. Além dos efeitos já vistos, também veremos queda forte na inflação de julho, já que tivemos queda nos custos de energia elétrica e de telecomunicações.

Os indicadores econômicos seguem muito positivos e mostrando força acima de todas as expectativas. O principal destaque continua sendo a Arrecadação Federal que segue quebrando novos recordes, com crescimento real de 11% no ano, ao passo que as Despesas do Governo Central também surpreenderam o mercado e mostraram queda real de 14% (superavit recorde de 53,614 Bi no período). Além disso, tivemos os dados de Serviços e Emprego que surpreenderam os economistas, levando a taxa de desemprego ao patamar de 9,3% (o menor desde 2015). A inflação iniciou a trajetória de baixa, que será acentuada pelas desonerações executadas pelo Governo Federal, além da queda de commodities no mercado internacional. Por outro lado, o IBC-Br, Industria e Varejo frustraram as expectativas e apresentaram números piores.

## Bolsa

A bolsa brasileira se recuperou em junho seguindo o bom humor dos mercados ao redor do mundo. O Ibovespa apresentou alta forte de 4,69%, com o investidor local sustentando o movimento após pequeno fluxo estrangeiro de cerca de 1,90 Bi. O S&P500, Dow Jones e Nasdaq apresentaram resultados mais fortes, com altas expressivas de 9,11%, 6,73% e 12,55% respectivamente. Todo este movimento é explicado pela melhora na percepção em relação ao crescimento global mesmo com a necessidade de aumento de juros mais fortes para controlar a inflação.

Nossa carteira local teve um mês muito positivo, recuperando parte das perdas intensas dos últimos meses, com mercado priorizando as empresas de consumo interno. Com a inflação em queda nossa carteira irá performar muito forte e deve recuperar o alpha perdido durante o ano. Além disso, os resultados das empresas devem mostrar que estávamos corretos em relação ao pessimismo exagerado com a economia brasileira. Resolvemos não efetuar rebalanceamentos e manter a carteira estática para priorizar a geração de ganhos em relação ao benchmark. Os principais setores responsáveis pelo forte resultado foram: Máquinas e Equipamentos, Construção Civil, Petróleo e Gás e Comércio. Por outro lado, os setores com pior desempenho foram Mineração, Transporte Aéreo e Bancos.

## Juros e Câmbio

O movimento na curva juros foi muito intenso, principalmente na parte mais longa, levando a um início de queda da inclinação. O mês foi marcado por muita volatilidade, com o mercado abrindo spreads nas primeiras semanas e, em seguida, derrubando as taxas muito intensamente. O movimento é explicado pela inflação em declínio, além da redução do risco fiscal com arrecadação recorde e queda nas despesas do governo central. Os vértices mais curtos e médios ficaram praticamente estáveis, com a parte mais longa fechando cerca de 10bp.

O mercado segue reavaliando as expectativas de inflação para o ano, com quedas recorrentes. Os IPCs e IGPs apresentaram arrefecimento acima das expectativas, indicando reversão no movimento de alta de preços. Em relação ao crescimento seguem as revisões positivas por entidades internacionais e nacionais, confirmando que o governo acertou em suas medidas para estimular a economia e manter o fiscal controlado mesmo com todas os benefícios anunciados.

Aumentamos um pouco a posição tomada nos vértices mais curtos e mantivemos os mais longos como hedge da estratégia de bolsa e moedas. O desempenho da carteira de juro real foi negativo, já que as taxas das NTN-Bs não fecharam o suficiente para repor as perdas do início do mês. Na estratégia dólar/real zeramos a posição via futuros, mas mantivemos posição relevante via opções de venda.

## Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
CDI	2589,84	1,03%	6,49%	3,11%	5,75%	9,41%
IMA-B	8300,78	-0,88%	3,43%	-0,28%	4,30%	2,58%
IMA-B 5	7775,50	0,01%	6,62%	1,13%	6,41%	9,71%
IMA-B 5+	9433,51	-1,84%	0,16%	-1,79%	2,09%	-4,15%
IRF-M	14627,67	1,15%	3,36%	2,11%	3,58%	2,94%

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Petróleo WTI	101,31	-5,99%	34,49%	-3,14%	15,56%	37,61%
Petróleo Brent	111,51	-6,90%	44,37%	2,91%	21,91%	46,15%
Gas Natural	8,23	51,71%	120,62%	13,60%	77,39%	102,83%
Ouro	1766,00	-2,28%	-3,41%	-6,88%	-1,41%	-3,38%
Prata	20,35	0,38%	-12,60%	-10,55%	-9,32%	-20,23%
Ferro (EUA)	107,22	-17,52%	-4,69%	-28,89%	-18,03%	-49,78%
Alumino	2450,00	2,23%	-12,67%	-19,35%	-21,17%	-4,17%
Cobre	3,59	-3,30%	-19,34%	-18,52%	-16,73%	-19,91%
Soja	1468,50	-5,90%	10,52%	-12,87%	-0,10%	2,39%
Milho	726,25	-3,33%	19,55%	-11,57%	12,95%	9,54%
Algodão	96,74	-2,12%	-14,86%	-33,88%	-21,75%	7,12%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Dólar/ Real	5,188	-0,95%	-7,03%	5,47%	-3,84%	2,37%
Euro/ Real	5,294	-3,47%	-16,25%	2,09%	-12,13%	-12,12%
Peso Mexicano/ Real	0,255	-2,19%	-6,70%	5,51%	-1,39%	-0,24%
Yen/ Real	0,039	0,91%	-19,64%	2,80%	-16,86%	-15,82%
Franco Suíço/ Real	5,455	-0,55%	-10,89%	7,79%	-5,99%	-2,47%
Libra Esterlina/ Real	6,322	-0,80%	-15,98%	2,28%	-12,67%	-10,70%
DXY	105,900	1,17%	10,35%	2,86%	8,87%	15,28%

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Ibovespa	103.165	4,69%	-1,58%	-4,37%	-7,81%	-17,91%
IBX	44.045	4,40%	-1,57%	-4,69%	-7,84%	-19,17%
IBX-50	17.254	4,54%	-1,43%	-4,61%	-8,68%	-18,91%
Mid-Large Capital	2.056	4,46%	-0,27%	-3,80%	-6,77%	-17,39%
Small Cap	1.998	5,16%	-15,55%	-13,62%	-16,23%	-34,28%
Dividendos	6.773	1,98%	6,66%	-2,58%	0,37%	-2,32%
Consumo	3.228	9,18%	-17,92%	-9,26%	-18,65%	-39,74%
Imobiliário	670	8,73%	-7,53%	-8,72%	-14,64%	-29,34%
Financeiro	9.665	3,60%	4,99%	-4,05%	-9,29%	-19,60%
Energia	81.253	3,13%	6,48%	-2,32%	5,20%	1,63%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
DJ	32.845	6,73%	-9,61%	-0,40%	-5,41%	-6,38%
Nasdaq	12.948	12,55%	-20,66%	0,72%	-10,42%	-13,96%
S&P 500 (EUA)	4.130	9,11%	-13,34%	-0,04%	-6,80%	-6,54%
S&P 200 (Austrália)	6.945	5,74%	-6,71%	-6,59%	-0,62%	-6,37%
MSCI China	66	-10,01%	-21,06%	-4,04%	-16,61%	-30,91%
Nikkei (Japão)	27.802	5,34%	-3,44%	3,55%	4,06%	0,07%
DAX (Alemanha)	13.484	5,48%	-15,11%	-4,35%	-11,98%	-13,79%
CAC 40 (França)	6.449	8,87%	-9,85%	-1,31%	-7,43%	-2,79%
FTSE (Inglaterra)	7.423	3,54%	0,53%	-1,61%	-0,57%	4,87%
IBEX 35 (Espanha)	8.156	0,71%	-6,40%	-4,99%	-5,27%	-7,17%
PSI 20 (Portugal)	6.123	1,30%	9,94%	3,26%	10,89%	19,61%
VIX	21,33	-25,71%	23,87%	-36,14%	-22,89%	20,51%

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](mailto:info@triuscapital.com).

Atenciosamente,  
Equipe Trius Capital