

## Comentários do Gestor

As principais discussões em agosto continuaram focadas nos riscos de inflação e recessão global, além do surgimento de um novo foco de instabilidade vindo da China e Taiwan. O petróleo apresentou queda muito forte, devido ao aumento do risco de recessão global e a continuidade do aumento de juros mais intensos na Europa. Por aqui continuaram os cortes nos preços dos combustíveis, tivemos deflação recorde e dados fiscais batendo novos recordes.

### Internacional

A guerra na Ucrânia permaneceu em segundo plano e aumentaram as preocupações em relação ao inverno na Europa, que deverá ser bastante complicado dadas as novas restrições ao gás russo impostas por Putin. Como consequência, a explosão do preço do Gás Natural na região levou ao aumento dos riscos de recessão e inflação mais alta e persistente.

O BoE surpreendeu o mercado e elevou a taxa de juros em 0,50%, a maior alta desde 1995, elevando o temor em relação as pressões inflacionárias e ao crescimento econômico global. Além disso, tivemos a visita inesperada de Nancy Pelosi a Taiwan, desafiando a China e trazendo mais volatilidade aos mercados, principalmente após o anúncio de retaliações por parte do governo chinês.

A ata do Fed apresentou tom levemente mais dovish, reafirmando a força e a resiliência da economia americana. Porém em Jackson Hole Powell endureceu o tom contra a inflação, indicando que vai fazer o que for necessário para levá-la à meta. Esse posicionamento mais firme levou os mercados a elevarem as chances de aumento de juros mais fortes e, conseqüentemente, maior impacto no crescimento da economia americana e maior risco de recessão. Com o cenário de inflação muito elevada e resiliente, as commodities continuaram em baixa firme em sua maioria, com o petróleo fechando em queda muito intensa de -13,42% (US\$ 96,55).

Os indicadores americanos apresentaram melhora nos números do PIB, Indústria, Emprego e Confiança, com piora nos PMIs e Serviços.

## Brasil

Com a queda forte do petróleo e os novos cortes nos combustíveis promovidos pela Petrobras, os atritos entre a empresa e o poder executivo cessaram. A Petrobras cortou o preço do diesel 2 vezes, o que deve ajudar no arrefecimento dos alimentos nos próximos meses que ainda seguem muito pressionados. O mercado segue revisando as perspectivas de inflação para o ano corrente (10 semanas seguidas de cortes) após a maior deflação desde 1980. Economistas já esperam nova deflação forte em setembro e possivelmente outra em outubro.

Os indicadores econômicos seguem muito positivos e acima de todas as expectativas do mercado. O principal destaque continua sendo o Fiscal, que segue quebrando recordes mesmo após os programas de desoneração e os programas sociais promovidos pelo Governo Federal para o enfrentamento da crise. O Superavit Primário atingiu 150,335Bi (2,7% do PIB), levando a relação Dívida/PIB a 57,3% e surpreendendo a maioria dos economistas pesquisados. Além disso, tivemos os dados de Serviços e Emprego que seguiram em recuperação forte, levando a taxa de desemprego ao patamar de 9,1%. Por outro lado, a Indústria e Varejo frustraram um pouco as expectativas e apresentaram números piores que o esperado.

## Bolsa

A bolsa brasileira seguiu se recuperando em agosto, na contramão dos índices europeus e americanos. O Ibovespa apresentou forte alta de 6,16%, com o investidor estrangeiro voltando as compras (16,4 Bi) e sustentando o movimento. O S&P500, Dow Jones e Nasdaq devolveram parte dos ganhos de julho, apresentando quedas expressivas de -4,24%, -4,06% e -5,22% respectivamente. Todo este movimento é explicado pela melhor situação econômica, fiscal e inflacionária do Brasil em relação ao resto do mundo, principalmente quando comparado aos países desenvolvidos.

Nossa carteira local seguiu em ritmo muito forte, recuperando mais uma grande parte das perdas intensas dos últimos meses, com mercado priorizando as empresas de consumo interno. Seguimos muito confiantes em nossa carteira, já que o cenário nacional segue convergindo para o nosso call e deve levar a uma performance muito positiva em relação ao benchmark nos próximos meses. Além disso, os resultados do segundo trimestre das empresas investidas vieram muito positivos e reafirmaram nossas perspectivas. Após o forte movimento resolvemos efetuar um primeiro rebalanceamento, além de incluir o setor de agricultura. Os principais setores responsáveis pelo forte resultado foram: Transporte Aéreo, Comercio, Petróleo e Gás e Bancos. Por outro lado, os setores com pior desempenho foram Siderurgia e Metalurgia, Máquinas e Equipamentos e Alimentos Processados.

## Juros e Câmbio

O movimento na curva juros foi mais intenso na ponta mais longa, levando a uma queda muito forte da inclinação. O movimento é explicado pela forte deflação e a expectativa de mais quedas nos próximos meses, além do risco fiscal menor e os recordes de arrecadação. Os vértices mais curtos e médios ficaram praticamente estáveis (-5bp), com a parte mais longa fechando forte (-75bp).

O mercado segue reavaliando as expectativas de inflação para baixo em 2022 e, algumas casas já iniciaram cortes nas expectativas para 2023, dado o pessimismo exagerado dos meses anteriores. Os IPCs e IGP's apresentaram deflação maior que as expectativas, além de indicar mais quedas nos próximos meses, dado os novos cortes nos preços do diesel e da gasolina. Em relação ao PIB, seguimos vendo várias revisões positivas com a resiliência da economia brasileira que segue surpreendendo o mercado.

Seguimos com as mesmas posições tomadas nos vértices mais curtos e mais longos com a função de hedge da estratégia de bolsa e moedas. O desempenho da carteira de juro real foi positivo, já que as taxas das NTN-Bs fecharam relativamente bem, mitigando parcialmente os efeitos negativos da estratégia de DI. Na estratégia de moedas, montamos uma posição em Put de dólar e zeramos a posição via futuros. Essa decisão se provou acertada, uma vez que o book apresentou baixa volatilidade e com baixas perdas durante todo o mês.

## Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
CDI	2620,08	1,17%	7,74%	3,25%	6,16%	10,20%
IMA-B	8392,50	1,10%	4,57%	-0,15%	4,78%	5,54%
IMA-B 5	7775,54	0,00%	6,62%	0,35%	5,38%	9,88%
IMA-B 5+	9667,98	2,49%	2,65%	-0,51%	4,31%	1,44%
IRF-M	14928,17	2,05%	5,49%	3,60%	4,96%	6,17%

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Petróleo WTI	90,09	-11,07%	19,59%	-21,24%	-1,73%	31,65%
Petróleo Brent	96,55	-13,42%	25,00%	-23,09%	-2,04%	31,45%
Gas Natural	9,13	10,91%	144,69%	12,06%	104,18%	108,52%
Ouro	1710,76	-3,13%	-6,44%	-6,89%	-9,40%	-5,68%
Prata	17,98	-11,64%	-22,77%	-16,55%	-25,80%	-24,75%
Ferro (EUA)	104,76	-2,29%	-6,88%	-21,53%	-26,10%	-34,22%
Alumino	2368,00	-3,35%	-15,59%	-15,91%	-29,41%	-12,75%
Cobre	3,52	-1,73%	-20,99%	-18,10%	-21,55%	-19,05%
Soja	1422,50	-3,13%	7,06%	-15,49%	-10,55%	9,53%
Milho	743,75	2,41%	22,43%	-4,95%	12,09%	24,17%
Algodão	113,21	17,03%	-0,37%	-18,54%	-4,56%	22,36%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Dólar/ Real	5,179	-0,18%	-7,19%	9,52%	0,77%	0,69%
Euro/ Real	5,213	-1,53%	-17,53%	2,70%	-9,82%	-14,12%
Peso Mexicano/ Real	0,258	1,26%	-5,53%	7,37%	2,54%	0,66%
Yen/ Real	0,037	-4,13%	-22,96%	1,49%	-16,03%	-20,11%
Franco Suíço/ Real	5,314	-2,58%	-13,18%	7,52%	-4,06%	-5,36%
Libra Esterlina/ Real	6,031	-4,60%	-19,85%	1,02%	-12,54%	-14,71%
DXY	108,860	2,80%	13,43%	6,99%	12,68%	17,52%

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Ibovespa	109.523	6,16%	4,48%	-1,64%	-3,20%	-7,79%
IBX	46.754	6,15%	4,48%	-2,00%	-3,64%	-8,18%
IBX-50	18.346	6,33%	4,81%	-1,81%	-4,31%	-7,38%
Mid-Large Capital	2.175	5,82%	5,54%	-1,73%	-3,11%	-6,64%
Small Cap	2.215	10,90%	-6,34%	-2,42%	-4,48%	-22,25%
Dividendos	7.062	4,27%	11,21%	-2,58%	5,93%	4,28%
Consumo	3.442	6,66%	-12,45%	-0,20%	-12,18%	-31,25%
Imobiliário	717	7,01%	-1,05%	2,24%	-3,58%	-14,96%
Financeiro	10.631	9,99%	15,48%	-0,67%	-0,09%	-7,12%
Energia	82.251	1,23%	7,79%	-0,74%	5,37%	2,88%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
DJ	31.510	-4,06%	-13,29%	-4,49%	-7,48%	-10,89%
Nasdaq	12.272	-5,22%	-24,80%	-2,93%	-13,51%	-21,24%
S&P 500 (EUA)	3.955	-4,24%	-17,02%	-4,29%	-9,80%	-12,55%
S&P 200 (Austrália)	6.987	0,60%	-6,15%	-3,11%	-0,16%	-7,27%
MSCI China	66	0,14%	-20,95%	-4,74%	-15,04%	-29,63%
Nikkei (Japão)	28.092	1,04%	-2,43%	2,98%	6,10%	0,01%
DAX (Alemanha)	12.835	-4,81%	-19,20%	-10,80%	-11,89%	-18,95%
CAC 40 (França)	6.125	-5,02%	-14,37%	-5,31%	-9,29%	-8,31%
FTSE (Inglaterra)	7.284	-1,88%	-1,36%	-4,25%	-2,74%	2,31%
IBEX 35 (Espanha)	7.886	-3,31%	-9,50%	-10,91%	-7,08%	-10,86%
PSI 20 (Portugal)	5.995	-2,09%	7,64%	-4,19%	9,10%	10,67%
VIX	25,87	21,28%	50,23%	-1,22%	-6,23%	56,98%

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](mailto:info@triuscapital.com).

Atenciosamente,  
Equipe Trius Capital