

## Comentários do Gestor

O temor em relação aos riscos de inflação mais alta e recessão global continuaram em trajetória de queda, com dados econômicos melhores. A redução no ritmo de inflação levou investidores a continuarem a busca por empresas descontadas puxando as bolsas americanas e reduzindo as rentabilidades da parte longa das curvas de juros ao redor do mundo. O petróleo caiu forte, com o risco de desaquecimento na China por causa do Covid Zero e a decisão da Opep+ em manter a produção. Por aqui o cenário político foi o principal gerador de incerteza, com Lula mostrando discurso populista, e indicando pessoas polêmicas aos ministérios. Além disso, tivemos a continuidade de dados econômicos positivos e de arrefecimento da inflação.

### Internacional

A guerra na Ucrânia continuou em segundo plano mesmo após diversos ataques à infraestrutura do país, que causaram paralisação no fluxo de energia, além da chegada das baixas temperaturas. Os ucranianos continuaram avançando com algumas pequenas conquistas territoriais.

O BCE mostrou um tom muito positivo em relação a inflação, surpreendendo o mercado ao afirmar que a desaceleração econômica será menos profunda do se esperava. Esse tom dovish em relação aos juros levou os investidores a buscar mais risco aos portfolios, levando a fortes altas nas bolsas europeias. Além disso, os indicadores econômicos europeus vieram muito melhores que o esperado, principalmente a inflação, indústria, sentimento e confiança.

O Fed elevou a taxa em 0,75% conforme esperado, porém a ata surpreendeu o mercado ao indicar redução no ritmo de alta de juros e menor risco de recessão. Além disso, Powell fez um discurso muito dovish, afirmando que o banco central acredita em um pouso suave da economia e que não quer elevar demais a taxa básica, pois terão que mantê-la alta por um tempo mais longo. As eleições de Mid Terms terminaram com vitória dos Republicanos na Câmara e vitória dos Democratas no Senado. A esperada onda vermelha não ocorreu, frustrando o partido republicano que já iniciou na Câmara uma investigação contra Joe Biden e seu filho Hunter Biden.

No geral as commodities apresentaram forte alta durante o mês, dada a redução do risco de recessão mundial e redução no ritmo de alta de juros ao redor do mundo. Somente o petróleo apresentou queda muito firme de -8,24% (US\$ 85,61) após a Opep+ decidir manter a produção inalterada além da intensificação da política de Covid Zero na China.

Os indicadores americanos apresentaram melhora nos números de emprego, PIB, varejo, housing e inflação, com piora nos dados de indústria e confiança.

## Brasil

Os índices de preços ao consumidor apresentaram a primeira alta após 3 meses, que somado aos discursos populistas e irresponsáveis de Lula levaram a altas nas previsões de inflação e maior pessimismo com o crescimento dos próximos anos. O período pós-eleitoral foi bastante movimentado, com a população se manifestando por mais de 30 dias em frente aos quartéis, pedindo socorro as forças armadas para intervir e resolver o problema das inconstitucionalidades do STF, além de pedir anulação das eleições após diversos apontamentos de inconsistências graves no pleito. O pedido de cancelamento das eleições também veio do Partido Liberal que, baseado em um relatório de consultoria especializada, constatou falhas graves nos logs das urnas antigas, impedindo a afirmação do pleito.

Os indicadores econômicos seguiram bastante positivos, com destaque para o maior superavit orçamentário dos últimos 28 anos e a taxa de desemprego mantendo a trajetória de queda mais forte do que o esperado pelo mercado (8,3%). O setor de serviços e varejo seguiram mostrando muita força, surpreendendo os analistas (0,9% e 1,1% respectivamente).

## Bolsa

A bolsa brasileira apresentou um péssimo resultado, totalmente descolado das bolsas ao redor do mundo. O Ibovespa apresentou forte queda de -3,06%, com o investidor estrangeiro financiando parcialmente a saída dos investidores locais (entrada de 2,900 Bi). O S&P500, Dow Jones e Nasdaq apresentaram fortes altas de 5,38%, 5,67% e 5,48% respectivamente. Todo este movimento é explicado pela melhora na inflação e nos dados econômicos ao redor do mundo, somados a problemas políticos e maiores riscos fiscais do futuro governo Lula.

Nossa carteira local sofreu muito em relação ao benchmark, dada a piora no cenário doméstico. Após os conflitos políticos, contestações eleitorais e o discurso muito irresponsável por parte do novo governo, decidimos reduzir a exposição dos fundos em bolsa, mas mantendo a alocação atual. Para tentar reduzir o risco dos fundos compramos opções de venda de índice Ibovespa. Os principais setores responsáveis pelo resultado negativo foram: Comercio, Alimentos Processados, Máquinas e Equipamentos, Saúde e Bancos. Pelo lado positivo tivemos: Siderurgia e Metalurgia, Mineração e Petróleo e Gás.

## Juros e Câmbio

O movimento na curva juros foi muito intenso no médio/longo prazo, levando a um forte aumento na inclinação. O aumento do risco após as declarações do Lula, indicando que não terá preocupação com a responsabilidade fiscal e o projeto da PEC Estoura Teto, de quase 200 bilhões de reais para todo o mandato, explicam o movimento da curva de juros. Os vértices mais curtos abriram forte (+37bp), com a parte média e longa abrindo muito forte (+120bp e +100bp respectivamente).

A sequência de revisões altistas na expectativa de inflação para 2022 (5 semanas) e para o câmbio (3 semanas) refletem a piora o risco país que deteriorou muito durante o mês. Os IGPs apresentaram deflação levemente melhor que as expectativas. Já os IPCs mostraram aceleração maior da inflação no mês.

Na estratégia de curva de juros mantivemos as posições tomadas nos vértices mais curtos e mais longos com a função de hedge da estratégia de bolsa. O desempenho da carteira de juro real levemente negativo. Na estratégia de moedas mantivemos a posição comprada em dólar/real que se mostrou o grande fator positivo do mês, financiando toda a perda em bolsa.

## Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
CDI	2702,50	1,02%	11,12%	3,20%	6,55%	11,97%
IMA-B	8553,24	-0,79%	6,58%	2,00%	2,24%	6,82%
IMA-B 5	7931,43	-0,33%	8,76%	2,13%	2,64%	9,62%
IMA-B 5+	9846,69	-1,18%	4,54%	1,89%	2,00%	4,19%
IRF-M	15176,45	-0,66%	7,24%	1,87%	5,55%	9,26%

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Petróleo WTI	80,48	-7,00%	6,84%	-12,60%	-29,99%	21,68%
Petróleo Brent	85,61	-8,24%	10,84%	-13,82%	-30,40%	20,82%
Gas Natural	6,93	9,05%	85,79%	-23,36%	-20,59%	51,74%
Ouro	1768,09	8,24%	-3,30%	2,55%	-4,71%	-0,35%
Prata	22,19	15,82%	-4,68%	20,40%	1,19%	-2,68%
Ferro (EUA)	93,25	0,89%	-17,11%	-11,12%	-29,98%	-1,81%
Alumino	2386,00	8,65%	-14,95%	-0,83%	-16,63%	-9,43%
Cobre	3,74	11,33%	-16,07%	5,27%	-13,75%	-12,54%
Soja	1469,50	3,52%	10,59%	2,58%	-15,42%	20,72%
Milho	649,50	-6,75%	6,91%	-13,37%	-19,44%	11,89%
Algodão	84,61	17,51%	-25,54%	-24,67%	-39,22%	-20,49%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Dólar/ Real	5,294	0,71%	-5,13%	4,59%	12,13%	-5,80%
Euro/ Real	5,453	4,91%	-13,73%	7,54%	7,12%	-13,84%
Peso Mexicano/ Real	0,273	3,10%	0,04%	8,37%	12,80%	4,40%
Yen/ Real	0,038	7,29%	-21,70%	4,00%	2,51%	-23,35%
Franco Suíço/ Real	5,557	5,76%	-9,22%	6,96%	12,64%	-8,55%
Libra Esterlina/ Real	6,306	4,17%	-16,19%	6,92%	5,49%	-15,22%
DXY	105,950	-5,00%	10,40%	-2,59%	4,21%	10,38%

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
Ibovespa	112.486	-3,06%	7,31%	1,86%	1,31%	10,37%
IBX	47.802	-3,11%	6,82%	1,49%	0,44%	10,17%
IBX-50	18.989	-2,19%	8,48%	2,69%	1,87%	12,57%
Mid-Large Capital	2.239	-2,47%	8,64%	2,21%	1,48%	12,18%
Small Cap	2.071	-11,23%	-12,42%	-6,92%	-9,37%	-9,10%
Dividendos	7.271	0,78%	14,50%	2,58%	0,85%	16,33%
Consumo	3.099	-14,29%	-21,19%	-11,30%	-10,21%	-21,20%
Imobiliário	687	-16,57%	-5,19%	-4,74%	-3,18%	0,91%
Financeiro	10.252	-12,48%	11,37%	-5,55%	-3,50%	7,09%
Energia	80.766	-3,47%	5,85%	-1,26%	-1,87%	6,43%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L3M	L6M	L12M
DJ	34.590	5,67%	-4,81%	8,80%	4,15%	0,31%
Nasdaq	12.030	5,48%	-26,29%	-2,53%	-5,14%	-25,45%
S&P 500 (EUA)	4.080	5,38%	-14,39%	2,36%	-1,88%	-10,66%
S&P 200 (Austrália)	7.284	6,13%	-2,16%	4,08%	-0,03%	0,39%
MSCI China	61	29,61%	-27,35%	-7,63%	-10,26%	-29,65%
Nikkei (Japão)	27.969	1,38%	-2,86%	-0,80%	2,19%	0,53%
DAX (Alemanha)	14.397	8,63%	-9,37%	11,08%	-1,23%	-4,66%
CAC 40 (França)	6.739	7,53%	-5,79%	8,51%	2,68%	0,26%
FTSE (Inglaterra)	7.573	6,74%	2,55%	2,87%	-0,36%	7,28%
IBEX 35 (Espanha)	8.363	5,11%	-4,02%	4,80%	-6,36%	0,70%
PSI 20 (Portugal)	5.863	2,53%	5,26%	-2,62%	-6,87%	7,91%
VIX	20,58	-20,48%	19,51%	-21,48%	-22,46%	-24,31%

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