

Relatório de Gestão – Abr/18

Cenário Macroeconômico

No mês de abril os mercados internacionais continuaram apresentando volatilidade elevada. Os principais motivos seguem sendo: 1) a preocupação dos agentes com relação a uma possível guerra comercial, após Trump anunciar medidas protecionistas; 2) o temor de que dados mais positivos na economia americana, que já se encontra em pleno emprego, possam acelerar a dinâmica da inflação, diante de um FED considerado mais “*hawkish*” em sua composição corrente. As moedas emergentes foram especialmente afetadas, diante de maiores rendimentos dos títulos nos EUA e maior aversão a risco.

O caso do Real não foi diferente, tendo a moeda desvalorização de 6% no mês - maior depreciação desde setembro de 2015, o auge da crise do governo Dilma. Nem a prisão do ex-presidente Lula, que teve o *habeas corpus* negado no Supremo Tribunal Federal por 6 votos a 5, ajudou a amenizar o movimento do Real. Esgotada a tramitação do processo no TRF-4, o tribunal enviou um ofício comunicando a decisão ao juiz Sérgio Moro, que expediu o mandado para a Polícia Federal prender o ex-presidente.

As eleições no final do ano estão começando a dominar os noticiários nacionais, apesar das pesquisas eleitorais ainda não serem consideradas muito representativas. Com isso, podem começar a criar certo desconforto no mercado se os candidatos de centro-direita, que representariam a continuidade das reformas, não decolarem.

A atividade continua apontando para uma retomada gradual; entretanto, os últimos dados decepcionaram. No mês anterior revisamos nossa expectativa de crescimento em 2018 para 2,6%; se a atividade continuar no passo atual, provavelmente revisaremos novamente para baixo.

A inflação continua surpreendendo positivamente. A queda recente dos preços de alimentos e o elevado hiato do produto vêm trazendo a inflação para valores baixos em relação às médias históricas. Vale ressaltar a forte queda observada no índice de serviços, considerado a “*espinha dorsal*” do processo inflacionário.

Mesmo com a desvalorização cambial esperamos que o BC corte a Selic de 6,5% para 6,25% em meados de maio. Acreditamos que a taxa irá se manter em 6,25% até o segundo semestre de 2019.

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% ABR/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,17	5,16	11,57	42,63
<i>VS. CDI</i>	<i>32,04</i>	<i>244,33</i>	<i>142,77</i>	<i>126,40</i>

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% ABR/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,52	2,21	7,85	32,38
Juros	0,14	3,78	7,52	21,42
Moedas	-0,35	-0,18	-1,00	-2,10
Bolsa	-0,05	0,87	0,50	1,31
Ativos externos	0,00	0,00	0,00	-0,26
Custos	-0,11	-1,52	-3,32	-10,11
Total	0,17	5,16	11,57	42,63

início: 31/08/2015

No mês o **Rio Macro FIC de FIM** obteve rentabilidade de 0,17% e em 12 meses acumula ganho de 11,57%, ou 142,77% do CDI.

Em abril nós encurtamos a posição vendida na parte intermediária da curva de juros, reduzimos marginalmente a posição comprada em Bolsa e mantivemos as posições em câmbio.

Os mercados globais ficaram mais voláteis em abril na esteira da materialização de alguns riscos que já se faziam presentes. Dados mais fortes da economia americana, mais fracos na Europa e guerra comercial estimulada pelo Trump fortaleceram o dólar no mundo e contribuíram para a elevação da curva de juros nos EUA. A nossa avaliação é que o crescimento global mais disseminado num ambiente de liquidez ainda abundante –apesar da perspectiva de redução ao longo do tempo – deverá prevalecer. Entretanto, diferente do ano passado onde a volatilidade dos ativos de risco foi muito baixa e favoreceu os mercados emergentes, os mercados têm ficado mais tensos e cobrado prêmios de risco maiores.

Aqui no Brasil, essas tensões importadas dos mercados externos somadas à decepção com o ritmo de crescimento econômico local, onde o PIB deste ano vem sendo constantemente revisado para baixo, impactaram principalmente o Real, que foi destaque de desvalorização entre as principais moedas. O baixo patamar de intensão de votos dos candidatos a presidente mais comprometidos com as reformas também gera um desconforto no mercado, a despeito da campanha eleitoral ainda não ter começado, portanto as pesquisas não têm grande valor. A

Selic em 6,50% a.a. e ainda podendo ter mais quedas nas próximas reuniões tem desempenhado papel fundamental na precificação da Bolsa e do Real, onde o 1º tem sido resiliente à deterioração do risco no mundo emergente e particularmente no Brasil, e o último tem sido usado como hedge. Neste início de mês de maio o BC começou a vender swaps cambiais além da rolagem do vencimento do fim do mês, o que, na nossa avaliação, mostra uma preocupação por parte da autoridade monetária com a dinâmica do câmbio, e um ambiente menos trivial para a continuidade do relaxamento monetário, mesmo diante de uma inflação corrente benigna e expectativas bem ancoradas.

Diante deste cenário, nós reduzimos drasticamente a posição vendida em juros futuros, iniciamos uma posição de inclinação na curva de juros e mantivemos a posição comprada em Bolsa e as posições em moedas.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.