

## Relatório de Gestão – Mar/19

### Cenário Macroeconômico

O mês de março foi importante em diversas questões centrais para o cenário brasileiro e global. Por um lado, os bancos centrais dos EUA e da Europa sinalizaram maior flexibilização, dando um folego novo para suas economias. Já no Brasil, fortes incertezas políticas, principalmente por conta da pouca habilidade do novo governo em lidar com o Congresso, aumentaram a preocupação dos agentes com a viabilidade da aprovação da Nova Previdência.

O noticiário econômico dos EUA no mês ficou muito voltado por qual seria a decisão que o FED iria tomar após recorrentes sinais de desaceleração da economia global, que já poderiam estar afetando o país. Desse modo, a redução da velocidade da venda de ativos pela metade a partir de maio e sinalização de encerramento do processo em setembro próximo foram considerados *dove*. Além disso, a divulgação dos DOTS com mediana em manutenção para 2019 e apenas uma alta de juros para 2020 também surpreendeu os agentes. Desse modo, mesmo os resultados pouco otimistas do payroll não geraram pioras de expectativas.

Na Europa também foi a política monetária que guiou as análises do período. A decisão surpreendente do BCE de reativar a expansão do seu balanço foi entendida como uma antecipação acertada, dada a trajetória de queda forte que as economias locais vinham trilhando. Dessa forma, mesmo que a recuperação ainda leve algum tempo para aparecer, o cenário se tornou relativamente mais positivo em relação ao mês anterior.

Por outro lado, as negociações do Brexit seguem sendo um foco de incerteza para a região. Com a postergação da saída devido à falta de um acordo que possa sustentar uma maioria no Parlamento, os congressistas decidiram por retirar da primeira-ministra o monopólio das negociações, gerando ainda mais incerteza.

Com as negociações entre China e EUA finalmente apresentando um caminho mais visível para a concretização de um acordo, em adição a uma nova expansão fiscal do governo chinês, a economia local começa finalmente a sinalizar alguma retomada. Essa melhora começou a ser vista na divulgação dos PMIs bem acima das expectativas.

Já o Brasil destoou do otimismo visto ao redor do mundo no mês de março. A divulgação de que a proposta da nova previdência militar vinha “anexada” a um reajuste na folha do exército foi muito mal recebida pela população e pelo Congresso. Dessa forma, rugas antes discretas entre o Governo Federal e principalmente a Câmara dos Deputados vieram à tona. A temperatura da relação entre o Governo e o Presidente da Câmara chegou ao ponto de ebulição, culminando em sua retirada da

articulação para aprovação da reforma. A partir daí, o poder executivo, que se viu totalmente isolado politicamente, teve que adiar em uma semana a apresentação do ministro Paulo Guedes na CCJ, para que este não fosse minado por um parlamento hostil. Esse adiamento levou a um atraso na escolha do relator e subsequentemente na apresentação do relatório. Mesmo assim, ao fim do mês, já com o relator definido, a tramitação voltou relativamente aos trilhos.

Política à parte, a reunião do COPOM do mês foi em linha com a tendência do resto do mundo. O BC surpreendeu a média dos analistas ao retirar do comunicado a assimetria dos fatores de risco, abrindo as portas para uma eventual queda de juros ao longo do ano. Antes, contudo, a autoridade monetária quer fazer uma avaliação mais acurada do ritmo da atividade econômica, que vem decepcionando consistentemente, além é claro, do cenário prospectivo para a inflação.

## Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% MAR/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	-0,06	1,83	3,99	48,08
VS. CDI	-	121,28	62,89	115,91

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAR/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,44	1,47	6,18	40,43
Juros	-0,57	-0,38	-0,21	20,91
Moedas	0,26	0,46	-0,61	-2,48
Bolsa	-0,12	0,70	0,43	1,98
Ativos externos	0,00	0,00	0,00	-0,26
Custos	-0,07	-0,42	-1,79	-12,51
<b>Total</b>	<b>-0,06</b>	<b>1,83</b>	<b>3,99</b>	<b>48,08</b>

início: 31/08/2015

Em março reduzimos as posições vendidas em juros futuros e mantivemos a posição comprada em Ibovespa futuro e em iene contra dólar.

A desaceleração da atividade econômica global, que vem se materializando ao longo de 2018 e início de 2019, começou a impactar os EUA também. Em março, os dois principais Bancos Centrais do mundo – FED e BCE – sinalizaram que irão manter as suas políticas monetárias acomodáticas, no intuito de conter o pessimismo reinante no mercado, e assim tentar dar algum suporte para a economia. O FED, além de manter os juros no atual patamar, deverá abandonar a redução do seu balanço até setembro deste ano. A surpresa positiva com os PMIs da China, neste início de abril, gera esperança de que o pior possa ter ficado para trás. Com os principais BCs mais colaborativos, o Brexit e a disputa comercial entre

EUA e China passam a desempenhar um papel preponderante na expectativa de uma recuperação da atividade global.

No Brasil, março foi um choque de realidade para o mercado. O otimismo generalizado em torno da expectativa de aprovação da reforma da previdência ruiu em uma série de episódios que evidenciou as dificuldades que o governo se impôs ao tentar inaugurar um novo *modus operandi* na política e manter uma postura de confronto com o poder legislativo. Os reajustes propostos para a carreira militar e os embates gratuitos entre o presidente Bolsonaro e Rodrigo Maia levaram os preços dos ativos a níveis de stress. A temperatura baixou, mas os ataques desferidos pelo clã Bolsonaro à classe política deixaram marcas que precisarão ser cicatrizadas a tempo de não desperdiçar o ambiente que parece estar maduro para aprovação da reforma. A falta de habilidade política do governo é o seu maior inimigo.

Diante deste quadro, seguimos com o risco alocado primordialmente em Bolsa, mas cientes de que o processo de aprovação da reforma não será linear e os mercados deverão continuar voláteis ao longo do caminho.

Nossas cartas de meses anteriores também estão disponíveis no site: [www.riogestao.com.br](http://www.riogestao.com.br).

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**