

## Relatório de Gestão – Jan/21

### Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% JAN/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>RIO MACRO FIC DE FIM</b>	-0,70	-0,70	-3,28	52,42
<i>VS. CDI</i>	-	-	-	100,83

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JAN/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>Caixa</b>	0,15	0,15	1,67	46,16
<b>Juros</b>	0,35	0,35	0,38	27,00
<b>Moedas</b>	-0,80	-0,80	2,29	-0,25
<b>Bolsa</b>	-0,22	-0,22	-5,60	-0,20
<b>Ativos externos</b>	0,02	0,02	-0,75	-2,72
<b>Custos</b>	-0,20	-0,20	-1,27	-17,56
<b>Total</b>	-0,70	-0,70	-3,28	52,42

início: 31/08/2015

Em janeiro nós reduzimos marginalmente a posição comprada em Bolsa no Brasil e mantivemos o hedge em S&P futuro e a compra de inflação implícita. No book de moedas nós vendemos peso mexicano contra o real e posteriormente o trocamos pela venda de rand sul-africano. As posições vendidas em dólar contra o real e contra o yuan foram mantidas.

O cenário externo continua calcado em políticas monetária e fiscal ultra expansionistas, que combinadas com a aceleração nos programas de vacinas contra a pandemia mundo afora dão sustentação aos preços de ativos e geram perspectivas de que um processo de redefinição nos preços de bens também esteja a caminho. Nos EUA, provavelmente será aprovado um outro pacote fiscal substancial, que, se por um lado dará suporte à recuperação ora em curso, por outro tem pressionado a curva longa de juros. Há uma desconfiança por parte do mercado de que esse adicional de gastos gere uma inflação indesejada e o FED seja obrigado a antecipar a normalização da política monetária. A nossa avaliação é que após a mudança de instrumental da autoridade monetária norte-americana, em que será tolerada uma inflação acima da meta por algum tempo, qualquer elevação dos juros base nos EUA nos parece muito distante ainda. De qualquer maneira, movimentos bruscos de elevação na curva de juros por lá podem gerar volatilidade nos ativos de risco e devem ser monitorados. Um outro risco a ser acompanhado é a possível resistência das novas cepas do vírus às vacinas disponíveis no mercado, bem como quaisquer dificuldades de logística que retardem o processo de vacinação.

No Brasil, passada a eleição para a presidência do Congresso, chegou a hora da definição da agenda de reformas e da decisão em torno de uma nova rodada de auxílio emergencial. Tanto na Câmara quanto no Senado foram eleitos parlamentares alinhados com o Executivo, portanto há uma oportunidade ímpar de se costurar politicamente reformas estruturantes eventualmente combinadas com um auxílio menor e por um período mais curto, que mantenha o teto de gastos e dê um horizonte de sustentabilidade fiscal de longo prazo. O desafio é essencialmente político, uma área em que o governo teve dificuldades nos dois primeiros anos de mandato. Portanto os prêmios de risco no mercado só irão cair de maneira mais contundente à medida que fique mais claro o real teor das medidas e as chances de serem aprovadas.

No que concerne a política monetária, após o Copom pontuar na ata da reunião de janeiro que alguns membros levantaram a hipótese de um mini ciclo de alta de juros para um patamar menos estimulativo, acreditamos que o BC deverá dar início ao processo na próxima reunião em março. Como vínhamos advogando, a Selic a 2% a.a. está fazendo mais mal do que bem à economia e o risco do BC ficar atrás da curva não é desprezível. Juros reais excessivamente negativos têm sido um dos principais fatores para que o câmbio se encontre num nível de preço tão desvalorizado sob qualquer modelo de avaliação e com tamanha volatilidade. A alta nos preços internacionais das commodities vem melhorando nossos termos de troca, que deveriam valorizar a nossa moeda e conter a alta de preços em reais. Porém, uma vez que o real não está se valorizando, há repasse para os preços internos e a inflação tende a ficar pressionada. Por enquanto as expectativas de médio e longo prazo ainda estão bem comportadas, mas a assimetria é pra cima.

Diante deste quadro, seguimos com posições otimistas com o Brasil em Bolsa e principalmente com o real, com *hedge* em S&P e inflação implícita.

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.**