

## Relatório de Gestão – Set/21

### Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% SET/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>RIO MACRO FIC DE FIM</b>	0,09	1,67	4,10	56,07
<i>VS. CDI</i>	20,45	66,17	136,21	100,85

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% SET/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>Caixa</b>	0,47	2,44	3,03	49,70
<b>Juros</b>	0,34	3,94	5,06	37,32
<b>Moedas</b>	-0,55	-1,53	-1,65	-1,29
<b>Bolsa</b>	-0,24	-0,22	1,82	3,73
<b>Ativos externos</b>	0,27	-0,89	-1,41	-4,34
<b>Custos</b>	-0,20	-2,07	-2,75	-29,05
<b>Total</b>	0,09	1,67	4,10	56,07

início: 31/08/2015

Em setembro nós reduzimos ligeiramente as posições em bolsa no Brasil e na venda de dólar contra o real. Continuamos comprados em yuan contra o dólar, em real contra o peso mexicano e contra o rand sul-africano, e vendidos em S&P. No book de juros mantivemos uma pequena posição comprada em inflação implícita e iniciamos uma posição vendida em juros futuros na parte curta da curva.

O cenário externo se deteriorou marginalmente e elevou os prêmios de risco nos mercados. Embora a vacinação contra Covid-19 tenha avançado mundo afora, o retorno ao padrão de consumo pré-pandemia está levando mais tempo do que se imaginava e está mantendo os mercados em desequilíbrio. Enquanto os serviços seguem sub demandados e com folga de mão-de-obra, os bens industriais apresentam falta de componentes - que causam gargalos nas cadeias produtivas - e aumento nos preços de fretes mantendo a inflação corrente mais alta e estendendo o prazo para a convergência para as metas. Simultaneamente, o custo de energia está subindo no mundo todo, pressionando ainda mais os preços. O FED sinalizou que deve iniciar o tapering na próxima reunião, introduzindo assim mais um elemento de incerteza no curto prazo e elevando a curva de juros.

Acreditamos que esses fatores negativos podem manter a volatilidade mais alta no curto prazo, especialmente para países emergentes. Porém, a redução de liquidez deve ser um processo gradual e os juros nas economias centrais ainda devem continuar baixos por muito tempo. Ademais, as commodities deverão continuar demandadas mantendo assim seus preços em patamares elevados. Portanto, a despeito dos riscos de curto prazo, não acreditamos que tenha havido uma reversão no cenário global.

No Brasil seguimos com os mesmos desafios em relação ao orçamento de 2022, que têm impactado negativamente os ativos de risco locais, uma vez que podem mudar o nosso arcabouço fiscal. A demora em equacionar as questões dos precatórios e da ampliação do Bolsa Família dentro do teto de gastos, e as propostas especuladas para resolver tais problemas só aumentam a percepção de risco fiscal. Enquanto não se chega a uma solução que preserve minimamente o teto de gastos, é pouco provável que os prêmios de risco cedam. A princípio o desfecho do imbróglio deverá se dar até

o início de dezembro, quando o Congresso entra em recesso, uma vez que a casa terá que cancelar o orçamento e eventuais mudanças na legislação vigente.

Paralelamente, a inflação deve ter atingido o ápice no acumulado de 12 meses em setembro, mas enquanto o risco fiscal seguir elevado e pressionando o dólar para cima, a desinflação será bem lenta. O Banco Central decidiu não acelerar o passo do aperto monetário, o que limita o ritmo de convergência para a meta, que deverá acontecer apenas em 2023. À medida que o nível da Selic se eleva, o real tende a ficar mais resiliente, desde que as regras fiscais não sofram uma deterioração relevante.

Portanto, estamos diante de um quadro mais desafiador no curto prazo, tanto no âmbito global quanto no local. Em nossa opinião, os preços dos ativos já refletem em grande parte esse cenário. Por ora estamos com posições menores, mais concentradas em câmbio e em juros futuros.

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.**