

Relatório de Gestão – Dez/22

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% DEZ/22	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	1,05	12,36	12,36	75,36
VS. CDI	93,30	99,75	99,75	96,47

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% DEZ/22	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,13	12,63	12,63	72,39
Juros	0,00	-0,29	-0,29	35,65
Moedas	-0,03	1,84	1,84	1,36
Bolsa	0,00	0,17	0,17	4,09
Ativos externos	0,17	0,59	0,59	-4,04
Custos	-0,23	-2,58	-2,58	-34,09
Total	1,05	12,36	12,36	75,36

início: 31/08/2015

Em dezembro nós continuamos com pequenas posições vendidas em dólar contra o real e em S&P futuro.

O cenário global não sofreu grandes mudanças nesse último mês. Os principais bancos centrais dos países desenvolvidos continuam apertando as suas políticas monetárias que devem trazer alguma desaceleração econômica nos próximos meses.

Nos EUA a inflação vem caindo lentamente, com os preços dos bens moderando e os dos serviços ainda pressionados em função do mercado de trabalho bem apertado. O FED reduziu o ritmo de alta de juros para 50 p.p. e deve diminuí-lo novamente no próximo encontro levando os juros para 4,50% - 4,75%. A principal mensagem do FED para o mercado é que os juros já se encontram em território contracionista e mais perto do patamar onde deverão ficar por um bom tempo de modo a promover a convergência da inflação para a meta. A resiliência do mercado de trabalho, onde a baixíssima taxa de desemprego mantém o consumo saudável, é o principal risco para a inflação se manter acima da meta e conseqüentemente para o FED ser obrigado a levar os juros a níveis mais elevados do que está precificado.

Na Europa o temido cenário de falta de energia no inverno não está se concretizando devido às temperaturas mais amenas e à redução do consumo. O BCE também diminuiu o ritmo de alta de juros para 50 p.p. mas teve uma postura mais *hawkish* e sinalizou uma nova alta de mesma magnitude.

A China, por sua vez, mudou radicalmente a política de covid-zero. Ao flexibilizar boa parte das restrições de mobilidade deverá haver um novo impulso ao seu crescimento

econômico e uma maior demanda por commodities. Por outro lado, cria um risco de cauda ao permitir uma circulação maior do vírus - inclusive para o exterior - e eventualmente uma nova variante em que as vacinas atuais não sejam eficazes.

Portanto, o ciclo de alta de juros nas economias desenvolvidas começa a fazer efeito sobre a inflação, embora ainda numa velocidade insuficiente. Particularmente nos EUA, a proximidade dos juros básicos da taxa terminal deste ciclo tende a reduzir a volatilidade da curva de juros, que somado à reabertura da China criam um ambiente mais favorável aos países emergentes. Entretanto, nos EUA a esperada desaceleração econômica pode impactar os resultados das companhias e o mercado acionário. Nos próximos dias começa a temporada de divulgação dos balanços trimestrais e teremos mais um teste.

No Brasil os sinais iniciais do novo governo de uma política fiscal e para-fiscal mais expansionista, e de revisões de algumas reformas feitas nos últimos anos derrubaram os ativos de risco locais. Após algum freio de arrumação, parte do stress se dissipou. Agora o mercado aguarda a equipe econômica traçar um plano que vise equilibrar o aumento de gastos contratado pela PEC da transição e um novo arcabouço fiscal para substituir o teto de gastos. Até aqui, a direção da nova política econômica aponta para juros reais mais altos e menos crescimento econômico e o que vai definir se ela será sustentável é a calibragem. O cenário externo mais favorável para a nossa economia no médio/longo prazo, a despeito dos riscos no curto prazo, atenua esse quadro local mais desafiador.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.