

Relatório de Gestão – Fev/23

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% FEV/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,75	2,13	11,69	79,09
<i>VS. CDI</i>	<i>81,58</i>	<i>103,65</i>	<i>89,84</i>	<i>96,72</i>

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% FEV/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,92	2,06	13,04	76,00
Juros	0,00	0,28	0,07	36,15
Moedas	-0,11	0,07	0,55	1,48
Bolsa	0,08	0,08	0,16	4,23
Ativos externos	0,04	-0,11	0,36	-4,23
Custos	-0,19	-0,26	-2,49	-34,54
Total	0,75	2,13	11,69	79,09

início: 31/08/2015

Em fevereiro nós montamos uma pequena posição vendida em futuros de Bovespa e mantivemos as vendas de S&P futuro e de dólar contra o real.

Nos EUA, os indicadores de inflação e de emprego divulgados no mês passado surpreenderam para cima e levaram os mercados a uma forte reprecificação. A expectativa de uma desinflação suave com baixo custo em termos de atividade que prevaleceu no mês anterior deu lugar a uma queda nos ativos de risco e uma escalada na curva de juros. No início de março Jerome Powell deixou em aberto a possibilidade do FED acelerar o passo de alta de juros para 50 p.p. caso o payroll e os índices de inflação a serem divulgados antes da reunião do FOMC confirmem o repique inflacionário e do emprego do mês passado. Mesmo que o FED suba 25 p.p., a taxa terminal deverá ser maior e ficará mais tempo num patamar elevado.

Na Europa o índice de inflação cheia cedeu com a queda dos preços de energia, mas o núcleo permanece em patamar muito elevado. O BCE subiu os juros em 50 p.p. para 3% a.a. e sinalizou outra alta da mesma magnitude para a próxima reunião. O PMI composto divulgado foi o maior em alguns meses e mostra a recuperação econômica na esteira da reabertura da China.

Na China os PMIs surpreenderam positivamente e confirmaram as expectativas positivas em relação ao relaxamento da política de restrições à mobilidade. Por outro lado, o governo decepcionou ao divulgar uma meta de crescimento de 5% para 2023.

O cenário externo segue incerto. O principal objetivo dos bancos centrais dos países desenvolvidos de trazer a inflação para as respectivas metas deve exigir juros mais altos

do que se imaginava anteriormente. Nos EUA em particular, a economia ainda está muito forte com consumo e demanda por emprego em alta, ao mesmo tempo em que a oferta sofreu mudanças estruturais que mantem o mercado ainda desequilibrado, especialmente no setor de serviços e na baixa renda. A reabertura da China, as questões geopolíticas e a transição energética mantem as perspectivas para os preços de commodities positivas. Portanto, o mundo terá o desafio de conviver com inflação e juros mais altos por um bom tempo.

No Brasil, o governo começa efetivamente a tomar decisões importantes de política econômica que irão estabelecer os limites da retórica radical de esquerda utilizada até aqui. No fim do mês passado a vitória do ministério da Fazenda ao reonerar os combustíveis foi parcialmente comprometida pela introdução de um imposto às exportações de petróleo, que embora temporário, nos remete a práticas utilizadas na Argentina. No curtíssimo prazo, a apresentação do novo regime fiscal e a definição dos novos diretores do Banco Central serão determinantes nessa agenda. O Congresso terá um papel preponderante ao referendar ou frear os arroubos populistas do governo.

No mercado, a curva de juros cedeu substancialmente e já precifica um ciclo de queda a partir do final do 1º semestre, a despeito da parte longa ter ficado “empinada”. As condições de crédito mais apertadas após o evento das Lojas Americanas e os efeitos dos juros elevados na atividade econômica tem exercido papel preponderante nesta reprecificação. Entretanto, a política fiscal estimulativa praticada pelo governo e a retórica de “gasto é vida” são complicadores para o Banco Central. No curto prazo pressionam a inflação corrente e conseqüentemente as expectativas, e no longo prazo, na ausência de um arcabouço que restrinja os gastos, eleva os prêmios de risco dos principais ativos locais. A nossa visão é que enquanto essa questão fiscal não for devidamente endereçada, qualquer relaxamento monetário será contraproducente.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.