

Relatório de Gestão – Mar/23

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% MAR/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,99	3,14	10,68	80,86
VS. CDI	84,24	96,52	80,65	96,37

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAR/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,17	3,25	13,12	78,08
Juros	-0,06	0,22	0,00	36,04
Moedas	0,15	0,22	-0,73	1,75
Bolsa	0,04	0,12	0,29	4,31
Ativos externos	-0,08	-0,19	0,47	-4,37
Custos	-0,23	-0,50	-2,48	-34,96
Total	0,99	3,14	10,68	80,86

início: 31/08/2015

Em março nós mantivemos a posição vendida em futuros de Ibovespa, de S&P e de dólar contra o real.

O cenário externo segue complexo.

Nos EUA uma crise bancária trouxe mais incertezas à economia e conseqüentemente à política monetária. A falência de dois bancos expôs uma fragilidade do sistema bancário – especialmente dos bancos menores - com a alta dos juros promovida pelo FED ao longo do último ano. Diferente da crise de 2008, onde os ativos nas carteiras dos bancos eram de má qualidade, agora, a não marcação a preço de mercado dos títulos esconde um potencial prejuízo que gera perda de confiança no sistema, com saques de conta corrente e retração no crédito. Ademais, a recente aceleração da migração de recursos em conta corrente para fundos de *money market* trazem uma redução adicional de liquidez no sistema. O tamanho do aperto monetário ainda é incerto, mas já reduziu a expectativa da taxa terminal de juros neste ciclo. O FOMC subiu os juros em 25 p.p. para 4,75%/5% a.a., ao invés de 50 p.p. como se esperava antes da crise e deixou os próximos passos em aberto.

Na Europa, a crise bancária americana respingou no seu sistema e gerou uma corrida contra o Credit Suisse, que acabou sendo comprado pelo rival UBS. O BCE usou instrumentos diferentes para lidar com a situação, subiu os juros em 50 p.p. para 3,5% a.a. para combater a inflação, como havia sinalizado, e prometeu prover recursos caso haja algum problema de liquidez. Os membros do comitê de política monetária indicaram que novas altas de juros deverão ser necessárias.

Na China, a retomada pós-covid está sendo muito forte no setor de serviços, como era de se esperar após um longo *lock down*.

Portanto, o ambiente externo migrou de uma preocupação com um super aquecimento da economia norte-americana, onde o mercado de trabalho apertado mantém a inflação bem acima da meta e exigiria do FED juros muito mais altos, para uma crise bancária e os seus potenciais desdobramentos. Por um lado, o aperto nas condições de crédito poupa o trabalho do FED de esfriar a economia, mas por outro, uma crise bancária tem o potencial de “quebrar” alguma coisa. A perspectiva de uma taxa de juros nos EUA menor do que se precisava anteriormente aliada a uma economia chinesa pujante pode gerar mais atratividade para os países emergentes, desde que não haja nenhum “sinistro”.

No Brasil finalmente foram divulgadas as linhas gerais do novo arcabouço fiscal. Menos restritivo que o atual teto de gastos e dependente de um aumento de receitas que terá o desafio de ser aprovado no Congresso, a nova regra trouxe alívio para o mercado na medida em que sinalizou algum controle sobre as despesas, retirando assim os cenários de cauda. Dois pontos devem ser destacados. Primeiramente, ajustes fiscais feitos por aumento das receitas são menos eficientes do que os feitos por corte de gastos. E o segundo ponto é que as premissas usadas nos exercícios de simulação pelo governo para mostrar uma futura estabilização da dívida pública nos parece otimistas.

A atividade econômica seguiu resiliente no 1º trimestre, especialmente no setor de serviços. A taxa de desemprego continua baixa para padrões históricos e os núcleos de inflação ainda estão longe das metas. Os ruídos gerados pelo governo em relação às metas de inflação deslocaram para cima as expectativas de longo prazo e também dificultam o trabalho do BC. O Copom só deve começar a baixar os juros no 2º semestre, se o novo arcabouço fiscal for aprovado com parâmetros razoáveis e os aumentos de receitas necessários para que ele seja crível estiverem bem endereçados.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.