

Relatório de Gestão – Mai/23

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% MAI/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,83	4,75	10,09	83,68
VS. CDI	74,01	88,43	74,86	95,44

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAI/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,14	5,37	13,34	81,81
Juros	0,00	0,22	0,00	36,04
Moedas	-0,08	0,23	-0,80	1,77
Bolsa	0,00	0,06	0,07	4,20
Ativos externos	0,00	-0,21	-0,05	-4,41
Custos	-0,23	-0,93	-2,48	-35,72
Total	0,83	4,75	10,09	83,68

início: 31/08/2015

Em maio nós aumentamos marginalmente a venda de dólar contra o real e mantivemos a pequena venda de S&P futuro.

O cenário externo melhorou substancialmente no último mês.

Nos EUA, alguns membros do FED sinalizaram que o comitê de política monetária poderá manter os juros estáveis na reunião deste mês e voltar a subir em julho, no intuito de poder avaliar melhor os efeitos defasados das altas que se iniciaram no ano passado. O mercado de trabalho segue bem apertado, os núcleos de inflação se estabilizaram há alguns meses ao redor de 5% a.a. e a perspectiva de um aperto mais pronunciado nas condições de crédito em função da crise dos bancos regionais não se confirmou. Entretanto, a expectativa de que o FED esteja muito perto de encerrar o ciclo de alta dos juros – mesmo que tenha que ficar num patamar elevado por mais tempo – e a perspectiva de que o custo de trazer a inflação para a meta em termos de produto seja baixo tem impulsionado os ativos de risco.

Na Europa o ritmo de atividade segue decepcionando e a inflação dá alguns sinais de moderação, embora ainda esteja num patamar bem acima da meta. O destaque negativo tem sido o Reino Unido, com a inflação ainda muito alta e que provavelmente demandará aperto adicional por parte do BOE.

A China, por sua vez, tem apresentado um crescimento abaixo do esperado, principalmente em função da fraqueza do setor manufatureiro e mais recentemente na venda de imóveis. Com a inflação corrente muito baixa, é provável que o governo

promova estímulos à economia, cuja meta de crescimento de 6% neste ano dificilmente será atingida.

Portanto, a perspectiva de que o FED não precisará subir muito mais os juros nos EUA para trazer a inflação para a meta e que o aperto monetário ora em curso não resultará em uma recessão severa, aliados à expectativa de que a China dê novos estímulos à sua economia moldaram um ambiente positivo nos mercados globais.

No Brasil, a Câmara dos deputados aprovou o arcabouço fiscal um pouco mais rígido do que o projeto original e posteriormente foi enviado para a apreciação do Senado, onde não deverá sofrer grandes alterações. Como dissemos anteriormente, a regra impede uma escalada desenfreada de gastos, mas, ao menos nesse governo, dificilmente reduzirá a dívida como proporção do PIB. Dependente de aumento de impostos para que funcione a contento, o mecanismo traz um equilíbrio menos eficiente em termos econômicos do que a alternativa de se perseguir uma redução estrutural de gastos.

Diante de um mundo pós-covid em que os juros reais neutros parecem ter se elevado, nós, que historicamente praticamos níveis mais altos que os nossos pares, provavelmente teremos um impulso a mais para cima, tudo o mais constante. Por outro lado, as reformas feitas desde o governo Temer e a eventual aprovação de uma reforma tributária que simplifique minimamente o sistema são vetores positivos para um crescimento mais robusto em bases sustentáveis.

No que concerne à política monetária, a surpresa positiva na inflação de maio contribuiu para a queda da curva de juros, que já vinha cedendo na expectativa de aprovação das novas regras fiscais. A resiliência dos núcleos de inflação, as expectativas ainda desancoradas e os estímulos fiscais dados a partir da PEC da transição nos leva a crer que a melhor estratégia para o BC ainda é iniciar um ciclo de queda mais tarde do que o mercado precifica.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.