

Relatório de Gestão – Ago/23

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% AGO/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,37	7,56	11,42	88,62
VS. CDI	32,13	85,30	84,25	94,37

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% AGO/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,15	8,88	13,55	87,95
Juros	0,09	0,33	0,34	36,23
Moedas	-0,68	0,29	0,29	1,87
Bolsa	0,00	0,05	0,05	4,19
Ativos externos	0,05	-0,35	-0,29	-4,66
Custos	-0,23	-1,64	-2,53	-36,96
Total	0,37	7,56	11,42	88,62

início: 31/08/2015

Em agosto nós encerramos a posição vendida em juros futuros e mantivemos as vendas de dólar contra o real e de S&P futuro.

Agosto foi um mês bem negativo para ativos de risco. A alta dos *yields* dos *treasuries* norte-americanos fortaleceu o dólar e derrubou as bolsas mundo afora.

Os EUA continuam com indicadores econômicos fortes, que neste 3º trimestre apontam na direção de uma aceleração em relação aos anteriores. A remanescente poupança precaucional das famílias formada ao longo da pandemia e o mercado de trabalho resiliente somados à expansão fiscal ora em curso dão sustentação à demanda e mantém o ritmo de atividade ainda pulsante, especialmente no setor de serviços. A elevada necessidade de financiamento do Tesouro neste 2º semestre completa o quadro de pressão altista sobre a curva de juros. Por outro lado, neste início de setembro, apareceram sinais incipientes de acomodação no mercado de trabalho com um ligeiro aumento na taxa de desemprego a partir do aumento da força de trabalho, e uma redução de vagas de emprego abertas.

A inflação, por sua vez, continua cedendo e os núcleos já se encontram ao redor de 3% a.a. na média móvel dessazonalizada dos últimos três meses.

O FED sinalizou que deve manter os juros estáveis na reunião desse mês, mas não descartou uma alta adicional até o fim do ano, a depender dos dados divulgados até lá.

Diferente dos EUA, a Europa segue com perspectivas negativas para a sua economia e uma inflação bem acima da sua meta de 2% a.a. Possivelmente o BCE terá que elevar mais os juros em meio a um quadro de crescimento anêmico, onde a Alemanha é um destaque negativo principalmente na sua indústria.

Já a China começou a implementar alguns estímulos para tentar reanimar a sua economia. Entre as medidas tomadas neste último mês podemos citar uma queda de juros e incentivos a compra de ações. Porém, ainda há uma desconfiança grande de que as ações tomadas pelo governo tenham grande impacto sobre o crescimento.

Portanto, o cenário auspicioso nos EUA de convergência da inflação com o mínimo de custo em termos de emprego e de atividade está sendo testado pela perspectiva de juros elevados por um período longo. As divergências entre os EUA e a Europa e a China estão evidentes. Particularmente para os países emergentes, a ameaça de que os EUA ainda precisem elevar mais os juros e suguem a liquidez global é um risco importante. Entretanto, acreditamos que no próximo ano o déficit fiscal nos EUA será substancialmente menor do que o deste ano e os efeitos defasados do aperto monetário promovido pelo FED devem colocar a autoridade monetária muito próxima do fim do ciclo. Assim, os países que têm fundamentos sólidos e começaram a ajustar as suas políticas monetárias na frente poderão se sair bem.

A aversão a risco global pegou o Brasil no momento de discussão do orçamento de 2024, onde o novo arcabouço fiscal começa a ser testado. Os aumentos de gastos superlativos aprovados na PEC da transição precisam ser financiados por aumento de receitas que dependem de um Congresso pouco disposto a subir a nossa já elevadíssima carga tributária. Por ora o governo manteve a meta de zerar o déficit primário do ano que vem, embora as chances de que isso se concretize sejam baixíssimas. Provavelmente vai haver algum aumento de receitas, mas o governo será obrigado a promover um corte de gastos de maneira que o déficit deva ficar entre 0,5% e 1% do PIB.

A surpresa positiva no PIB do 2º trimestre em meio à política fiscal expansionista e o quadro externo mais desafiador devem fazer com que o BC mantenha o passo de quedas de 50 p.p. na Selic, já sinalizado pelos membros votantes do Copom.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.