

## Relatório de Gestão – Set/23

### Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% SET/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,71	8,32	11,18	89,95
<i>VS. CDI</i>	<i>72,76</i>	<i>83,87</i>	<i>82,80</i>	<i>93,90</i>

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% SET/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
<b>Caixa</b>	0,98	9,93	13,48	89,81
<b>Juros</b>	0,00	0,33	0,34	36,23
<b>Moedas</b>	-0,22	0,06	0,16	1,46
<b>Bolsa</b>	0,03	0,08	0,09	4,24
<b>Ativos externos</b>	0,12	-0,23	-0,33	-4,44
<b>Custos</b>	-0,20	-1,86	-2,55	-37,35
<b>Total</b>	<b>0,71</b>	<b>8,32</b>	<b>11,18</b>	<b>89,95</b>

início: 31/08/2015

Em setembro nós trocamos uma pequena parte da posição vendida em dólar contra o real pela compra de índice de small caps local e mantivemos a venda de S&P futuro.

No âmbito global, este foi mais um mês de aversão a risco onde a elevação da curva de juros nos EUA - principalmente na parte longa - provocou a apreciação do dólar e quedas nas principais bolsas no mundo. A pujança da economia norte-americana e a necessidade de financiamento do Tesouro têm sido os principais drivers desse movimento do mercado. Após uma série de altas de juros promovida pelo FED, era de se esperar sinais mais claros de desaceleração da atividade econômica e de esfriamento do mercado de trabalho. Até o setor imobiliário segue resiliente, mesmo diante de taxas de hipotecas em níveis altos para padrões históricos. Assim, as taxas dos títulos de 10 anos alcançaram patamares que não se via desde antes da crise do subprime em 2008. A inflação, por sua vez, sofreu um pequeno repique no índice cheio por conta da alta do preço do petróleo, mas o núcleo do PCE - índice perseguido pelo FED – continua convergindo para a meta, com a média móvel trimestral já abaixo de 3% a.a.

Na Europa o BCE subiu os juros em 25 p.p. para 4,50% a.a. mas não indicou novas altas. O velho continente se encontra numa posição muito difícil, com atividade anêmica e a inflação muito acima da meta de 2%a.a.

Já a China tem implementado medidas pontuais no intuito de impulsionar a sua economia, mas por ora não tem tido muito sucesso nos resultados. No final do mês o governo

isentou de impostos a construção de casas populares em mais uma tentativa de reanimar o setor imobiliário.

Portanto, o mercado migrou de um cenário que beirava a perfeição, onde a convergência da inflação para a meta nos EUA se daria praticamente sem sacrifício de produto, para um ambiente de incertezas devido a uma necessidade maior de financiamento do Tesouro americano. O fato de o núcleo da inflação estar com um comportamento mais benigno traz algum alento, a despeito da alta do preço do petróleo pressionar o índice cheio.

No Brasil os ativos locais sofreram com o ambiente externo mais desafiador e com as negociações em torno do orçamento de 2024, que está sendo o primeiro teste para o funcionamento do novo arcabouço fiscal. Estamos diante de um impasse, onde o governo depende do Congresso para elevar a carga de impostos e equilibrar o orçamento, e este cobra um preço alto para aprovar as medidas apresentadas. Assim, a percepção de risco fiscal aumentou e, em conjunto com a alta dos treasuries de longo prazo dos EUA, pressionou a curva de juros – em especial a parte longa - e junto as ações mais sensíveis a ela.

O Copom reduziu os juros em 50 p.p. para 12,75% a.a. como esperado e sinalizou novas quedas da mesma magnitude para as próximas reuniões. Diante da deterioração do quadro externo e da surpresa positiva no ritmo da atividade econômica, onde o hiato do produto está mais apertado, Roberto Campos Neto afirmou que a barra para aceleração da queda dos juros está mais elevada. O presidente do BC também não quis traçar nenhuma previsão a respeito do juro terminal deste ciclo e admitiu que o diferencial de juros com os EUA pode ser um constrangimento dado o seu possível impacto no câmbio. Enfim, as incertezas externas no curto prazo impõem um caminho estreito para a condução da política econômica, seja no âmbito fiscal, seja no monetário.

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**