

## Relatório de Gestão – Nov/23

### Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% NOV/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	1,20	10,40	11,55	93,59
VS. CDI	126,85	86,11	86,66	93,94

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% NOV/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,91	11,98	13,23	93,39
Juros	0,04	0,32	0,32	36,20
Moedas	0,45	0,61	0,59	2,43
Bolsa	0,18	0,16	0,16	4,37
Ativos externos	-0,17	-0,35	-0,18	-4,66
Custos	-0,21	-2,31	-2,56	-38,14
<b>Total</b>	<b>1,20</b>	<b>10,40</b>	<b>11,55</b>	<b>93,59</b>

início: 31/08/2015

Em novembro nós mantivemos a venda de dólar contra o real, a compra do índice de *small caps* e a venda de S&P futuro. Fizemos também algumas operações de curto prazo nas curvas de juros local e dos EUA.

Novembro foi um mês bem positivo para ativos de risco. Nos EUA, os indicadores de atividade econômica apontaram para um arrefecimento no ritmo de crescimento e derrubaram a curva de juros. Tanto os índices de inflação quanto os dados do mercado de trabalho consolidaram a expectativa de que o FED muito provavelmente já terminou o ciclo de alta de juros e os mercados já precificam alguma chance de queda na virada do 1º para o 2º trimestre de 2024. No entanto, no início de dezembro o *payroll* divulgado foi um pouco mais forte do que o esperado e do que o mês anterior, e mostrou que o mercado de trabalho permanece resiliente.

Na Europa o ritmo de atividade econômica continua fraco e a inflação de outubro divulgada veio ligeiramente abaixo de 3% a.a. Acreditamos que o BCE deverá ser o primeiro banco central entre os três maiores a iniciar o ciclo de afrouxamento monetário no próximo ano.

A China, por sua vez, segue tentando estimular a sua economia, especialmente o mercado imobiliário onde se encontra a maior fragilidade e os maiores desequilíbrios estruturais. No início do 4º trimestre os indicadores de serviços apresentaram alguma melhora, mas, por outro lado, a inflação está rodando ligeiramente negativa na comparação anual.

Portanto, o ritmo de crescimento da economia norte-americana e as suas implicações para a política monetária do FED seguem direcionando os preços dos ativos mundo afora, uma vez que a atividade na Europa segue anêmica e a China não se destaca nem para o bem nem para o mal. Parece estar claro que o FED não deve subir mais os juros – a despeito da retórica de ameaças por parte de diversos membros do FOMC para evitar que as condições financeiras se tornem muito frouxas – mas, ainda não vemos sinais contundentes de que a economia vá ficar tão fraca e/ou a inflação na meta a ponto de justificar o início do ciclo de quedas para o fim do 1º trimestre de 2024. A nossa opinião é que o FED começará a cortar os juros no fim do 1º semestre.

No Brasil o ritmo de atividade econômica segue desacelerando, embora em um ritmo menos intenso do que o esperado. O mercado de trabalho continua surpreendendo positivamente e o PIB do 3º trimestre veio na ponta mais otimista das projeções. A agenda no Congresso de busca por receitas para diminuir o rombo fiscal do próximo ano segue a todo o vapor. Concomitantemente o governo pressiona o relator do orçamento a evitar que o contingenciamento dos gastos seja maior que R\$ 23 bilhões para não comprometer o PAC em ano eleitoral.

O Banco Central deve reduzir a Selic em 50 p.p. para 11,75% a.a. neste mês e sinalizar a manutenção do ritmo de quedas para as próximas reuniões. Embora o quadro externo tenha aliviado desde a última reunião do Copom, o cenário ainda não se consolidou a ponto de permitir uma ousadia maior na condução da política monetária. Acreditamos que o BC, ao ser mais conservador, tem mais a ganhar no orçamento total do ciclo de afrouxamento monetário.

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**