

Relatório de Gestão – Dez/23

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% DEZ/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	1,06	11,57	11,57	95,65
VS. CDI	118,93	88,75	88,75	94,38

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% DEZ/23	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,89	12,95	12,95	95,10
Juros	0,00	0,32	0,32	36,20
Moedas	0,38	1,02	1,02	3,16
Bolsa	0,10	0,27	0,27	4,56
Ativos externos	-0,10	-0,46	-0,46	-4,85
Custos	-0,20	-2,53	-2,53	-38,53
Total	1,06	11,57	11,57	95,65

início: 31/08/2015

Em dezembro nós aumentamos a venda de dólar contra o real e mantivemos a compra do índice de *small caps* e a venda de *S&P* futuro.

No âmbito global, dezembro foi mais um mês bem positivo para ativos de risco. Os mercados continuam sendo guiados primordialmente pelas perspectivas de desempenho da economia norte-americana e suas implicações para a política monetária. O grande destaque do mês foi a entrevista coletiva concedida por J. Powell logo após a decisão do FOMC de manter os juros estáveis. O presidente do FED não só minimizou a possibilidade de novas alta nos juros como falou que os membros do comitê começaram a discutir um ciclo de quedas. O “*pivot*” do FED ajudou a consolidar um ambiente pró-risco que já vinha em marcha desde o final de outubro.

Os indicadores econômicos divulgados ao longo do mês ainda mostram uma economia resiliente, em um ritmo de crescimento que se moderou após um 3º trimestre exuberante e com um mercado de trabalho um pouco mais equilibrado, porém com nível de desemprego muito baixo para padrões históricos. A inflação segue arrefecendo, mas ainda tem uma “última milha” para alcançar a meta.

A Europa, por sua vez, continua em um ritmo de crescimento anêmico, mas a inflação tem cedido de maneira mais célere do que se previa, o que reforça a perspectiva de um início de ciclo de corte de juros em breve.

Na China o ritmo lento da economia levou as autoridades a intensificar discussões sobre novos estímulos. Os desequilíbrios no mercado imobiliário e a fraqueza do consumo interno permeiam um quadro desanimador onde a inflação tem rodado a zero.

Portanto, o cenário externo continua muito calcado na política monetária do FED. Até então a grande preocupação do banco central americano era a inflação, mas agora vários membros do comitê passaram a ficar mais sensíveis ao emprego também, em linha com o mandato duplo. Se por um lado a taxa de desemprego e os pedidos de auxílio desemprego estão muito baixos, por outro, a oferta vem aumentando de maneira a equilibrar mais o mercado e as vagas criadas tem sido mais concentradas no setor público e de saúde. Com essa mudança de avaliação, o FED mostra que encara o risco de uma eventual recessão mais simétrico em relação ao risco da inflação não atingir a meta. Os indicadores econômicos divulgados até aqui não nos sugere que o risco de uma desaceleração mais pronunciada esteja no horizonte, mas concordamos que se a inflação seguir caindo, o juro real sobe e os riscos aumentam. A nossa avaliação é que, neste momento, a desinflação está em um ritmo mais lento e, uma vez que a economia segue em um ritmo saudável e com desemprego baixo, seria prematura qualquer antecipação do início do ciclo de queda de juros. A precificação do mercado de início do ciclo de queda em março e com um orçamento ao redor de 150 p.p. para esse ano nos parece exagerado.

No Brasil a atividade econômica moderou no 2º semestre, mas segue resiliente, com o mercado de trabalho apertado e em meio a estímulos fiscais substanciais dados pelo governo ao longo do ano. O governo teve um razoável sucesso na sua agenda de caça a receitas, embora a real arrecadação proveniente das mesmas seja difícil de prever com muita acurácia. Assim, diante da falta de disposição do governo de cortar gastos, o prometido equilíbrio fiscal está ainda longe de ser crível.

O BC cortou a Selic em 50 p.p. em dezembro e sinalizou mais duas quedas iguais nas próximas reuniões. Acreditamos que o BC seguirá nesse passo até que fique mais claro o plano de vôo do FED e as expectativas de inflação de médio e longo prazo aqui convirjam para a meta - provavelmente em função de uma eventual redução das incertezas fiscais e/ou de uma valorização maior do câmbio.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.