

Relatório de Gestão – Mar/24

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% MAR/24	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,29	0,50	8,83	96,63
VS. CDI	35,03	19,11	70,87	90,63

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAR/24	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,81	2,56	12,29	98,37
Juros	-0,04	-0,04	0,04	36,12
Moedas	-0,26	-1,10	-0,35	1,01
Bolsa	0,06	-0,04	0,10	4,49
Ativos externos	-0,09	-0,27	-0,60	-5,38
Custos	-0,20	-0,60	-2,65	-37,97
Total	0,29	0,50	8,83	96,63

início: 31/08/2015

Em março e início de abril nós reduzimos a venda de dólar contra o real e a compra de yen contra o dólar. Mantivemos a compra de *small caps* e a venda de S&P futuro, aumentamos a venda de euro e iniciamos uma venda de yuan contra o dólar. Vendemos também opções de Copom para uma eventual surpresa *hawk*.

No mês de março a economia norte-americana continuou se destacando no mundo desenvolvido, com emprego e inflação fortes, enquanto o ritmo de atividade teima em não esfriar.

Os indicadores do mercado de trabalho seguem apontando uma criação de vagas acima do neutro estimado, taxa de desemprego em um nível baixo para padrões históricos e alguma elevação na taxa de participação como resultado do aumento da oferta de trabalhadores principalmente por conta da ampliação da imigração.

A inflação surpreendeu para cima novamente - em especial os núcleos do CPI e do PCE - e impactou os preços dos seus ativos, com o dólar, bolsa e a curva de juros se deslocando para cima. O FED manteve os juros em 5,25% - 5,50%, assim como o gráfico de pontos com a projeção da mediana de três quedas de 25 p.p. em 2024. Na entrevista após a decisão, J. Powell seguiu na linha de que a convergência da inflação para a meta não é linear e que os juros deverão cair ao longo do ano. Entretanto, os principais membros do FED têm sinalizado nas últimas entrevistas que a autoridade monetária não precisa ter pressa para iniciar o ciclo de relaxamento uma vez que a economia está saudável.

Na Europa a dinâmica não mudou, com crescimento baixo e inflação desacelerando na margem. O BCE sinalizou que deve começar o ciclo de corte de juros em junho, portanto muito provavelmente antes do FED.

Na China os PMIs foram um pouco melhores do que o esperado, mas a inflação continua muito baixa e o mercado imobiliário anêmico.

Já o Banco Central japonês abandonou a taxa de juros negativa e o controle da curva de juros que vigoravam desde 2016, com a perspectiva de que a inflação fique na meta no horizonte relevante.

Em suma, o cenário global segue baseado na excepcionalidade da economia norte-americana e a atração de recursos que isso acarreta, seja para financiar o Tesouro, investir em crédito privado ou bolsa. Após a guinada *dovish* do FED na reunião de dezembro em que levou o mercado a apostar em cinco quedas de juros ao longo de 2024, com o seu início na reunião de março, os dados mais fortes de inflação e emprego reprecificaram todos os ativos. Agora o FED quer mais evidências de que a inflação não saiu da trajetória de queda em direção à meta de 2% e pode ser paciente uma vez que a economia não dá sinais de desaquecimento.

No Brasil a economia apresenta algumas semelhanças com a dos EUA, com política fiscal expansionista dificultando o trabalho do BC no controle da inflação.

O Copom reduziu a Selic em 50 p.p. e sinalizou outro corte da mesma magnitude apenas para a próxima reunião em maio. O comitê avaliou que a inflação de serviços mais pressionada, o mercado de trabalho apertado e a deterioração do quadro externo elevaram as incertezas, mas não viu uma mudança substancial no cenário que justificasse uma alteração na política monetária.

Diante do quadro atual, em que o FED provavelmente terá que esperar ao menos os dados dos próximos três meses para então talvez começar a cair os juros no 2º semestre, e em face da atividade econômica e a inflação de serviços no Brasil estarem resilientes, o BC do Brasil ficou numa situação desconfortável em que até mesmo o *forward guidance* vigente não seria o mais apropriado para o momento.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.