

Relatório de Gestão – Out/21

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% OUT/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	-1,21	0,44	2,15	54,18
<i>VS. CDI</i>	-	14,60	63,98	96,14

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% OUT/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,54	2,99	3,41	50,54
Juros	-0,78	3,15	3,64	36,10
Moedas	-0,50	-2,04	-2,16	-2,07
Bolsa	0,05	-0,17	1,77	3,80
Ativos externos	-0,30	-1,20	-1,75	-4,81
Custos	-0,21	-2,29	-2,75	-29,37
Total	-1,21	0,44	2,15	54,18

início: 31/08/2015

Em outubro nós encerramos as posições construtivas em Brasil a partir do momento em que o governo decidiu mudar as regras do teto de gastos. Mantivemos as posições vendidas em rand sul-africano e peso mexicano contra o dólar e a venda em S&P futuro.

O cenário global segue moderadamente positivo para investimentos, mas com alguns riscos relevantes que devem ser monitorados de perto. Por um lado, as políticas fiscal e monetária expansionistas dos países desenvolvidos geram uma liquidez abundante que estimula a recuperação econômica mundo afora. Concomitantemente, o aumento da parcela da população vacinada em várias regiões e a descoberta de novas drogas eficientes contra a Covid-19 trazem uma perspectiva de incremento no setor de serviços em detrimento ao de bens que deve acelerar a volta ao “normal”, seja ele qual for. Por outro lado, este desequilíbrio entre o consumo de bens e de serviços juntamente com as altas nos preços de energia têm trazido uma persistência maior da inflação, desafiando a tese de seu perfil transitório que tem levado o FED e os BCs dos principais países desenvolvidos a serem pacientes na condução da política monetária. O FED anunciou o início do tapering para este mês e sinalizou que deve encerrá-lo no fim do 1º semestre de 2022, mas que terá flexibilidade para se adaptar a eventuais mudanças no cenário. O mercado já precifica altas de juros a partir do 2º semestre embora as projeções do FOMC apontem apenas para 2023. Já os países emergentes têm menos margem para acomodar a inflação corrente mais alta e muitos já começaram o ciclo de alta dos juros.

Portanto, o ritmo da mudança do perfil de consumo de bens para serviços e a redução dos gargalos nas cadeias de produção aliados aos preços de energia serão cruciais para o comportamento da inflação global e conseqüentemente para o timing da normalização da política monetária nos países centrais, e em especial nos EUA. A redução das compras de títulos por parte do FED também pode trazer alguma volatilidade ao longo do processo. Acreditamos que a inflação global e a desaceleração da atividade econômica na China liderada pelo mercado imobiliário são os principais riscos para o bom desempenho dos ativos.

No Brasil, o encaminhamento da resolução do imbróglio do orçamento gerou uma crise de confiança no mercado. A proposta de parcelamento de parte dos precatórios que vence no ano que vem e a mudança na periodicidade do cálculo da inflação para correção do teto de gastos fragilizou o arcabouço fiscal. Se o teto pode ser mudado quando há necessidade de espaço no orçamento, na prática ele passa a ser uma restrição não tão relevante. As consequências são, no curto prazo, a política fiscal será mais frouxa e o BC precisará subir mais os juros para conter a inflação, e no longo prazo os juros reais neutros provavelmente se equilibrarão num patamar acima do atual. O mercado até está respondendo bem ao avanço da tramitação da PEC dos precatórios, uma vez que, caso ela não seja aprovada, há o risco de soluções piores do ponto de vista fiscal serem sugeridas, além do fato de procrastinar uma situação de incerteza. O BC, diante deste quadro e de uma inflação que segue surpreendendo para cima, acelerou o ritmo de alta dos juros para 150 bps e levou a Selic para 7,75% a.a. Mais uma vez, o Copom teve a oportunidade de antecipar o aperto monetário com uma alta mais expressiva e ancorar melhor as expectativas de inflação para o próximo ano, mas preferiu economizar na dose.

Por ora, estamos apenas com posições táticas nos mercados externos aguardando um momento melhor para nos posicionar nos ativos locais.

Nossas cartas de meses anteriores também estão disponíveis no site: www.riogestao.com.br.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.