

Relatório de Gestão – Jan/18

Cenário Macroeconômico

No cenário internacional, o destaque continua sendo a aceleração da recuperação da atividade, que vem gerando revisões altistas nas expectativas de crescimento para 2018 nas mais diversas economias.

No EUA, já próximos ao pleno emprego, dados mais positivos, somados ao impulso esperado da reforma fiscal, geraram preocupações em relação a dinâmica da inflação, que hoje ainda se encontra distante da meta estabelecida pelo Fomc. Dessa forma, tivemos um aumento do risco global, influenciando negativamente a maioria dos ativos.

Os dados econômicos da Zona do Euro também continuam surpreendendo positivamente, inclusive nos países periféricos e/ou mais frágeis. Dada a resistência política a uma nova extensão, espera-se que o programa de QE termine neste ano. A postura da política monetária deve, entretanto, continuar acomodatória.

No Brasil, o evento mais importante do mês de janeiro foi a condenação em 2ª instância do ex-presidente Lula. A decisão se deu por unanimidade, tendo Lula sua pena aumentada para 12 anos e 1 mês de prisão. A notícia gerou grande euforia no mercado, já que lhe restou apenas o recurso de embargos de declaração.

Apesar de alguns partidos da base terem fechado questão em torno da previdência - PMDB (agora MDB), PTB e PSDB, da acertada mudança da propaganda oficial no sentido de diminuição de desigualdade, além de mais concessões políticas, a reforma provavelmente ficará para 2019.

A atividade continua apontando para uma retomada gradual, mas claramente em curso. Esperamos crescimento de 3% em 2018. O consumo das famílias deverá ser o motor de demanda nos próximos 2 anos. Só prevemos uma retomada mais forte dos investimentos após a definição da eleição de 2018 e a redução da capacidade ociosa.

O IPCA fechou o ano em 2,95%, abaixo do piso da banda da meta de inflação de 3% estabelecida pelo CMN, levando o Banco Central a escrever uma carta de justificativas ao Ministro da Fazenda. O principal responsável foi a forte queda de alimentos no domicílio, mas

vale ressaltar também a redução substancial no índice de serviços, que é considerado a “espinha dorsal” do processo inflacionário.

Como esperado, o BCB desacelerou o ritmo do corte da Selic para 0,25 p.p. e sinalizou uma provável manutenção da taxa de juros na reunião de março, a depender dos fatores de risco para a inflação.

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% JAN/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	1,56	1,56	14,24	37,74
VS. CDI	267,55	267,55	151,77	118,98

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JAN/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,59	0,59	8,27	30,17
Juros	0,52	0,52	9,66	16,99
Câmbio	0,00	0,00	-0,81	-1,85
Bolsa	0,87	0,87	0,53	1,31
Ativos externos	0,00	0,00	0,00	-0,26
Custos	-0,41	-0,41	-3,41	-8,61
Total	1,56	1,56	14,24	37,74

início: 31/08/2015

No mês o **Rio Macro FIC de FIM** obteve rentabilidade de 1,56% e em 12 meses acumula ganho de 14,24%, ou 151,77% do CDI.

Em janeiro voltamos a incrementar marginalmente a posição comprada em bolsa e mantivemos a venda de juros futuros.

O mês de janeiro foi excepcional para ativos de risco mundo afora, com as principais bolsas, moedas e *commodities* se valorizando na esteira do otimismo com o crescimento global sincronizado. No início de fevereiro, preocupações com a aceleração da inflação nos EUA, e um possível aperto na política monetária maior que o precificado, geraram grande volatilidade nos mercados e a dúvida se estamos próximos do fim de um longo *bull market* da bolsa norte-americana.

Continuamos acreditando que o cenário é positivo para ativos de risco no mundo. O aumento da volatilidade da bolsa americana, que se espalhou pelos mercados globais, é de certa maneira saudável. Períodos muito longos de valorização com pouca volatilidade, como o ocorrido no ano passado, acabam induzindo a uma exposição a risco maior que o recomendável. Mesmo a normalização da política monetária nos países desenvolvidos, que provavelmente acontecerá à medida que o crescimento econômico se consolide, é um sinal positivo. Entretanto, é um cenário que não está livre de riscos, uma vez que a retirada de estímulos monetários maciços promovidos nos últimos anos é um desafio para os principais BCs do mundo.

No Brasil, além da contribuição do ambiente externo, a condenação do Lula ajudou a consolidar o desempenho extremamente positivo dos principais ativos locais. A reforma da previdência continua sendo discutida, mas parece pouco provável que seja aprovada antes das eleições. Portanto a escolha do próximo presidente torna-se ainda mais importante.

Diante deste cenário, seguimos com posições construtivas para Brasil, e adicionamos no começo de fevereiro uma posição vendida em dólar contra euro e contra iene.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.