

## Relatório de Gestão – Fev/18

### Cenário Macroeconômico

No cenário internacional, tivemos dois grandes destaques. O primeiro foi a aceleração da recuperação da atividade global, que tem gerado revisões altistas nas expectativas de crescimento para 2018. O outro foi a preocupação do mercado com uma possível guerra comercial após Trump anunciar medidas protecionistas.

No EUA, já em pleno emprego, a demanda aquecida, potencializada pela reforma fiscal de dezembro, gera preocupações em relação à dinâmica da inflação, que no entanto, ainda se encontra distante da meta estabelecida pelo Fomc. Dessa forma, tivemos um aumento do risco global, que influenciou negativamente a maioria dos ativos financeiros.

Muitos agentes econômicos consideram volatilidade como medida principal de risco. Dada a baixa oscilação nos mercados nos últimos meses, os agentes aumentaram suas posições em busca de maiores retornos. Após a retomada da volatilidade, os agentes foram compelidos a ajustar suas posições, agravando ainda mais os movimentos dos ativos no mês.

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.

Na China, o grande destaque se deu na parte política. Decidiu-se estender o governo de Xi Jinping para além dos tradicionais dois mandatos. Os dados continuam mostrando uma estabilização no crescimento econômico; entretanto, esperamos uma desaceleração gradual nos próximos anos, com o governo continuando a promover reformas para aumentar o consumo em relação ao PIB, em detrimento dos investimentos.

No Brasil, as chances de aprovação da reforma da previdência se esvaíram após o governo anunciar intervenção federal na segurança pública do Rio de Janeiro até o final de 2018. Enquanto durar a intervenção, a Constituição não pode sofrer emendas. A não aprovação da reforma neste ano coloca ainda mais pressão sobre a eleição presidencial de outubro. Reiteramos que a reforma da previdência é fundamental para contornar a insustentável situação fiscal no longo prazo.

As eleições no final do ano estão começando a dominar os noticiários nacionais. Apesar de as pesquisas eleitorais ainda não serem consideradas muito representativas, podem começar a criar certo desconforto no mercado se os candidatos de centro-direita que representariam a continuidade das reformas não decolarem.

A atividade continua apontando para uma retomada gradual, mas já 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.

Esperamos que o BCB reduza mais uma vez a Selic em 0,25 p.p na reunião de março. Não podemos descartar uma redução da taxa de juros também na reunião de maio, a depender dos fatores de riscos para a inflação, que vem sistematicamente surpreendendo para baixo.

## Rio Macro FIC de FIM

| Macro                |               |               |               |               |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| FUNDO                | % FEV/18      | % ANO         | % 12 MESES    | % ACUMULADO   |
| RIO MACRO FIC DE FIM | 1,09          | 2,67          | 12,35         | 39,24         |
| <i>VS. CDI</i>       | <i>234,22</i> | <i>253,73</i> | <i>138,00</i> | <i>121,36</i> |

  

| ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE | % FEV/18    | % ANO       | % 12 MESES   | % ACUMULADO  |
|---------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Caixa                     | 0,46        | 1,06        | 8,04         | 30,81        |
| Juros                     | 0,91        | 1,44        | 7,82         | 18,24        |
| Câmbio                    | -0,06       | -0,06       | -0,85        | -1,93        |
| Bolsa                     | 0,09        | 0,96        | 0,62         | 1,43         |
| Ativos externos           | 0,00        | 0,00        | 0,00         | -0,26        |
| Custos                    | -0,32       | -0,74       | -3,29        | -9,05        |
| <b>Total</b>              | <b>1,09</b> | <b>2,67</b> | <b>12,35</b> | <b>39,24</b> |

início: 31/08/2015

No mês o **Rio Macro FIC de FIM** obteve rentabilidade de 1,09% e em 12 meses acumula ganho de 12,35%, ou 138,00% do CDI.

Em fevereiro aumentamos a exposição a risco do fundo através da venda de juros futuros na parte intermediária da curva, da compra de Ibovespa futuro e da compra de euro e iene contra o dólar norte-americano.

O cenário global segue favorável a países emergentes na medida em que há um crescimento mais disseminado entre as diversas regiões do planeta, de maneira a sustentar os preços das commodities. Ademais, as políticas monetárias nos países centrais se mantêm acomodáticas, e, a despeito das perspectivas de redução dos balanços dos principais BCs, a liquidez continua abundante.

No Brasil, a surpresa positiva da inflação ao longo do primeiro trimestre começou a gerar revisões para baixo nas expectativas para 2018 e 2019. Os analistas no mercado cada vez mais estão migrando para a tese defendida por nós de que a inflação vai permanecer baixa por alguns anos, o que permitirá ao Banco Central manter os juros baixos por um período mais longo do que jamais vivenciamos. Provavelmente o Copom cortará os juros em 25 p.p. na próxima reunião e não podemos descartar mais uma queda em maio. Entretanto, a parte longa da curva de juros segue “empinada”, na medida em que a nossa fragilidade fiscal estrutural não está resolvida. A votação da reforma da previdência está praticamente descartada neste governo e ainda é cedo para se ter uma clareza maior em relação às eleições nesse ano. O

atenuante é que, até agora, os principais postulantes à presidência defendem em menor ou maior grau a necessidade de alguma reforma.

Diante deste cenário, no mercado local, seguimos com posições construtivas de juros e Bolsa, mas adicionamos neste início de março um hedge com a compra de dólar contra real. No mercado internacional estamos comprados em euro e iene contra dólar norte-americano.

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**