

Relatório de Gestão – Abr/21

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% ABR/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	-0,10	-0,48	3,12	52,76
VS. CDI	-	-	143,39	99,85

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% ABR/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,10	0,50	1,79	46,69
Juros	-0,18	2,02	3,85	29,56
Moedas	0,35	-1,38	-1,48	-1,15
Bolsa	0,18	-0,11	3,71	-0,02
Ativos externos	-0,34	-0,71	-2,05	-3,83
Custos	-0,20	-0,81	-2,71	-18,49
Total	-0,10	-0,48	3,12	52,76

Em abril nós mantivemos as posições praticamente inalteradas. No *book* de moedas seguimos vendidos em dólar contra o real e contra o yuan, e vendidos em peso mexicano e no rand sul-africano contra o real. Continuamos comprados em bolsa no Brasil parcialmente hedgeada com venda de S&P, e no *book* de juros comprados em inflação implícita.

O cenário externo se mantém moderadamente construtivo para investimentos embora com alguns riscos no radar.

A liquidez abundante propiciada pelos substanciais estímulos monetários e fiscais mundo afora sustenta os preços dos ativos de risco e pressiona para cima os preços das commodities. A perspectiva de normalização das atividades – em especial os serviços - com o avanço da vacinação e em consequência dos *lockdowns* implementados recentemente é outro vetor positivo para os mercados. Após mais de um ano de pandemia a sociedade aprendeu a conviver com as restrições às interações sociais e trocou o consumo de serviços por bens industriais. Como consequência, a atividade econômica manteve o seu curso de recuperação e não afundou quando novas ondas do vírus vieram. Entretanto, os preços de diversos bens ficaram mais caros por conta dessa demanda aquecida e de preços de insumos mais altos com rupturas em diversas cadeias produtivas, o que tem pressionado a inflação em vários lugares, inclusive aqui. Portanto, um risco que devemos monitorar de perto é o de que as pressões inflacionárias de curto prazo não obriguem os principais BCs – e em particular o FED - a antecipar um aperto monetário e/ou deflagre um movimento de alta mais pronunciado nas curvas de juros. Nos EUA ainda há o agravante do pacote fiscal em gestação que mira modernizar a sua infraestrutura.

No Brasil, o BC subiu os juros em 75p.p. e sinalizou outra alta de mesma magnitude para a reunião de junho. A grande dúvida do mercado é em relação ao tamanho do ciclo a ser implementado pelo Copom, se este fará um ajuste parcial e manterá a política monetária estimulativa como vem defendendo – embora com menos ênfase no último comunicado – ou se será obrigado a levar a Selic para o juro neutro. Se por um lado o hiato do produto está bem folgado, principalmente no setor de serviços, por outro os preços das commodities e dos bens industriais continuam subindo e a

inflação acumulada em 12 meses está rodando muito acima da meta num contexto em que os serviços ainda nem voltaram à normalidade. Acreditamos que o câmbio terá um papel fundamental nessa equação, uma vez que ele se encontra completamente descolado da sua relação histórica com os preços das commodities devido principalmente aos juros que estavam excessivamente baixos e aos riscos fiscais. Se o real se apreciar bem nessa fase inicial do ciclo, o patamar terminal do juro poderá ser menor. Assim, quanto mais rápido o BC agir, maior a chance de que isso aconteça.

Portanto, estamos diante de um cenário econômico externo positivo, em que a atividade se recupera do estrago provocado pela pandemia de forma razoavelmente sincronizada entre a maioria dos países, e em que os países produtores de commodities como o Brasil podem se beneficiar desde que mantenham políticas responsáveis. Como essa crise não tem precedentes e ainda há riscos de novas ondas em decorrência de mutações do vírus, além do risco da inflação de curto prazo perenizar, o nível de incertezas permanece acima do usual.

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

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.