

Relatório de Gestão – Nov/21

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% NOV/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,66	1,10	1,54	55,19
<i>VS. CDI</i>	111,84	30,33	40,51	96,37

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% NOV/21	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,61	3,60	3,87	51,47
Juros	0,00	3,15	3,17	36,10
Moedas	0,27	-1,77	-1,85	-1,66
Bolsa	-0,01	-0,17	0,42	3,79
Ativos externos	-0,01	-1,21	-1,34	-4,82
Custos	-0,20	-2,49	-2,73	-29,69
Total	0,66	1,10	1,54	55,19

início: 31/08/2015

Em novembro nós voltamos a montar posições em ativos locais. Iniciamos uma pequena posição comprada em bolsa e trocamos a compra de dólar contra o peso mexicano e contra o rand sul-africano pela compra de real contra ambas. Mantivemos a venda de S&P futuro.

O cenário externo se deteriorou marginalmente nas últimas semanas, embora ainda seja positivo. O primeiro evento a ameaçar a recuperação global foi o surgimento da nova variante Ômicron no momento em que uma nova onda da Delta já vinha levando vários países na Europa a impor restrições à circulação das pessoas. A princípio essa nova cepa é mais transmissível que as anteriores, mas parece ser menos agressiva e ainda suscetível às vacinas existentes. Por ora, vários países impuseram restrições ao turismo internacional, mas só teremos uma situação mais clara em algumas semanas quando houver mais informações sobre o ciclo da doença. O segundo evento importante foi a mudança de diagnóstico do presidente do FED J. Powell em relação à inflação nos EUA, ao aposentar o adjetivo “transitório” e passar a tratá-la como um fenômeno mais persistente. Powell disse que na próxima reunião do FOMC em dezembro deve discutir uma aceleração do *tapering* e os mercados anteciparam a 1ª alta de juros para o 2º trimestre do ano que vem. Por outro lado, a China começou a dar alguns sinais na direção de estimular a sua economia que vem desacelerando o ritmo de crescimento. O BC chinês reduziu a exigência do nível de reservas do sistema bancário e o Conselho de Estado destacou a necessidade de melhorar as condições financeira para pequenas e médias empresas.

Portanto, a ampla liquidez internacional onde os países centrais convivem com taxas de juros reais negativas mantem os ativos de risco demandados, porém, a inflação persistentemente elevada e, em menor escala, os novos surtos de covid – principalmente na Europa – trazem alguns riscos e mitigam um cenário mais auspicioso.

No Brasil, o desfecho do imbróglio do orçamento de 2022 trouxe algum alívio para os ativos, em especial para a curva de juros. Embora as mudanças no teto de gastos cobrem um preço alto em termos de credibilidade, a alternativa aventada era uma decretação de estado de calamidade que daria um cheque em branco para o governo gastar em ano de eleições. O Copom subiu os juros novamente em 150 p.p. em dezembro e sinalizou outra alta de mesma magnitude para

fevereiro num comunicado bem mais *hawk* do que em qualquer outro deste ciclo de aperto monetário. A guinada do BC deverá ajudar a segurar as expectativas de inflação, que já começam a exceder o limite superior da meta em 2022 e aos poucos vão se afastando do centro de 2023. Entretanto, o desafio de fazer a inflação convergir à meta é grande, uma vez que, além do arcabouço fiscal ter se fragilizado, o câmbio sempre foi um importante canal de transmissão da política monetária, mas até este momento do ciclo ainda não ajudou.

Diante deste quadro, a despeito da deterioração do cenário na margem acreditamos que os prêmios de risco nos ativos locais se elevaram bem e já justificam alguma alocação, principalmente no real, onde o preço está muito depreciado e o diferencial de juros vem aumentando substancialmente.

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

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.