

Relatório de Gestão – Jul/22

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% JUL/22	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,45	7,39	7,37	67,61
VS. CDI	43,80	113,61	78,09	98,27

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JUL/22	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	1,05	6,63	9,45	63,01
Juros	-0,04	-0,29	-0,59	35,65
Moedas	0,05	1,87	1,03	1,41
Bolsa	-0,02	0,22	-0,07	4,17
Ativos externos	-0,37	0,41	0,10	-4,33
Custos	-0,21	-1,44	-2,55	-32,31
Total	0,45	7,39	7,37	67,61

início: 31/08/2015

Em julho, no *book* de moedas, encerramos a compra de real contra o rand sul-africano e contra o euro. No *book* de juros saímos da posição tomada nos juros americanos. Na bolsa, reduzimos a posição vendida em S&P e mantivemos a pequena posição de venda de Bovespa.

O mês de julho foi bem positivo para ativos de risco, e em particular para a bolsa americana. Após um primeiro semestre em que a narrativa do mercado foi de uma preocupação com a inflação – principalmente nos EUA – para um temor com uma recessão global, em julho os resultados das principais companhias americanas e os indicadores de atividade mostraram uma economia resiliente em que o mercado de trabalho ainda segue criando um bom número de empregos. Nesse ambiente, a curva de juros nos EUA passou a precificar uma taxa terminal dos Fed funds entre 3,25% e 3,50% a.a. no final do ano corrente e quedas a partir de meados de 2023. Achamos que os preços praticados no mercado embutem um cenário excessivamente otimista, onde o trabalho a ser feito pelo FED para trazer a inflação para a meta não demandará uma alta tão expressiva de juros e exigirá apenas uma desaceleração moderada da economia. Acreditamos que o atual nível da inflação muito acima da meta demandará mais juros e/ou mais sacrifício em termos de produto, o que vai depender da potência da política monetária.

Na Europa as perspectivas não são boas uma vez que a inflação também está muito alta, o câmbio se desvalorizou com a deterioração dos termos de troca e o diferencial de juros, e países endividados como a Itália impõem um desafio a uma política monetária

contracionista por parte do BCE. Ademais, à medida que o inverno for se aproximando o risco de uma eventual falta de energia se fará mais presente.

A China, por sua vez, continua se equilibrando entre a política de Covid-zero que vez por outra demanda um *lockdown* em alguma cidade, e o desafio de não deixar o mercado imobiliário submergir.

No Brasil os ativos de risco acompanharam a melhora do cenário externo e também se valorizaram. Já no início de agosto o Copom subiu a Selic em 50 p.p. para 13,75% a.a. e sinalizou o fim do ciclo, podendo no máximo subir mais 25 p.p. se julgar necessário. O real teve o seu pior momento em meados de julho e de lá pra cá veio acompanhando a valorização das moedas de países emergentes perante o dólar. A Bolsa local também teve desempenho positivo na esteira do S&P. As partes intermediária e longa da curva de juros cederam significativamente neste início de agosto refletindo a perspectiva de fim do ciclo de aperto monetário, a queda da taxa longa de juros nos EUA e a melhora do risco país.

A nossa avaliação é que os ativos locais têm potencial de valorização no médio prazo, mas a reta final das eleições e o cenário externo são obstáculos importantes no curto prazo.

Portanto, vamos seguir com baixa alocação de risco estrutural e mais operações táticas.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.