

Relatório de Gestão – Abr/24

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% MAR/24	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	0,43	0,94	8,28	97,49
VS. CDI	49,00	26,56	67,83	89,89

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAR/24	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,87	3,43	12,02	100,08
Juros	0,64	0,60	0,73	37,37
Moedas	-0,80	-1,90	-1,36	-0,56
Bolsa	-0,22	-0,26	-0,08	4,05
Ativos externos	0,16	-0,11	-0,40	-5,06
Custos	-0,22	-0,82	-2,63	-38,40
Total	0,43	0,94	8,28	97,49

início: 31/08/2015

Em abril nós encerramos a posição comprada em *yen*, aumentamos a venda de *yuan* e mantivemos a venda de euro e a compra de real contra o dólar. Mantivemos a compra de *small caps* no Brasil e a venda de *S&P* futuro. Encerramos a venda de opções de queda de 50 p.p. de Copom para maio, que serviu de hedge para a carteira.

Abril foi mais um mês em que os dados fortes de atividade econômica e de inflação nos EUA elevaram a sua curva de juros e espalharam altas nas diversas curvas mundo afora fortalecendo o dólar e derrubando as bolsas, inclusive nos EUA.

Já no início de maio os dados de emprego arrefeceram e mostraram um mercado de trabalho que começa a dar alguns sinais de moderação, enquanto os núcleos de inflação parecem ter se acomodado, ainda que em um patamar acima da meta.

O FED manteve os juros em 5,25% - 5,50% a.a. mais uma vez na reunião de maio e J. Powell na entrevista sinalizou que o comitê precisará de mais evidências de que o processo de queda da inflação continua em curso para dar início a um ciclo de queda de juros. O fato dele ter descartado, por ora, a possibilidade de subir os juros novamente trouxe algum alívio para o mercado.

Na Europa os indicadores de atividade tiveram uma melhora marginal, embora em níveis ainda deprimidos. A inflação continua ligeiramente acima da meta mas não será um constrangimento para o ECB começar a cortar os juros em junho.

A China, por sua vez, apresentou algumas surpresas positivas, com destaque para o crescimento do PIB de 5,3% no 1º tri, mas segue com a inflação ao consumidor próxima a zero.

Portanto, em abril o cenário global não apresentou uma mudança substancial em relação ao 1º trimestre, no que pese o protagonismo da economia norte-americana e os efeitos que isso acarreta nos preços dos ativos. No início de maio começamos a ver alguns sinais de moderação no ritmo de atividade, emprego e inflação nos EUA, que está ajudando a distensionar os ativos de risco que sofreram muito com a mudança de perspectiva que se tinha do início do ano para o começo do 2º trimestre. O fato de J.Powell não estar cogitando novas altas de juros e sim mais tempo de juros no atual patamar, caso a inflação teime em não ceder, também ajuda a não *estressar* mais o mercado.

No Brasil, a combinação de um cenário externo mais adverso com a mudança da meta fiscal para os próximos anos anunciada pelo governo elevou os prêmios de risco dos nossos ativos.

O Banco Central reduziu os juros em 25 p.p. para 10,50% a.a. em uma decisão dividida que gerou ruídos no mercado. Roberto Campos já vinha dando sinais de desconforto com o *forward guidance* para a reunião de maio e acabou rasgando-o em meio ao *stress* nos mercados. O fato é que, de um lado, a gordura do diferencial de juros entre aqui e os EUA se reduziu substancialmente e por enquanto não há urgência por parte do FED para mudar o *status quo*. De outro, a nossa atividade econômica segue resiliente, o mercado de trabalho apertado e sem indícios de reversão, e as expectativas de inflação desancoradas. E a cereja do bolo é uma política fiscal que não gera credibilidade. Assim, esperamos que o Copom seja bem conservador na política monetária no curto prazo.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.