

## Relatório de Gestão – Mai/22

### Rio Macro FIC de FIM

| Macro                       |          |        |            |             |
|-----------------------------|----------|--------|------------|-------------|
| FUNDO                       | % MAI/22 | % ANO  | % 12 MESES | % ACUMULADO |
| <b>RIO MACRO FIC DE FIM</b> | 1,26     | 6,91   | 7,17       | 66,85       |
| <i>VS. CDI</i>              | 121,56   | 158,51 | 90,56      | 102,23      |

| ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE | % MAI/22 | % ANO | % 12 MESES | % ACUMULADO |
|---------------------------|----------|-------|------------|-------------|
| <b>Caixa</b>              | 1,08     | 4,40  | 7,94       | 59,54       |
| <b>Juros</b>              | 0,00     | -0,04 | 0,38       | 36,03       |
| <b>Moedas</b>             | 0,37     | 2,95  | 2,12       | 3,10        |
| <b>Bolsa</b>              | -0,02    | 0,16  | -0,47      | 4,08        |
| <b>Ativos externos</b>    | 0,06     | 0,41  | -0,15      | -4,32       |
| <b>Custos</b>             | -0,23    | -0,98 | -2,65      | -31,59      |
| <b>Total</b>              | 1,26     | 6,91  | 7,17       | 66,85       |

início: 31/08/2015

Em maio, no book de moedas, voltamos a aumentar a posição comprada em real contra o dólar e contra o rand sul-africano, e mantivemos a venda de euro. Em bolsa, diminuimos a venda de S&P e de Ibovespa. No book de juros nós encerramos a posição tomada no futuro de 10 anos nos EUA.

No âmbito global, o cenário segue desafiador, na medida em que a luta contra a inflação na maioria dos países exige políticas monetárias contracionistas que devem conter o ritmo da atividade mais à frente e eventualmente gerar alguma recessão. A guerra na Ucrânia e a política de covid zero na China proporcionam choques de oferta que amplificam o problema.

Nos EUA a mudança de postura do FED ao longo do 1º semestre apertou as condições financeiras. A reprecificação da curva de juros derrubou as bolsas e elevou os spreads de crédito corporativo e as taxas das hipotecas no mercado imobiliário. A sinalização do FED de que os próximos passos serão de 50 p.p. e que levará a taxa básica para o nível neutro para então reavaliar a política monetária tinha mantido a taxa dos treasuries de 10 anos gravitando ao redor dos 3% a.a. e permitiu alguma recuperação na bolsa americana. Entretanto, o CPI de maio veio acima das expectativas do mercado, com o índice cheio acelerando no acumulado de 12 meses, embora o núcleo tenha caído ligeiramente. A decepção com o indicador gerou mais uma rodada de altas na curva de juros e no dólar, e de quedas nas bolsas. Ao longo dos próximos meses o ritmo de convergência da inflação em direção à meta continuará sendo o principal driver dos mercados. O BC europeu por sua vez sinalizou que irá finalizar o QE e começar a subir os juros em julho no ritmo de 25 p.p., bem mais lento que o FED, como esperado.

Já na China a situação da covid melhorou, especialmente em Xangai onde medidas restritivas foram revertidas, e em Pequim, que conseguiu conter o início de um surto.

Portanto, para países emergentes temos de um lado uma inflação mais alta nos EUA que exige do FED uma política monetária mais restritiva com potenciais efeitos negativos para ativos de risco, e de outro, preços de commodities elevados. O processo de alta dos juros americanos em um contexto pós-pandemia inédito deve manter os mercados voláteis até que se enxergue com mais clareza a inflação controlada e convergindo para a meta.

No Brasil estamos sob os impactos deste ambiente externo volátil e do início do processo eleitoral. A atividade econômica segue surpreendendo positivamente, principalmente em função da recuperação do setor de serviços que tem impulsionado o mercado de trabalho. O IPCA de maio apresentou um número melhor que o esperado, porém os seus núcleos continuam muito elevados. A proposta do governo de baixar os impostos sobre combustíveis e energia deve reduzir a inflação neste ano, mas, além de aumentá-la no ano que vem, eleva o risco fiscal. Portanto o BC terá um cenário mais complexo ainda nas próximas reuniões de política monetária. Acreditamos que o Copom deve subir a Selic em 50 p.p. na reunião de junho e deverá deixar a porta aberta para uma nova alta, sem se comprometer com a magnitude.

No início de junho voltamos a aumentar a posição vendida em S&P e seguimos comprados em real contra o dólar, contra o euro e contra o rand sul-africano.

**Atenciosamente,**

**Equipe Rio Gestão de Recursos.**