

Relatório de Gestão – Mar/18

Cenário Macroeconômico

O mês de março foi marcado pelo aumento da volatilidade nos mercados internacionais. Os principais motivos foram: 1) a preocupação dos agentes com relação a uma possível guerra comercial, após Trump anunciar medidas protecionistas; 2) ajuste nos preços dos ativos de tecnologia, após diversas notícias negativas que impactaram as principais empresas do setor; 3) temor de que dados mais positivos da economia americana, que já se encontra em pleno emprego, possam acelerar a dinâmica da inflação.

Os agentes econômicos consideram volatilidade como uma medida de risco, de modo que, diante do patamar global de crescimento e juros baixo, houve uma tendência ao aumento de exposição em ativos de risco, em busca de maiores retornos. Após o aumento da volatilidade comentado, investidores foram compelidos a ajustar suas posições, causando um movimento ainda maior nos ativos de um modo geral.

O Fed aumentou pela primeira vez a taxa de juros em 2018, com o mercado esperando mais duas altas no ano. Jerome Powell, o atual presidente do Fed, foi bastante objetivo em sua primeira coletiva de imprensa e, apesar das projeções mais fortes de PIB em 2018, ainda considera que a normalização da política monetária será gradual.

No Brasil, o evento mais esperado foi a votação do habeas corpus (HC) preventivo no Supremo Tribunal Federal, já no começo de abril. Por 6 votos a 5, os ministros do STF negaram o HC. Esgotada a tramitação do processo no TRF-4, o tribunal enviou um ofício comunicando a decisão ao juiz Sérgio Moro. Coube a ele expedir o mandado para a Polícia Federal prender o ex-presidente. Lula, já começou a cumprir a pena.

As eleições no final do ano estão começando a dominar os noticiários nacionais, apesar das pesquisas eleitorais ainda não serem consideradas muito representativas. Com isso, podem começar a criar certo desconforto no mercado se os candidatos de centro-direita, que representariam a continuidade das reformas, não decolarem.

A atividade continua apontando para uma retomada gradual; entretanto, os últimos dados decepcionaram. Estamos revendo a expectativa de crescimento em 2018 de 3% para 2,6%. O consumo das famílias ainda deverá ser o motor da expansão nos próximos anos. Só prevemos uma retomada mais forte dos investimentos após a definição da eleição de 2018.

A inflação continua surpreendendo positivamente. A queda recente dos preços de alimentos e o elevado hiato do produto vêm trazendo a inflação para valores baixos em relação às médias históricas. Vale ressaltar a forte queda observada no índice de serviços, considerado a “espinha dorsal” do processo inflacionário.

Como esperado, o BC cortou a Selic de 6,75% para 6,50% no COPOM de 21 de março. Entretanto sinalizou que deve estender o ciclo monetário em maio, reduzindo a Taxa Selic em mais 0,25 p.p. Esperamos que a Selic se mantenha em 6,25% até o segundo semestre de 2019.

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% MAR/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	2,26	4,99	12,49	42,40
<i>VS. CDI</i>	<i>425,84</i>	<i>314,24</i>	<i>147,15</i>	<i>128,32</i>

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% MAR/18	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,54	1,61	7,86	31,57
Juros	2,13	3,63	8,02	21,21
Moedas	0,24	0,19	-0,57	-1,60
Bolsa	-0,04	0,91	0,56	1,37
Ativos externos	0,00	0,00	0,00	-0,26
Custos	-0,60	-1,36	-3,38	-9,89
Total	2,26	4,99	12,49	42,40

início: 31/08/2015

No mês o **Rio Macro FIC de FIM** obteve rentabilidade de 2,26% e em 12 meses acumula ganho de 12,49%, ou 147,15% do CDI.

Em março nós mantivemos as posições vendidas na parte intermediária da curva de juros, a posição comprada em Ibovespa futuro e as posições em câmbio. Ao longo do mês fizemos um trade na compra de dólar contra real, que foi encerrado quando atingiu o seu objetivo.

No âmbito externo, seguimos acreditando que o crescimento econômico mais disseminado entre as principais regiões do globo em meio à liquidez ainda abundante favorece os mercados emergentes. No curto prazo, a guerra comercial iniciada por Trump e as questões envolvendo a privacidade de dados na internet elevam os riscos e as tensões nos mercados. Entretanto, cremos que a tendência positiva ora em curso se mantenha.

No Brasil, após reduzir a Selic em 0,25 p.p. para 6,5% a.a. na reunião do Copom em março, o Banco Central surpreendeu o mercado ao sinalizar uma nova queda de juros no próximo encontro em maio. As justificativas do BC para um novo afrouxo na política monetária são a inflação corrente menor do que o esperado e as expectativas para 2018 e 2019 caindo abaixo do centro da meta, num contexto de recuperação gradual da economia. Este cenário desenhado pelo BC se alinha com a nossa visão de que as condições econômicas prevalentes permitem vivenciarmos juros reais baixos, ao menos pelo próximo par de anos. No campo político, o cenário eleitoral ainda muito indefinido pode gerar alguma volatilidade no curto prazo, mas

achamos pouco provável que uma plataforma econômica irresponsável, na linha da “nova matriz econômica” consiga prevalecer.

Diante deste quadro, seguimos com uma posição vendida em juros futuros, comprada em Ibovespa futuro e comprada em euro e iene contra dólar.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.