

Relatório de Gestão – Jan/19

Cenário Macroeconômico

Janeiro foi um mês de alívio nas tensões econômicas globais que marcaram dezembro. A sinalização mais *dove* do FED em sua reunião, atrelada a resultados mais positivos de emprego nos EUA, tranquilizaram os mercados. No Brasil, com o Congresso ainda em recesso, o mês foi de articulação em busca de uma maioria para aprovação da reforma da previdência. Adicionalmente, dados locais mostram uma economia ainda sem maiores sinais de retomada.

Depois do pior dezembro para o Dow Jones já visto desde a Grande Recessão, os EUA voltaram ao otimismo com a reunião de FED corrigindo o tom *hawk* de dezembro. Um maior foco no cenário global reduziu o peso dos resultados locais, como inflação e desemprego, nas futuras decisões. Além disso, a nota divulgada sobre a redução do balanço do Banco Central colocou a possibilidade de desaceleração no programa, antes vista como altamente improvável.

Por outro lado, o mês foi de pouca divulgação de dados por conta do mais longo *shutdown* da história dos EUA. Com isso, as análises para a economia americana ficaram enfraquecidas. Um dos poucos dados liberados, o *payroll* de dezembro, apresentou forte retomada das contratações, ajustando o resultado frustrado de novembro. No entanto, o aumento significativo da força de trabalho reduz a pressão inflacionária sobre os salários.

No resto do mundo, o mês apresentou a negativa do parlamento britânico sobre o acordo do Brexit negociado pela primeira ministra. Com a recusa do governo em adiar para além de março a saída do país da União Europeia, o tempo para impedir o “hard Brexit” fica cada dia menor.

Sem a presença do Congresso, ainda em recesso, o governo brasileiro usou o período para articular uma reforma da previdência que fosse consensual dentro das diferentes vertentes do planalto. Com sinais de força do ministro da economia sendo expostos durante o período, a expectativa de uma proposta inicial de reforma mais dura ficou maior. Em linha com essa hipótese, houve a sinalização dos militares de que também entrariam na reforma, porém seguindo outra regra.

Poucas surpresas foram vistas nos resultados macro divulgados durante o mês. A atividade, sinalizada pela produção da indústria, e pelas pesquisas de consumo e serviços, segue em lenta retomada. A inflação divulgada também não altera a tendência tranquila vista ao longo dos últimos meses do ano. Por fim, os dados fiscais vieram ligeiramente melhores que o esperado, fazendo com que o déficit do governo geral fosse consideravelmente menor que o limite definido pelo Congresso.

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% JAN/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	2,36	2,36	8,06	48,84
VS. CDI	435,03	435,03	126,32	121,72

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% JAN/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,53	0,53	6,44	39,08
Juros	0,32	0,32	3,58	21,93
Moedas	0,60	0,60	-0,30	-2,27
Bolsa	1,23	1,23	1,04	2,75
Ativos externos	0,00	0,00	0,00	-0,26
Custos	-0,32	-0,32	-2,71	-12,37
Total	2,36	2,36	8,06	48,84

início: 31/08/2015

Em janeiro reduzimos a posição vendida em taxas de juros futuras, trocamos parte dos contratos de venda de dólar futuro por uma estratégia com opções de dólar, aumentamos a compra de futuros de Ibovespa e mantivemos a posição comprada em iene contra dólar.

A conjuntura global recebeu uma contribuição positiva do FED, na medida em que houve uma mudança relevante na condução da política monetária a partir do mês de janeiro. Os discursos mais *dovish* de membros do Banco Central norte-americano se materializaram na reunião do FOMC, em que a autoridade monetária se mostrou mais paciente quanto a eventuais altas futuras de juros, além de atrelar a política monetária ao cenário internacional e ao comportamento da inflação local. O crescente medo por parte do mercado de que a desaceleração global ora em curso, aliada ao fim dos efeitos dos estímulos fiscais promovidos pelo governo Trump, estariam contratando uma recessão para os EUA vinha derrubando os ativos de risco mundo afora e apertando as condições monetárias nos EUA. Agora temos um jogo um pouco mais equilibrado com dois vetores em sentidos opostos. Se por um lado fatores geopolíticos globais e a perspectiva de desaceleração da China não favorecem um desempenho mais positivo dos ativos de risco, por outro um FED mais *dove* e sensível a fatores externos aos EUA jogam a favor.

No Brasil, após um mês de janeiro sem Congresso e sob a influência do desempenho positivo dos mercados emergentes, dá-se início às articulações políticas para a implementação da agenda do governo. No que diz respeito à política econômica, o seu viés liberal certamente será confrontado pelas corporações e agentes privilegiados que tentarão criar uma série de obstáculos para a sua aprovação. O Banco Central, por sua vez, deverá manter os juros no atual patamar ao longo deste ano em função do grande hiato do produto e dos preços bem ancorados, num contexto em que, à medida que o calendário avançar, a política monetária mirará cada vez mais 2020 em detrimento a 2019.

Em resumo, seguimos otimistas com as perspectivas para o país, com a maior parte do risco alocado em bolsa e, em menor escala, com posições em juros e câmbio.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.