

Relatório de Gestão – Out/19

Cenário Macroeconômico

O mês de outubro foi de alívio nas incertezas que haviam escalado no mês anterior. As negociações comerciais entre os EUA e a China aparentemente chegaram a um ponto comum na busca por um acordo preliminar. Além disso, o Reino Unido finalmente desatou o nó com a aprovação de uma nova eleição para o parlamento. No Brasil, foi concretizada a aprovação da reforma da previdência no Congresso Nacional, somente faltando a sua promulgação.

Nos EUA, o mês foi de alívio na economia com forte redução das chances de o país entrar em recessão no médio prazo. A manutenção da inflação em patamares contidos, aliada ao crescimento do PIB do 3º Trimestre de 1,9%, maior que o esperado, traz de volta um cenário de *Goldilocks*. Além disso, o FED decidiu cortar a taxa de juros básica em 0,25 p.p sem qualquer sinalização que pudesse ser entendida como *hawk* pelo mercado.

Em relação às negociações comerciais entre China e EUA, outubro foi de alívio geral com bons sinais vindo de ambos os lados. Com dificuldade para desenhar um acordo definitivo, os dois países se viram obrigados a trilhar o caminho da uma assinatura de um acordo provisório. Para isso contribuiu a percepção de que sinais negativos para ambas as economias estavam surgindo de maneira mais robusta, o que enfraqueceria ambos os governos. As informações disponibilizadas até agora sobre o que deve estar nesse novo acordo sinalizam para uma redução das tarifas alfandegárias de ambos os países, além de garantia chinesa de compra mínima de produtos agrícolas dos EUA. Questões relativas à propriedade intelectual e mudanças regulatórias chinesas ainda são pouco claras neste momento.

Na América Latina, o mês foi bastante confuso politicamente com tensões escalando no Chile e na Bolívia. No Chile, o presidente Piñera se viu obrigado a modificar o seu ministério em busca da redução das manifestações que haviam se alastrado pelo país. Mesmo assim, a situação segue completamente incerta. Já na Bolívia, houve uma eleição na qual a apuração até os 95% de votos contados direcionava para um segundo turno entre o atual presidente Evo Morales e o ex-presidente Carlos Mesa; em seguida a contagem congelou por dois dias até voltar dando vitória a Evo já no 1º turno. Essa situação levou a fortes protestos no país, complicando a situação do presidente.

No Brasil, a Reforma da Previdência finalmente terminou seu trâmite pelo Congresso Nacional. Porém, contrariando as expectativas anteriores de baixíssima desidratação no Senado, o relatório final de Tasso Jereissati levou a economia esperada em 10 anos de mais de 900 bilhões para 800 bilhões, com a retirada de pontos aprovados pela Câmara, como o abono salarial e a pensão por morte. Além disso, o projeto de lei que destrava o leilão da cessão onerosa foi aprovado nas duas casas, liberando a oferta dos poços.

Com o fim da tramitação da previdência, o governo iniciou as negociações para o envio dos novos projetos de emendas constitucionais que buscam destravar o orçamento dos estados e da União, que se tornaram praticamente 100% engessados. As 3 reformas (Pacto Federativo, Administrativa e Regra de Ouro) serão enviadas no mês de novembro e provavelmente serão debatidas mais profundamente em 2020.

No fim do mês, o Banco Central acabou por cortar 0,50 p.p. na taxa SELIC, além de sinalizar pelo menos mais um corte de mesma magnitude na próxima reunião. A decisão foi embasada pela inflação projetada ainda bem abaixo das metas e caindo a cada reunião. Por outro lado, o BC fez questão de frisar que o país vive cenário inédito e não está claro qual será a força que a taxa de juros fixada no menor patamar da história terá sobre o crescimento cíclico e por consequência na inflação de médio prazo. Com isso, o Comitê decidiu por não cravar nenhum movimento nas reuniões subsequentes.

Rio Macro FIC de FIM

Macro				
FUNDO	% OUT/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
RIO MACRO FIC DE FIM	1,77	6,29	8,09	54,55
VS. CDI	216,24	121,73	130,38	117,14

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE	% OUT/19	% ANO	% 12 MESES	% ACUMULADO
Caixa	0,07	3,52	4,57	43,41
Juros	1,43	2,69	3,79	25,38
Moedas	0,15	0,31	0,55	-2,69
Bolsa	0,51	1,79	1,62	3,57
Ativos externos	-0,16	-0,31	-0,31	-0,71
Custos	-0,23	-1,72	-2,12	-14,41
Total	1,77	6,29	8,09	54,55

início: 31/08/2015

Em outubro mantivemos as posições do fundo.

Ao longo do mês, as notícias positivas sobre a evolução das negociações comerciais entre EUA e a China foram decisivas na descompressão de risco nos mercados globais. Acreditamos que há interesse de ambas as partes para que um acordo provisório se materialize, a despeito das questões mais sensíveis dificilmente serem sanadas no curto prazo, como por exemplo a da propriedade intelectual. De maneira geral, os indicadores antecedentes de atividade industrial e de serviços se mantiveram praticamente no mesmo ritmo dos dois meses anteriores, o que não deixa de ser um alívio dada a trajetória de queda recente. Em suma, uma possível trégua na guerra comercial aliada a políticas monetárias expansionistas dos principais bancos centrais geram um ambiente um pouco mais amigável para ativos de risco no mundo.

No Brasil, o cenário segue promissor no que diz respeito à agenda econômica. O Banco Central cortou a Selic para 5% a.a., sinalizou que deve baixar mais 50 *bps* na reunião de dezembro e depois será provavelmente mais parcimonioso em eventuais quedas, em função do nível dos juros e do estágio avançado do ciclo. No que concerne ao ajuste fiscal, o governo enviou ao Congresso uma série de PECs que pretendem atacar os gastos obrigatórios e criar mecanismos de auto-ajuste quando limites fiscais forem alcançados. Se o Congresso aprovar ao menos as partes mais importantes das propostas, estaremos presenciando uma transformação histórica na organização do Estado brasileiro. Assim, vai-se retirando o setor público do protagonismo da atividade econômica e abrindo espaço para que o setor privado lidere a retomada em bases mais sólidas.

Diante deste quadro, seguimos com posições compradas em ativos de risco local, com alguma proteção em ativos externos.

Nossas cartas de meses anteriores também estão disponíveis no site: www.riogestao.com.br.

Atenciosamente,

Equipe Rio Gestão de Recursos.