

Relatório de Gestão

Carta Macroeconômica

Alívio com bancos nos EUA acarreta em aumentos de juros. Brasil tem movimento inverso devido a projeções de inflação.

Nos EUA, o receio em relação à saúde financeira dos bancos regionais arrefeceu, na ausência de novos incidentes. Enquanto isso, os dados de atividade e inflação permaneceram fortes, ocasionando uma abertura relativamente grande na curva de juros e uma valorização do Dólar frente a outras moedas de países desenvolvidos. Em relação à política monetária, a percepção de que o Fed havia parado de subir a taxa de juros evoluiu para apenas uma pausa na reunião de junho, com novos apertos mais para a frente. As ações do setor de tecnologia continuaram performando bem, mas as empresas tradicionais vêm apresentando mais dificuldade, uma vez que se projeta um arrefecimento da atividade econômica. Nossa visão é de que a inflação ficará resiliente por mais tempo, e que será difícil trazê-la para a meta sem impor uma perda grande de produto.

No Brasil, o principal movimento ocorreu no mercado de juros. Houve um fechamento relevante das taxas em todos os vértices da curva, com destaque para a parte mais longa. Nos últimos meses, ocorreu uma combinação de redução do prêmio de risco com a votação do arcabouço fiscal e a perspectiva de uma inflação mais moderada à frente, motivada principalmente pela queda das commodities, o que levou a uma deflação de preços no atacado (IGPs).

A inflação esperada pelo mercado para os próximos anos (implícita) caiu significativamente, mas as projeções do boletim Focus caíram menos. Em geral, o mercado é mais volátil para apreçar a inflação futura do que os analistas, extrapolando os movimentos para cima e para baixo. Feita essa ressalva, pode-se dizer que o cenário prospectivo para a inflação melhorou. Contudo, os dados correntes permanecem elevados. O Banco Central,

em uma apresentação recente, mostrou que a média dos núcleos do IPCA está em 6,4%, na média de 3 meses anualizada, e em 7,3%, nos últimos 12 meses. A inflação de serviços está em 7,7%, na média de 3 meses, e em 7,5%, nos últimos 12 meses. São patamares bem elevados.

Dessa forma, o Banco Central (BC) se encontra em um dilema. Por um lado, a atividade econômica está forte, com dados de emprego e renda aquecidos, enquanto o núcleo da inflação permanece elevado. Por outro lado, a inflação projetada à frente vem melhorando. Nossa opinião é a de que, apesar de toda a pressão, o BC ainda vai aguardar algum tempo antes de iniciar um ciclo de afrouxamento monetário. Projetamos que o ciclo de cortes começará em setembro, enquanto o mercado vem migrando para agosto de 2023.

Sendo assim, achamos que a curva de juros antecipou em demasia o início do ciclo de queda de juros, apreçando cerca de 400 bps de corte. Não vemos muito valor em posições aplicadas nesse momento. No câmbio, julgamos que a combinação de carregamento elevado (juros altos), risco fiscal controlado e uma safra agrícola extremamente favorável tem beneficiado o Real, o que deve continuar ocorrendo nos próximos meses, salvo se houver uma modificação relevante no cenário internacional. Na bolsa, os papéis domésticos, que vinham sofrendo muito com a política monetária apertada, encontraram alento na antecipação do início do ciclo de corte de juros. Ademais, o cenário internacional tem sido relativamente construtivo para as bolsas pois a desaceleração da atividade até o momento está sendo suave.

Administração

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A
CNPJ: 02.201.501/0001-61
Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar
Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20030-905
Telefone (21) 3219-2500
Fax (21) 3219-2508
www.bnymellon.com.br/sf

SAC: Fale conosco no endereço
www.bnymellon.com.br/sf
ou no telefone 0800 7253219
Ouvidoria no endereço
www.bnymellon.com.br/sf
ou no telefone: 0800 7253219

Gestão e Distribuição

JGP Gestão de Recursos Ltda.
e JGP Gestão de Crédito Ltda.
Rua Humaitá 275, 11º andar
Humaitá, Rio de Janeiro - RJ
CEP: 22261-005
Brasil
www.jgp.com.br



Este material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores. Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto ou do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. As informações e conclusões contidas neste material podem ser alteradas a qualquer tempo, sem que seja necessária prévia comunicação. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da JGP. Para maiores informações, consulte nossa área comercial.