



Relatório de Gestão

Um início de ano complicado

Na carta de janeiro, fizemos uma retrospectiva de 2020 e terminamos com um tom positivo, de esperança com o progresso da vacinação e o retrocesso da pandemia, e confiança de que poderíamos voltar a falar de reformas. No entanto, terminado o 1º trimestre do ano, o que se vê até aqui não é muito alvissareiro.

A vacinação está avançando, ainda que em ritmo inferior ao ideal, mas, no entanto, a segunda onda de contaminações da Covid no Brasil tem sido muito maior do que a primeira onda, com um grau de letalidade mais elevado pois a infecção tem afetado pessoas mais jovens, e com variantes mais agressivas do vírus. Desse modo, o aumento dos casos de Covid dominou a agenda legislativa nesse início do ano. Antes mesmo do início dos trabalhos do Congresso, em janeiro, já se discutia a necessidade de fazer alguma coisa. Com a eleição dos novos presidentes da Câmara e do Senado, passou-se a discutir uma nova rodada de auxílio emergencial, fora do teto de gastos. O mercado financeiro ficou apreensivo em relação ao tamanho do gasto fiscal excedente, que acabou sendo limitado a R\$ 44 bilhões por uma emenda constitucional.

No entanto, os riscos políticos não acabaram por aí. O orçamento federal de 2021, aprovado pelo Congresso, contém despesas subdimensionadas. Com isso, foi possível acomodar maiores gastos com emendas parlamentares. No entanto, o orçamento ficou inexecutável. O problema caiu no colo do ministério da Economia, que alertou para o risco de ilegalidade. O ministério propõe que o Presidente vete o orçamento e que seja enviado um novo projeto, com as despesas devidamente reestimadas. Essa solução, contudo, é muito onerosa politicamente, pois foram feitos acordos políticos na votação do orçamento. No momento em que essa carta está sendo escrita, ainda não há solução para o problema, mas o mercado teme que haja algum tipo de contorno do teto de gastos. Na prática, isso significaria torná-lo letra morta. Do ponto de vista institucional, seria muito ruim pois retiraria uma barreira que tem servido para evitar um crescimento excessivo dos gastos públicos.

Além dos problemas citados, o governo segue dando sinais de instabilidade política e mudanças repentinas, na direção de uma política econômica menos liberal. Como exemplo, a demissão extemporânea do presidente da Petrobras e a sinalização de uma política de intervenção nos preços dos combustíveis. Houve ainda a substituição do ministro da Defesa e de toda a cúpula militar, fato que nunca ocorreu desde a redemocratização. Há também uma constante evasão de técnicos e executivos do governo, sendo o mais recente deles o presidente do Banco do Brasil. Tudo isso gera um clima de instabilidade e incerteza que se reflete em prêmios de risco elevados para os ativos brasileiros. Para coroar os problemas, um dos ministros do Supremo Tribunal Federal (STF) deu uma guinada de entendimento e considerou o foro de Curitiba inadequado para o julgamento dos processos envolvendo o ex-presidente Lula. Com isso, Lula voltou a ficar elegível, enquanto novo julgamento não é concluído, dessa vez no foro de Brasília. Essa decisão, contudo, não é definitiva, podendo ser modificada pelo plenário do STF. Por enquanto, a possibilidade de Lula se candidatar gera uma polarização do ambiente político, uma vez que Lula aparece bem colocado nas pesquisas

disputando com Bolsonaro e, dessa forma, deixando pouco espaço para os candidatos de centro.

Todos esses fatos somados adicionaram muita incerteza ao cenário econômico e político brasileiro. Os ativos de risco não performaram bem no trimestre e o Brasil se destacou negativamente entre os países emergentes. As taxas de juros futuras subiram muito, tendo sido os ativos com pior performance. Essa elevação da curva de juros traz consigo o seguinte paradoxo: ou a inflação vai recuar de modo que a taxa Selic não precisará subir tanto, ou o Brasil terá que lidar com uma inexorável reforma fiscal, pois a relação dívida/PIB ficará divergente com taxas de juros perto de 10% a.a., como previsto na curva. Dessa forma, o mercado de renda fixa está alertando para o risco de não se fazer reformas do lado fiscal. O tempo é curto pois ano que vem já será um ano eleitoral e o mercado, aparentemente, perdeu a crença na disposição reformista do governo.

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

Signatory of:



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.