

**Relatório de Gestão**

# Carta Macroeconômica

# Curva de juros segue pressionada nos EUA

Os principais ativos financeiros globais tiveram uma performance ruim no mês de agosto. As taxas de juros nos países desenvolvidos continuaram subindo, alcançando novas máximas e a performance das bolsas foi negativa no período. Nos EUA, as taxas de juros de dois anos encerraram o mês em 4,9%, praticamente no mesmo nível do mês anterior – mas atingiram 5,1% ao longo do período. As taxas mais longas subiram apenas 0,1 pontos encerrando agosto em 4,1%, mas atingiram 4,3% ao longo do mês. A bolsa de valores nos EUA, usando o S&P como referência, caiu 1,6% em agosto, a segunda queda mensal registrada em 2023. Nos países desenvolvidos, excluindo os EUA, a queda foi maior, de –3,7% no mês, mais em linha com as *small caps* americanas, que caíram 4,1% no período.

A performance dos ativos financeiros pode ser atribuída, entre outros fatores, à perspectiva de que as taxas de juros irão permanecer elevadas por mais tempo (*higher for longer*), ao mesmo tempo que pesam o rebaixamento do risco de crédito dos EUA e as preocupações com o déficit fiscal pior do que o esperado. Em paralelo, os dados econômicos sugerem cautela quanto ao crescimento global, principalmente por conta de Europa e China, mas há também evidências incipientes de fraqueza nos setores mais cíclicos da economia americana.

Os dados mais recentes de inflação nos Estados Unidos, bem como a sinalização da política monetária transmitida pelo *Fed* durante o evento em Jackson Hole sinalizam uma pausa na taxa básica na próxima reunião, em 20 de setembro, porém, a comunicação deve continuar apontando um viés de alta para as reuniões subsequentes, a depender dos próximos dados de inflação e atividade econômica. O mercado antecipa uma probabilidade cumulativa um pouco inferior a 50% de mais uma alta de juros nas próximas duas reuniões, mas, de qualquer forma, a avaliação predominante é a de que o ciclo de aumento de juros está perto do fim.

No Brasil, os ativos financeiros sofreram com a abertura das taxas de juros norte-americanas. O Real se desvalorizou 4,6% frente ao Dólar, o índice Ibovespa caiu 5,1% e as taxas de juros dos DIs futuros se elevaram, com maior impacto na parte mais longa da curva. Além do vento contrário no *front* externo, as notícias domésticas foram desfavoráveis, principalmente em relação ao equilíbrio fiscal. O Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLOA) de 2024 trouxe um cálculo de R\$ 168 bilhões a ser atingido por arrecadação extraordinária, o que parece pouco factível. Esse valor é necessário para cumprir a meta de zerar o déficit primário no ano

que vem. Dada a pouca disposição de cortar despesas e a dificuldade em se obter receita adicional de tamanha magnitude, os analistas econômicos projetam déficit primário de 0,8% do PIB no ano que vem. Existe a dúvida, entretanto, sobre o tipo de solução que se daria em caso de não se atingir a meta. O governo continuaria perseguindo as metas dos anos seguintes ou faria uma revisão das mesmas, o que na prática enfraqueceria muito o arcabouço fiscal?

Pode-se dizer que houve um movimento de compressão de prêmios de risco no Brasil que durou aproximadamente de março a julho de 2023. A partir daí, os ativos têm apresentado dificuldade de continuar performando bem. A situação fiscal permanece complicada e as perspectivas de investimento e crescimento da economia não são das melhores, uma vez que o principal objetivo da equipe econômica parece ser o de aumentar a taxação. Diante desse quadro, é válido supor que o Brasil vai oscilar ao sabor dos acontecimentos internacionais. A China vem apresentando problemas, principalmente no setor imobiliário, que é o maior consumidor de commodities metálicas do mundo. Além disso, como mencionado no início, o cenário nos países desenvolvidos indica uma desaceleração econômica incipiente ao lado de uma inflação ainda elevada, o que deixa dúvidas sobre o final do ciclo de aperto monetário. A definição sobre esse quadro, principalmente nos EUA, será decisiva para os ativos de risco nos próximos meses.

---

## 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](http://www.bnymellon.com.br/sf)

SAC: Fale conosco no endereço  
[www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf)  
ou no telefone 0800 7253219  
Ouvidoria no endereço  
[www.bnymellon.com.br/sf](http://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](http://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.