

Relatório de Gestão

Carta Macroeconômica

O mês de junho registrou performance positiva tanto para renda fixa quanto para ações nos Estados Unidos. A cesta de títulos do tesouro americano subiu 1,3%, um pouco melhor do que a performance de maio (1,0%), refletindo a queda nas taxas de juros de mercado. A taxa do título de 10 anos caiu 20 pontos-base no mês, encerrando junho em 4,3%, enquanto as taxas mais curtas (2 anos) também caíram 20 pontos-base encerrando o mês em 4,7%.

A bolsa de valores também registrou mais um mês positivo, com o S&P 500 subindo 3,6% na sequência de uma alta de 5,0% em maio. O desempenho, entretanto, foi concentrado nas empresas de tecnologia e inteligência artificial. As 50 maiores empresas do índice subiram 5,9% no mês enquanto o S&P 500 “*equal weight*” caiu 0,5% e “*small caps*” caíram 2,3% em junho. Essa performance seletiva pode ser melhor observada no resultado trimestral, onde as maiores 50 empresas apresentaram ganhos de 8,8% e a cesta “*equal weight*” reportou uma desvalorização de 2,6%.

A evolução dos dados econômicos em junho continua dando suporte a tese do “pouso suave”, com o crescimento econômico convergindo para o potencial e dados de inflação convergindo para a meta. O receio de uma economia muito forte, crescendo acima do potencial e acelerando no segundo semestre ficou para trás com a divulgação dos dados mais recentes que, em geral, ficaram abaixo das expectativas. O indicador de surpresas econômicas do Citi e o *nowcast* do Fed de Atlanta, por exemplo, corroboram a expectativa de um crescimento mais moderado do que o observado no início do ano.

Apesar dos dados melhores na margem, a postura do *Fed* com relação à política monetária manteve-se inalterada. A percepção continua sendo de que a política monetária está restritiva, mas, ao contrário do tom no início do ano, não há pressa para iniciar o ciclo de afrouxamento e a preferência é por aguardar mais dados de emprego e inflação.

Embora os dados econômicos não tenham gerado grandes mudanças no cenário em junho, o ambiente político ganhou destaque com o primeiro debate entre Biden e Trump, antecipando as preocupações acerca das eleições, possíveis resultados e implicações para o mercado. O fraco desempenho do Presidente Biden trouxe ao centro do debate a conversa sobre a possibilidade de trocar ou não a candidatura democrata. O resultado, até o momento, é de uma maior probabilidade de vitória do Trump.

Este ambiente não deve trazer alterações para política monetária no curto prazo. A reunião do FOMC ao final de julho deixará mais clara as intenções do banco central, mas, o cenário modal nos preços do mercado futuro antevê dois cortes de juros até o final do ano, o que parece razoável. A parte intermediária e mais longa da curva de juros, entretanto, pode ficar mais

vulnerável à antecipação do debate eleitoral e à incerteza associada ao debate sobre as políticas fiscal, econômica e comercial do próximo governo.

Enquanto a evolução do cenário foi positiva nos EUA, no Brasil, a performance dos ativos financeiros foi bastante negativa. Houve forte deslocamento para cima da curva de juros, desvalorização do Real frente as principais moedas e queda no índice Ibovespa. O motivo para o deslocamento do Brasil frente ao mercado global foi o aumento das preocupações com o lado fiscal da economia. Os gastos do governo federal seguem crescendo em ritmo elevado, incompatível com o parâmetro de crescimento máximo de 2,5% das despesas, em termos reais. Junta-se a isso a dificuldade política de implementar cortes de gastos, várias vezes demonstrada nas entrevistas do Presidente da República.

No entanto, após uma piora considerável do mercado, o Ministro da Fazenda se reuniu com o Presidente e outros ministros e veio a público comunicar que o governo pretende cortar R\$ 26 bilhões em gastos em 2025, através de um “pente fino” para eliminar fraudes e distorções nos programas sociais. Além disso, foi dito que o governo fará contingenciamento e bloqueio de despesas em 2024 para cumprir os parâmetros do arcabouço fiscal. O anúncio foi suficiente para acalmar parcialmente o mercado financeiro, mas, apesar disso, os investidores permanecerão vigilantes em relação aos dados do orçamento e à execução dos cortes de gastos anunciados.

Do lado da atividade econômica, os dados continuam vindo favoráveis, apesar de maio ter sido um mês mais fraco por conta das chuvas no RS. Do lado da inflação, os dados seguem favoráveis quando se olha os núcleos da inflação. Apesar disso, tem havido revisões para cima das projeções de inflação. Isso se deve, em parte, às preocupações com o equilíbrio fiscal, a recente desvalorização do câmbio e as altas nos preços de alimentos. Os analistas de mercado ainda expressam na pesquisa Focus, feita pelo Banco Central, uma crença de que a taxa de juros poderá ser menor no futuro. Apesar disso, a curva de juros está toda acima da Selic. Na nossa avaliação, o balanço de riscos segue desfavorável para a inflação futura. Temos um mercado de trabalho superaquecido, transferências fiscais elevadas, despesas públicas crescendo acima do PIB, expectativas de inflação desancoradas e muita desconfiança em relação à real disposição do governo de fazer uma política fiscal mais restritiva.

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
 **PRI** Principles for
Responsible
Investment



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.