

Relatório de Gestão

Carta Macroeconômica

O ano de 2025 começou com um tom cauteloso nos mercados com a bolsa americana de lado juros subindo petróleo subindo e o Dólar apreciando. Esse movimento foi uma continuidade do final de 2024 mas também refletiu preocupações com o custo de energia na Europa após o fim do acordo de trânsito entre a Rússia e a Ucrânia e o frio excessivo registrado.

Os dados mais fortes da economia americana nas primeiras semanas de janeiro mantiveram as taxas de juros em alta e a bolsa em queda com destaque ao relatório de emprego de dezembro que mostrou uma geração de postos de trabalho muito acima da esperada.

O momento de reversão dos juros e da bolsa aconteceu quando os dados de inflação divulgados (PPI e CPI) na metade do mês mostraram um quadro mais benigno para a trajetória dos preços em particular para o core PCE de dezembro.

Havia uma expectativa de que após a posse do presidente Trump seria possível entender melhor o sequenciamento e detalhes sobre as políticas e prioridades do novo governo. O governo concentrou atenção inicial em imigração tarifas e na redução das regulações e burocracia. Entretanto no quesito “tarifas” – importante para o mercado – ainda pairam muitas dúvidas sobre qual estratégia será de fato implementada e isso tem trazido volatilidade ao mercado e incerteza aos agentes econômicos.

Apesar da volatilidade o S&P 500 teve uma boa performance em janeiro subindo 2,8% no mês. O S&P 500 “equal weight” que dá menos peso às empresas de tecnologia performou ainda melhor subindo 3,5% em janeiro. No mercado de juros as taxas ficaram praticamente estáveis (2 anos em 4,2% e 10 anos em 4,5%). Na reunião de 29 de janeiro o Fed manteve a taxa básica inalterada no intervalo 4,25% - 4,50% sinalizando uma postura mais cautelosa com relação aos riscos de inflação em 2025 o que sugere um período de manutenção de juros até meados do ano.

No Brasil os ativos financeiros tiveram boa performance em janeiro depois de um mês de dezembro extremamente negativo. Houve muita saída de Dólares em dezembro e o Banco Central vendeu USD 30 bilhões entre Dólar “spot” e linhas com compromisso de recompra. Parece ter havido uma conjunção desfavorável de eventos. A decepção com o pacote fiscal no fim de novembro foi exacerbada pela sazonalidade de dezembro onde normalmente há um grande envio de lucros e dividendos ao exterior por parte das empresas estrangeiras que estão fechando o balanço do ano.

Isso acabou gerando um movimento concentrado na taxa de câmbio com todos os efeitos colaterais sobre a piora das expectativas de inflação.

Passada a tempestade a cotação do câmbio se acomodou em janeiro em torno do de R\$ 5,80. Não se pode dizer que esse equilíbrio é permanente dado que os dados fiscais continuam sendo objeto de preocupação. Não parece haver no governo intenção de anunciar outro ajuste de gastos. Por ora o único projeto relevante que temos pela frente é a isenção do IR para quem ganha até 5 mil reais por mês com compensação pela taxa de rendas acima de R\$ 600 mil/ano com uma alíquota de 10%. A tramitação desse projeto ainda é incerta mas ele se aprovado seria neutro do ponto de vista de resultado fiscal. O governo insiste que vai cumprir o arcabouço fiscal o que achamos factível em 2025. No entanto isso não impede que a dinâmica da relação dívida/PIB siga se deteriorando. Ademais temos ainda um cenário externo possivelmente mais adverso com tarifas de importação a serem implementadas pelos EUA. Do ponto de vista da inflação as expectativas continuam se deteriorando e com relação à atividade econômica os números sugerem uma desaceleração suave. Dessa forma o quadro geral permanece desafiador o que não nos deixa muito otimistas com as perspectivas dos preços dos ativos brasileiros.

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, 11 andar
Humaitá, Rio de Janeiro - RJ
CEP: 22261-005 | Brasil
jgp@jgp.com.br
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 brutas 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.