

Relatório de Gestão

Carta Macroeconômica

Juros seguem subindo nos EUA com dados fortes, enquanto Brasil tem movimento inverso devido a reduções nas projeções de inflação.

O mês de junho foi marcado por movimentos significativos em vários mercados. O destaque foi a forte abertura das taxas de juros nos países desenvolvidos, acompanhando os dados de atividade econômica e inflação ainda resilientes. As taxas de juros de curto prazo (2 anos) subiram 60 pontos-base nos EUA, 120 pontos-base no Reino Unido e 60 pontos-base na Alemanha. As taxas de longo prazo, 10 anos, aumentaram 40pb nos EUA, 50pb na Inglaterra e 40pb na Alemanha. Apesar desta abertura de juros, as bolsas de valores performaram bem. O Dow Jones Industrials subiu 4,7%, enquanto o S&P 500 e o NASDAQ subiram 6,6%. Na Europa o STOXX 600 teve um aumento de 2,4%, enquanto o MSCI Emergentes subiu 3,9%. Os indicadores recentes sugerem que a atividade econômica nos Estados Unidos continuou a expandir em ritmo modesto, com ganhos de emprego e inflação em queda (embora elevada). Estes fatores contribuíram para a boa performance das ações, mas a Inteligência Artificial foi o principal impulsionador do setor de tecnologia.

Com relação a taxa de juros, o *Federal Reserve* optou por uma pausa, mantendo a taxa de juros entre 5% e 5,25% para permitir avaliar 'informações adicionais', mas ao mesmo tempo o Comitê destacou que a mediana das projeções assume mais duas elevações da taxa de juros nesse ano. A direção dos comentários após a reunião guiou o mercado para antecipar que uma das altas de juros do cenário mediano ocorra já na reunião de julho.

No Brasil, houve continuidade do forte movimento de queda das taxas de juros, iniciado em maio. Esse movimento foi motivado por revisões para baixo da inflação, principalmente de 2023, e pela manutenção da meta de inflação em 3%, retirando uma incerteza grande que pesava no horizonte.

A projeção do IPCA em 2023 do relatório Focus caiu de 5,70% para 4,98% no mês. A projeção de 2024 passou de 4,13 para 3,92. Essas revisões se devem à evolução favorável do cenário de inflação, com quedas importantes em preços de alimentos, combustíveis e bens industrializados. No entanto, as projeções de longo prazo também tiveram reduções importantes. A expectativa para 2025 caiu de 4,0% para 3,6%, enquanto a de 2026 foi de 4,0% para 3,5%. Isso se deve principalmente à manutenção da meta de inflação em 3%, visto que a desancoragem havia ocorrido justamente quando se falou em aumentar a meta de inflação para horizontes mais longos. Sendo assim, a combinação favorável de fatores motivou a continuidade do movimento de fechamento de juros.

Os contratos de DI futuros embutiam, no fim de junho, a expectativa de uma Selic terminal de 9,0% em 2024, ou seja, estava apreçada na curva uma queda de 475 bps, antes mesmo do início do ciclo de cortes. Consideramos esses preços muito agressivos para posições aplicadas, levando em conta que o Brasil é um país sujeito a volatilidades. Deste modo, decidimos ficar de fora de posições aplicadas, avaliando até efetuar posições tomadas táticas, apesar do cenário permanecer positivo, com leituras de inflação baixa nos próximos dois meses.

Em relação ao câmbio, as moedas dos países emergentes continuaram apreciando no mês de junho e o Real acompanhou o movimento. No entanto, o aumento contínuo das taxas de juros norte-americanas e o fim do período sazonalmente mais favorável para as exportações agrícolas no Brasil nos fazem crer que a assimetria de riscos para apreciação do Real está ficando menor.

Por fim, em relação à bolsa, nossa visão é de que os papéis estavam baratos pela métrica de valor. Houve uma correção importante em junho, mas essa visão permanece. Os fluxos para bolsa têm estado negativos desde 2021, uma das maiores sequências de que se tem notícia. Juros elevados no Brasil, competição de instrumentos de renda fixa isentos de impostos, perspectiva de aumento da taxa e ausência de uma perspectiva de crescimento mais consistente são alguns dos fatores que explicam a má fase da bolsa brasileira. No entanto, a perspectiva de afrouxamento do ciclo monetário, o valuation favorável e a posição técnica muito leve nos fazem crer que ainda há algum espaço para ganhos em posições compradas.

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.