

**Relatório de Gestão**

# Carta Macroeconômica

Novembro foi marcado pelo resultado das eleições presidenciais nos EUA, especulações sobre os possíveis impactos da agenda do governo Trump e a formação da equipe de governo. Os eventos geopolíticos também foram foco do mercado, embora não tenham alterado muito os preços dos ativos.

No mercado de juros norte-americano, o *Fed* deu sequência ao ciclo de redução de juros com um corte de 25 pontos-base na taxa básica para o intervalo 4,50% a 4,75%, mas o mercado antevê ainda mais cautela para os próximos passos frente às incertezas sobre o impacto da agenda do novo governo. As taxas de juros curtas (2 anos) subiram ao longo do mês chegando a alcançar 4,4% em meados de novembro, mas encerraram o mês em 4,2%, próximas do nível de fechamento de outubro, tendo seguido em queda até 4,1%, após a divulgação do número de emprego de novembro. A taxa de 10 anos teve um comportamento parecido, alcançando 4,5% em meados de novembro, mas fechando o mês em 4,2%.

No mercado de ações, o mês de outubro havia sido impactado negativamente pelo resultado de algumas grandes empresas de tecnologia, mas o resultado das eleições trouxe forte alta para o S&P 500 e gerou um ganho de 5,9% em novembro. Este movimento não foi concentrado, como pode ser observado na alta de 6,4% do S&P 500 “*equal weight*”. Uma visão mais positiva da agenda do novo governo esteve por trás dessa performance, com expectativas de menos regulação, menos impostos, e uma política comercial (tarifas) menos agressiva.

O cenário de curto prazo para a economia americana não deve se alterar de forma material no curto prazo, permitindo ao *Fed* implementar mais uma queda de juros em dezembro. Olhando para a frente, entretanto, ainda é cedo para se ter uma visão mais clara. O sequenciamento e os detalhes das ações como política fiscal, tarifas de importação, imigração, mudanças na regulação, entre outros, serão fundamentais para delinear o cenário de modo que, por enquanto, é cedo para se ter uma visão concreta das prioridades do governo Trump e das consequências para a economia.

O mercado brasileiro, por sua vez, seguiu em forte deterioração no mês de novembro. O pacote de medidas fiscais para reduzir gastos acabou decepcionando. Foram anunciadas poucas medidas estruturais e com impacto reduzido em termos financeiros. Além disso, o governo misturou medidas tributárias com a divulgação do corte de gastos. Foi anunciada a isenção de IR para quem ganha até R\$ 5 mil reais por mês, a ser compensada com uma taxa extra para quem ganha mais de R\$ 50 mil por mês, que deverá ser feita na declaração de ajuste anual. A mistura dos dois assuntos tirou o foco da questão dos gastos e colocou uma grande incerteza no mercado, pois não é certa a aprovação das compensações tributárias no Congresso. Além disso, a divulgação das medidas teve um formato político, dando muito mais ênfase na questão

da distribuição da renda do que na necessidade de reduzir despesas em um cenário onde a relação dívida/PIB cresce a um ritmo forte, de mais de 3 pontos percentuais por ano.

As expectativas para a inflação futura contidas no relatório Focus do Banco Central tiveram forte aumento. Ao mesmo tempo, o mercado de juros futuros passou a apreçar uma Selic de fim de ciclo próxima de 16% e as taxas de juros reais das NTN-Bs já ultrapassaram 7,5% em vértices como 2028 e aproximaram de 7,0% em vértices mais longos como 2045 e 2050. Tudo isso reflete uma grande ansiedade sobre como a questão fiscal será tratada no restante do governo atual. Se nada for feito, continuaremos a assistir uma escalada do endividamento, com o mercado cobrando prêmios cada vez maiores para rolar a dívida pública, gerando um enorme custo para o país. Nesse contexto, a política monetária fica extremamente sobrecarregada.

---

## 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)

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.