

Relatório de Gestão

Carta Macroeconômica

Dezembro foi marcado globalmente pela queda no mercado de ações e aumento na taxa longa de juros, reação do mercado à revisão das projeções do Fed que passaram a incorporar apenas dois cortes de juros em 2025, comparado aos 3 cortes esperados pelo mercado (e aos 4 cortes contemplados na reunião de setembro).

Apesar da queda em dezembro (-2,4%), o S&P 500 teve uma excelente performance ao longo de 2024, subindo 25% no ano. Considerando o S&P 500 “*equal weight*” a performance em dezembro foi -6,3% e no ano subiu 13%.

No mercado de juros americanos, o Fed continuou o ciclo de redução de juros com um corte de 25 pontos-base na taxa básica para o intervalo 4,25% a 4,5%, completando uma queda de 100 pontos-base desde o início do ciclo em setembro. Entretanto, o Banco Central adotou uma postura mais cautelosa com relação aos riscos de inflação para 2025, incorporando algum impacto do eventual aumento de tarifas de importação proposto pelo governo Trump. Com isso, as taxas de juros dos títulos de 10 anos alcançaram 4,6% ao fim do mês, um aumento de 40 pontos-base comparado ao fechamento de novembro.

A posse do presidente eleito Donald Trump ocorrerá no dia 20 de janeiro e é provável que ao longo das próximas semanas o sequenciamento e alguns detalhes sobre as políticas e prioridades do novo governo sejam mais bem entendidos, eventualmente permitindo uma melhor visibilidade sobre o cenário e seu impacto nos ativos financeiros.

O mercado financeiro brasileiro passou por uma crise de confiança em dez/24, motivada pela decepção em relação ao pacote de gastos anunciado pelo governo. Depois de muitas idas e vindas, as medidas fiscais que foram anunciadas devem resultar em uma economia de apenas R\$ 45 bilhões em 2 anos (2025 e 2026). A reação do mercado foi muito negativa: houve forte abertura da curva de juros, expressiva desvalorização do Real e queda do índice Ibovespa. A curva de juros chegou a apreçar uma Selic terminal de 17% a.a. mas, no momento em que essa carta é escrita, o juro terminal no mercado de juros está em 16,25%, o que ainda é muito elevado.

Certamente esse aumento da taxa de juros vai resultar em um esfriamento considerável da atividade econômica. É provável que haja retração da concessão de crédito e pode haver dificuldade para algumas empresas rolarem suas dívidas. A desvalorização do Real também deve ter impactos na economia real, com aumento dos preços dos bens

transacionáveis com o exterior, bem como das commodities (energia e alimentos), que são cotadas em dólares. Sendo assim, esperamos que haja desaceleração do PIB, de aproximadamente 3,5% em 2024, para cerca de 2,0% em 2025, e aceleração da inflação (IPCA) de 4,9% em 2024 para 5,5% em 2025. A desaceleração da economia só não será maior porque a safra agrícola promete ser muito boa em 2025. Na inflação, devemos ter uma aceleração maior na primeira metade do ano, motivada pelo repasse cambial, e uma posterior redução do ritmo, caso o câmbio se estabilize e a atividade econômica desacelere.

No entanto, o problema fiscal que motivou a crise de confiança continua dormente. A proposta do governo de reduzir gastos pode não ser suficiente para cumprir as metas de resultado primário contidas no arcabouço fiscal, que são de 0% do PIB em 2025 e 0,25% do PIB em 2026. Isso porque deve haver uma redução da arrecadação de impostos, com o menor crescimento econômico. Ademais, as metas fiscais não são suficientes para estancar a elevação da relação dívida/PIB, que segue crescendo aceleradamente. Sendo assim, não se pode excluir a ocorrência de outros episódios de deterioração financeira em 2025. Devemos lembrar ainda que após a posse do presidente americano, as medidas por ele ventiladas podem vir a ter impacto adicional sobre a taxa de câmbio. Desse modo, tudo indica que teremos um ano difícil pela frente, com muitos riscos e volatilidade.

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.