JGP Asset Management

**Carta Macroeconômica**
Abril 2025

## Relatório de Gestão

# Carta Macroeconômica

Material de Divulgação

O mês de abril foi marcado por elevada volatilidade nos mercados financeiros globais, impulsionada principalmente pela implementação e detalhamento de novas tarifas de importação nos Estados Unidos. O anúncio das "tarifas de importação recíprocas" pelo presidente Trump no dia 2 de abril, apelidado de "Dia da Libertação", introduziu taxas variando a partir de uma base de 10% até 50% sobre importações de diversos países, como China, Japão e União Europeia. As tarifas sobre as importações da China foram subsequentemente elevadas por conta das retaliações, atingindo até 145%. Esse movimento, um dos mais drásticos desde o Smoot-Hawley Tariff Act de 1930, gerou um impacto imediato nos ativos de risco. Após a reação negativa, o presidente anunciou uma pausa de 90 dias no aumento das tarifas de importação, deixando-as em 10% durante esse período, exceto para China. Desde então, o mercado aguarda os sinais de negociação de possíveis acordos comerciais (Japão, Índia, Coréia, etc.) que possam trazer algum alívio após os 90 dias de pausa.

Nos Estados Unidos, os principais índices acionários sofreram perdas significativas ao longo do mês, embora tenham registrado uma recuperação parcial no final de abril. O S&P 500, que chegou a cair quase 15% após o anúncio das tarifas em meio a temores de uma guerra comercial generalizada e seus impactos sobre a inflação e o crescimento econômico, fechou o mês com leve baixa (-0,7%), marcando o terceiro mês consecutivo de perdas, refletindo a incerteza que paira sobre os mercados.

No mercado de juros americanos, a taxa do título de 10 anos oscilou bastante ao longo de abril, mas encerrou o mês em 4,2%, próximo ao nível observado no final de março. Esse movimento refletiu as preocupações com pressões inflacionárias adicionais advindas das tarifas e uma reavaliação das expectativas quanto à trajetória da política monetária. O Federal Reserve manteve uma postura de cautela, e as expectativas do mercado para a reunião do início de maio convergiram para a manutenção da taxa básica no intervalo de 4,25% a 4,50%. A visibilidade sobre futuros cortes de juros diminuiu, com o mercado precificando um leque mais amplo de possibilidades para 2025. O Dólar, por sua vez, apresentou desvalorização significativa durante o mês, refletindo possivelmente uma realocação de capital por parte de investidores diante das incertezas específicas ao mercado americano.

Os indicadores macroeconômicos divulgados no período apresentaram um quadro misto. Os indicadores de sentimento, como o índice de gerentes de compras continuaram em queda, indicando desaceleração da atividade econômica. A confiança empresarial também foi afetada, com as empresas citando a incerteza sobre as políticas comerciais como um fator chave. As pressões inflacionárias nos custos de insumos permaneceram elevadas, impactadas pelas tarifas. Em contrapartida, o mercado de trabalho continuou a demonstrar resiliência, com dados de criação de vagas (*payroll*) de abril, divulgados no início de maio, vindo acima do esperado, o que pode dar mais tempo ao Fed para avaliar o cenário antes de iniciar um ciclo de cortes de juros.

Olhando para maio, as perspectivas permanecem desafiadoras, com os desdobramentos das políticas tarifárias no centro das atenções. Os riscos monitorados incluem uma potencial escalada de retaliações comerciais, impactos mais profundos na inflação e no crescimento econômico global, além de uma possível desaceleração mais acentuada nos EUA, caso a confiança de consumidores e empresas continue a se deteriorar. A postura do Fed será crucial, especialmente se os dados econômicos começarem a refletir fraqueza mais significativa no mercado de trabalho ou aumento persistente da inflação. A incerteza tornou-se um fator de entrave relevante para a atividade econômica global e deve continuar a moldar o comportamento dos investidores que devem permanecer atentos e preparados para ajustar suas estratégias conforme necessário.

A diversificação dos investidores levou as moedas dos países desenvolvidos e as moedas da Ásia, em particular, a se valorizarem frente ao Dólar. O Euro foi de 1,08 para 1,13, enquanto o Dólar caiu de 150 para 143 frente ao Yen Japonês. Na China, a moeda oscilou, mas terminou o mês no mesmo nível; enquanto outros países asiáticos tiveram valorização como Hong Kong, Taiwan e Coréia do Sul. Os países asiáticos em geral tiveram grandes superávits em conta-corrente ao longo de muitos anos, o que levou a um acúmulo de reservas cambiais nas mãos dos bancos centrais e acúmulo de outros ativos em Dólar, detidos pelo setor privado. Uma diversificação de portfólio pode levar a movimentos maiores e mais prolongados das moedas.

Nos países emergentes, esperava-se uma forte desvalorização cambial, o que não ocorreu. Os efeitos foram distintos em cada país, dependendo de seus fundamentos domésticos. No México, por exemplo, houve valorização de 4,2% do Peso, enquanto no Chile a moeda ficou praticamente estável e, na Colômbia, ocorreu desvalorização de 1%. No Brasil, o Real fechou o mês a 5,67, abaixo do patamar de 5,71 do fim de março. O Ibovespa teve ganho de 3,7% no mês e as taxas de juros registraram forte fechamento. A interpretação predominante foi a de que, no Brasil, os efeitos da imposição de tarifas por parte dos EUA tendem a ser desinflacionários, pois a China deverá destinar o seu excedente de produção para outros países a preços, provavelmente mais baixos. Além disso, houve forte queda de preços de algumas commodities como o petróleo, enquanto a taxa de câmbio ficou estável. Diante disso, o Banco Central do Brasil (BCB) sinalizou que considera que o cenário global adicionou bastante incerteza e, dado o atual patamar elevado da taxa de juros, os movimentos a partir de agora devem ser feitos com bastante cautela e parcimônia. No entanto, as expectativas de inflação continuam bastante desancoradas e a inflação corrente segue em patamar elevado. Ademais, a desaceleração da economia vem ocorrendo de maneira bastante gradual, com os dados do mercado de trabalho mostrando ainda muito vigor. Sendo assim, acreditamos que o Banco Central deve interromper o ciclo de aperto monetário, mas deverá sinalizar que as taxas de juros permanecerão elevadas enquanto não houver uma convergência consistente da inflação — o que, ao nosso ver, ainda deve levar bastante tempo.

**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

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

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 rentabilidade 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.