JGP Asset Management

Relatório de Gestão

Carta Macroeconômica

Material de Divulgação

No cenário externo, o mês de outubro foi marcado pelo shutdown mais longo da história dos EUA, sendo este o principal fator que deve deixar o PIB norte-americano estagnado no 4º trimestre de 2025. Complementando esta fraqueza, os dados alternativos do mercado de trabalho continuaram amenos, sugerindo que a taxa de desemprego deve subir de 4,3% para 4,4%.

No lado nominal da economia, a inflação segue contida nos itens com exposição direta às tarifas, sem contaminação para os núcleos subjacentes. Os agentes econômicos estão confortáveis com um retorno mais lento da inflação à meta, talvez só em 2027, desde que o CPI ex-tarifas esteja contido. Diante desse quadro, o Fed pode cortar a taxa de juros novamente em dezembro, mas sinalizando que ajustes posteriores não estão garantidos.

Além dos temas macroeconômicos, o mercado também focou nos temores de crédito após a aparição de casos isolados de fraudes. Por enquanto, o provisionamento bancário e a taxa de inadimplência ainda estão em níveis comedidos, com apenas alguns setores fracos, como os de empréstimos para compra de carro de alto risco.

No Brasil, os dados seguem mostrando um arrefecimento do nível de atividade. O PIB do 3º trimestre deve ter um crescimento próximo de zero, uma vez que as pesquisas mensais vêm mostrando desempenho fraco. Em relação à inflação, os dados também vêm mostrando uma moderação, puxada principalmente por alimentos e bens industriais. Os serviços seguem com inflação um pouco mais elevada, mas também cadente. As expectativas para o IPCA futuro têm recuado, com destaque para a parte mais curta (2025). As projeções para os horizontes mais longos também caíram, mas seguem acima da meta de 3%. O Banco Central manteve a taxa de juros em 15% na reunião de novembro e mexeu pouco no comunicado pós reunião, mas a Ata veio um pouco mais “dovish”, admitindo moderação no ritmo da atividade econômica e arrefecimento da inflação. Com isso, a possibilidade de corte de juros em janeiro/26 aumentou. Seguimos com *call* de corte de 50 bps em janeiro, pois achamos que os dados até lá vão seguir mostrando melhora, tanto da inflação, quanto da atividade.

Os ativos financeiros tiveram bom desempenho no mês de outubro, com alta do Ibovespa, apreciação do Real e leve fechamento da curva de juros.

A conjuntura externa ainda vem nos beneficiando, com liquidez global elevada, bom desempenho das bolsas nos países desenvolvidos, puxadas pelas ações de tecnologia, e alocações em países emergentes com taxas de juros elevadas, como é o caso do Brasil. Por enquanto, as eleições do ano que vem ainda não entraram na pauta, pois falta muito tempo e o cenário segue bastante incerto, inclusive com indefinição sobre os candidatos. Sabe-que o Presidente Lula tem uma rejeição elevada e há uma boa chance de um candidato de direita sair vitorioso. O mercado financeiro espera que esse candidato de oposição tenha planos para equacionar a dinâmica de crescimento da relação dívida/PIB, que é um tema que gera preocupação no médio prazo. Por outro lado, o governo terá muitas ações para mostrar no ano que vem, e a disputa deverá ser acirrada. Por enquanto, está valendo a lógica do "carrego" elevado, dado pelo diferencial entre a taxa de juros doméstica e a internacional. Desde que o Federal Reserve (Fed) voltou a cortar a taxa de juros norte-americana, a tendência de apreciação das moedas de países emergentes se acentuou. A iminência de um ciclo de relaxamento monetário no Brasil adiciona interesse em posições aplicadas, apesar de a curva de juros já apreçar um corte de tamanho razoável. Por fim, há alguma preocupação sobre o fluxo cambial no fim do ano, dado que em dez/24 ocorreu uma conjunção desfavorável de fatores, mas, por ora, o mercado cambial segue tranquilo, com tendência de apreciação do Real.

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

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 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.