



Relatório de Gestão

Hora de aproveitar os bons ventos externos

O Brasil está sendo beneficiado novamente por um super ciclo global de *commodities*. Os preços das matérias primas agrícolas e metálicas subiram muito e encontram-se em patamares elevados em termos históricos. Esse movimento de preços ocorreu de maneira rápida, seguindo os fortes estímulos monetários e fiscais concedidos pelas economias desenvolvidas, favorecendo o consumo, ao mesmo tempo em que a produção enfrentava problemas ligados à pandemia. O Brasil deve se beneficiar imensamente desse ciclo de preços elevados, como ocorreu na década de 2000. Isso porque o peso na economia da cadeia produtiva ligada aos setores de *commodities* no Brasil é grande. Além da produção, as atividades de distribuição, transporte, armazenamento, refrigeração, exportação, maquinário etc. geram uma renda elevada e ocupam uma parcela do PIB mais relevante do que a que se infere olhando apenas o peso da produção agropecuária e da indústria extrativa.

Três consequências do ciclo de *commodities* são importantes em termos macroeconômicos. A primeira delas é o maior crescimento real do PIB. Com mais crescimento, a arrecadação tributária aumenta, melhorando o resultado primário do governo. A segunda consequência é a maior elevação dos preços nominais, puxada pelo setor de matérias-primas, que faz com que o deflator implícito (inflação média) do PIB cresça, inflando o crescimento nominal. Esses efeitos melhoram a relação dívida/PIB, que é o principal indicador de solvência fiscal, da seguinte forma: no numerador, o melhor resultado primário contribui para reduzir o crescimento da dívida enquanto o crescimento elevado do

PIB aumenta o denominador, gerando uma queda na razão dívida/PIB. Por este motivo, devemos sair de 89% para 82% do PIB nesse indicador em 2021, recuperando praticamente metade do terreno perdido em 2020.

Esses efeitos de que estamos falando aqui estão sendo percebidos agora pelos analistas de mercado. Há pouco tempo ainda se subestimava os benefícios do ciclo global sobre o crescimento real e nominal do PIB brasileiro. Com a divulgação do resultado do 1º trimestre de 2021, muitas revisões estão sendo feitas. A terceira consequência macroeconômica, que mencionamos anteriormente, é a melhora do balanço de pagamentos. Com a elevação dos preços das commodities, o valor em Dólar das exportações brasileiras deve aumentar bastante, contribuindo para reduzir em muito o déficit da conta-corrente com o exterior. É possível até que tenhamos superávit em 2021. Além disso, o Brasil tende a receber mais investimentos externos, de estrangeiros querendo participar do ciclo. Com isso, sobram mais Dólares no balanço de pagamentos, o que contribui para apreciar o Real e, indiretamente, beneficia a inflação.

Em resumo, essas são as consequências favoráveis do super ciclo de *commodities* para o Brasil. Tudo indica que estamos apenas começando a sentir os seus efeitos. Para a frente, temos ainda uma perspectiva favorável do aumento da vacinação, que deve contribuir para trazer para baixo as taxas de contaminação da Covid, favorecendo, de sobremaneira, a retomada do crescimento. A nota de cautela, quando se olha para a frente, vem do fato de que tudo parece estar acontecendo de maneira muito rápida no ciclo global, como uma espécie de “fast forward” do ciclo anterior. Dessa vez, os estímulos dados pelos países em termos de políticas econômicas foram maiores, o aumento dos preços dos ativos financeiros e *commodities* foi muito rápido e a inflação já começou a subir em praticamente todos os países. Tudo indica que a retirada dos estímulos monetários pode ser rápida também, o que tende a abortar os efeitos do super ciclo mais cedo, principalmente para os países

emergentes que têm fragilidades fiscais como o Brasil. Devemos aproveitar o tempo de bonança para aprofundar reformas e melhorar os fundamentos da economia. Teremos também uma eleição presidencial importante em 2022. Tudo indica que será polarizada e meio plebiscitária, o que poderá trazer muita incerteza aos investidores. Portanto, é hora de aproveitar os bons ventos externos e trabalhar para deixar a economia com bases mais sólidas e melhor preparada para enfrentar as turbulências futuras.

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:



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.