

# CARTA ECONÔMICA

**MAG**  
INVESTIMENTOS

## AGOSTO DE 2022

- Inflação norte-americana recua, mas falas dos membros do FOMC seguem duras;
- Discurso forte de Powell apaga precificação de cortes de juros em 2023;
- Pesquisas eleitorais captam melhora no desempenho de Bolsonaro e sugerem um resultado apertado;
- Mercado de trabalho segue forte e estimula discussão sobre revisão de taxa neutra de emprego;
- PIB mostra atividade robusta e disseminada da economia brasileira no segundo trimestre;
- COPOM deve manter a Selic estável em 13,75%.

A inflação norte-americana acumulada em doze meses recuou de 9,1% em junho para 8,5% em julho, abaixo das expectativas de 8,7%. Apesar da aguardada desaceleração, os membros do FOMC não suavizaram seu discurso em prol de uma política monetária restritiva, mas preferiram não explicitar uma preferência sobre o próximo movimento de alta de juros, como costumeiro. As commodities desaceleraram bastante ao longo do mês, o que poderia abrandar o discurso do presidente Jerome Powell no simpósio anual de Jackson Hole, ocorrido no final do mês. Entretanto, Powell foi bastante hawkish e incisivo na sua fala, tendo inclusive apagado as quedas de juros que, àquela altura, ainda estavam precificadas para 2023.

Citando as lições aprendidas nas décadas de 1970 e 1980, quando o Fed elevou bastante os juros para lidar contra a inflação crescente da época, Powell reconheceu que a restauração da estabilidade de preços demandará um considerável período com crescimento econômico abaixo do potencial, provocará o enfraquecimento do mercado de trabalho, e causará algum sofrimento para famílias e empresas. Entretanto, ele concluiu que é preciso agir com rapidez, pois a demora em combater a inflação aumenta o custo econômico de trazê-la de volta para um nível baixo e estável. Quanto ao curto prazo, Powell reafirmou o compromisso feito na última reunião, ao afirmar que a próxima decisão depende da evolução dos dados que

serão divulgados, assim como da evolução das expectativas.

No Brasil, a atividade legislativa segue morna, à medida que o cronograma eleitoral avança. Os atos de campanha, as propagandas pagas e o horário eleitoral gratuito de rádio e televisão tiveram início em agosto, assim como as sabatinas e debates com os candidatos aos cargos de presidente e governador. Quanto ao pleito presidencial, destacamos o enorme volume de pesquisas que têm sido divulgadas, e a tendência recente de aumento nas intenções de voto do presidente Jair Bolsonaro. Acreditamos que as medidas recentes do governo (elevação do Auxílio Brasil para R\$ 600, aumento no número de beneficiários do programa, distribuição de vouchers a caminhoneiros e taxistas, ampliação do vale gás, redução nas alíquotas do ICMS e nos combustíveis, com efeito baixista na inflação) estejam sendo captadas pelas pesquisas. A elogiada participação dos candidatos Ciro Gomes e Simone Tebet no único debate presidencial realizado no final do mês parece ter elevado marginalmente a intenção de votos de ambos, diminuindo a probabilidade de que a votação seja definida em primeiro turno, ainda que sem a robustez necessária para que qualquer um deles passe para a próxima rodada. Acreditamos que a eleição seja bastante disputada, com o atual presidente Jair Bolsonaro e o ex-presidente Lula passando ao segundo turno, sem tendência clara de favoritismo.

A melhora econômica também é percebida pela contínua robustez no mercado de trabalho. A população desocupada (9,9 milhões) caiu ao menor nível desde o trimestre encerrado em janeiro de 2016, enquanto o contingente de pessoas ocupadas (98,7 milhões) renovou o recorde da série iniciada em 2012, que tinha sido alcançado na divulgação anterior. No trimestre móvel terminado em julho, a taxa de desemprego alcançou 9,1%, o que representa um recuo de 1,4 ponto percentual em relação ao trimestre de fevereiro a abril (10,5%), e de 4,6 p.p. na comparação com o mesmo trimestre de 2021 (13,7%).

A contínua queda na taxa de desemprego, a despeito do aumento da força de trabalho, que atingiu o maior contingente da série, tem promovido discussões sobre uma possível alteração na taxa neutra de desemprego no país (Nairu). As medidas microeconômicas que foram tomadas nos últimos anos, com destaque para a Reforma Trabalhista, flexibilizou os contratos de trabalho e teria promovido uma redução no nível neutro de desemprego no Brasil.

Um fator que reforça essa tese é o comportamento moderado dos salários, apesar da melhora no mercado de trabalho. O rendimento real habitual (R\$ 2.693) caiu 2,9% na comparação com o mesmo período de 2021. A inflação alta certamente explica parte da queda real, mas não o todo. Já a massa de rendimento real, que multiplica rendimento e população ocupada, cresceu 6,1% na comparação anual. O desempenho da massa salarial tem mantido o consumo elevado, principalmente no setor de serviços, ainda como reflexo da restrição durante a pandemia.

Por fim, o resultado do PIB no segundo trimestre do ano também surpreendeu, com alta de 1,2% em relação ao trimestre anterior, que subiu 1,1% (revisado de 1,0%).

Diferentemente do primeiro trimestre, onde serviços e consumo praticamente responderam pelo resultado, no segundo trimestre a alta foi disseminada. Na ótica da oferta, a indústria cresceu 2,2% no trimestre, após alta de apenas 0,6% no trimestre anterior; agropecuária subiu 0,5%, após recuo de 0,9% no primeiro trimestre; e os serviços mantiveram o ritmo, com expansão de 1,1% e de 1,3% no primeiro e segundo trimestres, respectivamente. Quanto à demanda, o destaque fica por conta da expansão trimestral de 4,8% nos investimentos, após queda de 3,0% no primeiro trimestre, enquanto o consumo das famílias se acelerou ainda mais, passando de uma alta de 0,5% no primeiro trimestre para um crescimento de 2,6% no segundo. O resultado do PIB deixa um carregamento estatístico de 2,6% para o crescimento do ano, que tem sido revisto em alta desde então. O PIB já se encontra cerca de 3,0% acima do pré-pandemia, e apenas 0,3% abaixo do maior ponto da série.

Ainda que o fortalecimento da atividade motive discussões sobre a possibilidade de alterações não somente na taxa neutra de desemprego, mas também no PIB potencial e na respectiva taxa de juros de equilíbrio, os choques sem precedentes causados pela pandemia, e as incertezas decorrentes deles, dificultam análises mais assertivas sobre parâmetros estruturais da economia. Assim, esperamos que o COPOM mantenha a taxa de juros estável em 13,75% na reunião de setembro, ainda que falas recentes dos membros do Comitê reativem apostas em um último ajuste fino de 25 bps. Acreditamos que o intuito dessas mensagens foi o de evitar uma precificação antecipada quanto ao próximo ciclo de corte de juros, a exemplo da sinalização recente feita por Jerome Powell.

## MERCADO

### Renda Fixa

A principal contribuição veio das posições em crédito bancário e corporativo. No book de crédito, mantivemos a posição diversificada, exclusivamente entre os emissores high

### Inflação

Durante o mês, conseguimos gerar alfa aproveitando a volatilidade do mercado para alongar taticamente a *duration* da carteira em relação ao benchmark. Nosso posicionamento ao longo da curva, onde exploramos algumas assimetrias,

### Crédito

Apesar de seguirmos com emissões no mercado primário, esse montante caiu em relação ao mês anterior, talvez pela proximidade das eleições. Em agosto, foram cerca de R\$ 18,5 bilhões em emissões de debêntures, contra mais de R\$ 22 bilhões em julho. Apesar da queda no mercado primário, o mercado secundário de debêntures se manteve em nível bem elevado historicamente, na esteira do crescimento dos fundos de renda fixa, em especial fundos com denominação 'crédito privado'. Essa busca por ativos de crédito acaba por

### Multimercados

Operações no book de juros nominais foram as que mais geraram alfa no período. O book de bolsa também apresentou participação

### Bolsa

O mês de agosto foi marcado por uma desvalorização dos mercados globais de ações, como consequência de um discurso mais duro dos Bancos Centrais globais. Já o mercado local acabou se valorizando, beneficiado por dados econômicos positivos e um arrefecimento da inflação. O índice Ibovespa apresentou valorização de 6,16% em agosto, acumulando uma alta de 4,84%

grade. Para compor o caixa do fundo, seguimos com operações de financiamento à termo, sem risco direcional, e LFTs.

aumentando a exposição nos vértices que, pelas nossas métricas, mostram-se relativamente mais descontados, em detrimento dos que nos parecem mais caros, também contribui positivamente para a performance do fundo.

pressionar os spreads, que subiram em relação ao mês anterior, principalmente nos vencimentos mais longos. Nesse contexto, o mercado secundário foi a principal fonte de alfa para nossa carteira, com destaque para as debêntures onde há maior liquidez e, conseqüentemente, maiores oportunidades de arbitragem entre o prêmio de risco atribuído aos emissores. Aderente às nossas expectativas, o fundo performou muito bem tendo em vista o tripé liquidez, risco e retorno.

positiva relevante na performance do fundo. Encerramos o mês ainda com exposição direcional em juros nominais e bolsa.

no ano. Nos fundos tivemos um desempenho levemente inferior ao benchmark por conta de uma alocação *overweight* em *Utilities*, que acabaram under-performando o mercado no mês. Em agosto, o MAG FIA teve uma valorização de 5,82%, acumulando uma alta de 4,24% no ano. Já o MAG Selection teve uma valorização de 6,14% no mês, acumulando uma alta de 5,03% no ano.

## Indicadores Macroeconômicos

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Crescimento do PIB	2,9%	0,5%	-3,2%	-2,9%	1,3%	1,8%	1,1%	-4,2%	4,6%	2,8%	0,5%
Taxa de Desemprego*	5,4%	4,8%	6,8%	11,5%	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,5%	9,6%	8,4%
IPCA	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	3,0%	3,8%	4,3%	4,5%	10,1%	6,1%	5,4%
IGP-M	5,5%	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	10,5%	6,3%
Taxa de Câmbio** - R\$/US\$	2,34	2,66	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,15	5,10
Selic	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,25%

\*média anual / \*\*fim de período

**Projeções em vermelho**

## Performance dos Fundo

Renda Fixa	ago-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual <sup>1</sup>	Data de Início
							PL Médio 12M <sup>3</sup>	
MAG FI Renda Fixa	1,14%	7,79%	10,54%	14,05%	16,91%	181,06%	672.431	01/09/2010
% CDI	<b>97,36%</b>	<b>100,65%</b>	<b>103,30%</b>	<b>106,58%</b>	<b>96,26%</b>	<b>102,26%</b>	<b>425.664</b>	
MAG Cash FI RF Ref DI	1,19%	7,96%				8,03%	163.097	29/12/2021
% CDI	<b>101,82%</b>	<b>102,93%</b>				<b>102,83%</b>	<b>80.221</b>	
MAG CP30 FI RF CP LP	1,21%	8,35%				10,24%	182.882	20/10/2021
% CDI	<b>103,91%</b>	<b>107,93%</b>				<b>109,15%</b>	<b>29.859</b>	
MAG Top FIC FI CP LP	1,38%	8,78%	12,36%	19,58%	19,17%	30,77%	228.939	02/05/2018
% CDI	<b>118,53%</b>	<b>113,55%</b>	<b>121,13%</b>	<b>148,58%</b>	<b>109,14%</b>	<b>111,43%</b>	<b>161.385</b>	
MAG FI RF Crédito Privado LP	1,27%	8,48%	11,43%	17,24%	16,73%	91,96%	1.167.246	30/09/2014
% CDI	<b>108,70%</b>	<b>109,68%</b>	<b>112,05%</b>	<b>130,81%</b>	<b>95,24%</b>	<b>102,05%</b>	<b>842.493</b>	
MAG Inflação IMA-B RF Ref DI LP	1,18%	4,43%	5,20%	7,97%	15,38%	194,11%	174.324	23/12/2011
Dif. IMA-B	<b>0,08%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>-0,34%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>-0,85%</b>	<b>-13,12%</b>	<b>213.535</b>	

  

Multimercados	ago-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual <sup>1</sup>	Data de Início
							PL Médio 12M <sup>1</sup>	
MAG Strategy FIM	1,68%	8,06%	10,95%			12,10%	77.571	03/05/2021
% CDI	<b>144,29%</b>	<b>104,21%</b>	<b>107,36%</b>			<b>103,54%</b>	<b>57.502</b>	
MAG Multiestratégia FIM	1,53%	5,39%	6,62%	10,33%	12,16%	94,12%	94.825	18/11/2014
% CDI	<b>131,21%</b>	<b>69,63%</b>	<b>64,95%</b>	<b>78,40%</b>	<b>69,21%</b>	<b>107,70%</b>	<b>85.266</b>	
MAG Macro FIC FIM	1,84%	9,35%	11,34%	12,07%	18,20%	38,70%	30.696	06/07/2017
% CDI	<b>157,25%</b>	<b>120,92%</b>	<b>111,14%</b>	<b>91,55%</b>	<b>103,63%</b>	<b>109,20%</b>	<b>29.617</b>	

  

Renda Variável	ago-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual <sup>1</sup>	Data de Início
							PL Médio 12M <sup>1</sup>	
MAG Selection FIA	6,14%	5,03%	-6,04%			-5,12%	10.566	19/06/2019
Dif. Ibovespa	<b>-0,02%</b>	<b>0,55%</b>	<b>1,75%</b>			<b>0,99%</b>	<b>10.017</b>	
Mongeral Aegon FIA	5,82%	4,24%	-9,50%	-6,19%	-4,94%	2,13%	39.903	19/06/2019
Dif. Ibovespa	<b>-0,34%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-1,71%</b>	<b>-16,41%</b>	<b>-13,23%</b>	<b>-7,06%</b>	<b>34.037</b>	
MAG FIC FIA	6,73%	1,99%	-13,85%	-2,96%	4,20%	119,37%	10.057	19/02/2013
Dif. IbrX-100	<b>0,58%</b>	<b>-2,48%</b>	<b>-5,67%</b>	<b>-13,95%</b>	<b>-5,54%</b>	<b>1,77%</b>	<b>9.662</b>	

  

Investimento no Exterior	ago-22	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual <sup>1</sup>	Data de Início
							PL Médio 12M <sup>1</sup>	
MAG Global Bonds FIC FIM IE	-2,56%	-9,79%				-9,60%	26.324	23/12/2021
CDI <sup>2</sup>	<b>1,17%</b>	<b>7,74%</b>	<b>10,20%</b>			<b>7,96%</b>	<b>27.389</b>	
MAG Global Sustainable FIC FIM IE	-4,51%	-38,38%	-34,34%			-22,40%	66.694	14/10/2020
CDI <sup>2</sup>	<b>1,17%</b>	<b>7,74%</b>	<b>10,20%</b>			<b>12,93%</b>	<b>83.014</b>	
CDI	1,17%	7,74%	10,20%	13,18%	17,57%			
IMA-B	1,10%	4,57%	5,54%	8,99%	16,23%			
IPCA + 5,00%	0,33%	8,18%	14,53%	31,83%	41,79%			
Dólar (PTAX)	-0,18%	-7,19%	0,69%	-5,34%	25,14%			
Ibovespa	6,16%	4,48%	-7,79%	10,22%	8,29%			
IbrX-100	6,15%	4,48%	-8,18%	10,99%	9,74%			

Notas: 1) Unidade: Milhares de Reais.

2) O índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não é parâmetro objetivo do Fundo (benchmark), tal indicador é apresentado meramente como referência econômica. O Fundo não possui benchmark.

3) Para os fundos MAG CASH FI RF REF DI, MAG CP30 FI RF CP LP e MAG GLOBAL BONDS FIC FIM IE, o PL Médio compreende o período desde o início do fundo.

**Considerações Legais:** A Mongeral Aegon Investimentos Ltda é responsável pela elaboração desse material, mas não se responsabiliza por quaisquer atos e/ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por meio de suas publicações e projeções. Todos os dados e/ou opiniões aqui presentes não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados e/ou análises desta publicação deverão ser assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo a Mongeral Aegon Investimentos Ltda de todas e quaisquer responsabilidades decorrentes do uso deste material.

**ADVERTÊNCIA:** As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. Leia o Formulário de Informações Complementares, a Lâmina de informações essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxas. Não há garantia que os fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo terão tratamento tributário para fundos de longo prazo. Os fundos multimercado e fundos de ações podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. Há fundos que utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas respectivas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Há fundos que estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior ou que aplicam em fundos que estão autorizados a realizar tais aplicações. Os índices aqui reportados podem ser mera referência e não parâmetro objetivo dos fundos. Mongeral Aegon Macro FIC – Taxa Adm.: 2%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon Multiestratégia - Taxa Adm.: 0,30%, Taxa de Performance: N/A, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon FIM - Taxa Adm.: 0,8%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon FIRF - Taxa Adm.: 0,3%, Taxa de Performance: N/A, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon CP Inst. - Taxa Adm.: 0,4%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon Inflação. - Taxa Adm.: 0,5%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon FIC FIA - Taxa Adm.:0,5%, Taxa de Performance: N/A, Público Alvo: Público em Geral.

Administrador: 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 telefones: (21) 3219-2500 – Fax (21) 3219-2501. Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): sac@bnymellon.com.br ou através dos telefones (21) 3219 – 2600 / (11) 3050-8010.Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou através do telefone 0800 725 3219.

