

Carta Econômica

Novembro/2021



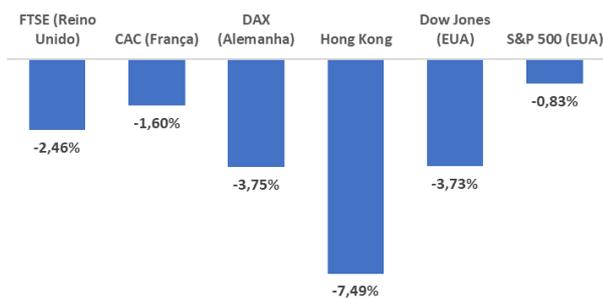
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

Se a pandemia parecia estar saindo do foco, em novembro ela tornou a abalar os mercados internacionais com a descoberta da nova cepa denominada ômicron, que surgiu na África do Sul num momento em que Europa já registrava novo surto de covid e países da região limitavam a mobilidade de seus cidadãos. Nesse contexto, as preocupações com a continuidade da retomada econômica global voltaram à cena e provocaram uma onda generalizada de *risk-off*.

Desempenho Principais Bolsas - Nov/2021

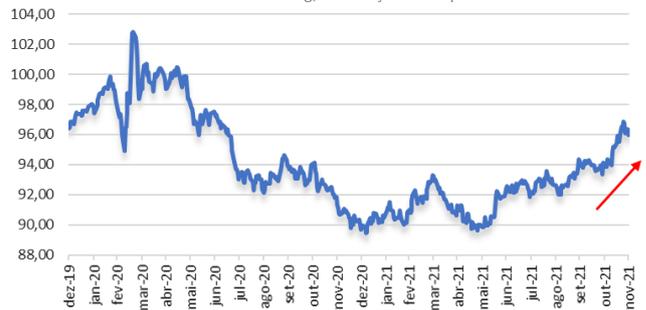
Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Concomitantemente a esse cenário mais desafiador para a atividade, as pressões inflacionárias, que vêm há meses provocando mudança de postura dos grandes bancos centrais em direção a menos estímulos, parecem não dar trégua, tanto que, nos Estados Unidos, Jerome Powell, recém confirmado presidente do *Fed* por mais quatro anos, finalmente admitiu que a tese de “inflação temporária” está sendo deixada de lado e sinalizou que a instituição deve discutir já na reunião de dezembro um processo mais rápido da redução de seu programa de compra de ativos, trazendo então maior flexibilidade para a antecipação do início do ciclo de aumento de juros.

DXY Index (Dólar Vs cesta de moedas)

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



O tom mais cauteloso do dirigente provocou escalada dos juros das *Treasuries* com vencimentos curtos e deterioração adicional das bolsas, sobretudo em Wall Street, onde os índices acionários renovavam máximas históricas até poucas semanas atrás. Desse modo, a grande questão que paira é o quão agressivo o banco central norte-americano será nesse processo de normalização de sua política monetária, haja vista seu impacto nos fluxos de capitais, com reflexo especialmente relevante nas moedas de países emergentes.

Rendimentos US Treasuries de 2 anos

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Olhando à frente, é necessário seguir acompanhando com atenção o avanço do conhecimento científico sobre a nova variante da covid, dado que um eventual recrudescimento da pandemia poderia não apenas enfraquecer a atividade – principalmente o ainda debilitado setor de serviços – como também prolongar os gargalos globais de oferta e provocar mais

inflação. Ainda que relatos de autoridades médicas sul-africanas indiquem sintomas leves dessa nova cepa, é possível que ela seja mais contagiosa e até o momento não há dados que comprovem sua reação à imunização proporcionada pelas vacinas existentes. Os laboratórios responsáveis pelas principais vacinas já estão promovendo estudos e pretendem trazer respostas nas próximas semanas.

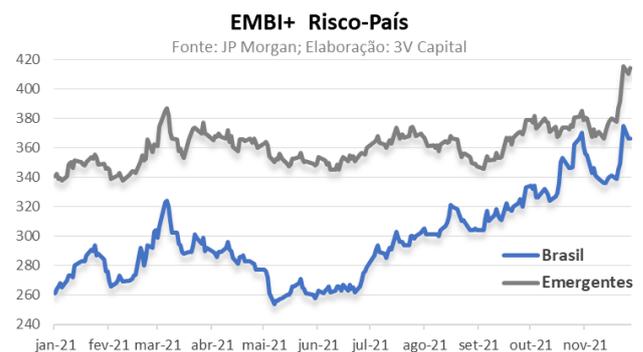
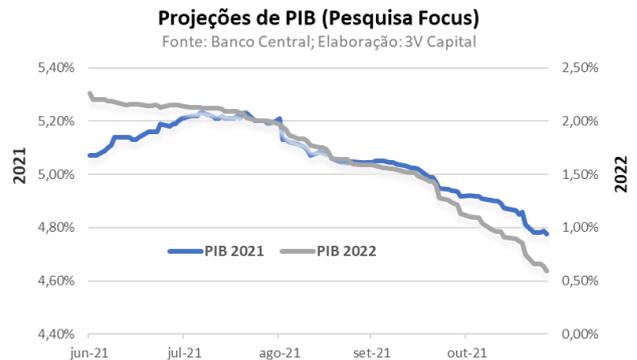
Cenário Doméstico

No Brasil, os ativos seguiram fortemente pressionados no mês de novembro, repercutindo não apenas as preocupações sobre a evolução da pandemia, mas também a conjuntura econômica desfavorável, com as preocupações fiscais e pressões inflacionárias pesando sobre a confiança e os indicadores de atividade.



Sob o risco de o governo ter de apelar para alguma medida mais drástica para viabilizar o auxílio emergencial – como a abertura de crédito extraordinário via decretação de calamidade pública, que poderia abrir a porta para mais gastos em ano eleitoral – os agentes mantiveram a cautela, de olho na complicada tramitação da PEC dos Precatórios no Congresso. Ainda que essa não tenha sido a solução ideal, por adiar pagamentos

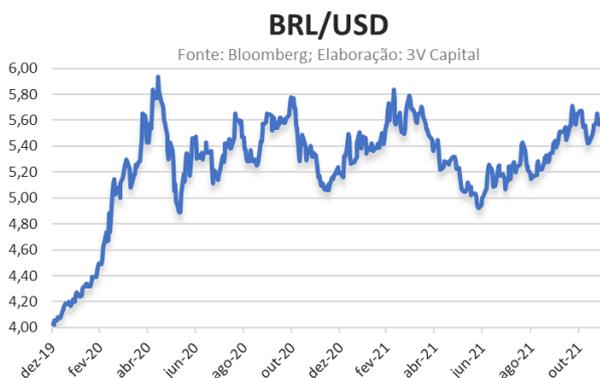
do governo já reconhecidas pela Justiça e alterar a metodologia de correção do teto de gastos, o mercado enxerga a PEC como a alternativa para não ficar no escuro – de acordo com as palavras do próprio ministro Paulo Guedes, essa seria a solução “menos ruim”.



No que tange aos preços, a inflação seguiu surpreendendo para cima, com destaque para os preços dos combustíveis e energia elétrica, aumentando o peso negativo sobre a renda das famílias. Não por acaso, em meio ao risco de a autoridade monetária perder o controle das expectativas, o mercado chegou a precificar temporariamente um aperto de juros mais robusto na reunião de dezembro, de 2 pontos percentuais da taxa Selic. Entretanto, o diretor do Banco Central, Campos Neto, “baixou a bola” nos momentos de maior estresse e indicou que os prêmios de risco oriundos da PEC dos precatórios

“foram muito maiores que o desvio fiscal” e destacou dados das contas públicas melhores do que o esperado devido à recuperação na arrecadação. A sinalização se somou aos ventos contrários vindos do exterior no final do mês e, com isso, o plano de voo do Banco Central de elevação de 1,5% na próxima reunião certamente será mantido.

Já o câmbio, a despeito do atual nível de juros domésticos favorecer o fluxo de entrada de dólares, o atual cenário de piora dos fundamentos econômicos e as tensões políticas, que devem se acirrar com as eleições do ano que vem, deverão manter o país ainda distante da rota de liquidez.



Como resultado de todas as incertezas e antecipando-se aos riscos, a bolsa brasileira tem sido duramente penalizada, com destaque negativo para as ações de setores ligados ao consumo, varejo e construção, que sofrem mais com a perspectiva de uma taxa de juros na casa de dois dígitos num futuro próximo. Todavia, ainda que as pressões de custos venham nitidamente aumentando, a safra de resultados do terceiro trimestre mostrou que os balanços das

companhias domésticas preservaram bons ganhos mesmo diante de um cenário desafiador.

Para as próximas semanas, ainda que haja algum alento do mercado após o encaminhamento do novo Auxílio Brasil com a aprovação da PEC dos Precatórios, o cenário doméstico deve continuar desafiador. No curto prazo, a inflação deve ser observada com atenção, pois se continuar surpreendendo para cima, precificará juros mais altos e inevitavelmente trará deterioração fiscal adicional, retroalimentando todo o processo. Mas mesmo em meio a tantas incertezas, vale notar que a S&P reafirmou em novembro o *rating* “BB-” do Brasil com perspectiva estável, numa demonstração ainda de confiança com o país. Para quem olha para um horizonte maior de investimentos, há oportunidades, pois em momentos de tensão os mercados muitas vezes tomam proporções irracionais, deixando bons ativos com preços descontados.

Indicadores - retornos (%)

Taxa/índice	out-21	nov-21	2020	12 meses
CDI	0,48%	0,59%	2,77%	3,77%
Dólar (Ptax-V)	3,74%	-0,41%	28,93%	5,41%
Ibovespa	-6,74%	-1,53%	2,92%	-6,41%
IMA-B	-2,54%	3,47%	6,41%	3,30%
IPCA	1,25%	1,08%	4,52%	10,88%
IRF-M	-2,63%	1,79%	6,69%	-1,93%

IPCA do mês que acabou de encerrar refere-se à projeção da Anbima

AVISOS

Esta apresentação foi elaborada pela 3V CAPITAL GESTÃO DE RECURSOS (“3V CAPITAL”) e não pode ser reproduzida ou distribuída a terceiros, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento por escrito de seus representantes. As informações nela contidas foram obtidas de fontes de mercado consideradas confiáveis. Embora acredite na confiabilidade de suas fontes, a 3V CAPITAL não garante que as informações coletadas sejam exatas e completas. As opiniões, estimativas e visões de investimento expressas nesta apresentação refletem exclusivamente a opinião dos representantes da 3V CAPITAL, tendo como base as atuais condições de mercado e podem não ser apropriadas aos interesses de todos os investidores, os quais devem ser analisados individualmente.