

Carta Econômica

Janeiro/2022



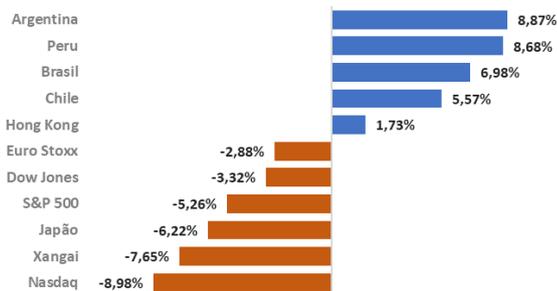
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

Os riscos geopolíticos crescentes com a possibilidade de invasão russa na Ucrânia, as preocupações com o impacto da variante ômicron nas perspectivas de crescimento global e, especialmente, a perspectiva de retirada mais rápida dos estímulos à economia norte-americana pelo *Fed* trouxeram forte volatilidade aos principais mercados no mês de janeiro. Todavia, a decisão da China de reduzir juros e elevar liquidez para sustentar a recuperação do gigante asiático atenuou parcialmente o movimento e deu força às *commodities*, beneficiando diretamente os ativos e moedas de países emergentes.

Desempenho Principais Bolsas - Jan/2022

Fonte: Bloomberg

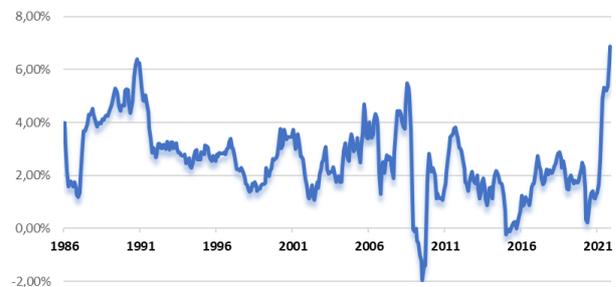


Nos Estados Unidos, a inflação persistentemente elevada e acima da meta de 2% ao ano fez o *Fed* se apressar para tentar recuperar a credibilidade perdida, depois de insistir por muito tempo em seu caráter transitório - o índice de preços ao consumidor (*CPI*) encerrou o ano de 2021 com alta anual de 7%, no maior nível desde 1982. A preocupação da autoridade monetária não é apenas com os gargalos na cadeia de abastecimento mundial, que poderão se manter até 2023, mas também com a mão de obra mais

escassa, diante de um mercado de trabalho que parece ter alcançado o pleno emprego.

Inflação ao Consumidor EUA (CPI) - Var. 12m

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



A hábil comunicação de Jerome Powell, que conseguiu manter Wall Street na trajetória de consecutivos recordes por vários meses, parece cada vez mais ineficaz para reduzir os ruídos. Embora não tenha se comprometido com o ritmo do ciclo de aperto monetário, confirmado para começar em março, o presidente do *Fed* indicou que a redução do balanço patrimonial da instituição através da redução da compra de ativos será mais rápida do que no período posterior à crise de 2008, quando a retomada da maior economia mundial aconteceu de forma mais lenta. Ainda sem clareza sobre quando ocorrerá o pico da inflação, a postura mais *hawkish** do banco central norte-americano assustou as bolsas norte-americanas, notadamente as ações do setor de tecnologia, mais dependentes de expansão de lucros futuros, que por sua vez podem ser reduzidos com juros mais elevados.

Rendimentos US Treasuries de 10 anos

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



DXY Index (Dólar Vs cesta de moedas)

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Já na segunda maior economia global, onde os dados recentes de inflação não trouxeram maiores aflições ao passo que os de atividade desaceleraram em função das restrições para conter os casos de covid, o Banco do Povo da China (PBoC, o banco central do país) foi na contramão de seus pares internacionais e reduziu as taxas de referência para empréstimos de curto, médio e longo prazos bem como injetou mais liquidez no sistema financeiro.

Para os próximos meses, acreditamos que os esforços de Pequim em prol da estabilização da economia chinesa num ano político importante como o de 2022, que terá o 20º Congresso do Partido Comunista no segundo semestre, deve continuar a dar suporte para os preços das *commodities*, favorecendo grande parte dos países emergentes. Contudo, é necessário manter as atenções voltadas para a situação epidemiológica global e, principalmente, ao *Fed*, dado que um aperto ainda mais forte do que o esperado da política monetária dos Estados Unidos inevitavelmente impactará os fluxos de capitais, com riscos de inverter toda a dinâmica observada ao longo das últimas semanas.

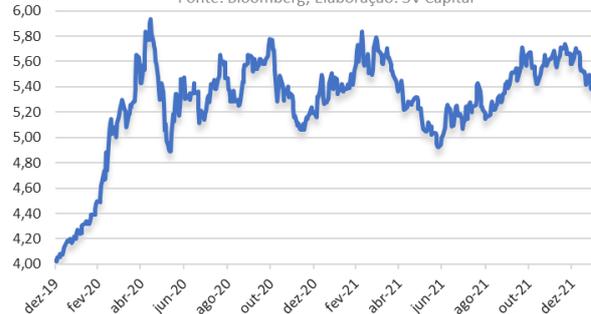
** hawkish = termo utilizado como referência a um viés mais rigoroso de um determinado banco central, cuja intenção é elevar os juros*

Cenário Doméstico

Refletindo a entrada de um forte e inesperado fluxo externo de capitais, o mercado brasileiro passou por um movimento de recuperação no mês de janeiro, com valorização tanto do Ibovespa quanto do Real.

BRL/USD

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Do lado da atividade, os sinais recentes continuaram a indicar um desempenho anêmico da economia doméstica, de modo que as expectativas do mercado apontam para um crescimento praticamente nulo neste ano.

Entretanto, apesar do desalento, o IPCA-15 de janeiro mostrou uma inflação ainda preocupante ao permanecer em dois dígitos no acumulado de 12 meses (10,20%) e registrar novo avanço do índice de difusão de 68,9% para 74,4%, num sinal de que os preços avançam de forma mais espalhada. Esse quadro reforça a expectativa de que o Banco Central continuará atento e elevará a taxa Selic gradativamente até o nível próximo de 12% ao ano, ainda que tenha agora o câmbio a seu favor.

PIB 2022 - Mediana de Expectativas (Pesquisa Focus)

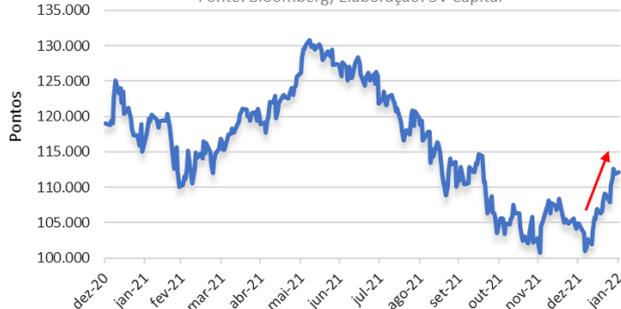
Fonte: Banco Central; Elaboração: 3V Capital



Quanto à renda variável, a despeito de novas desistências de empresas em abrir capital na B3 neste início de ano, surpreendeu o forte avanço do Ibovespa, que encerrou janeiro muito descolado das bolsas norte-americanas, com alta de 6,98%, aos 112.143 pontos, puxado principalmente pelas empresas do setor de *commodities*.

Ibovespa

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Olhando à frente, entendemos que a recente descompressão sobre os ativos brasileiros faz parte de um movimento importante que pode estar apenas no início. Para quem olha para um horizonte de longo prazo acreditamos que ainda há muitas oportunidades, com muitos ativos descontados em relação a seus valores intrínsecos.

No entanto, é importante atentar ao fato que a conjuntura doméstica ainda é repleta de desafios e a volatilidade nos negócios deve seguir elevada.

O quadro de enxugamento de liquidez contratado pelo *Fed* acontece num momento em que nossa economia padece de baixo crescimento e preços persistentemente pressionados em ambiente político conturbado de ano eleitoral, que aumenta exponencialmente as preocupações com as contas públicas: apesar dos fortes resultados recentes na arrecadação, que permitiu uma redução no endividamento bruto do país de 88,6% do PIB em 2020 para 80,3% em 2021, é razoável que esse desempenho não se repetirá nesse ano, tanto por conta do crescimento em queda quanto pela flexibilização no teto de gastos.

Indicadores - retornos (%)

Taxa/Índice	dez-21	jan-22	12 meses
CDI	0,76%	0,73%	5,00%
Dólar (Ptax-V)	-0,70%	-4,00%	-2,16%
Ibovespa	2,85%	6,98%	-2,54%
IMA-B	0,22%	-0,73%	-1,15%
IPCA	0,73%	0,55%	10,39%
IRF-M	1,89%	-0,08%	-1,28%

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.