

Carta Econômica

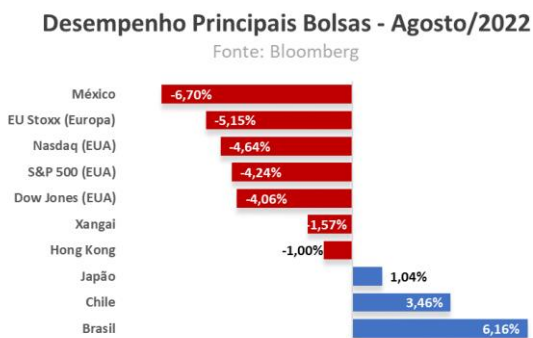
Agosto/2022



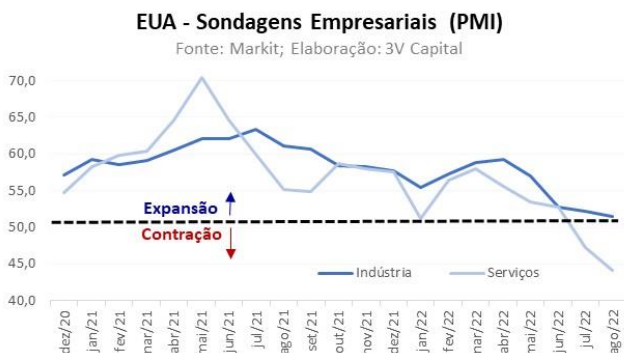
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

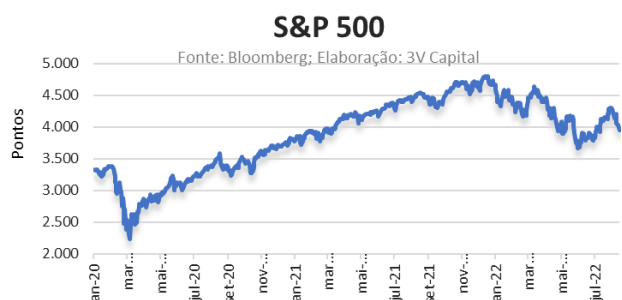
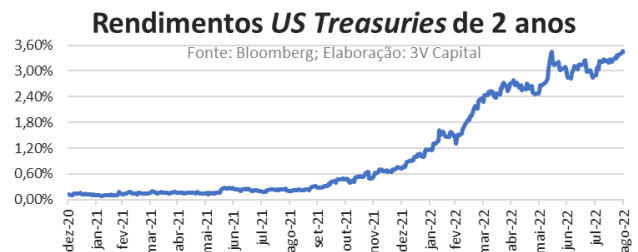
Refletindo as sinalizações mais *hawkish*¹ do Fed e do BCE e os receios de uma possível recessão decorrente dessa postura mais cautelosa, os principais mercados apresentaram forte deterioração no mês de agosto, com exceção da maior parte dos emergentes, cujos ciclos de ajuste monetário já estão, em sua maioria, no estágio final.



Nos Estados Unidos, apesar do arrefecimento observado nos indicadores correntes de inflação e atividade, Jerome Powell endureceu o discurso no famoso simpósio anual de Jackson Hole e frustrou parte do mercado que acreditava em moderação do ritmo de aperto.

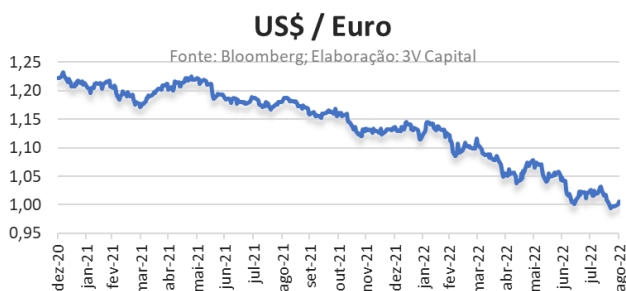


O dirigente do Fed não apenas reforçou o compromisso “incondicional” da instituição com a estabilidade dos preços como admitiu que o processo de ajuste pode comprometer o crescimento e que outro aumento “incomumente grande” de juro pode ser necessário no próximo *FOMC*², elevando as apostas de mais um novo aumento de 75 bps nos *Fed Funds* no dia 21 de setembro.



Na Europa, onde a inflação ao consumidor disparou para o recorde de 8,9% em julho, o cenário foi agravado pelo anúncio de parada do gasoduto *Nordstream 1* para manutenção anual pela Gazprom. A estatal russa já havia reduzido os fluxos de entrega de gás em junho para 40% da capacidade e a decisão de fazer a manutenção nesse momento foi lida como uma ameaça de suspensão total da oferta em retaliação ao Ocidente, em função de seu apoio implacável à Ucrânia. Diante desse cenário, mesmo num contexto de elevado endividamento de países como Itália, Espanha e Grécia dirigentes do BCE

começaram a defender abertamente uma intensificação do aperto monetário na próxima reunião do dia 8 de setembro para além dos 50 bps anunciados em julho – todavia, devido ao elevado risco de que a região seja arrastada para a recessão nesse ambiente mais desafiador o euro deve se manter em trajetória de queda.



No que diz respeito à segunda maior economia global, não bastassem as recorrentes restrições impostas pela política de covid zero em grandes cidades, o país vem enfrentando a pior onda de seca em décadas e o importante setor imobiliário, que representa um terço do PIB chinês, segue sob pressão diante do volume crescente da população que se nega a pagar hipotecas de projetos inacabados em função da pandemia. A despeito de a inflação no gigante asiático estar relativamente baixa, o governo vem reagindo à desaceleração em curso com estímulos econômicos pontuais e continua focado em eliminar a transmissão da covid, que grande parte do mundo já aceitou como endêmica. Essa dinâmica deve seguir até o congresso quinquenal do Partido Comunista convocado para 16 de outubro, quando Xi Jinping deve garantir seu terceiro mandato no cargo de presidente.

Para as próximas semanas, os mercados devem seguir voláteis, com as atenções voltadas aos próximos números de inflação, sobretudo nos

Estados Unidos, a fim de antecipar o grau de intensidade e duração do ciclo de aperto do Fed bem como da desaceleração em curso na maior economia global. Ainda que as sondagens recentes mostrem certo desaquecimento da demanda, as pressões de custos num contexto de Guerra na Ucrânia, restrições sanitárias na China e clima adverso em vários países podem seguir anuviando a oferta. Por ora o mercado notadamente precifica um cenário mais otimista do que o indicado pela própria autoridade monetária.

¹ *hawkish*: termo utilizado como referência a um viés mais rigoroso de um determinado banco central, cuja intenção é elevar os juros

² *FOMC*: Federal Open Market Committee (Comitê Federal de Mercado Aberto)

Cenário Doméstico

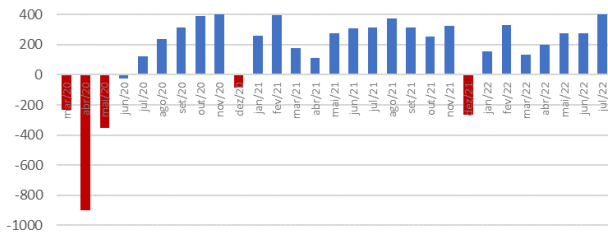
Apesar das preocupações que historicamente marcam o período pré-eleitoral, em agosto os ativos domésticos mantiveram a trajetória de recuperação observada no mês anterior. Na esteira de dados econômicos mais favoráveis e da volta do fluxo estrangeiro tanto a bolsa quanto o Real se valorizaram e as taxas de juros futuros recuaram.

Com os cortes nos preços dos combustíveis promovidos pela Petrobras e a desoneração do ICMS sobre combustíveis e energia que garantiram deflação de 0,68% em julho (a maior da série histórica) e certamente continuarão reverberando positivamente na inflação de agosto o mercado passou a dar como certo o fim do ciclo de aperto da taxa Selic no nível atual de 13,75% ao ano bem como já começou a avaliar o

timing do início do processo de flexibilização no ano que vem.

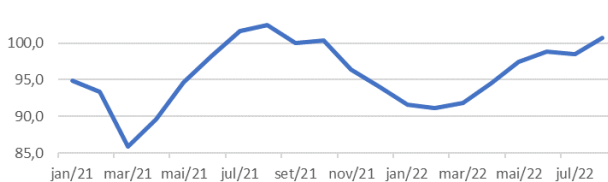
CAGED - Saldo entre Admissões e Desligamentos (mil)

Fonte: Ministério da Economia; Elaboração: 3V Capital



Índice de Confiança Empresarial

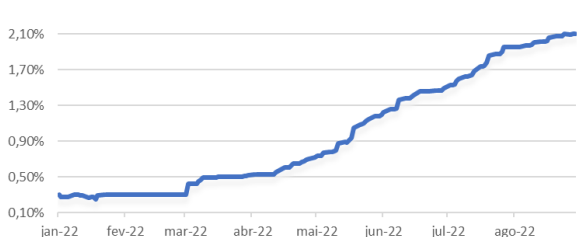
Fonte: FGV; Elaboração: 3V Capital



Do lado do crescimento, a contínua melhora do mercado de trabalho aliada à evolução dos indicadores de confiança bem dos dados correntes de atividade – em especial do setor de serviços - melhoraram consideravelmente os prognósticos para o PIB deste ano.

PIB 2022 - Mediana de Expectativas (Pesquisa Focus)

Fonte: Banco Central; Elaboração: 3V Capital



Todavia, ainda que as notícias de curto prazo venham surpreendendo positivamente, o cenário a partir do ano que vem segue anuviado. Vale lembrar que a prévia da inflação de agosto

mostrada pelo IPCA-15 (- 0,73%) mostrou que o forte recuo dos preços ocorreu de forma muito decisiva pelos preços administrados, já que a desaceleração dos demais itens ainda é tímida. Não menos importante, parte da melhora recente dos indicadores de crescimento foi impulsionada também de forma artificial, em função de políticas governamentais de transferência de renda.

Diante desse dilema, após as eleições o foco principal do mercado deve se voltar para a condução da política fiscal, cujos efeitos diretos na inflação e atividade se estendem para os preços de todos os ativos. Com despesas de pessoal limitadas e números de arrecadação recorde a dívida bruta do país tem apresentado trajetória de queda, mas com as promessas de continuidade do auxílio no valor de R\$ 600 no ano que vem e revisão da tabela de Imposto de Renda pelos candidatos à frente das pesquisas há ansiedade para se saber o que será colocado no lugar da regra do teto de gastos, já que há amplo consenso de que ela está condenada no modelo atual.

Indicadores - retornos (%)

Taxa/Índice	jul-22	ago-22	2022	12 meses
CDI	1,03%	1,17%	7,74%	10,20%
Dólar (Ptax-V)	-0,95%	-0,18%	-7,19%	0,69%
Ibovespa	4,69%	6,16%	4,48%	-7,79%
IMA-B	-0,88%	1,10%	4,57%	5,54%
IPCA	-0,68%	-0,33%	4,42%	8,76%
IRF-M	1,15%	2,05%	5,49%	6,17%

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.

