

# Carta Econômica

Outubro/2022

---

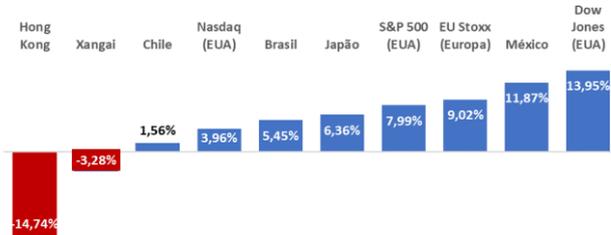


**3V**  
capital  
Gestão de Recursos

# Cenário Externo

Desempenho Principais Bolsas - Outubro/2022

Fonte: Bloomberg



Apesar de contínuos indicadores econômicos mostrando persistências inflacionárias e desaceleração da atividade econômica, as bolsas no exterior avançaram em outubro num movimento de recuperação após sucessivos meses de queda. No entanto, vale destacar que a maior parte das curvas de juros futuras dos países continuaram a apresentar elevação de prêmios, com destaque para a mais impactante nos mercados, as *Treasuries* norte-americanas.

Rendimentos US *Treasuries* de 10 anos

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Nos Estados Unidos, os três principais índices acionários apresentaram alta em outubro, com destaque para o Dow Jones que teve seu maior ganho mensal desde 1987. Por trás desse movimento esteve a esperança de que o Fed possa atenuar o ciclo de ajuste, após a ata do último *FOMC*<sup>1</sup> sinalizar que “é importante calibrar o ritmo do aperto para mitigar efeitos adversos” e a o declínio da inflação medida pelo *PCE*<sup>2</sup> – ainda

que o PIB tenha superado o consenso e registrado crescimento anualizado de 2,6% no terceiro trimestre.

EUA - Índice de Preços de Gastos com Consumo (PCE)

Var. 12m

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



No velho continente, os holofotes se voltaram ao Reino Unido com a ex-primeira-ministra Liss Truss renunciando ao cargo em tempo recorde, apenas 44 dias após assumi-lo. Em seu lugar, Rishi Sunak sucedeu o comando do país. Sua equipe econômica já desfez os feitos de Truss, informando que o Estado irá aumentar impostos e reduzir custos para não elevar ainda mais o rombo nas contas públicas - anúncio esse que acalmou as taxas de juros do país e fez a libra iniciar um movimento de recuperação.

US\$ / Libra

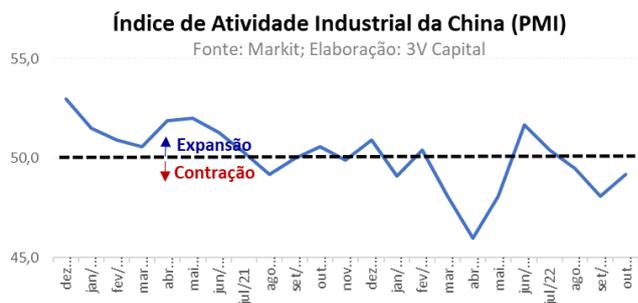
Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Já a Zona do Euro anunciou um novo plano para combater a crise energética, que inclui subsídio de preços, num estímulo fiscal na casa dos 40 bilhões de euros que tem como foco ajudar as famílias e negócios a atravessar o momento atípico. O anúncio de que os estoques de gás natural estão cheios para o inverno fez com que o preço da *commodity* despencasse 60% desde seu pico em

agosto, embora custo da energia ainda esteja bem acima da média de 2021. Nesse sentido o Banco Central Europeu manteve o *pace* e aumentou os juros em 75 *bps*, com a inflação na região atingindo o patamar de 10,7% nos últimos 12 meses.

Quanto à China, no 20º Congresso do Partido o presidente Xi Jinping foi renomeado como esperado, se tornando, metaforicamente, “o imperador do País do Centro”. Porém mudanças na liderança do Comitê Permanente do Politburo não foram bem-vistas: quatro dos sete membros permanentes foram substituídos, de modo que os líderes que entraram são mais focados em questões ideológicas e políticas, ao passo que os que se aposentaram eram mais voltados à economia e mercado, num claro sinal de “menos pragmatismo econômico” e “mais ideologia”. Do lado econômico, o crescimento do PIB se recuperou para 3,9% no terceiro trimestre, superando as expectativas do mercado. O setor de serviços ainda se mostrou cambaleante, sofrendo os efeitos da política de Covid zero, enquanto o setor manufatureiro liderou a recuperação. A inflação permanece moderada em 2,8%, criando espaço para o Banco Popular da China buscar uma política monetária mais acomodatória com novos cortes de juros esperados em 2023. Uma das grandes preocupações ainda é o setor imobiliário, com a queda no número de projetos vendidos elevando o risco de bolha imobiliária.



Olhando à frente, os temas que mais preocupam continuam sendo a inflação e a crise energética na Europa. Apesar dos momentos de alívio do mercado com certos números de inflação mais benignos, acreditamos que os Bancos Centrais não devem dar sinais de reversão de ciclo até que as expectativas de inflação se ancorem e os núcleos comecem a estabilizar. Com o início da temporada de balanços, algumas importantes empresas já divulgaram resultados e, com exceção do setor de tecnologia, muitas mostraram resiliência em seus negócios com números acima das expectativas, indicando que existe a possibilidade de um *soft landing*. Assim devemos continuar atentos aos indicadores de inflação e o tom dos discursos dos principais Bancos Centrais. Por fim, com as tropas ucranianas apresentando significantes avanços nas regiões de Kharviv Oblast e Kherson Oblast, o questionamento de quanto tempo mais o exército de Putin consegue manter esse conflito aumenta a cada dia e o fim da guerra ainda não está precificado nos ativos de risco.

<sup>1</sup> *FOMC*: Federal Open Market Committee (Comitê Federal de Mercado Aberto)

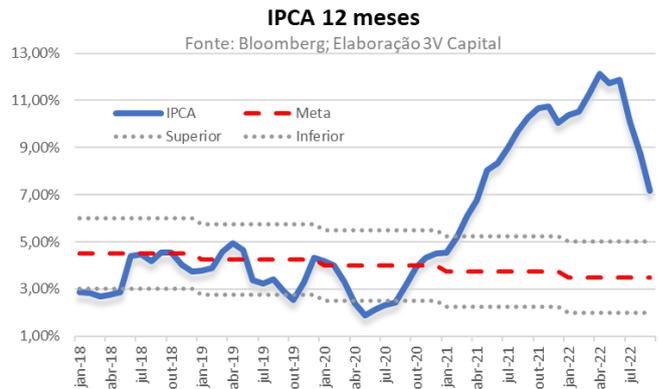
<sup>1</sup> *PCE* (Personal Consumption Expenditures) Price Index: Índice de Preços para Despesas com Consumo Pessoal. É a métrica de inflação mais observada pelo Fed.

# Cenário Doméstico

As expectativas de um Fed um pouco mais *dovish*<sup>1</sup> que animaram Wall Street no final de outubro também repercutiram positivamente no mercado brasileiro, onde indicadores de inflação continuaram a evoluir positivamente e a reação dos agentes à eleição foi cautelosamente favorável.



Do lado econômico, após o IPCA de setembro mostrar a terceira deflação mensal consecutiva, de 0,29%, houve nova onda de revisões baixistas para a inflação desse ano, com parte dos analistas não descartando a possibilidade de o indicador encerrar 2022 abaixo do teto da meta de 5,00%, bem distante dos prognósticos mais pessimistas de dois dígitos no início do ano. Todavia o Copom manteve em outubro a taxa Selic em 13,75% a.a., bem como o tom vigilante, desencorajando apostas em corte prematuro de juros, fazendo o mercado seguir com a perspectiva de início do ciclo de flexibilização monetária para o segundo trimestre de 2023, quando o risco fiscal poderá estar mais bem endereçado.



No que diz respeito ao front político, a despeito da forte polarização política em torno das eleições, a configuração do Congresso observada após o primeiro turno esvaziou as chances de guinadas econômicas heterodoxas a partir do ano que vem e trouxe certa resiliência aos ativos domésticos ao longo do mês.



Nesse contexto, o Real continua a mostrar grande protagonismo, seja porque já havia sido bastante depreciado entre os anos 2020 e 2021, seja pelo diferencial de juros ainda bastante elevado frente aos demais países, que forte volume de capitais de curto prazo. Não obstante, por demérito de seus pares, o Brasil vem figurando como o mais atrativo dentre os principais emergentes, à medida que a guerra sem fim da Ucrânia desqualifica o rublo, a desaceleração econômica chinesa enfraquece o yuan e a interferência do governo turco no banco central do país provoca forte queda da lira.

Para as próximas semanas, o mercado deve seguir

atento aos detalhes da política econômica do governo eleito, especialmente os nomes para a Fazenda e o Planejamento, bem como a âncora fiscal que será colocada no lugar do teto de gastos.

<sup>1</sup>*dovish*: termo utilizado como referência a um viés menos rigoroso de um determinado banco central, cuja intenção é manter as taxas de juros em patamar baixo

Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	set-22	out-22	2022	12 meses
CDI	1,07%	1,02%	10,00%	11,49%
Dólar (Ptax-V)	4,39%	-2,77%	-5,80%	-6,84%
Ibovespa	0,47%	5,45%	10,70%	12,11%
IMA-B	1,48%	1,23%	7,43%	11,40%
IPCA*	-0,29%	0,44%	4,55%	6,31%
IRF-M	1,40%	0,93%	7,95%	11,95%
S&P 500	-9,34%	7,99%	-18,76%	-15,92%
Euro Stoxx	-5,66%	9,02%	-15,84%	-14,89%
MSCI Emerging	-11,90%	-3,15%	-31,16%	-32,94%

\*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.

