

Carta Econômica

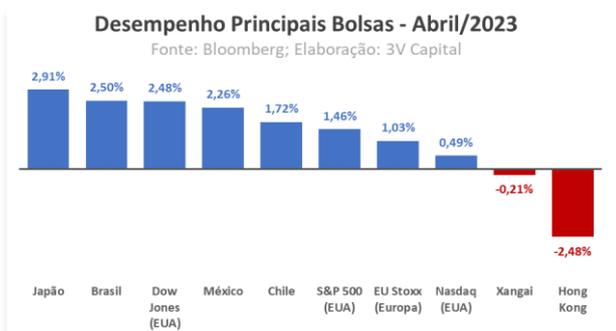
Abril/2023



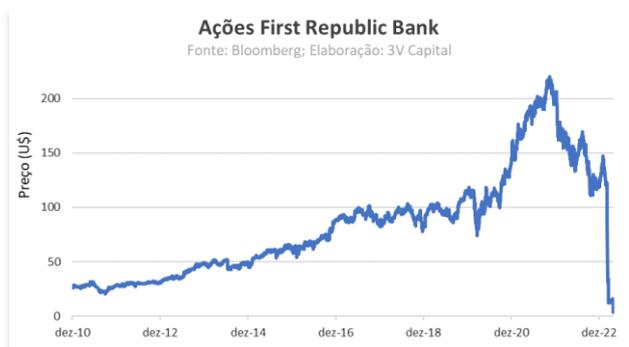
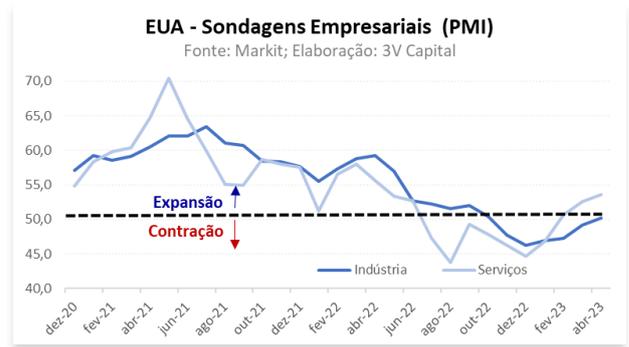
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

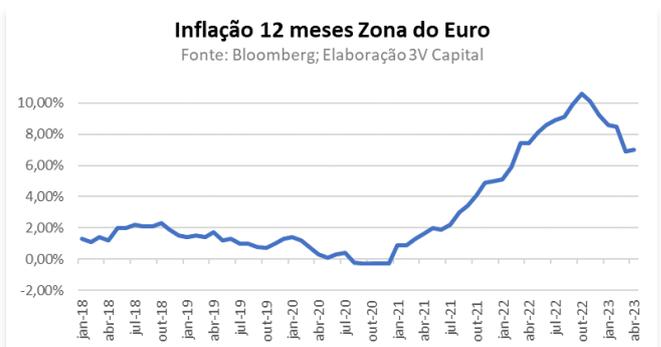
O mês de abril foi caracterizado pela recuperação nos principais mercados acionários internacionais, beneficiados pela expectativa que o ciclo de aperto monetário norte-americano esteja perto do fim e por sinais de maior vitalidade da economia chinesa, que poderá contrabalançar a desaceleração esperada dos países mais desenvolvidos.



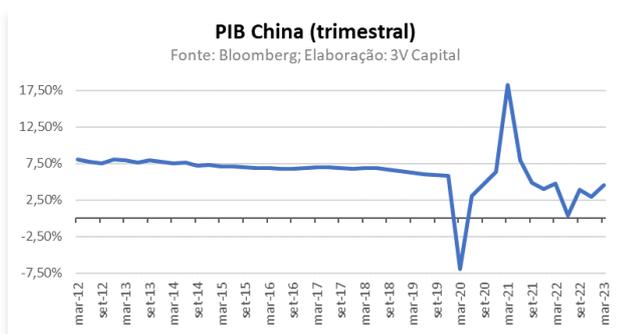
Nos Estados Unidos, o setor bancário continuou a atrair a atenção dos mercados devido à quase quebra do *First Republic Bank*, que culminou em sua aquisição pelo *JPMorgan*. Para ser ter uma ideia do risco, o valor acumulado dos ativos dos três bancos que faliram esse ano já ultrapassou o do total de ativos das 25 instituições financeiras que quebraram na crise do *subprime* em 2008. Adicionalmente, a economia americana apresentou dados de PIB abaixo do esperado, levando os agentes a precificar um Fed mais *dovish*¹, com uma taxa terminal dos *fed funds* entre 5,00% e 5,25%.



Por outro lado, a situação bancária na Europa melhorou após a aquisição do *Credit Suisse* pelo UBS, embora a região tenha recebido com surpresa os últimos dados de PIB e inflação, com a atividade crescendo apenas metade do esperado e índices de preços muito acima do desejado. Esse cenário de aparente estagflação no Velho Continente fortalece a perspectiva de que o *BCE* e o *BoE* precisarão manter as políticas de juros restritivas mais prolongadas do que o Fed.



Enquanto isso, a economia chinesa continua a se recuperar. O setor de consumo avança continuamente junto às exportações do país, o que corrobora de forma significativa com um crescimento mais robusto 2023, ainda que os setores de investimento corporativo e o mercado imobiliário sigam sem tração.

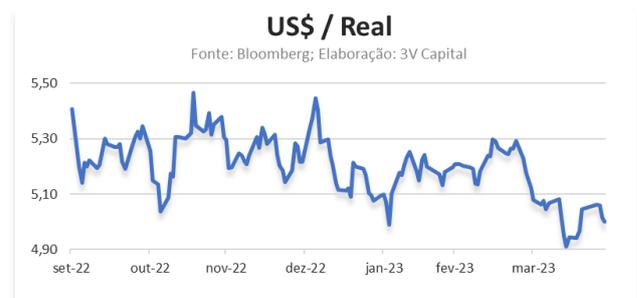
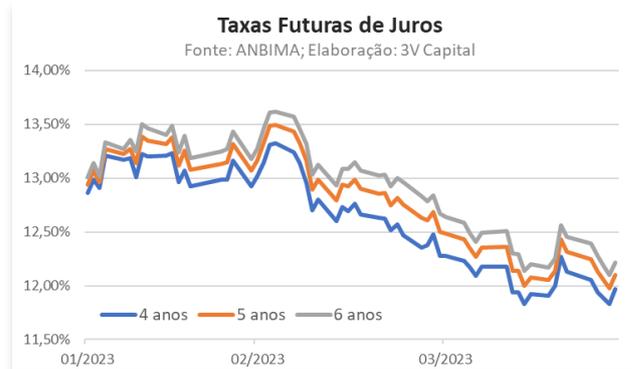


Em suma, houve uma leve percepção de estabilização no cenário global, mas as economias ainda têm um longo caminho para alcançar suas respectivas metas inflacionárias e os principais bancos centrais mantêm uma política monetária rígida a fim de fazer a inflação voltar para dentro da meta, custe o que custar. Assim, é fundamental que os núcleos de inflação sejam arrefecidos com maior intensidade, levando a uma maior ancoragem das expectativas inflacionárias, ainda que isso impacte negativamente o nível de atividade e emprego.

¹*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

Cenário Doméstico

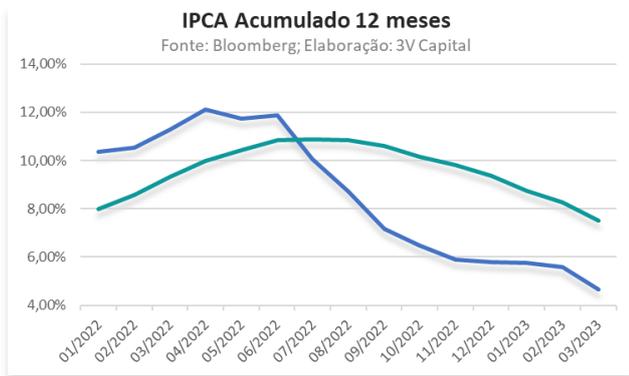
Além dos ventos externos mais favoráveis com a recuperação econômica chinesa mais pronunciada e a percepção de que o fim do aperto monetário norte-americano está próximo, o envio do texto final do novo arcabouço fiscal ao Congresso e alguns sinais mais animadores de inflação doméstica trouxeram certo alento para os ativos brasileiros no mês de abril, abrindo espaço para redução dos prêmios nos juros futuros e apreciação do Real.



Do lado fiscal, embora as linhas gerais do novo arcabouço já haviam reduzido o risco de piora acentuada da trajetória da dívida pública no curto prazo, o texto final enviado ao Congresso não trouxe grandes melhorias. Se por um lado o ministro Haddad conseguiu incluir a capitalização de bancos públicos dentro da regra que limita as despesas, assim como todas as esferas de poderes

(Executivo, Legislativo e Judiciário), as empresas estatais federais não financeiras ficaram de fora. Não menos importante, a isenção de crime de responsabilidade às autoridades em caso de não cumprimento das regras fiscais foi recebida com desconfiança. Por fim, o texto também reforçou entendimento inicial de que o sucesso do plano ficará condicionado a novas receitas tributárias recorrentes.

No que tange à dinâmica dos preços, a surpresa positiva do IPCA de março fez o indicador recuar de 5,60% para 4,65% no acumulado de 12 meses, simplesmente a taxa mais baixa desde janeiro de 2021 e abaixo do teto da meta desse ano, que é 4,75%.



Todavia, apesar de reconhecer os esforços do governo em reduzir o risco fiscal e a queda da inflação corrente o Banco Central manteve o tom cauteloso, sem dar qualquer sinalização sobre o início de ciclo de cortes na taxa básica de juros, pois ainda que o IPCA cheio esteja em queda, os núcleos seguem pressionados e as expectativas inflacionárias desancoradas. Sob forte artilharia do governo, Campos Neto tem defendido que uma redução na taxa Selic não necessariamente elevaria o volume de concessões de crédito (já que são as taxas longas que realmente importam),

e que os movimentos do Banco Central devem ser realizados com credibilidade, para que o efeito não seja o contrário.



Olhando à frente, existe uma expectativa positiva do governo e mercado para a confirmação da Suprema Corte acerca da decisão do STJ que autorizou a cobrança de IRPJ e CSLL sobre benefícios fiscais do ICMS – a reoneração trará R\$ 90 bilhões aos cofres públicos, dos quais R\$ 70 bilhões à União, o que representa boa parte do que o governo precisa para cumprir a meta fiscal desse ano, no entanto ainda restam muitas incertezas a respeito de outras iniciativas para elevar a arrecadação que estão por vir, já que há desafios políticos e jurídicos para sua execução (o próprio recuo do governo na proposta de tributar compras internacionais de pequeno valor é um exemplo bem claro dos obstáculos existentes). Não obstante, é também importante acompanhar com atenção a evolução das Comissões Parlamentares de Inquérito (CPIs) que serão instaladas no Congresso ao longo de maio bem como seu impacto no andamento da agenda econômica, em especial a tramitação do novo arcabouço e da reforma tributária.

Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	mar-23	abr-23	2023	12 meses
CDI	1,17%	0,92%	4,36%	13,40%
Dólar (Ptax-V)	-2,45%	-1,57%	-3,97%	0,03%
Ibovespa	-2,91%	2,50%	-6,89%	-5,69%
IMA-B	2,66%	2,02%	6,73%	8,87%
IPCA	0,71%	0,55%	2,72%	4,12%
IRF-M	2,15%	1,10%	5,66%	13,49%
S&P 500	3,51%	1,46%	5,77%	-5,56%
Euro Stoxx	1,81%	1,03%	13,01%	15,09%
MSCI Emerging	2,73%	-1,34%	2,09%	-8,22%

*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.