

# Carta Econômica

Maio/2023

---



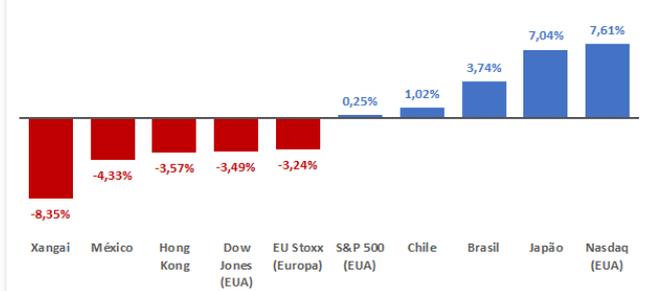
**3V**  
capital  
Gestão de Recursos

# Cenário Externo

Os índices acionários globais apresentaram desempenhos mistos em maio, ao passo que houve elevação generalizada nas curvas de juros, com valorização do dólar frente às principais divisas. Os dados coletados nesse período geraram sentimentos contraditórios entre os alocadores de recursos, que optaram por não adotar posições direcionais relevantes. Isso reflete a incerteza predominante na percepção do risco global por parte dos investidores e agentes econômicos.

**Desempenho Principais Bolsas - Maio/2023**

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Na maior economia do mundo, o Federal Reserve anunciou aumento de 25 pontos-base em sua taxa básica de juros para um intervalo entre 5% e 5,25%, movimento esse que aconteceu após estabilização do estresse bancário no país. Os mercados precificam que essa será a última alta no atual ciclo de juros, o que é interpretado como positivo para os mercados. Em relação à atividade econômica, os indicadores permaneceram, na média, otimistas. Já a inflação tem registrado contração no índice geral, mas certa resiliência no núcleo. Agora, a atenção está voltada para a próxima decisão de juros que ocorre em junho.

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

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



**DXY Index (Dólar Vs cesta de moedas)**

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



A Europa por sua vez trouxe indicadores de atividade que vão na contramão do observado nos EUA, com o consumo desacelerando na Zona do Euro e no Reino Unido. O PIB trimestral alemão demonstrou que o principal país do bloco entrou em recessão técnica com revisões sendo ajustadas para baixo. Adicionalmente, os índices inflacionários permanecem elevados, com destaque negativo para a Inglaterra, que apresenta a inflação em níveis nunca observados desde 1992. O Banco Central Europeu (ECB) e o Banco da Inglaterra (BoE) subiram os juros em 25 pontos-base, para 3,25% e 4,5%, respectivamente.

Já na China, apesar de leve desaceleração, os dados de atividade continuam ganhando tração. Todos os setores da economia apresentaram melhora em seus números, com destaque para o preço de novas casas que, após observar declínio vertiginoso, trouxe alta pelo terceiro mês consecutivo. O aumento do consumo do chinês é

o atual foco de Xi Jinping, que pretende alterar o modelo do país de economia de investimento para uma economia de consumo.

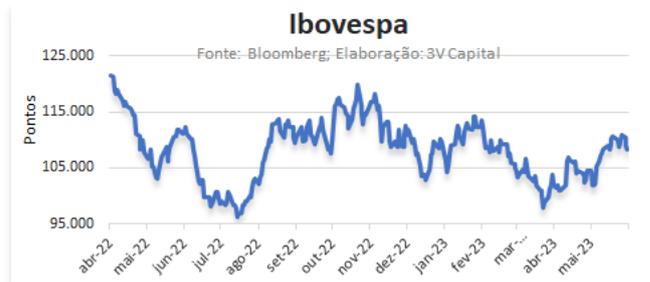


A inflação continua a dar sinais de arrefecimento, mas ainda com certa resiliência nos núcleos. A dinâmica, principalmente, do setor de serviços segue persistente na maioria das economias do mundo e corrobora para o atual funcionamento dos índices de preços. Estados Unidos, Europa e Reino Unido devem seguir com o atual tom mais *hawkish*<sup>1</sup>, enquanto a China possivelmente dará continuidade aos estímulos recentes, movimento que beneficia países emergentes, como o Brasil.

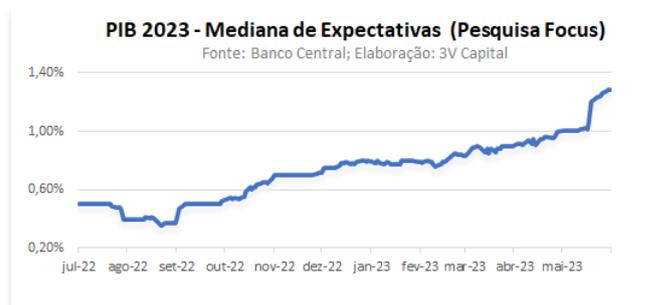
<sup>1</sup>*hawkish*: termo utilizado como referência a um viés mais rigoroso de um determinado banco central, cuja intenção é elevar os juros

## Cenário Doméstico

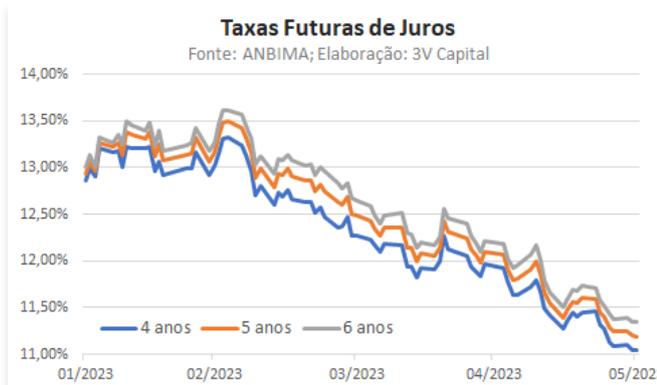
Apesar de reiterados sinais antirreformistas do governo e da piora do ambiente político, o mês de maio foi marcado pela melhora de humor e avanço dos ativos brasileiros. A boa performance refletiu não somente a postura responsável do Congresso para impedir retrocessos, mas também a inesperada resiliência da atividade doméstica diante do atual nível de juros, a menor percepção de risco fiscal e novos sinais de desinflação.



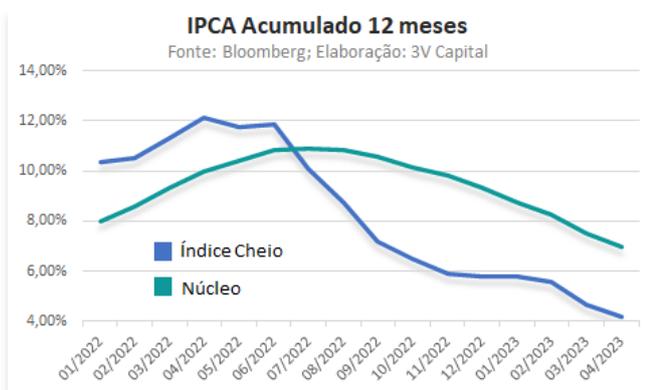
Do lado da atividade, a boa dinâmica do mercado de trabalho continua a reverberar de forma positiva na resiliência do consumo das famílias, beneficiando o comércio e o setor de serviços. Entretanto é o setor do agronegócio que mais contribuiu com o crescimento nos primeiros meses do ano, graças à safra forte no período.



Concomitantemente a esse momento econômico mais animador, a aprovação do texto final do novo arcabouço na Câmara com regras mais duras foi bem recebida. Mesmo dependente de aumento de receitas, o desenho final trouxe redução das incertezas e afastou, pelo menos no curto prazo, o cenário de explosão da dívida pública. Além da manutenção da saúde e educação dentro do limite de despesas, destacamos como positiva a retirada do texto do mecanismo que permitia o crescimento dos gastos no teto no ano que vem, independentemente da arrecadação.



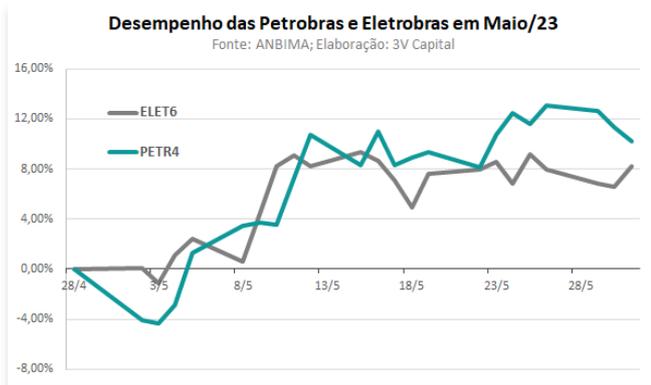
No que diz respeito aos preços, ainda que a inflação de abril tenha decepcionado ao mostrar recuo menor do que o previsto, o IPCA-15 surpreendeu positivamente, com recuo dos núcleos, num importante sinal de que a inflação parece ter retomado o ritmo de desaceleração, resultando inclusive em uma nova onda de revisões baixistas para o IPCA desse ano e à constatação do próprio o presidente do Banco Central, Campos Neto, sobre a melhora nas expectativas de inflação de longo prazo (uma das condições essenciais para o início do ciclo de afrouxamento).



Diante desse contexto mais desanuviado o mercado acabou recebendo sem muitos sobressaltos a indicação de Gabriel Galípolo para a diretoria de política monetária do Banco Central:

o atual secretário-executivo e “número 2” do Ministério da Fazenda possui formação desenvolvimentista e sua indicação é vista por parte dos agentes como uma tentativa do governo de interferir nos rumos da política monetária, numa batalha contra os juros elevados - contudo, nas primeiras entrevistas após o anúncio o economista procurou desfazer especulações sobre eventuais confrontos bem como reafirmar sua boa relação com Campos Neto e a atual diretoria do colegiado. Em suma, entendemos que por ora não será fácil contrastar o corpo técnico da instituição e alterar a política monetária com apenas um voto.

Já no âmbito corporativo, ainda que o governo venha tentando reverter judicialmente a privatização da Eletrobras aprovada pelo Legislativo e TCU no ano passado, a sinalização inequívoca contrária dos principais líderes do Congresso trouxe certo alento. No caso da Petrobras, chamou a atenção a reação positiva do mercado após o anúncio da nova política de preços, que segundo o presidente da estatal Jean Paul Prates visa trazer menos reajustes e volatilidade. Embora a estratégia seja menos transparente e o maior intervencionismo do governo tenha desagradado, o fato de que não haverá um abandono total do preço externo e que a estatal não voltará a subsidiar os combustíveis foi recebido com alívio.



Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	abr-23	mai-23	2023	12 meses
CDI	0,92%	1,12%	5,37%	13,48%
Dólar (Ptax-V)	-1,57%	1,90%	-2,33%	7,76%
Ibovespa	2,50%	3,74%	-1,28%	-2,71%
IMA-B	2,02%	2,53%	8,76%	10,47%
IPCA	0,61%	0,36%	3,09%	4,07%
IRF-M	1,10%	2,20%	7,34%	14,73%
S&P 500	1,46%	0,25%	8,86%	1,15%
Euro Stoxx	1,03%	-3,24%	11,19%	11,32%
MSCI Emerging	-1,34%	-1,90%	0,22%	-11,06%

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

Olhando à frente, enxergamos espaço para a conjuntura econômica seguir evoluindo favoravelmente, com chances de que o recente salto da oferta agrícola ajude a trazer alívio adicional aos preços dos alimentos e forneça todas as condições necessárias para que o Banco Central inicie, em breve, o ciclo de corte de juros, em meio à melhora fiscal. Para o mês de junho é necessário atenção especial à reunião do CMN (que poderá discutir a revisão da meta de inflação) bem como à tramitação do novo arcabouço no Senado.

## 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.