

Carta Econômica

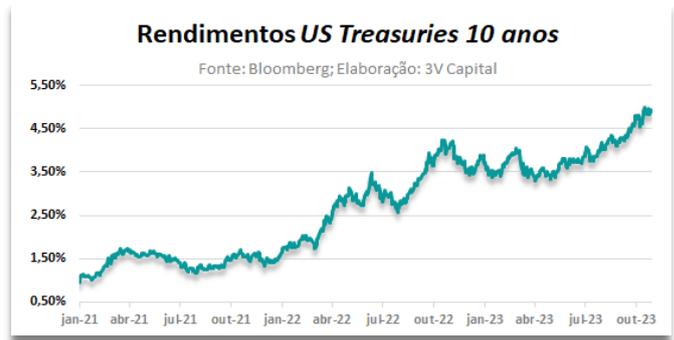
Outubro/2023



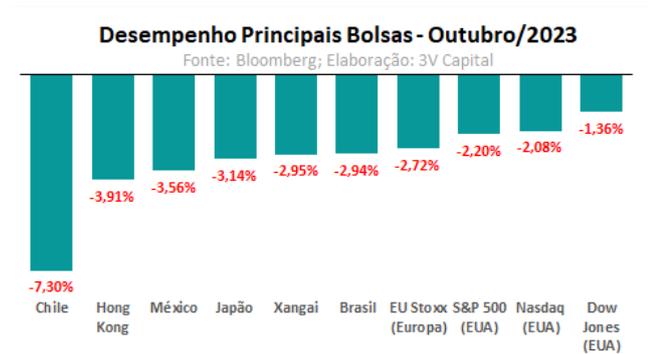
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

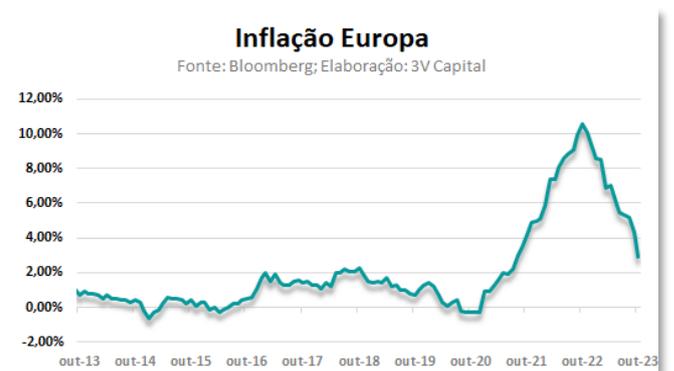
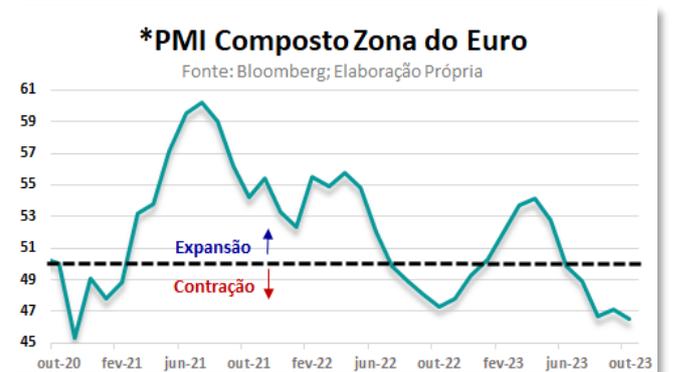
As Bolsas ao redor do mundo sofreram consideravelmente no mês de outubro com forte movimento de aversão ao risco acompanhado de disparada acentuada dos vértices longos das curvas de juros. Os dados da economia americana apresentaram forte resiliência e trouxeram preocupação aos investidores de que o banco central da maior economia do mundo ainda veja espaço para aumentar os juros. Apesar disso, os índices de inflação em diversos países seguiram em declínio, enquanto o preço da energia permanece estável, mesmo diante dos recentes conflitos geopolíticos.



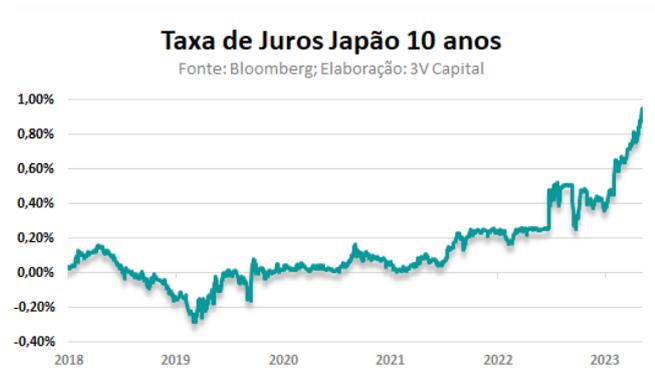
Diferentemente dos Estados Unidos, o continente europeu registrou contração no PIB durante o terceiro trimestre, refletida nos indicadores de atividade, os quais mostraram tendências contracionistas. Essas notícias favorecem o Banco Central Europeu, uma vez que impactam positivamente os índices de preços. Assim, a inflação na Zona do Euro diminuiu novamente em outubro, atingindo níveis próximos à meta de 2%. Com isso, o BCE optou por manter as três principais taxas de juros inalteradas, encerrando uma sequência de 10 altas consecutivas.



A economia americana apresentou forte crescimento no terceiro trimestre desse ano, o maior desde 2021, impulsionado principalmente pelo consumo. Isso também se refletiu no mercado de trabalho, que continua firme. Como resultado, as taxas de juros subiram nos Estados Unidos, com destaque para os juros de 10 anos que alcançaram o patamar de 5% visto pela última vez apenas em 2007. No âmbito político, o presidente da Câmara Kevin McCarthy foi deposto e substituído por Mike Johnson, aliado de Trump.



Já na Ásia, a China apresentou números semelhantes aos dos Estados Unidos. O país registrou um significativo crescimento econômico no trimestre atual. Contudo, o mercado imobiliário continua a ser motivo de preocupação. O Governo de Pequim mantém a injeção de estímulos no setor e anunciou a intenção de permitir um maior déficit fiscal este ano, visando mitigar a crise. No Japão, o Banco Central optou por maior flexibilidade em seu Controle da Curva de Rendimento, resultando em um aumento acentuado nas taxas de juros de 10 anos do país.

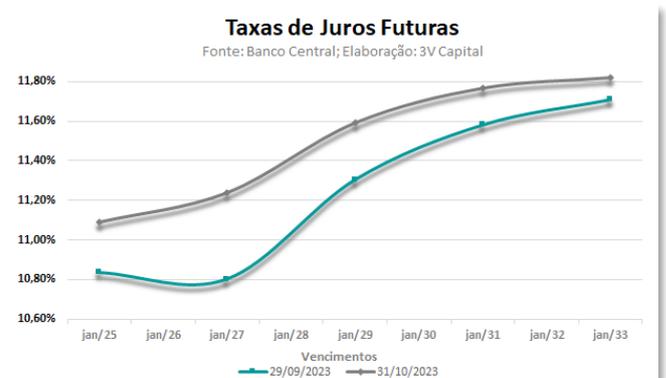


O mês de outubro foi marcado por eventos que geraram aversão ao risco tanto no âmbito econômico quanto geopolítico, notadamente devido aos conflitos recentes no Oriente Médio. Os investidores permanecem cautelosos, diante da incerteza em relação ao futuro das taxas de juros. Indicadores econômicos apresentam uma variedade de tendências, com alguns países demonstrando contração e outros, crescimento, o que contribui para uma maior incerteza sobre o panorama econômico. O foco agora está nas decisões de juros que ocorrerão no início de novembro, as quais permitirão interpretar a direção que os Bancos Centrais pretendem adotar para o ano de 2024.

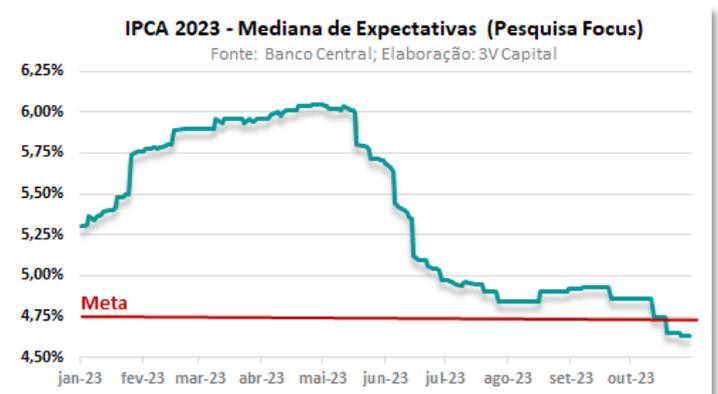
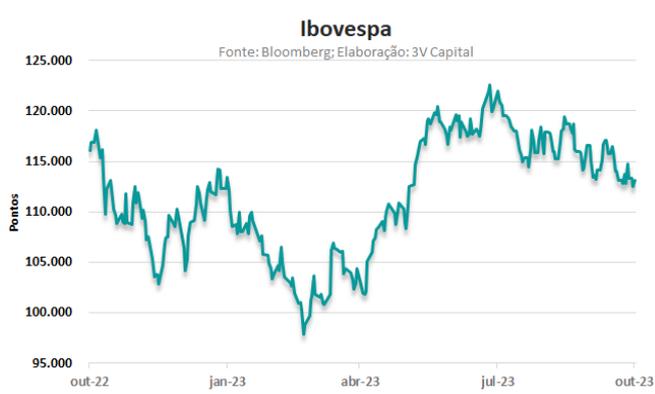
**PMI (Purchasing Manager's Index): também conhecido como índice dos gerentes de compras, é um indicador que mede o desempenho de atividade econômica de um país.*

Cenário Doméstico

Refletindo o cenário externo desafiador, com a continuidade do avanço das taxas de juros futuras norte-americanas, bem como o sentimento de desconforto com o risco fiscal doméstico, os mercados locais seguiram sob pressão no mês de outubro.



Embora considerasse ambiciosa e talvez inexecutável a meta de déficit fiscal zero em 2024 – por focar apenas no aumento de receita e não trazer cortes de gastos – o mercado não desprezava o esforço da Fazenda na consecução de seu objetivo. Contudo o discurso recente do presidente Lula sobre a inviabilidade da meta em meio à falta de disposição em realizar contingenciamentos no orçamento expôs a retomada de força da ala política do governo, justamente num momento crucial para o avanço da agenda econômica no Congresso.



Não há dúvidas que distorções fiscais oriundas de decisões judiciais do passado estejam decepcionando a arrecadação mesmo diante do PIB mais forte, mas foi o próprio governo que estabeleceu a meta e uma mudança em tão pouco tempo eleva as incertezas, com impacto negativo sobre as expectativas dos agentes.

Do lado econômico, em virtude dos efeitos defasados de política monetária a atividade já aponta para algum grau de acomodação - ainda que o mercado de trabalho siga com grande vigor - ao passo que os indicadores de preços seguem favoráveis, com dinâmica positiva tanto dos núcleos quando de serviços (ambos os pontos acompanhados muito de perto pelo Copom). Nesse contexto, pela primeira vez em três anos o mercado passou a projetar inflação dentro do teto da meta esse ano. Contudo, com o ambiente externo ainda anuviado e todas as preocupações com a sustentabilidade das contas públicas brasileiras, acreditamos que o Banco Central manterá o ritmo de queda de 50 *bps* da taxa Selic nas próximas reuniões do Colegiado.

No que tange ao front corporativo, não foi bem recebida a proposta de revisão do estatuto da Petrobras que abre as portas para indicações política, assim como a sinalização de criação de uma reserva de remuneração de capital, que na prática poderá reduzir os valores de distribuição de dividendos. Entendemos que o tema de governança na estatal é um ponto sensível e que deve ser acompanhado com atenção, já que interferências políticas do passado trouxeram períodos de retrocesso à petroleira.

Olhando à frente, embora acreditemos que parte dos riscos externos e internos já se encontra no preço dos ativos domésticos e que os recentes estímulos do governo chinês à sua economia terão impacto positivo aos emergentes, entendemos que é necessário atenção especial com o quadro fiscal interno. Ainda que o ministro Haddad venha prezando por boa dose de moderação na condução econômica (a indicação do experiente professor Paulo Picchetti para a diretoria de Assuntos Internacionais do Banco Central é um exemplo desse comedimento), o descompromisso do presidente com a meta anunciada há poucos meses representa uma chancela para pressões por mais gastos.

Para as próximas semanas, o foco deve seguir voltado à tramitação da Reforma Tributária no Senado, cujo texto final incluiu inúmeros setores e atividades na lista de tratamentos diferenciados (quanto mais exceções, maior será a alíquota do IVA), bem como à aprovação do projeto que regulamenta as subvenções estaduais na base de cálculo de tributos federais, que enfrenta forte oposição da bancada do Nordeste e dos empresários mas se não aprovado resultará em uma perda de aproximadamente R\$ 70 bilhões em receitas à União no ano que vem.

Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	set-23	out-23	2023	12 meses
CDI	0,97%	1,00%	11,02%	13,42%
Dólar (Ptax-V)	1,74%	1,00%	-3,07%	-3,79%
Ibovespa	0,71%	-2,94%	3,11%	-2,49%
IMA-B	-0,95%	-0,66%	10,06%	8,97%
IPCA	0,26%	0,27%	3,78%	4,85%
IRF-M	0,17%	0,37%	12,04%	12,95%
S&P 500	-4,87%	-2,20%	9,23%	8,31%
Euro Stoxx	-2,85%	-2,72%	7,05%	12,26%
MSCI Emerging	-2,81%	-3,95%	-4,31%	7,90%

*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.