

Carta Econômica

Janeiro/2024



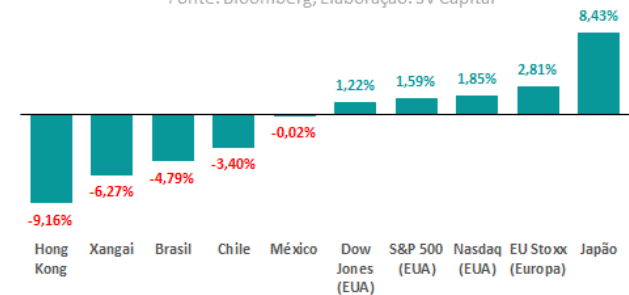
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

O ano de 2024 começou apresentando resultados distintos nas principais bolsas de valores globais. Dados positivos possibilitaram que os índices acionários de países desenvolvidos alcançassem ganhos ao longo do mês, enquanto os mercados emergentes vivenciaram ajustes nos preços das ações, atribuídos principalmente a indicadores econômicos mais fracos provenientes da China e a sinais de que o relaxamento da política monetária dos Estados Unidos não virá tão rápido e nem tão agressivo quanto se imaginava.

Desempenho Principais Bolsas - Janeiro/2024

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



A economia mais robusta do planeta demonstrou resiliência no último trimestre de 2023, com um consumo que superou as expectativas, fazendo com que o PIB norte-americano encerrasse o ano com um crescimento de 2,5%. Nesse sentido, ainda que os índices de inflação sigam em trajetória decrescente, no último dia do mês o Fed optou por manter sua taxa de juros inalterada como esperado, entre 5,25% e 5,5% ao ano, mas surpreendeu com um discurso mais conservador, praticamente zerando as apostas de início de queda de juros em março. O mercado agora busca compreender em qual reunião desse ano será realizado esse movimento.

S&P

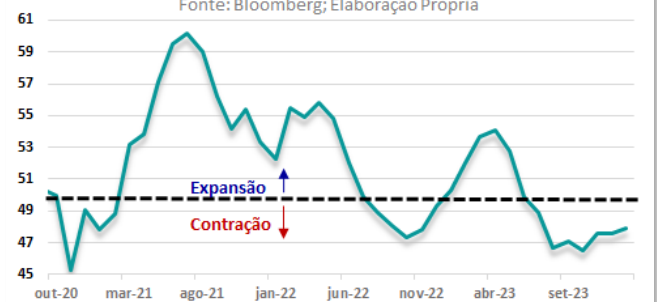
Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Em contrapartida, a atividade econômica na Zona do Euro não atendeu às expectativas dos analistas, chegando perto de apresentar uma recessão técnica no quarto trimestre de 2023. Quanto à inflação, a região observou a continuidade de seu declínio, aumentando as possibilidades de que o BCE promova cortes nas taxas de juros, ao passo que na Inglaterra os índices de preços seguiram mais resistentes, fazendo com que o BOE possa ser o último entre os principais bancos centrais a reduzir as taxas de juros.

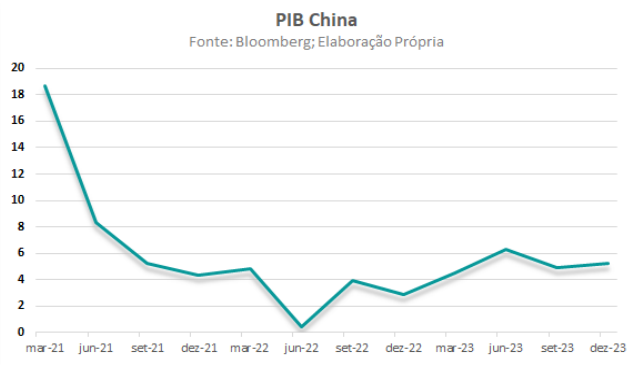
PMI Composto Zona do Euro

Fonte: Bloomberg; Elaboração Própria



A China, apesar de ter registrado um crescimento de 5,2% em 2023, não atendeu às expectativas. A concepção de que os anos dourados de crescimento de dois dígitos na economia chinesa ficaram para trás se confirma, colocando em dúvida a credibilidade dos projetos desenvolvidos pela segunda maior economia mundial. A

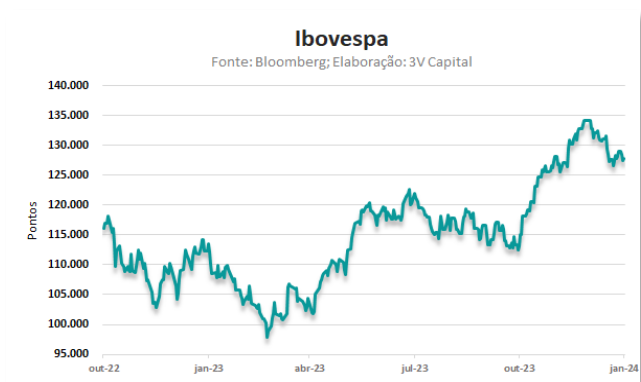
crescente preocupação com uma potencial crise no mercado imobiliário levou o Banco Popular da China a reduzir a taxa de depósito compulsório dos bancos, buscando fomentar sua economia.



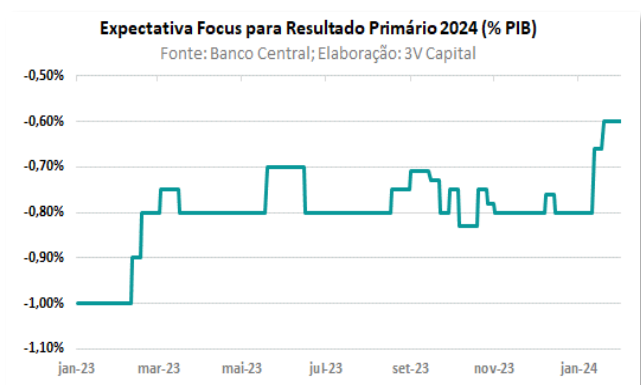
Assim, janeiro destacou-se pelas reuniões dos principais bancos centrais, que mantiveram suas taxas de juros estáveis. É essencial identificar quando começarão os cortes de juros nas economias desenvolvidas, diante da inflação majoritariamente em queda. Espera-se que os ajustes nas taxas ocorram entre o segundo e terceiro trimestre, potencialmente aumentando a liquidez em ativos de risco e influenciando as curvas de juros futuras.

Cenário Doméstico

Após o forte rali do final do ano passado, os ativos brasileiros passaram por um movimento de acomodação em janeiro, afetados essencialmente pelo exterior, onde o tom mais cauteloso do Fed e a decepção com novos estímulos econômicos pelo governo chinês colocaram em xeque as perspectivas mais favoráveis em relação aos países emergentes.

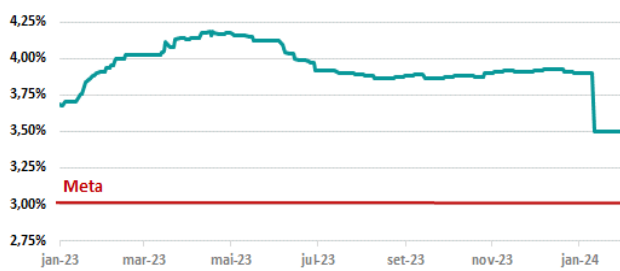


Se o noticiário externo atrapalhou, o doméstico também não ajudou com os fundamentos fiscais ainda ruins. Embora atribuído em grande medida ao pagamento dos precatórios, o déficit de R\$ 230,5 bilhões (2,1% do PIB) registrado nas contas do governo central em 2023 foi o segundo pior da história, perdendo apenas para o rombo de R\$ 939,5 bilhões de 2020, no auge da pandemia. E como as regras do novo arcabouço vigentes a partir de 2024 estipulam o disparo de gatilhos de contenção de gastos para os dois anos seguintes em caso de não cumprimento da meta de déficit zero, crescem as pressões internas dentro do governo para a sua flexibilização, a fim de evitar uma redução de despesas em pleno ano eleitoral de 2026. Por ora o mercado segue precificando um déficit de aproximadamente 0,6% do PIB em 2024.



Em meio a esse cenário interno desafiador, que não contribuiu para a redução das expectativas de inflação para nível mais próximo do centro da meta, bem como ao contexto externo repleto de incertezas, o Copom cortou a taxa Selic em mais 0,50% como esperado, para 11,25% ao ano, e seguiu com a sinalização de novas quedas de igual magnitude para as próximas reuniões, mantendo a barra mais elevada para acelerar o ritmo de queda da taxa Selic em 75 bps – o que, juntamente com o superávit comercial elevado, de certa forma evitou uma depreciação mais pronunciada do Real.

IPCA 2024 - Mediana de Expectativas (Pesquisa Focus)
 Fonte: Banco Central; Elaboração: 3V Capital

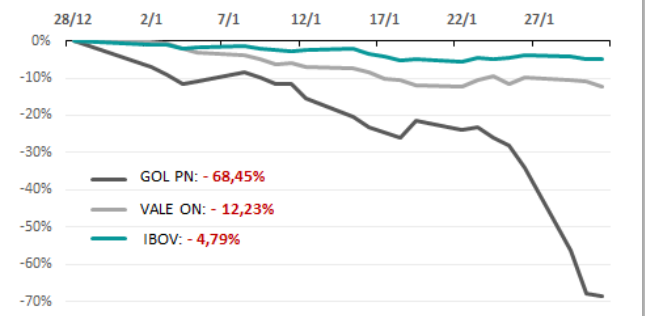


Na bolsa, chamou a atenção o reposicionamento dos estrangeiros, que após a forte entrada de R\$ 56 bilhões na B3 em 2023 (o segundo maior fluxo dos últimos 15 anos), retiraram R\$ 5,3 bilhões no mês de janeiro. Além do cenário macroeconômico anuviado, o noticiário corporativo também trouxe cautela com a abertura de processo de recuperação judicial pela Gol nos Estados Unidos, a retomada dos investimentos na refinaria Abreu e Lima (epicentro da Lava Jato) pela Petrobras e, principalmente, os vários ruídos envolvendo a Vale: não bastassem os efeitos da crise imobiliária na China, a mineradora foi condenada a pagar R\$ 47,6 bilhões por danos morais coletivos pelo rompimento da barragem de Brumadinho, foi

cobrada em R\$ 25,7 bilhões pelo governo federal por renovação de concessões ferroviárias durante o governo Bolsonaro e ainda sofreu com desconfianças sobre sua governança diante de suposta tentativa do governo Lula para emplacar um aliado político como CEO da companhia.

Retorno Acumulado Vale e Gol vs Ibovespa - Jan/24

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Olhando à frente, entendemos que apesar da inevitável mudança da meta de déficit fiscal “zero”, é importante que o ministro Haddad mantenha a disposição em defender o menor déficit possível nas contas públicas, de modo que qualquer mudança prematura e drástica poderá atrapalhar na ancoragem das expectativas dos agentes. Em que pese o corte de juros nos países desenvolvidos demore um pouco mais para acontecer, por aqui a desaceleração da inflação, o ciclo de afrouxamento monetário em curso, a ausência de conflitos geopolíticos e o nível valuation ainda descontado de muitas empresas são fatores que devem manter o país na rota do fluxo estrangeiro.

Indicadores - retornos (%)			
Taxa/Índice	dez-23	jan-24	12 meses
CDI	0,90%	0,97%	12,87%
Dólar (Ptax-V)	-1,91%	2,32%	-2,86%
Ibovespa	5,38%	-4,79%	12,63%
IMA-B	2,75%	-0,45%	15,53%
IPCA*	0,56%	0,38%	4,47%
IRF-M	1,48%	0,67%	16,31%
S&P 500	4,42%	1,59%	18,86%
Euro Stoxx	3,18%	2,80%	11,65%
MSCI Emerging	3,71%	-4,68%	-5,40%

*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.