

Carta Econômica

Fevereiro/2024



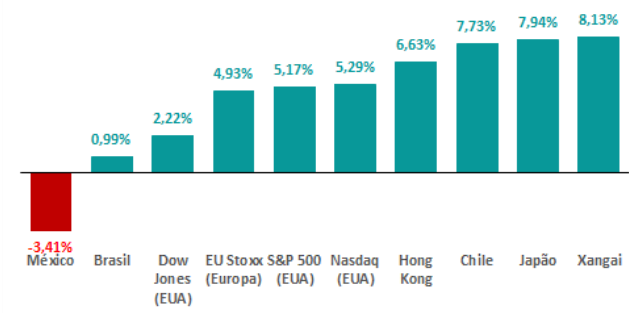
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

O mês de fevereiro destacou-se pela recuperação generalizada dos ativos de risco, juntamente com uma moderada expansão nas expectativas das taxas de juros futuras. Paralelamente, os índices de inflação demonstraram uma contínua desaceleração, enquanto a atividade econômica manteve-se robusta na maioria das economias globais. Esse cenário colocou os Bancos Centrais diante de um dilema, visto que ainda não se configuram condições inteiramente propícias para a implementação de reduções nas taxas de juros.

Desempenho Principais Bolsas - Fevereiro/2024

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital

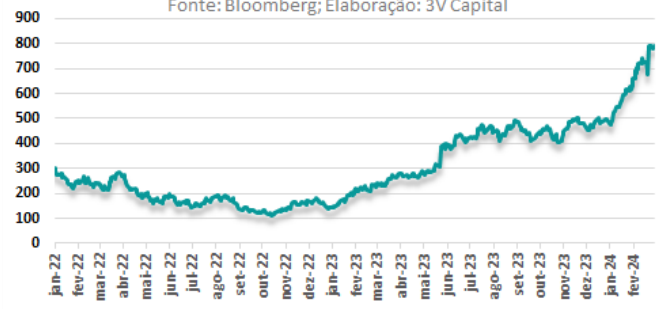


Os mercados acionários dos Estados Unidos atingiram novos patamares históricos, com especial atenção à Nvidia, que se tornou a nova “sensação” do mercado, com uma impressionante valorização de 60% no ano de 2024. Esse entusiasmo pelos ativos de risco é decorrente da perspectiva de um "pouso suave" que a maior economia global parece estar experimentando. Os indicadores de atividade econômica nos EUA continuam mostrando resiliência, embora tenham apresentado uma modesta retração. O processo de desinflação persistiu ao longo do mês, enquanto a taxa de desemprego manteve-se estável. Considerando seu duplo mandato de controle da inflação e sustentação do pleno

emprego, o Federal Reserve permanece em *stand-by*, aguardando um possível aumento na taxa de desemprego para que possa efetivamente considerar a implementação de medidas de relaxamento monetário.

Ação NVIDIA

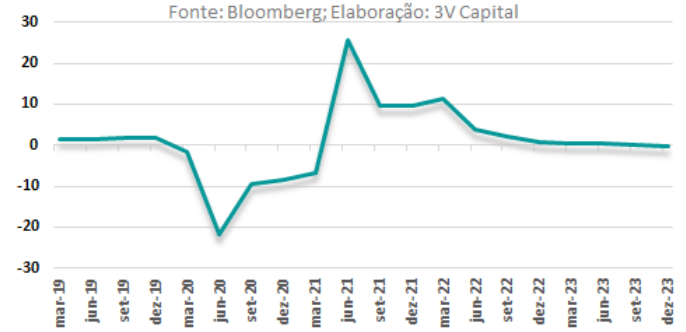
Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital

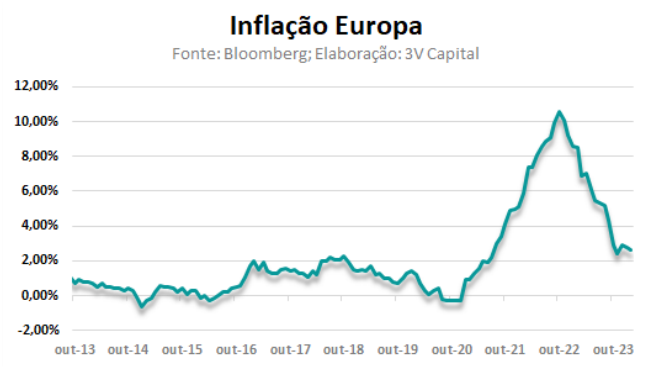


Na Europa, o Reino Unido registrou oficialmente uma recessão técnica, conforme evidenciado pelos dados econômicos do último trimestre de 2023, concomitantemente a indicadores de inflação persistentemente elevados. Essa conjuntura complica significativamente a tarefa do Banco da Inglaterra. Paralelamente, a Zona do Euro demonstrou uma melhoria muito modesta de sua atividade econômica. A tendência de decrescimento contínua na taxa de inflação da região sugere que o Banco Central Europeu não deve tardar com o início de cortes nas taxas de juros.

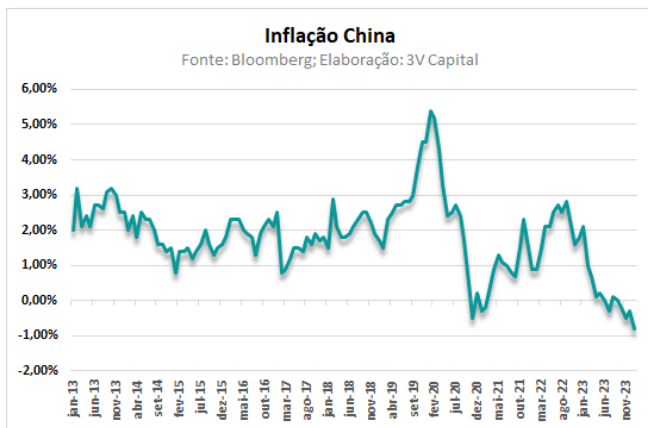
PIB Reino Unido

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital





A conjuntura econômica na Ásia mostra notáveis semelhanças com a europeia, com destaque para o Japão, que adentrou uma fase de recessão técnica conforme os dados econômicos do final do ano passado. De forma paralela, a China apresenta indicadores de atividade que suscitam preocupações. Notavelmente, a inflação na China encontra-se em um território deflacionário, uma condição que frequentemente prenuncia uma acentuada desaceleração econômica. O paradigma de desenvolvimento que anteriormente impulsionou o notável avanço da segunda maior economia mundial exhibe agora sinais de saturação. Esta realidade tem conduzido os investidores a progressivamente reduzirem suas expectativas e investimentos na nação asiática.

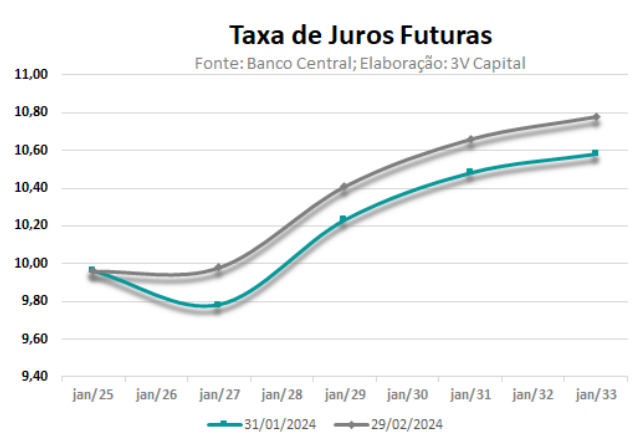


As informações disponíveis começam a indicar qual dentre os principais bancos centrais provavelmente iniciará a redução das taxas de juros. Atualmente, o Banco Central Europeu (BCE) apresenta as condições mais propícias para implementar uma política de afrouxamento monetário. Em contrapartida, o Federal Reserve (Fed) dos Estados Unidos ainda não mostra sinais significativos de estar preparado para proceder com cortes nas taxas de juros. Diversos membros do *FOMC*¹ reafirmam a necessidade de manter as taxas "mais altas por mais tempo", postergando a expectativa de reduções para o final de 2024. Embora seja possível que o BCE inicie o processo de afrouxamento monetário antes do Fed, é altamente improvável que outros bancos centrais globais iniciem cortes significativos nas taxas de juros antes que a maior economia global dê o pontapé inicial.

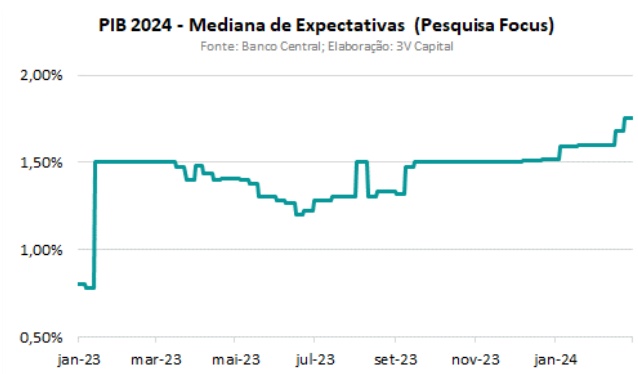
¹*FOMC*: Federal Open Market Committee (Comitê Federal de Mercado Aberto)

Cenário Doméstico

A despeito da atividade ainda resiliente e da melhora das perspectivas de crescimento para esse ano, o mercado local seguiu sob certa cautela em fevereiro, atento à reprecificação das apostas sobre o *timing* e o ritmo de corte de juros nos Estados Unidos.

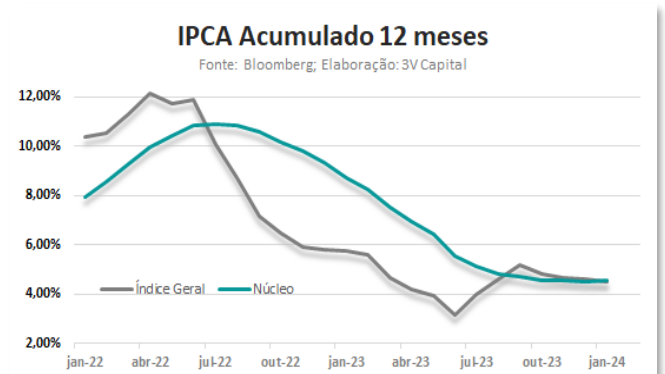


Na esteira da redução do desemprego e crescimento da renda real, que continuaram surpreendendo de forma positiva nos últimos meses, houve espaço para nova evolução nas perspectivas de crescimento para 2024.

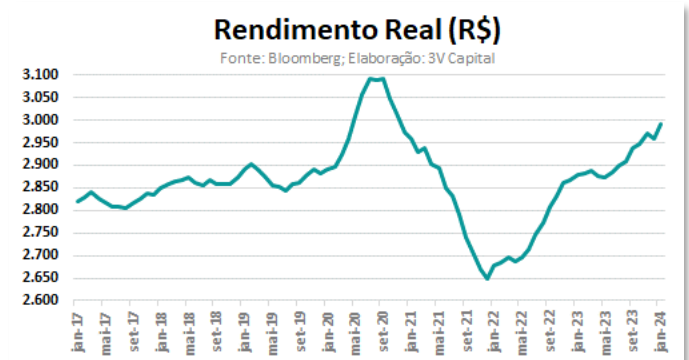


Em que pese a expansão projetada ser bem menor do que o avanço de 2,9% de 2023, há que se considerar que o PIB do ano passado fora “desequilibrado”, puxado fortemente pelos setores agrícola e extrativo mineral - que ajudaram as exportações, mas não contribuíram na mesma medida para a sensação de melhora da população em geral - porém com contração do investimento (tecnicamente chamado de “formação bruta de capital fixo”). Assim, com o incremento do consumo das famílias em meio à flexibilização monetária em curso, há boas chances de uma evolução mais favorável dos

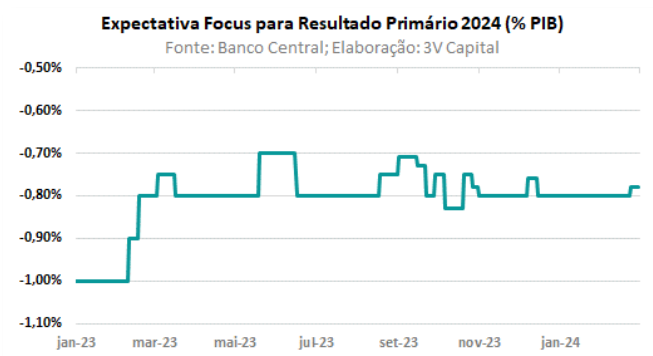
setores ligados à demanda interna bem como do investimento, que contribui para um crescimento mais sustentável.



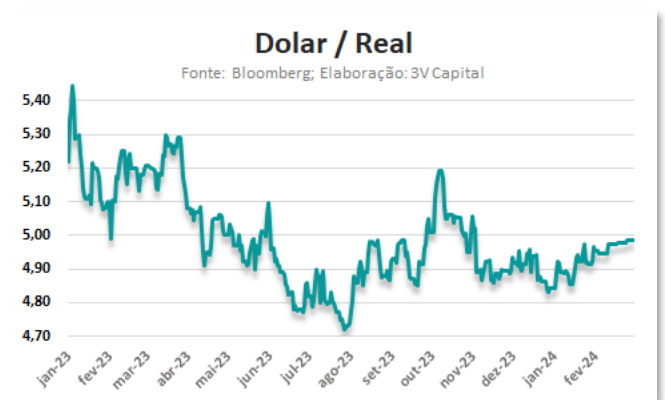
Todavia, o mesmo crescimento dos salários que traz luz para a atividade também é observado com cautela, haja vista seu impacto para a inflação de serviços, que segue como principal risco para a convergência da inflação à meta e, conseqüentemente, para a continuidade do processo de redução da taxa Selic. Para as próximas duas reuniões, na esteira do que foi sinalizado pela autoridade monetária, são precificados dois novos cortes de 50 bps. Mas é possível que a estratégia do Banco Central de sinalizar seus próximos passos com duas reuniões de antecedência esteja perto do fim, já que tanto as preocupações com a inflação de serviços quanto as incertezas externas deverão exigir um pouco mais de liberdade de ação para o Copom.



Não menos importante, assim como a inflação de serviços, a política fiscal também deve seguir no foco do Banco Central para as futuras decisões de juros. A forte arrecadação federal observada em janeiro graças à arrecadação de imposto de renda de fundos de investimento exclusivos trouxe bom superávit primário, mas é importante lembrar tais receitas ocorrem em bases que não devem se manter ao longo do ano. Nesse contexto, uma vez que não há um enfrentamento incisivo na revisão dos gastos, o país segue dependente de crescimento robusto e consistente para que não haja aumento no endividamento público. No curto prazo, uma atenção especial deve ser dada às recentes negociações sobre reajustes salariais de servidores e ao período eleitoral, com pressão adicional sobre os gastos. Já em relação à inevitável mudança da meta, é provável que o governo prefira aguardar para tomar uma decisão até o final do segundo trimestre, quando tiver maior clareza do impacto das medidas arrecadatórias sobre as contas públicas.



Olhando à frente, os mercados locais devem seguir atentos ao cenário externo, de olho especialmente nos próximos passos do Fed. Ainda que o processo de flexibilização dos juros nos Estados Unidos possa começar um pouco mais tarde, por aqui o *carry trade*² ainda muito favorável aliado à balança comercial forte devem manter o Real com baixa volatilidade. Ademais, a atividade doméstica resiliente, a inflação em queda e o *valuation* ainda descontado de muitas empresas locais devem manter o país na rota do fluxo estrangeiro.



²*Carry trade*: operação que consiste em tomar empréstimo em moeda de país com taxa de juros baixa (dólar, por exemplo) e aplicação do valor obtido em moeda de país com taxa de juros mais elevada (real, por exemplo), de modo a lucrar com a diferença de taxas.

Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	jan-24	fev-24	2024	12 meses
CDI	0,97%	0,80%	1,95%	12,70%
Dólar (Ptax-V)	2,32%	0,60%	2,03%	-4,95%
Ibovespa	-4,79%	0,99%	-3,95%	23,10%
IMA-B	-0,45%	0,55%	0,23%	14,98%
IPCA	0,42%	0,80%	1,27%	4,38%
IRF-M	0,67%	0,46%	1,48%	16,23%
S&P 500	1,59%	5,17%	7,02%	26,09%
Euro Stoxx	2,80%	4,93%	8,71%	13,95%
MSCI Emerging	-4,68%	4,63%	0,41%	3,44%

*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.

