

# Carta Econômica

Março/2024

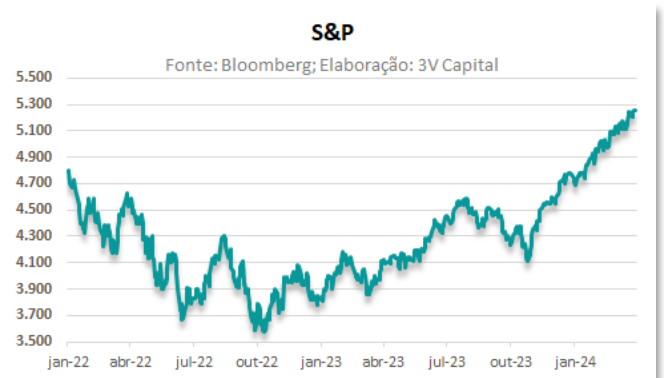
---



**3V**  
capital  
Gestão de Recursos

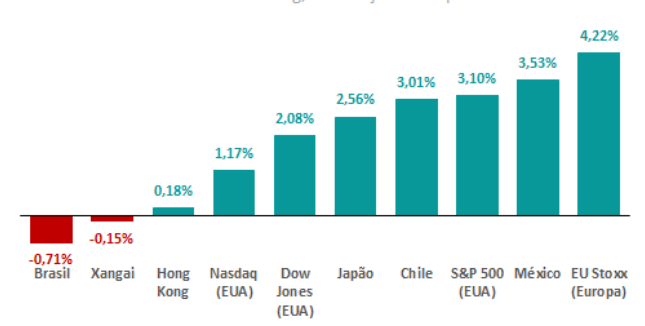
# Cenário Externo

Concluindo o quinto mês consecutivo, março foi marcado pela continuidade do avanço dos ativos de risco nos mercados globais. Esse movimento ocorreu à medida que as curvas de juros se mantiveram relativamente estáveis, apesar das declarações dos principais banqueiros centrais indicando que o início dos ciclos de redução de juros poderá ocorrer um pouco mais tarde.



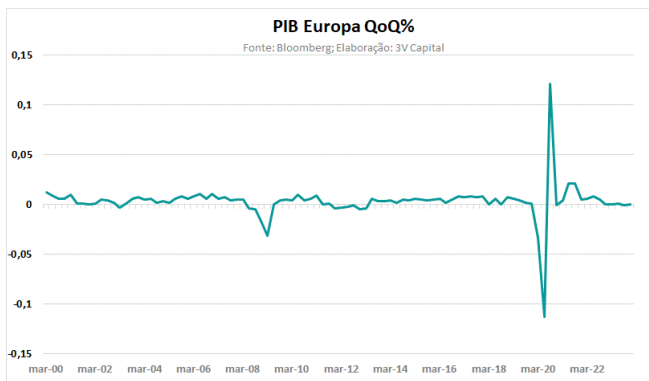
**Desempenho Principais Bolsas - Março/2024**

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital

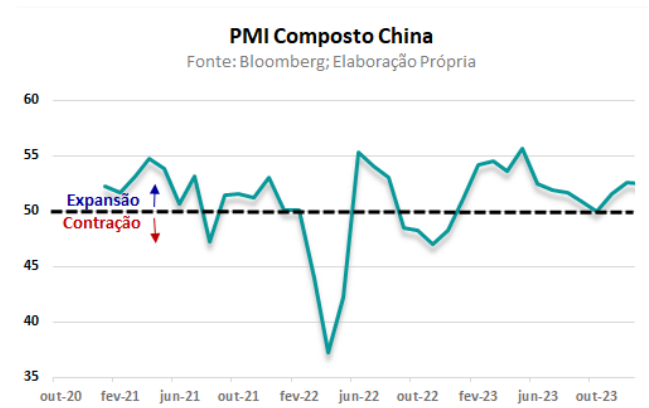


Nos Estados Unidos, os índices acionários S&P 500, Nasdaq e Dow Jones atingiram novos patamares máximos históricos. A economia norte-americana demonstrou resiliência, evidenciada por dados que indicam forte avanço nas vendas no varejo e na produção industrial durante o período. Adicionalmente, o mercado de trabalho manteve sua robustez, apesar de um marginal incremento na taxa de desemprego, a qual se mantém em níveis historicamente baixos. Este cenário apresenta desafios ao Federal Reserve que, devido ao seu duplo mandato, precisa de evidências de desaceleração inflacionária e de um aumento significativo no desemprego para ponderar a implementação de cortes na taxa de juros com maior seriedade. Conforme as expectativas, a instituição decidiu manter as taxas de juros estáveis, situando-se entre 5,25% e 5,50% durante o mês de março.

Já na Zona do Euro a economia encontra-se em estagnação, contrastando com a situação nos Estados Unidos. Durante o período em análise, os dados referentes aos setores de manufatura e serviços da região evidenciaram desempenho modesto, apesar da resiliência do mercado de trabalho. Tal contexto contribuiu para a continuidade da tendência de declínio nas taxas de inflação, posicionando a Zona do Euro como a região com um cenário mais favorável no que se refere ao controle inflacionário. No Reino Unido, a dinâmica apresentou-se ligeiramente distinta: a atividade econômica britânica registrou progresso, oferecendo alívio à condição de recessão técnica enfrentada pela região. Contudo, à semelhança do Banco Central Europeu, o Banco da Inglaterra optou pela manutenção de sua taxa de juros no comitê de política monetária do mês, com ambas as taxas permanecendo estáveis em 4,00% e 5,25%, respectivamente.



Por fim, os países asiáticos exibiram indicadores econômicos encorajadores. A China reportou um crescimento positivo com inflação controlada, apesar dos desafios persistentes no setor imobiliário. Paralelamente, o Japão encerrou sua longa fase de oito anos com taxas de juros negativas, impulsionado por um robusto crescimento salarial real e aumento da inflação, deixando de ser o último país com essa política de juros no mundo.

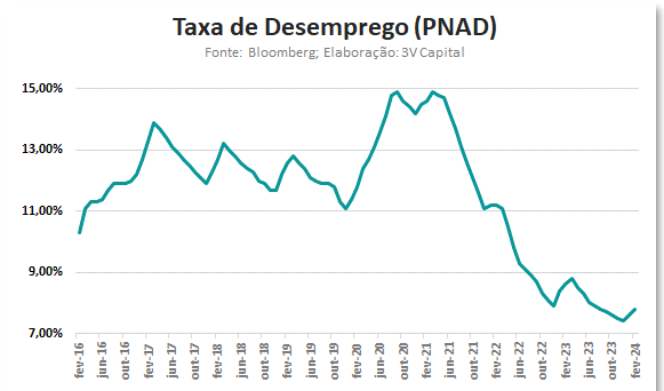


Os mercados mantiveram o otimismo em março, com indicadores econômicos e laborais estáveis. Apesar disso, investidores desconsideraram avisos de que cortes de juros dependem de uma desinflação mais evidente e, nos EUA, de um enfraquecimento do mercado de trabalho. A expectativa de que o Federal Reserve reduza as taxas de juros no meio do ano carece de base sólida, introduzindo riscos adicionais ao mercado.

## Cenário Doméstico

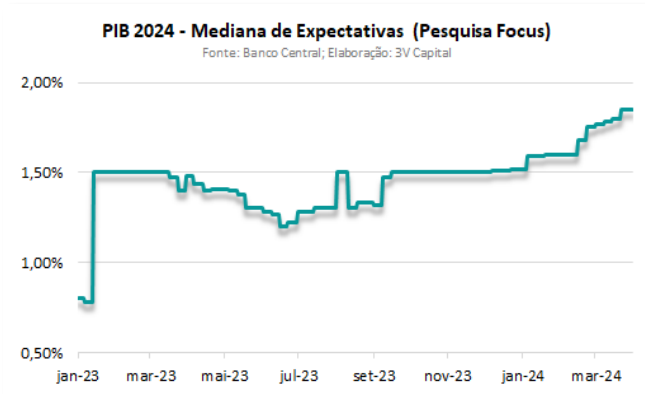
A despeito da forte resiliência da atividade doméstica, os mercados brasileiros seguiram operando sob cautela no mês de março, com os agentes à espera de maior clareza sobre o início de cortes de juros nas economias desenvolvidas e sob novos ruídos de ingerência do governo em empresas da capital aberto.

No que diz respeito à atividade, os dados recentes seguiram surpreendendo positivamente, em especial os indicadores relacionados às vendas no varejo e serviços, na esteira do mercado de trabalho aquecido e do pagamento de bilhões de precatórios realizado pelo governo no início do ano.

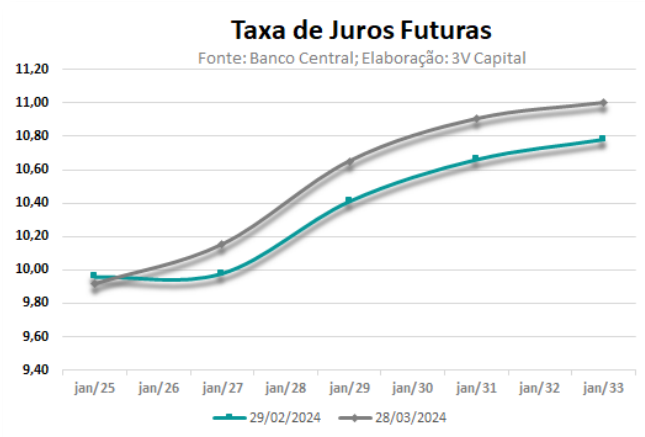


Todavia, em que pese o ânimo trazido pelas revisões altistas para o crescimento desse ano, a elevação da renda e seu impacto na inflação de serviços levou o Banco Central a adotar um tom mais cauteloso em sua comunicação após o Copom de março, limitando-se a se comprometer com apenas mais um corte de juros de 0,50% na próxima reunião, em maio. Tal flexibilização contrasta com o *forward guidance*<sup>1</sup> que a autoridade monetária vinha adotando até então, de sinalizar com antecedência de duas reuniões os

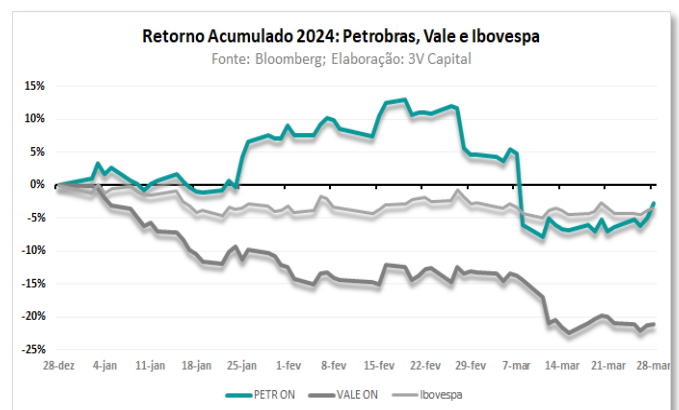
próximos passos da autoridade monetária. À luz desse cenário, o Copom de junho poderá manter o ritmo de redução da taxa Selic em 0,50%, reduzi-lo para 0,25% ou até mesmo interromper o ciclo, a depender dos próximos dados, especial da inflação de serviços.



Ainda que não tenha sido explicitada dessa vez na ata do Banco Central como “incerteza doméstica”, a política fiscal segue, em nossa opinião, como ponto muito sensível para que o Banco Central consiga reduzir a Selic para o patamar de um dígito. Nesse contexto, tanto as eleições municipais à frente quanto a recente queda de popularidade do governo surgem como preocupação, por aumentarem o risco intrínseco de expansão de gastos públicos.



No front corporativo, as contínuas suspeitas de ingerência política sobre as duas maiores *blue chips* do Ibovespa trouxeram mal-estar, afugentando boa parte do fluxo externo que entrou no final do ano passado. A despeito do aumento do preço do petróleo, as ações ordinárias da Petrobras recuaram 7,13% em março, refletindo a frustração com a ausência de dividendos extraordinários e notícias que o governo se envolveu diretamente nessa decisão, ao passo que as ações ordinárias da Vale caíram 5,13% no mesmo período, impactadas não apenas pelo recuo do minério de ferro, mas também pela tentativa de interferência do governo no processo sucessório da companhia, que culminou com a renúncia de um de seus mais importantes conselheiros.



Para as próximas semanas, os mercados devem seguir atentos aos números de atividade e inflação norte-americanos, a fim de avaliar o início, o ritmo e o tamanho do ciclo de flexibilização da política monetária norte-americana, uma vez que se o juro por lá for reduzido mais tarde e de forma mais comedida do que o esperado, os *fed funds* ficarão atrativos por mais tempo, reduzindo assim o fluxo para os países emergentes. Mas apesar dos riscos

oriundos do cenário externo, o elevado volume de nossas reservas aliado ao perfil robusto de contas externas brasileiras e à postura mais *hawkish*<sup>2</sup> de nosso Banco Central devem manter o Real sob certa resiliência. Não menos importante, o crescimento dos lucros corporativos associado ao *valuation* ainda descontando das empresas podem em algum momento recolocar o país na rota do fluxo estrangeiro.

<sup>1</sup>*forward guidance*: “orientação futura” de um determinado banco central cujo objetivo é sinalizar o provável curso da política monetária aos agentes econômicos de forma a reduzir o nível de incertezas

<sup>2</sup>*hawkish*: termo utilizado como referência a um viés mais rigoroso de um determinado banco central, cuja intenção é elevar os juros

| Indicadores - retornos (%) |        |        |        |          |
|----------------------------|--------|--------|--------|----------|
| Taxa/Índice                | fev-24 | mar-24 | 2024   | 12 meses |
| CDI                        | 0,80%  | 0,83%  | 2,75%  | 12,44%   |
| Dólar (Ptax-V)             | 0,60%  | 0,26%  | 4,77%  | 0,17%    |
| Ibovespa                   | 0,99%  | -0,71% | -5,12% | 25,43%   |
| IMA-B                      | 0,55%  | 0,08%  | 0,03%  | 11,42%   |
| IPCA                       | 0,83%  | 0,23%  | 1,53%  | 4,00%    |
| IRF-M                      | 0,46%  | 0,54%  | 1,55%  | 13,78%   |
| S&P 500                    | 5,17%  | 3,10%  | 9,26%  | 26,35%   |
| Euro Stoxx                 | 4,93%  | 4,22%  | 12,11% | 17,59%   |
| MSCI Emerging              | 4,63%  | 1,91%  | 1,90%  | 5,46%    |

\*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.