

Carta Econômica

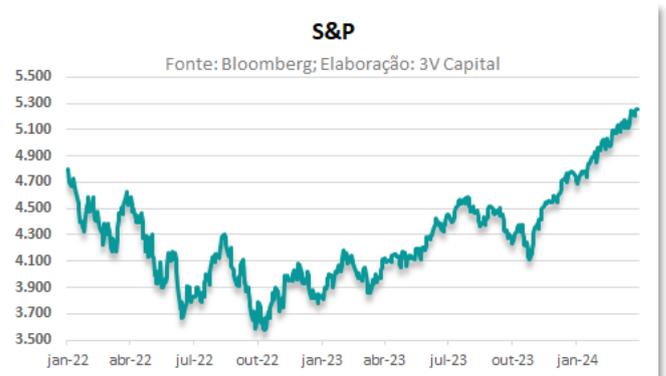
Março/2024



3V
capital
Gestão de Recursos

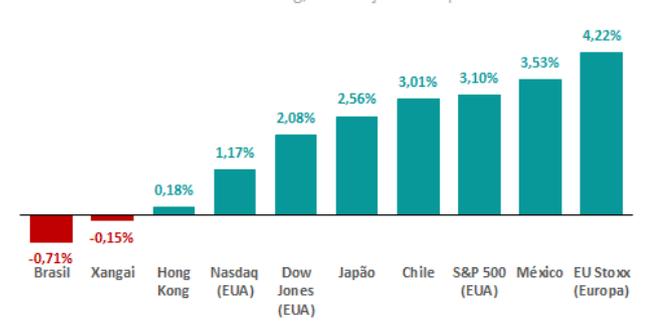
Cenário Externo

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.



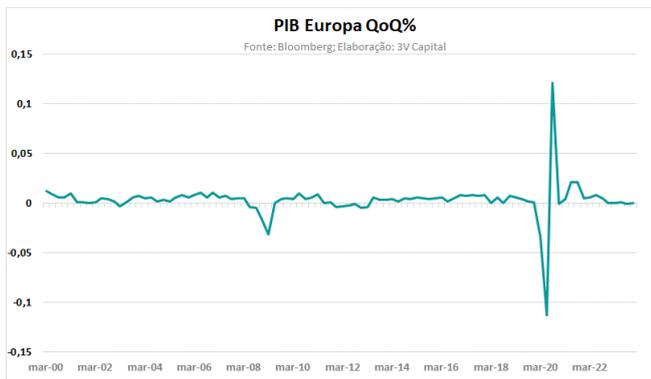
Desempenho Principais Bolsas - Março/2024

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital

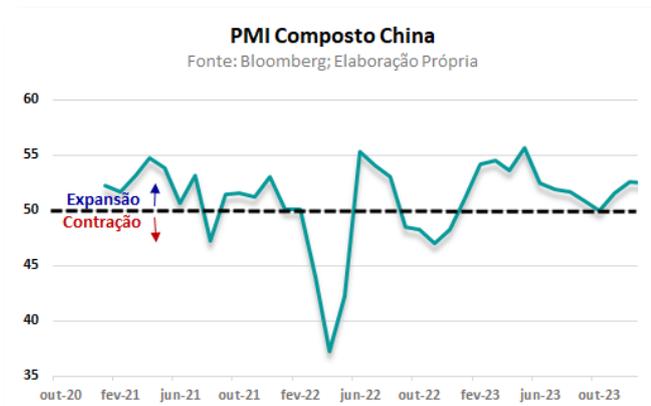


Nos Estados Unidos, os índices acionários S&P 500, Nasdaq e Dow Jones atingiram novos patamares máximos históricos. A economia norte-americana demonstrou resiliência, evidenciada por dados que indicam forte avanço nas vendas no varejo e na produção industrial durante o período. Adicionalmente, o mercado 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.

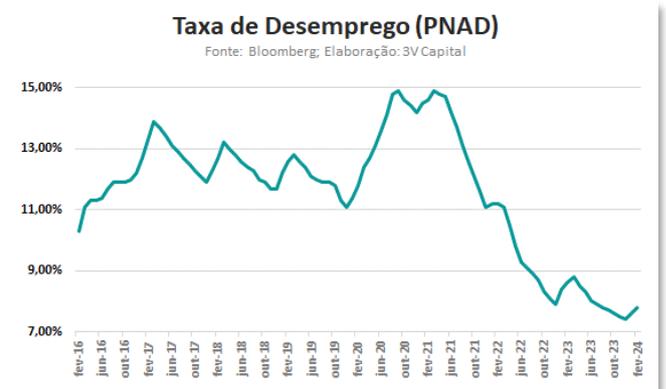


Os mercados mantiveram o otimismo em março, com indicadores econômicos e laborais estáveis. Apesar disso, investidores desconsideraram avisos de que cortes de juros dependem de uma desinflação mais evidente e, nos EUA, de um enfraquecimento do mercado de trabalho. A expectativa de que o Federal Reserve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

Cenário Doméstico

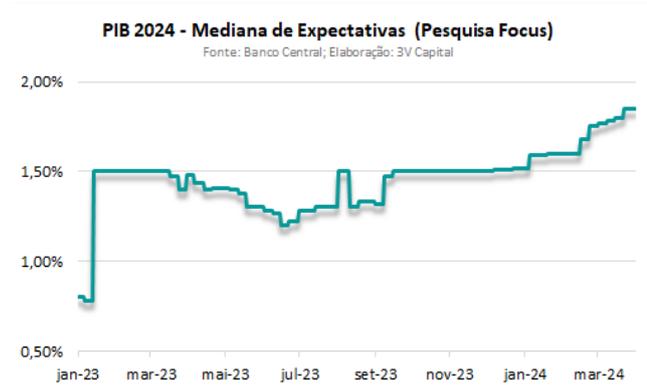
A despeito da forte resiliência da atividade doméstica, os mercados brasileiros seguiram operando sob cautela no mês de março, com os agentes à espera de maior clareza sobre o início de cortes de juros nas economias desenvolvidas e sob novos ruídos de ingerência do governo em empresas da capital aberto.

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.

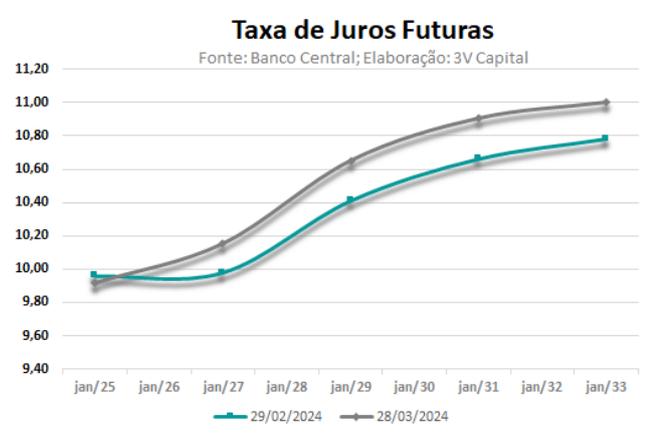


Todavia, em que pese o ânimo trazido pelas revisões altistas para o crescimento desse ano, a elevação da renda e seu impacto na inflação de serviços levou o Banco Central a adotar um tom mais cauteloso em sua comunicação após o Copom de março, limitando-se a se comprometer com apenas mais um corte de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

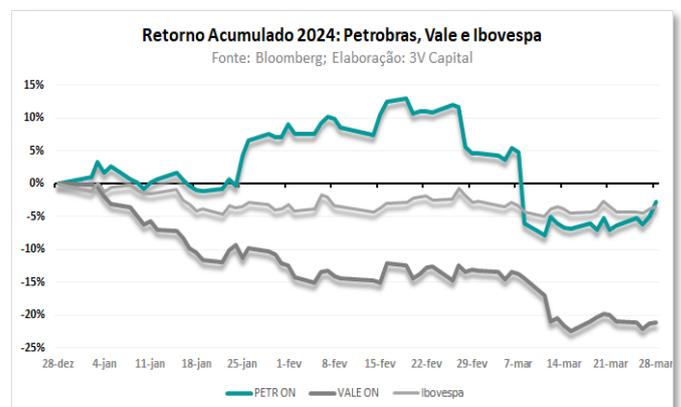
próximos passos da autoridade monetária. À luz desse cenário, o Copom de junho poderá manter o ritmo de redução da taxa Selic em 0,50%, reduzi-lo para 0,25% ou até mesmo interromper o ciclo, a depender dos próximos dados, especial da inflação de serviços.



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*² 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.

¹*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

²*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.