

Carta Econômica

Maio/2024



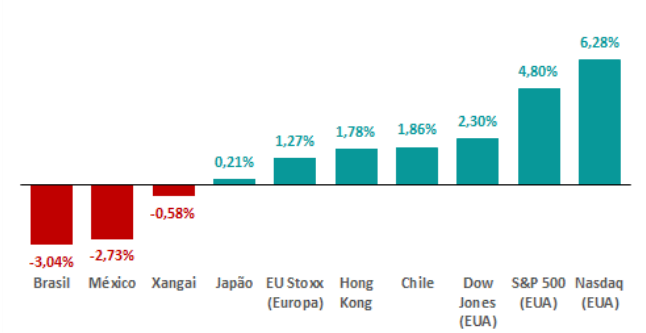
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

O mês de maio trouxe recuperação aos ativos de risco globais, com as bolsas ao redor do mundo recuperando as perdas de abril e as curvas de juros fechando no mesmo período. O mês foi caracterizado pelos discursos dos bancos centrais, onde o Fed apresentou um tom mais *hawkish*¹ em comparação com as outras autoridades monetárias.

Desempenho Principais Bolsas - Maio/2024

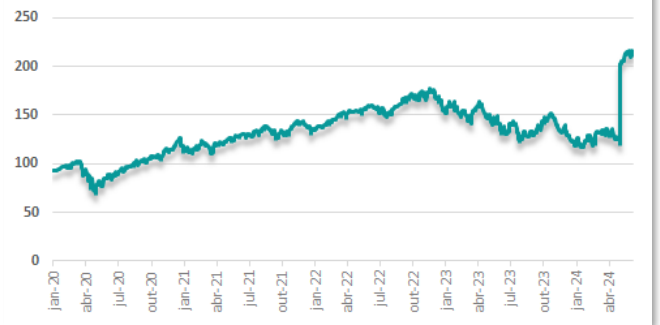
Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



O mercado acionário americano atingiu novas máximas históricas em maio, impulsionado pelo setor de tecnologia, que segue apresentando resultados cada vez melhores com a crescente e contínua demanda por Inteligência Artificial. A curva de juros cedeu no mês, arrefecendo um pouco a abertura de abril. Não obstante, os dados inflacionários apresentaram resultados acima do esperado, o que trouxe um sentimento de atenção aos investidores.

Sector de Tecnologia do S&P500

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Já na Europa, os indicadores de crescimento mantiveram-se estáveis, com o *PMI composto*² da zona do euro indicando uma taxa de crescimento mais alta, assim como o Reino Unido, que também mostrou sinais de expansão, saindo de uma breve recessão técnica. No entanto, a inflação acelerou mais do que o esperado, com os preços acelerando na zona do euro e na Suíça, ao passo que no Reino Unido a inflação caiu drasticamente devido à queda dos preços de energia, ainda que a inflação nos serviços e o crescimento dos salários sigam em níveis elevados.

PMI Composto Zona do Euro

Fonte: Bloomberg; Elaboração Própria

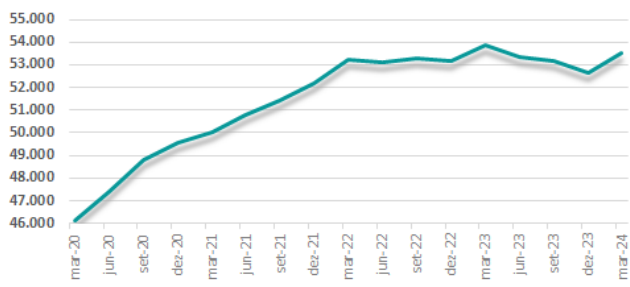


Na China, os recentes dados econômicos seguiram robustos, com estimativas de crescimento do PIB para 2024 próximas de 5%. No entanto o setor imobiliário ainda enfrenta problemas, apesar das medidas de apoio do governo. O panorama geopolítico permaneceu tenso, com o país realizando exercícios militares ao redor de Taiwan

e os Estados Unidos anunciando mais tarifas sobre a segunda maior economia do mundo, especialmente em áreas críticas como semicondutores e veículos elétricos.

Empréstimos Imobiliários na China em bilhões de dólares

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Em suma, o tema de flexibilização de política monetária segue como o de maior atenção entre os investidores globais, após o Fed manter as taxas de juros inalteradas e o Banco Central Europeu emergir com tom mais *dovish*³, indicando que poderá ser o primeiro dos principais bancos centrais do mundo a dar início ao ciclo de afrouxamento monetário no mês de junho. Nesse contexto, os agentes econômicos devem se manter atentos aos próximos resultados de atividade e inflação.

¹*hawkish*: termo utilizado como referência a um viés mais rigoroso de um determinado banco central, cuja intenção é elevar os juros

²*PMI (Purchasing Manager's Index) Composto*: também conhecido como índice dos gerentes de compras, é um indicador que mede o desempenho do setor industrial e de serviços de uma país

³*dovish*: termo utilizado como referência a um viés menos rigoroso de um determinado banco central, cuja intenção é manter as taxas de juros em patamar baixo

Cenário Doméstico

Além da falta de clareza sobre o início do corte de juros nos Estados Unidos, os mercados locais seguiram pressionados por vários temas domésticos, tais como a situação fiscal doméstica ainda delicada, dúvidas sobre a sucessão no comando do Banco Central, riscos de ingerência política na Petrobras e o desastre climático no Rio Grande do Sul bem como seu impacto econômico, sobretudo na inflação.

Ibovespa

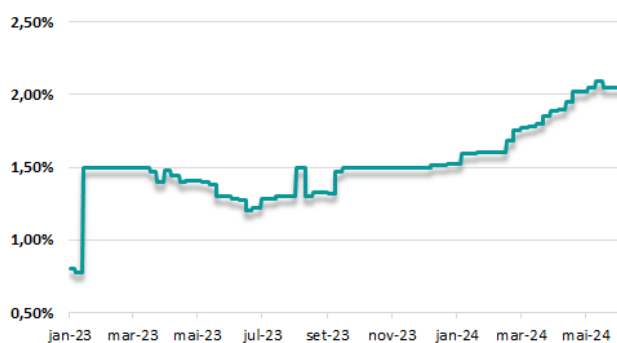
Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Do lado da atividade, a despeito de algum efeito baixista recente por conta das chuvas no Sul, a maioria das projeções aponta para um crescimento acima de 2% em 2024, na esteira do mercado de trabalho muito resiliente, que traz fôlego especial para o setor de serviços.

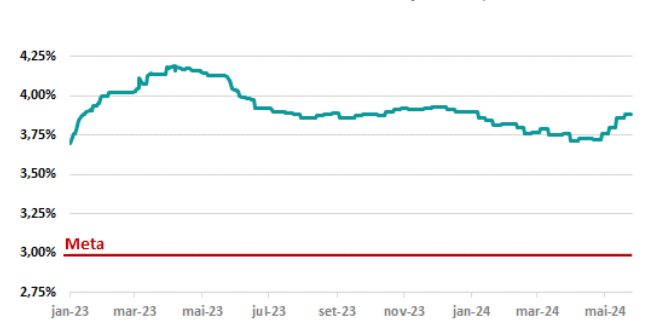
PIB 2024 - Mediana de Expectativas (Pesquisa Focus)

Fonte: Banco Central; Elaboração: 3V Capital



E em que pese o ritmo ainda positivo de expansão, a inflação corrente segue comportada, com leituras positivas tanto no índice cheio quanto no qualitativo, que mostra recuo dos núcleos, serviços e serviços subjacentes. Mas é nas expectativas inflacionárias que mora o problema...

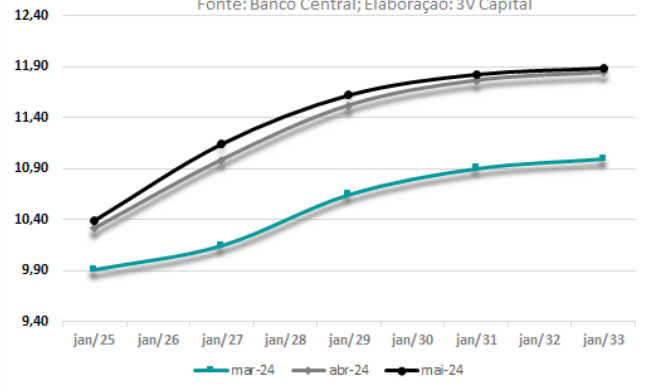
IPCA 2024 - Mediana de Expectativas (Pesquisa Focus)
 Fonte: Banco Central; Elaboração: 3V Capital



Embora não se esperasse unanimidade, o Copom de maio que reduziu a taxa Selic em 25 bps trouxe muita apreensão ao mostrar que os quatro diretores indicados pelo atual governo optaram pelo corte de 50 bps. Como a partir do ano que vem os indicados por Lula serão sete das nove cadeiras do colegiado (incluindo a da presidência do BC), a leitura inicial do mercado foi de que a instituição pode estar perto de mudar o perfil conservador que prevaleceu durante o mandato de Campos Neto, passando a ser mais leniente com a inflação. Essa preocupação, aliada ao viés expansionista do governo, acirrou a “desancoragem” nas expectativas de inflação.

Taxa de Juros Futuras

Fonte: Banco Central; Elaboração: 3V Capital



No cenário corporativo, após toda a polêmica dos últimos meses em torno da distribuição de dividendos, o mercado recebeu com cautela a troca de comando na Petrobras: Jean Paul Prates, considerado mais “pró-mercado” foi substituído por Magda Chambriard, que por sua vez tem visão mais “nacionalista”. O receio dos agentes é que a nova administração reduza em algum momento a remuneração aos acionistas para elevar os investimentos em refino e na recuperação da indústria naval, utilizando a empresa como instrumento de política pública.

Olhando à frente, os mercados devem seguir acompanhando de perto os números de atividade e inflação nos Estados Unidos a fim de avaliar o início e o tamanho do ciclo de cortes de juros por lá. No Brasil, as atenções seguirão inexoravelmente voltadas ao fiscal, já que o rápido crescimento das despesas obrigatórias exigirá cortes consideráveis nos gastos a partir do ano que vem e as medidas de ajuda ao Rio Grande do Sul, que ficarão de fora da regra fiscal, pressionarão ainda mais a dívida pública.

Indicadores - retornos (%)				
Taxa/Índice	abr-24	mai-24	2024	12 meses
CDI	0,89%	0,83%	4,40%	12,01%
Dólar (Ptax-V)	3,51%	1,35%	8,27%	2,86%
Ibovespa	-1,70%	-3,04%	-9,01%	12,70%
IMA-B	-1,61%	1,33%	-0,13%	6,56%
IPCA	0,38%	0,41%	2,22%	3,87%
IRF-M	-0,52%	0,66%	1,81%	10,51%
S&P 500	-4,16%	4,80%	10,64%	26,26%
Euro Stoxx	-3,19%	1,27%	10,22%	18,15%
MSCI Emerging	0,53%	0,29%	2,46%	9,43%

*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.

