

Carta Econômica

Julho/2024



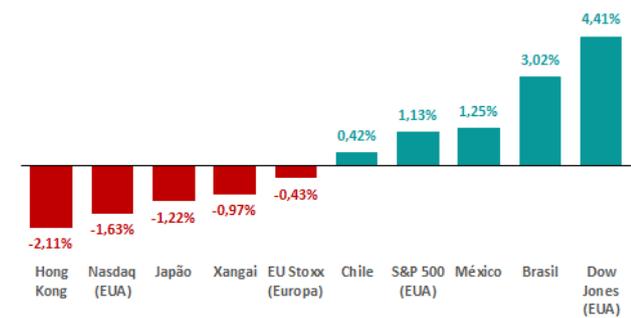
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

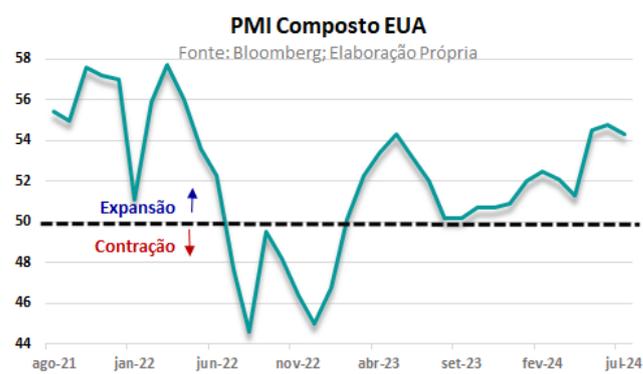
O mês de julho foi caracterizado principalmente pelo movimento de rotação nas ações, com investidores realizando parte dos lucros no setor de tecnologia e alocando em ações de valor. Adicionalmente, foi observado um forte movimento de queda nas taxas de juros futuras globais. Isso pode indicar que o mercado começa a precificar, com mais intensidade, o início dos ciclos de cortes pelos principais bancos centrais ao redor do mundo.

Desempenho Principais Bolsas - Julho/2024

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



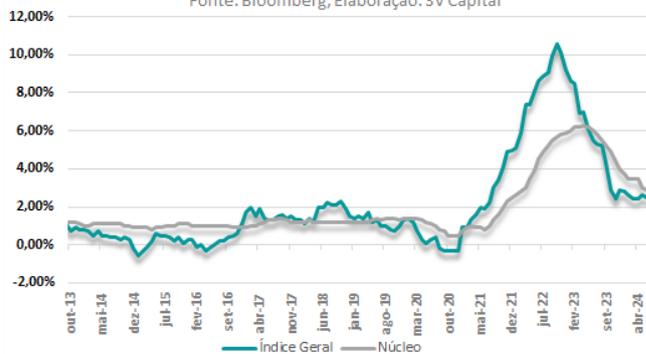
O crescimento econômico da maior economia do mundo desacelerou, com quedas dos *PMI's* dos Estados Unidos. O mercado agora precifica um primeiro corte de juros de 0,25% em setembro por parte do Federal Reserve, com mais outros 2 cortes de mesma magnitude ao longo do ano. No cenário político, Joe Biden desistiu da reeleição, e Kamala Harris se tornou a candidata democrata, enquanto Donald Trump ganha força, criando incertezas econômicas.



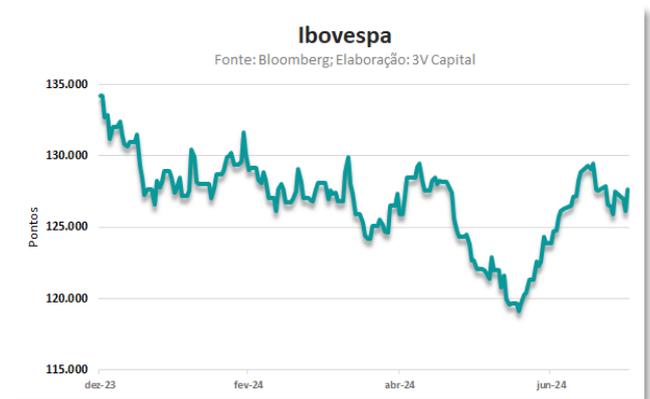
A economia da zona do euro mostrou sinais mistos, com um crescimento do PIB acima do esperado no início do ano, mas com pressões inflacionárias persistentes. O Banco Central da Inglaterra reduziu a taxa básica de juros para 5% em agosto de 2024, em um contexto de inflação controlada, porém ainda não totalmente ancorada.

Inflação Europa

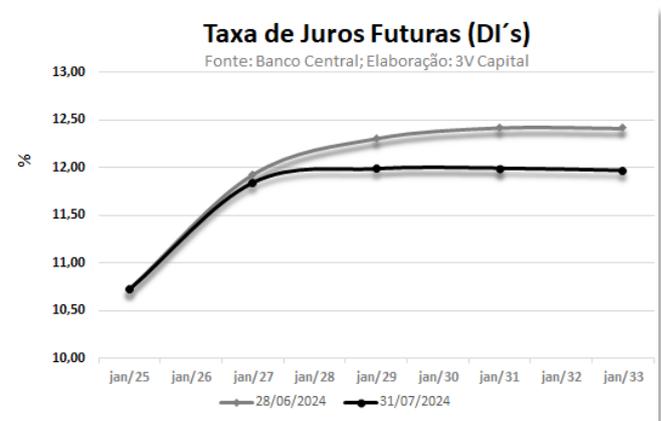
Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Já na Ásia, a China observou números de inflação mais baixos juntos de uma atividade também tímida. A meta de crescimento para 2024 foi ajustada de 4,5% para 4,8%, evidenciando os esforços do governo com estímulos para impulsionar a economia. No Japão, o Banco Central subiu pela segunda vez em 17 anos sua taxa básica de juros para um intervalo entre 0,15% e 0,25%.



O tema do início do ciclo de cortes de juros pelos principais bancos centrais ao redor do mundo ganhou tração neste mês, influenciado principalmente pelas expectativas em torno das taxas de juros futuras. Dados econômicos mais fracos dos Estados Unidos chamaram a atenção dos investidores globais, que agora acreditam que o pontapé inicial desse ciclo pode ser dado pelo Fed, seguido pelos demais bancos centrais. As atenções ficam em torno da próxima reunião do BC americano que ocorre em setembro.



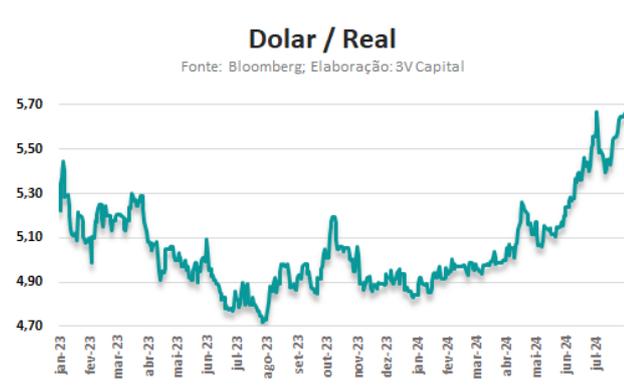
Cenário Doméstico

A respeito de toda a volatilidade trazida pelo exterior e riscos oriundos do cenário interno, a nítida mudança de tom do governo em relação à política fiscal trouxe certa acomodação para os ativos domésticos no mês de julho, com recuo nas taxas futuras de juros, ainda que com o câmbio na contramão.

Após meses de ruídos com sua retórica expansionista – que pressionaram fortemente o câmbio e a curva de juros mesmo diante das perspectivas mais favoráveis com a política monetária norte-americana – finalmente o presidente endossou o discurso fiscal do ministro Haddad com vistas a “não quebrar a economia” e sinalizou que fará todas as medidas necessárias para cumprir a regra fiscal deste ano e do ano que vem. Nesse sentido, além de indicar o corte de R\$25,9 bilhões de despesas obrigatórias no Orçamento de 2025, o governo recentemente emitiu decreto para a contenção de R\$ 15 bilhões no Orçamento de 2024: embora haja consenso que sejam necessários mais contingenciamentos e bloqueios de recursos ao longo do ano para o cumprimento da meta, o valor foi maior do que o

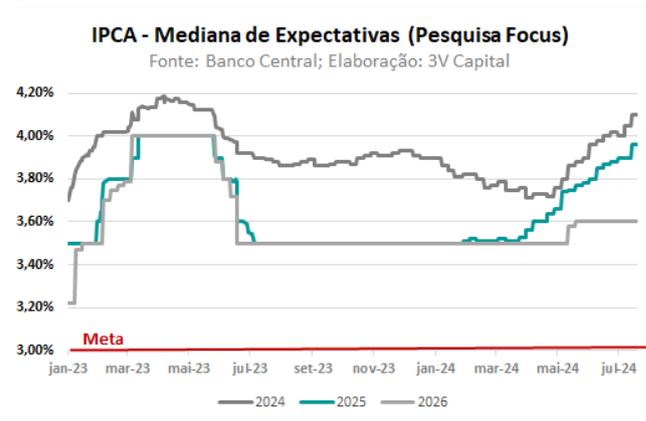
mercado esperava e trouxe reações positivas dos analistas.

Mas, em que pese a moderação no discurso do governo, o Real seguiu a trajetória de desvalorização observada nos últimos meses. Por trás desse movimento esteve o recuo dos preços das commodities e, principalmente, a valorização do iene, em meio a intervenções cambiais do *BoJ*¹ para sustentar o iene e à expectativa pela aceleração de seu processo de aumento de juros (que acabou se confirmando no final do mês). Com a política monetária japonesa ultrafrouxa ao longo de vários anos, era comum a montagem de operações de *carry trade*² através do empréstimo de recursos em moeda japonesa e aplicação em países emergentes com altas taxas de juros, visando o ganho no diferencial de juros. Logo, a mudança de estratégia pelo *BoJ* provocou a desmontagem desse tipo de operação, com impacto negativo na divisa brasileira.



Assim, o câmbio desvalorizado, combinado à atividade ainda resiliente, mercado de trabalho forte com crescimento da renda e o IPCA-15 de julho acima do esperado (com piora dos núcleos e serviços), manteve as projeções de inflação deste ano e dos próximos desancoradas, acima do centro da meta. Nesse contexto, embora o último Copom tenha sido cuidadoso ao não fazer

quaisquer referências à piora do cenário, afirmou que seguirá vigilante e que eventuais ajustes na taxa básica de juros serão ditados pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta, ganhando tempo para analisar os próximos dados e a evolução do câmbio.



Olhando à frente, os agentes devem seguir atentos ao comportamento do câmbio, haja vista seu potencial inflacionário, bem como à política fiscal. Ainda que a sinalização em prol dos ajustes necessários para o cumprimento do arcabouço tenha sido bem-vinda, persiste o imbróglio em torno da compensação para a desoneração da folha de pagamentos de empresas e municípios: o Orçamento de 2025 precisa ser levado ao Legislativo até o final de agosto, mas até o momento as medidas propostas pelo Senado não são suficientes para cobrir os custos e há resistência dos parlamentares no aumento da CSLL sugerido pela Fazenda, de modo que se não houver acordo no prazo estipulado pelo STF, volta a valer a suspensão da prorrogação da desoneração até 2027.

¹*BoJ*: Banco central japonês;

²*Carry trade*: operação que consiste em tomar empréstimo em moeda de país com taxa de juros baixa (iene, 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	jun-24	jul-24	2024	12 meses
CDI	0,79%	0,91%	6,18%	11,51%
Dólar (Ptax-V)	6,05%	1,86%	16,95%	19,42%
Ibovespa	1,48%	3,02%	-4,87%	4,68%
IMA-B	-0,97%	2,09%	0,97%	4,38%
IPCA	0,21%	0,34%	2,83%	4,46%
IRF-M	-0,29%	1,34%	2,87%	8,37%
S&P 500	3,47%	1,13%	15,78%	20,34%
Euro Stoxx	-1,80%	-0,43%	7,77%	8,98%
MSCI Emerging	3,55%	-0,14%	5,96%	3,62%

*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.

