

Carta Econômica

Novembro/2024



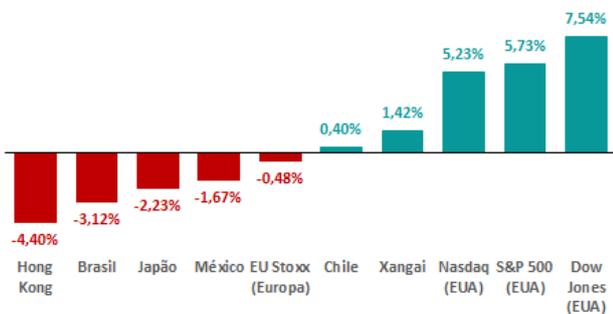
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

O mês de novembro foi marcado por grande volatilidade nos mercados globais, reflexo de eventos políticos, econômicos e geopolíticos significativos. A vitória de Donald Trump e a consolidação da maioria republicana no Congresso e no Senado aumentaram as expectativas sobre políticas fiscais expansionistas, fortalecendo os juros das *Treasuries* e o dólar, dada as preocupações sobre possível ampliação dos déficits fiscais e aumento da inflação. Junto a isso, a nomeação do renomado gestor de fundos *hedge* Scott Bessent como Secretário do Tesouro, a divulgação de dados econômicos e os bons resultados corporativos referentes ao terceiro trimestre, trouxeram ânimo às bolsas americanas.

Desempenho Principais Bolsas - Novembro/24

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



DXY Index (Dólar Vs cesta de moedas)

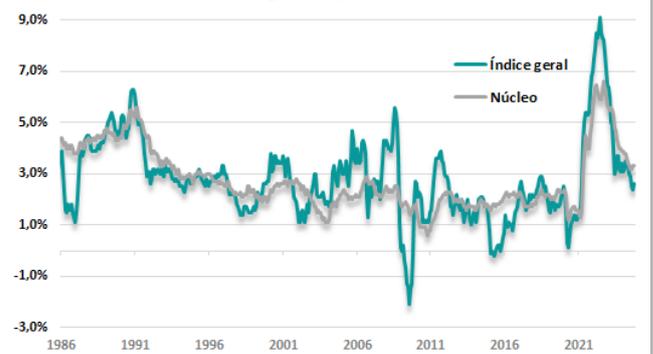
Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



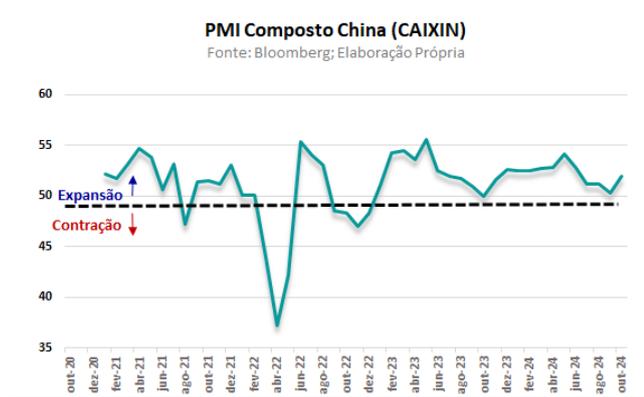
Nos Estados Unidos, o último *Payroll* mostrou criação de vagas muito abaixo das expectativas, reforçando a desaceleração no mercado de trabalho. Apesar disso, o crescimento do salário médio por hora superou as projeções, aumentando a pressão inflacionária, especialmente no setor de serviços. Esses dados ampliaram as dúvidas sobre a postura futura do FED, que enfrenta o dilema entre cortes adicionais de juros para sustentar a economia ou manutenção das taxas diante das novas políticas fiscais.

Inflação ao Consumidor EUA (CPI) - Var. 12m

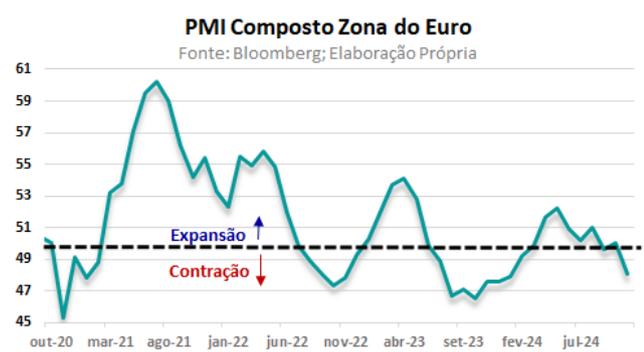
Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Já a economia chinesa mostrou sinais de recuperação, com o *PMI*¹ da indústria retornando ao território de expansão e a atividade de serviços superando as expectativas. Esses resultados refletem os estímulos implementados pelo governo chinês, embora desafios como a fragilidade do setor imobiliário e a tensão comercial com os EUA através de uma possível implementação de medidas protecionistas continuem no radar.



Na Europa, os desafios econômicos ficaram evidentes com a persistência da contração na atividade industrial. O PMI da zona do euro permaneceu abaixo de 50, com destaque negativo para a Alemanha, onde o índice caiu substancialmente, sinalizando dificuldades estruturais. No Reino Unido, o PMI também apontou contração pela primeira vez desde abril, reforçando a necessidade de ajustes econômicos. Enquanto isso, tensões no Oriente Médio e a política externa americana adicionaram volatilidade aos mercados, impulsionando, para cima, o preço do barril de petróleo.



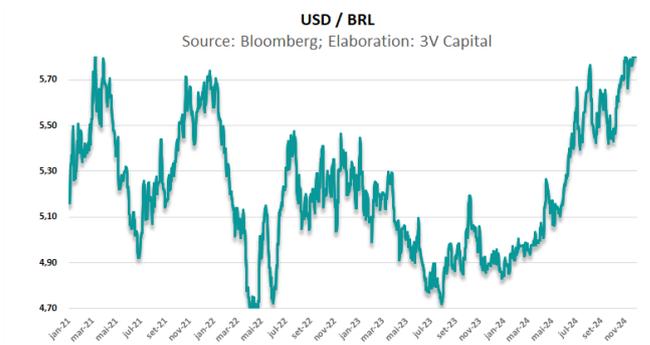
A persistência de desafios estruturais na Europa, combinada com a postura protecionista de Trump, poderá acentuar desequilíbrios no comércio global e pressionar ainda mais os mercados emergentes. O dilema do Fed entre flexibilização monetária e contenção inflacionária

reflete a complexidade do cenário econômico americano, enquanto tensões geopolíticas elevam os riscos para a estabilidade energética global. Em um ambiente de incertezas, os mercados enfrentarão maior volatilidade, exigindo cautela adicional nas tomadas de decisão.

¹PMI (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.

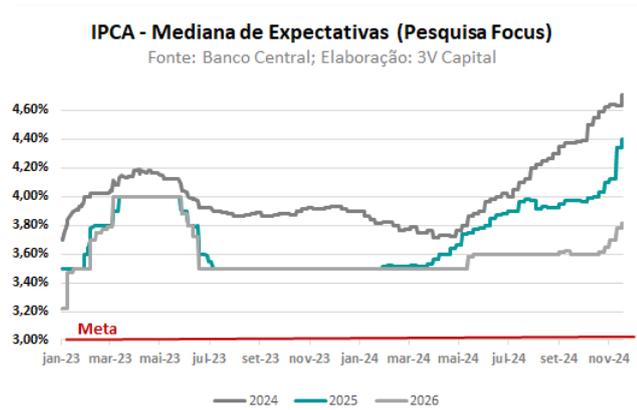
Cenário Doméstico

Não bastassem as incertezas externas trazidas pela escala das tensões na guerra entre Rússia e Ucrânia e, principalmente, pela eleição de Donald Trump, que elevou a pressão sobre os juros norte-americanos e o dólar, por aqui, os ativos domésticos seguiram penalizados pela preocupação com a sustentabilidade das contas públicas.

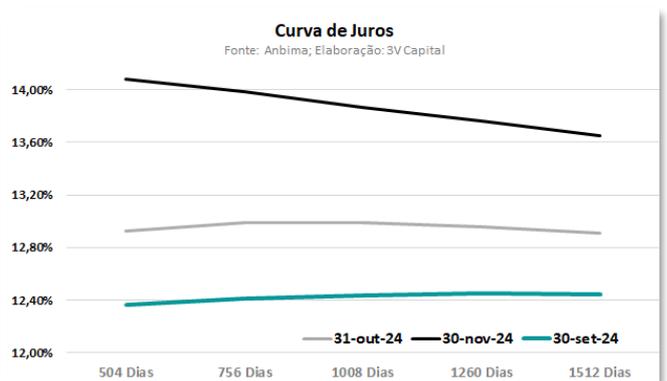


O que era para representar um choque positivo nas expectativas — o tão aguardado pacote de corte de gastos públicos divulgado pelo governo no final de novembro — decepcionou e provocou forte reação negativa. Além de contestar a economia prevista pelo governo de R\$ 70 bilhões, o mercado foi surpreendido pelo anúncio da isenção de Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil mensais, a ser compensada por um

aumento da tributação sobre quem possui renda acima de R\$ 50 mil/mês. Com uma renúncia estimada em R\$ 45 bilhões, o mercado mostra ceticismo em relação à neutralidade fiscal dessa isenção, que não poderia ter vindo em momento tão impróprio.



Com a inflação corrente já rodando acima do teto da meta do Banco Central no horizonte de 12 meses e o dólar mais forte, as expectativas de preços para os próximos anos desancoraram ainda mais, exigindo do Banco Central uma mensagem mais *hawkish*², que, ao menos por ora, tem sido compactuada pelo futuro presidente da instituição, Gabriel Galípolo. Além de o mercado exigir prêmio de risco em função da piora nas perspectivas para o endividamento público, é fato que a injeção adicional de recursos na economia, que já roda acima de seu potencial, inevitavelmente elevará a demanda e o consumo.



Numa tentativa de reduzir o incômodo causado pelo governo, Rodrigo Pacheco e Arthur Lira alinharam o discurso para sinalizar que a tramitação da proposta de isenção de IR no Congresso não será rápida e está condicionada a uma análise criteriosa de fontes de receitas, trazendo algum fio de esperança para o equilíbrio fiscal, ainda que tenha sido insuficiente para reverter a deterioração causada aos ativos.



Olhando para frente, seguimos cautelosos quanto a alguma reversão da espiral negativa que assola o sentimento do mercado local. Ainda que a economia brasileira siga resiliente, ajudada em boa medida pelo mercado de trabalho pujante, ela carece de um plano abrangente que ataque de frente as despesas públicas, promova um superávit fiscal e reduza os enormes juros reais, condição *sine qua non* para destravar seu potencial de crescimento sustentado.

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	out-24	nov-24	2024	12 meses
CDI	0,93%	0,79%	9,85%	10,89%
Dólar (Ptax-V)	6,05%	4,77%	25,04%	23,71%
Ibovespa	-1,60%	-3,12%	-6,35%	-0,39%
IMA-B	-0,65%	0,02%	0,19%	3,08%
IPCA	0,56%	0,33%	4,23%	4,82%
IRF-M	0,21%	-0,52%	3,57%	5,23%
S&P 500	-0,99%	5,73%	26,47%	32,56%
Euro Stoxx	-3,46%	-0,48%	6,25%	9,93%
MSCI Emerging	-4,38%	-3,66%	5,36%	9,72%

*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.

