

Carta Econômica

Fevereiro/2025



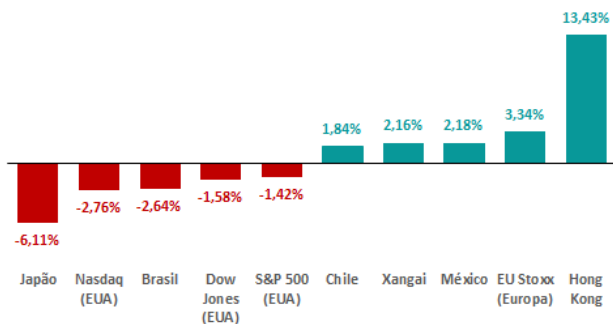
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

Os mercados internacionais apresentaram volatilidade no mês de fevereiro, impactados pela escalada protecionista dos EUA, pelas sinalizações de política monetária dos principais bancos centrais e por tensões geopolíticas. Nos Estados Unidos, o *S&P 500* recuou no mês, pressionado pela valorização do dólar e pela alta dos rendimentos dos *Treasuries*, que refletiram a expectativa de juros elevados por mais tempo. Na Europa, a eleição na Alemanha e a inflação da zona do euro adicionaram incertezas, enquanto, na Ásia, a China enfrentou preocupações comerciais e o Japão demonstrou sinais de recuperação econômica.

Desempenho Principais Bolsas - Fevereiro/25

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital

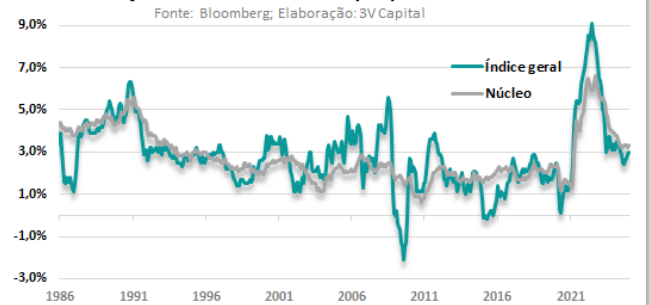


Nos Estados Unidos, o Federal Reserve reforçou que não tem pressa em cortar juros, após o *CPI*¹ e o *PPI*² virem acima do esperado, reduzindo as apostas de flexibilização monetária para o segundo semestre. A economia norte-americana mostrou resiliência, com dados de emprego ainda fortes, o que sustenta a postura mais cautelosa do Fed. No entanto, a incerteza aumentou com as novas tarifas sinalizadas por Trump, de 25% sobre importações do Canadá e México e de 10% sobre produtos chineses. A medida gerou preocupações

sobre inflação e crescimento econômico, além de provocar reações de parceiros comerciais. Paralelamente, Trump intensificou seu discurso sobre a guerra na Ucrânia, afirmando que poderia resolver o conflito rapidamente, mas sem incluir Zelensky nas negociações. O cenário político instável adicionou volatilidade aos mercados e fortaleceu o dólar diante da busca por proteção.

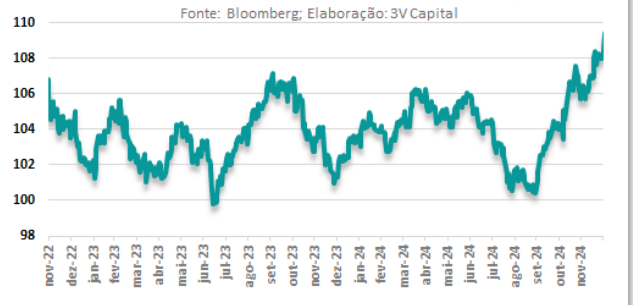
Inflação ao Consumidor EUA (CPI) - Var. 12m

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



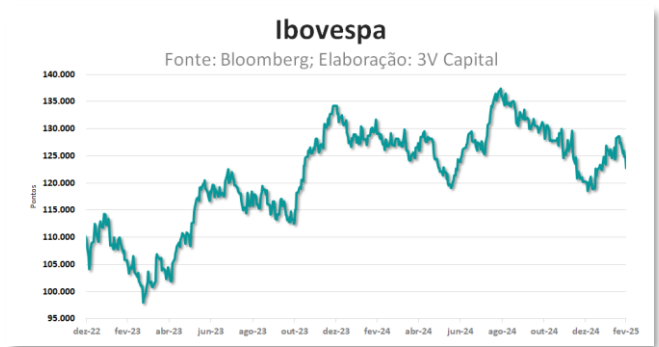
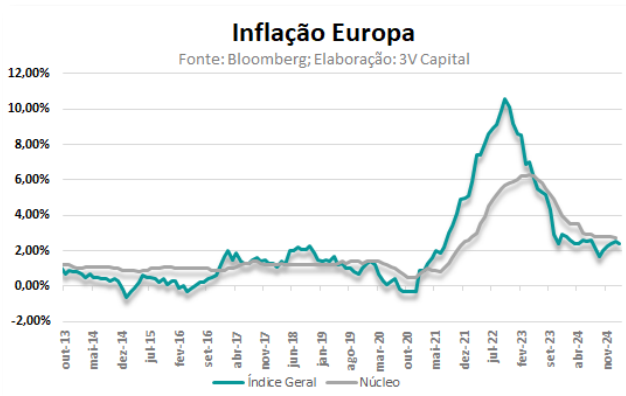
DXY Index (Dólar Vs cesta de moedas)

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



A China e a Europa foram os principais alvos da ofensiva comercial americana, elevando os temores de uma nova guerra tarifária. Pequim reagiu prontamente, prometendo retaliações e fortalecendo parcerias comerciais na Ásia para reduzir sua dependência dos Estados Unidos. Na zona do euro, a inflação da região acelerou, pressionando o Banco Central Europeu a manter uma política monetária restritiva. O ambiente geopolítico continuou tenso, com os EUA e a Rússia se reunindo na Arábia Saudita para discutir um possível cessar-fogo na Ucrânia, sem a

presença de Zelensky, que rejeitou a negociação. O petróleo oscilou diante do aumento dos estoques nos EUA e das incertezas sobre sanções econômicas, enquanto os ativos europeus se ajustaram às novas dinâmicas comerciais e políticas.



Assim, os mercados seguirão ajustando suas expectativas diante das incertezas comerciais e monetárias, enquanto investidores buscam clareza sobre os rumos da economia global. As próximas decisões dos bancos centrais e o desenrolar das disputas comerciais definirão o equilíbrio entre crescimento e inflação, influenciando o fluxo de capital bem como a estratégia dos agentes econômicos.

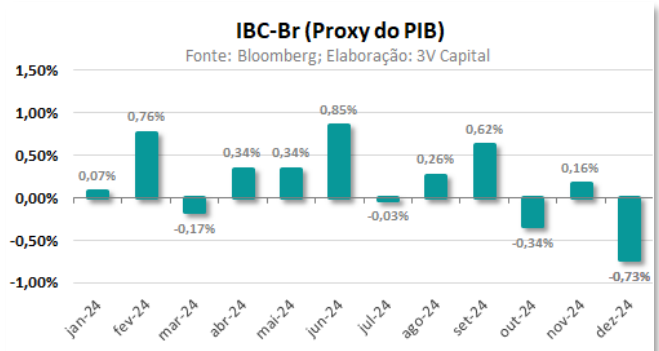
Do lado da atividade, os juros elevados, somados à redução de parte dos estímulos fiscais, já começam a evidenciar um arrefecimento mais claro do ritmo econômico, com queda nas vendas do varejo, desaceleração nos setores de serviços e indústria, além de sinais de esfriamento no mercado de trabalho. Essa piora na dinâmica foi confirmada pela retração de 0,73% do IBC-BR (“PIB do BC”) em dezembro, um desempenho pior que o esperado (-0,4%) e a contração mais acentuada desde maio de 2023, elevando a percepção de que o Copom não precisará subir a taxa Selic até os 16% ou mais como a curva de juros chegou a precificar alguns meses atrás.

¹CPI (Consumer Price Index): Índice de preços ao consumidor.

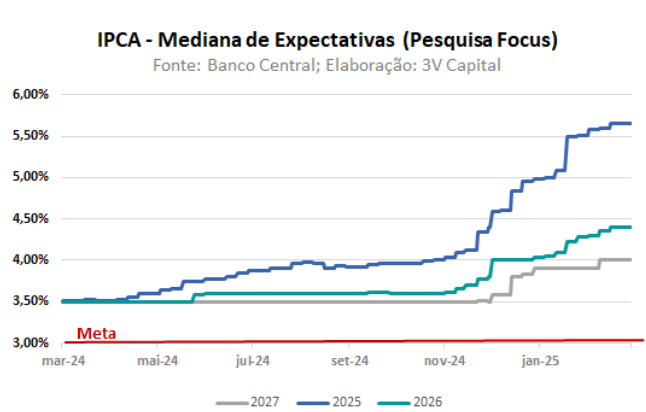
²PPI (Producer Price Index): Índice de preços ao produtor.

Cenário Doméstico

Assim como no exterior, os mercados locais enfrentaram forte volatilidade em fevereiro, refletindo não apenas as idas e vindas do governo Trump em relação às tarifas de importação, mas também as preocupações com possíveis medidas heterodoxas do governo Lula, especialmente para conter a inflação dos alimentos. Esse cenário reduziu parte do otimismo observado em janeiro.

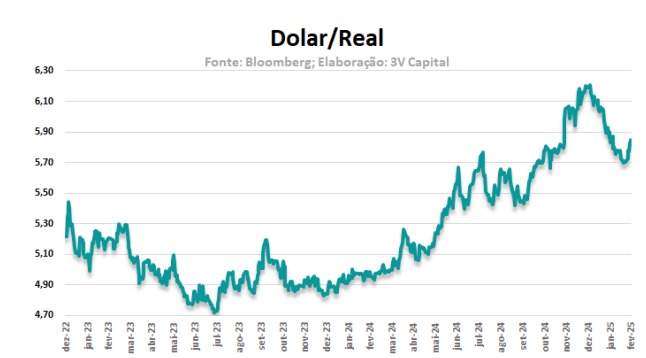


Todavia a queda de popularidade do governo Lula observada nas últimas pesquisas, que num primeiro momento trouxe certa euforia pela expectativa de troca de comando do executivo em 2026 deu lugar a preocupações com o aumento de medidas populistas para a reversão do desgaste político.



De fato, em um esforço para recuperar apoio, o governo lançou iniciativas voltadas ao crédito, como a “MP do Crédito Consignado Privado”, que amplia o acesso ao crédito consignado para todos os trabalhadores, antes restrito a aposentados e servidores públicos, e a “MP do FGTS”, que flexibiliza as regras para saques do fundo. Essa injeção de recursos vem na contramão do esforço do Banco Central para conter a inflação e pode reduzir a eficácia da política monetária.

Além disso, com impacto fiscal direto, o governo também anunciou a liberação de verbas para o programa “Pé de Meia” e a ampliação da gratuidade de medicamentos na Farmácia Popular, sem que esses gastos estivessem previstos no Orçamento.



Olhando adiante, apesar do *valuation* descontado de muitos ativos domésticos e da possibilidade de um *carry trade*³ ainda atrativo nos próximos meses, diante de um Copom vigilante, mantemos uma visão cautelosa em relação ao cenário macroeconômico e político brasileiro. A recente nomeação de Gleisi Hoffmann – uma crítica constante da agenda de controle fiscal e do ciclo de alta da Selic – para a articulação política reforça as preocupações do mercado quanto à piora da desancoragem das expectativas inflacionárias e ao enfraquecimento do ministro Haddad.

³*Carry trade*: operação que consiste em tomar empréstimo em moeda de país com taxa de juros baixa (dólar, 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	jan-25	fev-25	2025	12 meses
CDI	1,01%	0,99%	2,00%	11,17%
Dólar (Ptax-V)	-5,85%	0,32%	-5,55%	18,02%
Ibovespa	4,86%	-2,64%	2,09%	-5,65%
IMA-B	1,07%	0,50%	1,58%	-0,87%
IPCA	0,16%	1,29%	1,45%	5,08%
IRF-M	2,58%	0,61%	3,20%	4,11%
S&P 500	2,70%	-1,42%	1,24%	17,45%
Euro Stoxx	7,98%	3,34%	11,59%	11,87%
MSCI Emerging	1,66%	0,36%	2,03%	7,71%

*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.