

Carta Econômica

Março/2025



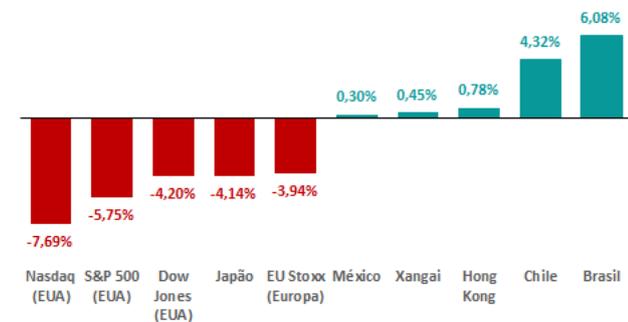
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

O mês de março foi marcado por intensa volatilidade nos mercados internacionais, especialmente nas bolsas norte-americanas. A postura agressiva do presidente dos Estados Unidos em relação à política comercial, com o anúncio de tarifas sobre produtos do Canadá, México e China, criou um ambiente de incerteza derrubando os índices acionários. Diante desse cenário, investidores buscaram refúgio em ativos como ouro e títulos do Tesouro, enquanto o dólar registrou fortes oscilações pela falta de clareza sobre o cenário. O setor de tecnologia, que vinha sustentando os ganhos recentes, também foi afetado pelas turbulências, refletindo o temor de que a guerra comercial impacte o crescimento global.

Desempenho Principais Bolsas - Março/25

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital

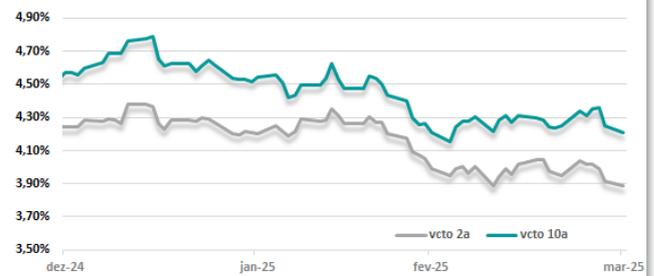


Internamente, os Estados Unidos deram sinais de arrefecimento da atividade econômica. Os dados de emprego decepcionaram os mercados e reforçaram as apostas em cortes na taxa de juros pelo Federal Reserve. O discurso de Jerome Powell, presidente da instituição, foi cauteloso, reconhecendo a existência de incertezas políticas, mas sem se comprometer com mudanças imediatas na política monetária. A possibilidade de um *estagflação*¹ passou a ser debatida com

mais intensidade, especialmente após Donald Trump admitir publicamente o risco de uma recessão, o que abalou a confiança dos agentes.

Rendimentos US Treasuries

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



Na Europa, o cenário também foi de cautela. O Banco Central Europeu decidiu reduzir a taxa de juros, mas o movimento veio acompanhado por um tom mais *hawkish*², diante das tensões externas e do risco inflacionário associado ao aumento dos gastos com defesa. A suspensão do apoio militar dos Estados Unidos à Ucrânia e à OTAN, incentivou países europeus a reverem suas estratégias de segurança, o que pode trazer impactos aos orçamentos públicos. Já na Ásia, a China apresentou dados mistos: enquanto os índices de atividade industrial e de serviços melhoraram, as exportações decepcionaram e a inflação caiu mais do que o previsto, evidenciando desafios na demanda doméstica. Contudo o governo chinês reafirmou sua meta de crescimento e prometeu estímulos adicionais.

PMI Composto China (CAIXIN)

Fonte: Bloomberg; Elaboração Própria



Assim, o cenário internacional em março foi caracterizado pela instabilidade e pela crescente influência das decisões políticas sobre os mercados. A agenda econômica ficou em segundo plano diante do avanço do protecionismo, do realinhamento geopolítico e das dúvidas sobre a trajetória da inflação e dos juros. Os investidores passaram a adotar uma postura mais defensiva, atentos às sinalizações dos bancos centrais e aos desdobramentos das políticas de comércio internacional, consolidando a percepção de que o ambiente global está cada vez mais sujeito a riscos não econômicos, exigindo atenção redobrada dos agentes

¹*Esta deflação: Desaceleração econômica combinada com alta inflacionária.*

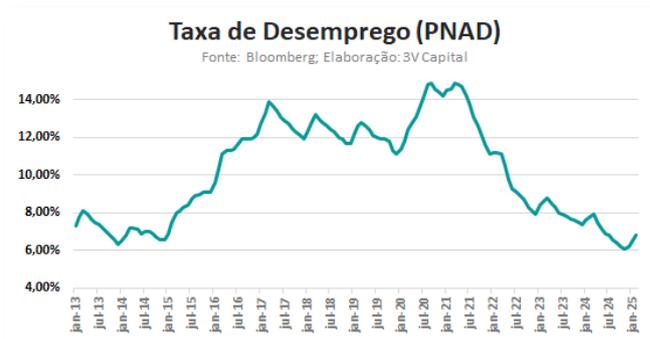
²*Hawkish: termo utilizado como referência a um viés mais rigoroso de um determinado banco central, cuja intenção é elevar os juros.*

Cenário Doméstico

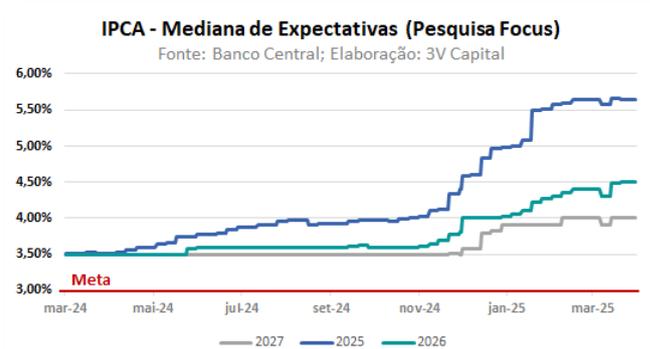
A despeito de toda a cautela internacional relacionada às tarifas norte-americanas e respectivas retaliações bem como de todas as iniciativas populistas do governo brasileiro diante dos níveis elevados de reprovação, os mercados locais seguiram o movimento de descompressão iniciado no início do ano, ajudados por uma rotação global de ativos que manteve a entrada de fluxo estrangeiro em direção ao Brasil.



Do lado econômico, apesar do PIB mais fraco no quarto trimestre do ano passado (+0,20% ante o terceiro trimestre, abaixo dos 0,40% estimados pelo mercado) e do recuo de alguns indicadores de confiança, que antecedem uma desaceleração mais pronunciada à frente, o mercado de trabalho segue robusto, dificultando um recuo dos preços, sobretudo de serviços.

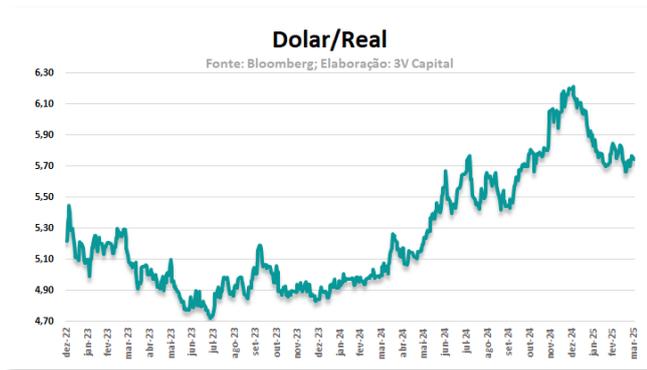


E não bastasse o mercado de trabalho ainda aquecido, as mais recentes medidas de estímulo anunciadas pelo governo como o consignado privado, a liberação de recursos do FGTS e a isenção do Imposto de Renda, para quem ganha até R\$ 5 mil/mês, elevaram as preocupações em torno das expectativas inflacionárias.



Nesse contexto, o Copom confirmou as expectativas amplamente precificadas de elevação da taxa Selic em 100 bps, para 14,25% a.a. e trouxe um viés mais hawkish do que o esperado: ainda que tenha sinalizado uma alta de menor magnitude para a reunião de maio,

manteve o “firme compromisso de convergência da inflação à meta” bem como as portas abertas para novas elevações em junho, deixando a sensação de que os juros deverão continuar elevados por mais tempo, o que abriu mais espaço para a atratividade do *carry trade*³.



Olhando à frente, embora o Brasil esteja relativamente mais blindado do que outros países em relação às tarifas norte-americanas – devido à baixa integração do país nas cadeias globais de valor e à perda de peso dos EUA como destino das exportações brasileiras ao longo dos últimos anos – e apesar do *valuation* ainda descontado de muitos ativos domésticos, acreditamos que o cenário prospectivo ainda é repleto de incertezas e a volatilidade deve permear os mercados locais. Se por um lado as últimas pesquisas políticas

trazem certa euforia dos agentes com o aumento de chances de mudança de comando do executivo em 2026, por outro lado as eleições ainda estão distantes e a cada piora do nível de aprovação do governo aumenta-se as chances de novas iniciativas populistas.

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	fev-25	mar-25	2025	12 meses
CDI	0,99%	0,96%	2,98%	11,26%
Dólar (Ptax-V)	0,32%	-1,82%	-7,27%	14,93%
Ibovespa	-2,64%	6,08%	8,29%	1,68%
IMA-B	0,50%	1,84%	3,45%	0,75%
IPCA	1,31%	0,55%	2,03%	5,47%
IRF-M	0,61%	1,39%	4,63%	4,82%
S&P 500	-1,42%	-5,75%	-4,59%	6,80%
Euro Stoxx	3,34%	-3,94%	7,20%	3,25%
MSCI Emerging	0,36%	0,38%	2,41%	5,86%

*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.