

Carta Econômica

Abril/2025



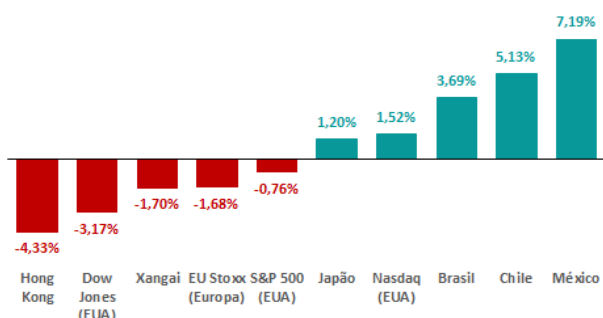
3V
capital
Gestão de Recursos

Cenário Externo

O mês de abril foi marcado por forte instabilidade nos mercados internacionais, com as bolsas globais reagindo negativamente à escalada protecionista dos Estados Unidos. A imposição de tarifas generalizadas pelo governo Trump atingiu em cheio países asiáticos e europeus, gerando uma onda de aversão ao risco. Wall Street viveu momentos de pânico, com quedas históricas nos principais índices. Setores antes resilientes, como o de tecnologia, lideraram as perdas, em especial as empresas com forte exposição à cadeia de suprimentos asiática, o que ajudou a ampliar as perdas nas bolsas globais.

Desempenho Principais Bolsas - Abril/25

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital

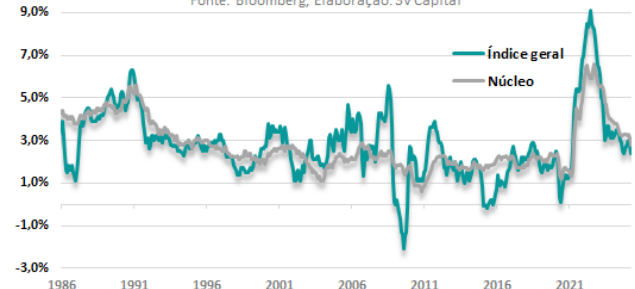


Nos Estados Unidos, além do tarifaço, os investidores acompanharam com atenção os dados do *payroll*¹, que vieram acima do esperado, mas foram ofuscados pelos temores de recessão. O Fed passou a enfrentar um dilema mais agudo: manter juros altos para conter uma inflação potencialmente agravada pelas tarifas, ou iniciar cortes para mitigar o risco de desaceleração econômica. A fala de Jerome Powell reconhecendo que as tarifas podem ter efeito persistente sobre os preços elevou as incertezas. Grandes bancos revisaram suas projeções de crescimento para baixo, enquanto o índice de

medo (VIX) disparou a níveis não vistos desde a pandemia.

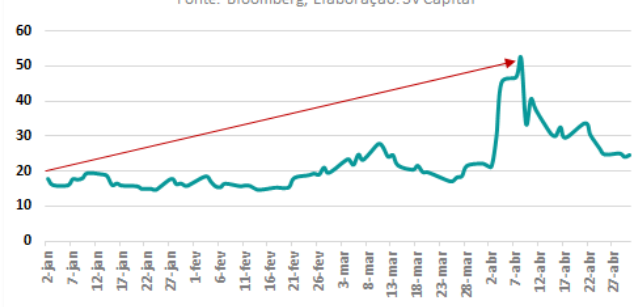
Inflação ao Consumidor EUA (CPI) - Var. 12m

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



VIX

Fonte: Bloomberg; Elaboração: 3V Capital



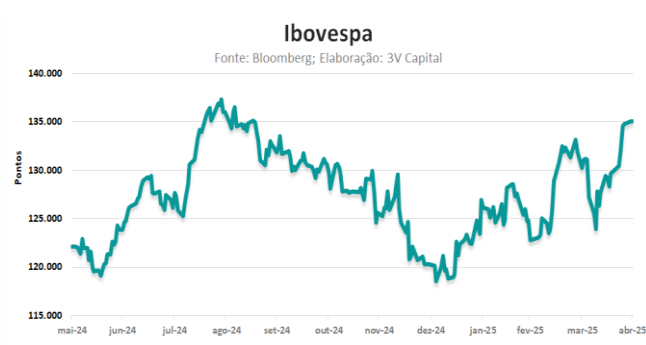
Enquanto isso, na Europa e na Ásia, os reflexos foram igualmente severos. O BCE alertou que as medidas americanas podem marcar o fim do livre comércio global, com países do bloco iniciando articulações para adotar contramedidas e pacotes emergenciais para mitigar os efeitos sobre suas indústrias. A China respondeu com tarifas proporcionais e restrições à exportação de insumos estratégicos, além de acionar a OMC. O sentimento predominante foi de ruptura com o multilateralismo comercial, e os mercados reagindo com fortes quedas, principalmente nos setores com maior dependência do comércio exterior. O receio generalizado é que a guerra tarifária abra um novo capítulo de fragmentação econômica global, mais protecionista e instável.

Diante desse cenário, o ambiente internacional tornou-se dominado pela incerteza, com os agentes econômicos tentando antecipar os próximos movimentos de uma possível guerra comercial mais duradoura. A fragmentação das cadeias de produção e o aumento das tensões geopolíticas passaram a influenciar diretamente as decisões de investimento e as projeções de crescimento global. As expectativas foram recalibradas para um mundo mais fechado e menos previsível, no qual o protecionismo e os conflitos comerciais voltam a ocupar o centro do palco econômico.

¹*Payroll*: Relatório mensal que divulga dados sobre o mercado de trabalho nos Estados Unidos.

Cenário Doméstico

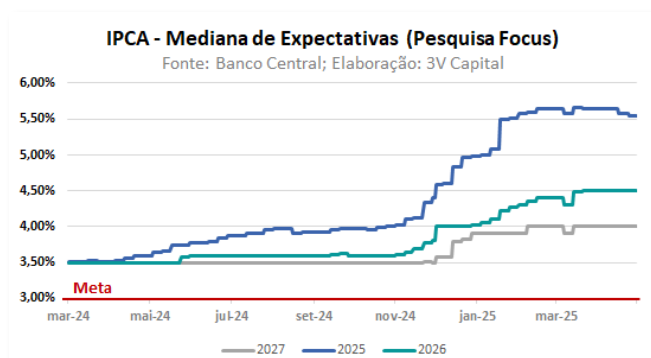
O mês de abril foi marcado por uma combinação de fatores que influenciaram positivamente os ativos brasileiros. A valorização do real, a queda dos juros futuros e o desempenho robusto do Ibovespa refletiram a percepção de que a atual crise, paradoxalmente, pode não ser tão ruim para o Brasil. Esse otimismo foi impulsionado por fluxos externos favoráveis em meio a uma rotação global de ativos.



No que diz respeito à atividade, os indicadores seguiram no geral indicando desaceleração, com

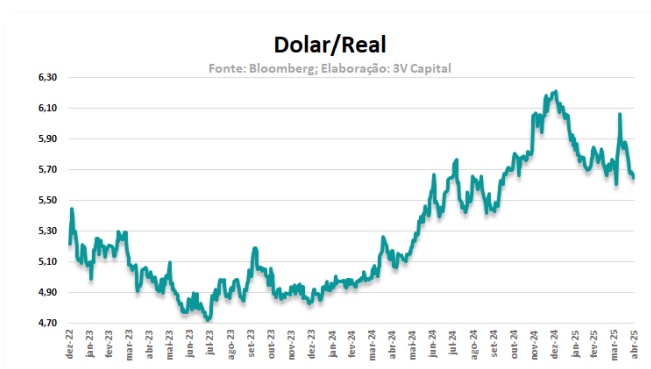
destaque para o mercado de trabalho: o saldo de empregos formais em março foi de 71.576 vagas, uma queda significativa em relação aos 244.315 postos criados no mesmo mês do ano anterior, reflexo dos juros elevados sobre a geração de empregos.

Todavia, ainda que a desaceleração em curso reduza a pressão sobre os preços – a prévia da inflação de abril (IPCA-15) desacelerou para 0,43%, indicando tendência de alívio – as expectativas seguem muito desancoradas, mantendo o Banco Central em estado de alerta. Nesse sentido, Gabriel Galípolo tem sucessivamente reiterado o tom *hawkish*²: embora reconheça que a taxa Selic esteja em nível contracionista, o presidente da instituição sugere que o nível atual pode não ser suficiente para que os preços convirjam ao centro da meta (3%). O mercado por ora está dividido sobre a intensidade do próximo aperto (0,25% ou 0,50%) e sua duração (se acaba em maio ou junho).



Já no campo fiscal – em nossa visão, o grande responsável pela desancoragem – as incertezas não diminuem, especialmente com o tema dos precatórios de volta ao radar. A estimativa para pagamento dessas despesas nesse ano é de aproximadamente R\$ 115 bilhões, dos quais R\$ 52,7 bilhões estão fora da meta fiscal por decisão

do STF, sendo que a partir de 2027 todos os gastos nessa seara voltarão a ser computados de forma integral. Aliado às frequentes desconfiças do mercado sobre as estimativas de receitas apresentadas pelo governo e à ausência de medidas de contenção de despesas, tal cenário pressiona o orçamento e levanta dúvidas sobre a sustentabilidade das contas públicas no médio prazo.



Olhando à frente, a despeito do *valuation* ainda descontado de muitos ativos domésticos e da relativa blindagem do Brasil no cenário de guerra comercial observado no exterior, acreditamos que a volatilidade nos mercados domésticos deve seguir elevada. Nas próximas semanas, as atenções devem continuar voltadas para a decisão do Copom, a evolução das contas públicas e o noticiário político, especialmente em um contexto pré-eleitoral.

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	mar-25	abr-25	2025	12 meses
CDI	0,96%	1,06%	4,07%	11,45%
Dólar (Ptax-V)	-1,82%	-1,42%	-8,58%	9,46%
Ibovespa	6,08%	3,69%	12,29%	7,26%
IMA-B	1,84%	2,09%	5,62%	4,55%
IPCA	0,56%	0,42%	2,47%	5,52%
IRF-M	1,39%	2,99%	7,76%	8,52%
S&P 500	-5,75%	-0,76%	-5,31%	10,59%
Euro Stoxx	-3,94%	-1,68%	5,40%	4,86%
MSCI Emerging	0,38%	1,04%	3,47%	6,40%

*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.