



Relatório Econômico

Março 2022

São Paulo

Av. Faria Lima, 2277 / 12º andar
Jd. Paulistano – São Paulo, SP
01452-000
+ 55 11 3071-3329
turimsp@turimbr.com

Rio de Janeiro

Rua Major Rubens Vaz, 236
Gávea – Rio de Janeiro, RJ
22470-070
+ 55 21 2259-8015
turimrj@turimbr.com

Turim UK

111 Park Street
London – W1K 7JF
+44 (0) 20 3585-2436
turimuk@turimuk.com



Economia Global

03

Economia Brasil

06

Mercados

08

Índices

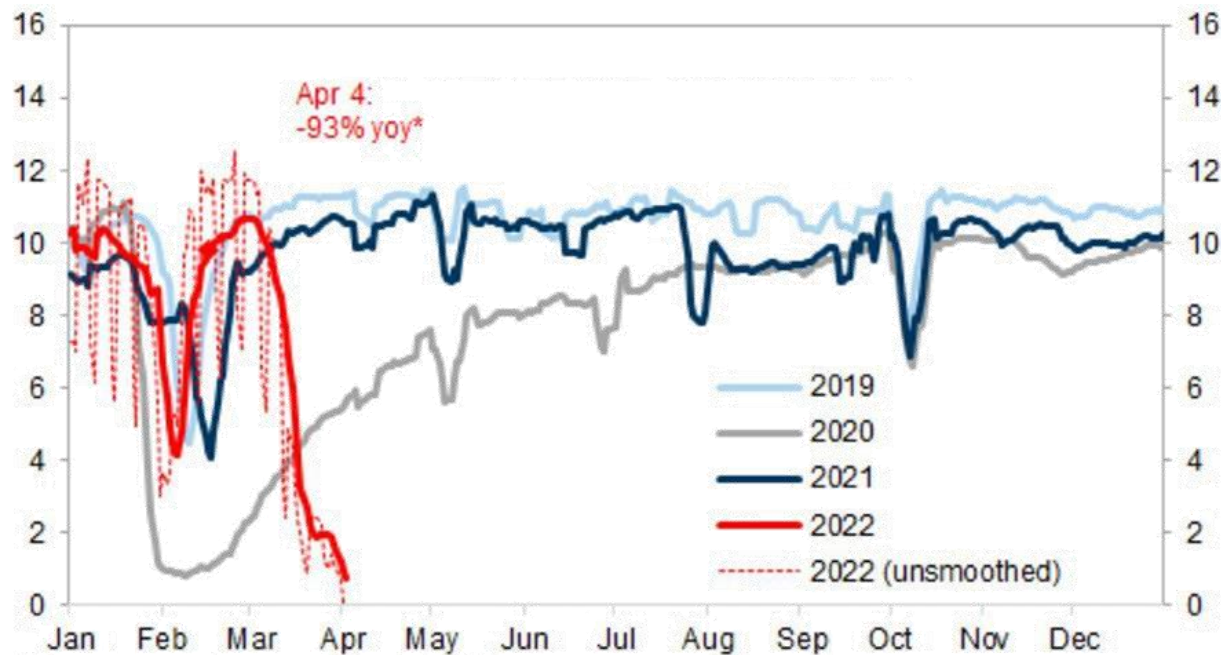
13

Covid: Política Covid zero na China levou a uma série de restrições

Economia Global

Número de passageiros diários no metro de Xangai

% em relação a 2021 | em milhões de pessoas, média móvel de 7 dias



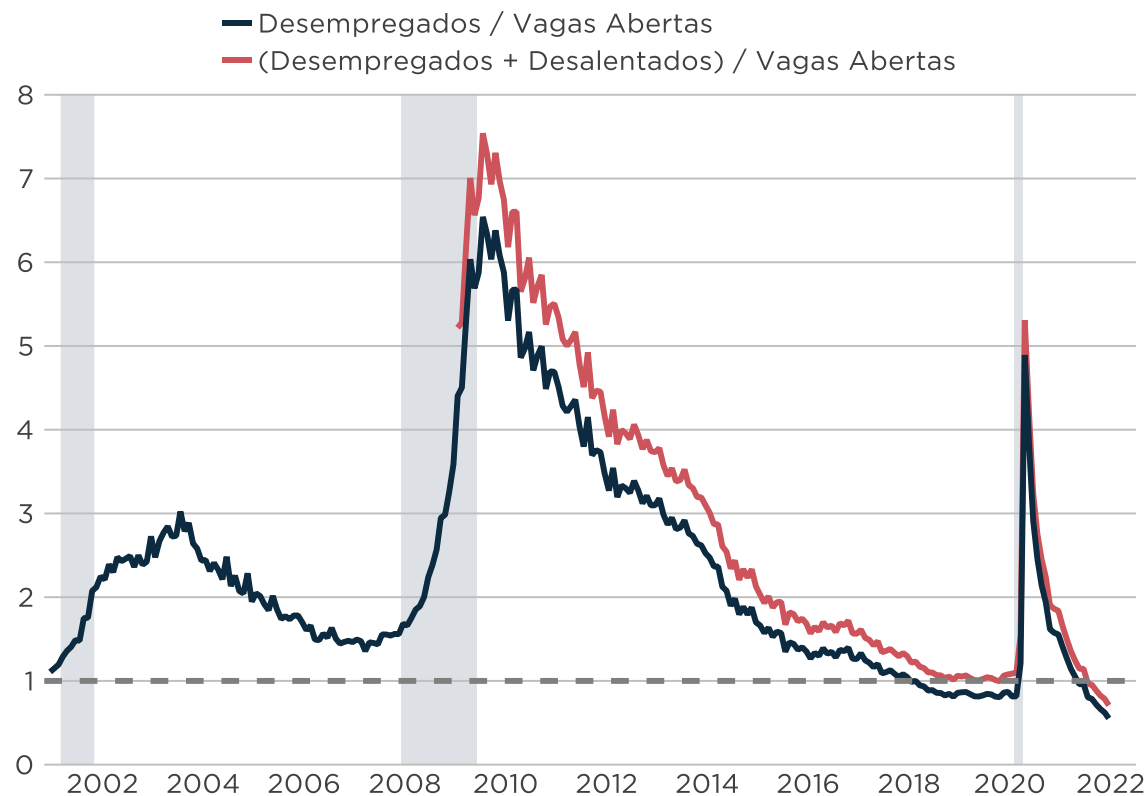
A expansão da variante Ômicron na China, no contexto da política de “Covid Zero” adotada pelo país, levou a uma série de *lockdowns* severos no país.

Para o resto do mundo, o impacto imediato desse evento foi visto na redução da demanda por commodities, sobretudo o petróleo. Porém, a médio prazo, as consequências da interrupção das atividades na região podem elevar os gargalos nas cadeias produtivas, gerando um resultado líquido ainda mais inflacionário.

EUA: Mercado de trabalho segue muito apertado

Economia Global

Ratio: Desempregados x Abertura de Vagas

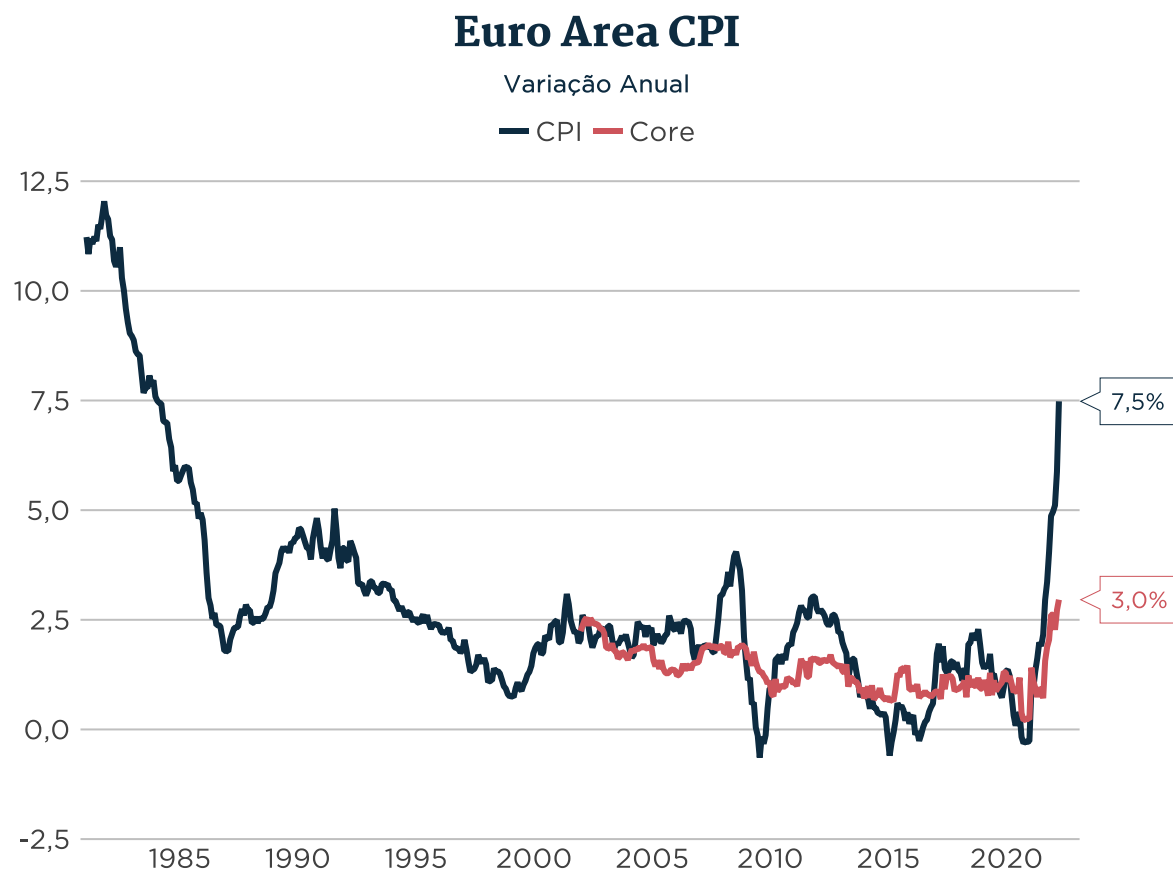


A partir da análise de uma série de métricas distintas, conclui-se que o mercado de trabalho americano se encontra muito apertado. No gráfico ao lado constam duas métricas: uma que compara a razão entre o número de desempregados e o número de vagas de trabalho abertas e uma segunda que inclui, além dos desempregados, as pessoas que não estão ativamente procurando emprego, mas gostariam de fazer parte do mercado de trabalho.

Nota-se que após o auge da crise da Covid-19, quando existiam aproximadamente 5 pessoas desempregadas por vaga aberta, essa razão caiu de forma expressiva, e hoje a paridade é inferior a 1:1.

Europa: CPI continua surpreendendo positivamente

Economia Global



Os números de inflação na Zona do Euro (Consumer Price Index) atingiram a máxima histórica em março, subindo 7,5% YoY* no índice cheio, muito acima do esperado. Na margem, parte significativa do choque inflacionário veio do componente de energia, fruto do aumento do custo de combustíveis como gás natural, reflexo do conflito na Ucrânia.

Por outro lado, observando o núcleo de inflação (linha “Core” no gráfico ao lado) – que exclui energia e alimentos – nota-se que a pressão inflacionária não se restringe ao choque de energia.

*YoY ou year-over-year: ano contra ano

Inflação: Banco Central perto do final do ciclo

Economia Brasil

Projeções de Inflação do Banco Central

Variação do IPCA Acumulada em Quatro Trimestres

Ano	Trimestre	Meta	RI - Dez/21	RI - Mar/22		Diferença (p.p.)	
				Cen. A	Cen. B	Cen. A	Cen. B
2022	I	3,50	9,3	10,6	10,6	1,3	1,3
	II		8,2	10,5	10,6	2,3	2,4
	III		6,4	8,4	8,8	2,0	2,4
	IV		4,7	6,3	7,1	1,6	2,4
2023	I	3,25	4,5	4,6	5,6	0,1	1,1
	II		4,4	4,0	4,9	-0,4	0,5
	III		3,5	3,4	4,1	-0,1	0,6
	IV		3,2	3,1	3,4	-0,1	0,2
2024	I	3,00	2,9	2,8	3,1	-0,1	0,2
	II		2,7	2,5	2,7	-0,2	0,0
	III		2,6	2,4	2,5	-0,2	-0,1
	IV		2,6	2,3	2,4	-0,3	-0,2

A comunicação recente do Banco Central tem indicado que mais uma alta de 100 bps* na taxa Selic (taxa básica de juros do país), chegando a 12,75% a.a. em maio, seria suficiente para cumprir o objetivo de convergir a inflação para a meta até 2023.

*1 basis points ou 1 bp= 0,01% ou 1/100 pontos percentuais

Fonte: Banco Central

Setor Externo: Preço de commodities x pauta de exportações

Economia Brasil

Proxy Preço de Exportações



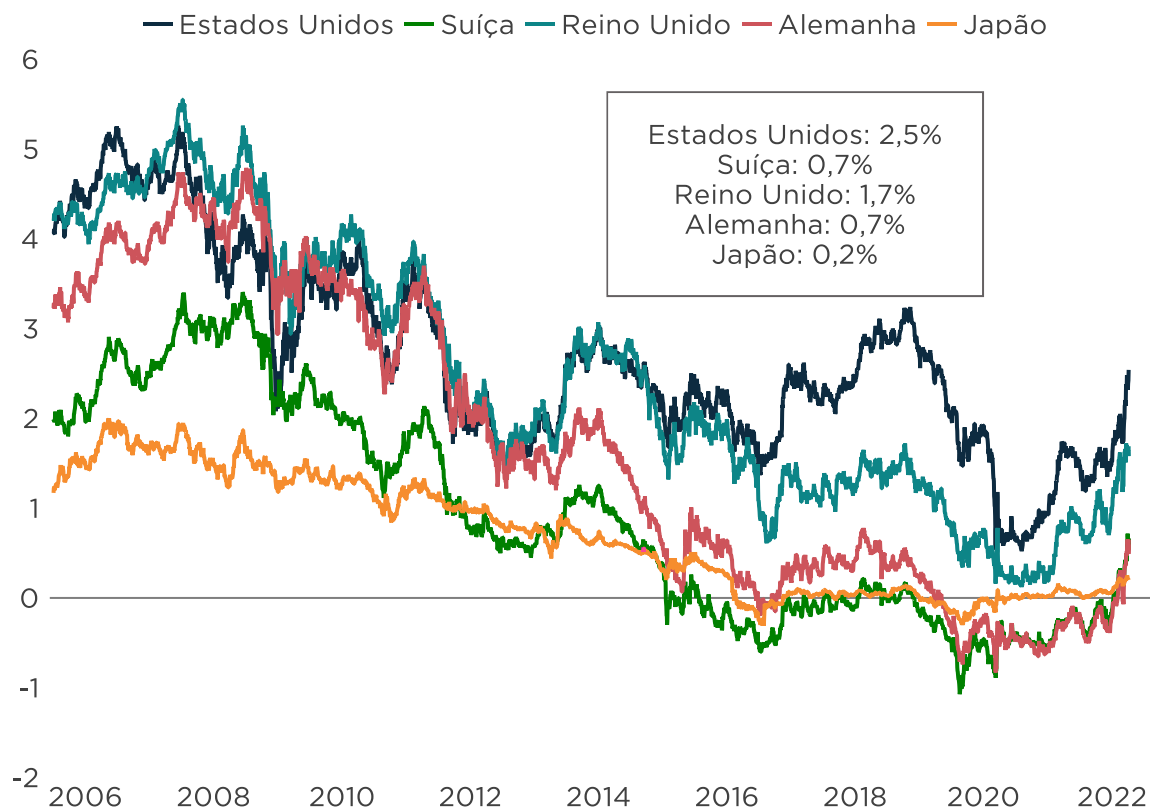
O comportamento recente dos preços de commodities vem favorecendo os termos de troca de países emergentes que, como o Brasil, tem parcela significativa de sua pauta exportadora atrelada a esse tipo de produto.

Nossa *proxy* para os preços de exportações do Brasil, que considera os principais itens exportados ponderados por sua participação, já alcançou a máxima histórica e superou o recorde atingido em 2021, conforme ilustrado pelo gráfico ao lado.

Juros: Taxas nominais de longo prazo voltaram a acelerar

Mercados

Juros de 10 Anos de Países Desenvolvidos



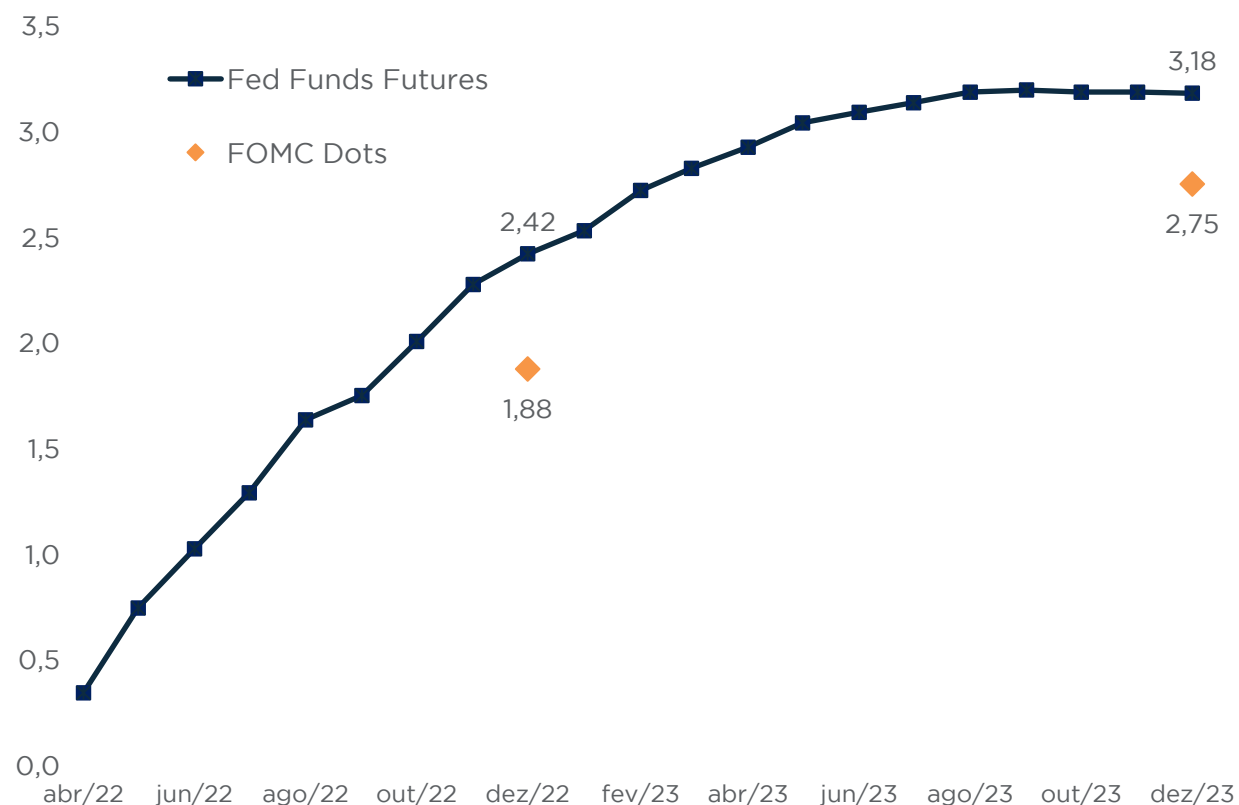
A crescente preocupação com a inflação global tem catalisado um movimento relevante de reprecificação das taxas de juros das principais economias.

Apesar do tamanho do movimento ocorrido já ser bastante significativo, ainda é possível que as taxas continuem subindo, à medida que as pressões inflacionárias e consequentes respostas por parte dos principais bancos centrais sigam escalando. Diante desse cenário de incerteza, faz sentido adotar uma postura mais defensiva.

EUA: Aceleração do ritmo de alta de juros

Mercados

Juros Americanos Precificados em Mercado



Especificamente no mercado americano, a persistência da inflação e mercado de trabalho muito aquecido, aliados a uma postura cada vez mais *hawkish** disseminada entre os membros do FOMC (conselho de política monetária do FED), tem levado a um aumento expressivo das expectativas para o ciclo de alta de juros.

O mercado já precifica um ciclo de alta com, pelo menos, duas altas de 50 *basis points* a partir da reunião de maio, que levariam a uma taxa terminal próxima de 3% a.a. em 2023, acima dos níveis projetados pela mediana dos votos dos membros do comitê de política monetária do FED na reunião de março.

Dovish & Hawkish: São termos utilizados como referência ao sentimento perante a política monetária de uma economia. Quando um banco central está "dovish", há um viés para corte de juros ou a manutenção da taxa de juros em patamares mais baixos. O oposto ocorre quando ele está "hawkish", havendo um viés para o aumento da taxa de juros.

Juros: Inversão da curva e recessão

Mercados

Inversões da Curva de Juros Americana, S&P e Recessões

Inversões da Curva (10-2Y)	Picos do S&P 500	Início de Recessão	Número de Meses Entre:	
			Inversões e Picos do SPX	Inversões e Recessões
dez/67	nov/68	dez/69	11	24
mar/73	jan/73	nov/73	-2	8
ago/78	fev/80	jan/80	18	17
dez/88	jul/90	jul/90	19	19
fev/00	mar/00	mar/01	2	13
jan/06	out/07	dez/07	20	23
ago/19	fev/20	fev/20	6	6
Mediana			11	17
Média			11	16

Em meio a um cenário complexo - envolvendo pandemia, conflitos bélicos, inflação elevada e ciclos de alta de juros - os vértices de 2 e 10 anos da curva de juros americana “inverteram”, isto é, a taxa que remunera um vértice de curto prazo superou a remuneração de um vértice de mais longo prazo.

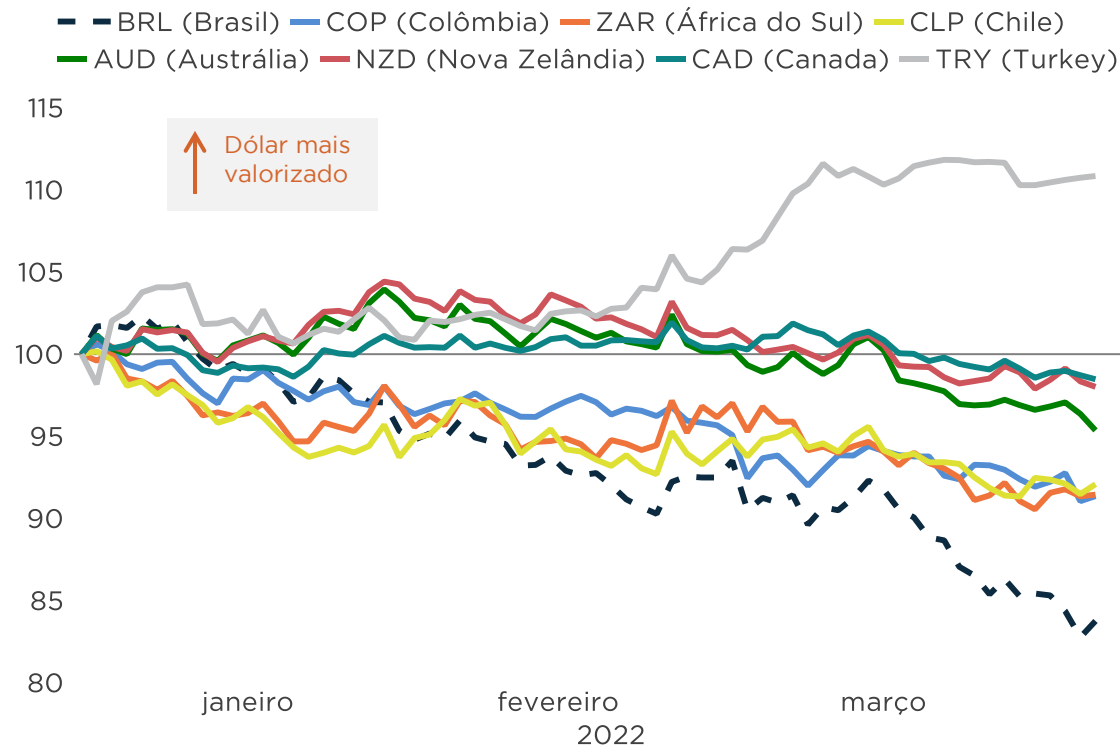
Muitas vezes, esse tipo de evento esteve associado, com alguma defasagem, ao início de uma recessão e quedas nos mercados de ações. Observando o passado, nota-se que essa defasagem variou bastante de caso a caso, o que traz pouca previsibilidade para o cenário atual.

Câmbio: Real se beneficiando do ambiente de commodities em alta

Mercados

Real x Moedas Emergentes e Commodities

Base 100 = Jan/2022

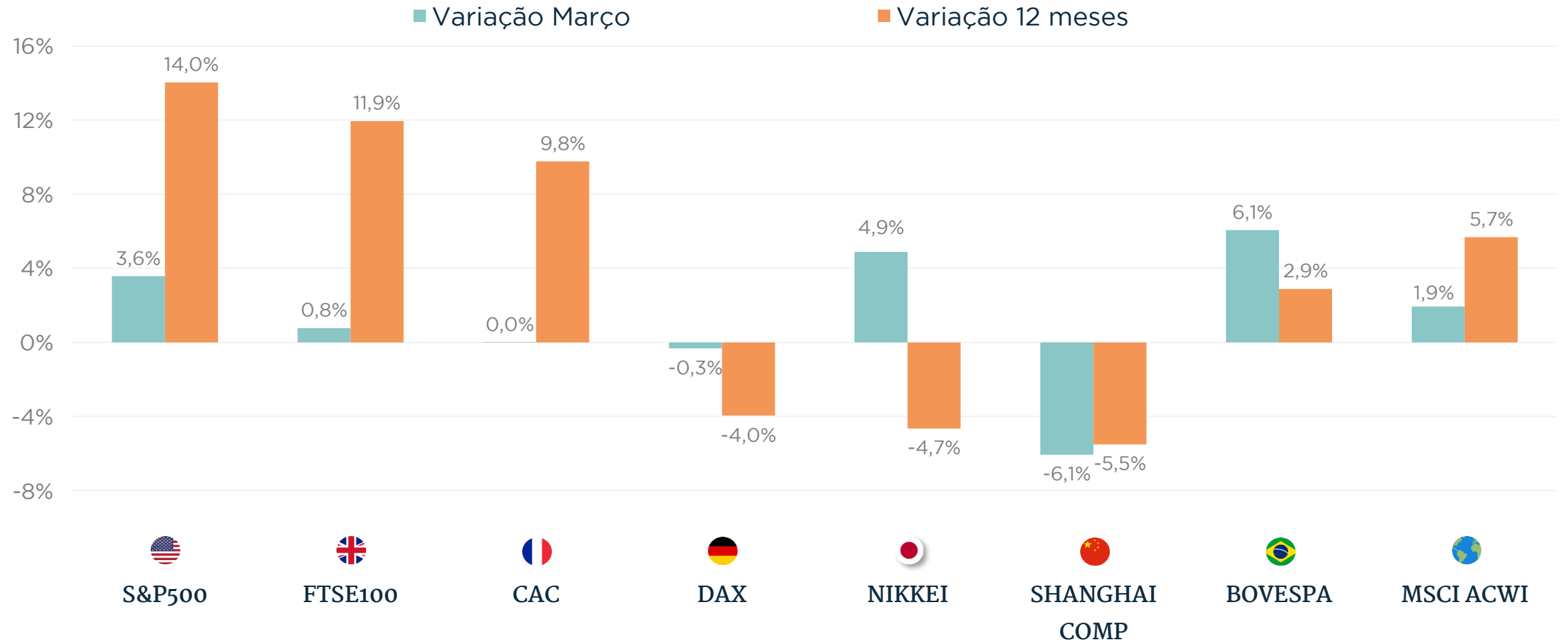


Desde o início do ano, a aceleração dos preços de commodities foi um vetor relevante para o fluxo de capital internacional, que passou a buscar ativos, notadamente moedas, em economias emergentes.

No gráfico ao lado, nota-se que, desde o início do ano, esse movimento foi bem disseminado em uma série de *commodity currencies*. No entanto, foi ainda mais relevante no Brasil, que conta também com juros altos e ativos descontados.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Março	Valor em 31/03/2022	Variação em 2022	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	4,8%	100,28	30,3%	69,5%
OURO	1,5%	1.937,44	5,9%	13,5%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-1,4%	1,11	-2,7%	-5,7%
LIBRA	-2,1%	1,31	-2,9%	-4,7%
YEN	-5,5%	121,70	-5,4%	-9,0%
REAL	8,7%	4,74	17,6%	18,8%
ÍNDICES				
S&P500	3,6%	4.530,41	-4,9%	14,0%
FTSE100	0,8%	7.515,68	1,8%	11,9%
CAC	0,0%	6.659,87	-6,9%	9,8%
DAX	-0,3%	14.414,75	-9,3%	-4,0%
NIKKEI	4,9%	27.821,43	-3,4%	-4,7%
SHANGHAI COMP	-6,1%	3.252,20	-10,6%	-5,5%
BOVESPA	6,1%	119.999,23	14,5%	2,9%
MSCI ACWI	1,9%	711,56	-5,7%	5,7%



Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que dependemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento. Este material tem caráter meramente informativo, não devendo ser considerado uma oferta de venda de nossos serviços.

Disclaimer



turimbr.com

São Paulo

Av. Faria Lima, 2277 / 12º andar
Jd. Paulistano – São Paulo, SP
01452-000
+ 55 11 3071-3329
turimsp@turimbr.com

Rio de Janeiro

Rua Major Rubens Vaz, 236
Gávea – Rio de Janeiro, RJ
22470-070
+ 55 21 2259-8015
turimrj@turimbr.com

Turim UK

111 Park Street
London – W1K 7JF
+44 (0) 20 3585-2436
turimuk@turimuk.com