



Relatório Econômico

Julho 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

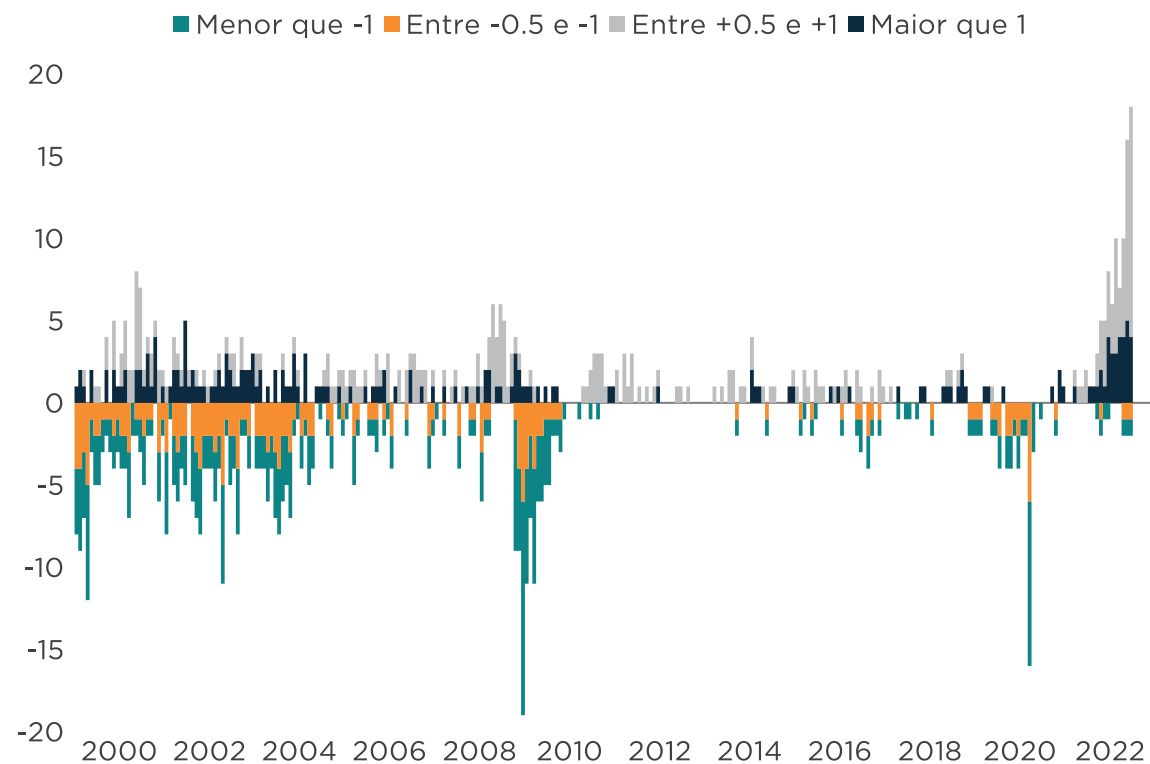
13

Política Monetária: Número recorde de bancos centrais elevando juros em 50 bps ou mais

Economia Global

Ritmo de alta dos bancos centrais

Corte = -1 | Alta = +1



*Dados até junho

A economia global vem convergindo para um momento de aperto das condições monetárias em um ritmo cada vez mais acelerado.

O gráfico ao lado mostra um índice que resulta do número de bancos centrais que subiram juros em pelo menos 50 *basis points* subtraído daqueles que cortaram pelo menos 50 *bps* mês a mês. Nota-se que o número de bancos centrais em ciclo de alta segundo essa métrica subiu até um patamar não visto há muito tempo.

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

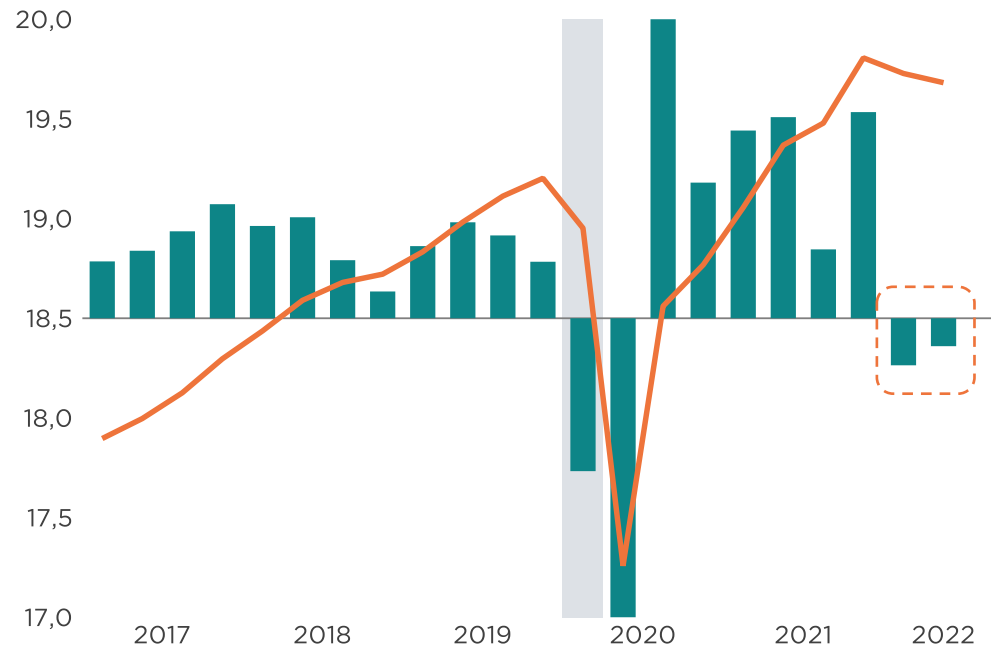
Estados Unidos: Em recessão técnica, mas ainda não econômica

Economia Global

Estados Unidos: PIB

Anualizado

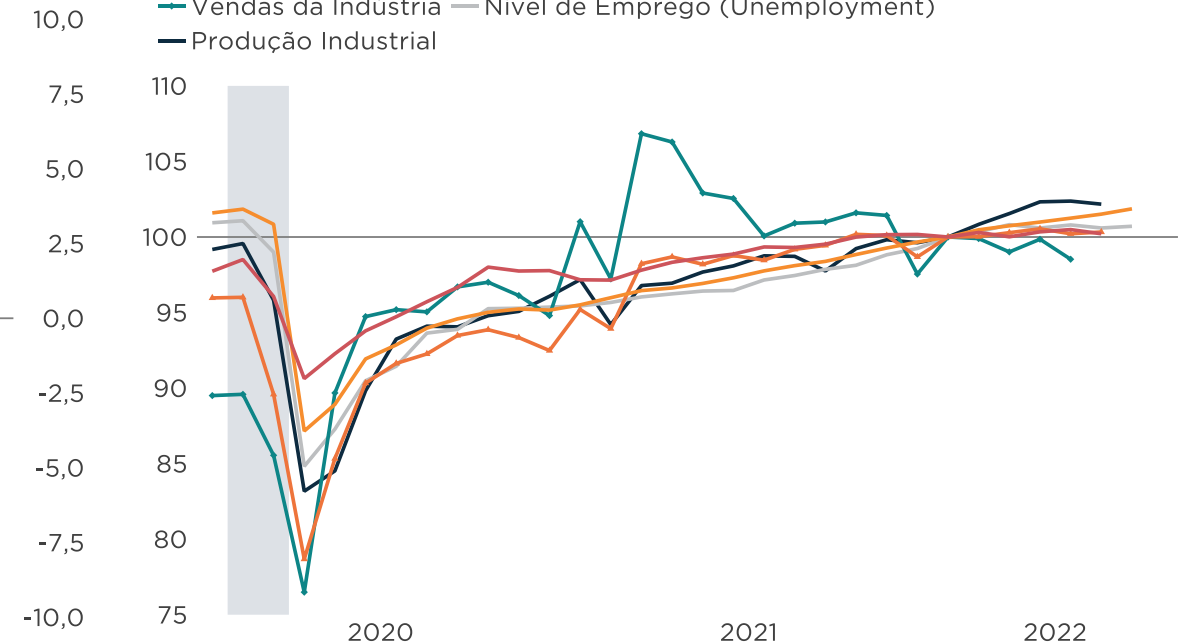
— Trilhões de Dólares ■ QoQ (RHS)



NBER: Dados utilizados para demarcar recessão

Base 100 = 2022

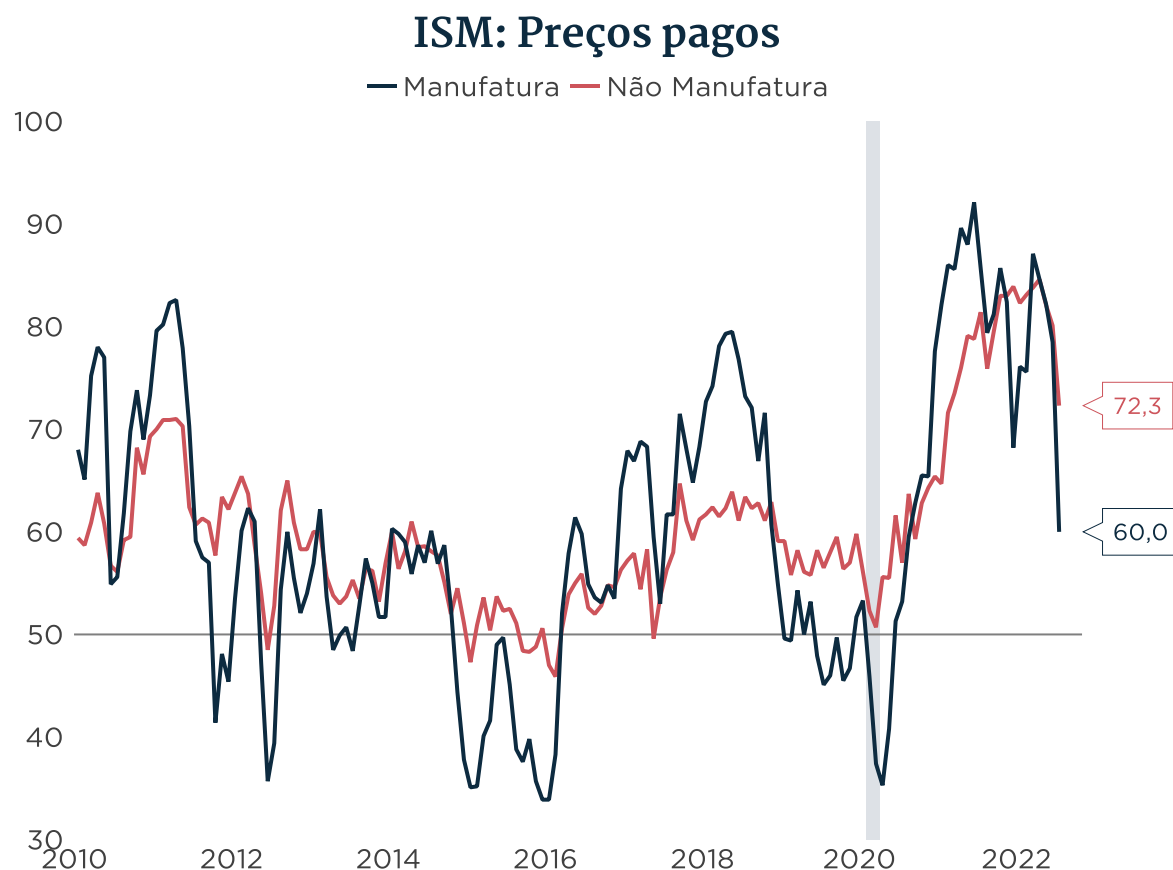
— Renda Pessoal — Número de empregados (Payroll) — Consumo Pessoal (PCE)
 — Vendas da Indústria — Nível de Emprego (Unemployment) — Produção Industrial



Um período de recuo do PIB por ao menos dois trimestres consecutivos, como ocorreu com os Estados Unidos após a divulgação dos dados do segundo trimestre, é comumente classificado como “recessão técnica”. Por outro lado, os critérios utilizados pelo NBER (National Bureau of Economic Research), responsável pelo diagnóstico dos ciclos econômicos no país, não são condizentes com uma recessão econômica.

Estados Unidos: Inflação deve desacelerar com alívio nas cadeias produtivas e commodities

Economia Global



A inflação americana parece ter alcançado o pico do índice cheio, com evidências bem disseminadas de melhora em componentes mais voláteis associados à correção nos preços de commodities e ao alívio nas cadeias produtivas. Em contrapartida, o cenário para o núcleo de inflação não parece tão promissor.

Entre os dados que reforçam essa leitura, vale destacar as aberturas de preços pagos nos ISM/PMIs* dos EUA, que mostraram desaceleração relevante nos últimos meses, apesar de seguirem em níveis elevados. Na parte de manufatura a abertura chegou a cair 10 pontos apenas em julho, mas segue 10 pontos acima do patamar neutro.

*ISM: Institute for Supply Management Purchasing Managers' Index: Índice econômico usado para avaliar a atividade do setor de serviços

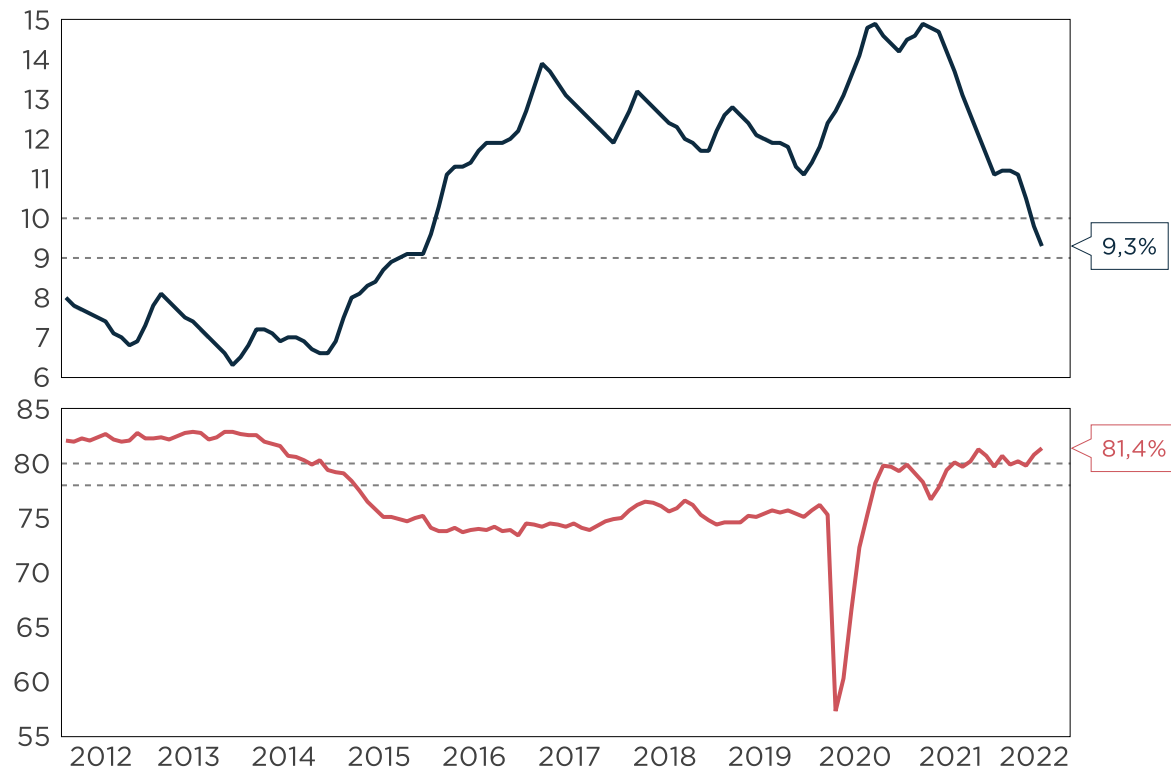
*PMI: Purchasing Managers' Index: Índice econômico usado para avaliar o cenário de atividades importantes da economia.

Forte avanço do mercado trabalho levanta dúvidas quanto ao hiato do produto

Economia Brasil

Métricas tradicionais de hiato do produto

— Desemprego — Nível de utilização da capacidade instalada



No Brasil, o mercado de trabalho foi um tema de grande destaque ao longo do primeiro semestre, mostrando avanço relevante e surpresas positivas consistentes frente às expectativas de mercado.

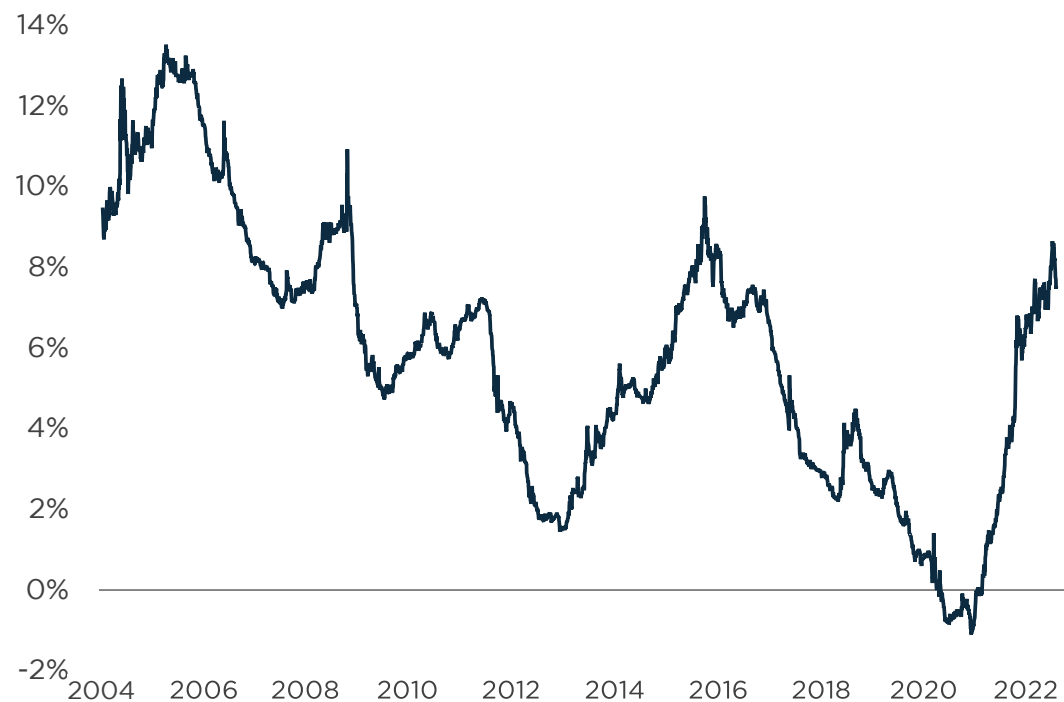
O expressivo volume da criação de novas vagas levanta questionamento sobre o nível de ociosidade da economia brasileira. A análise de métricas tradicionais, como a taxa de desemprego e o nível de utilização da capacidade instalada parecem apontar para um hiato do produto menor do que imaginava até pouco tempo atrás.

Copom sinaliza final do ciclo de alta

Economia Brasil

Juro real ex-ante de 1 ano

Swap DixPré 360 - IPCA Focus



No início de agosto, o comitê de política monetária do Banco Central tomou a decisão de elevar a taxa de juros em 50 *bps*, levando a taxa Selic para 13,75% ao ano. Além disso, foi comunicado de forma mais clara o objetivo de encerrar o ciclo de alta da taxa de juros, avaliando apenas a necessidade de um ajuste residual (25 *bps*) na reunião de setembro.

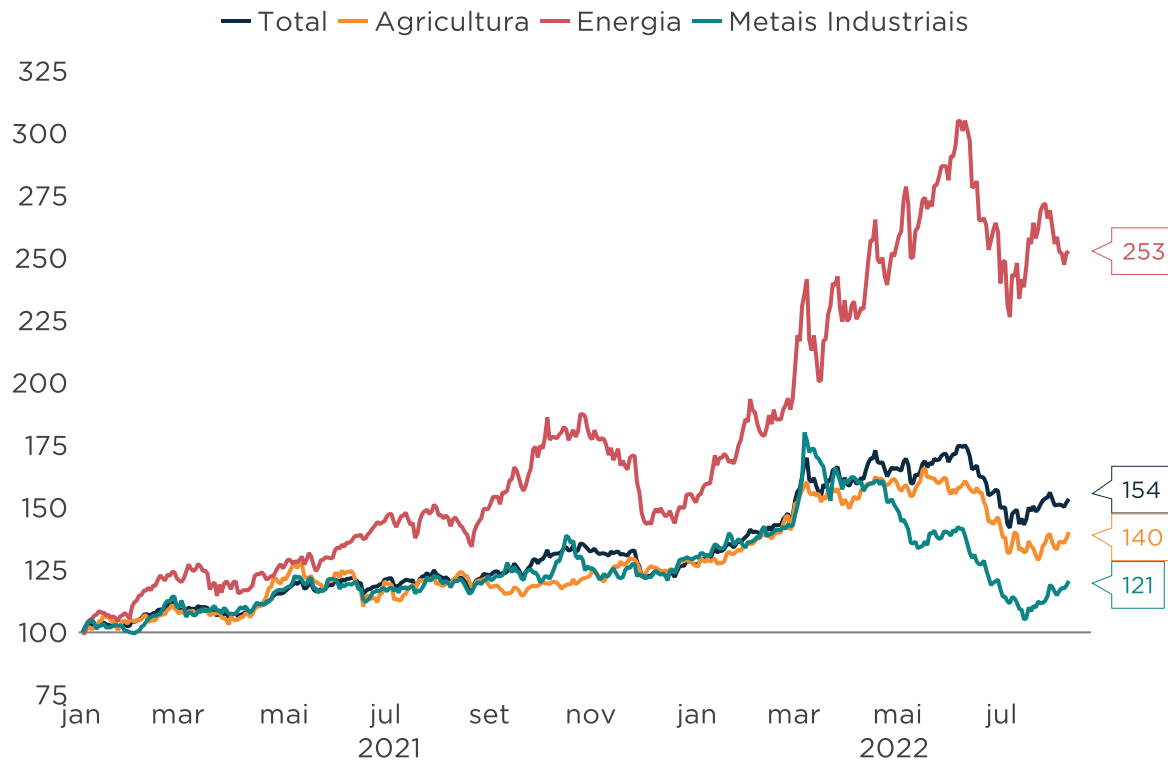
Apesar da inflação seguir bastante disseminada em componentes voláteis e inerciais, os efeitos defasados da política monetária devem mostrar efeitos mais claros até o fim do ano. Conforme observa-se no gráfico ao lado, a taxa de juros reais *ex-ante* subiu rapidamente desde o início do ano passado.

Commodities: Preços corrigindo, sobretudo em energia

Mercados

Bloomberg Commodity Index

Base 100 = 2021

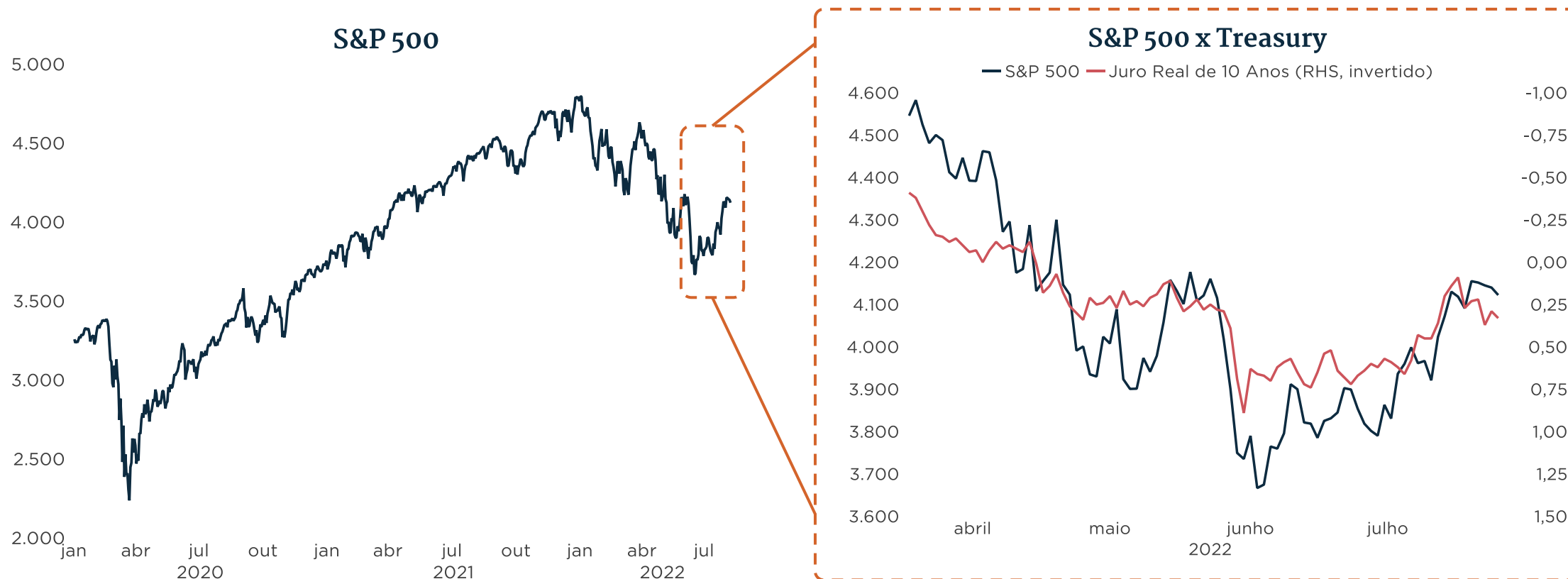


Ao longo dos últimos meses houve uma correção relevante dos preços de commodities, sobretudo nos itens ligados à energia, com exceção do gás na Europa, que tem respondido a fatores ligados à dinâmica do conflito entre Rússia e Ucrânia. Os índices da Bloomberg, apresentados no gráfico, resumem bem o ocorrido.

O movimento dos preços parece refletir especialmente: (I) a escalada global das taxas de juros em um contexto de aperto da política monetária e (II) um mercado que vem incorporando de forma cada vez mais consensual a possibilidade de recessões em grandes economias como a americana e a europeia.

Ações: Recuperação recente da bolsa refletiu o fechamento de juros

Mercados



Após uma série de meses de performance negativa, a bolsa americana mostrou uma forte recuperação a partir de meados de julho, com contribuições relevantes de ações de alto *duration**. O movimento refletiu em grande parte o fechamento da taxa de juros americanos.

Moedas: Dólar forte frente aos pares desenvolvidos

Mercados

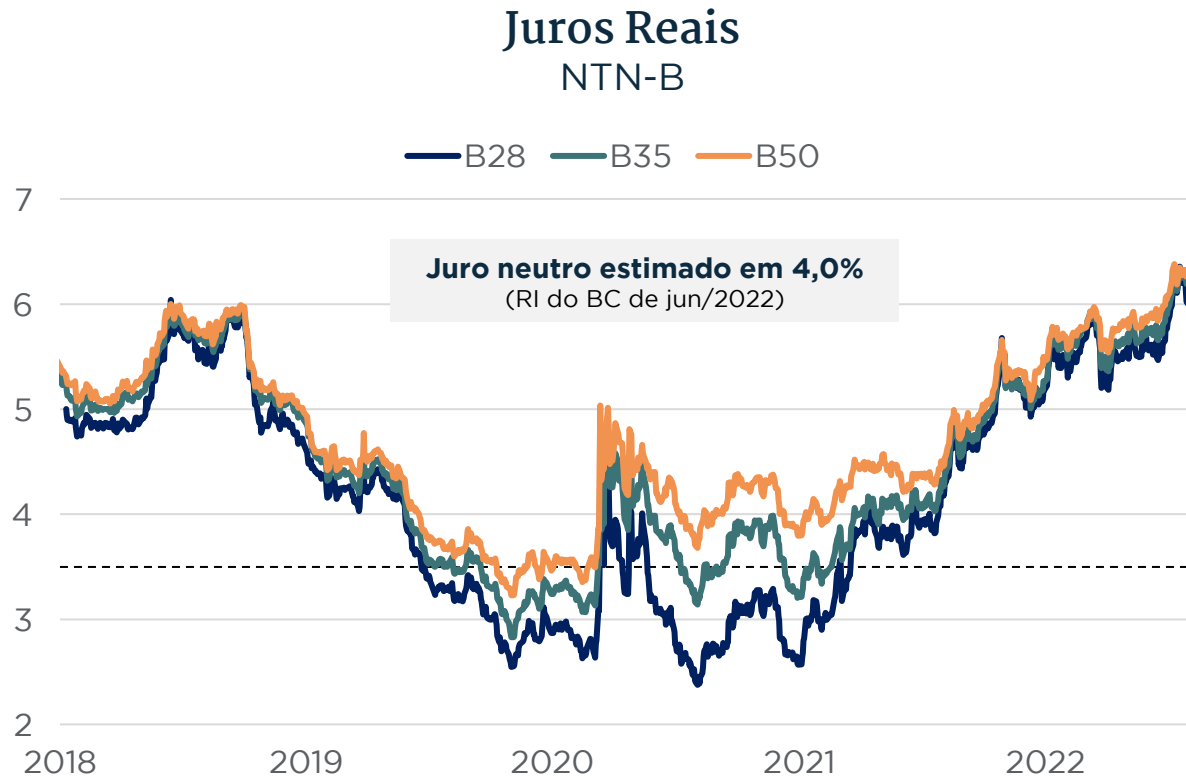


Desde o ano passado, o Dólar americano vem se mostrando bem forte comparativamente aos seus pares, moedas de países desenvolvidos. O gráfico ao lado apresenta duas dessas moedas, o Euro e o Iene japonês.

Mais recentemente, o movimento nessas duas moedas tem sido ainda mais relevante, no caso do Iene por conta do aumento do diferencial de juros, visto que o Japão é um dos poucos países que não iniciaram um ciclo de aperto monetário e no caso do Euro, não só pelo diferencial, mas também por conta da situação delicada da região em termos de atividade, relacionados às restrições na oferta de energia.

Renda Fixa: Juros reais recuam ao longo da curva

Mercados

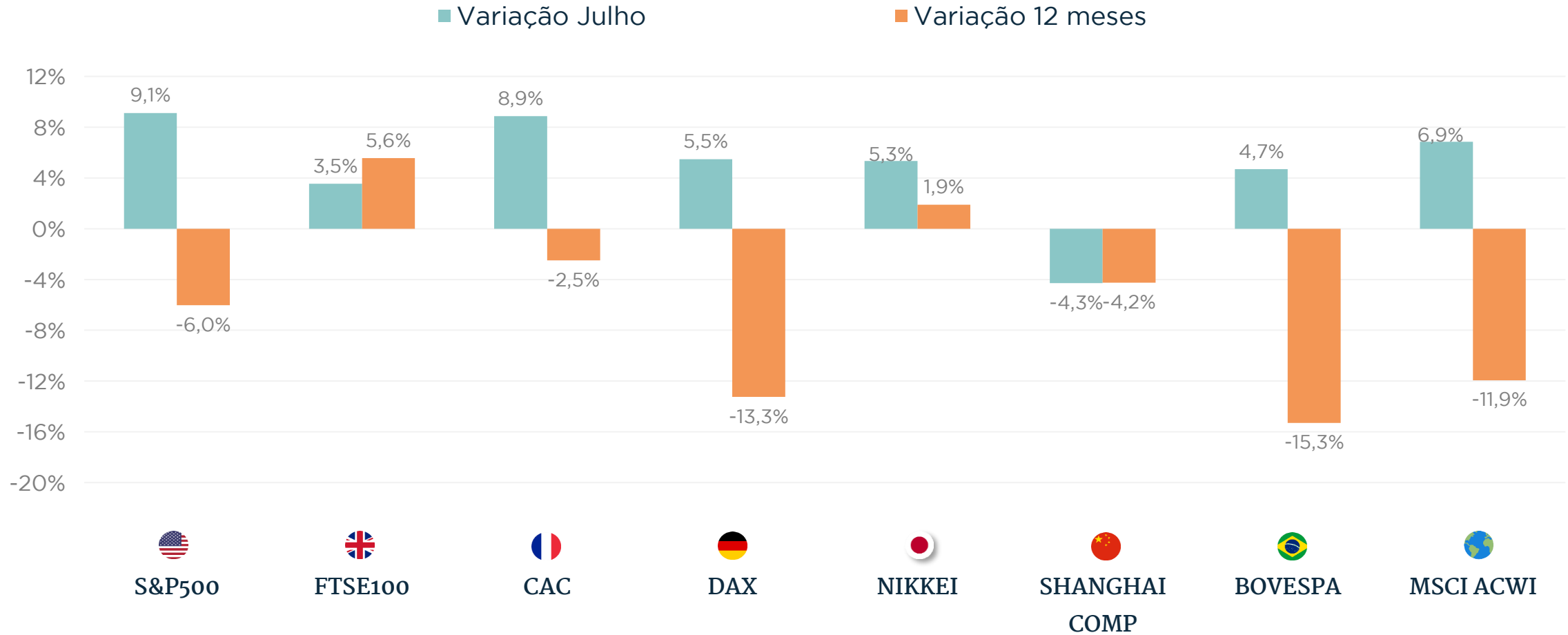


No mercado local, a comunicação recente do Comitê de Política Monetária (COPOM), indicando a proximidade do fim do ciclo de aperto monetário, teve implicações relevantes para o comportamento das taxas de juros.

Como se observa ao lado, a curva de juros reais fechou de forma intensa após a decisão do comitê, levando as taxas das NTN-Bs, que chegaram a negociar em torno de 6,3% ao ano a voltarem para baixo dos 6,0% ao ano.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Julho	Valor em 29/07/2022	Variação em 2022	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	-6,8%	98,62	28,1%	33,4%
OURO	-2,3%	1.765,94	-3,5%	-2,7%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-2,5%	1,02	-10,1%	-13,9%
LIBRA	-0,1%	1,22	-10,1%	-12,5%
YEN	1,8%	133,27	-13,6%	-17,7%
REAL	1,6%	5,17	7,8%	0,7%
ÍNDICES				
S&P500	9,1%	4.130,29	-13,3%	-6,0%
FTSE100	3,5%	7.423,43	0,5%	5,6%
CAC	8,9%	6.448,50	-9,8%	-2,5%
DAX	5,5%	13.484,05	-15,1%	-13,3%
NIKKEI	5,3%	27.801,64	-3,4%	1,9%
SHANGHAI COMP	-4,3%	3.253,24	-10,6%	-4,2%
BOVESPA	4,7%	103.164,69	-1,6%	-15,3%
MSCI ACWI	6,9%	637,72	-15,5%	-11,9%



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