



Relatório Econômico

Outubro 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

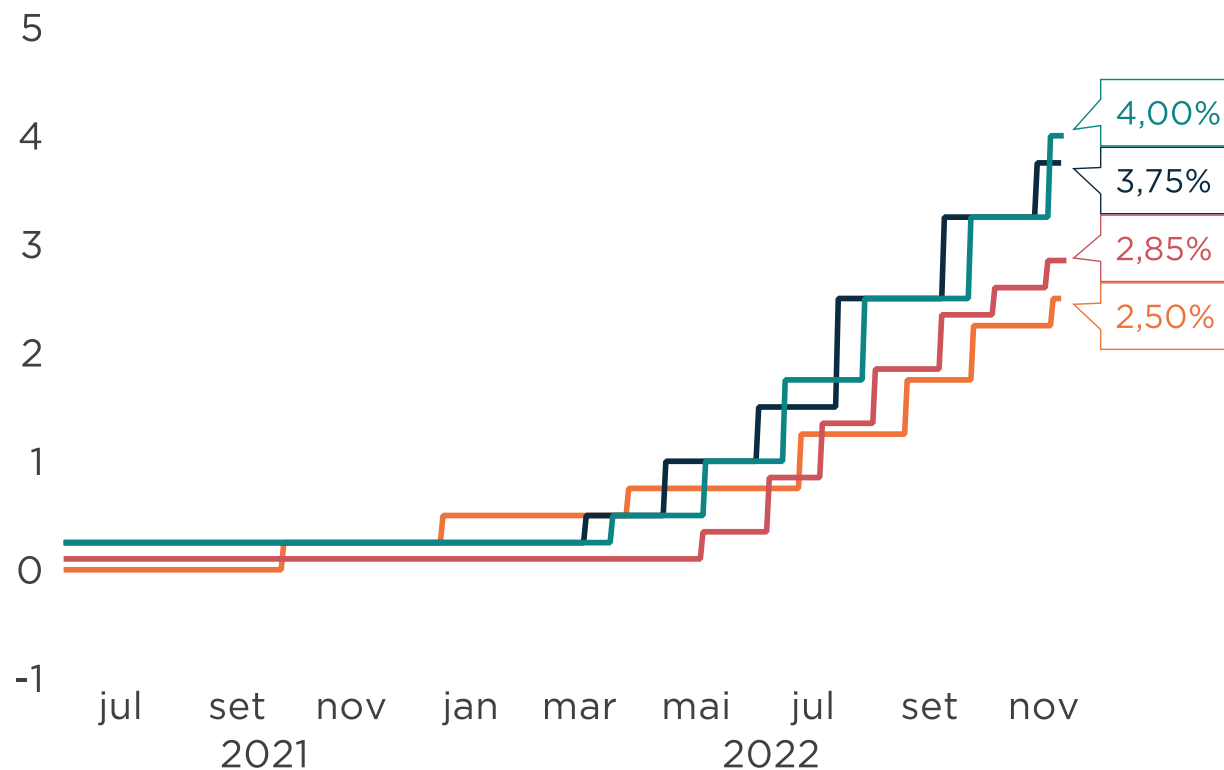
13

Política monetária: Bancos centrais continuam subindo juros, mas já observamos mudança de ritmo

Economia Global

Taxas de juros de economias desenvolvidas

— Estados Unidos — Austrália — Canadá — Noruega



Pela primeira vez neste ano, começamos a ver sinais mais consistentes de uma redução do ritmo de subida de juros disseminada por parcela significativa dos principais bancos centrais.

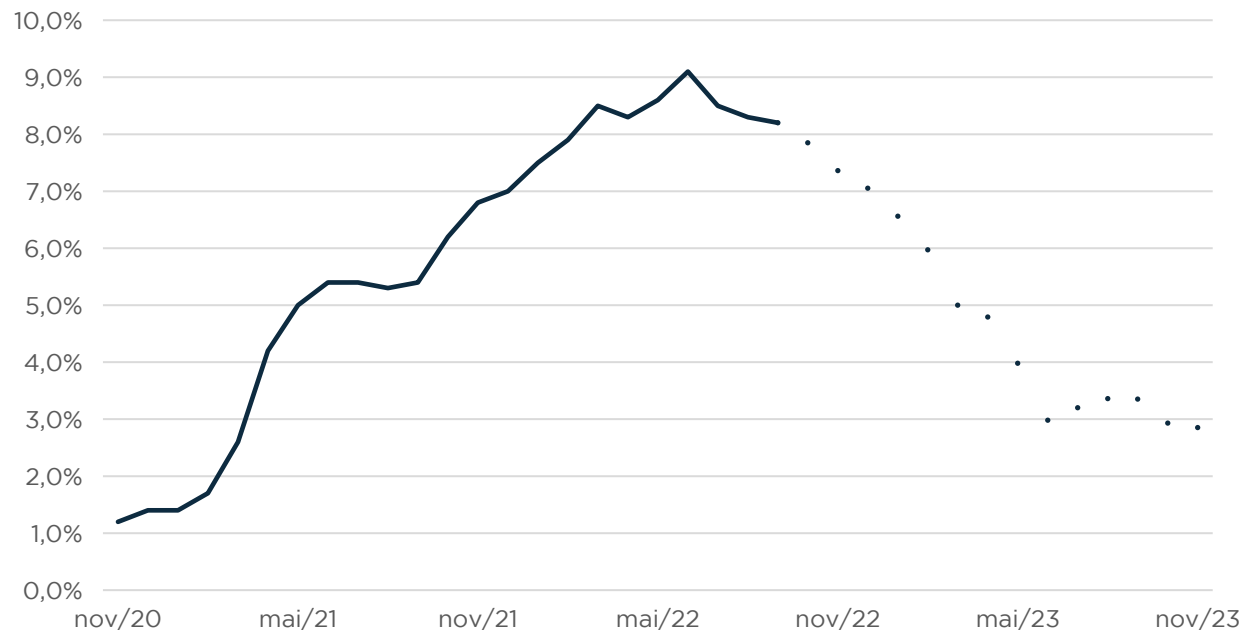
Esse movimento vem se mostrando tanto pela efetiva desaceleração das altas implementadas, como aconteceu nos casos da Austrália, do Canadá e da Noruega, quanto pelas mudanças de discurso indicando os próximos passos das autoridades monetárias, como foi o caso do Banco Central da Europa, do Reino Unido e até dos Estados Unidos.

Inflação: Inflação nos EUA deve cair, mas a dúvida é quanto a persistência do núcleo

Economia Global

US CPI & inflação implícita

Ano contra ano



No caso específico do Federal Reserve (banco central americano), a indicação de provável desaceleração do ritmo de alta dos juros presente no último comunicado veio seguida por uma separação entre a discussão sobre velocidade de subida e taxa terminal. Nesse sentido, a fala de Jerome Powell (presidente do Fed, banco central americano) na coletiva de imprensa logo após a última reunião do FOMC (conselho de política monetária do Fed) indicou que o topo da taxa dos juros americanos ao fim do processo de alta deve ser maior do que anteriormente projetado pelo comitê.

Nesse contexto, o mercado ainda antevê uma desaceleração consistente da inflação cheia nos Estados Unidos, conforme observa-se no gráfico à esquerda, mas ainda há grande incerteza no que se refere a qual seria a taxa de juros necessária para conter o avanço da inflação subjacente.

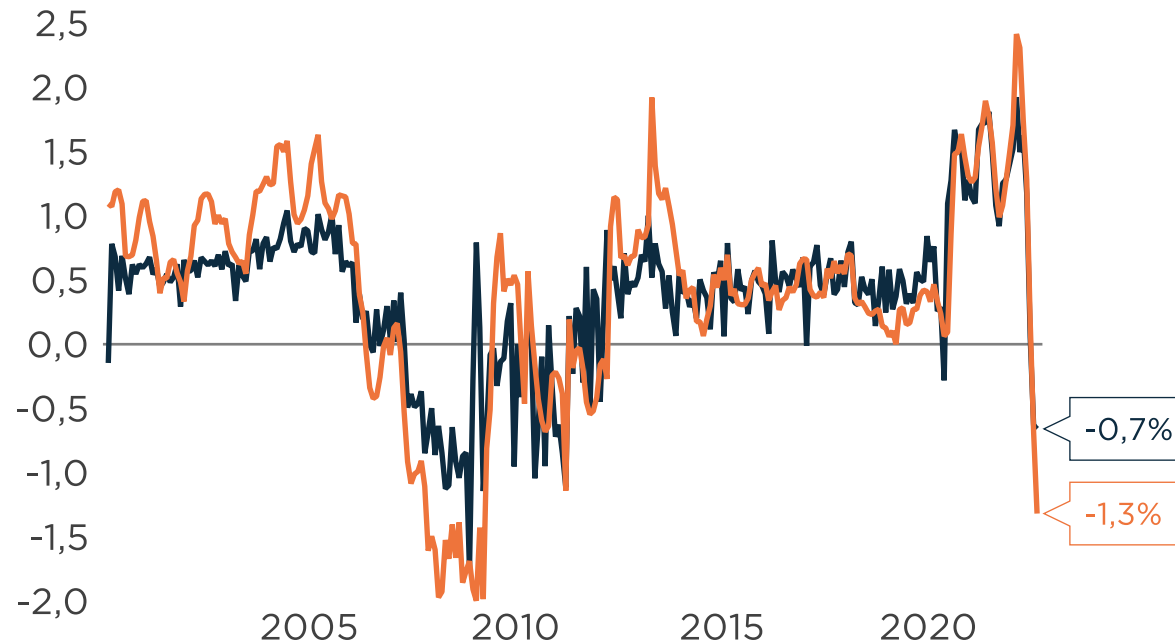
Setor imobiliário: Desaceleração do mercado imobiliário já se reflete nos preços de imóveis e pode afetar inflação

Economia Global

Preços de imóveis nos Estados Unidos

Variação mensal

— FHFA — Case-Shiller Composite 20



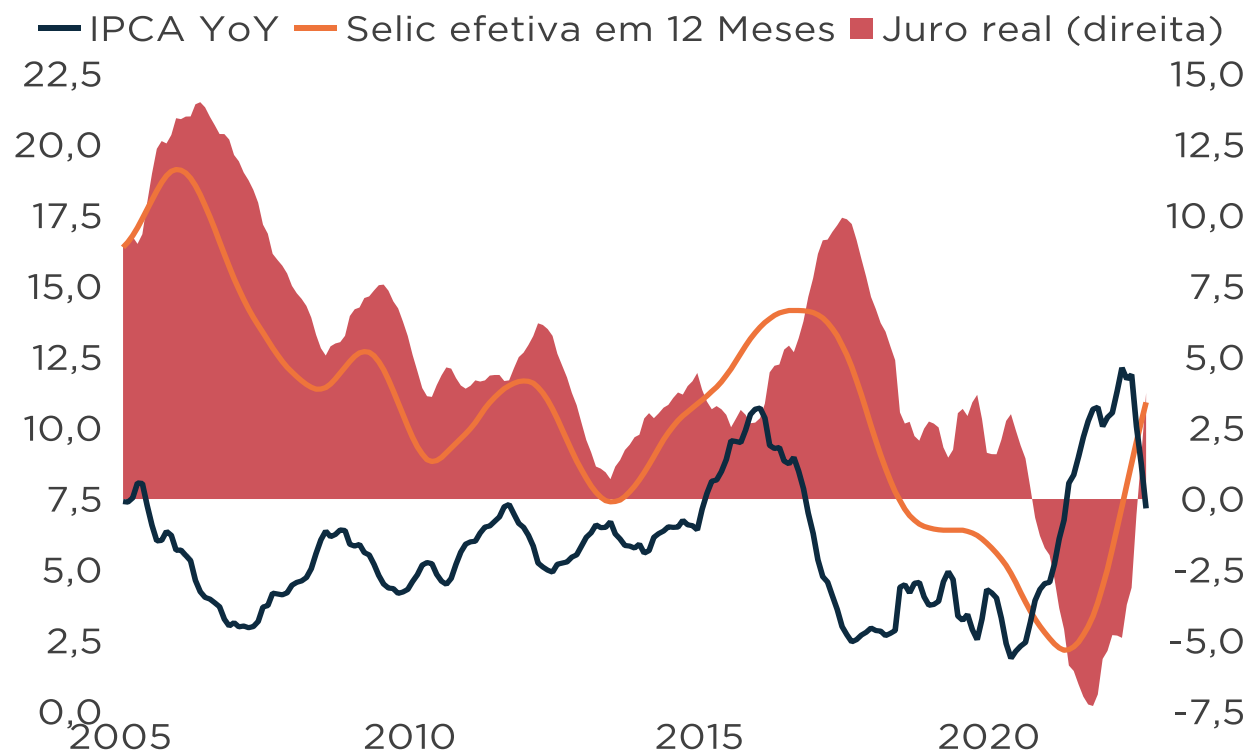
Como em grande parte do mundo, um dos mais relevantes e imediatos efeitos do aperto das condições monetárias nos Estados Unidos tem se manifestado no mercado imobiliário. A escalada abrupta dos juros hipotecários levou a uma forte queda nas vendas de casas e, mais recentemente, tem levado também a uma queda nos preços desses imóveis.

A dinâmica dos preços nesse mercado é especialmente interessante pelas suas potenciais implicações para a inflação americana, sobretudo nos itens ligados ao aluguel, que vêm se mostrando bastante pressionados no atual ciclo.

Política monetária: Aperto monetário começa a dar sinais mais claros

Economia Brasil

Juro real ex-post



O Banco Central do Brasil, que iniciou e encerrou seu ciclo de alta de juros antes da maioria de seus pares, já passa a reconhecer alguns efeitos mais claros do aperto monetário. Em sua última ata, o COPOM destacou que efeitos da política monetária já podiam ser identificados na atividade econômica e nas estatísticas de crédito, destacando a composição das concessões de crédito para as famílias e no moderado aumento da inadimplência.

O gráfico ao lado mostra como apenas recentemente a taxa de juro real realizada (em horizontes de um ano) se tornou positiva, refletindo a simultânea alta de juros e queda da inflação.

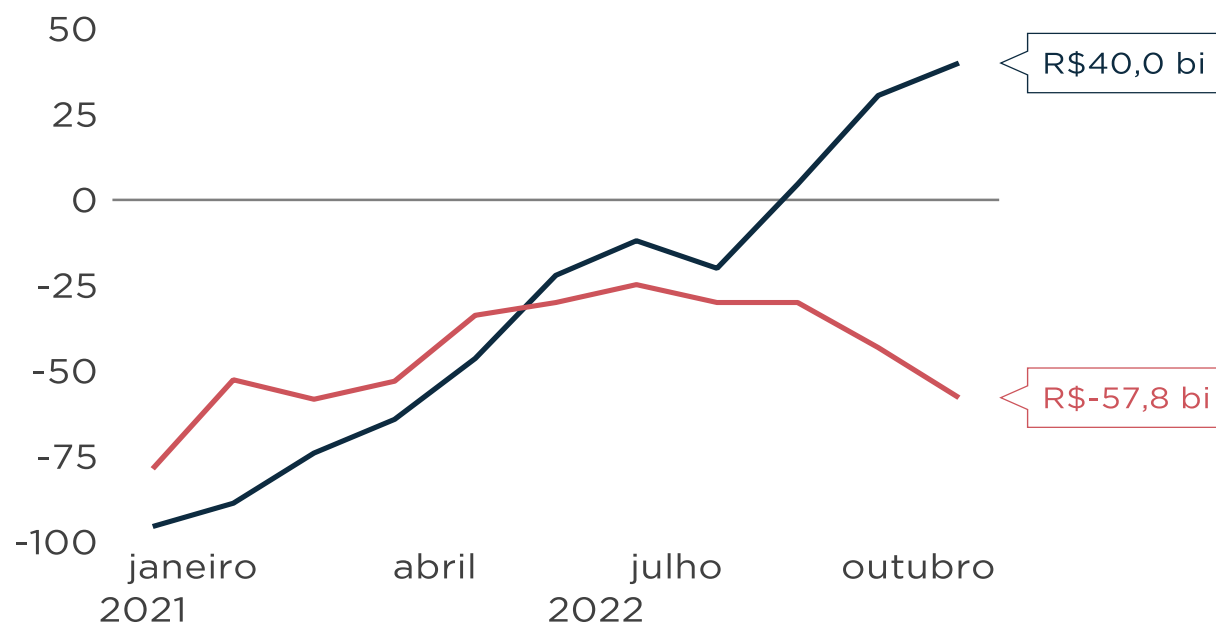
Fiscal: PEC da transição leva a pauta fiscal de volta aos holofotes

Economia Brasil

Prisma Fiscal: resultado primário do governo central

Mediana da expectativas

— 2022 — 2023



Diante do resultado das eleições presidenciais e os preparativos para a transição para o novo governo, a pauta fiscal volta a ser tema relevante para os mercados. As propostas ventiladas até o momento, bem como os nomes que podem vir a compor a equipe econômica do novo presidente vêm causando crescente volatilidade no mercado financeiro.

A discussão toma lugar em um momento de relativo conforto nas contas públicas, beneficiada pela inflação elevada, alta de commodities e crescimento econômico robusto. Ainda assim, as expectativas para o saldo do governo no ano que vem seguem se deteriorando, como se observa nas expectativas dos agentes no gráfico à esquerda.

Ações: Forte correção nos ativos chineses após congresso do partido

Mercados Globais



O desenrolar do 20º Congresso Nacional do Partido Comunista Chinês, que definiu os principais nomes do partido liderado por Xi Jinping, levou a uma reação bastante negativa nos mercados. O consenso é de que o evento contribuiu para concentrar ainda mais poder nas mãos do presidente. O gráfico mostra a performance da bolsa chinesa desde a década de 90, destacando que seu retorno desde então foi praticamente nulo.

Ativos de Risco: Um ano de correções generalizadas

Mercados Globais

*dados até 08/11/2022

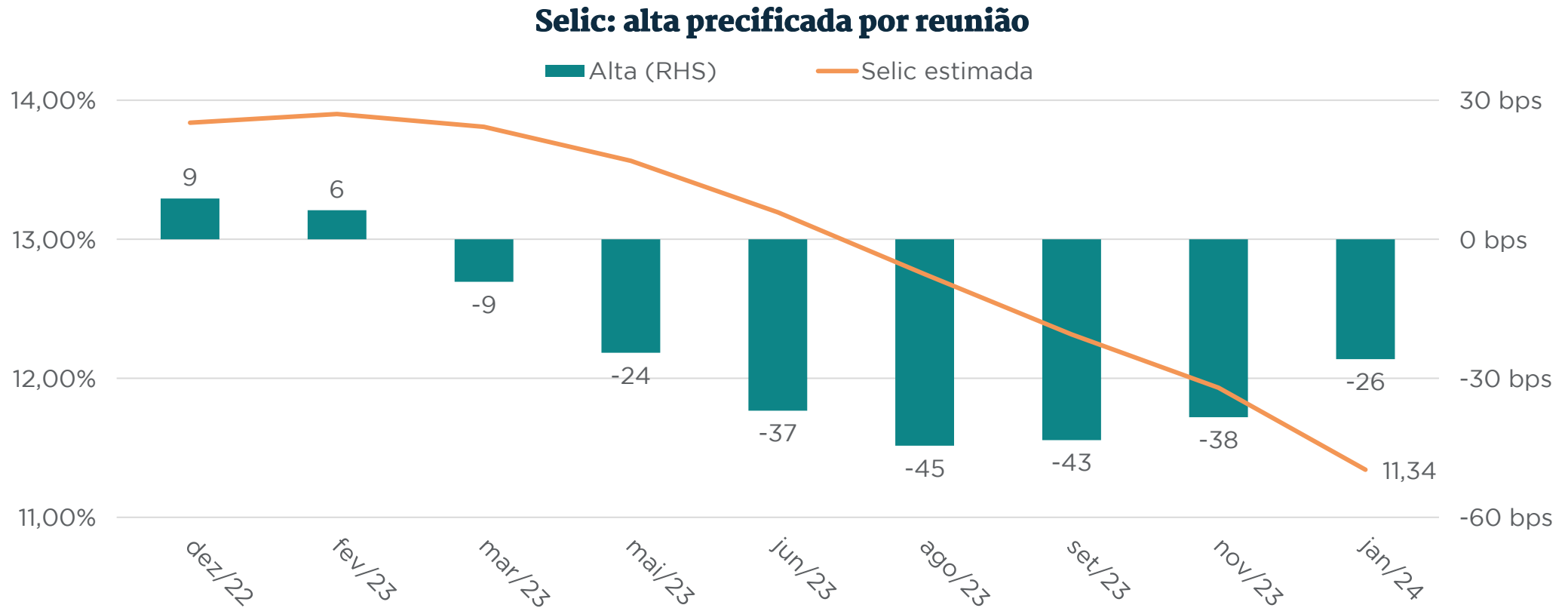
Retornos (%)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Total Return															
US Tsy	13,7%	-3,6%	5,9%	9,8%	2,0%	-2,7%	5,1%	0,8%	1,0%	2,3%	0,9%	6,9%	8,0%	-2,3%	-14,7%
US Long Tsy	24,0%	-12,9%	9,4%	29,9%	3,6%	-12,7%	25,1%	-1,2%	1,3%	8,5%	-1,8%	14,8%	17,7%	-4,6%	-33,7%
US Aggregate	5,2%	5,9%	6,5%	7,8%	4,2%	-2,0%	6,0%	0,5%	2,6%	3,5%	0,0%	8,7%	7,5%	-1,5%	-15,9%
Global Agg	4,8%	6,9%	5,5%	5,6%	4,3%	-2,6%	0,6%	-3,2%	2,1%	7,4%	-1,2%	6,8%	9,2%	-4,7%	-20,0%
APAC Agg	22,6%	0,0%	17,2%	7,3%	-7,0%	-14,6%	-6,8%	-0,5%	5,3%	5,2%	2,7%	3,7%	6,6%	-5,0%	-18,7%
Global EM	-14,8%	34,2%	12,8%	7,0%	17,9%	-4,1%	4,8%	1,3%	9,9%	8,2%	-2,5%	13,1%	6,5%	-1,7%	-20,6%
US Agency	9,3%	1,5%	4,4%	4,8%	2,2%	-1,4%	3,6%	1,0%	1,4%	2,1%	1,3%	5,9%	5,5%	-1,3%	-9,4%
US Municipals	-2,5%	12,9%	2,4%	10,7%	6,8%	-2,6%	9,1%	3,3%	0,2%	5,4%	1,3%	7,5%	5,2%	1,5%	-12,3%
S&P 500	-37,0%	26,5%	15,1%	2,1%	16,0%	32,4%	13,7%	1,4%	12,0%	21,8%	-4,4%	31,5%	18,4%	28,7%	-18,6%
NASDAQ	-41,6%	54,6%	20,1%	3,7%	18,4%	36,9%	19,4%	9,8%	7,3%	33,0%	0,0%	39,5%	48,9%	27,5%	-31,7%
Dow Transports	-21,4%	18,6%	26,7%	0,0%	7,5%	41,4%	25,1%	-16,8%	22,3%	19,0%	-12,3%	20,8%	16,5%	33,2%	-15,0%
Oil (CL1)	-53,5%	77,9%	15,1%	8,2%	-7,1%	7,2%	-45,9%	-30,5%	45,0%	12,5%	-24,8%	34,5%	-20,5%	55,0%	18,2%
Gold (GOLDS)	5,8%	24,4%	29,6%	10,1%	7,1%	-28,3%	-1,4%	-10,4%	8,1%	13,5%	-1,6%	18,3%	25,1%	-3,6%	-6,4%
MSCI EM	-54,5%	74,5%	16,4%	-20,4%	15,1%	-5,0%	-4,6%	-17,0%	8,6%	34,3%	-16,6%	15,4%	15,8%	-4,6%	-26,9%
MSCI DM	-42,0%	26,4%	9,4%	-7,5%	13,3%	24,1%	3,0%	-2,7%	5,4%	20,2%	-10,5%	25,4%	13,8%	19,9%	-21,0%
Portfólio 60/40	-20,1%	18,3%	11,7%	4,4%	11,3%	18,6%	10,6%	1,1%	8,2%	14,5%	-2,6%	22,4%	14,0%	16,6%	-17,5%

A tabela acima mostra os retornos anuais de 2008 até 2021 e o retorno acumulado até o momento no ano de 2022 para uma série de ativos financeiros distintos. Fica clara a dificuldade em extrair performance positiva seja no mercado de renda fixa ou na renda variável.

Renda Fixa: Apesar dos cortes embutidos na curva, juro real para prazos longos segue elevado

Mercado Local

*dados de 08/11/2022

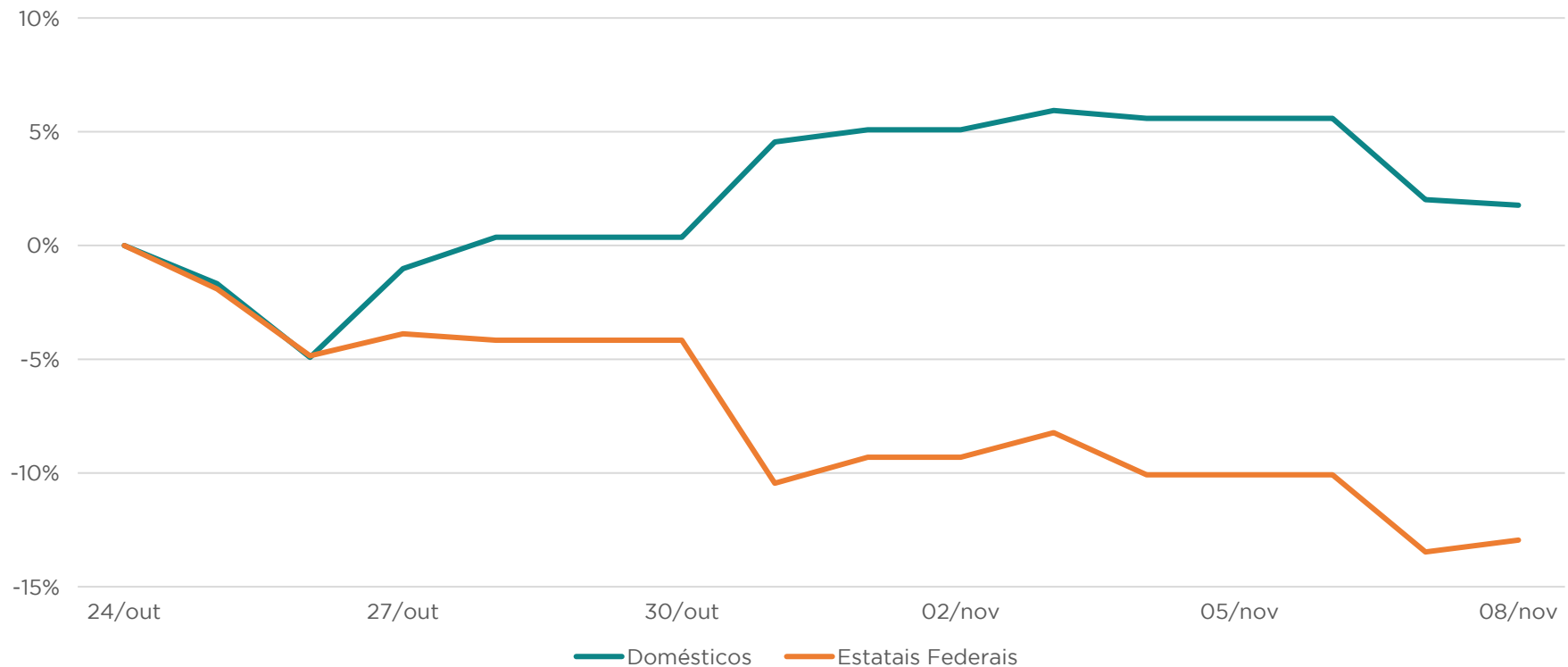


Após as últimas reuniões do COPOM, que indicaram o fim do ciclo de alta de juros no Brasil, o mercado passou a discutir quando se iniciará o eventual ciclo de corte de juros. No entanto, os rumos da política fiscal, até o momento incertos, serão determinantes para a estrutura dessa curva.

Ações: Dicotomia entre segmentos do Ibovespa no pós-eleição

Mercados Globais

Ações estatais x domésticas



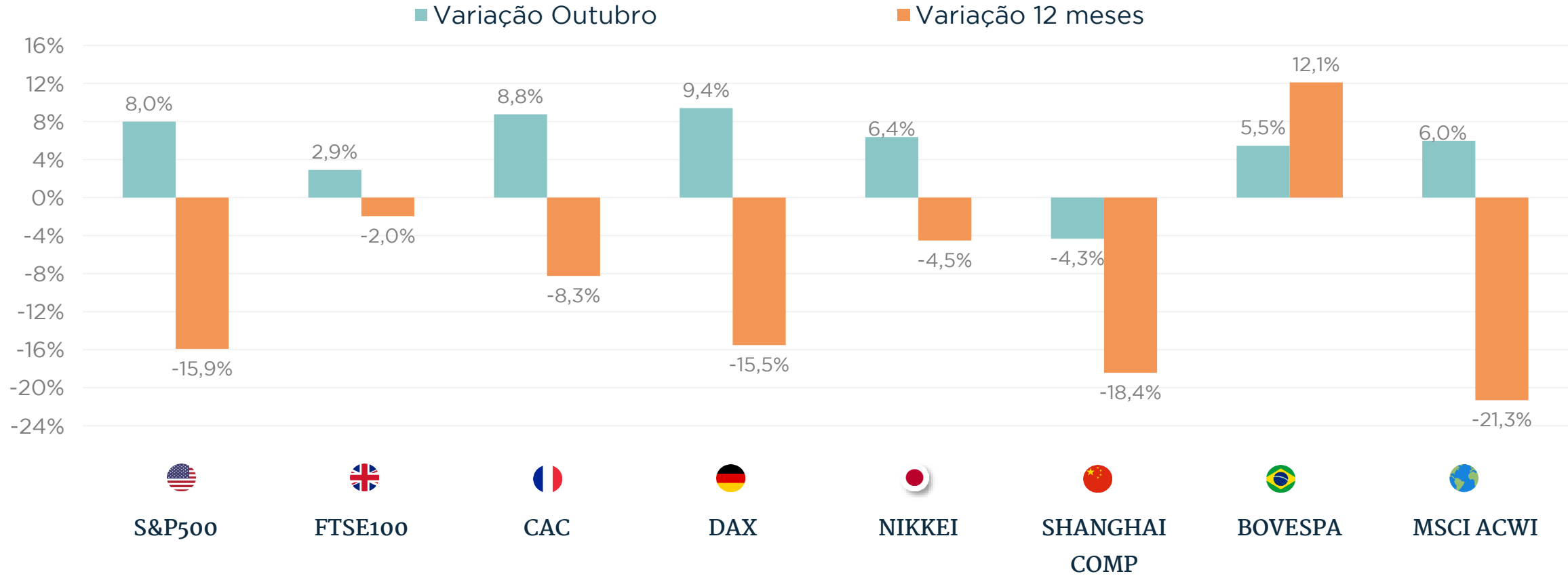
* Ações estatais federais: Petrobras e Banco do Brasil

* Ações domésticas: Ibovespa excluindo estatais e exportadoras

No âmbito da bolsa local, o período imediatamente anterior a eleição até as semanas posteriores foi marcado por uma dinâmica mais favorável para as ações domésticas vis-à-vis as estatais. Em grande parte, esse movimento se deve às expectativas do mercado em torno da forma como a economia e a máquina pública serão conduzidas no novo governo.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Outubro	Valor em 31/10/2022	Variação em 2022	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	8,9%	86,53	12,4%	3,5%
OURO	-1,6%	1.633,56	-10,7%	-8,4%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	0,8%	0,99	-13,1%	-14,5%
LIBRA	2,7%	1,15	-15,2%	-16,2%
YEN	-2,7%	148,71	-22,6%	-23,4%
REAL	4,6%	5,18	7,6%	8,8%
ÍNDICES				
S&P500	8,0%	3.871,98	-18,8%	-15,9%
FTSE100	2,9%	7.094,53	-3,9%	-2,0%
CAC	8,8%	6.266,77	-12,4%	-8,3%
DAX	9,4%	13.253,74	-16,6%	-15,5%
NIKKEI	6,4%	27.587,46	-4,2%	-4,5%
SHANGHAI COMP	-4,3%	2.893,48	-20,5%	-18,4%
BOVESPA	5,5%	116.037,08	10,7%	12,1%
MSCI ACWI	6,0%	586,37	-22,3%	-21,3%



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