



Relatório Econômico

Maio 2021

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

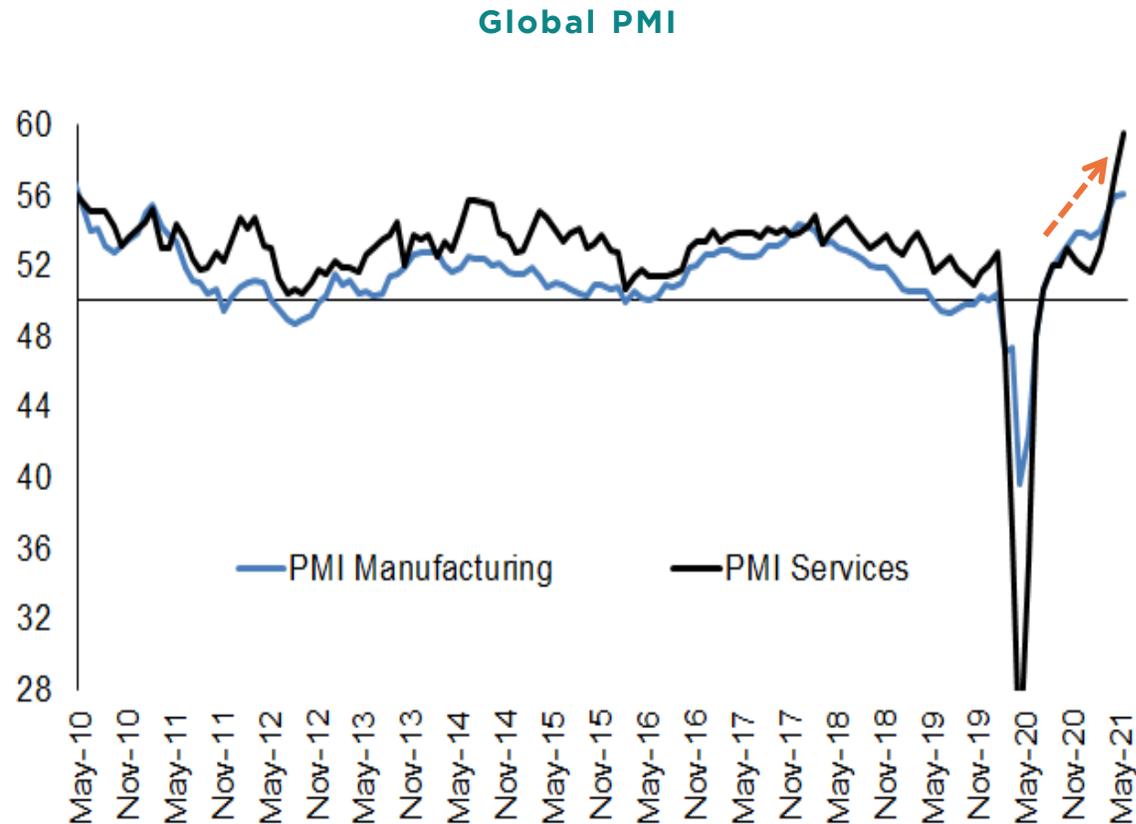
08

Índices

12

Global: Embora em diferentes ritmos, economia global segue acelerando

Economia Global



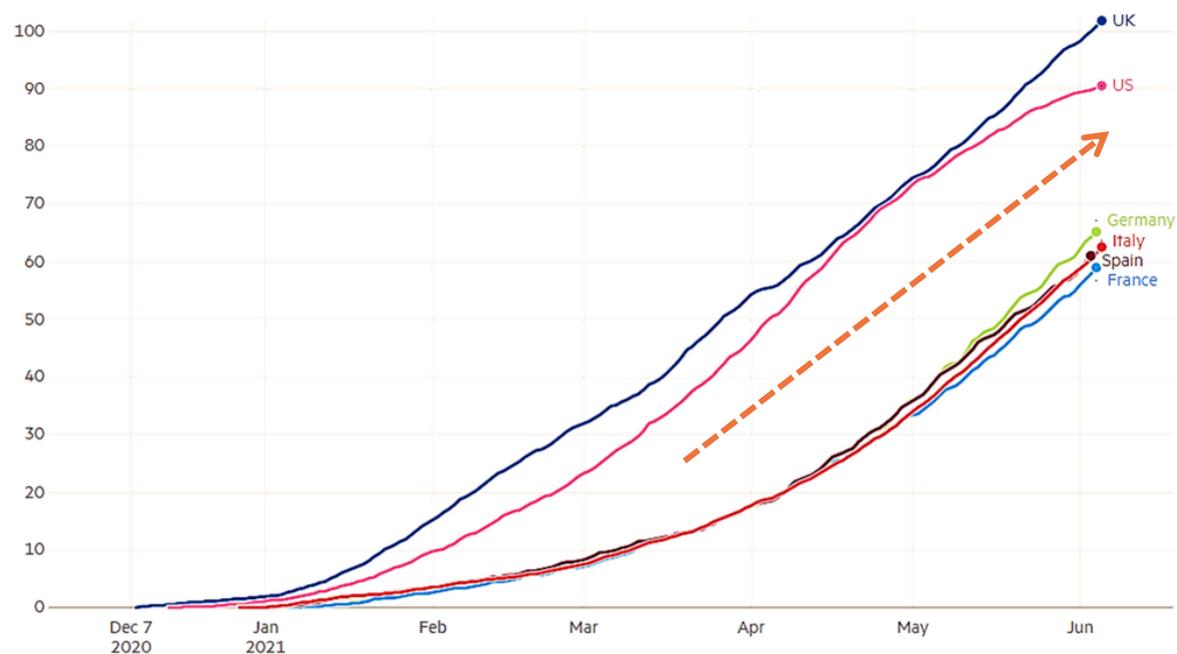
Com as regiões mais avançadas no processo de vacinação liderando a retomada, a economia global continua em processo de aceleração.

Destaca-se o ainda forte ritmo da atividade industrial (linha azul no gráfico ao lado), que vem enfrentando problemas pontuais nas cadeias de suprimento, em meio a um *boom* de demanda decorrente da mudança no padrão de consumo durante a pandemia (mais bens, menos serviços). Enquanto isso, os serviços (linha preta no gráfico ao lado) começaram a mostrar aceleração mais intensa na margem.

Europa: Vacinação ganhando tração

Economia Global

Vacinação na Europa
Doses recebidas por 100 habitantes (acumulado)

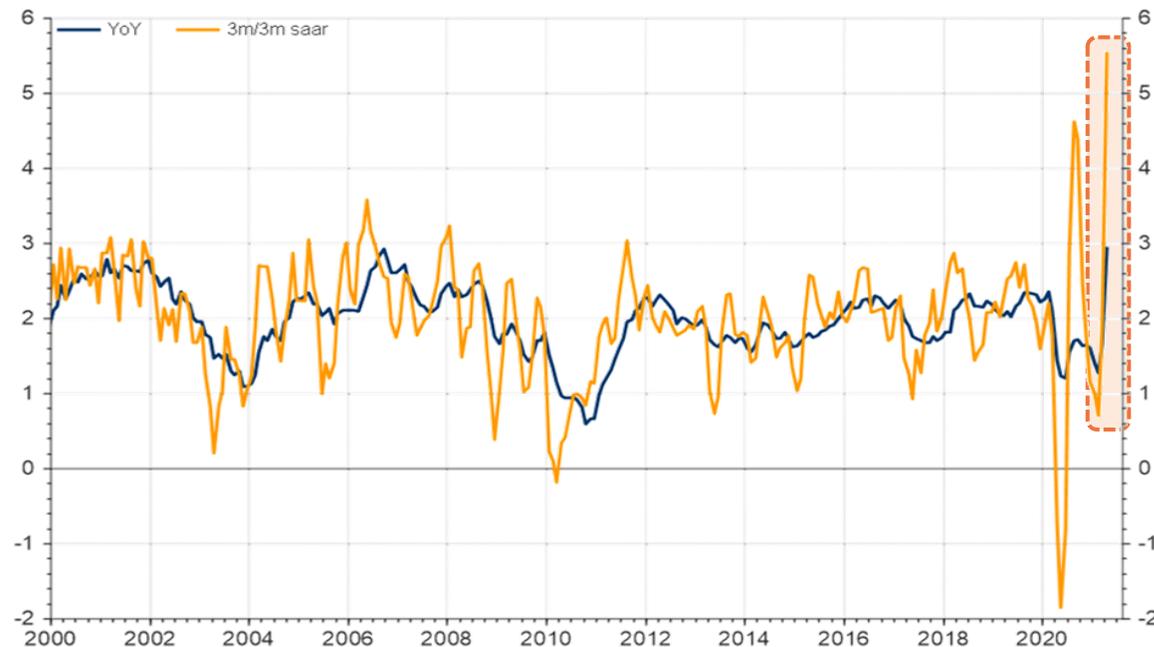


Nas últimas semanas o processo de vacinação na Europa (excluindo o Reino Unido - linha azul escuro no gráfico ao lado) ganhou tração, o que gera um maior otimismo com a retomada da economia nos próximos meses, em particular com a chegada do verão europeu. Este maior otimismo já é visível em alguns indicadores qualitativos do setor de serviços.

EUA: Inflação acelera com reabertura e efeito-base

Economia Global

Core CPI (Consumer Price Index)
YoY (ano contra ano) x 3m/3m anual s.a.

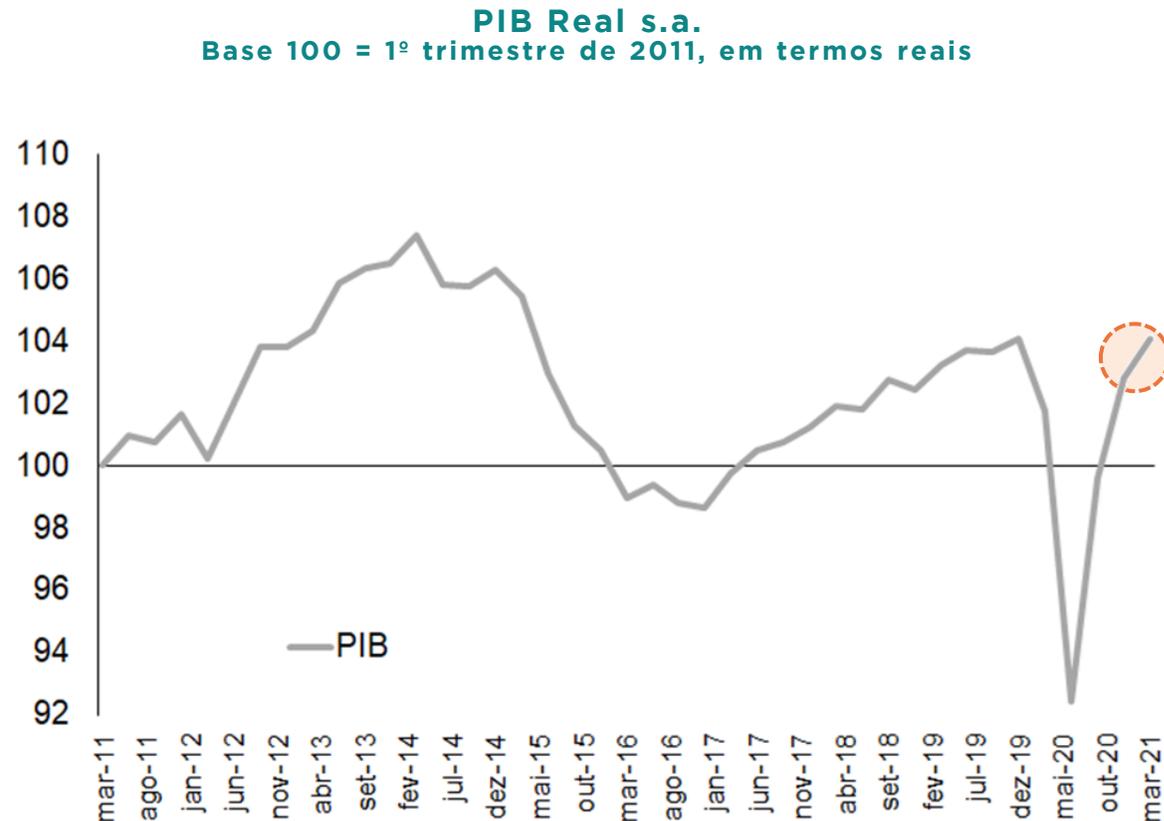


As leituras de inflação de abril e maio surpreenderam as projeções bastante para cima, conforme ilustrado pelo índice Core CPI no gráfico ao lado. Em grande parte, os resultados mais elevados estão associados ao processo de reabertura, com itens como passagens aéreas e hospedagem sendo destaques, além de automóveis, uma mistura de problemas na cadeia de suprimentos com demanda forte devido ao estímulo fiscal.

Dito isso, até agora os sinais de alta ainda estão concentrados em itens mais pontuais e a pergunta relevante é o quão temporários serão estes choques, o que tem implicações muito relevantes para a política monetária norte-americana.

Atividade: PIB mais forte no 1º trimestre, gerando revisões para 2021

Economia Brasil



O PIB do 1º trimestre de 2021 surpreendeu positivamente as expectativas, subindo 1,2% QoQ (*Quarter-over-quarter*: trimestre contra trimestre). Com isto, a atividade retomou o nível pré-pandemia. Além disso, com os sinais de resiliência nos meses de março e abril, mesmo com restrições à mobilidade em vigor, houve uma rodada de forte revisão para cima nas projeções de crescimento para 2021, que já se encontram em torno de 5,5%.

Inflação: Crise hídrica pode resultar em energia (ainda) mais cara

Economia Brasil

Nível dos reservatórios do Sudeste e Centro-Oeste
Ao final de maio, em % do total

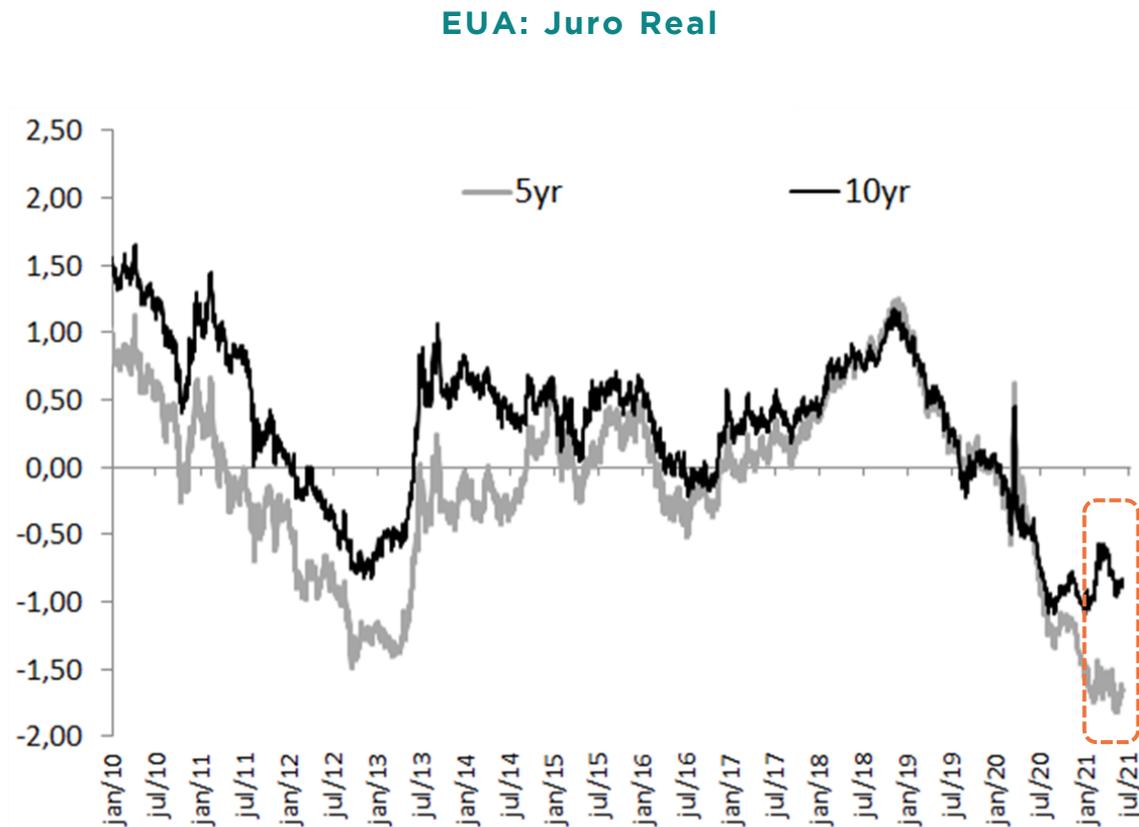


O baixo nível de chuvas e uma forte demanda acendeu o alerta de risco de problemas com a oferta de energia elétrica no país. Os níveis dos reservatórios no Sudeste e Centro-Oeste, por exemplo, encontravam-se em maio no menor nível para o mês desde 2001, conforme vemos no gráfico ao lado.

Embora o consenso seja de que o risco de um apagão ainda é baixo, devido à maior diversidade da matriz energética hoje (vs 2001), estas preocupações se traduzem em preços de energia mais altos.

Juros: Ambiente de taxas de juros reais negativos permanece sendo suporte

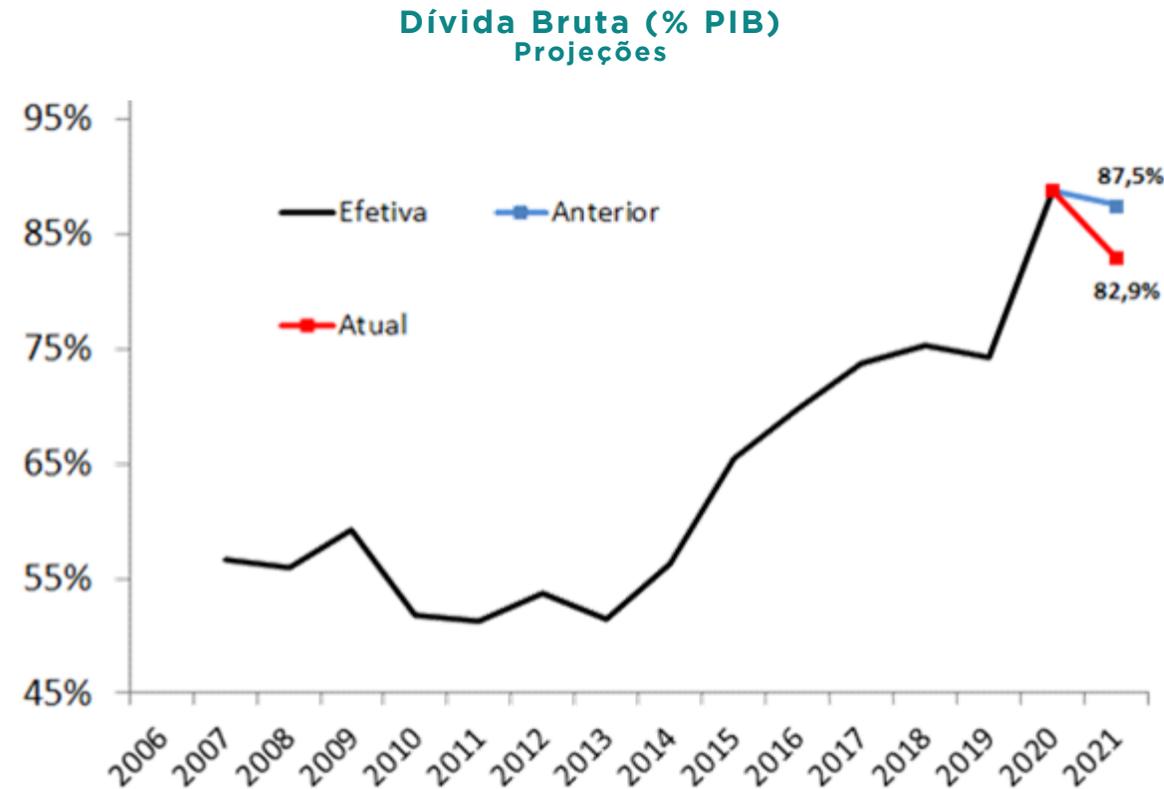
Mercados



A manutenção dos níveis bem deprimidos de juros reais na curva norte-americana, conforme ilustrado pelo gráfico ao lado, segue sendo um suporte relevante para os ativos de risco. Chama a atenção o fato desta estabilidade ter ocorrido mesmo com fortes surpresas positivas na inflação e manutenção de dados fortes de atividade. Acreditamos que em parte isto reflete o posicionamento técnico do mercado, que carregava muitas posições apostando na alta de juros, com parte destas posições sendo encerradas.

Fiscal: Revisão para baixo na projeção de dívida no final de 2021

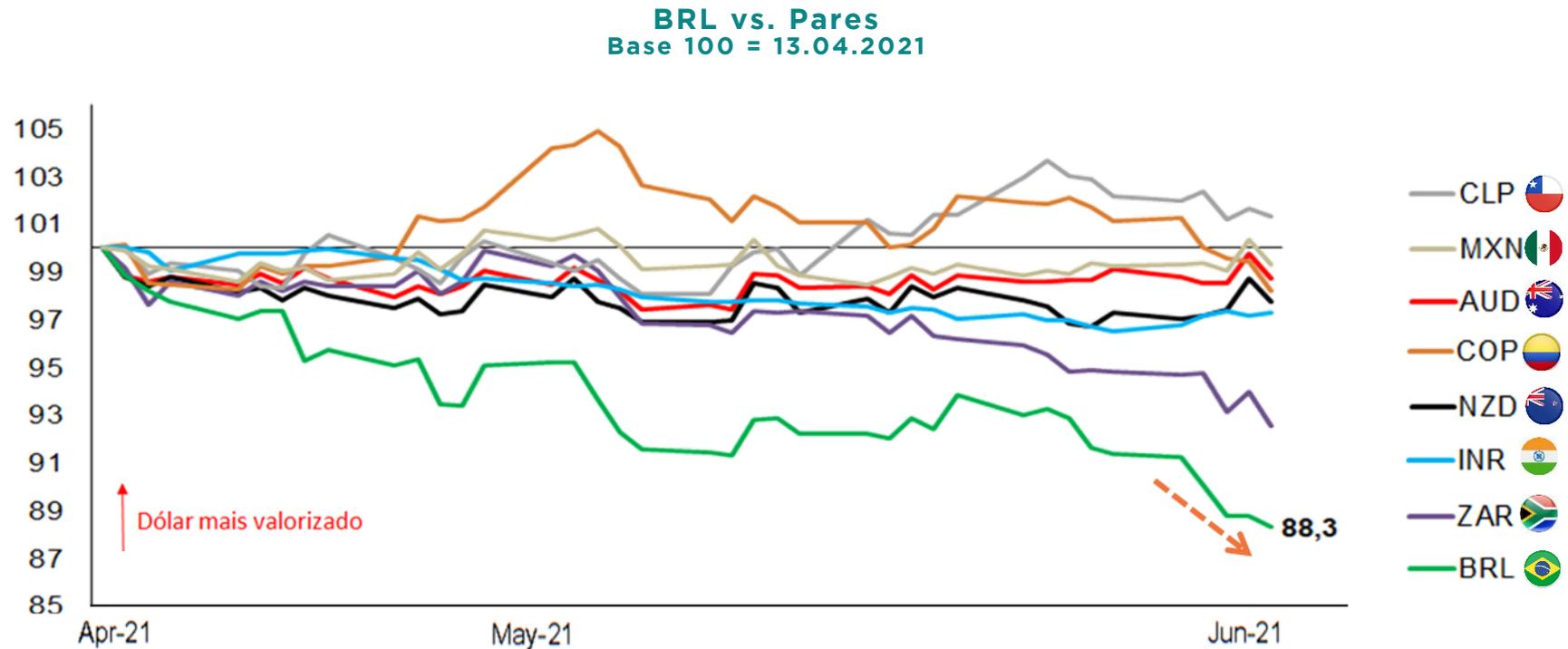
Mercados



Um subproduto da revisão de alta nas projeções de crescimento e inflação do Brasil para 2021 foi uma estimativa mais baixa para a relação dívida bruta/PIB no final do ano. Com isto, embora os desafios estruturais do país em termos fiscais não tenham se alterado, o ponto de partida mais baixo da dívida torna a dinâmica dos próximos anos menos desfavorável, o que gerou uma redução nos prêmios de risco dos ativos brasileiros.

Câmbio: Fiscal impactou também a performance relativa do BRL

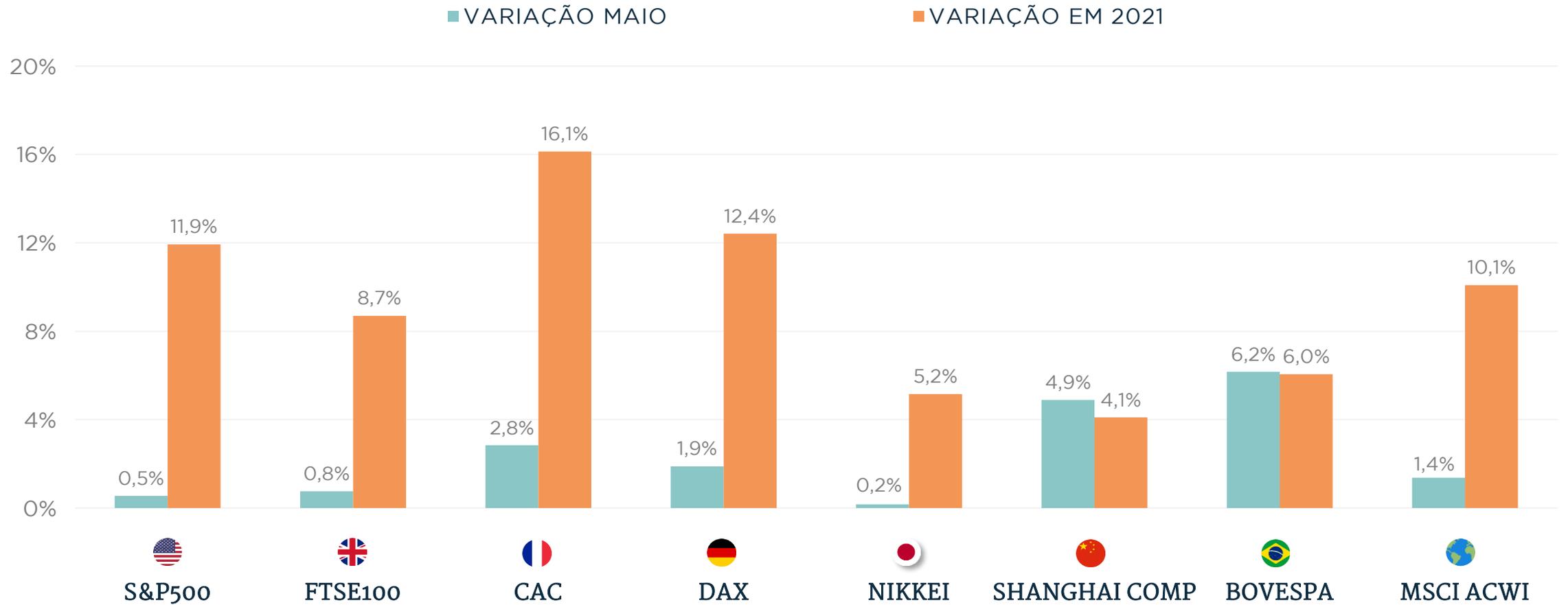
Mercados



Esta redução no prêmio de risco fiscal do Brasil foi vista mais claramente no câmbio, que mostrou uma valorização do real (BRL no gráfico acima) bem mais intensa que os pares nesta janela mais recente. Vale ressaltar que o processo de elevação da taxa de juros pelo Banco Central e a forte alta nos preços das commodities são suportes também muito relevantes.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Maio	Valor em 31.05.2021	Variação em 2021	Variação 12 Meses
Commodities				
PETRÓLEO WTI	4,3%	66,32	36,7%	86,9%
OURO	7,8%	1.906,87	0,4%	10,2%
Moedas (em relação ao US\$)				
EURO	1,7%	1,22	0,1%	10,1%
LIBRA	2,8%	1,42	4,0%	15,1%
YEN	-0,2%	109,58	-5,8%	-1,6%
REAL	4,2%	5,22	-0,4%	2,3%
Índices				
S&P500	0,5%	4.204,11	11,9%	38,1%
FTSE100	0,8%	7.022,61	8,7%	15,6%
CAC	2,8%	6.447,17	16,1%	37,3%
DAX	1,9%	15.421,13	12,4%	33,1%
NIKKEI	0,2%	28.860,08	5,2%	31,9%
SHANGHAI COMP	4,9%	3.615,48	4,1%	26,8%
BOVESPA	6,2%	126.215,70	6,0%	44,4%
MSCI ACWI	1,4%	711,45	10,1%	39,6%



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