



Relatório Econômico

Junho 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

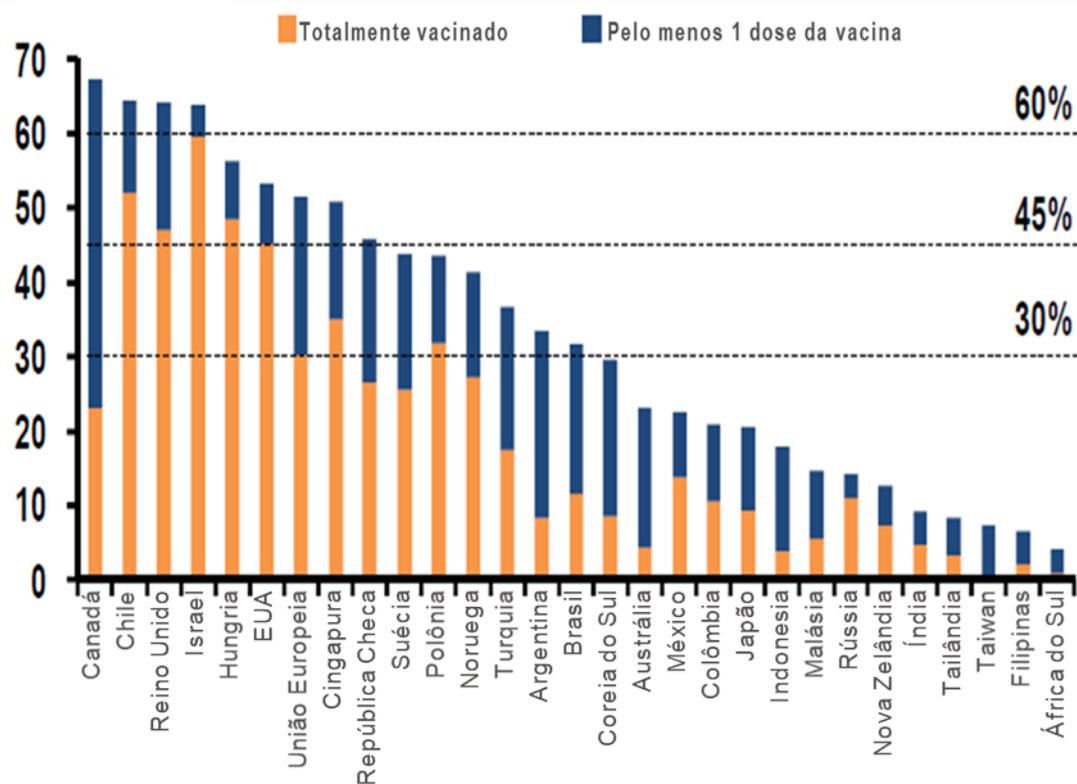
Índices

12

Global: Casos de Covid-19 acelerando, mas internações e óbitos não

Economia Global

% da População Vacinada



Embora com divergências, o processo de vacinação encontra-se bem avançado no mundo desenvolvido, com alguns países já tendo mais de 60% da população vacinada com pelo menos uma dose, conforme ilustrado pelo gráfico ao lado.

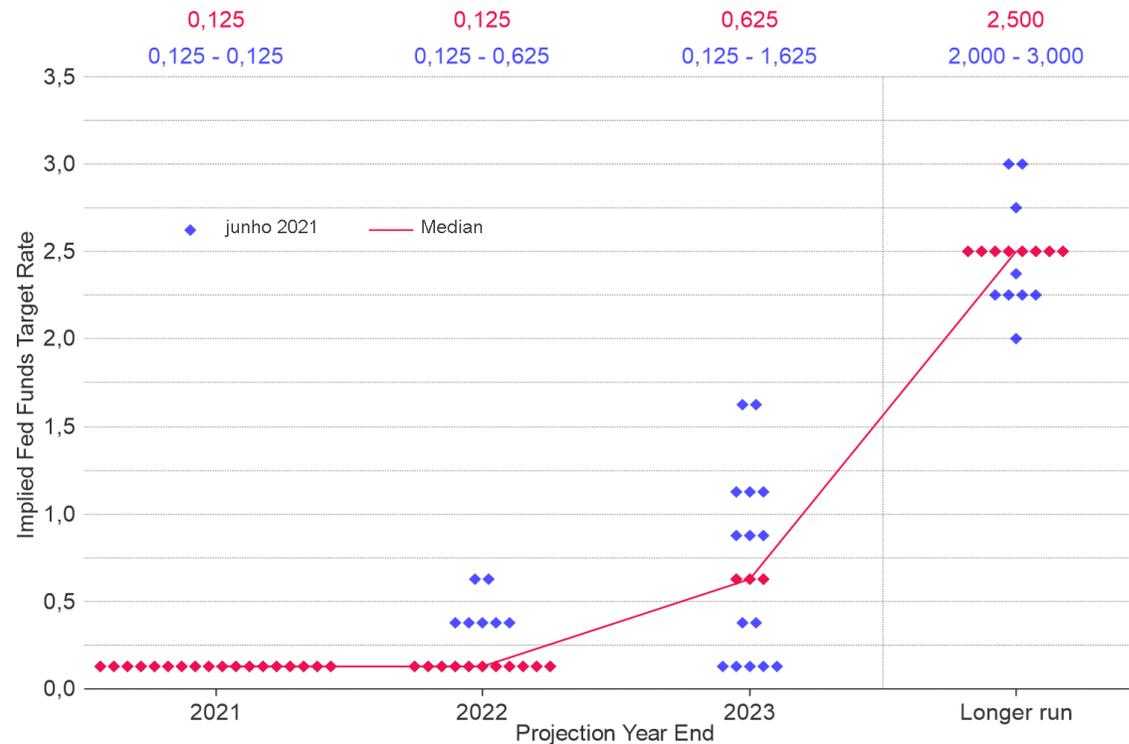
Dito isso, com o surgimento de novas variantes, os casos de Covid-19 têm acelerado mesmo nos países com elevado grau de vacinação, como é o caso do Reino Unido. A boa notícia é que as internações e óbitos não estão acompanhando esta aceleração, o que reduz o impacto social e econômico desta nova onda.

EUA: FED passa a projetar duas altas de juros em 2023

Economia Global

Federal Open Market Committee (FOMC) "Dot Plot"*

*Projeções do FED (banco central americano) para taxa de juros



Em sua reunião de junho, o comitê de política monetária do FED (FOMC) sinalizou que, segundo a visão mediana dentro do banco central, a taxa de juros subiria duas vezes em 2023 (total de 50 *basis points**), uma alteração relevante em relação ao sinalizado em março (estabilidade dos juros). Além disso, houve início do processo de discussão a respeito da redução do *Quantitative Easing* (movimento de compra de ativos - *tapering*).

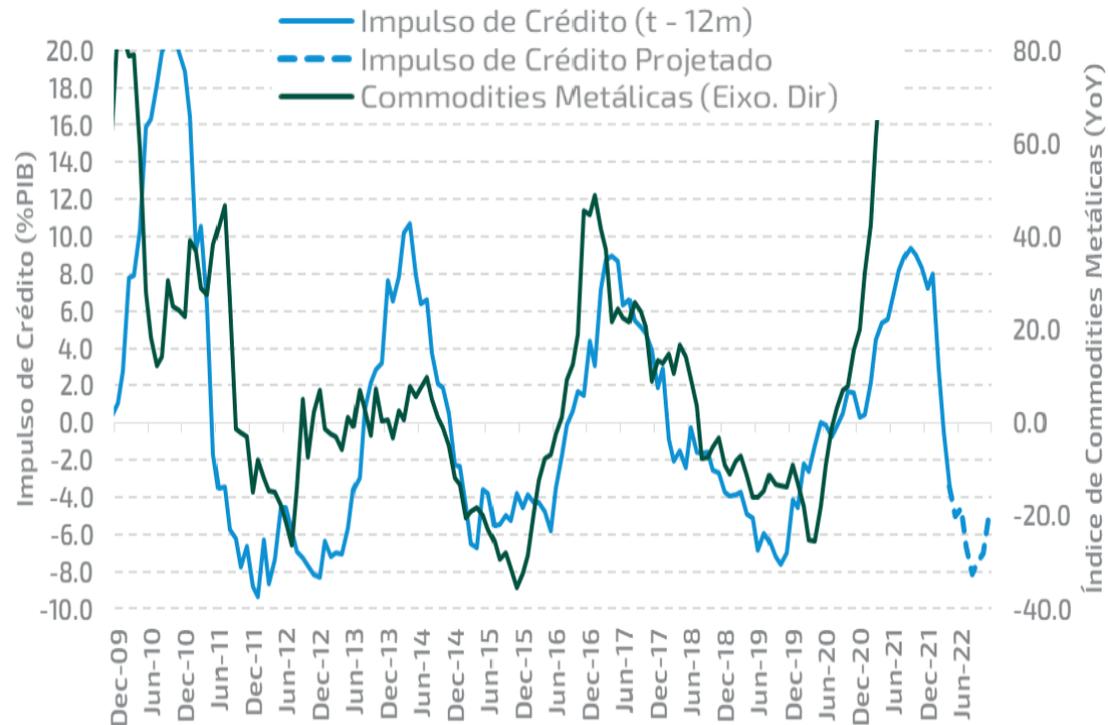
Dito isso, de uma maneira geral a comunicação das lideranças do FED continua sendo de que o processo de normalização ainda deve demorar a ocorrer e será feito de maneira paciente.

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

China: Ciclo de crédito pode ser um entrave ao crescimento no 2º semestre

Economia Global

China: Impulso de Crédito vs Commodities



Após uma rápida recuperação da crise Covid-19, onde houve amplo estímulo por parte do governo chinês, os sinais dos últimos trimestres têm indicado uma retirada de suporte, em particular no mercado de crédito, que na China ainda é dominado pelos bancos públicos. Historicamente momentos de aperto de condições de crédito na China geram desaceleração no preços das commodities (conforme o gráfico ao lado ilustra), e este é um tema que pode ser relevante ao longo dos próximos trimestres.

Reforma Tributária: Redução de imposto PF compensado por aumento de carga PJ

Economia Brasil

Bilhões de Reais	2022	2023	2024
Imposto Pessoa Física	-13,5	-14,5	-15,4
Imposto Pessoa Jurídica	-18,5	-39,2	-41,5
Imposto Fundo Exclusivo/Fechados	14,5		
Dividendos (Imposto de 20%)	18,5	54,9	58,2
Juros Sobre o Capital Próprio (JCP)	2,8	7,2	7,6
Outros	-2,8	-8,1	-8,3
Total	1,0	0,3	0,6

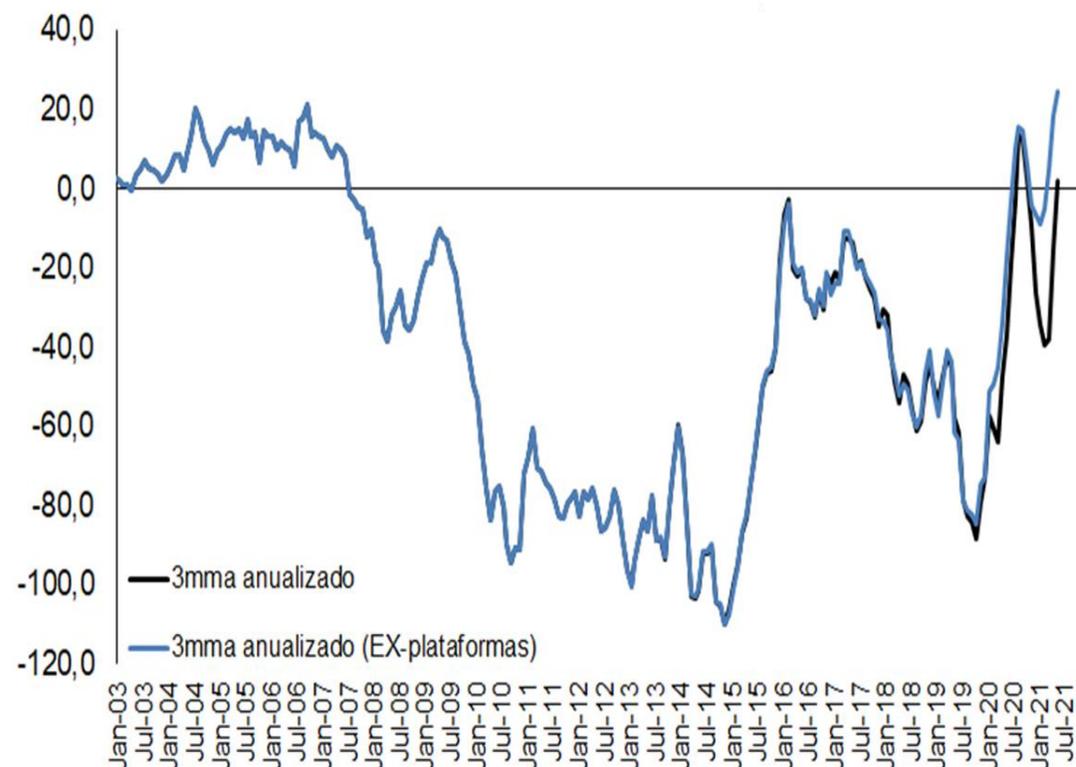
A segunda fase da proposta de reforma tributária apresentada pelo governo contém uma elevação da carga para Pessoa Jurídica, que visa compensar a redução da carga para Pessoa Física resultante da elevação da faixa de isenção.

Diferentemente das PECs de reforma tributária que vinham circulando no Congresso nos últimos anos, e que eram concentradas em uma simplificação da tributação sobre o consumo no Brasil, a proposta atual mistura tal simplificação (menos ambiciosa, apenas com tributos federais) com redistribuição da carga, em um desenho final que não gera ganhos de PIB potencial no longo prazo.

Contas Externas: Saldo em conta corrente acelerando na margem

Economia Brasil

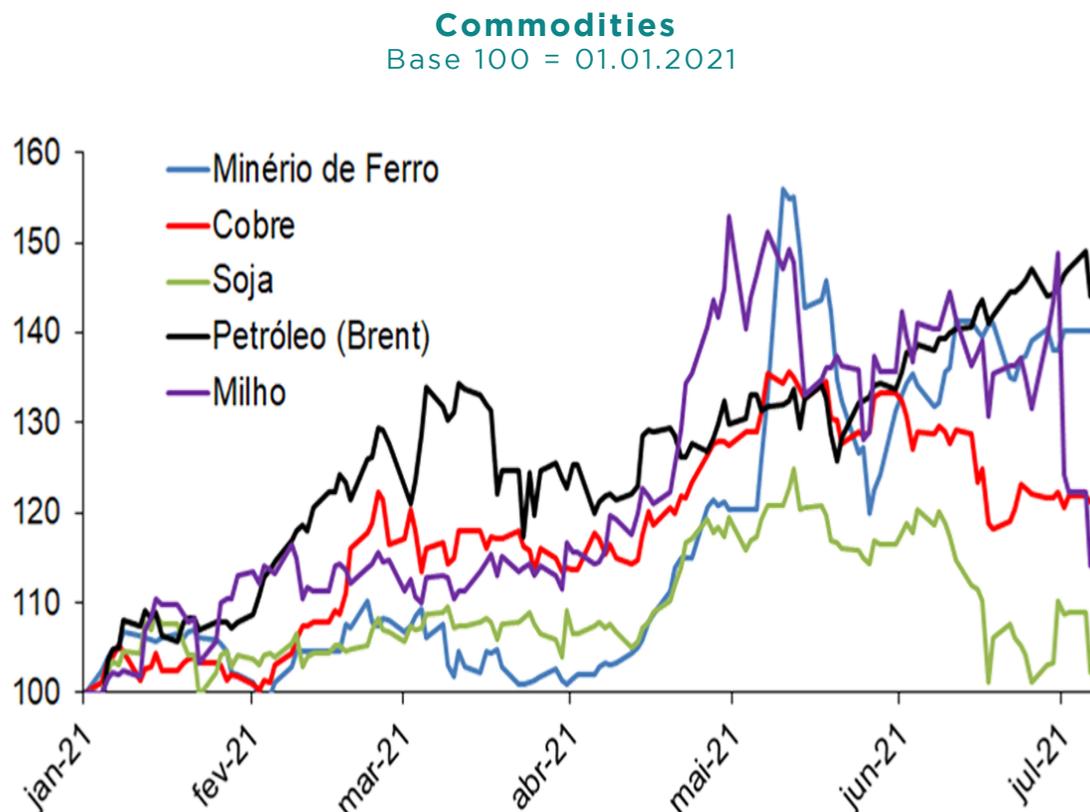
Saldo em Conta Correndo
com ajuste sazonal, anualizado



Conforme visto pelo gráfico ao lado, nos últimos meses, os resultados da conta corrente brasileira têm apresentado melhora expressiva, reflexo da combinação de elevados preços de commodities e crescimento global robusto; o ajuste é mais expressivo quando retiramos as importações fictas de plataformas de petróleo (programa Repetro). As contas externas continuam sendo o principal fator positivo do país, diferentemente de outros momentos onde a fragilidade fiscal também era acompanhada por restrições externas.

Commodities: Correção em alguns mercados, mas petróleo seguiu em alta

Mercados

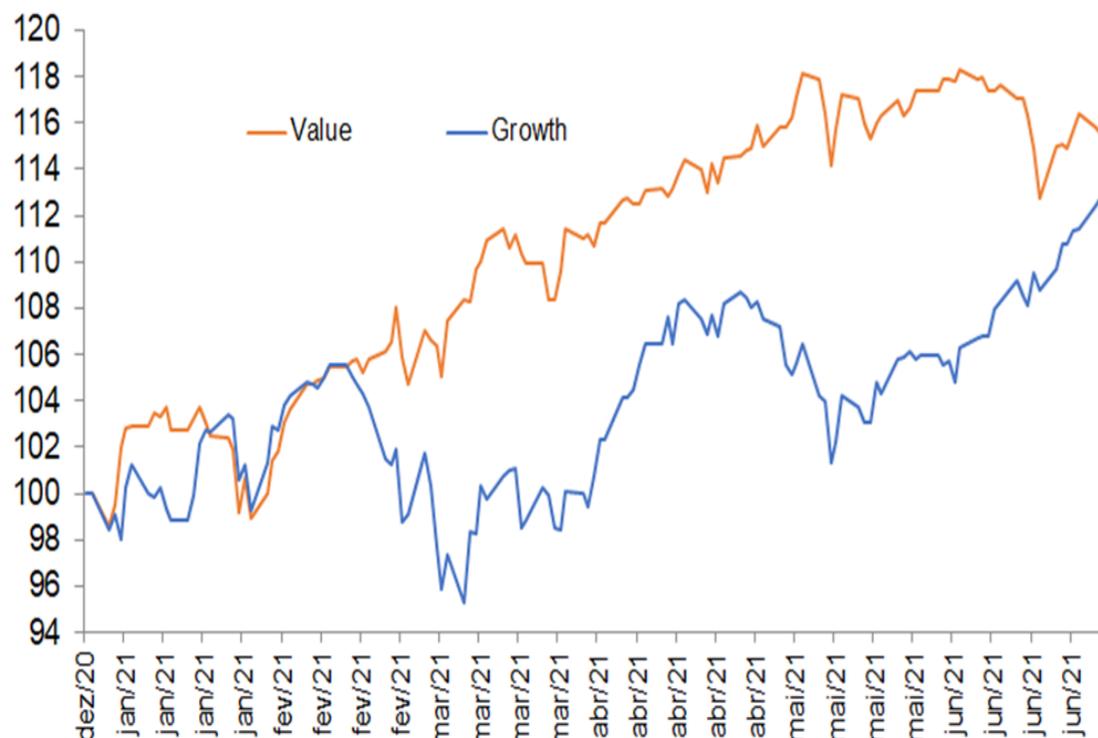


Embora de uma maneira geral as commodities apresentem alta robusta em 2021, nas últimas semanas tivemos correção relevantes em alguns mercados, em particular nas commodities agrícolas (combinação de restrições chinesas às importações e notícias climáticas melhores). Acreditamos que em parte esta correção também está relacionada com a reversão do “*reflation trade*”, que se iniciou após a sinalização mais *hawkish* (viés para o aumento da taxa de juros) do que o esperado na última reunião do FED.

Ações: Forte *overperformance* de *Growth*, fechando o *gap* no ano

Mercados

Russell 1000: Value x Growth
Base 100 = 31.12.2020



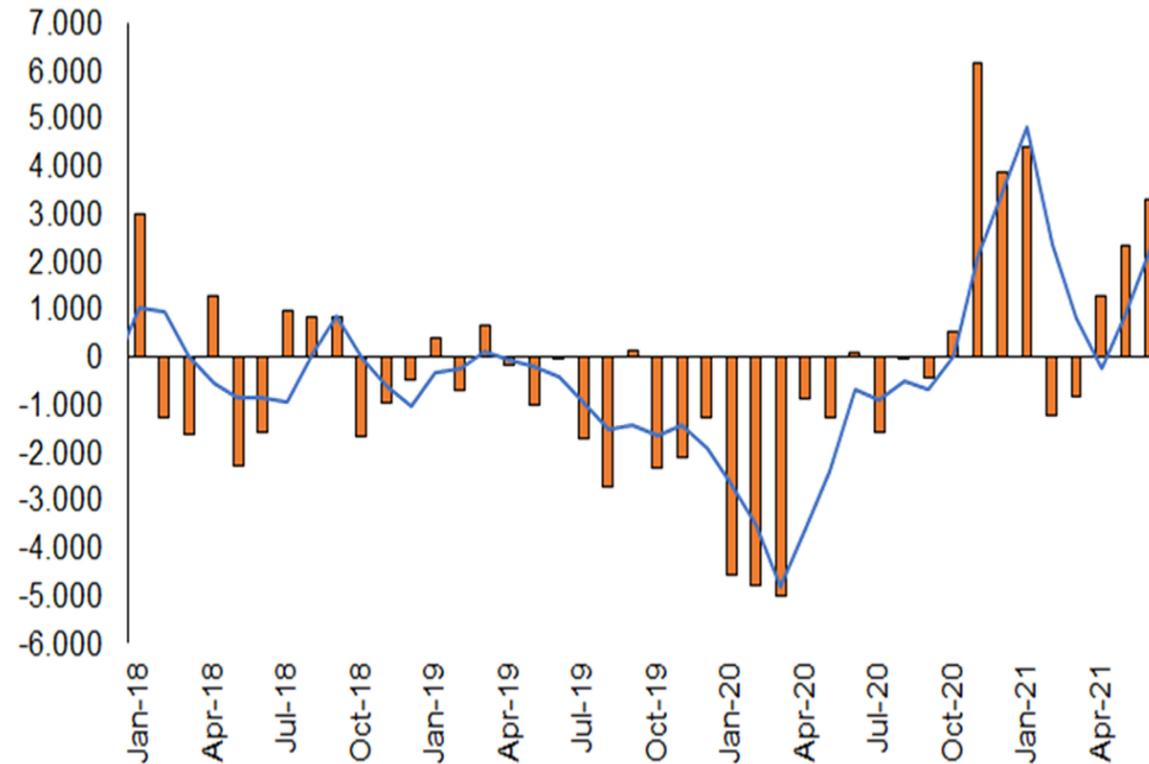
A combinação de crescimento robusto com taxas de juros de longo prazo bem comportadas nos EUA resultou em uma *overperformance* relevante das ações de *growth* (empresas com alto potencial de crescimento no longo prazo), que no ano vinham tendo um desempenho bem pior do que as ações de *value* (empresas que estão com o seu preço considerado abaixo do seu valor intrínseco). Com o *rally* de junho, boa parte da diferença de performance no ano foi fechada, conforme ilustrado pelo gráfico ao lado.

	Russell 1000 Value	Russell 1000 Growth
Março	5,7%	1,7%
Abril	3,9%	6,8%
Mai	2,1%	-1,5%
Junho	-1,3%	6,2%
2021	15,9%	12,6%

Bolsa: Fluxo forte para o Ibovespa em junho

Mercados

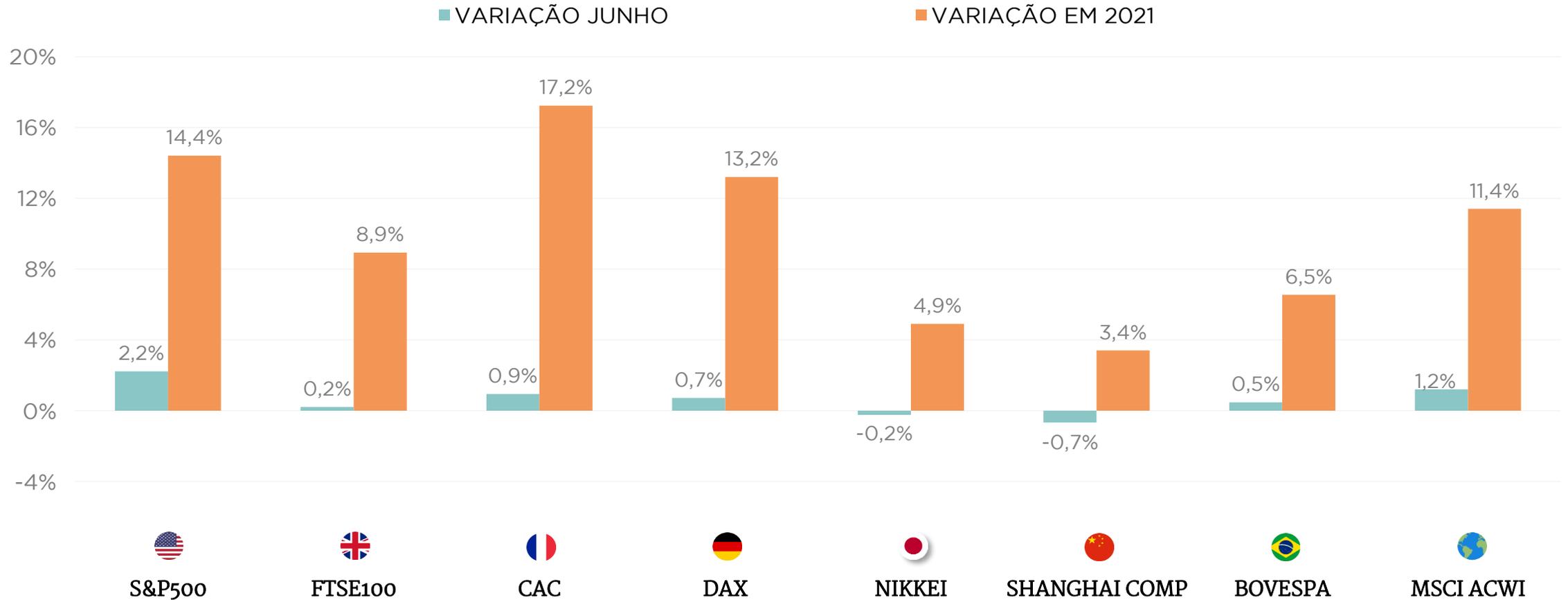
Fluxo à vista Ibovespa: Estrangeiros
USD milhões



Junho voltou a ser um mês bem positivo para fluxo de investidores estrangeiros para bolsa no Brasil (não inclui IPOs e *follow-ons*), ainda na esteira das revisões positivas de crescimento no país e redução da percepção de risco fiscal com os números esperados mais baixos para a dívida/PIB no final de 2021.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Junho	Valor em 30.06.2021	Variação em 2021	Variação 12 Meses
Commodities				
PETRÓLEO WTI	10,8%	73,47	51,4%	107,0%
OURO	-7,2%	1.770,11	-6,8%	2,3%
Moedas (em relação ao US\$)				
EURO	-3,0%	1,19	-2,9%	6,8%
LIBRA	-2,7%	1,38	1,2%	12,1%
YEN	-1,4%	111,11	-7,1%	-3,0%
REAL	5,0%	4,97	4,6%	7,4%
Índices				
S&P500	2,2%	4.297,50	14,4%	41,2%
FTSE100	0,2%	7.037,47	8,9%	15,8%
CAC	0,9%	6.507,83	17,2%	38,6%
DAX	0,7%	15.531,04	13,2%	34,0%
NIKKEI	-0,2%	28.791,53	4,9%	31,6%
SHANGHAI COMP	-0,7%	3.591,20	3,4%	25,9%
BOVESPA	0,5%	126.801,70	6,5%	45,1%
MSCI ACWI	1,2%	719,97	11,4%	41,3%



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