



Relatório Econômico

Novembro 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

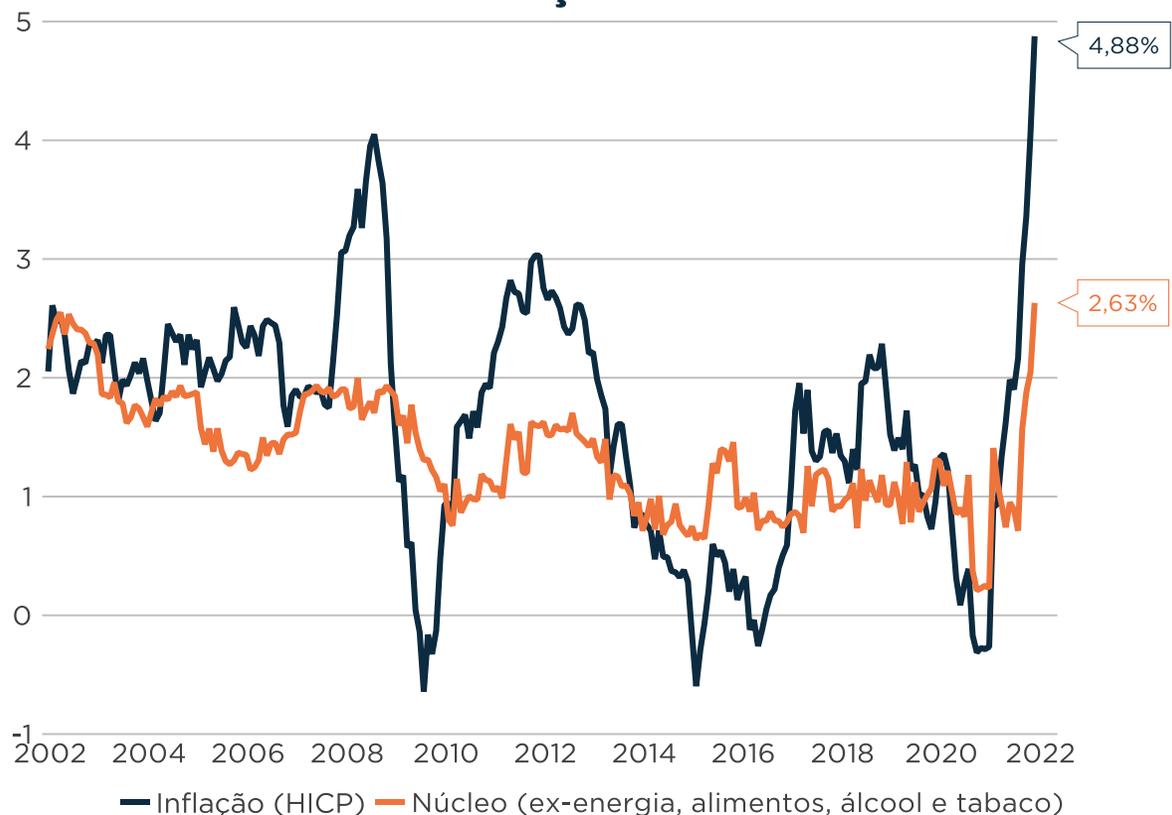


Economia Global	03
Economia Brasil	06
Mercados	08
Índices	12

Inflação segue pressionada no mundo todo

Economia Global

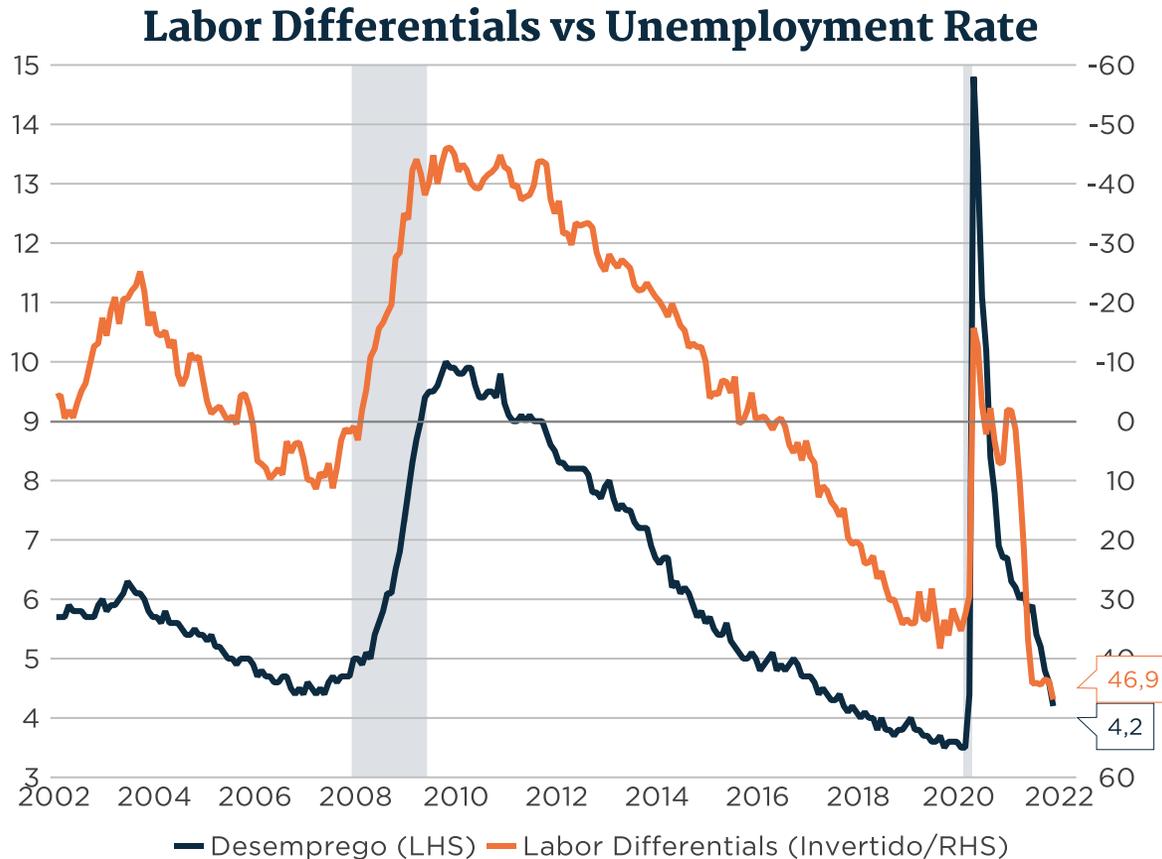
Zona do Euro: inflação harmonizada anual



A inflação global segue como um dos temas mais relevantes para a dinâmica dos mercados financeiros. Na Europa, a alta dos preços já supera a meta estipulada pelo Banco Central. Isso está relacionado a fatores temporários, como os preços da energia e gargalos entre oferta e demanda, mas também ao efeito dos estímulos monetários e fiscais implementados pelos *policy makers*.

EUA: Mercado de trabalho aquecido contribui para FED mais "Hawkish"

Economia Global



Nos Estados Unidos, além dos números elevados nos índices de preços, destacam-se também os dados de atividade que confirmam que a economia já se encontra bem aquecida. Em especial, os dados do mercado de trabalho mostram recuperação robusta desde o pior nível registrado na pandemia.

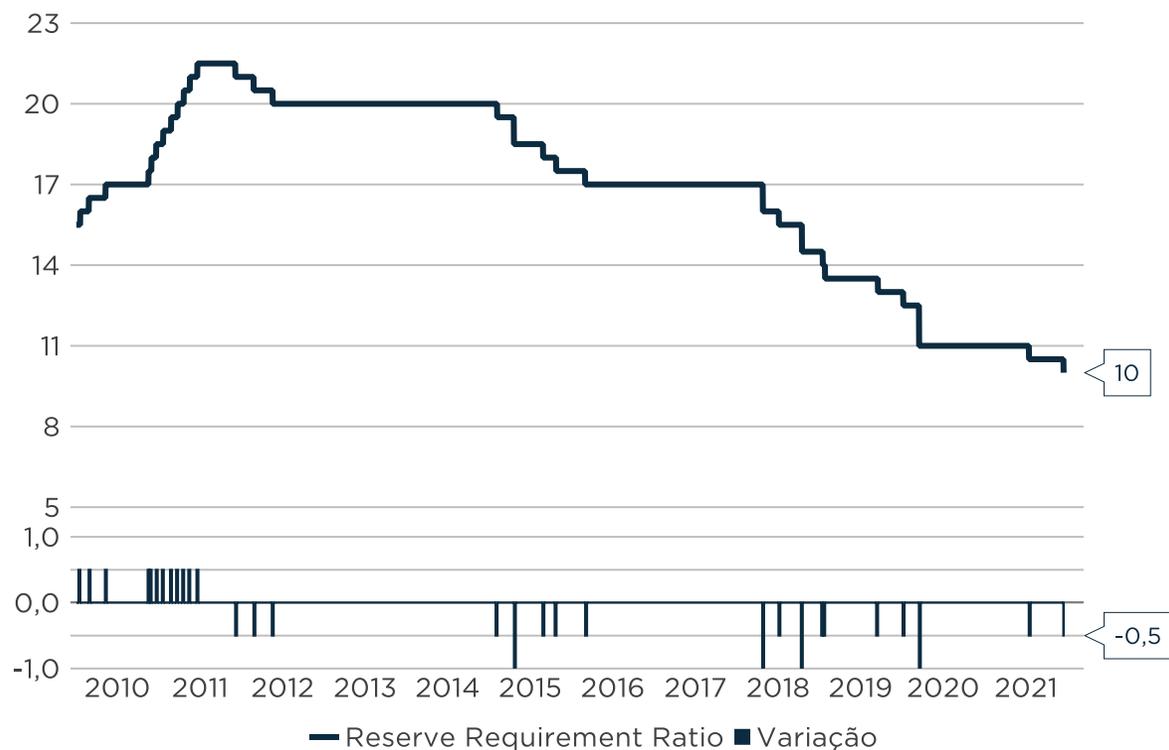
O desemprego já atinge o menor patamar desde fevereiro de 2020, ao mesmo tempo em que a disponibilidade de empregos aumenta, segunda a pesquisa do *Conference Board*.

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.

China: Política Monetária reage à desaceleração no setor imobiliário

Economia Global

Reservas compulsórias para grandes instituições financeiras

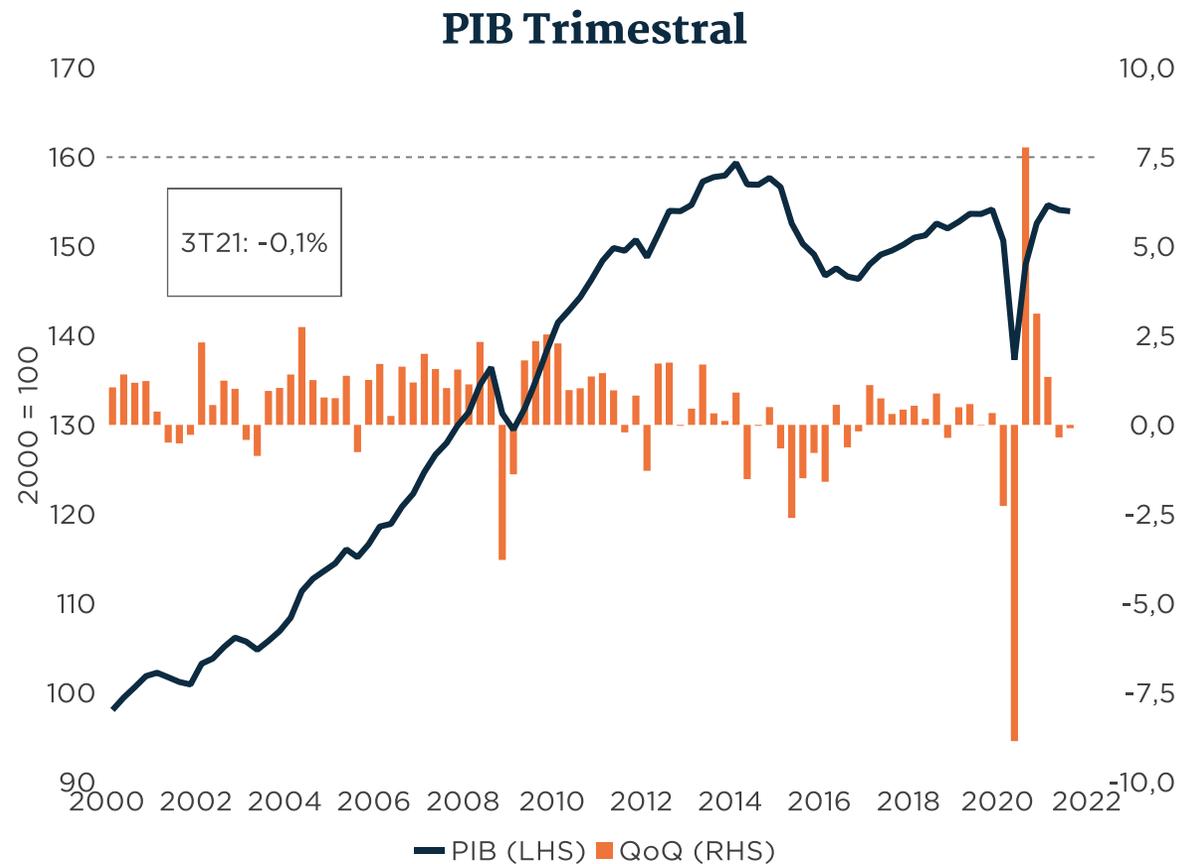


Na contramão do restante do mundo, a China realizou um movimento expansionista na sua política econômica. O país foi o primeiro a se recuperar do choque inicial causado pela Covid-19, mas decisões do governo acabaram por desacelerar o setor imobiliário local.

Apesar de alguma pressão inflacionária na região, o governo optou por realizar um corte das reservas compulsórias, visando estimular principalmente as pequenas empresas do setor.

PIB: Brasil entra em recessão técnica

Economia Brasil



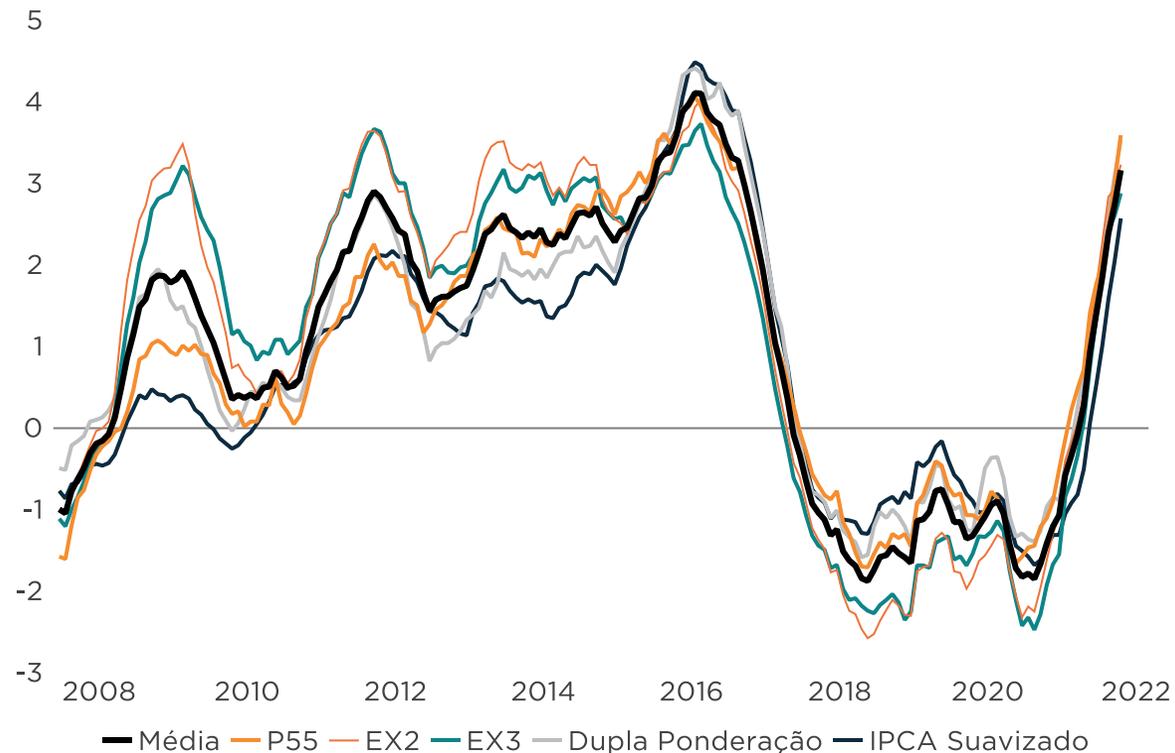
No Brasil, os dados do segundo trimestre vieram novamente abaixo da expectativa, caindo 0,1% no trimestre e com revisão do segundo trimestre para -0,4%, levando o PIB de volta para um patamar inferior ao pré-pandemia. A segunda queda consecutiva nas contas nacionais configura um quadro de recessão técnica.

Inflação: Alta dos preços seguem surpreendendo

Economia Brasil

Desvio dos núcleos de inflação frente a meta

Varição excedente acumulada nos 12 meses até outubro



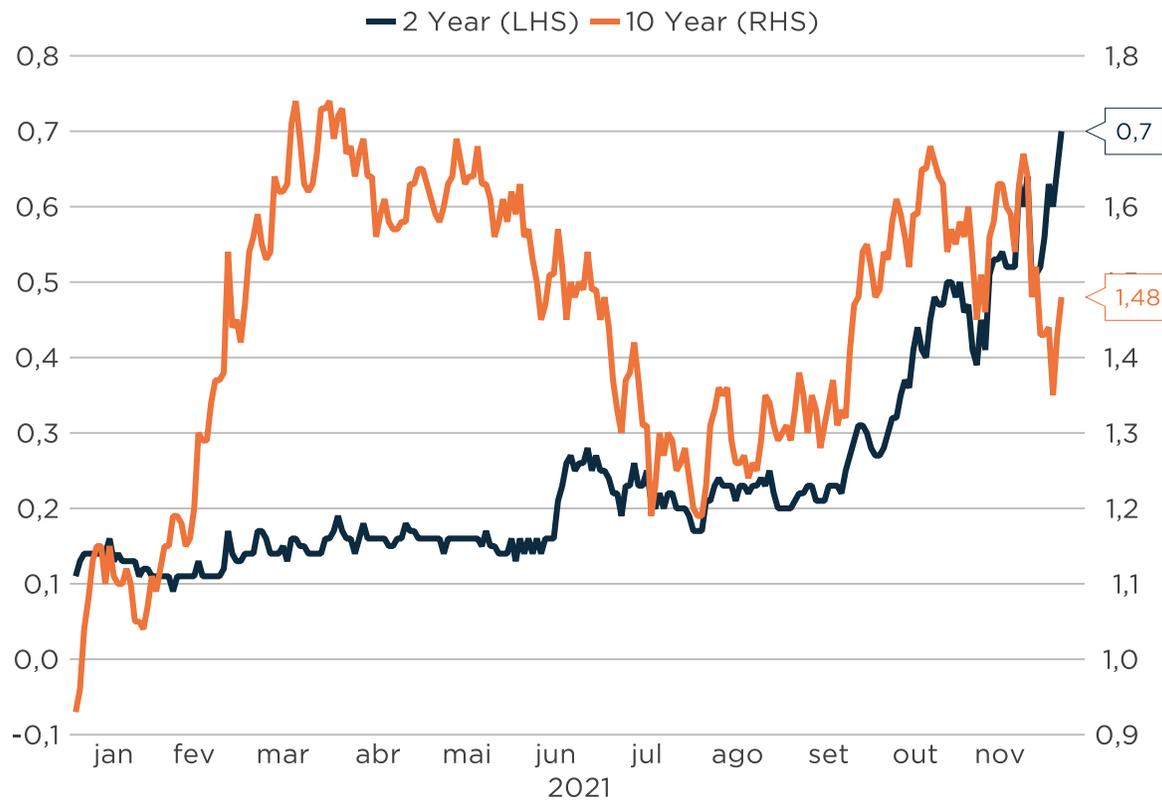
Apesar da desaceleração da atividade, a inflação continua subindo e apresentando dados acima do consenso de mercado, tanto nos componentes mais voláteis como também nos itens associados à inflação subjacente.

O gráfico ao lado mostra a diferença entre os núcleos de inflação monitorados pelo Banco Central e a meta perseguida. Nota-se que o nível atual já se aproxima da máxima recente, registrada no início de 2016.

Juros: Apesar dos sinais de *tapering* mais rápido, ponta longa controlada

Mercados

EUA: Juros de 2 e 10 Anos



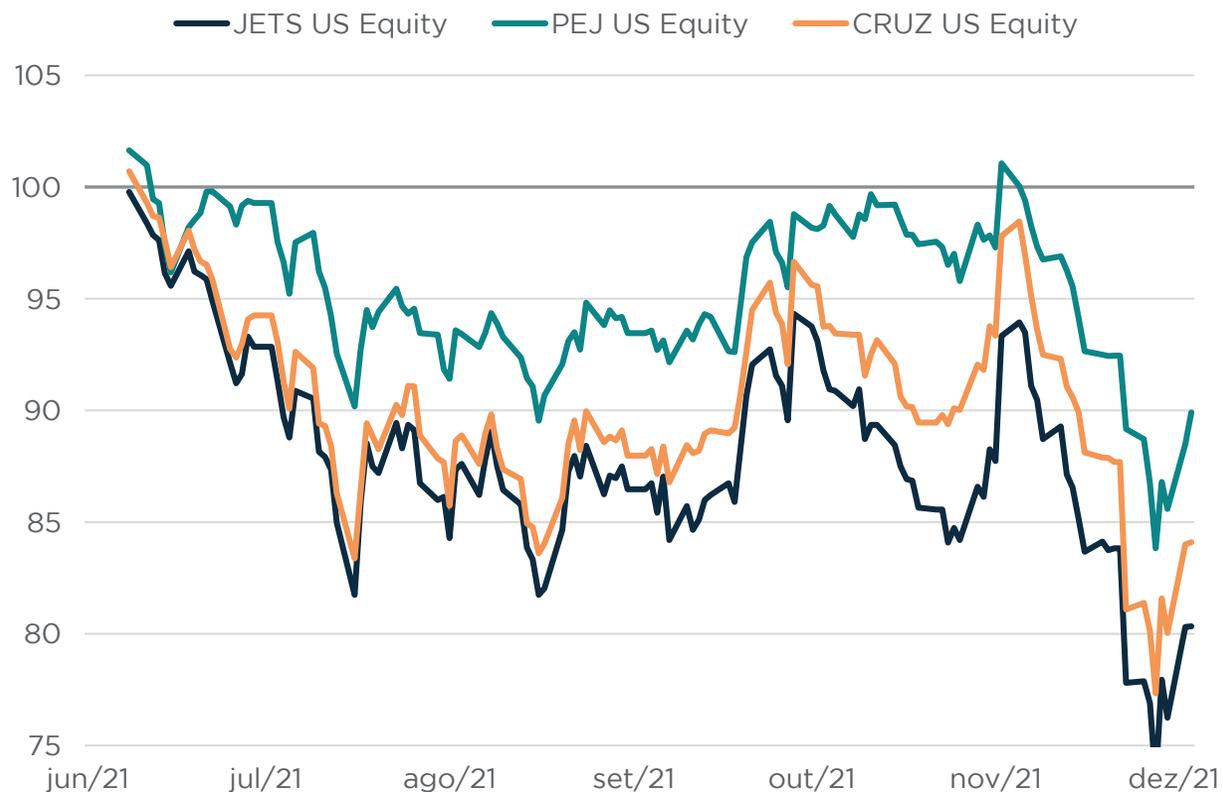
A guinada da inflação tem catalisado um movimento global de reprecificação de juros. Nos Estados Unidos, apesar de ter ocorrido de forma mais gradual, esse movimento não foi tão diferente.

Os dados econômicos persistentemente fortes, aliados a pronunciamentos de membros do Federal Open Market Committee (FOMC), levaram a uma elevação dos juros de dois anos. No entanto, com o surgimento da variante Ômicron, os juros de 10 anos chegaram a cair, resultando em uma perda abrupta de inclinação na curva de juros que afetou negativamente o desempenho da indústria de *hedge funds*.

Ações: Nova variante impacta setores mais ligados ao contato social

Mercados

Retorno de ETFs Ligadas ao Contato Social

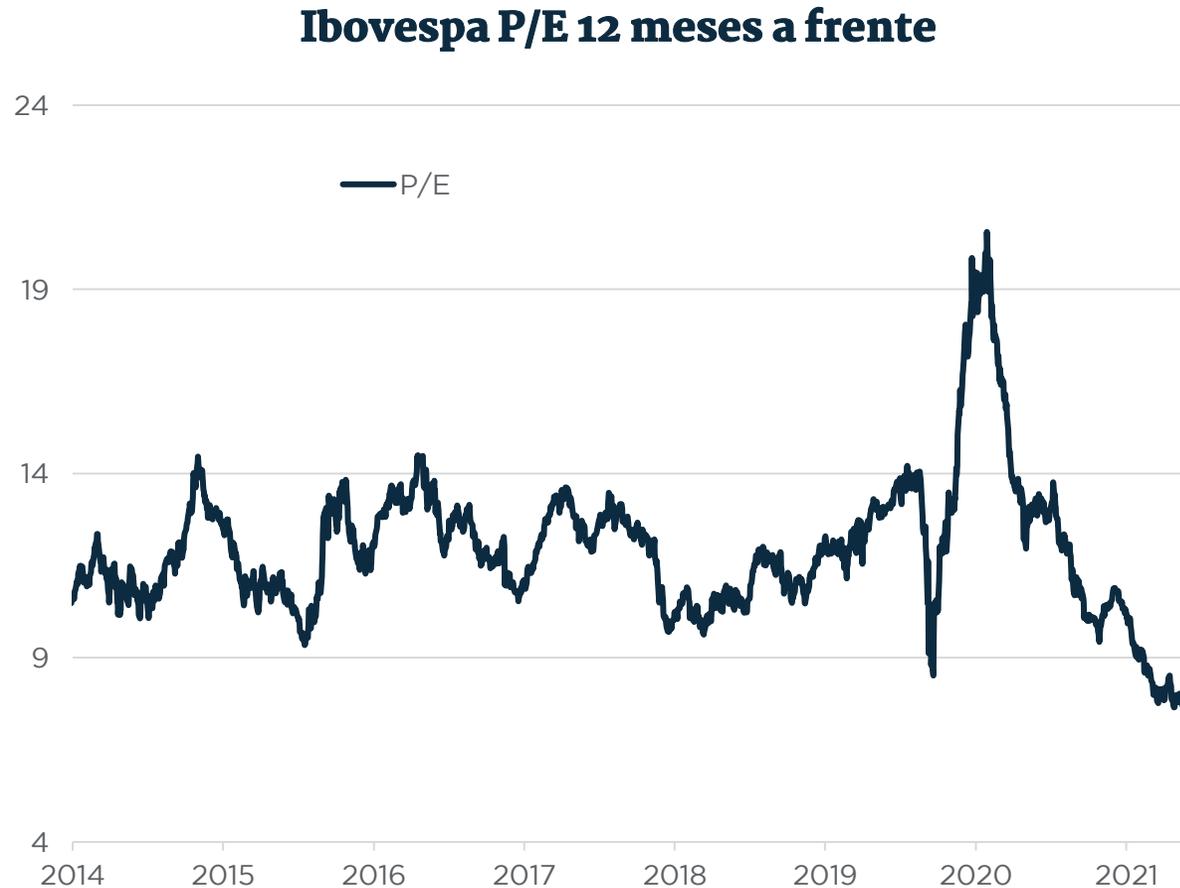


A descoberta da nova variante do Coronavírus trouxe volatilidade aos mercados, mas afetou especialmente os setores mais sensíveis ao contato social.

O gráfico ao lado mostra o desempenho de ETFs ligadas aos setores de aviação, entretenimento e transporte marítimo, que tiveram desempenho negativo na passagem de novembro para dezembro.

Bolsa: Valuation x Fluxo

Mercados



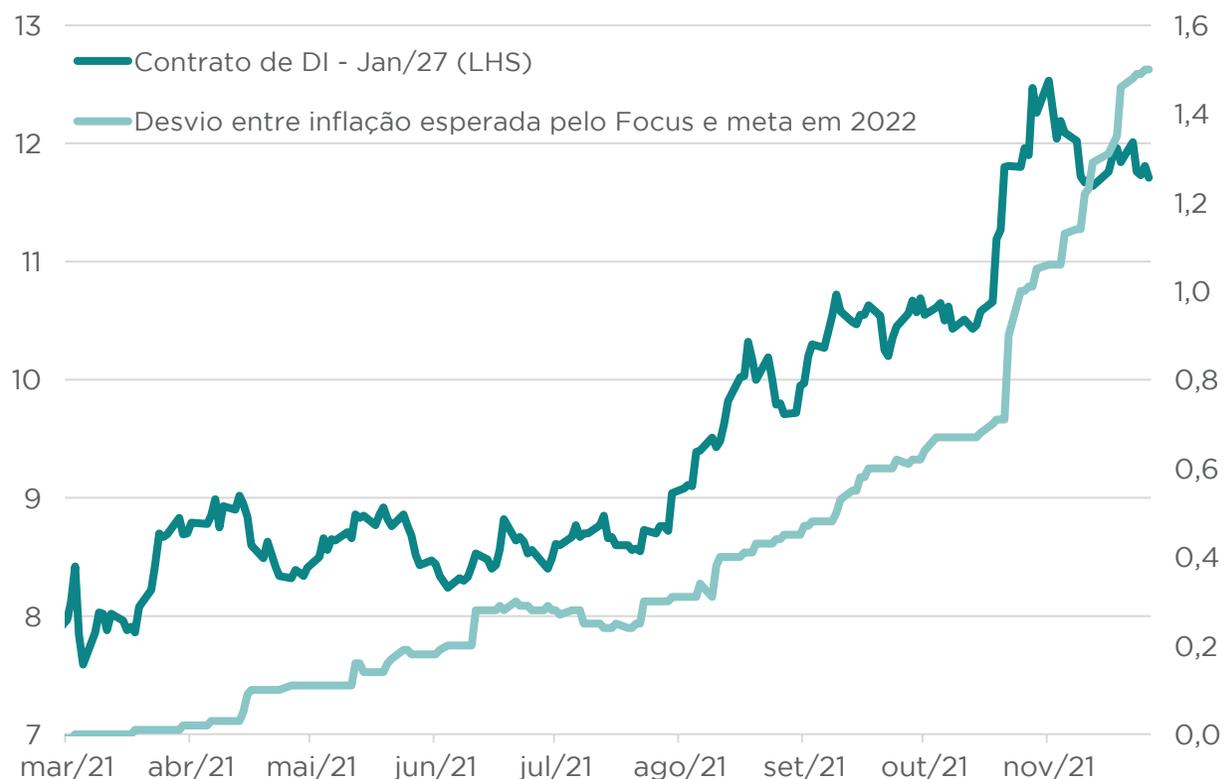
O ambiente doméstico desafiador levou a uma redução significativa dos múltiplos das empresas negociadas na bolsa brasileira. Muitas delas, inclusive, já são negociadas em patamar inferior ao pior momento da pandemia, sugerindo que parcela significativa dos riscos para os ativos pode já estar precificada.

O gráfico ao lado mostra uma métrica de preço/lucro projetada 12 meses a frente, deixando nítido que a bolsa, segundo essa métrica, está mais “barata” do que já esteve desde o início da pandemia.

Juros: Ponta longa da curva estabilizou com BC mais *Hawkish*

Mercado Local

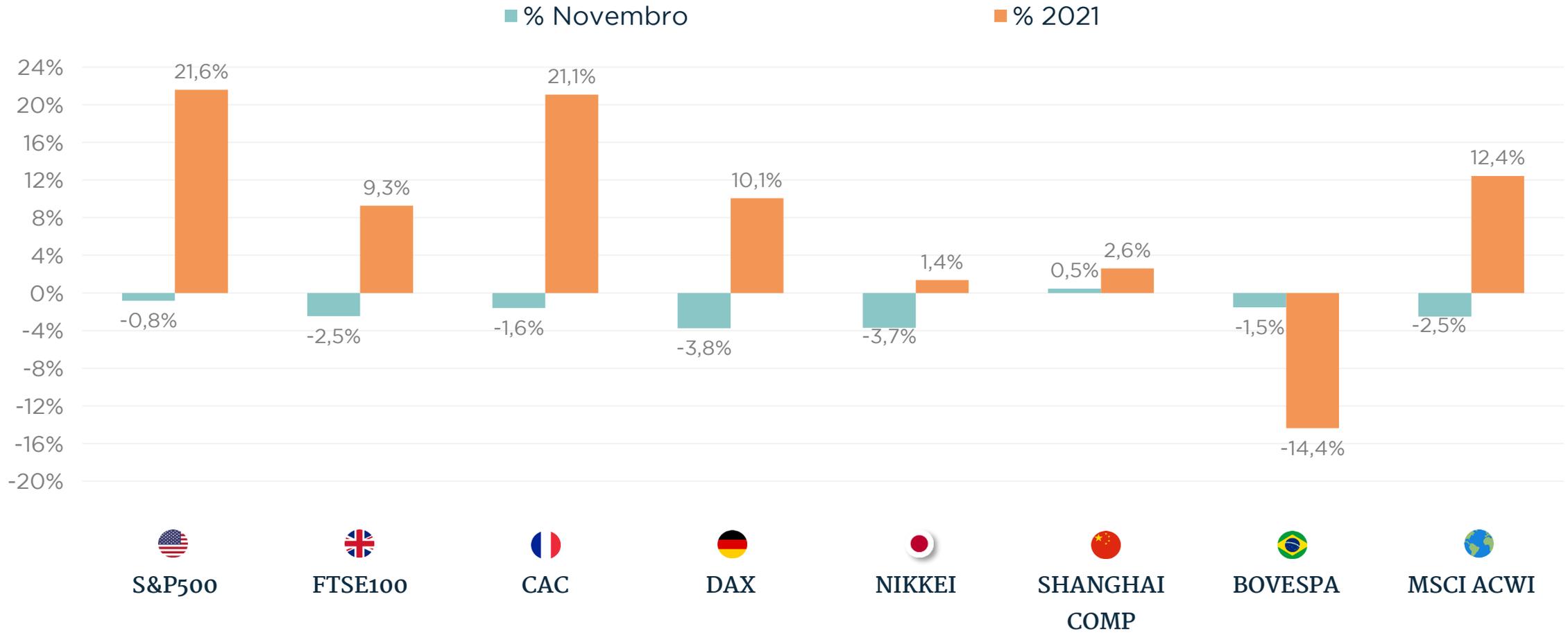
Juros Futuros Longos x Desvio da Inflação



As taxas de juros subiram significativamente ao longo de 2021, a medida em que as expectativas de inflação perderam ancoragem. Já nas últimas semanas, apesar de atingir um patamar elevado, a volatilidade foi moderada. Isso pode indicar que o mercado está se aproximando de um consenso para o fim do atual ciclo de alta da taxa Selic (taxa básica de juros do país).

Bolsas

Mercados



Índices

	% Novembro	Valor em 30/11/2021	% 2021	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	-20,8%	66,18	36,4%	46,0%
OURO	-0,5%	1.774,52	-6,5%	-0,1%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-1,9%	1,13	-7,2%	-4,9%
LIBRA	-2,8%	1,33	-2,7%	-0,2%
YEN	0,7%	113,17	-8,8%	-7,8%
REAL	0,2%	5,62	-7,6%	-4,7%
ÍNDICES				
S&P500	-0,8%	4.567,00	21,6%	26,1%
FTSE100	-2,5%	7.059,45	9,3%	12,7%
CAC	-1,6%	6.721,16	21,1%	21,8%
DAX	-3,8%	15.100,13	10,1%	13,6%
NIKKEI	-3,7%	27.821,76	1,4%	5,3%
SHANGHAI COMP	0,5%	3.563,89	2,6%	5,1%
BOVESPA	-1,5%	101.915,50	-14,4%	-6,4%
MSCI ACWI	-2,5%	726,53	12,4%	17,5%



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