



Relatório Econômico

Maio 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

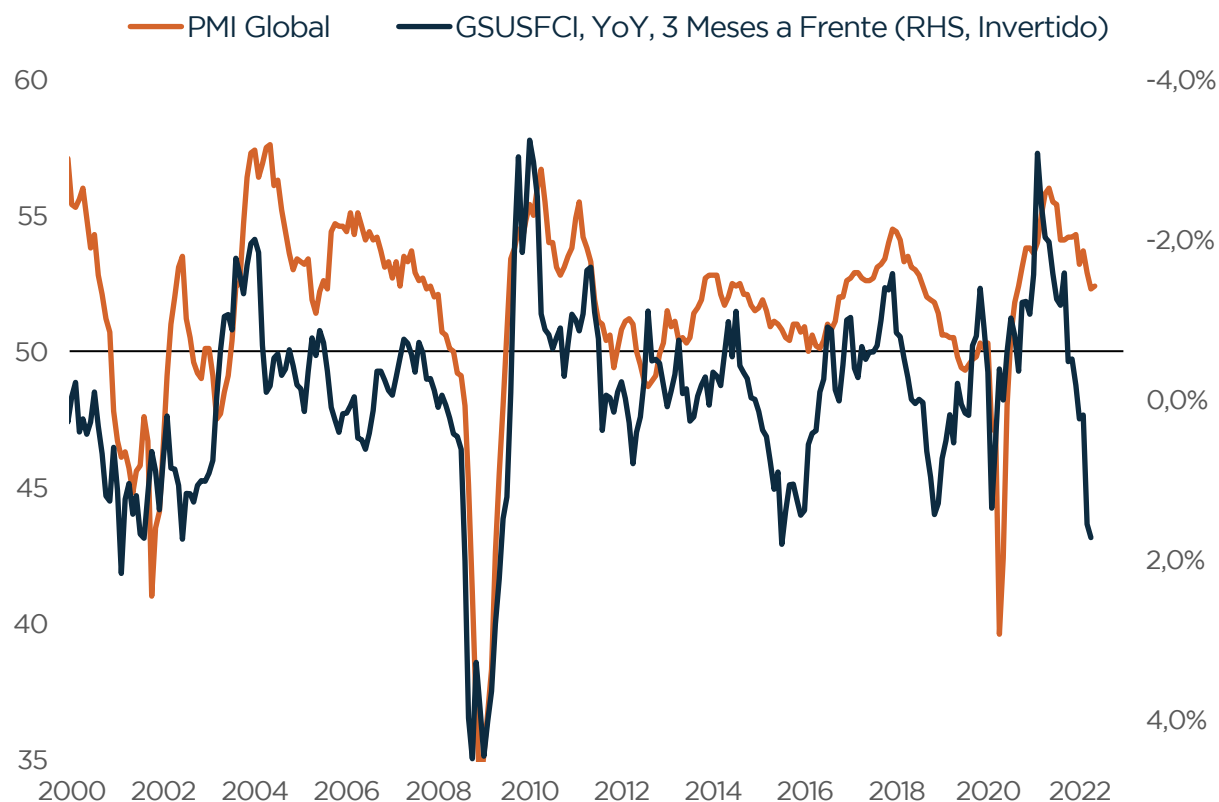
Índices

13

Global: Apesar do aperto monetário, atividade se mostra resiliente até agora

Economia Global

Atividade Econômica Global x Condições Financeiras nos EUA



A atividade econômica global segue apresentando crescimento, apesar do aperto das condições financeiras promovido pelos bancos centrais. Entende-se que, com alguma defasagem, a política monetária contracionista deve levar a uma desaceleração.

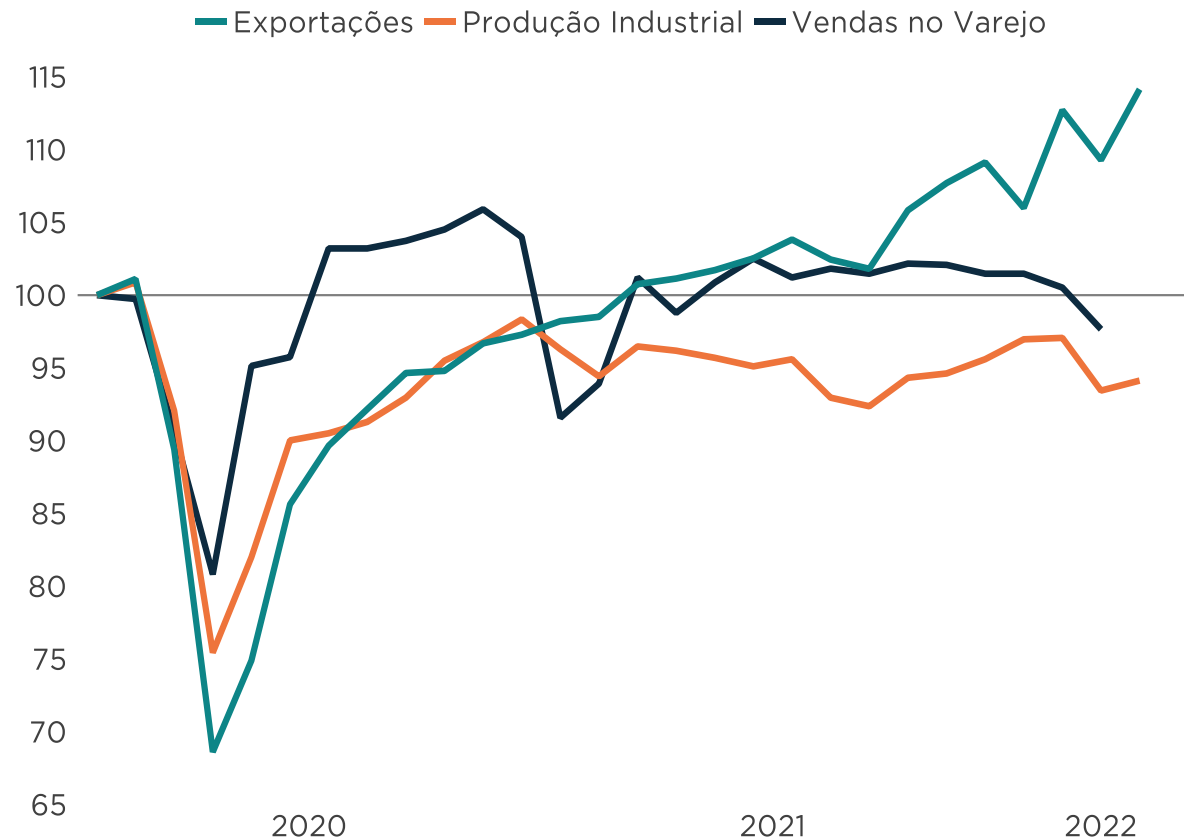
No gráfico à esquerda, nota-se a relação histórica entre atividade econômica no mundo, representada pelo PMI Global, e a variação das condições financeiras, representadas pelo índice de condições financeiras dos Estados Unidos, do Goldman Sachs.

Zona do Euro: *Surveys* seguem fortes, mas há sinais mais fracos na margem

Economia Global

Atividade Econômica na Alemanha

Base 100 = 2020



Na Zona do Euro, mesmo com inflação desconfortavelmente elevada, indicadores de confiança seguem saudáveis. Por outro lado, alguns dados de atividade começaram a mostrar desaceleração.

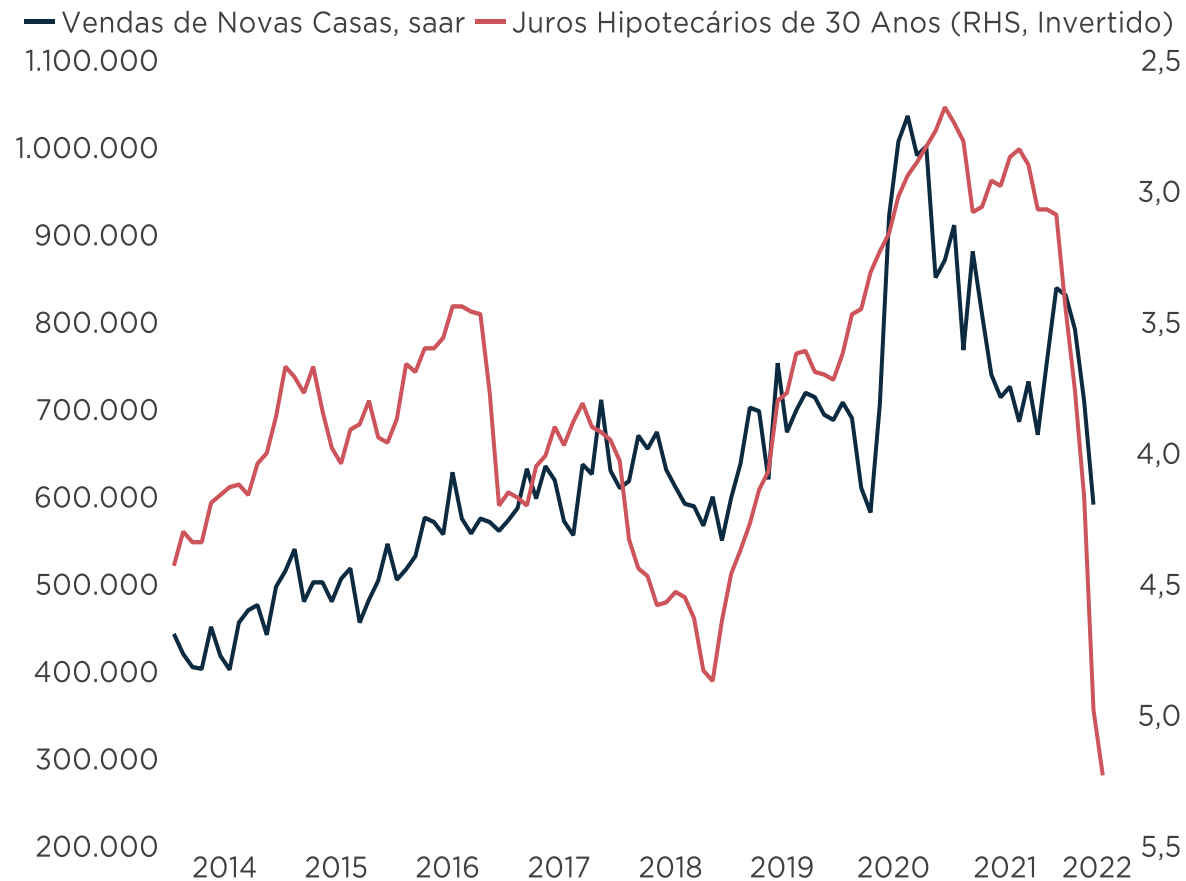
No gráfico, vemos como alguns dos principais dados de atividade da Alemanha começaram a dar sinais de perda de *momentum*, na mesma época em que o mercado de juros começou a precificar mudanças no curso da política monetária, agora na presença de um Banco Central Europeu mais *hawkish*.

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.

EUA: Juros mais altos começam a impactar o setor imobiliário

Economia Global

Venda de Novas Casas nos EUA vs. Juros



Nos Estados Unidos, alguns mercados já demonstram efeitos relevantes do aperto monetário. Em especial, o setor imobiliário vem mostrando desaceleração expressiva, na esteira da alta dos juros hipotecários.

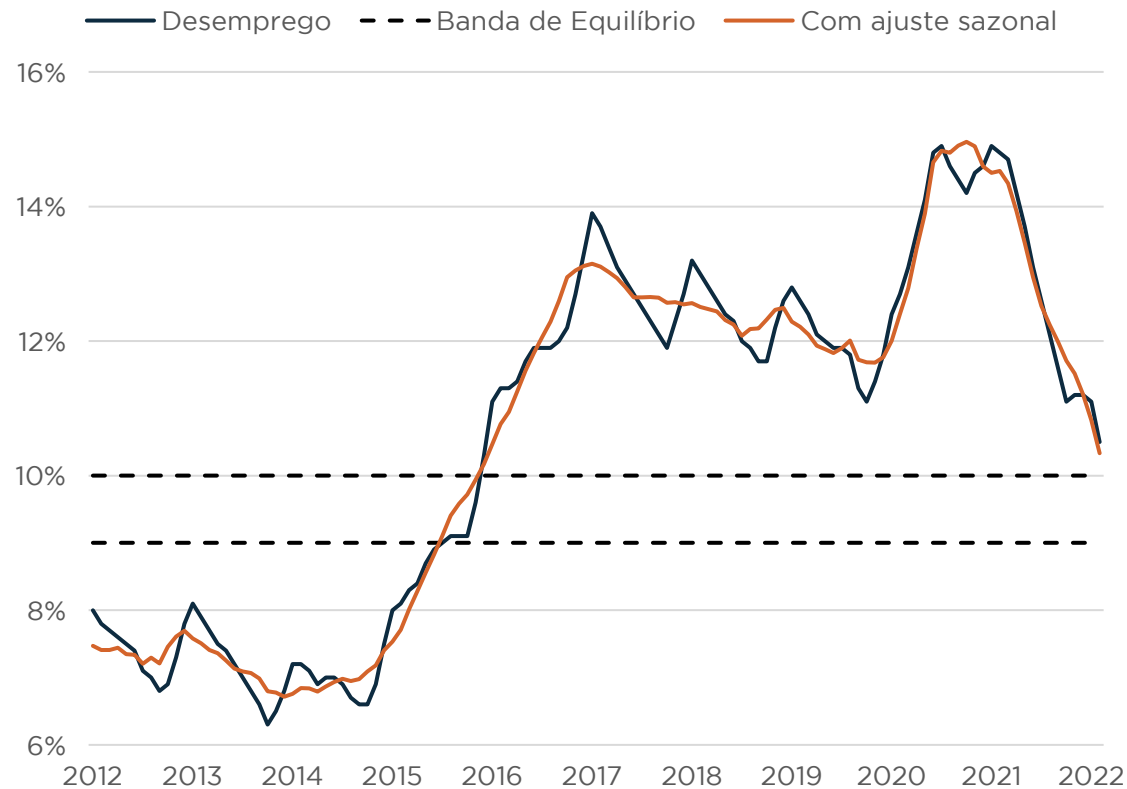
No gráfico ao lado, observa-se que a recente queda das vendas de novas casas aconteceu simultaneamente ao salto dos juros hipotecários (invertidos no gráfico).

Mercado de Trabalho: Desemprego segue surpreendendo para baixo

Economia Brasil

Taxa de Desemprego: Oficial x Ajustado

Média móvel de 3 meses



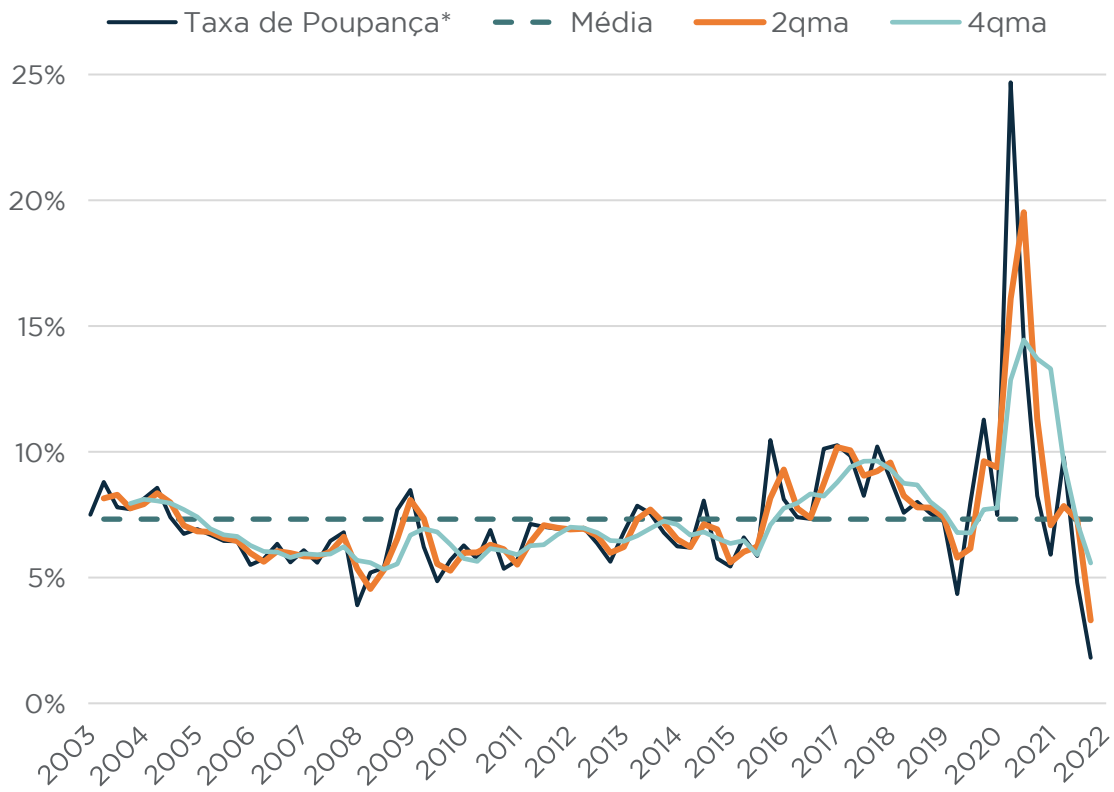
No Brasil, o mercado de trabalho vem surpreendendo positivamente, com aumento relevante da população ativa. O desemprego voltou para nível inferior ao pré-pandemia. Por outro lado, a corrosão dos salários reais desde o início da pandemia foi expressiva.

Atividade: Poupança acumulada na pandemia ajudando a sustentar consumo

Economia Brasil

Taxa de Poupança das Famílias

Com Ajuste Sazonal



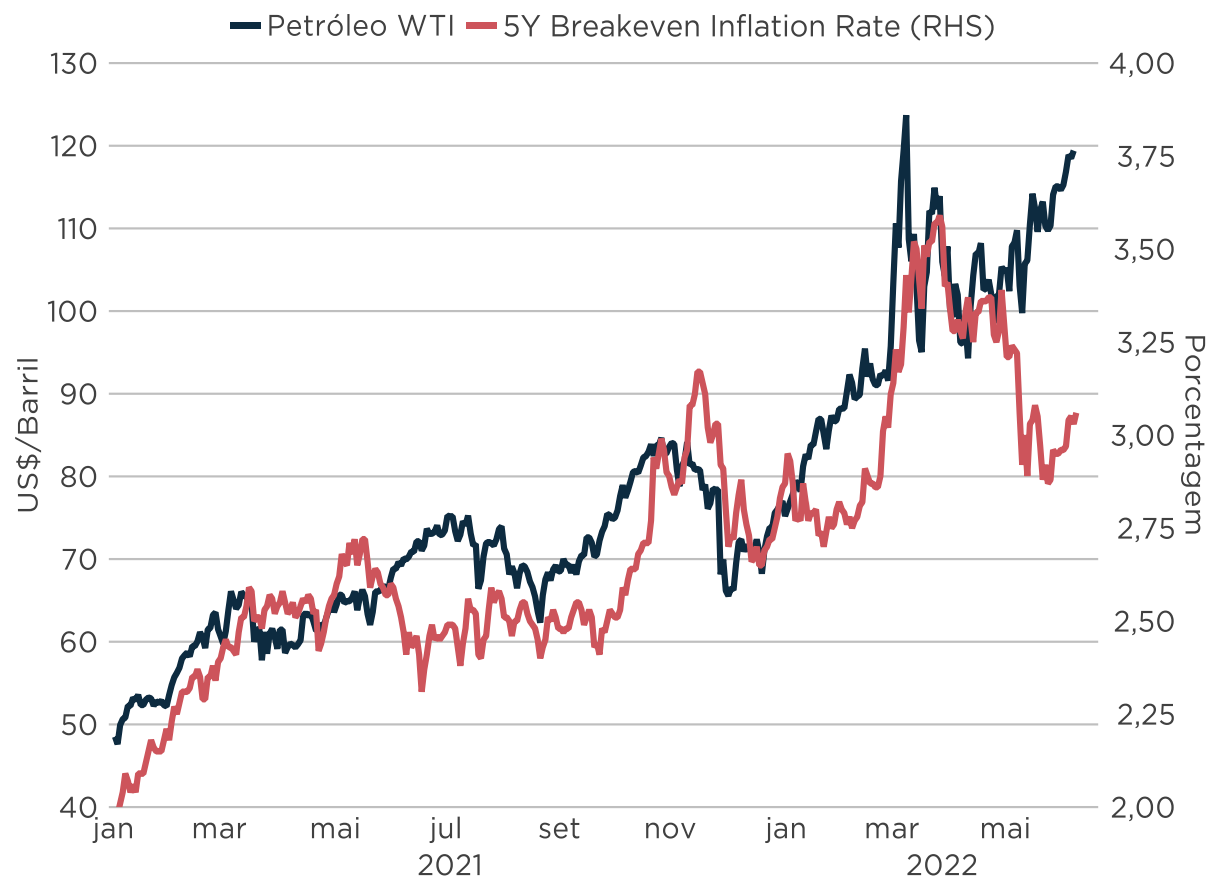
Mesmo diante do aumento dos programas de transferência de renda por parte do governo, houve queda relevante da massa de renda real no país, devido ao avanço da inflação. Uma consequência intuitiva desse fenômeno seria um enfraquecimento da demanda agregada, o que não ocorreu.

Uma das explicações para esse fenômeno reside no comportamento da taxa de poupança das famílias, que subiu significativamente durante o auge da pandemia, levando a um acúmulo de poupança no período. Após a reabertura da economia, essa taxa passou a operar em território muito inferior a média histórica, sustentando a demanda. Entretanto, esse vetor de crescimento não é sustentável a médio prazo.

Renda Fixa: Inflação implícita descolou do preço do petróleo

Mercados

Inflação Implícita nos EUA x Petróleo



A correlação entre a inflação implícita no mercado de juros americano e o preço do barril de petróleo sofreu uma inversão no mês de maio.

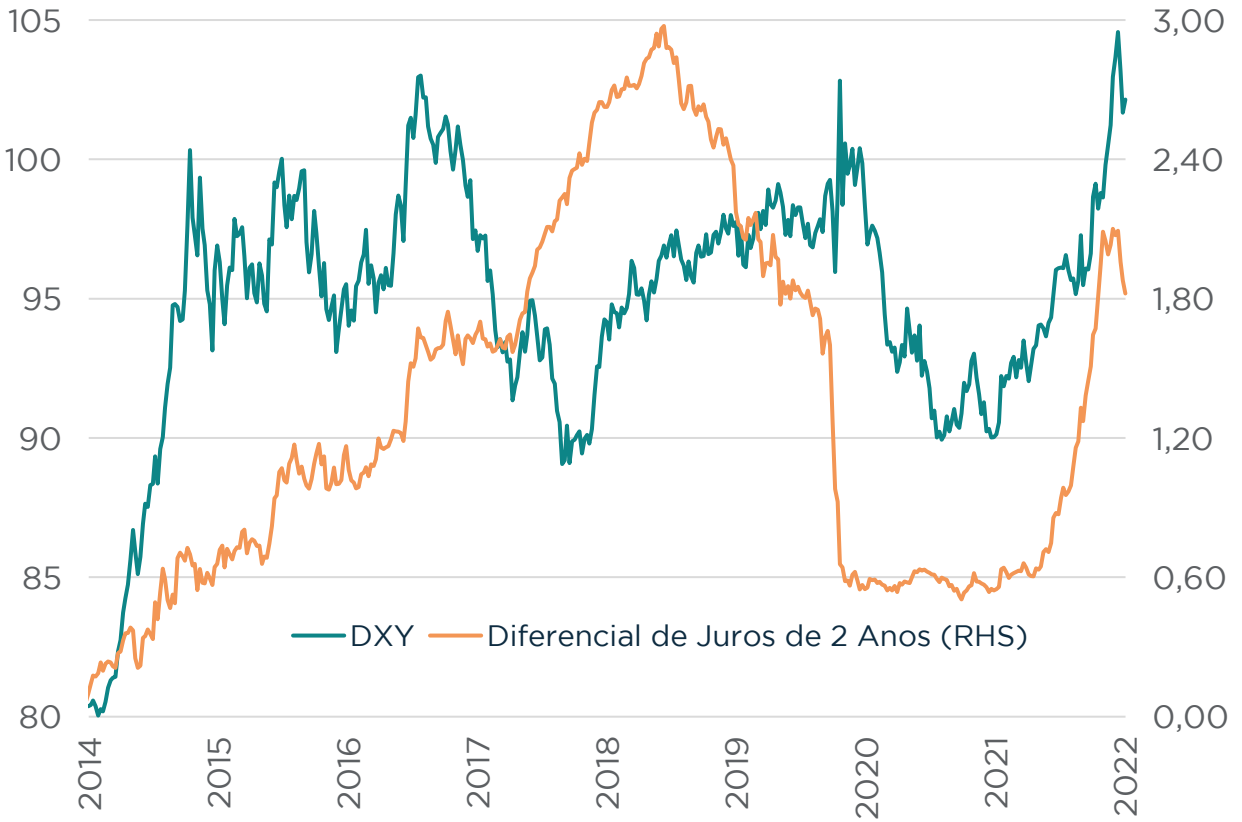
Dentre as possíveis razões para isso, podemos destacar o mercado precificando um arrefecimento do núcleo da inflação, que desconsidera o efeito direto da energia e de alimentos, movido pelo aperto da política monetária.

Câmbio: Com outros BCs também *hawkish*, *rally* do USD perde força em maio

Mercados

DXY x Diferencial de Juros de 2 Anos

Dados Semanais | Diferencial Ponderado pelo Peso



O Dólar Americano, que vinha se fortalecendo por conta da mudança de postura do FOMC e conseguinte precificação de alta de juros, começou a enfraquecer, a medida em que autoridades monetárias de outras regiões começaram adotar políticas menos tolerantes ao avanço da inflação.

A percepção da alta de juros denominados em outras moedas, sobretudo em Euro, reduz o diferencial de juros contra o Dólar, levando à depreciação da moeda, representada pelo índice DXY no gráfico ao lado.

Renda Fixa: Ruídos fiscais ainda não tem impactado o risco-país

Mercado Local

Brasil CDS 5Y



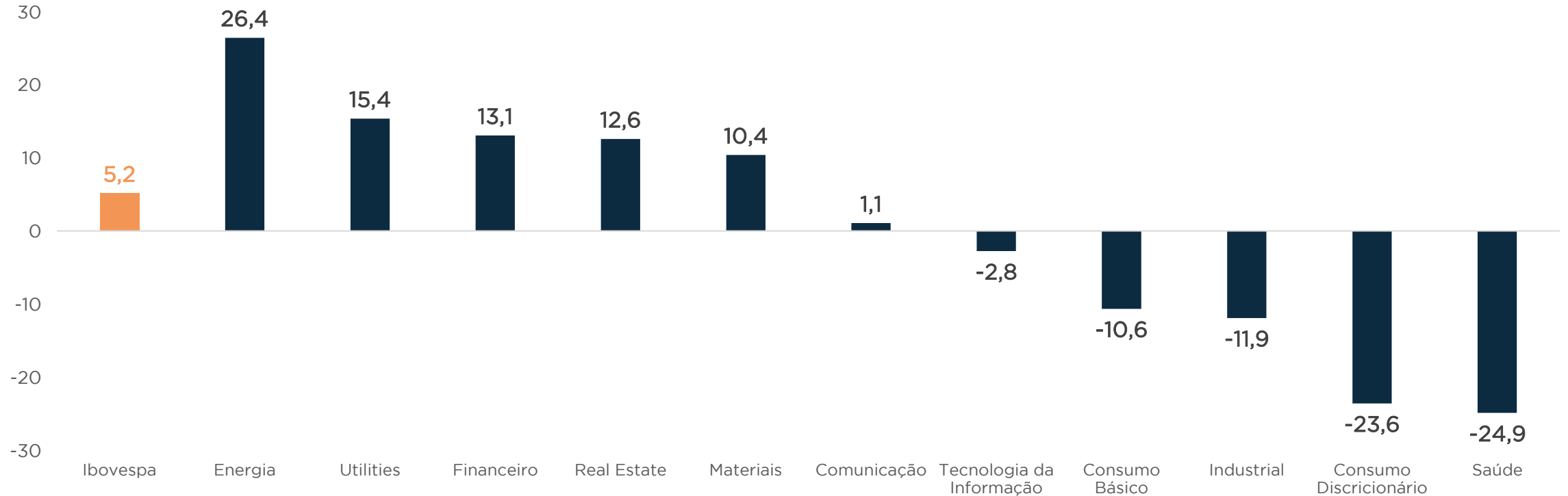
No Brasil, a persistência da inflação, sobretudo na energia, tem aumentado as pressões por mais gastos públicos, o que, a despeito da arrecadação elevada no curto prazo, representa um risco para a trajetória da dívida pública.

Apesar disso, as principais métricas de risco-país não têm reagido de forma disseminada a esse movimento. O *Credit Default Swap*, apresentado à esquerda, funciona como um seguro para ativos de risco e tem a flutuação do seu preço associada ao risco de *default* do país. Como se pode observar, até o momento não houve movimento relevante.

Bolsa: Dicotomia entre domésticos e commodities

Mercado Local

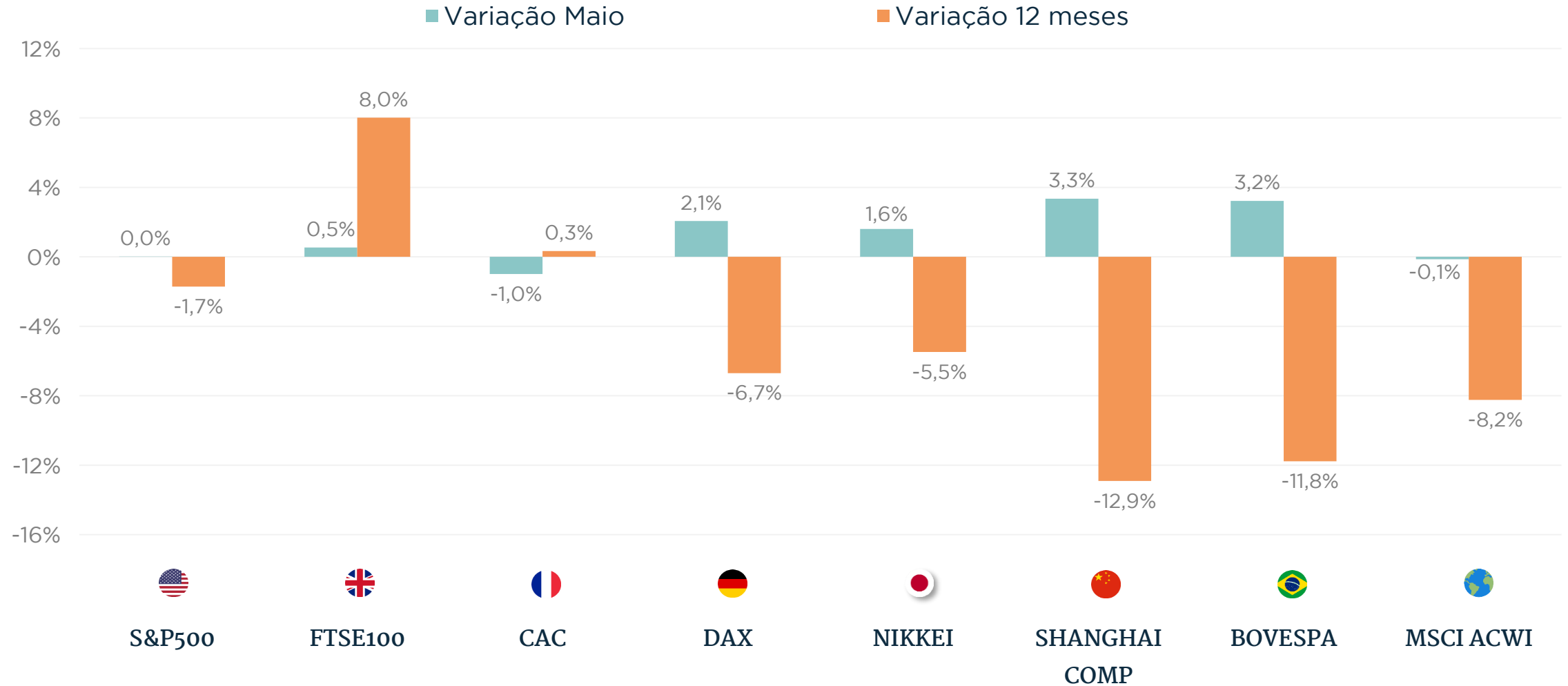
Ibovespa: Retorno Acumulado no Ano por Setor



Na bolsa local, há uma clara discrepância entre as ações que se beneficiam da alta dos preços de commodities, que vêm sustentando a alta do índice acumulada no ano, e as demais.

Bolsas

Mercados



Índices

	Varição Maio	Valor em 31/05/2022	Varição em 2022	Varição 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	9,5%	114,67	48,9%	72,9%
OURO	-3,1%	1.837,35	0,4%	-3,6%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	1,8%	1,07	-5,6%	-12,2%
LIBRA	0,2%	1,26	-6,9%	-11,3%
YEN	0,8%	128,67	-10,6%	-14,8%
REAL	5,0%	4,73	17,8%	10,3%
ÍNDICES				
S&P500	0,0%	4.132,15	-13,3%	-1,7%
FTSE100	0,5%	7.585,46	2,7%	8,0%
CAC	-1,0%	6.468,80	-9,6%	0,3%
DAX	2,1%	14.388,35	-9,4%	-6,7%
NIKKEI	1,6%	27.279,80	-5,3%	-5,5%
SHANGHAI COMP	3,3%	3.149,06	-13,5%	-12,9%
BOVESPA	3,2%	111.350,51	6,2%	-11,8%
MSCI ACWI	-0,1%	652,81	-13,5%	-8,2%



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