



# Relatório Econômico

## Agosto 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**

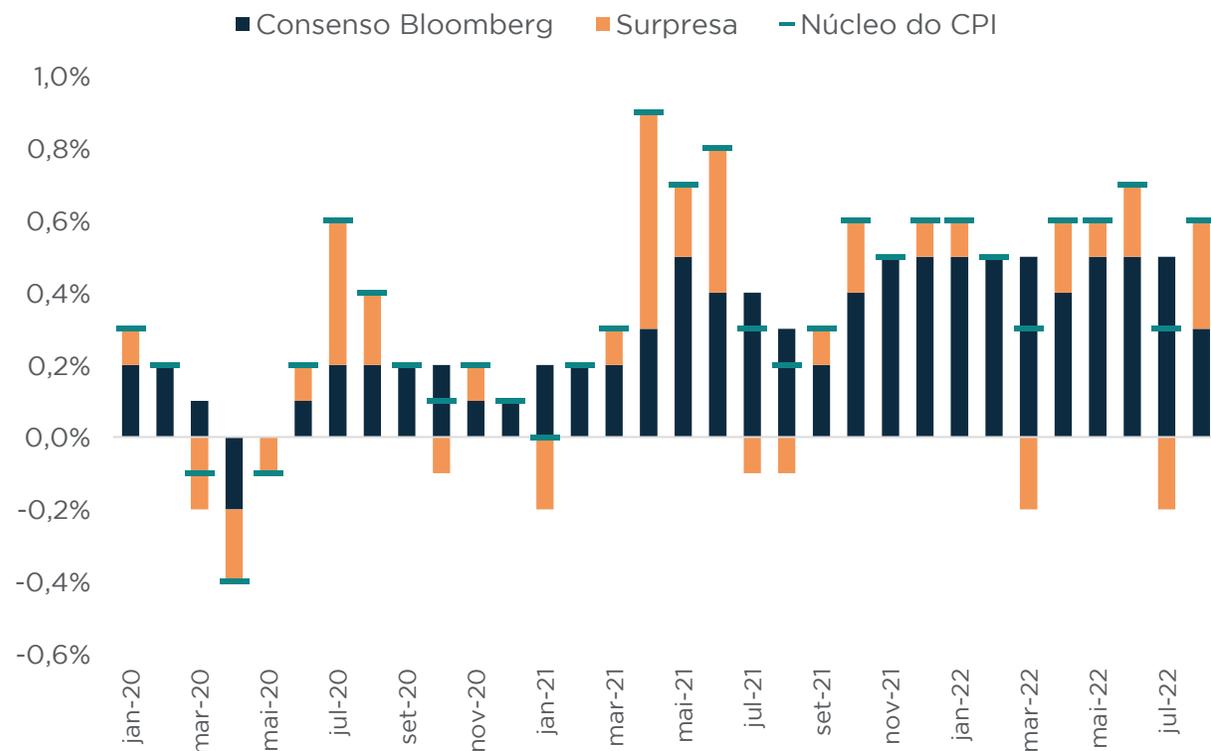
**13**

# EUA: Inflação mais forte coloca probabilidade de alta de 100 *basis points* na precificação

## Economia Global

### Núcleo da inflação frente à expectativa

Mês contra mês



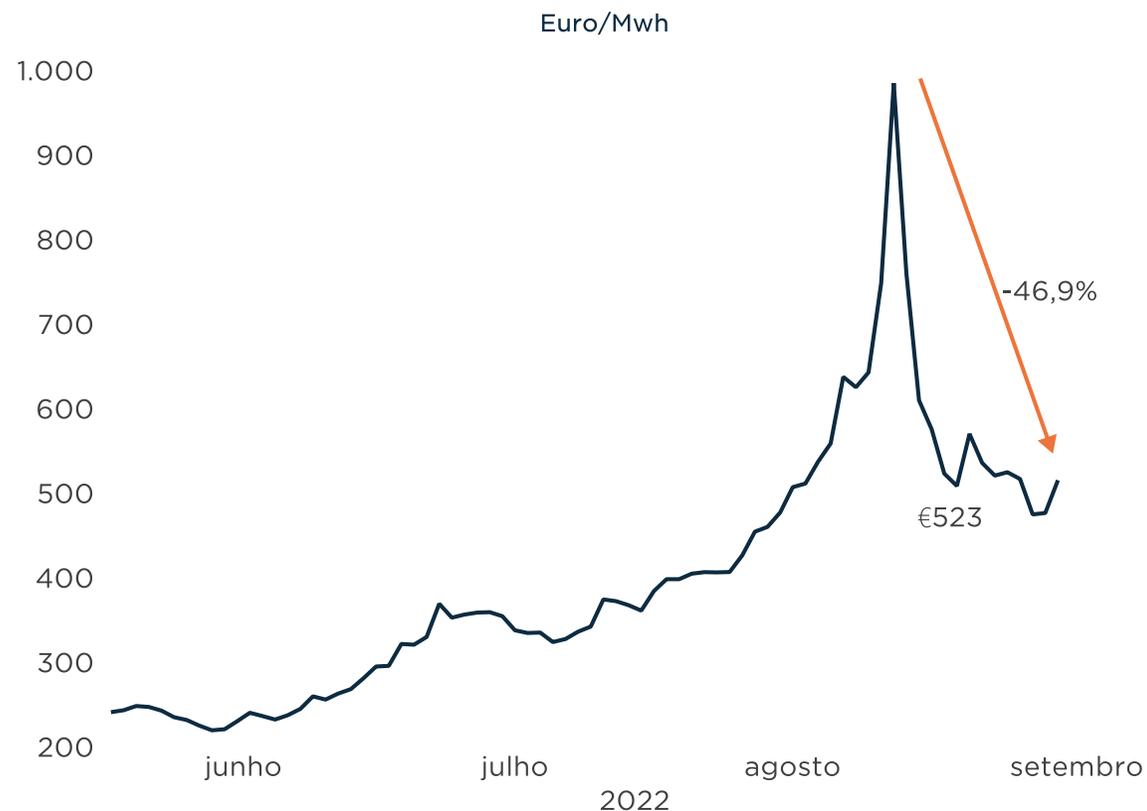
A divulgação do CPI (Consumer Price Index) de agosto mostrou surpresa positiva relevante no núcleo da inflação ao consumidor americano. Esse evento desencadeou uma abertura na taxa de juros que elevou a probabilidade implícita de uma alta mais intensa na reunião de setembro do FOMC, comitê de política monetária do Federal Reserve. Até então o mercado havia precificado uma probabilidade bem mais relevante de uma alta de 75 *basis points*\* frente a uma alta de 50bps. Após o dado, o mercado descartou a chance de uma alta de apenas 50 bps e passou a considerar ainda o risco de uma alta de 100 bps.

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

# Europa: Preço da energia volátil frente a corte do fornecimento de gás e propostas de mitigação

## Economia Global

### Preço da Eletricidade na Alemanha 1 Ano a Frente



A Europa segue lidando com uma série de desafios, dentre os quais a dinâmica da oferta de energia merece destaque. No contexto da guerra entre Rússia e Ucrânia, a perda de previsibilidade sobre o fornecimento de gás natural russo gerou grande volatilidade no preço da energia elétrica. Conforme a oferta de gás se tornou menos clara, o que culminou no fechamento da rede Nord Stream, principal gasoduto entre as regiões, o preço da energia escalou.

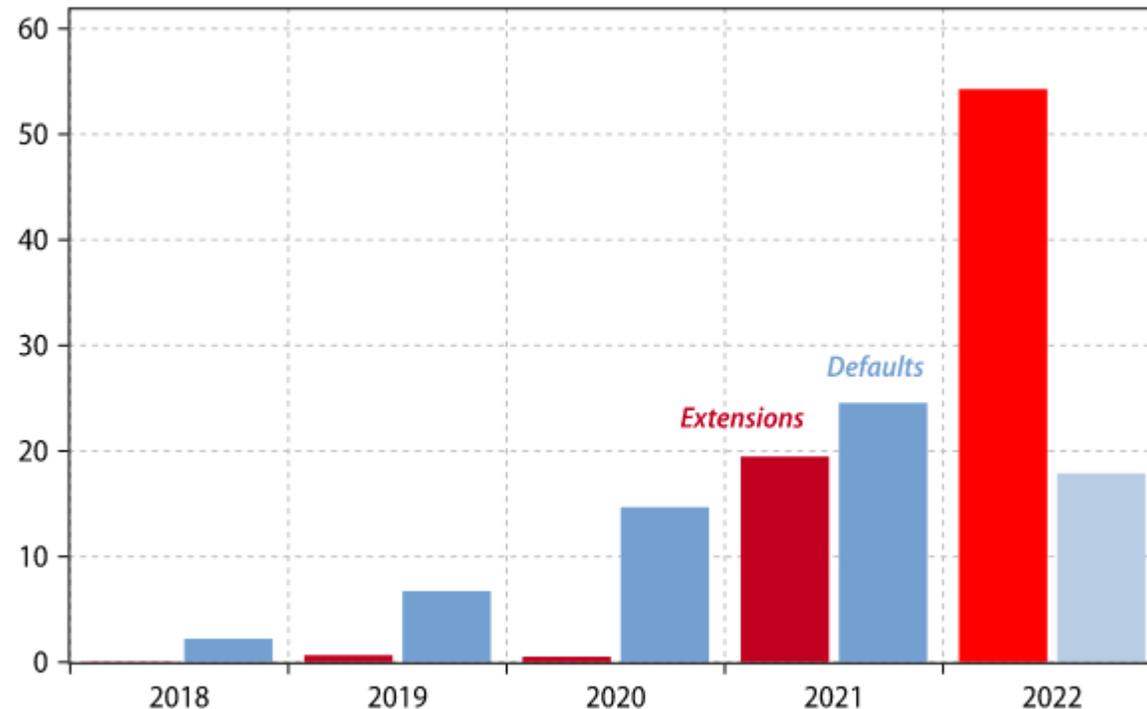
O gráfico mostra como o preço da eletricidade negociado no mercado futuro subiu de forma abrupta e, posteriormente recuou, respondendo, pelo menos em parte, às medidas de mitigação discutidas pelos formuladores de política locais. Esse choque de oferta terá diversas implicações econômicas e sociais, desde pressões inflacionárias até restrições à expansão da atividade, especialmente com a chegada do inverno no hemisfério norte.

# China: Mercado imobiliário em crise

## Economia Global

### Rolagem e default de dívida de incorporadoras por ano

Bilhões de RMB



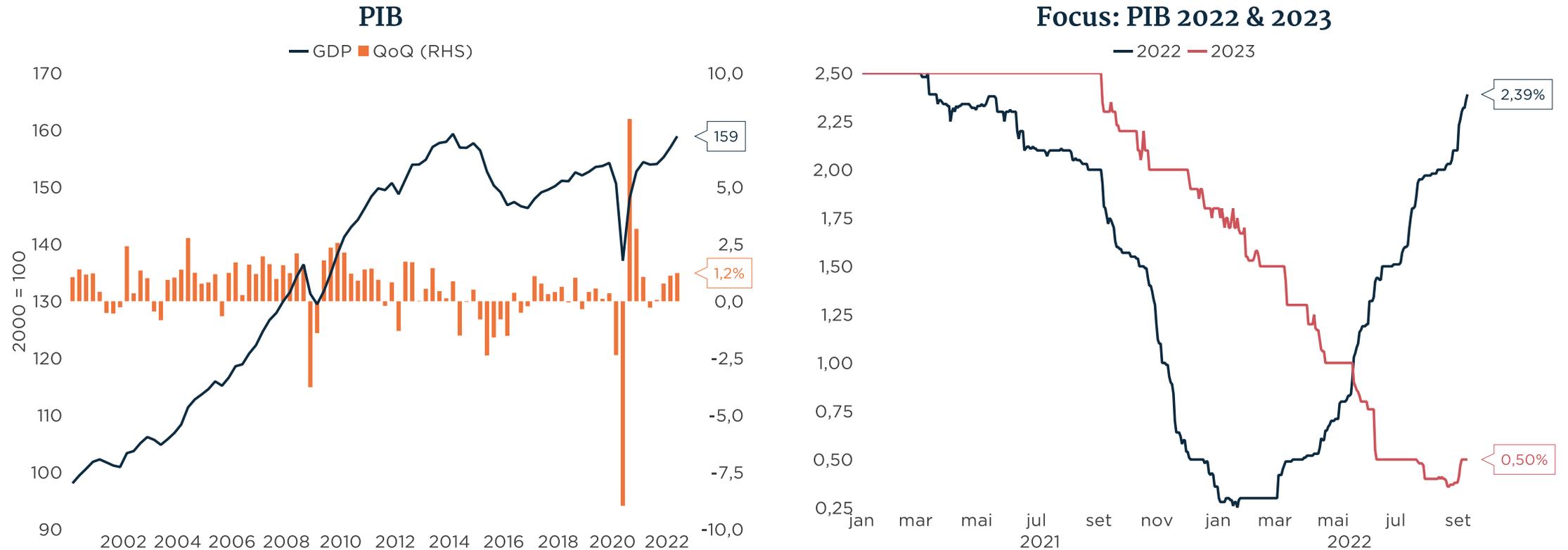
\*Dados de 2022 datam até meados de agosto

A economia chinesa também lida com um cenário econômico complexo. Em especial, a crise do setor imobiliário vem ganhando novas proporções à medida em que as incorporadoras responsáveis por construir e vender imóveis encontram dificuldades em concluir os projetos em andamento e arcar com suas dívidas, dadas as medidas de desalavancagem do setor promovidas pelo governo.

O gráfico representa os valores anuais de rolagem e *default* da dívida dessas empresas. Neste ano, o volume de rolagens acumulado alcançou proporções muito elevadas, o que aumenta o risco de calote a partir do ano que vem, a menos que (I) os credores aceitem novas rodadas de rolagem, (II) haja uma recuperação robusta do setor, ou (III) as autoridades optem por interferir de forma mais contundente. Por enquanto há pouca clareza em relação à solução para o problema.

# Atividade: PIB do segundo trimestre surpreende

## Economia Brasil



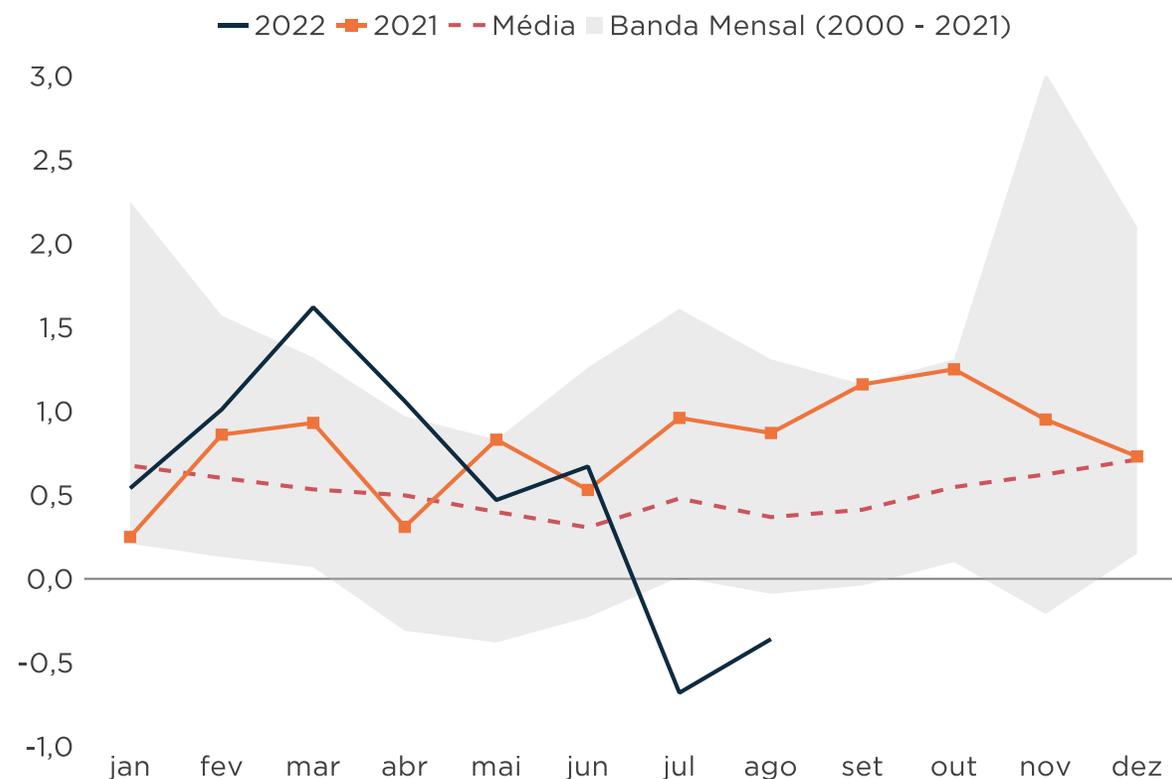
O PIB do segundo trimestre veio mais forte do que o esperado, seguindo a tendência de surpresas positivas que vimos ao longo da primeira metade do ano. O resultado deixou um carregamento estatístico da ordem de 2,6%, o que significa que esse seria o PIB de 2022 caso a atividade seguisse estável ao longo do resto do ano. Observa-se que as expectativas do Relatório Focus estão abaixo desse valor, indicando que os agentes de mercado esperam alguma desaceleração à frente. Isso faz sentido, sobretudo, por conta do efeito defasado da política monetária.

# Inflação: Deflação continua, refletindo corte de ICMS e preço da gasolina

## Economia Brasil

### Variação Mensal do IPCA

Sem Ajuste Sazonal



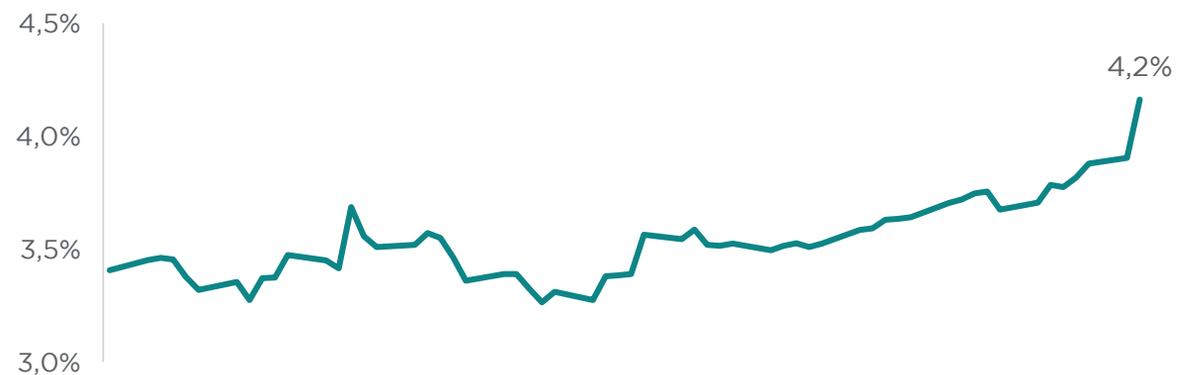
Já a divulgação do IPCA de agosto trouxe o segundo mês consecutivo de deflação no país. Esse número segue refletindo o efeito do corte de ICMS sobre preços administrados, notadamente eletricidade e combustíveis, mas também um relevante recuo dos preços internacionais do petróleo e seus derivados, em especial a gasolina.

O gráfico mostra o padrão sazonal das variações mensais da inflação brasileira. Nota-se que os meses de julho e agosto renovaram as mínimas históricas para seus respectivos meses na série sem ajuste sazonal. No entanto, é importante levar em conta que apesar dos resultados mais fracos no índice cheio, as medidas de núcleo da inflação seguem pressionadas, sobretudo nos componentes associados ao setor de serviços.

# Juros: Fim de ciclo projetado para os EUA no mercado ultrapassa os 4%

## Mercados

### Altas de juros precificadas para 2022



### Cortes de juros precificados para 2023



Refletindo em grande parte a comunicação dos membros do FOMC (conselho de política monetária do FED), o mercado de juros americano segue em um movimento de reprecificação da taxa terminal, isto é, a taxa de juros que encerrará o ciclo de alta promovido pelo seu banco central, assim como a trajetória de cortes que a sucederá.

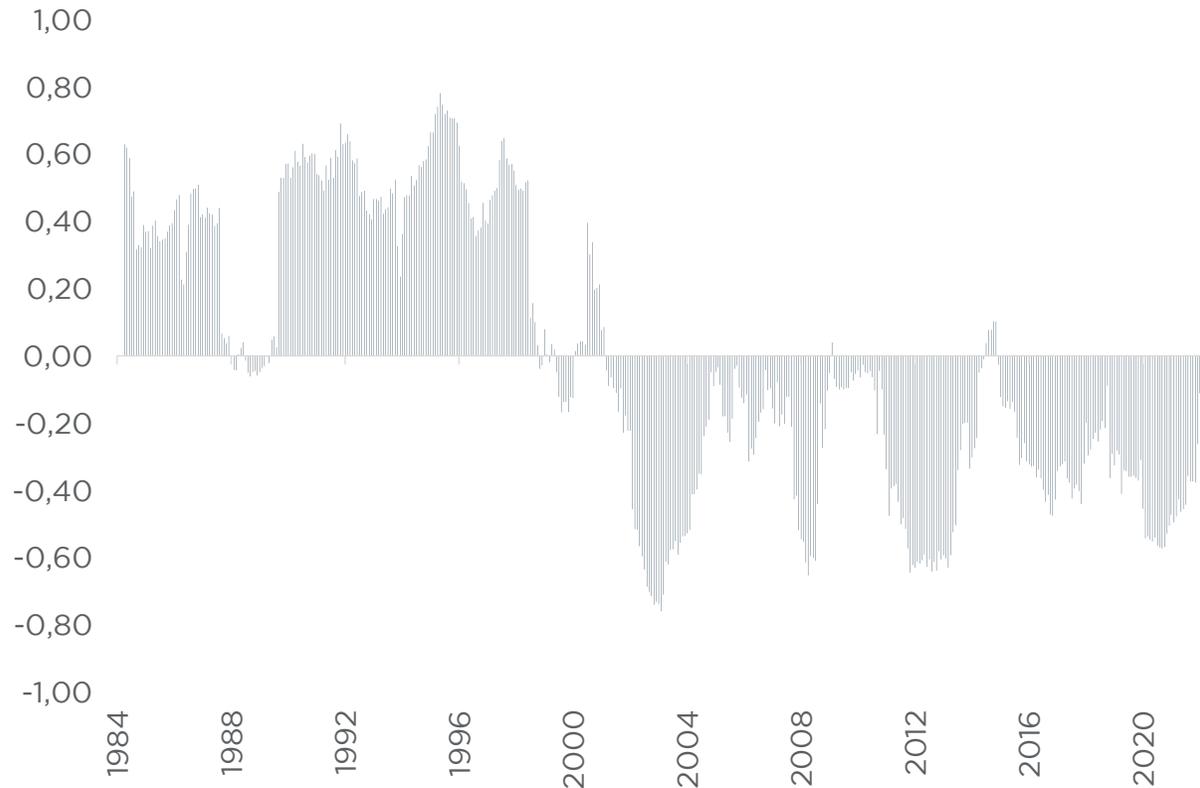
Observa-se que as altas precificadas para o ano de 2022 vieram subindo consistentemente na margem, ao mesmo tempo em que os cortes esperados para o ano que vem, que chegaram algo próximo de 80 bps, recuaram. Por um lado, o movimento responde a um comitê que se apresenta mais combativo à inflação, por outro, reage a dados econômicos piores, como foi o caso do CPI.

# Ações: Correlação entre ações e renda fixa continua positiva

## Mercados

### S&P 500 x US 10 Yr Treasury

Correlação móvel de 24 meses



A continuidade do ambiente econômico altamente preocupado com a inflação segue conduzindo uma correlação positiva entre os retornos de ativos de renda fixa e variável, um dos maiores desafios recentes à construção de portfólios.

Analisando a relação entre essas classes de ativos a partir da correlação móvel de vinte e quatro, percebe-se que foram poucas as vezes ao longo dos últimos 20 anos em que a performance dos ativos caminhou na mesma direção. Nesse ciclo, no entanto, essa correlação atingiu um patamar bastante elevado frente ao padrão histórico.

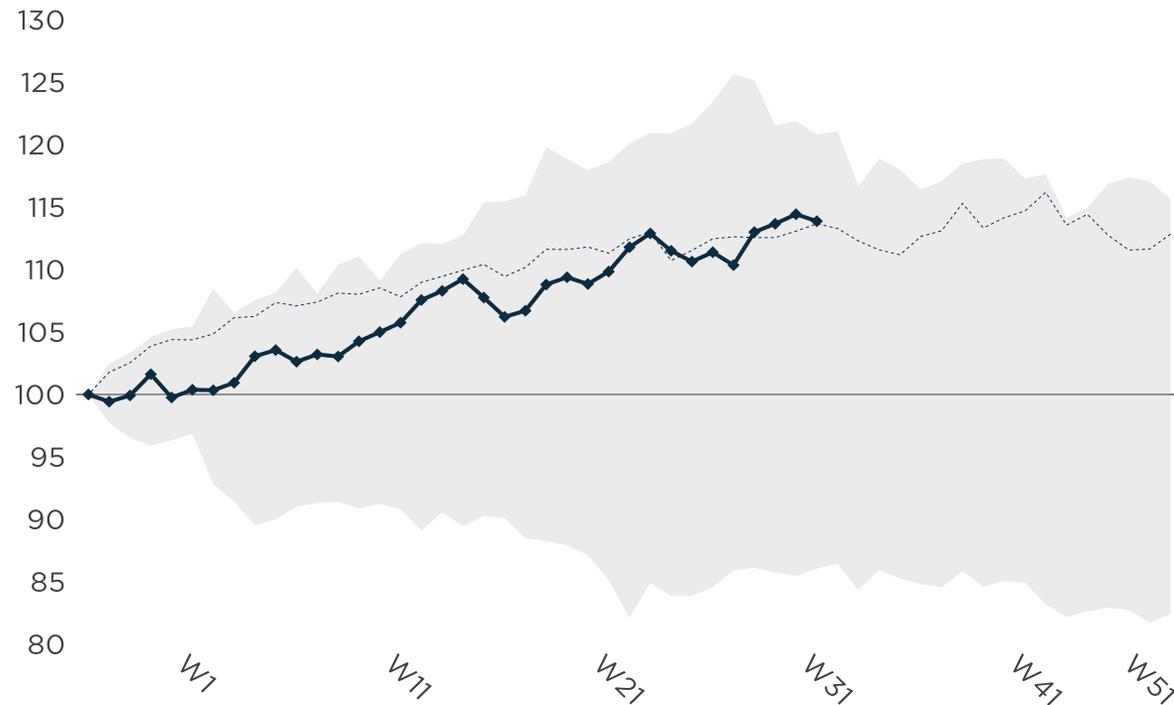
# Moedas: Dólar segue em apreciação, em particular contra Euro e Iene

## Mercados

### Retorno acumulado do Dólar em cada ano

Fechamentos semanais (1967 - 2021)

— Índice DXY, 2022    - - - - Percentil 95%    ■ Máxima, Mínima

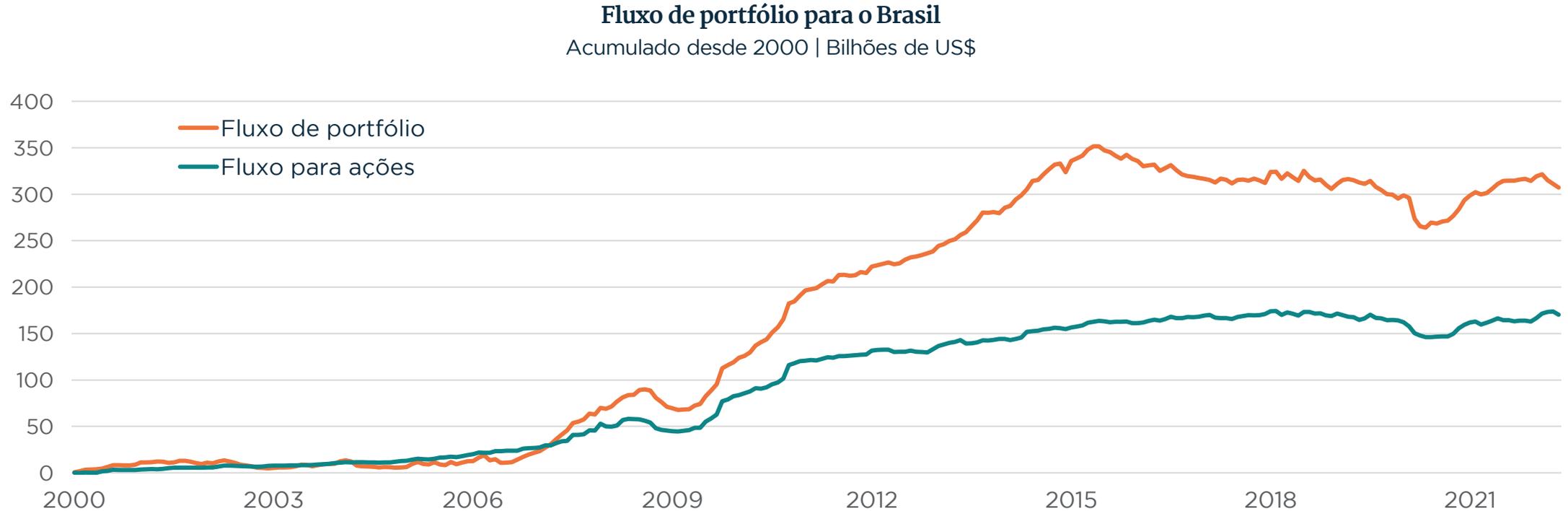


Em meio a uma conjuntura global de aversão a risco e de alta de juros nos Estados Unidos, o Dólar americano segue se fortalecendo frente aos seus pares, como se observa no índice DXY (que mede o dólar americano contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos).

Analisando a trajetória do retorno acumulado no ano, percebe-se que a alta acumulada até aqui esteve próxima do percentil 95. Isso implica que a performance do Dólar em 2022 está aproximadamente entre os 5 maiores resultados de cada 100 da amostra, que inclui mais de 50 anos.

# Ações: Fluxo estrangeiro volta a melhorar

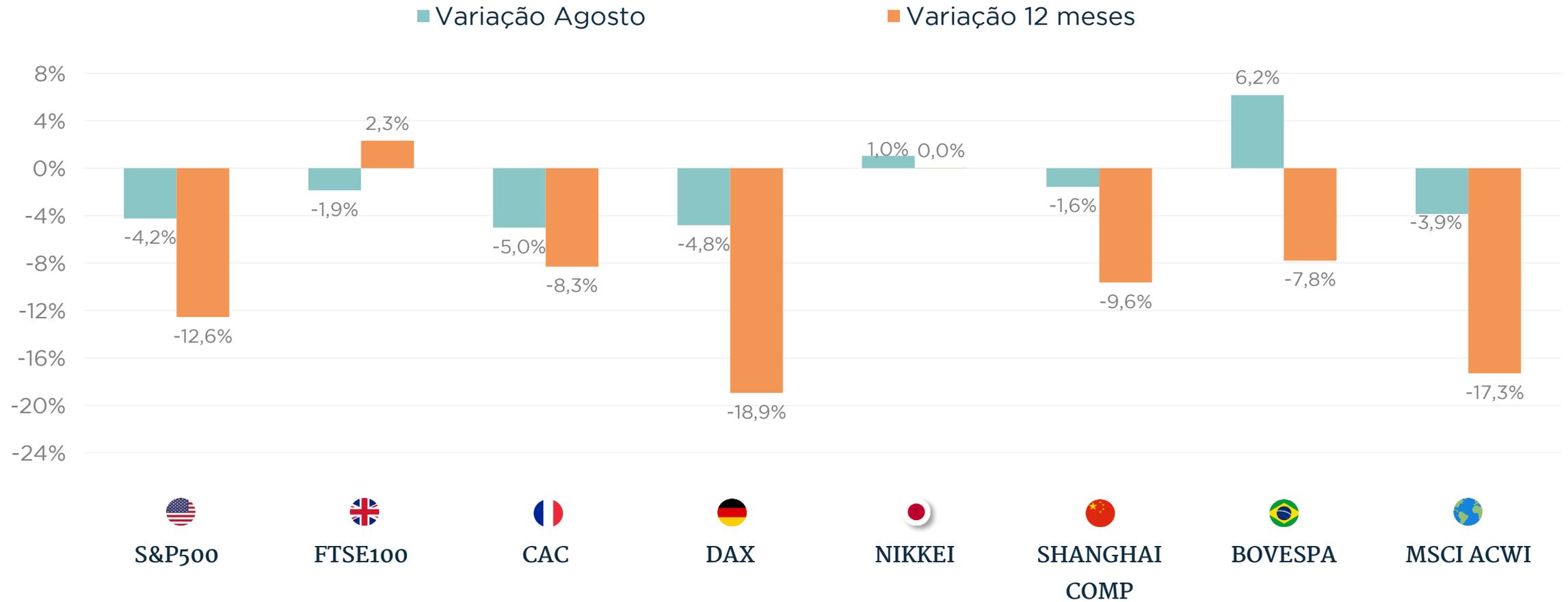
## Mercados



Olhando por uma perspectiva histórica, o fluxo de portfólio acumulado para o país ficou relativamente estagnado nos últimos cinco anos, especialmente na parte de ações. Acreditamos que exista espaço para o país atrair recursos nos próximos anos, caso a solução fiscal seja equacionada.

# Bolsas

## Mercados



# Índices

	Variação Agosto	Valor em 31/08/2022	Variação em 2022	Variação 12 meses
<b>COMMODITIES</b>				
PETRÓLEO WTI	-9,2%	89,55	16,3%	30,7%
OURO	-3,1%	1.711,04	-6,5%	-5,7%
<b>MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)</b>				
EURO	-1,6%	1,01	-11,6%	-14,9%
LIBRA	-4,5%	1,16	-14,1%	-15,5%
YEN	-4,1%	138,96	-17,2%	-20,8%
REAL	-0,2%	5,18	7,6%	-0,6%
<b>ÍNDICES</b>				
S&P500	-4,2%	3.955,00	-17,0%	-12,6%
FTSE100	-1,9%	7.284,15	-1,4%	2,3%
CAC	-5,0%	6.125,10	-14,4%	-8,3%
DAX	-4,8%	12.834,96	-19,2%	-18,9%
NIKKEI	1,0%	28.091,53	-2,4%	0,0%
SHANGHAI COMP	-1,6%	3.202,14	-12,0%	-9,6%
BOVESPA	6,2%	109.522,88	4,5%	-7,8%
MSCI ACWI	-3,9%	613,11	-18,8%	-17,3%



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](http://turimbr.com)

### São Paulo

Av. Faria Lima, 2277 / 12º andar  
Jd. Paulistano – São Paulo, SP  
01452-000  
+ 55 11 3071-3329  
[turimsp@turimbr.com](mailto: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](mailto:turimrj@turimbr.com)

### Turim UK

111 Park Street  
London – W1K 7JF  
+44 (0) 20 3585-2436  
[turimuk@turimuk.com](mailto:turimuk@turimuk.com)