



Relatório Econômico

Setembro 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

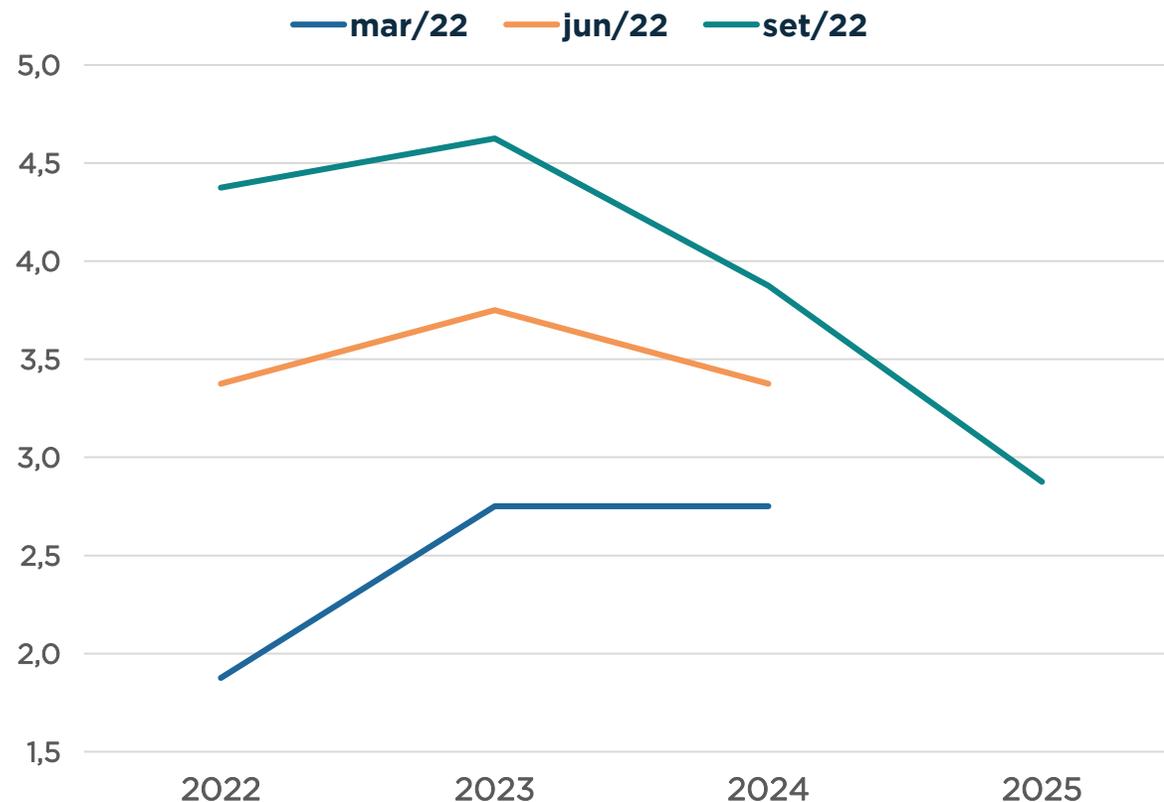
Índices

13

FOMC: Projeções do comitê evoluíram e não há sinal de recuo prematuro

Economia Global

Projeções do FOMC ao longo de 2022



Em sua última reunião, o comitê de política monetária dos Estados Unidos elevou a taxa básica de juros em 75 basis points*, a terceira alta seguida nesse ritmo. Vale destacar que entre 1971 e 2021, apenas 3 altas dessa magnitude foram registradas, mas o consenso de mercado indica mais uma a caminho na reunião de novembro. Além disso, como ocorre a cada trimestre, o FOMC divulgou suas projeções econômicas, dentre as quais destacam-se as expectativas para a meta da taxa de juros.

Conforme observado no gráfico à esquerda, desde o início do ano os membros do Federal Reserve vêm elevando suas expectativas de forma que a mediana mais recente aponta para uma taxa em torno de 4,375% ao final desse ano e para 4,625% no fim de 2023. O resultado vem em linha com o discurso da autoridade monetária, que se mostra comprometida em manter uma taxa contracionista por período prolongado.

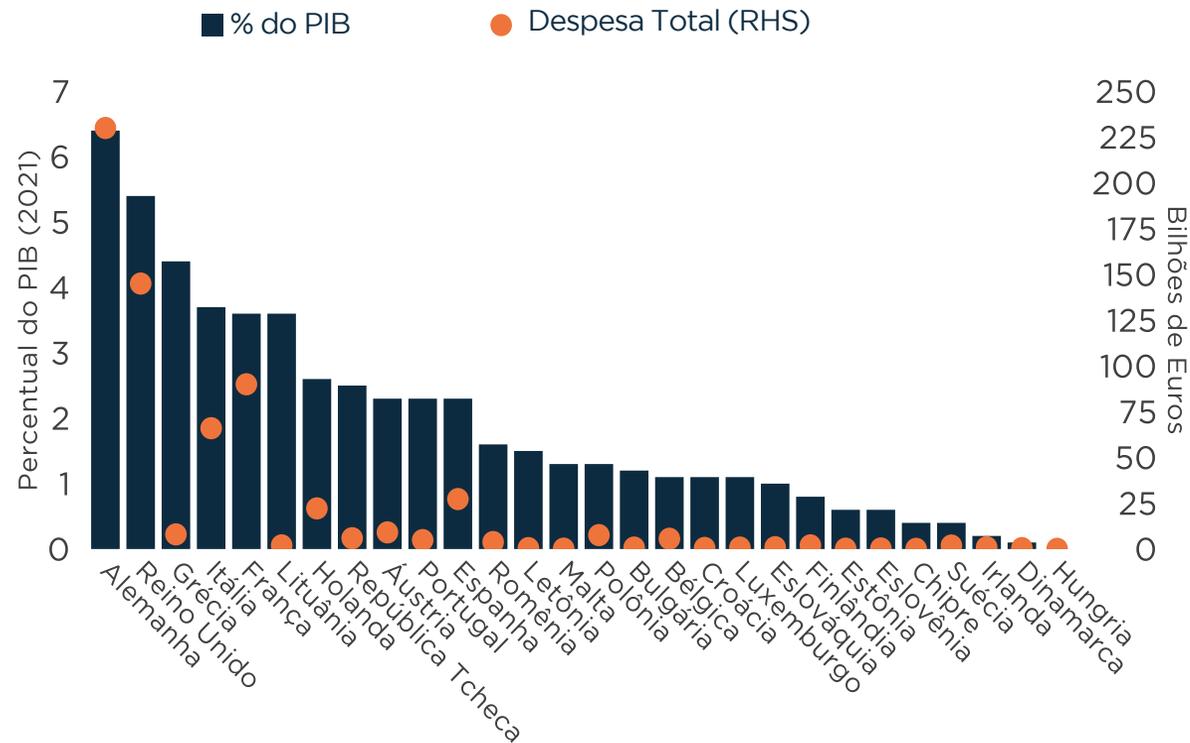
*1 basis points ou 1 bp= 0,01% ou 1/100 pontos percentuais

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

Economia Global

Medidas fiscais frente a escalada do preço da energia

Medidas de alívio fiscal anunciadas desde set/21



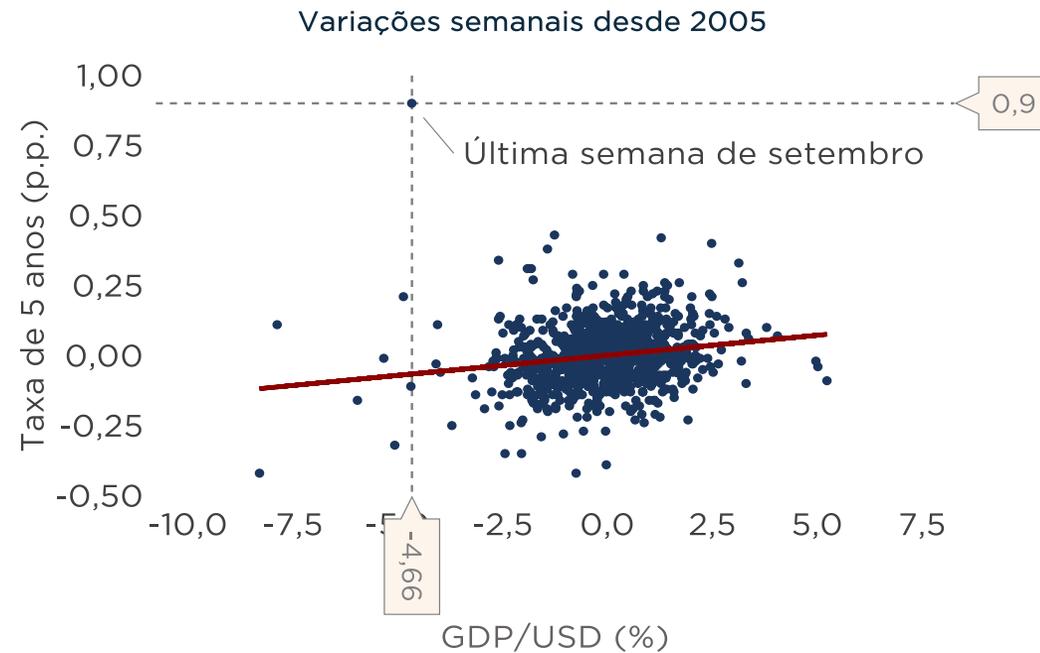
Na Europa, o choque de oferta causado pelo aumento do preço da energia continua levando a uma série de implicações sociais e econômicas, o que inclui efeitos de segunda ordem nas contas públicas. O gráfico ao lado mostra o esforço fiscal desempenhado por uma série de governos frente à escalada dos preços da energia, medido tanto pelo volume financeiro (eixo direito), quanto pelo valor em proporção PIB de cada país (eixo esquerdo).

Merece especial atenção o maior e mais recente pacote divulgado: a Alemanha anunciou um pacote de mais de 200 bilhões de Euros, o que corresponde a mais 6% do PIB do país.

Reino Unido: Aperto monetário e expansão fiscal em um mix de políticas controverso

Economia Global

Dispersão: variação nos juros x câmbio



No Reino Unido, a divulgação de um pacote fiscal controverso chamou atenção. O mix de políticas econômicas que já incluía alta de juros e aumento de gastos públicos ficou ainda mais complexo diante de uma proposta de renúncia fiscal significativa.

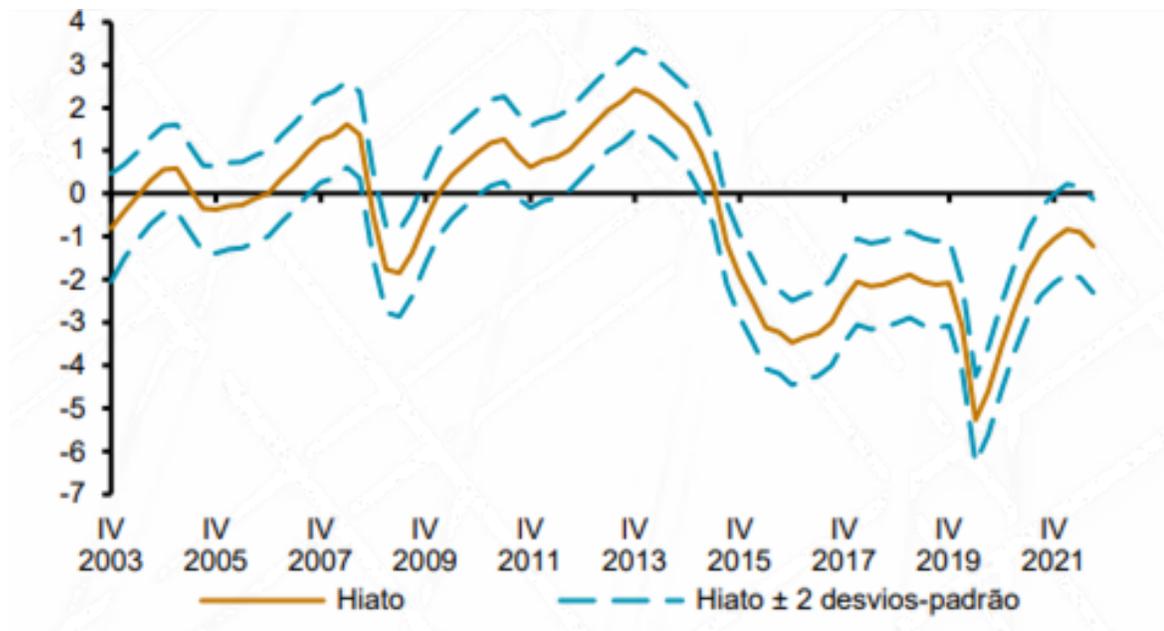
A reação dos mercados foi um dos maiores movimentos conjuntos de abertura dos juros locais e depreciação da Libra já vistos.

COPOM: Comitê espera convergência da inflação para meta em 2024

Economia Brasil

Estimativa do hiato do produto

Dados do 4º Tri de 2003 até 3º Tri de 2022 | %



No Brasil, o comitê de política monetária sinalizou uma pausa no processo de alta de juros, prometendo manter a taxa em 13,75% por algum tempo, a procura de sinais de desaceleração da inflação, mas enfatizou que pode retomar o ciclo de alta caso a evolução do cenário não transcorra como esperado.

O COPOM trouxe também seu Relatório de Inflação referente ao terceiro trimestre, onde apresentou uma estimativa do hiato do produto* mais fechada do que se via no relatório anterior, refletindo as surpresas em dados de atividade e emprego ao longo do trimestre. Apesar disso, as projeções do comitê seguem compatíveis com inflação na meta ao final de 2024.

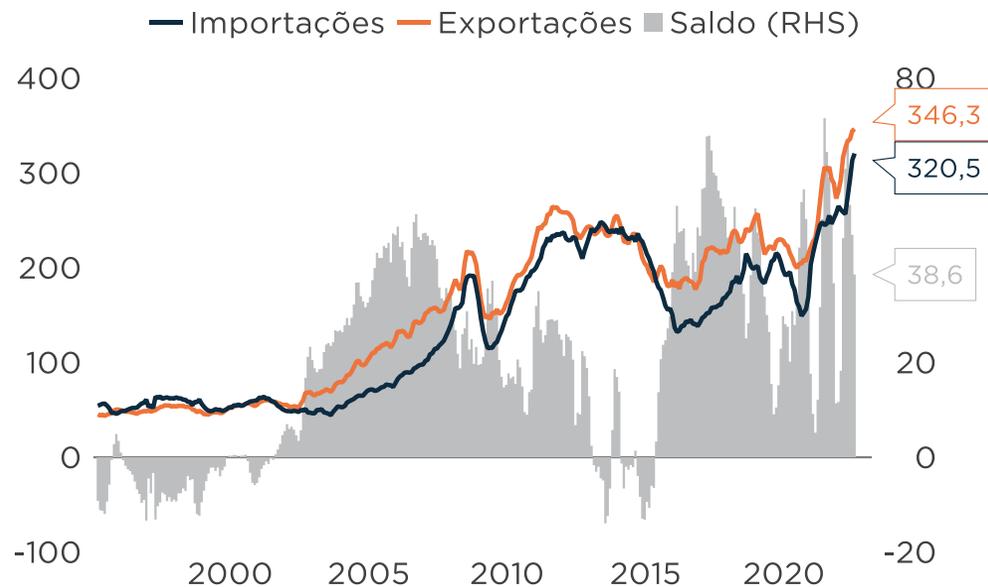
*Diferença entre atividade econômica efetiva e o seu potencial de equilíbrio.

Setor Externo: Balança comercial perde ritmo, mas fluxo de investimento para o país surpreende

Economia Brasil

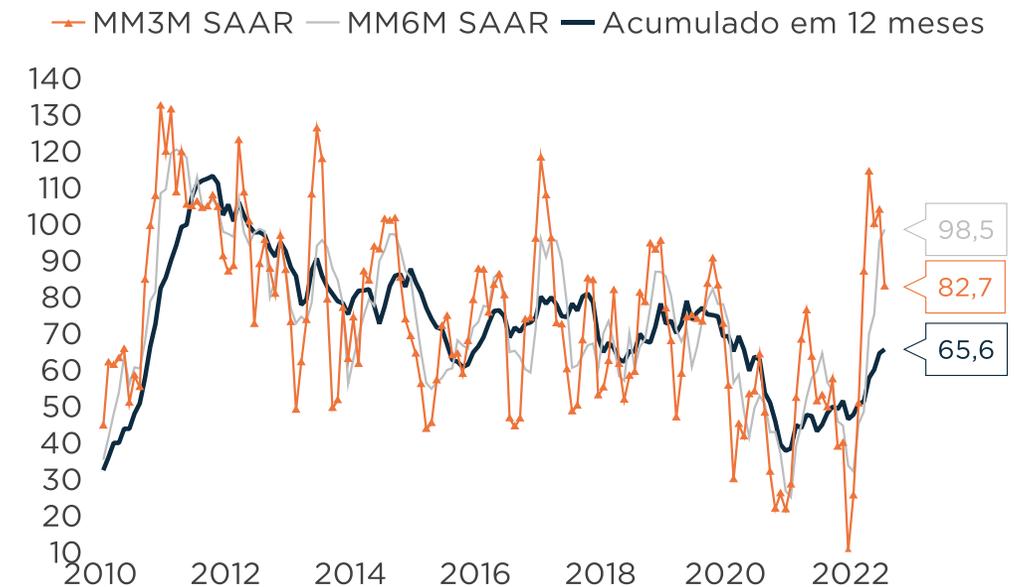
Balança comercial

MM3M SAAR | Bilhões de dólares



Investimento direto no país

Bilhões de dólares

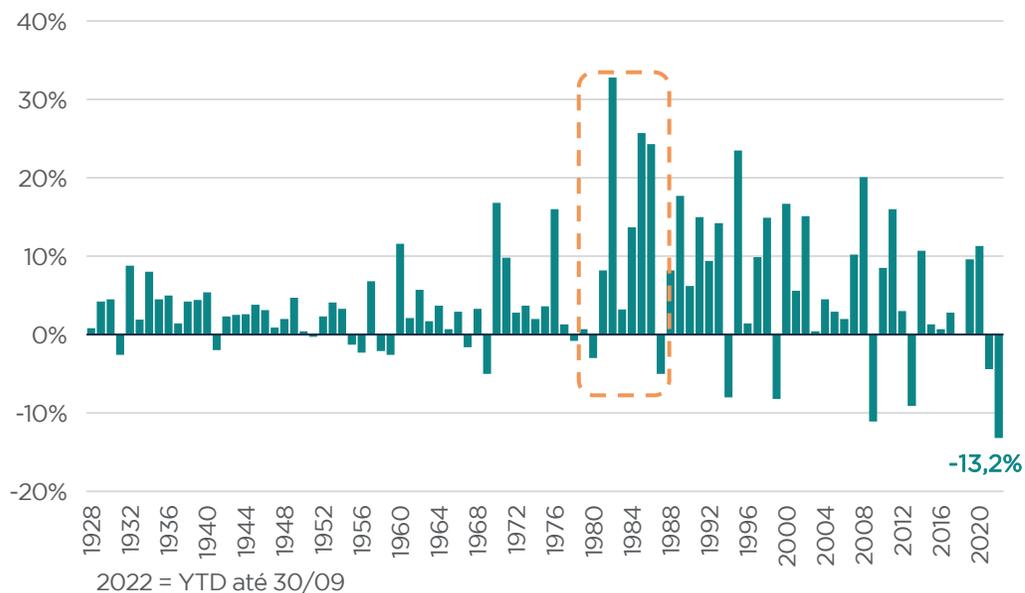


Os dados mais recentes das contas externas vêm mostrando um cenário bem diferente das expectativas formadas no início do ano para o saldo em conta corrente. Na margem, o crescimento das importações está reduzindo o saldo da balança comercial, apesar desta permanecer em patamar elevado. A contrapartida positiva é que o fluxo de investimento para o Brasil vem se mostrando mais forte nos últimos meses, sendo mais do que o suficiente para compensar o recuo da conta corrente.

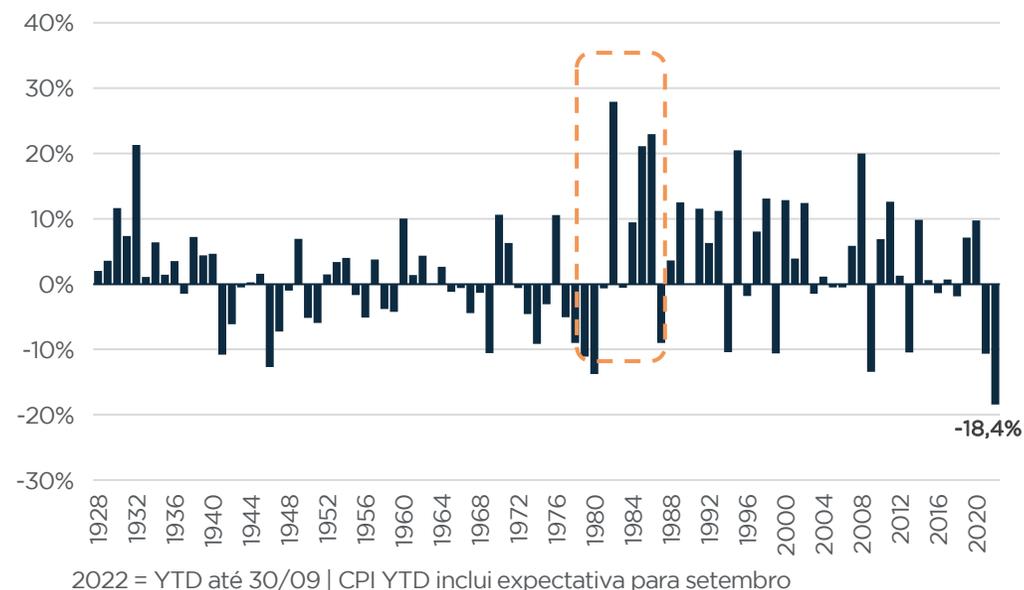
Renda Fixa: Correção sem precedentes, especialmente em termos reais

Mercados

Total Return de um Título de 10 anos do governo americano



Total Return de um Título de 10 anos do governo americano deflacionado pelo CPI



Os papéis de renda fixa seguem tendo um ano muito difícil. Como exemplo, a marcação a mercado em 2022 de um título de 10 anos do governo americano é a mais negativa desde 1928, conforme observado nos gráficos acima. A título de comparação, nem mesmo durante a década de 1970, com a presidência de Paul Volcker no Federal Reserve, quando os juros chegaram a casa de 20%, tivemos correções tão expressivas como as acumuladas ao longo de 2022.

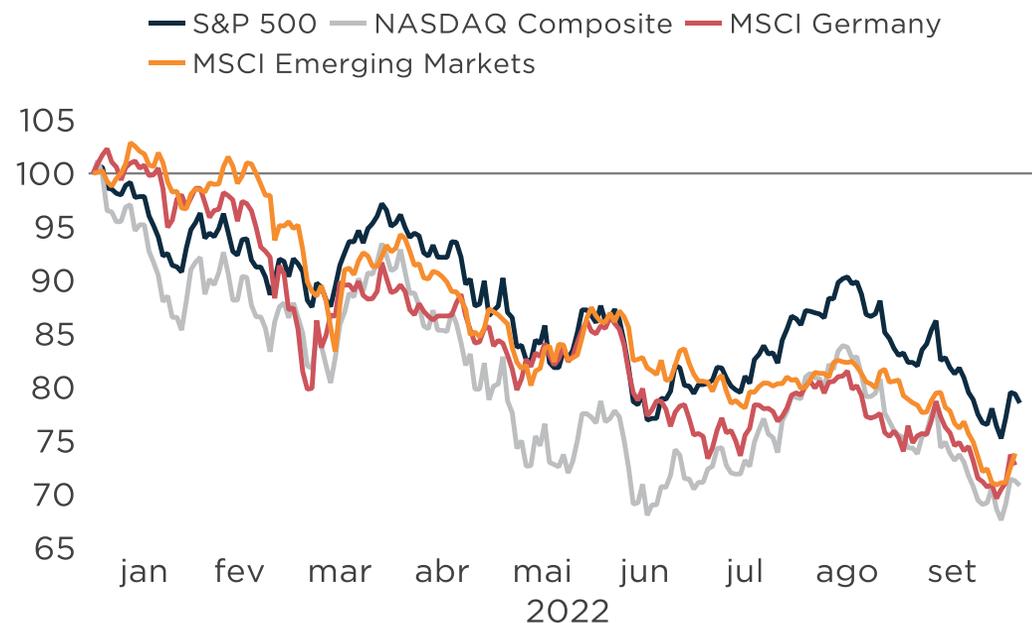
Ações: Correlação com renda fixa seguiu positiva

Mercados

*dados até 06/10/2022

Performance das bolsas globais

Base 100 = 31/12/2021



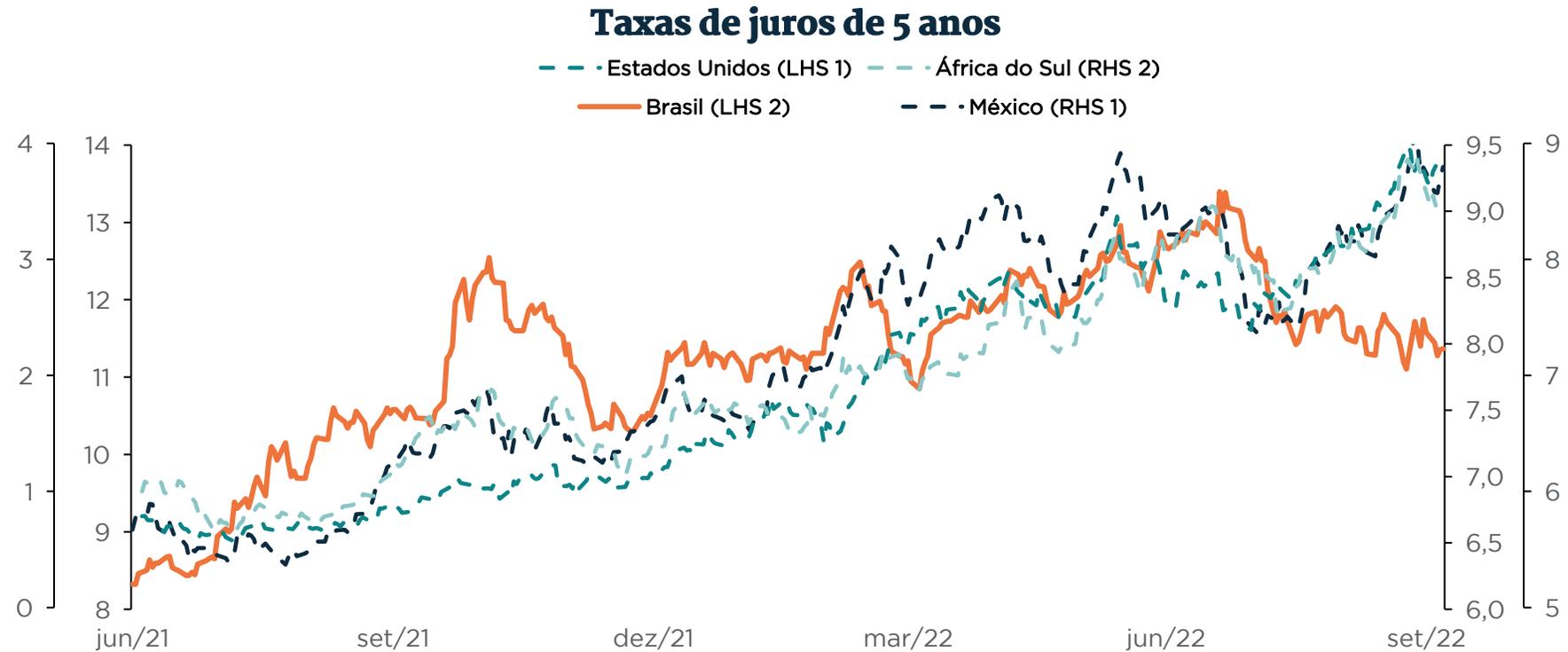
A abertura generalizada das taxas de juros mundo a fora seguem impactando negativamente os mercados acionários, como mostra o gráfico ao lado.

Há de se considerar que parte da queda nos preços dos índices de ações pode ser atribuída a revisões negativas das estimativas de lucros das empresas no contexto de desaceleração global, no entanto, esse fator ainda não parece tão relevante quanto os movimentos de juros.

Renda Fixa: Fim do ciclo descorrelaciona renda fixa no Brasil

Mercados

*dados até 06/10/2022



As taxas de juros globais seguem em um movimento de abertura muito intenso, que mais recentemente, foi intensificado pelo contágio provocado pela forte reprecificação no mercado de renda fixa do Reino Unido. Apesar dessa tendência, os juros do Brasil fizeram o movimento contrário aos seus pares, após a concretização do encerramento do ciclo de alta de juros promovido pelo Banco Central.

Moedas: Real se destaca no ano, principalmente quando considerado o carregamento

Mercados

*dados até 06/10/2022

Total return das moedas: Câmbio + Juros

	2022 YTD	2021	2020	Acumulado
 BRL	17,8%	-2,0%	-20,8%	-8,5%
 MXN	9,0%	1,9%	0,4%	11,5%
 CLP	-3,9%	-15,0%	5,9%	-13,5%
 COP	-5,7%	-14,1%	-1,4%	-20,1%
 ZAR	-6,6%	-3,3%	0,2%	-9,5%
 TRY	-9,3%	-29,6%	-7,6%	-41,0%
 AUD	-10,2%	-5,6%	10,0%	-6,7%
 EUR	-13,3%	-7,4%	8,5%	-13,0%
 GBP	-16,0%	-0,9%	3,5%	-13,8%
 JPY	-20,6%	-10,4%	5,0%	-25,3%

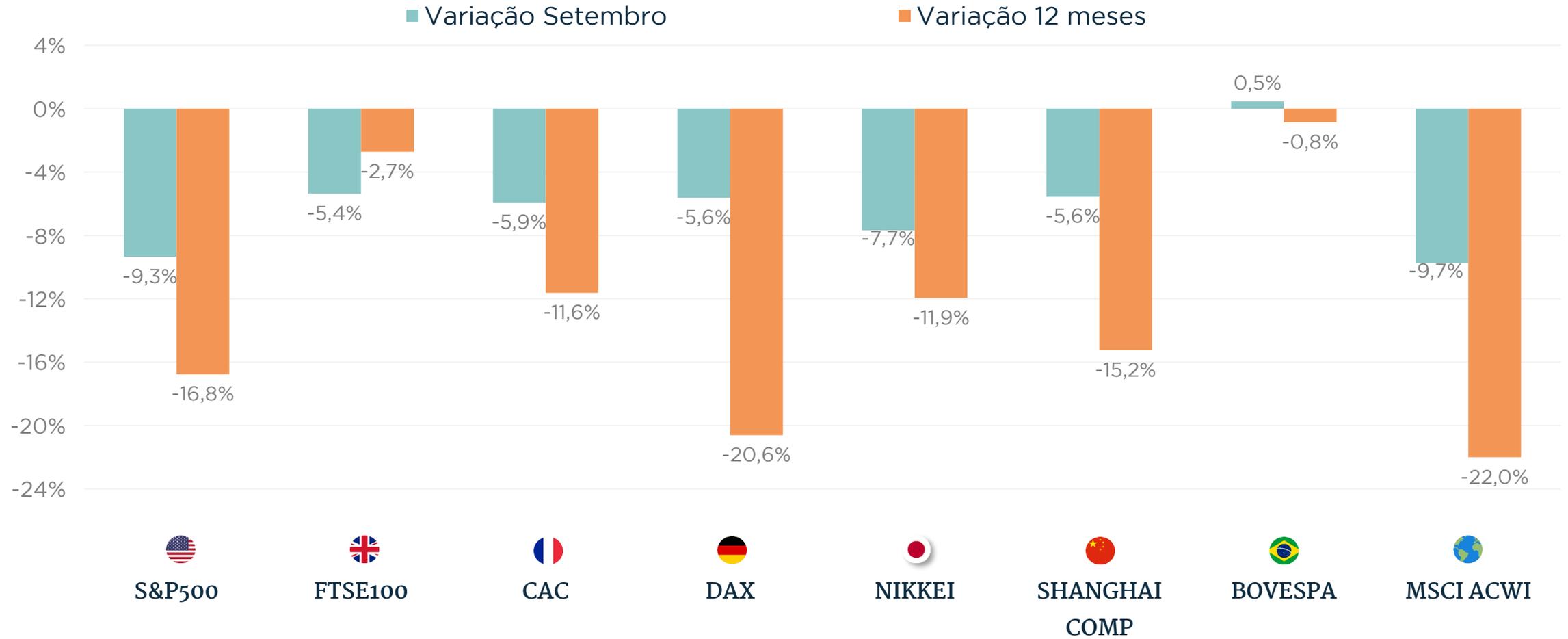
Retorno nominal das moedas

	2022 YTD	2021	2020	Acumulado
 BRL	7,1%	-6,8%	-22,6%	-22,7%
 MXN	2,2%	-3,0%	-4,9%	-5,8%
 CLP	-9,4%	-16,6%	5,9%	-20,0%
 COP	-10,7%	-16,9%	-4,0%	-28,8%
 ZAR	-11,0%	-7,9%	-4,7%	-21,8%
 TRY	-28,3%	-44,2%	-19,9%	-68,0%
 AUD	-11,6%	-5,6%	9,6%	-8,5%
 EUR	-13,6%	-6,9%	8,9%	-12,4%
 GBP	-17,3%	-1,0%	3,1%	-15,6%
 JPY	-20,5%	-10,2%	5,1%	-25,0%

Em um contexto global de Dólar americano forte, com depreciação intensa de moedas emergentes e desenvolvidas, a performance do Real tem se sustentado bem. O Real é uma das poucas moedas com performance positiva frente ao Dólar em 2022 e seu retorno é ainda mais relevante quando se leva em conta o efeito do carregamento produzido pela taxa de juros elevada.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Setembro	Valor em 30/09/2022	Variação em 2022	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	-11,2%	79,49	3,2%	5,9%
OURO	-2,9%	1.660,61	-9,2%	-5,5%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-2,5%	0,98	-13,8%	-15,4%
LIBRA	-3,9%	1,12	-17,5%	-17,1%
YEN	-4,0%	144,74	-20,5%	-23,1%
REAL	-4,3%	5,42	3,0%	0,5%
ÍNDICES				
S&P500	-9,3%	3.585,62	-24,8%	-16,8%
FTSE100	-5,4%	6.893,81	-6,6%	-2,7%
CAC	-5,9%	5.762,34	-19,4%	-11,6%
DAX	-5,6%	12.114,36	-23,7%	-20,6%
NIKKEI	-7,7%	25.937,21	-9,9%	-11,9%
SHANGHAI COMP	-5,6%	3.024,39	-16,9%	-15,2%
BOVESPA	0,5%	110.036,79	5,0%	-0,8%
MSCI ACWI	-9,7%	553,37	-26,7%	-22,0%



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