



Relatório Econômico

Dezembro 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

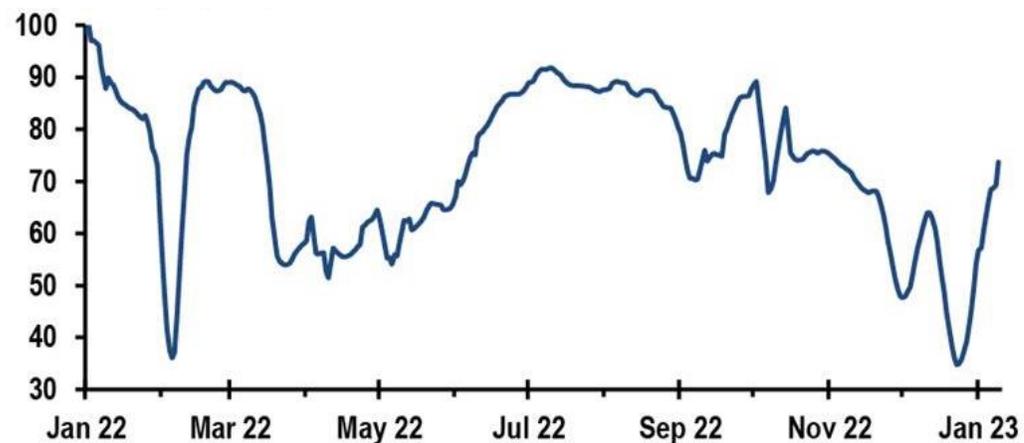
13

China: Reabertura relevante para a economia global

Economia Global

Índice de tráfego metroviário na China

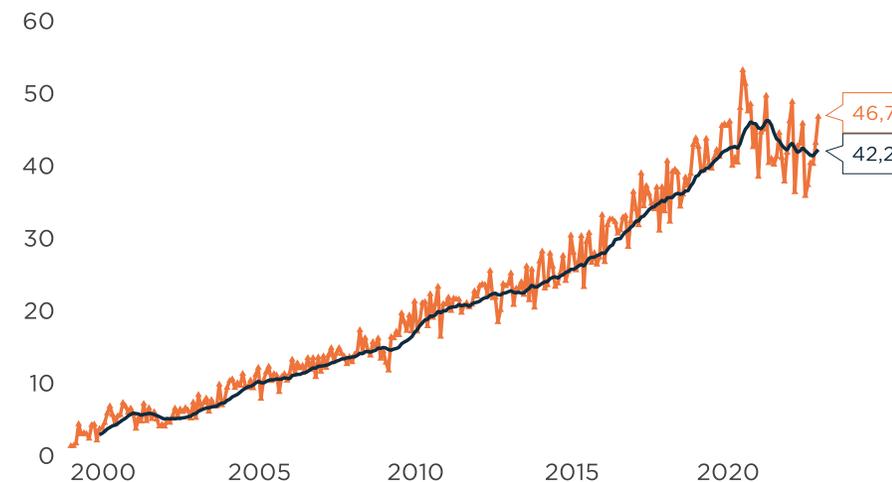
Média de 29 cidades ponderada pelo percentual do PIB | MM7D



Volume de petróleo importado pela China

Milhões de toneladas

— Média móvel de 12 meses — Demanda

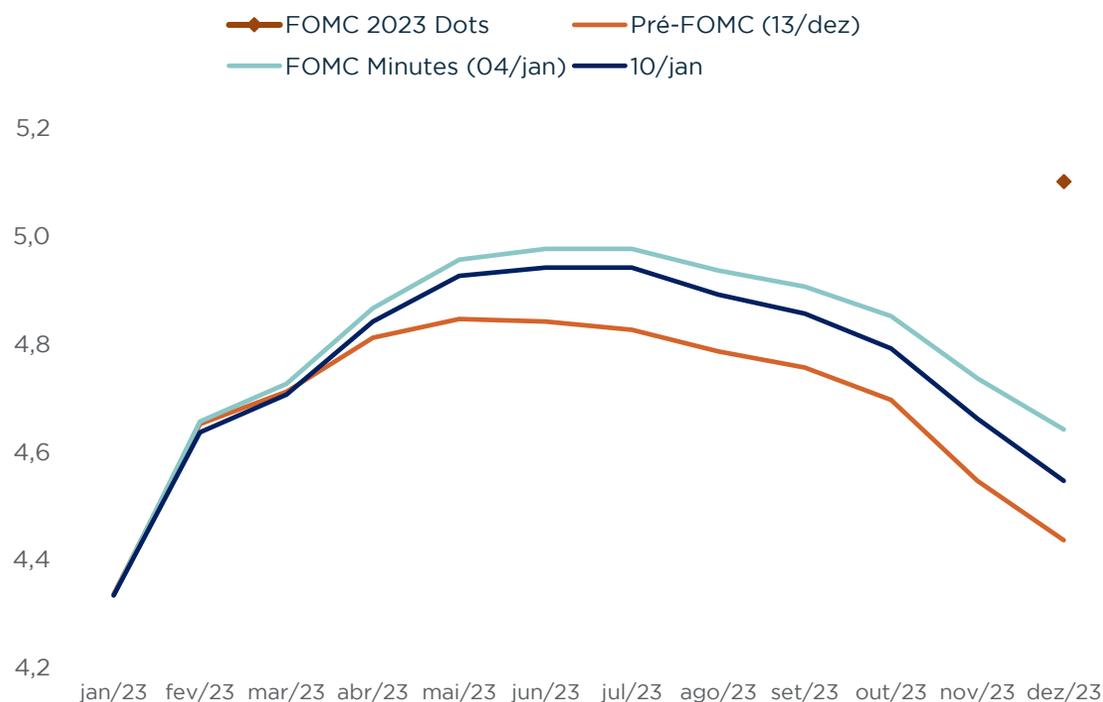


Uma das principais mudanças que acompanharam a passagem para o novo ano é o processo de reabertura da economia chinesa com o fim da política da Covid Zero. Desde o final do ano passado, as autoridades da China vem retirando restrições relacionadas ao Covid-19 e anunciando uma série de estímulos econômicos. Especula-se que o avanço desse processo resultará em suporte adicional aos preços do petróleo, que tem o país como um de seus maiores importadores.

FOMC: Mercado embute cortes, divergindo da expectativa do FED

Economia Global

Taxas de juros e estimativa do FOMC

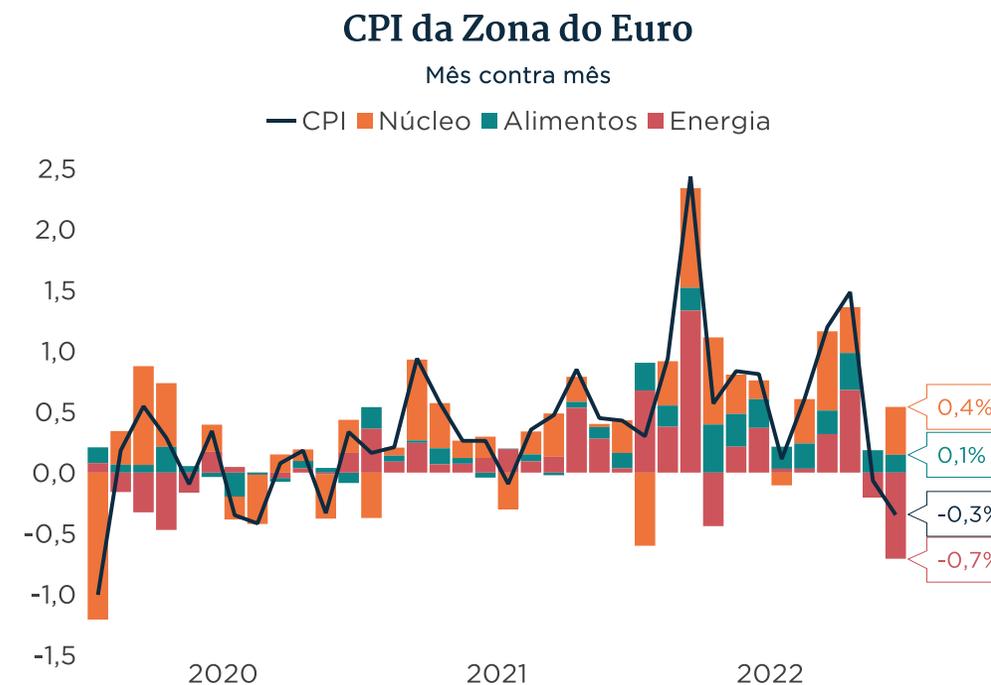


O ano de 2022 foi um ano marcado pela alta das taxas de juros globais, com destaque para o mercado de títulos públicos americanos, à medida em que as autoridades monetárias buscavam combater a escalada da inflação. Mais recentemente, com o dados econômicos mais fracos, sobretudo no que se refere à inflação, vimos um movimento expressivo de fechamento na curva.

Conforme ilustrado pelo gráfico, esse fenômeno resultou na precificação de uma taxa, ao final do ano, bastante inferior àquela projetada pelo FOMC – comitê de política monetária do FED, banco central americano. Esta divergência vem preocupando os membros do comitê, que seguem destacando que não pretendem cortar juros ainda este ano.

Europa: Preço do gás recua e ajuda na queda da inflação

Economia Global



A chegada do inverno no hemisfério norte surpreendeu positivamente, uma vez que o frio vem se demonstrando menos rigoroso do que se temia. Não por acaso, houve recuo relevante do preço do gás na Europa (gráfico da esquerda), com implicações na inflação de dezembro (gráfico da direita), que mostrou recuo no índice cheio, apesar da pressão no núcleo.

Inflação: Inflação encerra ano acima do teto da meta

Economia Brasil

IPCA e núcleos frente à meta de inflação

Acumulado em 12 meses



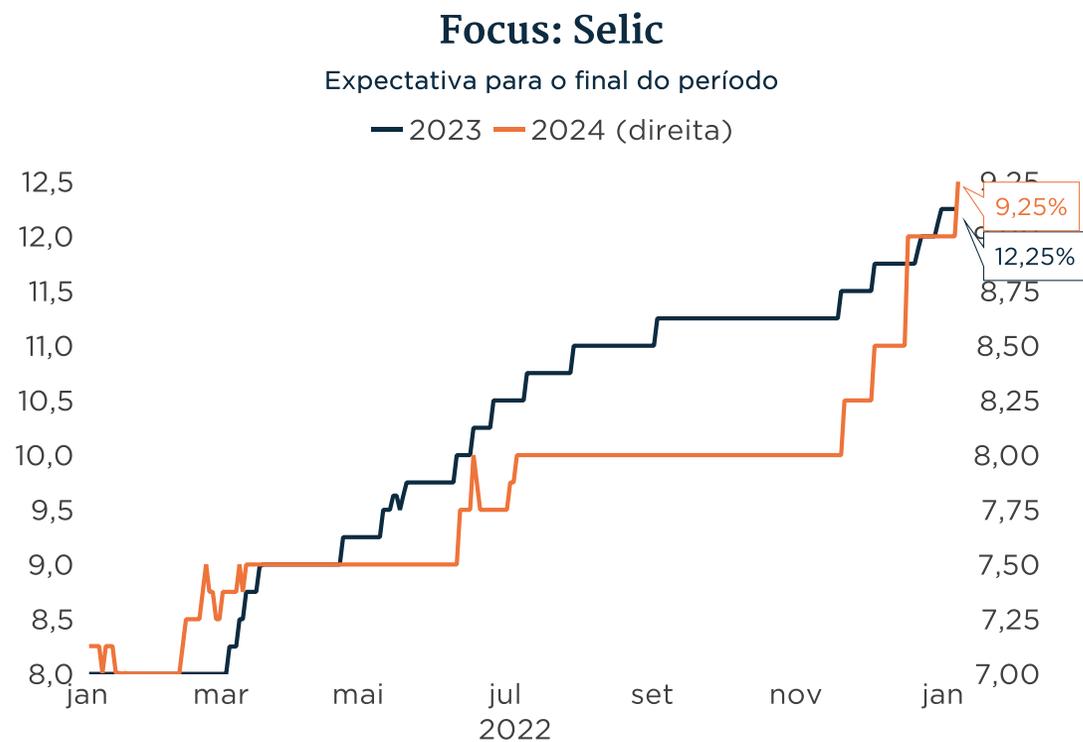
A variação do IPCA em dezembro surpreendeu o mercado em quase 20 *basis points**, com contribuição relevante da normalização de itens afetados pelas promoções da Black Friday. Com o resultado, a inflação acumulada no ano alcançou 5,8%, acima do teto da meta (5%). A média dos núcleos acompanhada pelo Banco Central, por sua vez, se mantém em patamar elevado, conforme ilustra a linha laranja no gráfico ao lado.

Vale destacar que a inflação acumulada ao longo do ano reflete alta bastante disseminada, apesar do recuo dos preços de combustíveis e da energia elétrica.

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

Focus: Expectativas para juros sobem diante do risco fiscal

Economia Brasil

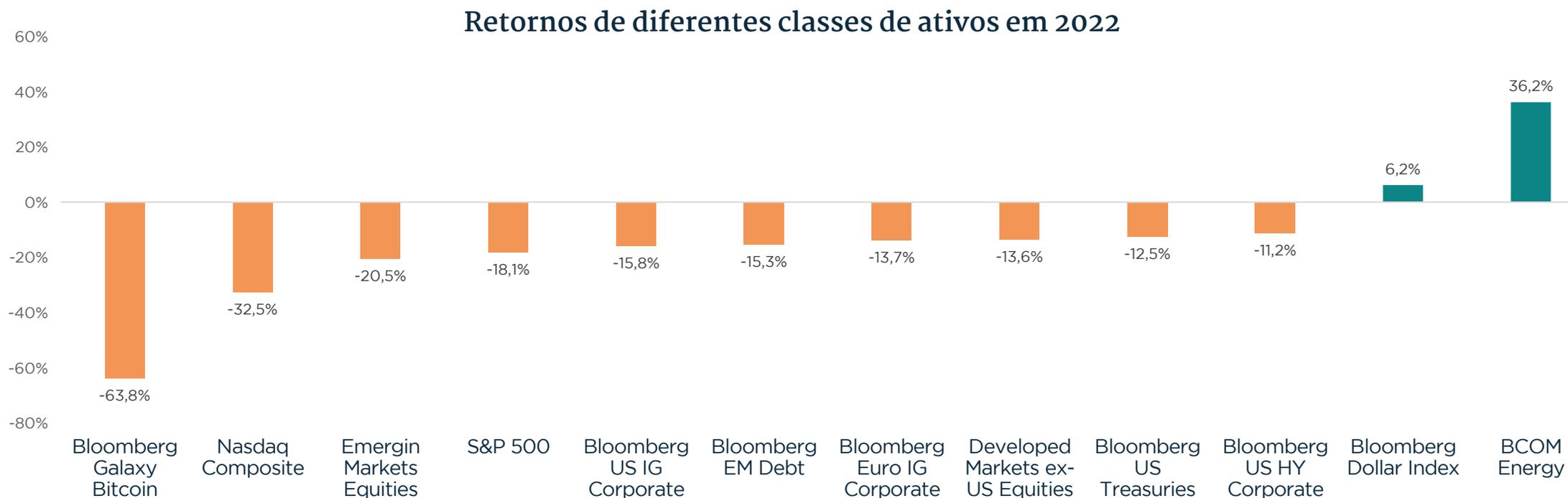


Mesmo diante do processo de desinflação iniciado na segunda metade do ano passado, a escalada do risco fiscal trouxe grande incerteza frente à inflação futura e suas implicações para a política monetária.

Uma evidência emblemática disso pode ser observada nas expectativas para a taxa de juros (Selic) nos próximos anos, que podemos consultar através do Relatório Focus. Nota-se no gráfico à esquerda que, após um período relativamente prolongado de estabilidade nas expectativas, voltamos a ver alta, já nos últimos meses de 2022, conforme discutia-se o tamanho da expansão fiscal planejada para 2023.

Mercados: 2022 teve poucos ganhadores e muitos perdedores

Mercados

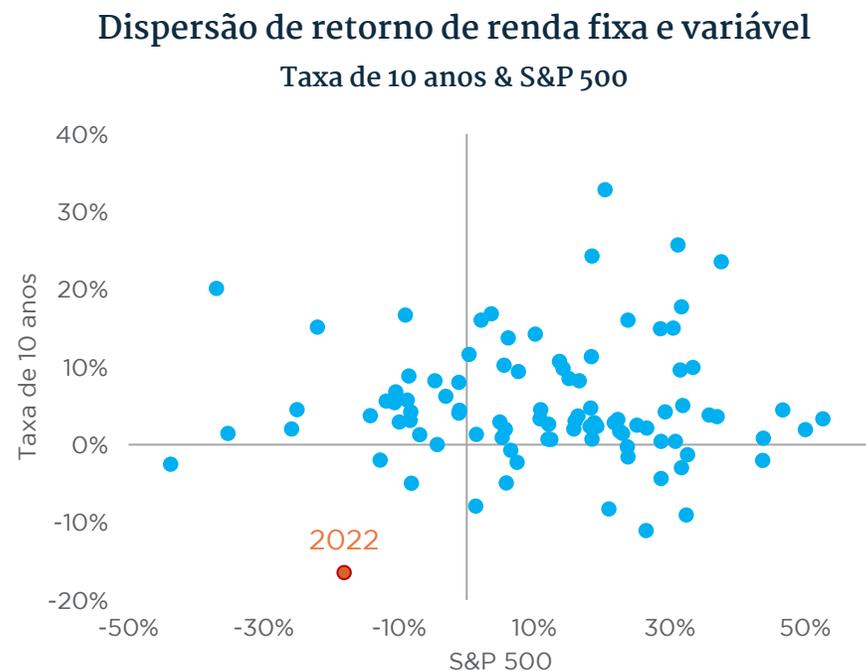


O ano de 2022 apresentou perdas disseminadas pelas classes de ativos, com quedas ainda mais expressivas em itens mais sensíveis à alta de juros. Em contrapartida, uma das poucas exceções foram ativos ligados ao setor de energia, que se beneficiaram da alta dos preços do petróleo ao longo do ano.

Mercados:

Correlação positiva entre renda fixa e variável marcou um ano desafiador para gestão de carteiras

Mercados



Piores anos de um portfólio 60/40 (1928 e 2022)

Ano	S&P	10 anos	60/40
1931	-43,8%	-2,6%	-27,3%
1937	-35,3%	1,4%	-20,7%
2022	-18,1%	-16,5%	-17,5%
1974	-25,9%	2,0%	-14,7%
2008	-37,0%	20,1%	-13,9%
1930	-25,1%	4,5%	-13,3%
1941	-12,8%	-2,0%	-8,5%
2002	-22,1%	15,1%	-7,1%
1973	-14,3%	3,7%	-7,1%
1969	-8,2%	-5,0%	-7,0%

Em um contexto de inflação elevada e alta dos juros, a relação usual entre renda fixa e variável nos Estados Unidos se inverteu. A correlação positiva entre essas classes se revelou um dos maiores desafios à gestão de portfólios no período recente. Nota-se ainda que os títulos de 10 anos do tesouro americano tiveram em 2022 o pior resultado para um ano completo na amostra apresentada acima, que data desde 1928.

DXY: Dólar seguiu forte enquanto os juros subiam

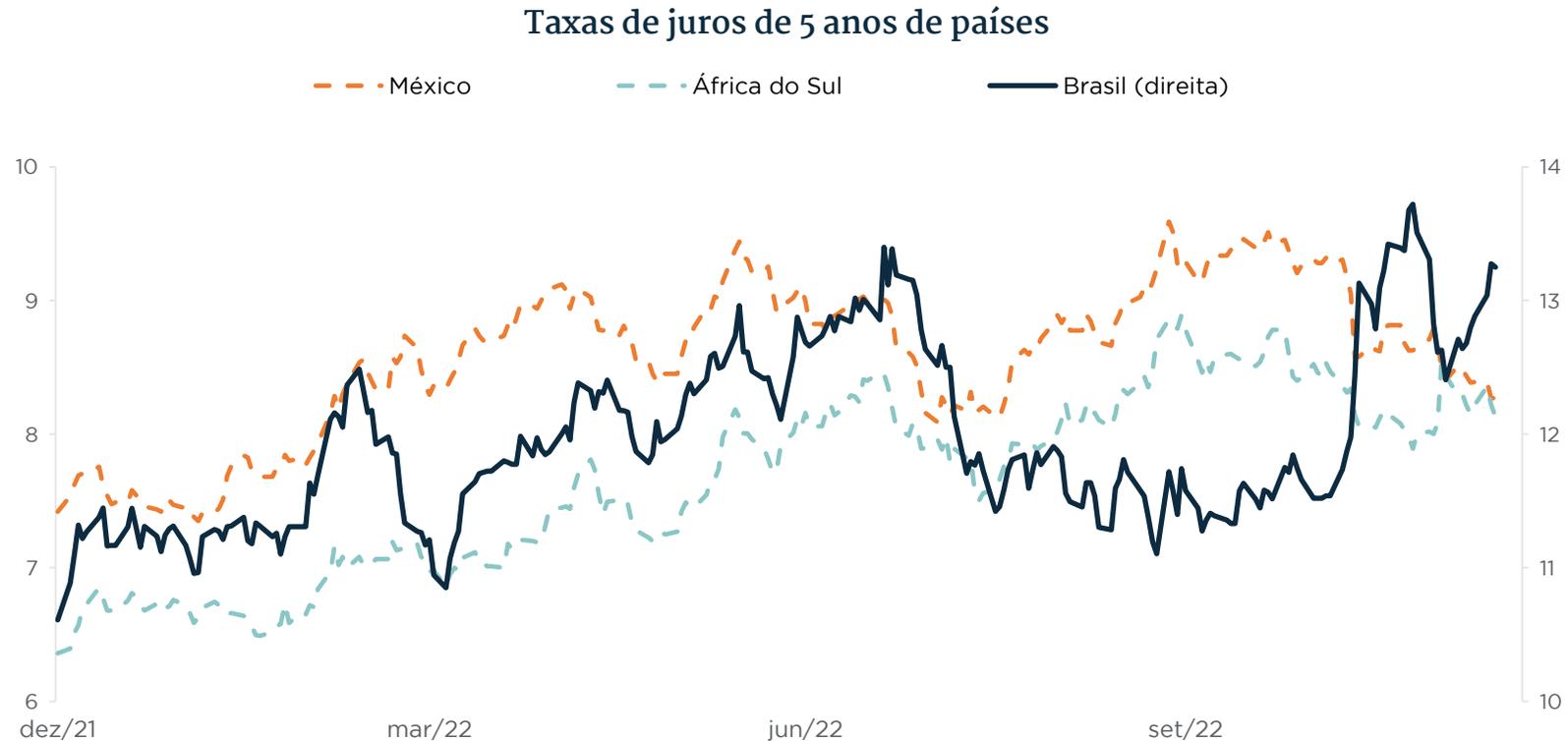
Mercados



O dólar americano mostrou performance bastante positiva ao longo do ano e parte relevante desse movimento parece estar associado à escalada dos juros americanos. O gráfico acima mostra uma comparação entre a performance do DXY (índice que mede o dólar contra uma cesta de moedas de países desenvolvidos) e de uma proxy para o diferencial de juros entre a economia americana e uma média ponderada das taxas de dois anos dos países que fazem parte da cesta que compõe o DXY. Nota-se que no final do ano o dólar perdeu força enquanto esse diferencial de juros caiu.

Juros: Juros domésticos voltam a subir frente ao resto do mundo

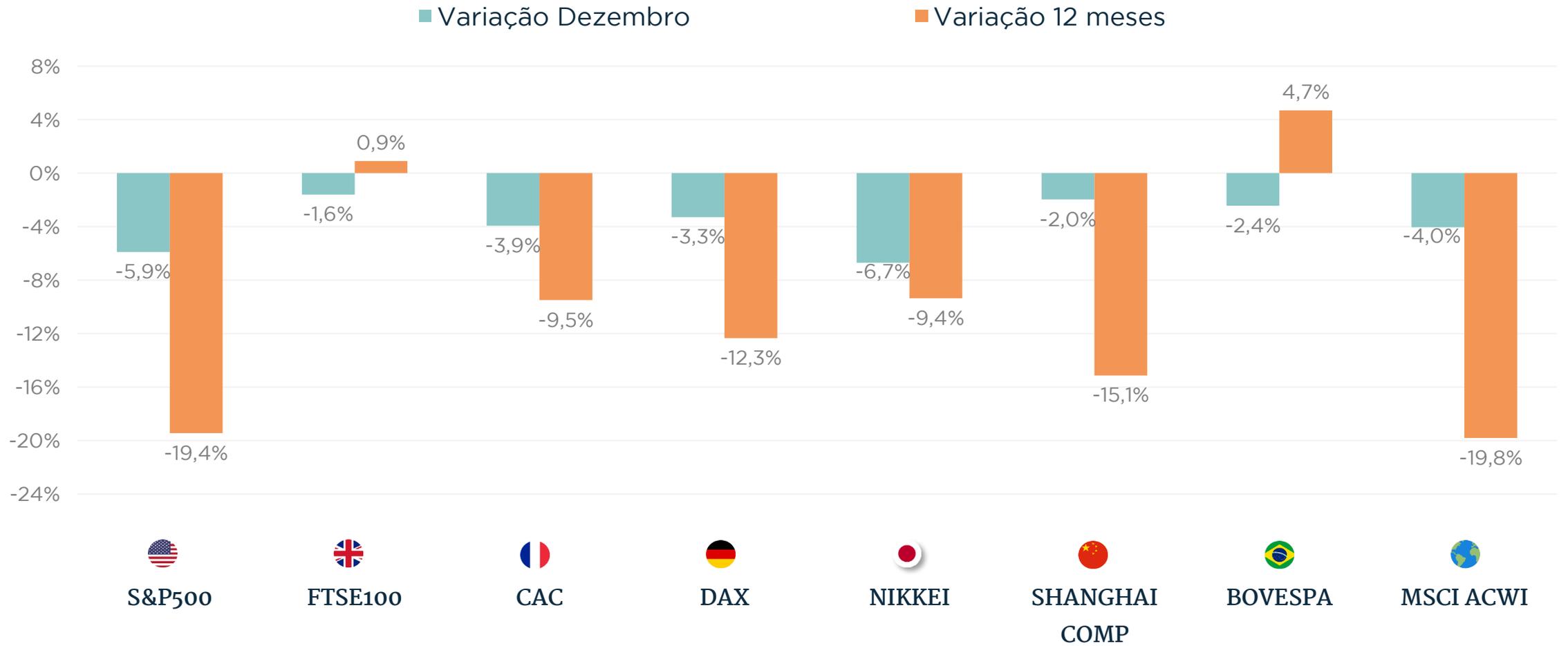
Mercados



No Brasil, o movimento dos juros passou a se descolar de seus pares na segunda metade do ano, quando a taxa de juros de um dia atingia seu pico e a inflação começava a dar sinais de perda de ímpeto. Por outro lado, ao final do ano, com a volta do risco fiscal, há uma nova abertura da curva, novamente na contramão de outras economias emergentes.

Bolsas

Mercados



Índices

	Varição Dezembro	Valor em 31/12/2022	Varição em 2022	Varição 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	-0,4%	80,26	4,2%	4,2%
OURO	3,1%	1.824,02	-0,3%	-0,3%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	2,9%	1,07	-5,8%	-5,8%
LIBRA	0,2%	1,21	-10,7%	-10,7%
YEN	5,3%	131,12	-12,2%	-12,2%
REAL	-1,7%	5,28	5,6%	5,6%
ÍNDICES				
S&P500	-5,9%	3.839,50	-19,4%	-19,4%
FTSE100	-1,6%	7.451,74	0,9%	0,9%
CAC	-3,9%	6.473,76	-9,5%	-9,5%
DAX	-3,3%	13.923,59	-12,3%	-12,3%
NIKKEI	-6,7%	26.094,50	-9,4%	-9,4%
SHANGHAI COMP	-2,0%	3.089,26	-15,1%	-15,1%
BOVESPA	-2,4%	109.734,60	4,7%	4,7%
MSCI ACWI	-4,0%	605,38	-19,8%	-19,8%



Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que despendemos 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