



# Relatório Econômico

## Fevereiro 2023

### 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**

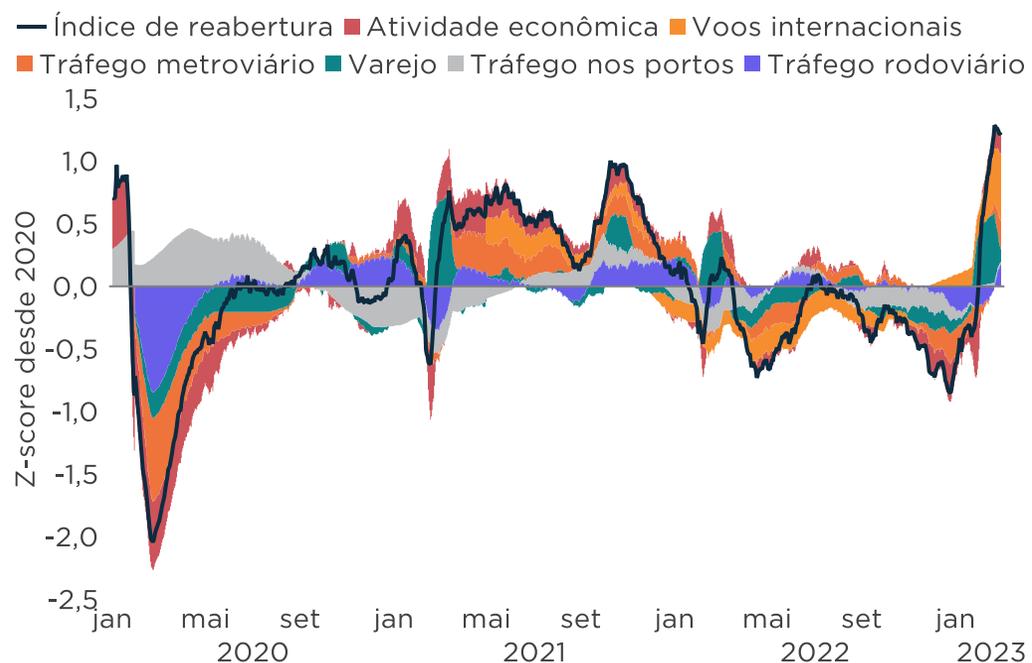
**Índices**

**13**

# China: Reabertura da economia chinesa é bem disseminada

## Economia Global

### China: índice de reabertura



Em fevereiro, a abertura da economia chinesa pós Covid ganhou força. O gráfico ao lado mostra um índice que reflete a diferença em relação à média do período de uma série de dados de alta frequência buscando quantificar o grau de “abertura” da economia chinesa.

Nota-se que a alta recente dos dados (que englobam diferentes métricas de mobilidade e atividade econômica) é a maior desde o início da série, em 2020. Isso corrobora os PMIs\* que vieram acima de 50 tanto para serviços quanto para a indústria, sugerindo expansão da atividade econômica.

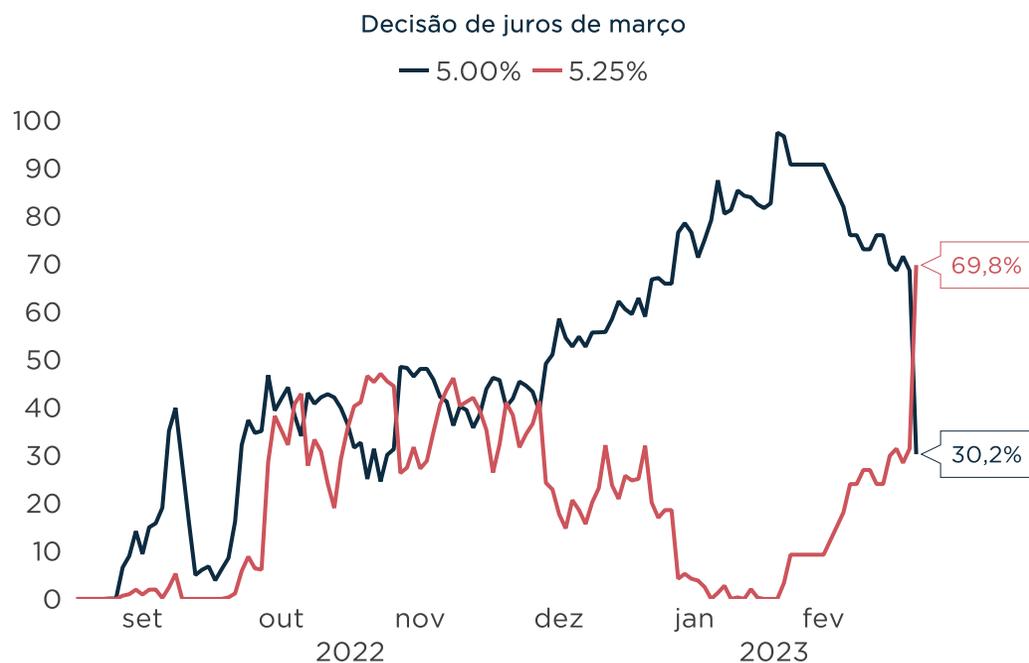
\*PMI (Purchasing Managers’ Index): Índice econômico usado para avaliar o cenário de atividades importantes da economia.

# Estados Unidos: Política Monetária

## Narrativa de “no landing” segue ganhando força e trás possibilidade de aceleração no ritmo de alta de juros

### Economia Global

#### FOMC: expectativa para a banda superior dos fed funds



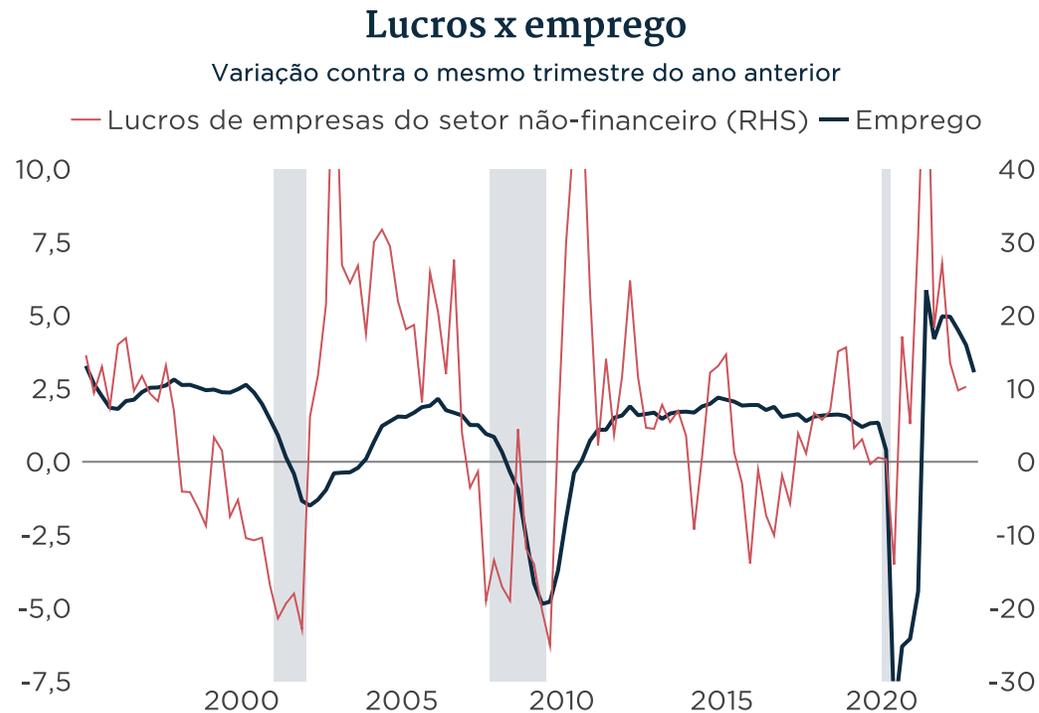
Após uma sequência de dados econômicos mais fortes nos Estados Unidos, o mercado passou a precificar uma crescente possibilidade de “no landing”, isto é, economia mais sustentada e atraso da convergência da inflação para a meta, levando a revisões na curva de juros e nos demais mercados. A consequência dessa interpretação é a necessidade de uma política mais contracionista, elevando juros mais do que o esperado previamente e mantendo as taxas elevadas por período prolongado.

Esse movimento foi reforçado pela recente comunicação do presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, no congresso, onde explicitou a possibilidade de uma nova aceleração do ritmo de alta de juros. O discurso ganha os holofotes após duas reuniões seguidas marcadas pela desaceleração do ritmo.

# Estados Unidos: Mercado de trabalho

## Enquanto lucros não caírem, dados de emprego devem seguir robustos

### Economia Global



Até agora, o mercado de trabalho segue bem aquecido apesar da contração monetária implementada pelo FED, banco central americano.

Um dos fatores que concorrem para esta dinâmica é que o lucro das empresas continua bem sustentado.

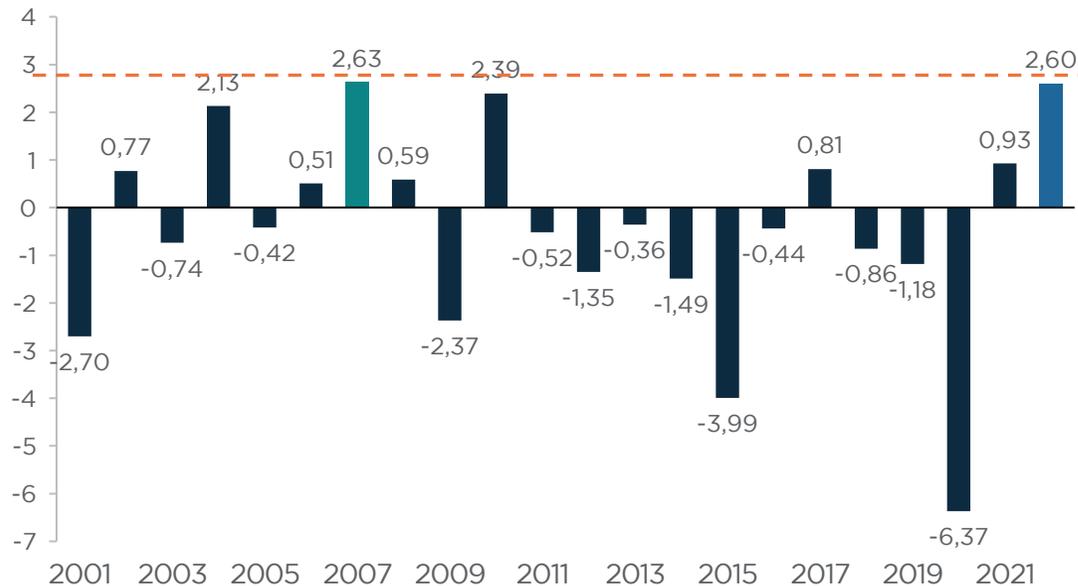
O lucro das empresas funciona como indicador antecedente à variação do mercado de trabalho. Isto acontece porque, as empresas costumam contratar mais quando seus lucros crescem e passam a demitir funcionários a medida que seus lucros caem. Nesse sentido queda dos lucros, seja por compressão de margem seja por queda de receita atuaria na direção de diminuir a demanda por trabalho vis a vis a oferta e com isso reduzir a inflação de salários e a inflação em geral.

# Atividade: PIB registra leve recuo no 4T22, mas consolida crescimento muito acima do esperado no início do ano

## Economia Brasil

### Focus: surpresa no PIB

Diferença (p.p.) entre a expectativa no primeiro boletim de cada ano e o realizado



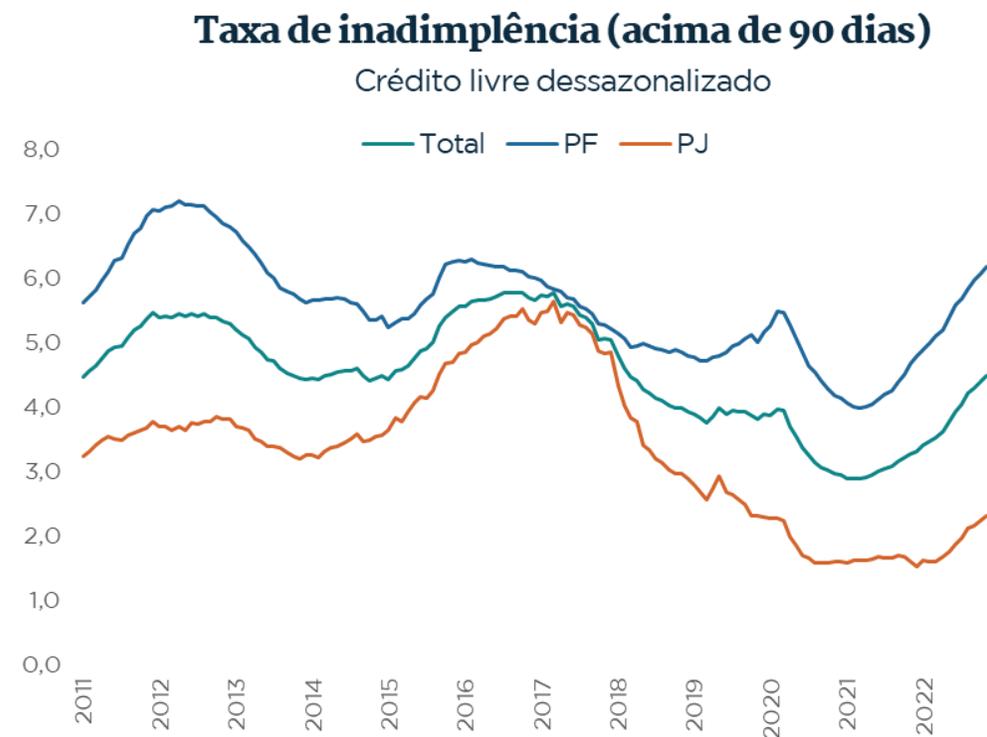
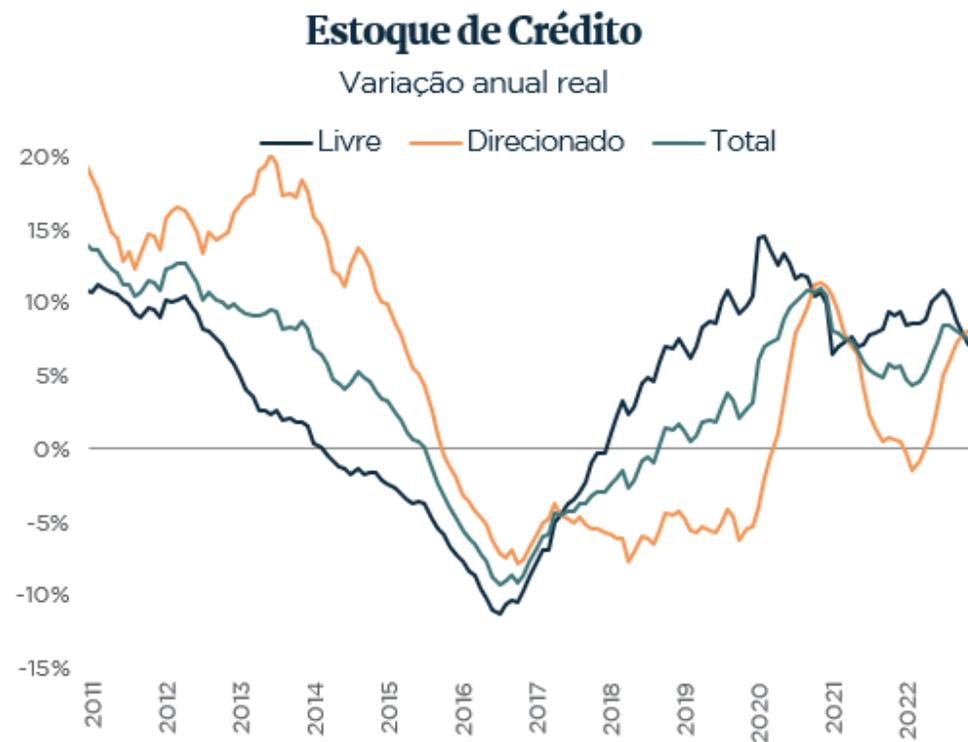
A economia brasileira mostrou ligeiro recuo no 4º trimestre de 2022, caindo 0,2% QoQ (*quarter-over-quarter* - trimestre contra trimestre). O destaque negativo foi o Investimento (-1,4%), impactado em parte por uma redução na formação de estoques.

Entretanto, no ano de 2022 o resultado de 2,9% foi consideravelmente melhor do que o previsto no início do ano pelos analistas de mercado. Para 2023, o juro muito contracionista e os problemas que apareceram recentemente no mercado de crédito devem exercer uma força baixista na atividade doméstica, compensados em parte por uma atividade agroindustrial mais forte e pelo impulso fiscal.

# Crédito:

## Aperto das condições financeiras e casos idiossincráticos contribuem para crescimento da inadimplência

### Economia Brasil

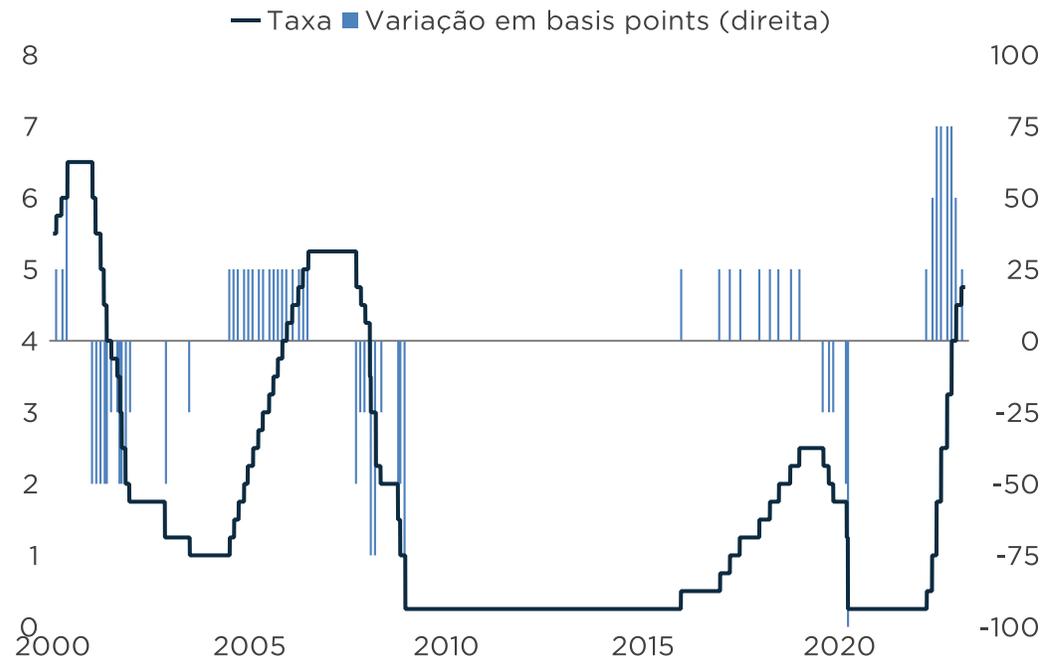


Os eventos de crédito observados no início do ano trouxeram turbulências para o mercado, com aumento dos saques dos fundos de crédito e elevação dos *spreads* de captação das empresas. Especificamente no crédito bancário, o dado de janeiro não mostrou grande impacto visível, mas há uma tendência de elevação da inadimplência observada desde meados do ano passado, tanto para as PFs como para PJs.

# Juros: Potencial reaceleração da alta por parte do Fed x Volatilidade

## Mercados

### Taxa de juros e variação nas reuniões do FOMC



### MOVE: índice de volatilidade da renda fixa

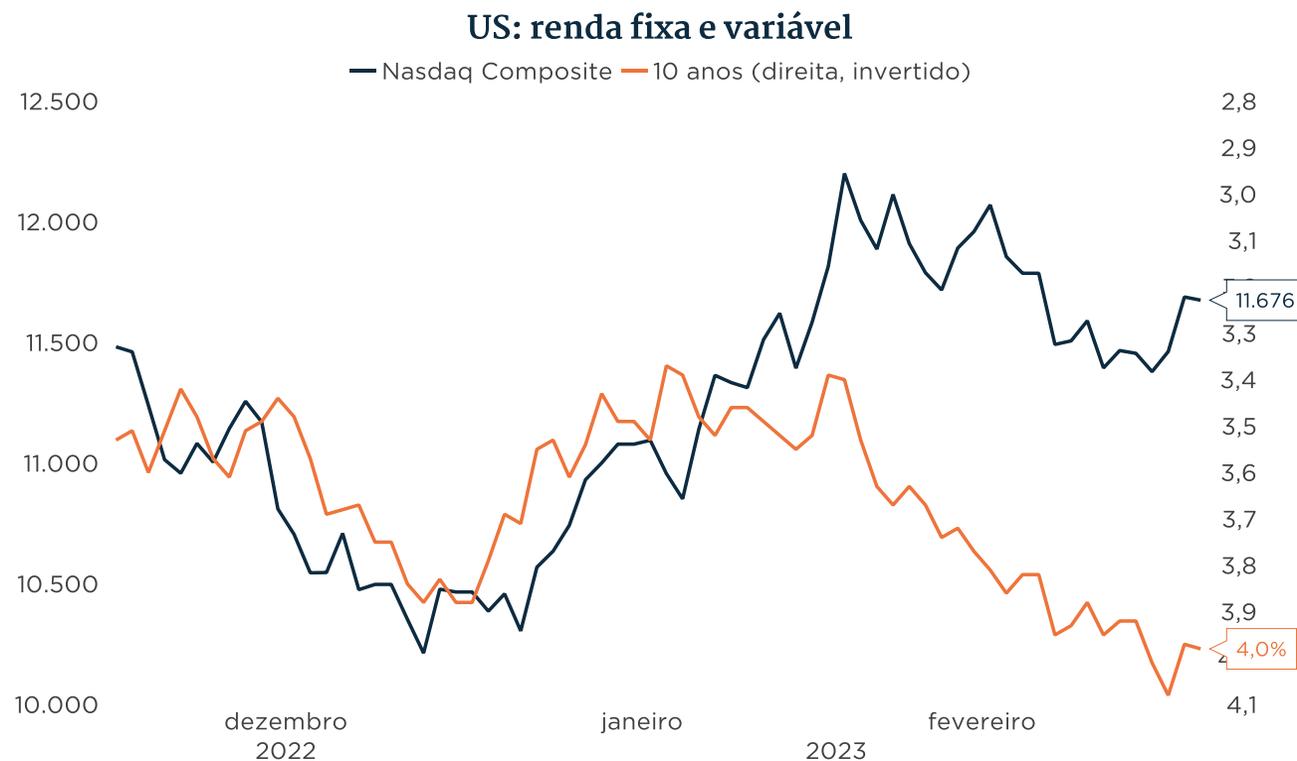


Com as surpresas altistas nos dados de atividade e inflação nos EUA no início do ano, a possibilidade de uma reaceleração do ritmo de alta de juros por parte do FED (de 25 *basis points* para 50bp) ganhou força. Caso confirmado, isto poderia voltar a elevar a volatilidade no mercado de renda fixa, com efeitos colaterais sobre os demais ativos de risco.

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

# Ações: Equities bem sustentados apesar da alta de juros

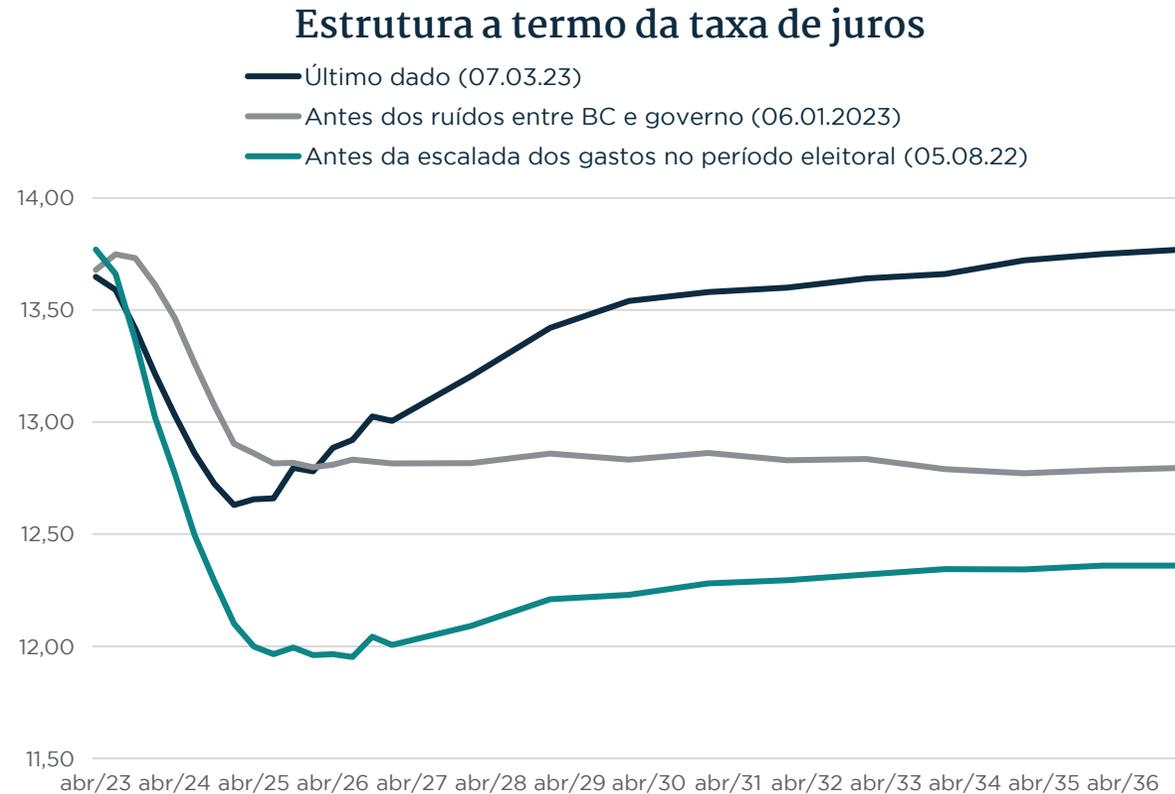
## Mercados



Mesmo com a forte elevação das taxas de juros observadas em fevereiro, o mercado acionário americano se comportou relativamente bem, conforme podemos ver no gráfico acima. O posicionamento técnico mais leve ajuda a explicar parte deste movimento, mas este equilíbrio pode se mostrar instável caso os juros voltem a subir.

# Juros: Alta da curva local acompanhou ruídos políticos e fiscais

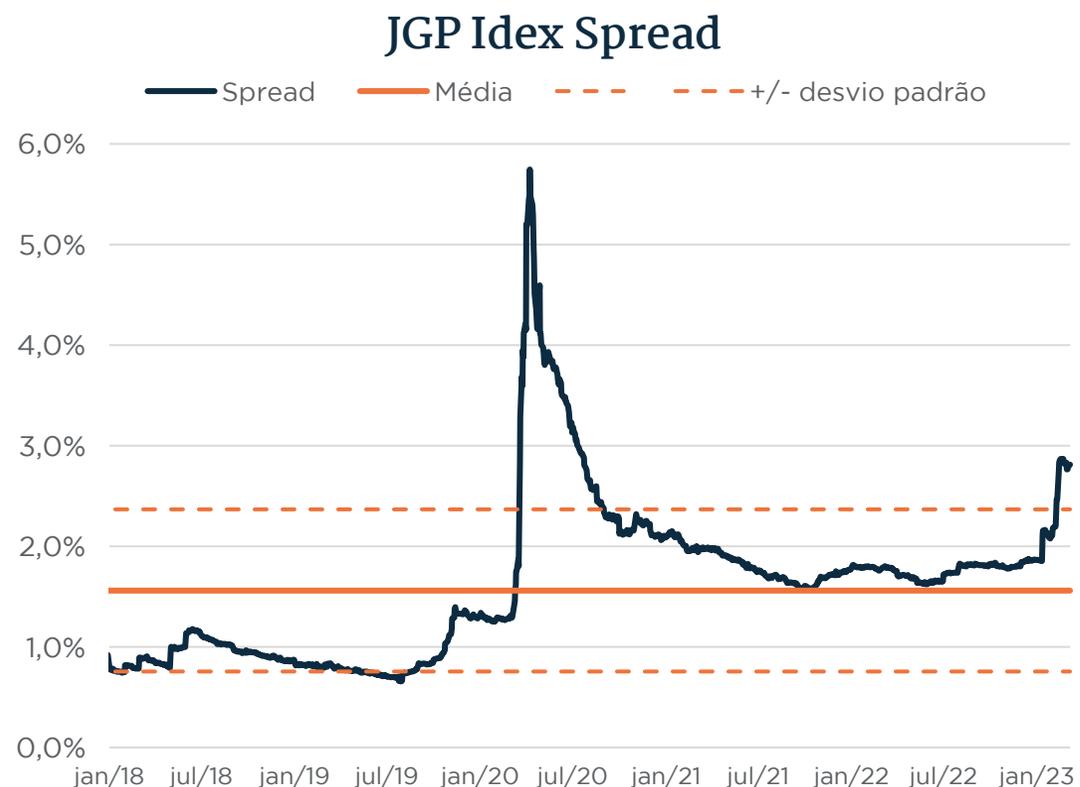
## Mercados



Os ruídos na comunicação entre o governo e o banco central do Brasil, juntamente com as preocupações em relação à política fiscal levaram a uma forte reprecificação na curva de juros brasileiras, com elevação em basicamente todos os vértices – ilustrado pelo gráfico ao lado.

# Crédito: Turbulência no mercado de crédito gera elevação nos *spreads*

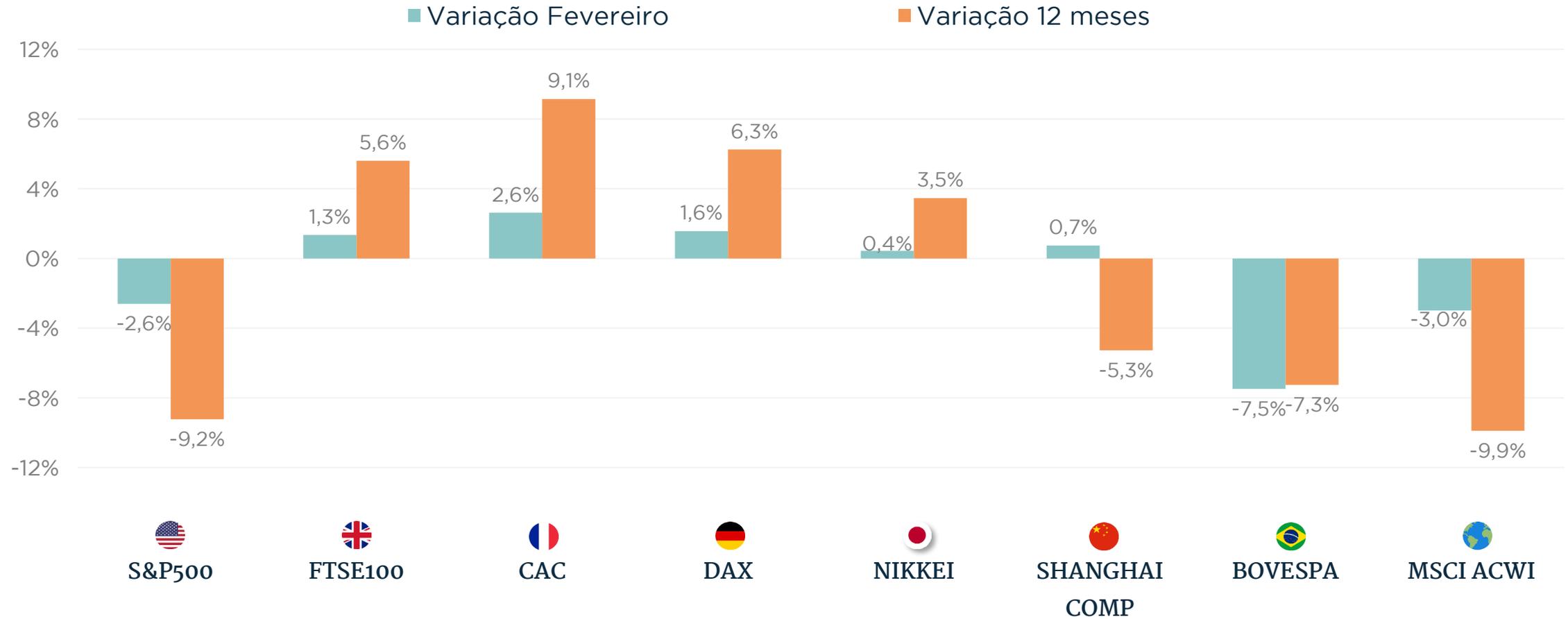
## Mercados



Os eventos observados no mercado de crédito brasileiro resultaram em uma elevação significativa no *spread* dos papéis das empresas. Embora de magnitude muito menos intensa do que o visto em 2020 durante a crise da Covid, o movimento foi significativo, encarecendo o custo de captação, o que deve impactar negativamente a atividade econômica nos próximos trimestres.

# Bolsas

## Mercados



# Índices

	Varição Fevereiro	Valor em 28/02/2023	Varição em 2023	Varição 12 meses
<b>COMMODITIES</b>				
PETRÓLEO WTI	-2,3%	77,05	-4,0%	-19,5%
OURO	-5,3%	1.826,92	0,2%	-4,3%
<b>MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)</b>				
EURO	-2,6%	1,06	-1,2%	-5,7%
LIBRA	-2,4%	1,20	-0,5%	-10,4%
YEN	-4,5%	136,17	-3,7%	-15,5%
REAL	-3,1%	5,24	0,8%	-1,6%
<b>ÍNDICES</b>				
S&P500	-2,6%	3.970,15	3,4%	-9,2%
FTSE100	1,3%	7.876,28	5,7%	5,6%
CAC	2,6%	7.267,93	12,3%	9,1%
DAX	1,6%	15.365,14	10,4%	6,3%
NIKKEI	0,4%	27.445,56	5,2%	3,5%
SHANGHAI COMP	0,7%	3.279,61	6,2%	-5,3%
BOVESPA	-7,5%	104.931,93	-4,4%	-7,3%
MSCI ACWI	-3,0%	629,02	3,9%	-9,9%

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)