



Relatório Econômico

Maio 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

Inflação global: Queda de commodities ajuda desinflação global, mas núcleos seguem desafiantes

Economia Global

Inflação

Ano contra ano

Inflação cheia

	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23
Estados Unidos	8,3	8,6	9,1	8,5	8,3	8,2	7,7	7,1	6,5	6,4	6,0	5,0	4,9
Canadá	6,8	7,7	8,1	7,6	7,0	6,9	6,9	6,8	6,3	5,9	5,2	4,3	4,4
Japão	2,5	2,5	2,4	2,6	3,0	3,0	3,7	3,8	4,0	4,3	3,3	3,2	3,5
Reino Unido	9,0	9,0	9,4	10,1	9,8	10,1	11,1	10,7	10,5	10,0	10,4	10,1	8,7
Zona do Euro	7,4	8,1	8,6	8,9	9,1	9,9	10,6	10,1	9,2	8,6	8,5	6,9	7,0
Alemanha	6,2	7,0	6,7	6,7	7,0	8,6	8,8	8,8	8,1	8,7	8,7	7,4	7,2
França	4,8	5,2	5,8	6,1	5,9	5,6	6,2	6,2	5,9	6,0	6,3	5,7	5,9
Itália	6,0	6,8	8,0	7,9	8,4	8,9	11,8	11,8	11,6	10,0	9,1	7,6	8,2
Espanha	8,3	8,7	10,2	10,8	10,5	8,9	7,3	6,8	5,7	5,9	6,0	3,3	4,1
Suíça	2,5	2,9	3,4	3,4	3,5	3,3	3,0	3,0	2,8	3,3	3,4	2,9	2,6
Suécia	6,4	7,3	8,7	8,5	9,8	10,8	10,9	11,5	12,3	11,7	12,0	10,6	10,5
Noruega	5,4	5,7	6,3	6,8	6,5	6,9	7,5	6,5	5,9	7,0	6,3	6,5	6,4

Núcleo da inflação

Estados Unidos	6,1	6,0	5,9	5,9	6,3	6,6	6,3	6,0	5,7	5,5	5,5	5,6	5,5
Canadá	5,8	6,1	6,1	6,1	5,8	5,9	5,8	5,8	5,5	5,0	4,7	4,3	4,0
Japão	0,8	0,9	1,0	1,2	1,5	1,9	2,5	2,7	3,0	3,2	3,5	3,8	4,1
Reino Unido	6,2	5,9	5,8	6,2	6,2	6,5	6,4	6,3	6,4	5,8	6,2	6,2	6,8
Zona do Euro	3,5	3,8	3,7	4,0	4,3	4,8	5,0	5,0	5,2	5,3	5,6	5,7	5,6
Alemanha	3,4	3,7	3,3	3,5	3,7	4,6	4,8	5,0	5,2	5,6	5,7	5,8	5,8
França	3,3	3,7	3,7	4,3	4,7	4,5	5,0	5,3	5,3	5,6	6,1	6,2	6,3
Itália	2,4	3,2	3,8	4,1	4,4	5,0	5,3	5,6	5,8	6,0	6,3	6,3	6,2
Espanha	4,4	4,9	5,5	6,1	6,4	6,2	6,2	6,3	7,0	7,5	7,6	7,5	6,6
Suíça	1,5	1,7	1,9	2,0	2,0	2,0	1,8	1,9	2,0	2,2	2,4	2,2	2,2
Suécia	6,4	7,2	8,5	8,0	9,0	9,7	9,3	9,5	10,2	9,3	9,4	8,0	7,6
Noruega	2,6	3,4	3,7	4,5	4,7	5,3	5,8	5,7	5,7	6,4	6,0	6,3	6,4

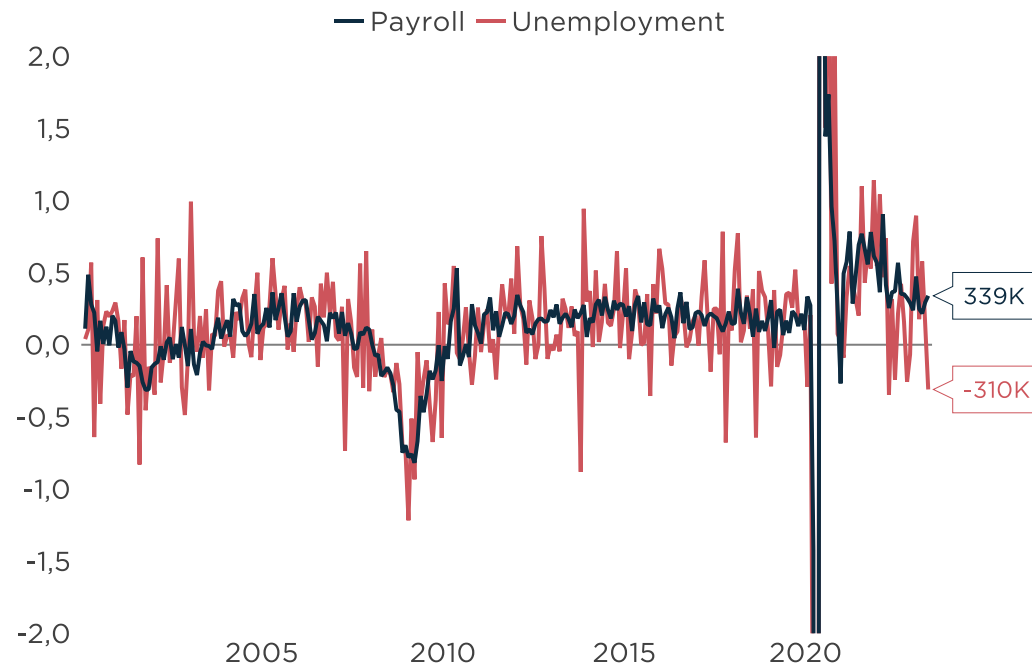
A desaceleração global, sobretudo no consumo de bens, já se reflete na queda de preços de diversas commodities e índices de preços ao atacado. Esse movimento vem ajudando o processo de desinflação global. Por outro lado, os componentes mais ligados a serviços, mais intensivos no fator trabalho e, portanto, mais influenciados pelo crescimento ainda robusto do nível de salários, continuam se mostrando bastante desafiantes.

O mapa de calor à esquerda evidencia que a inflação cheia na maioria das economias desenvolvidas já fez pico e iniciou trajetória descendente. Entretanto, o cenário para essas mesmas economias não parece tão benigno quando se analisa o componente subjacente da inflação.

Mercado de trabalho: Resultados mistos acrescentam incerteza sobre trajetória dos Fed Funds Rates

Economia Global

Varição líquida da população ocupada



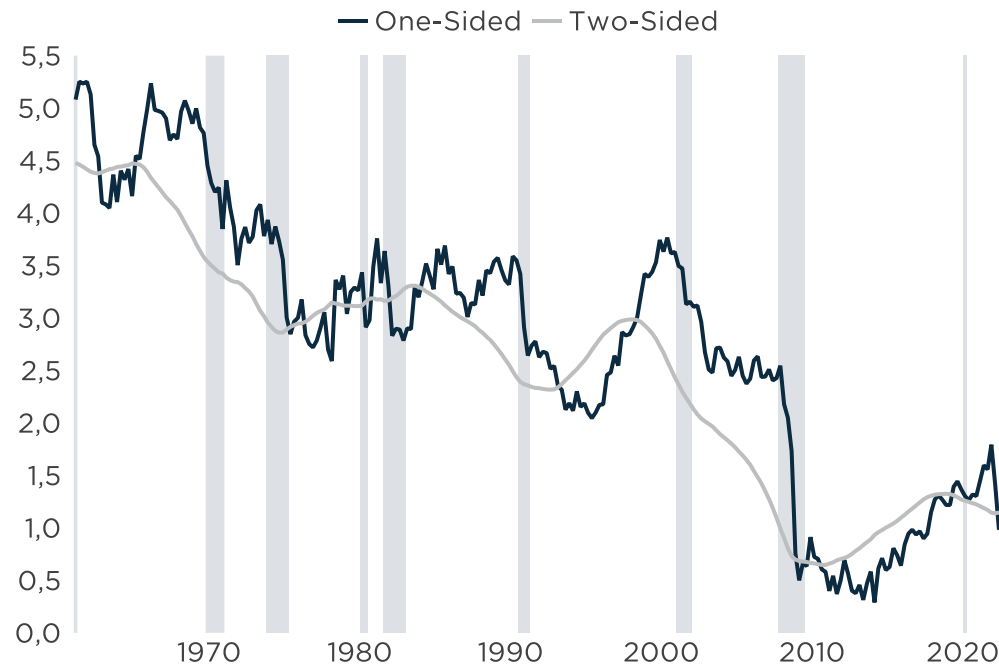
A expectativa do mercado para as próximas reuniões do FOMC (comitê de política monetária do banco central americano) – implícita na precificação da curva de juros – tem variado bastante ao longo das últimas semanas, em meio a um conjunto muito variado de dados econômicos. Dentre esses, a divulgação de maio das principais pesquisas sobre o mercado de trabalho americano – Nonfarm Payroll e Unemployment, evidenciados no gráfico ao lado – vieram apontando para resultados contraditórios. Enquanto uma mostrava um mercado de trabalho forte, com criação de vagas superior ao esperado, a outra apontou para destruição de vagas e alta da taxa de desemprego.

Esse é o quarto evento do tipo desde o ano passado e acaba aumentando a nebulosidade em torno da trajetória futura do mercado de trabalho americano, bem como suas implicações para a política monetária.

Federal Reserve: Atualização da estimativa de taxa de juros natural mostrou número mais alto do que no pré-pandemia

Economia Global

Taxa de juros natural (Laubach-Williams)

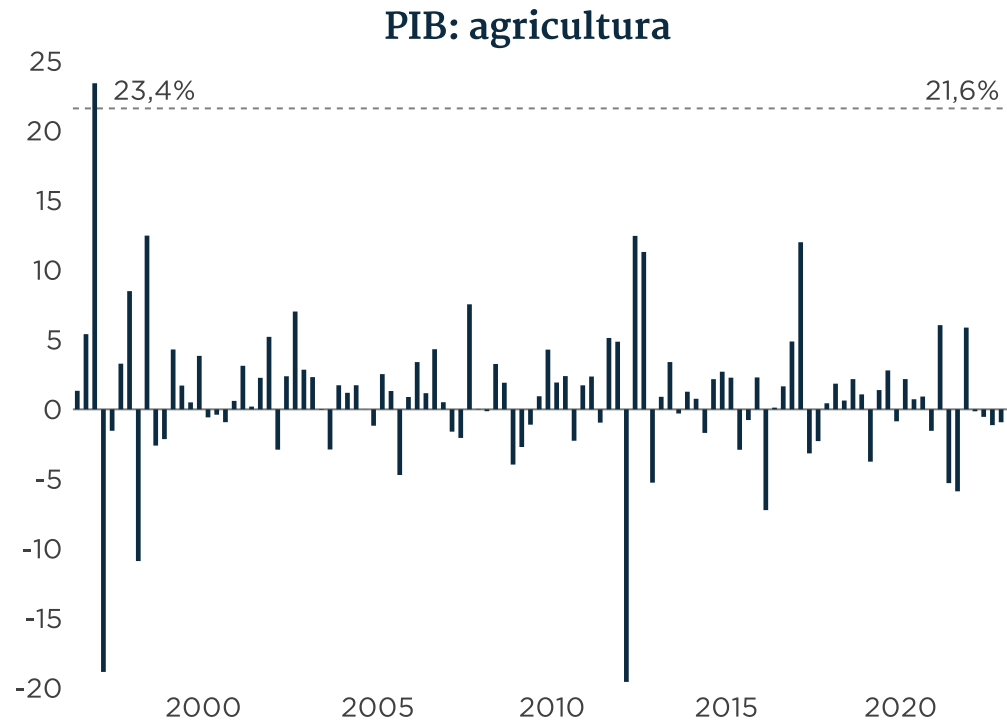


No estágio atual da condução da política monetária, diante de taxas significativamente elevadas, a comunicação do FOMC passa a mostrar um comitê ainda mais dividido entre aqueles que anteveem uma interrupção no ciclo de alta de juros já na reunião de junho e os demais, que acreditam que um aperto adicional pode ser necessário.

Para trazer maior clareza ao debate, o Federal Reserve voltou a atualizar sua estimativa de taxa natural de juros – isto é, a taxa real que não acelera nem desacelera a demanda agregada e a inflação. A estimativa, que teve divulgação interrompida ao final de 2020 pelo advento da pandemia, retornou com revisão positiva, subindo de algo em torno de 0,5% para algo mais próximo de 1%. Essa leitura ainda aponta para uma taxa contracionista nos patamares atuais, no entanto, menos contracionista do que se estimava até então.

Produto: Agropecuária tem performance sem precedentes em mais de duas décadas

Economia Brasil



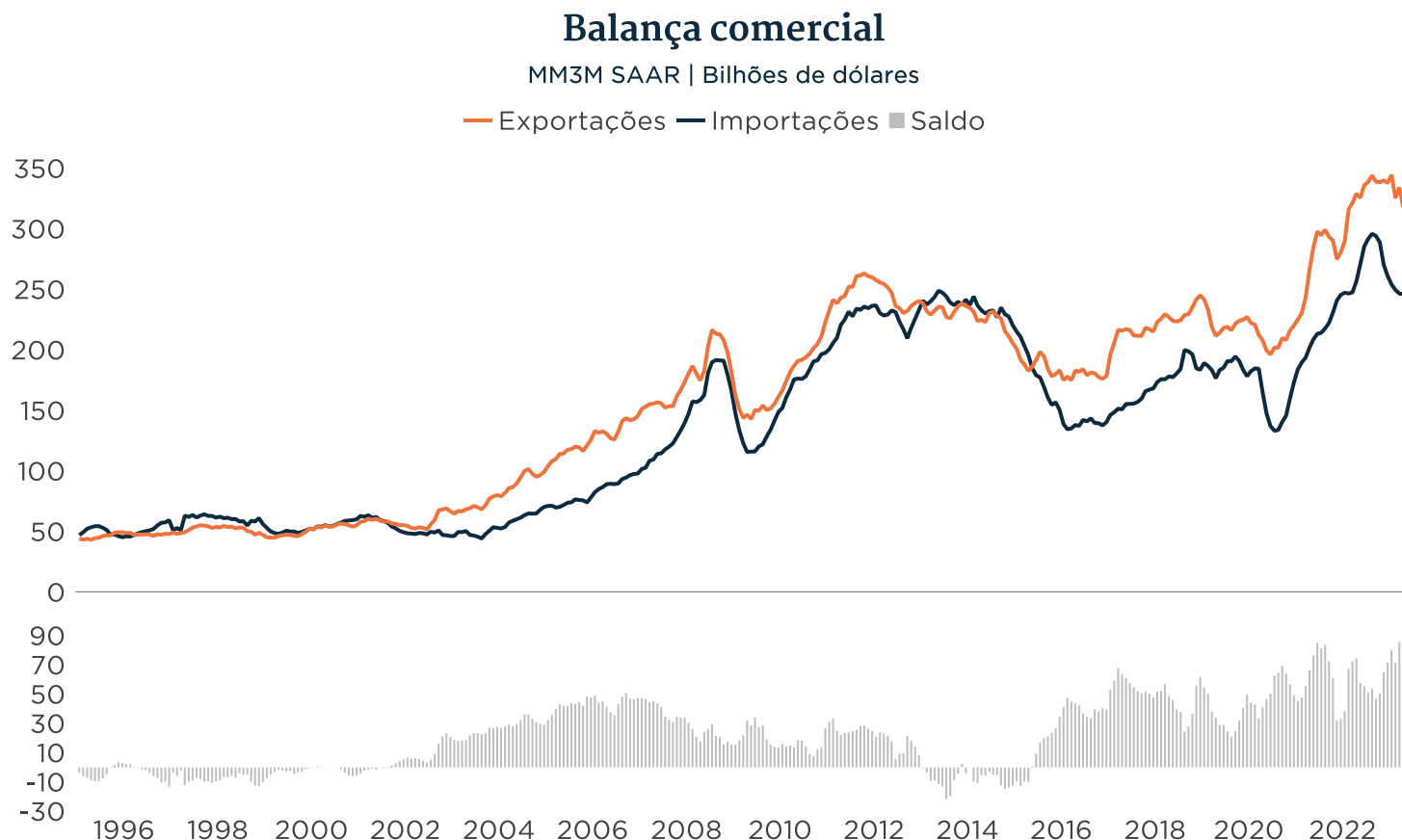
O PIB do primeiro trimestre se provou bem mais forte do que a expectativa do mercado, subindo 1,9% frente ao quarto trimestre do ano passado. Pelo lado da oferta, o resultado refletiu uma performance muito expressiva do setor de agricultura, que cresceu 21,6% no período, maior alta trimestral desde 1996.

Em contrapartida, pelo lado da demanda, o investimento em capital fixo mostrou queda forte, indicando uma trajetória pior para o crescimento do país no futuro. Diante do crescimento também modesto do consumo das famílias e do governo, coube à queda das importações e à formação de estoques o excedente do produto.

A comparação entre as estimativas do Relatório Focus do Banco Central para o crescimento do país em 2023 e o carregamento estatístico implicam que o mercado ainda espera uma contração da atividade ao longo do ano.

Balança comercial: Exportações seguem fortes, apesar da correção nos preços de commodities

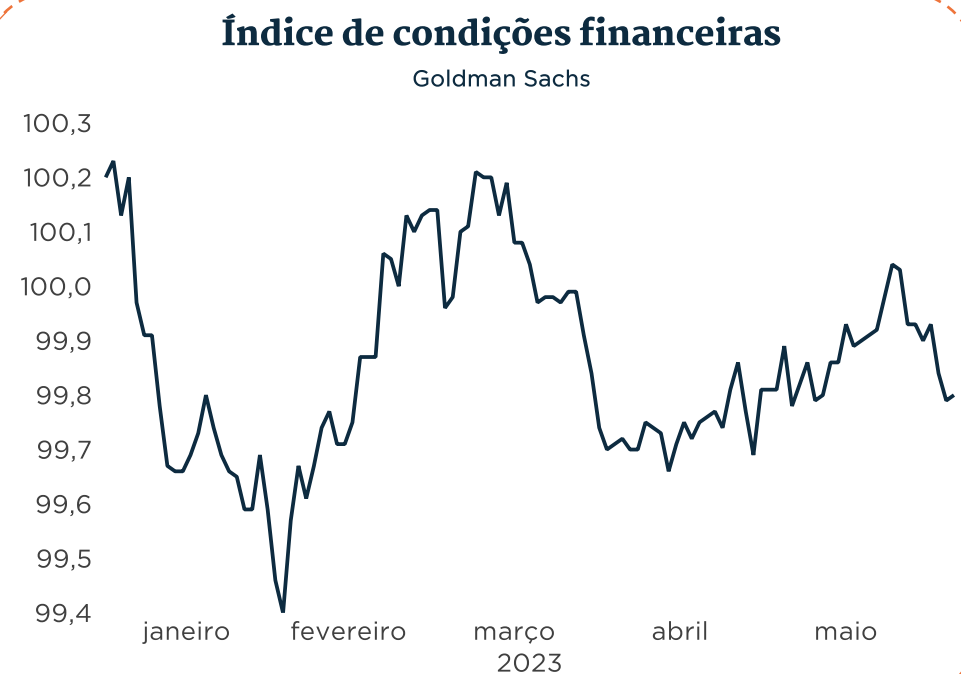
Economia Brasil



Apesar da correção no preço de diversas *commodities* relevantes para a pauta exportadora do país – em linha com à perspectiva de desaceleração da economia global – a balança comercial continuou em patamar robusto na primeira metade do ano. Isso se deve, por um lado, a uma queda forte das importações, mas também a um aumento da quantidade de bens exportados, sobretudo frutos da agricultura e da indústria extrativa.

Mercados: Condições financeiras mostram acomodação após turbulências bancárias

Mercados

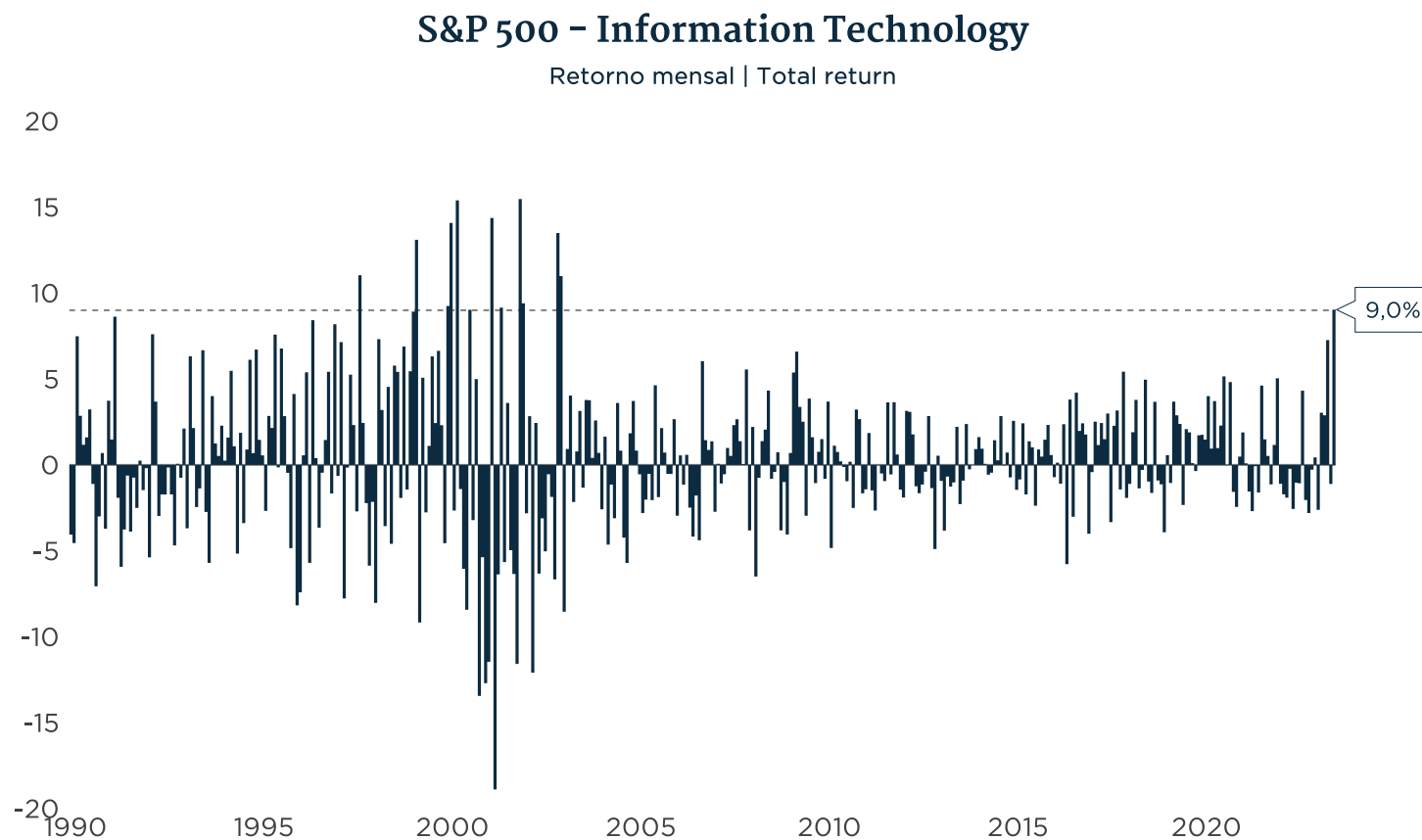


A deterioração da oferta de crédito que sucedeu os eventos no sistema bancário americano formou um ambiente de elevada incerteza, no qual temia-se que essas restrições culminassem em um *credit crunch* (termo usado pra designar crises graves no mercado de crédito). Entretanto, observando o índice apresentado acima, notamos que não houve contágio relevante do crédito para o restante das condições financeiras. Na prática, a retirada de um cenário de *hard landing** iminente elevou um pouco as taxas de juros, mas ajudou a melhorar spreads de crédito e a performance de ações, mantendo o índice sem alterações abruptas.

**Hard Landing*: termo econômico para o movimento de uma brusca desaceleração econômica de um país, após um período de intenso crescimento

Ações: Bolsa americana segue sendo puxada por poucos nomes

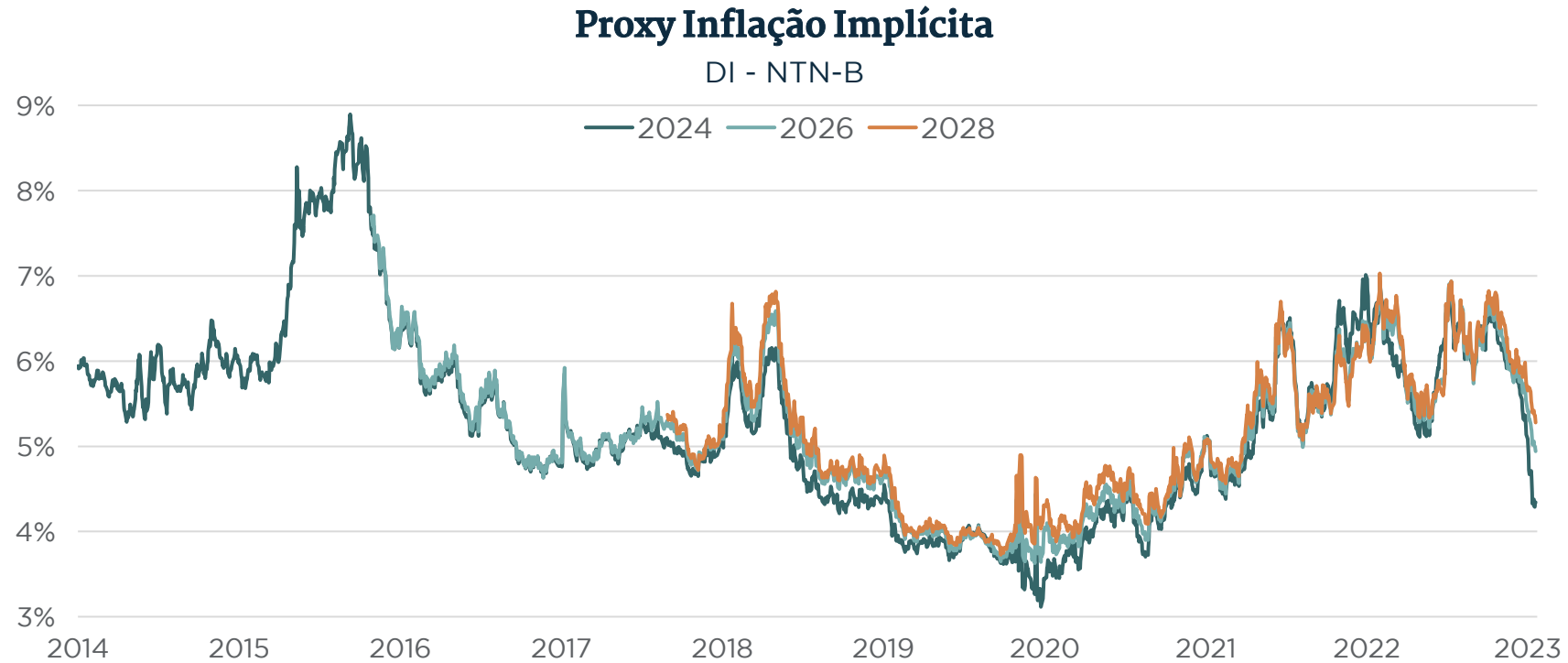
Mercados



Na bolsa americana, o forte desempenho de algumas empresas segue sustentando a performance de grandes índices de ações, apesar de um cenário econômico ainda desfavorável. Na margem, esse movimento foi reforçado por empresas do setor de tecnologia, mais especificamente aquelas com potencial para se beneficiar do desenvolvimento de novas tecnologias em inteligência artificial.

Inflação Implícita: Percepção de redução de riscos de cauda corroboram para queda da inflação esperada

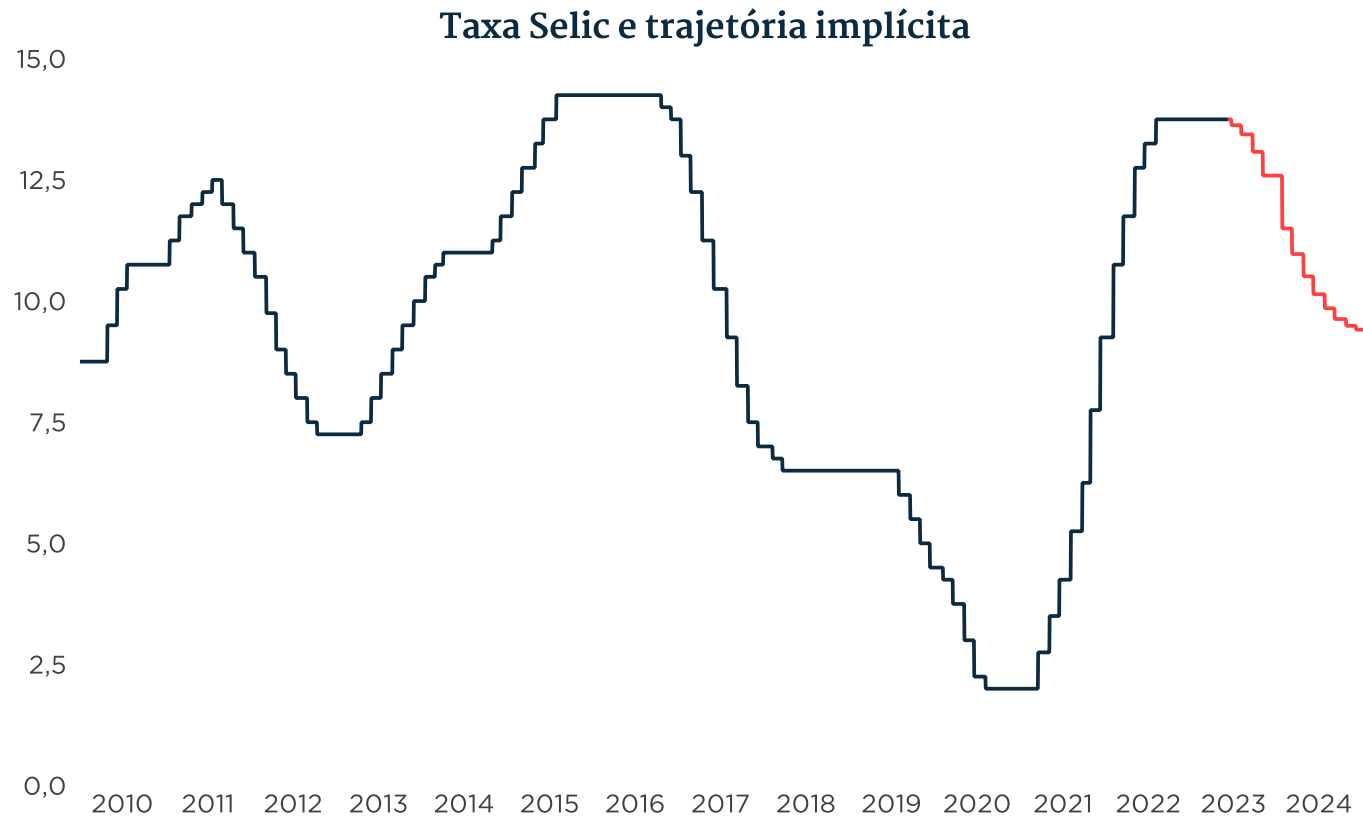
Mercados



No Brasil, a aprovação do novo arcabouço fiscal no congresso – que retira um importante risco de cauda da trajetória explosiva para a dívida pública – aliada à melhora nas leituras de inflação, tem colaborado para a uma forte queda da inflação implícita ao longo do segundo trimestre do ano.

Juros: Ciclo de corte se aproxima e pressiona curva para baixo

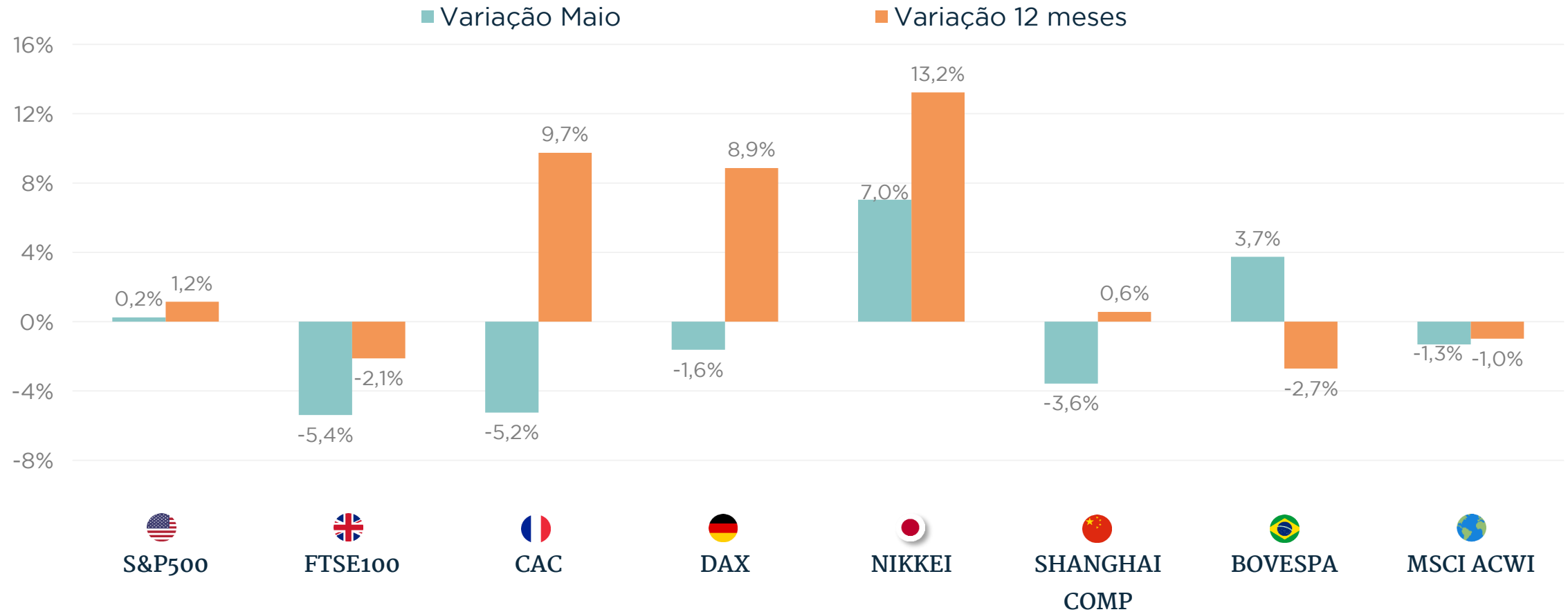
Mercados



A melhora no balanço de riscos e o início de um processo de convergência da inflação para a meta ajuda a trazer algum conforto para que o Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central) possa avaliar um início de corte da taxa de juros. Nesse sentido, o mercado caminha para um consenso de início dos cortes ainda em 2023, que levariam a taxa Selic para menos de 10% em 2024, conforme se observa no gráfico acima.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Maio	Valor em 31/05/2023	Variação em 2023	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	-11,3%	68,09	-15,2%	-40,6%
OURO	-1,4%	1.962,73	7,6%	6,8%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-3,0%	1,07	-0,1%	-0,4%
LIBRA	-1,0%	1,24	3,0%	-1,3%
YEN	-2,2%	139,34	-5,9%	-7,7%
REAL	-1,3%	5,06	4,4%	-6,4%
ÍNDICES				
S&P500	0,2%	4.179,83	8,9%	1,2%
FTSE100	-5,4%	7.446,14	-0,1%	-2,1%
CAC	-5,2%	7.098,70	9,7%	9,7%
DAX	-1,6%	15.664,02	12,5%	8,9%
NIKKEI	7,0%	30.887,88	18,4%	13,2%
SHANGHAI COMP	-3,6%	3.204,56	3,7%	0,6%
BOVESPA	3,7%	108.335,07	-1,3%	-2,7%
MSCI ACWI	-1,3%	646,37	6,8%	-1,0%

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