



Relatório Econômico

Agosto 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

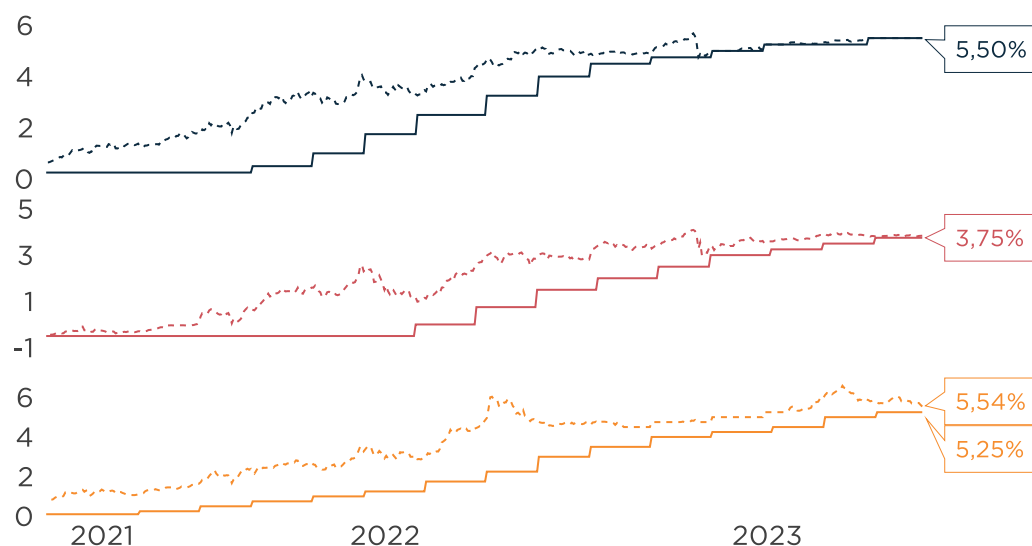
Política Monetária: Jackson Hole confirmou sensibilidade dos principais bancos centrais aos dados econômicos

Economia Global

Taxas de juros dos principais bancos centrais

Taxa de um dia e terminal precificada

— FED --- Terminal — ECB --- Terminal — BoE --- Terminal



Taxa terminal = expectativa para pico das taxas de juros

*Atualizado até 08/09/2023

Em breve discurso no Simpósio de Jackson Hole*, Jerome Powell, presidente do Federal Reserve, manteve tom duro, concluindo que o FOMC (Comitê de Política Monetária do Fed) levará em conta a totalidade dos dados e a evolução do balanço de riscos ao optar por gerar um aperto adicional ou manter a taxa de juros estável na próxima reunião.

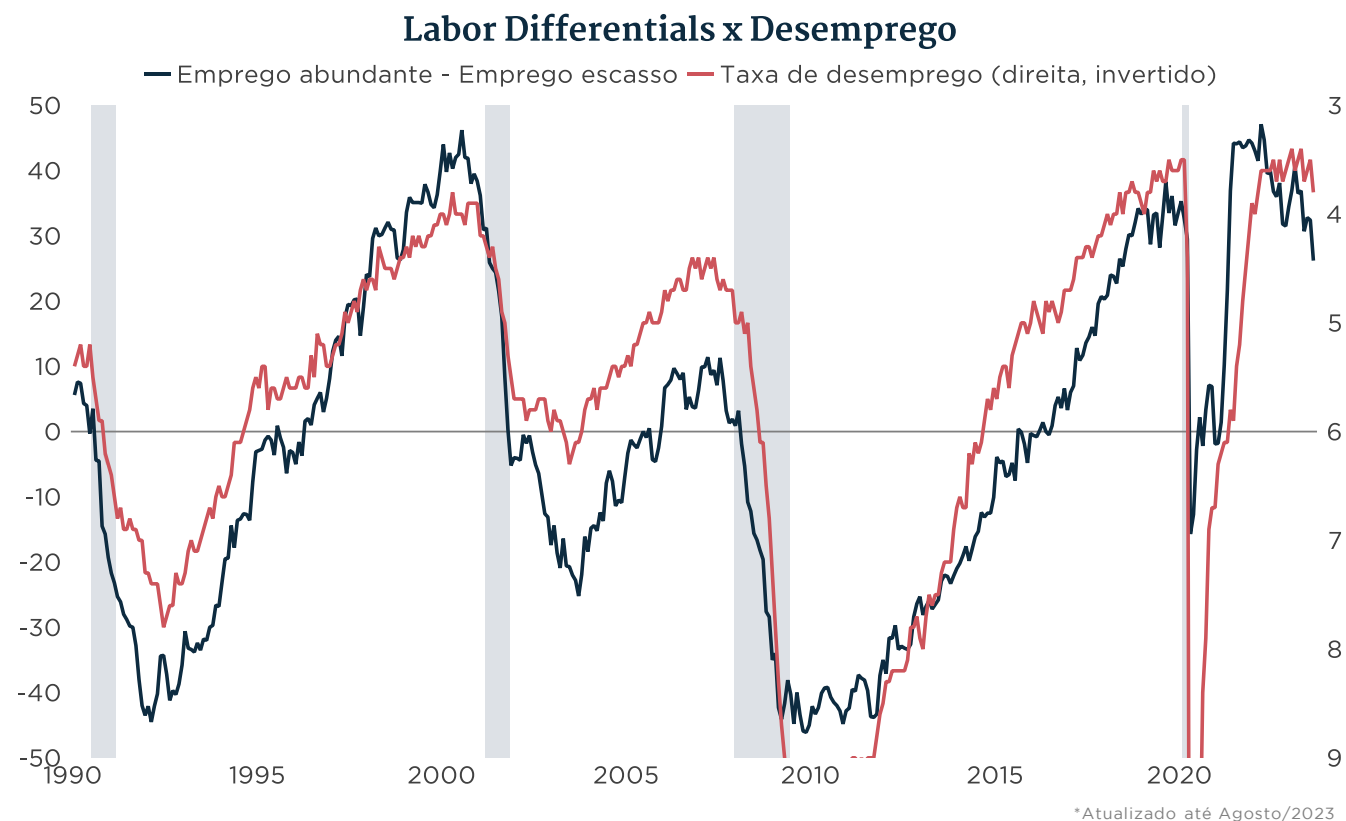
O gráfico ao lado mostra que o mercado futuro de juros já não espera altas adicionais nas taxas dos Estados Unidos. De forma semelhante, os juros da Zona do Euro também parecem ter atingido seu pico, enquanto no Reino Unido, a expectativa é de apenas mais uma ou duas altas de 25 *basis points***.

* O Simpósio de Política Econômica realizado pelo Federal Reserve, o banco central dos Estados Unidos, em Kansas City, mais conhecido como Jackson Hole, é uma das mais antigas conferências de bancos centrais, reunindo economistas, participantes do mercado financeiro, acadêmicos, representantes do governo dos EUA e mídia, e tem como propósito deliberar sobre temas de política econômica de grande relevância para o futuro.

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

Mercado de trabalho: Números mostraram moderação na margem

Economia Global



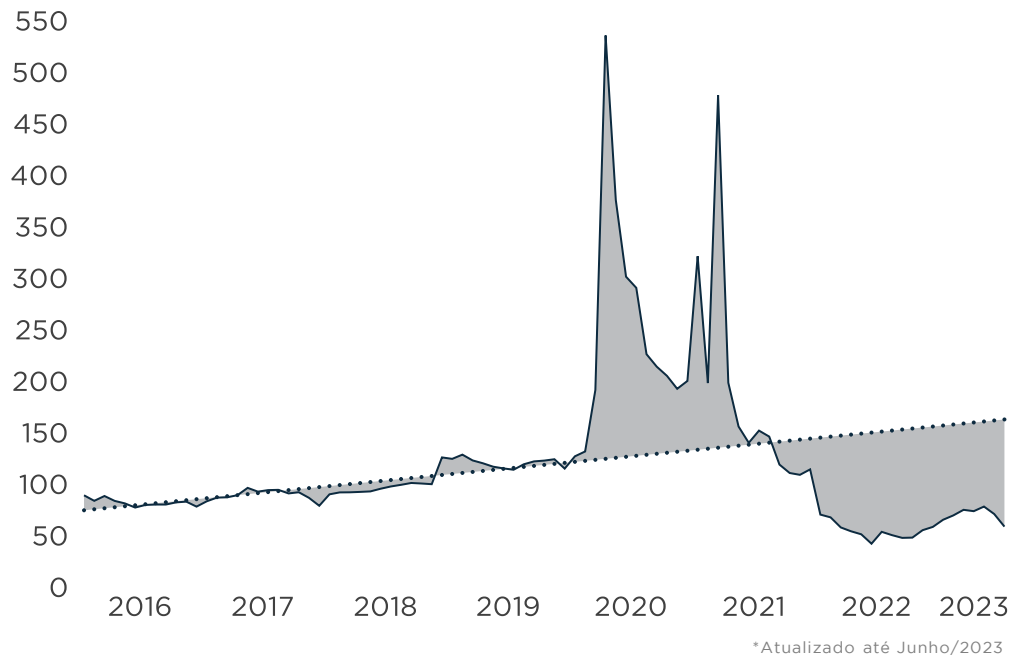
A última rodada de dados econômicos mostrou moderação no mercado de trabalho. Vale destacar a queda expressiva no número de vagas abertas e a forte alta da taxa de desemprego (de 3,5% para 3,8%), em virtude do aumento da taxa de participação (de 62,6% para 62,8%). Apesar do movimento relevante na margem, o mercado segue muito apertado.

Poupança: Estoque de poupança excedente acumulada pelas famílias durante a pandemia parece estar se esgotando

Economia Global

Poupança e tendência pré-pandemia

Bilhões de dólares

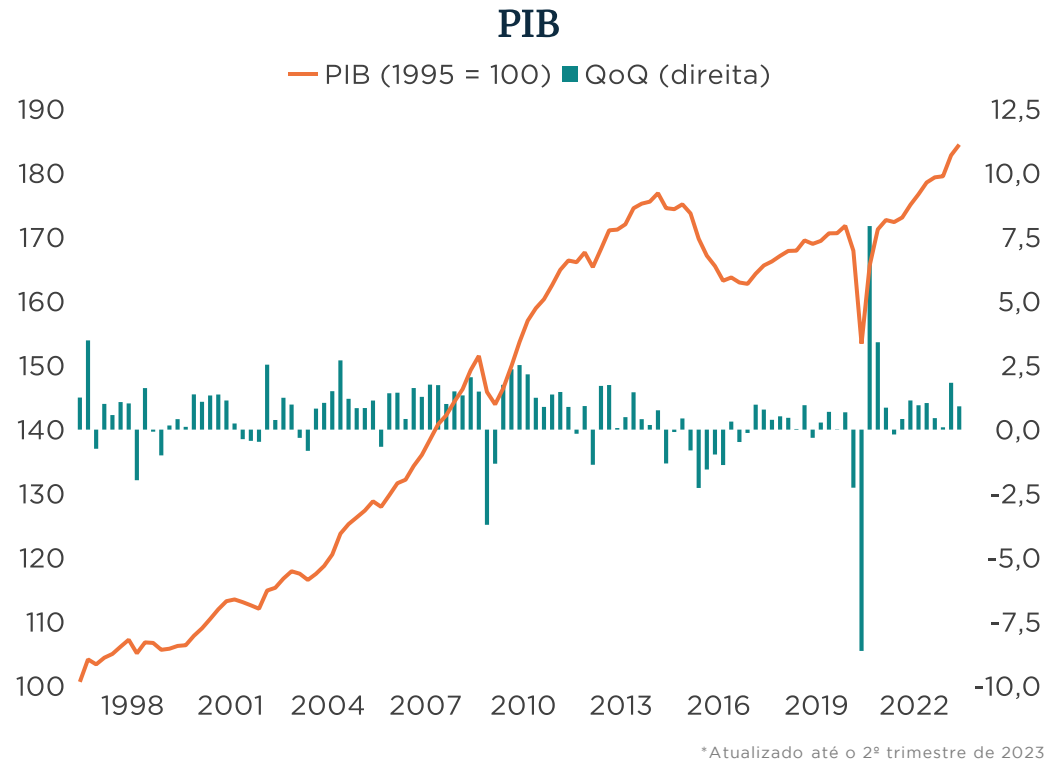


Alguns dos fatores que vinham sendo usados para justificar a resiliência da demanda agregada nos Estados Unidos parecem estar perdendo força marginalmente. Um dos principais é o fim do estoque de poupança excedente acumulado desde a pandemia. Conforme se observa ao lado, após um período de grande acúmulo nos anos de maior restrição sanitária, a poupança das famílias veio sendo consumida a partir da reabertura da economia.

Aliado a isso, dados recentes mostram um aumento em diversas métricas de inadimplência do consumidor americano, o que pode se refletir em uma deterioração da oferta de crédito num futuro próximo. Esses riscos começam a ganhar maior relevância e podem levar uma nova narrativa de desaceleração do crescimento do país.

PIB: Atividade segue surpreendendo no segundo semestre, mesmo desconsiderando impacto da agropecuária

Economia Brasil



O PIB do segundo trimestre veio novamente acima do esperado (0,9% vs. 0,3%). Resultado forte veio a despeito de uma correção no setor agropecuário (-0,9%), que havia crescido mais de 20% no primeiro trimestre. O resultado no período foi impulsionado em grande parte pelo mercado de trabalho resiliente e o estímulo fiscal.

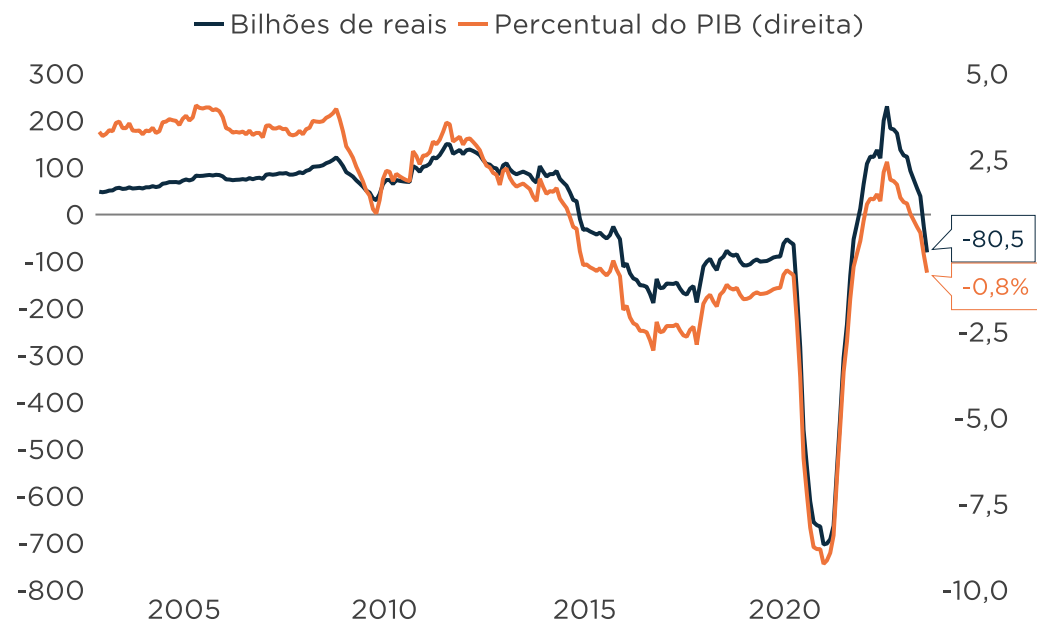
Apesar da surpresa, o mercado ainda espera contração ao longo do segundo semestre do ano, o que se evidencia pela comparação entre o carregamento estatístico para 2023 (3,1%) – isto é, o crescimento do PIB, caso os próximos dois trimestres entreguem crescimento nulo na comparação trimestral – e as expectativas mais recentes, 2,64%, do Relatório Focus (08/09/2023).

Fiscal: Desafio agora é conciliar o orçamento de 2024 com a nova regra fiscal

Economia Brasil

Resultado primário do governo consolidado

Acumulado em 12 meses



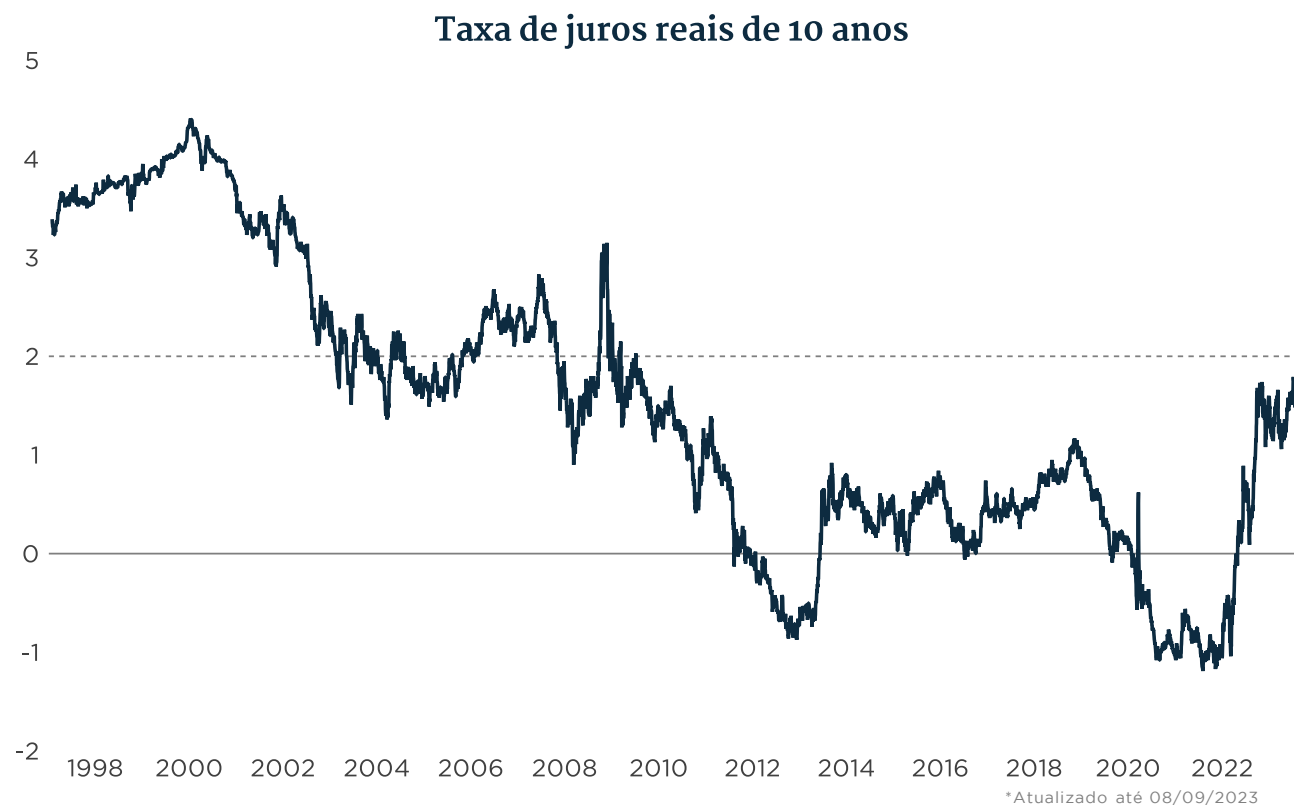
*Atualizado até Junho/2023

Ao final de agosto, o governo enviou ao congresso a proposta para o orçamento de 2024. Conforme as metas estabelecidas no novo arcabouço fiscal, o documento prevê resultado primário próximo de zero no ano que vem. Para que a proposta seja aprovada, uma série de medidas adicionais visando aumento de receita também precisam passar no congresso.

Os números mais recentes mostram que as contas públicas vem deteriorando na margem, tanto pela queda nas receitas – que foram especialmente elevadas em 2022 – quanto pelo aumento das despesas, que ainda refletem medidas do período eleitoral e da PEC da transição.

Juros: Vértices longos testam máximas

Mercados



Ao longo das últimas semanas, os juros americanos voltaram a abrir, levando os vértices de longo prazo a revisitar níveis não vistos em mais de 10 anos. Os juros reais, em especial, já estão em níveis próximos de 2% ao ano, algo sem registro desde 2009. Vale lembrar que até meados do ano passado, os juros reais estavam em patamar negativo.

Equities: Equally weighted mantém gap contra o índice S&P 500

Mercados

Performance no ano de índices de renda variável



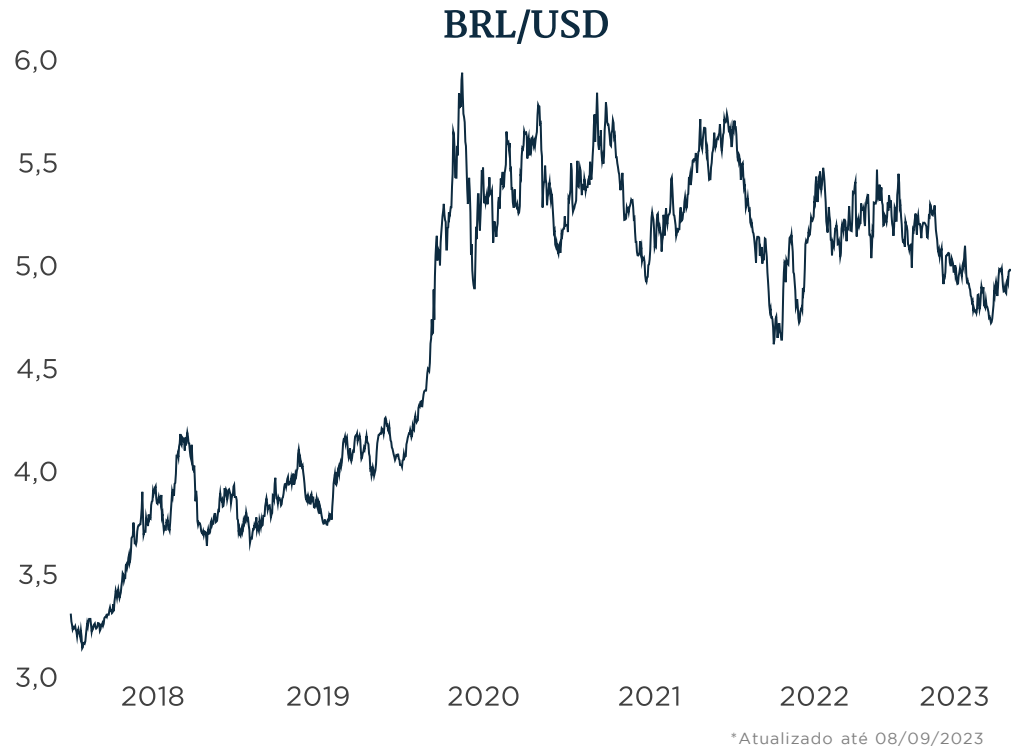
*Atualizado até 08/09/2023

Agosto foi um mês difícil para a bolsa americana, sobretudo diante do movimento dos juros. Dessa forma, o S&P 500, bem como os fundos que reproduzem uma versão *equally weighted* (igualmente ponderado) do índice, tiveram performance negativa no período.

Vale destacar que a diferença entre o retorno acumulado no ano – e até mesmo nos últimos cinco anos – desses índices ainda é bastante elevado, o que levanta questionamentos em relação à possibilidade de uma convergência entre os ativos e em que horizonte de tempo essa convergência poderia ocorrer.

Câmbio: Diferencial de juros em queda pode ser um desafio para o Real

Mercados

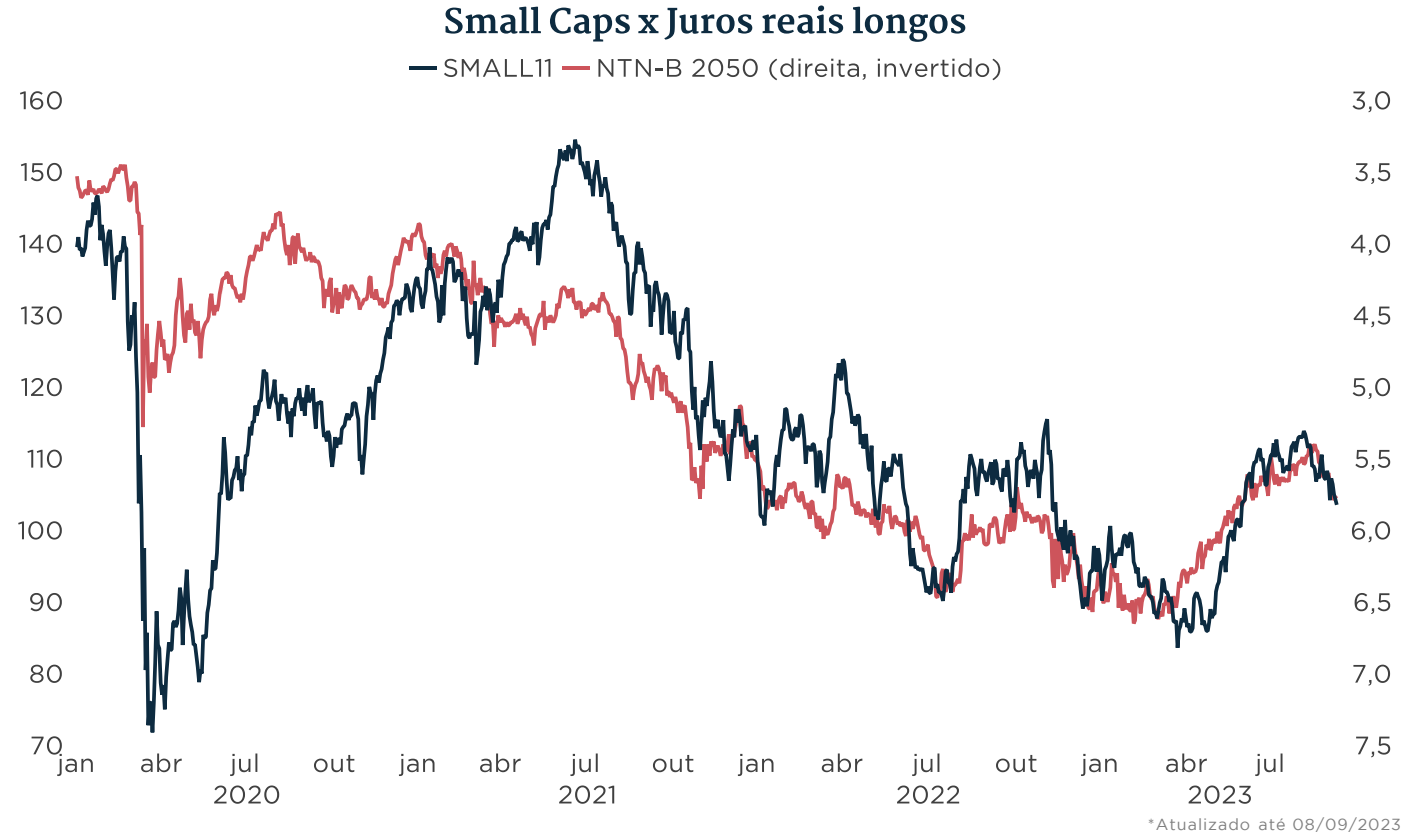


Em meio a um movimento global de aversão a risco e um ambiente turbulento no meio político e fiscal, o Real viu mais um mês difícil, chegando ao início de setembro ligeiramente abaixo de 5 BRL/USD.

Apesar da depreciação na margem, a moeda vem se mostrando resiliente, especialmente levando em consideração a performance de moedas semelhantes ao Real.

Bolsa: Ações perdem força diante da abertura de juros

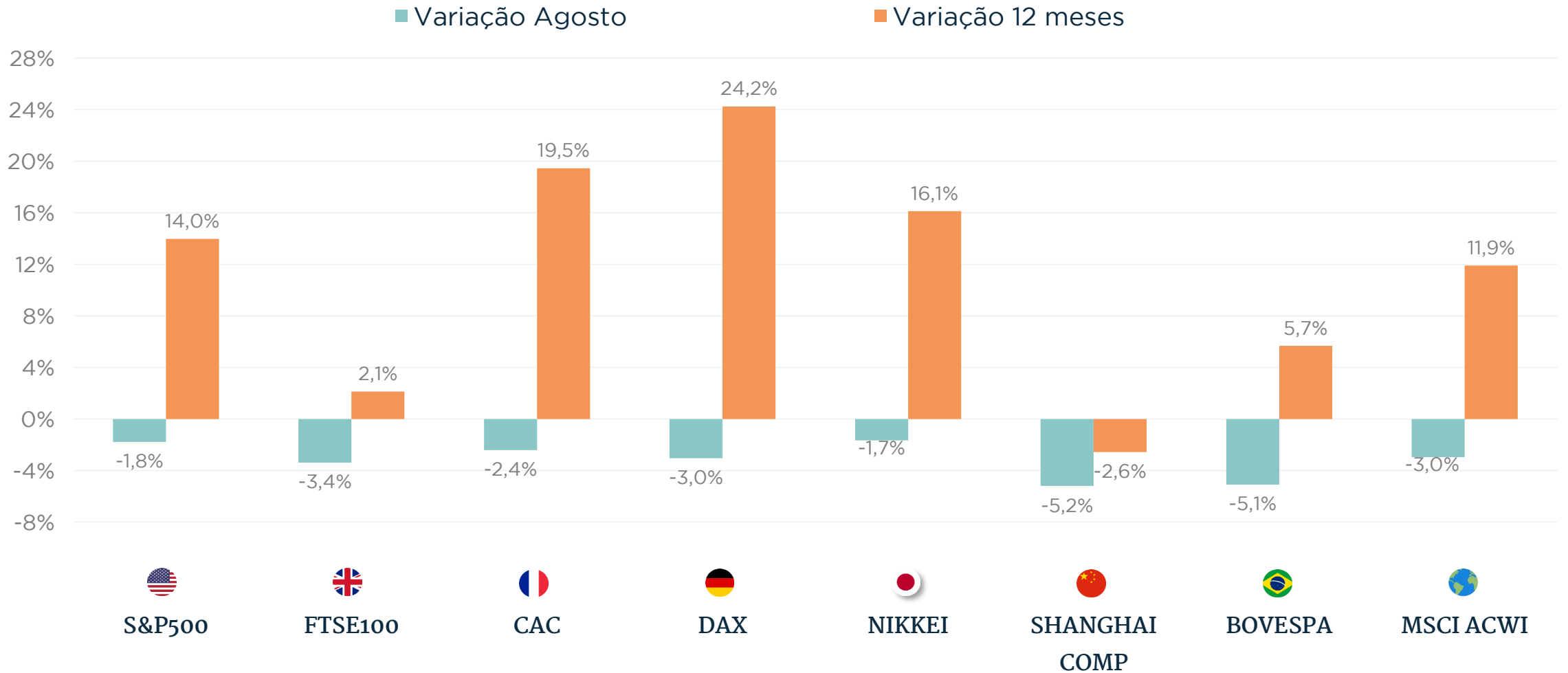
Mercados



Os juros locais tiveram um aumento de inclinação, com vértices de longo prazo abrindo, mesmo diante do fechamento dos vértices de curto prazo, que refletem a política monetária. Diante disso, o Ibovespa registrou um mês negativo, especialmente nas *Small Caps*, (empresas de menor capitalização) que tendem a ser mais sensíveis ao movimento dos juros.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Agosto	Valor em 31/08/2023	Variação em 2023	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	2,2%	83,63	4,2%	-6,6%
OURO	-1,3%	1.940,19	6,4%	13,4%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-1,4%	1,08	1,3%	7,8%
LIBRA	-1,3%	1,27	4,9%	9,0%
YEN	-2,2%	145,54	-9,9%	-4,5%
REAL	-4,6%	4,96	6,6%	4,6%
ÍNDICES				
S&P500	-1,8%	4.507,66	17,4%	14,0%
FTSE100	-3,4%	7.439,13	-0,2%	2,1%
CAC	-2,4%	7.316,70	13,0%	19,5%
DAX	-3,0%	15.947,08	14,5%	24,2%
NIKKEI	-1,7%	32.619,34	25,0%	16,1%
SHANGHAI COMP	-5,2%	3.119,88	1,0%	-2,6%
BOVESPA	-5,1%	115.741,81	5,5%	5,7%
MSCI ACWI	-3,0%	686,15	13,3%	11,9%

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

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