



Relatório Econômico

Setembro 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

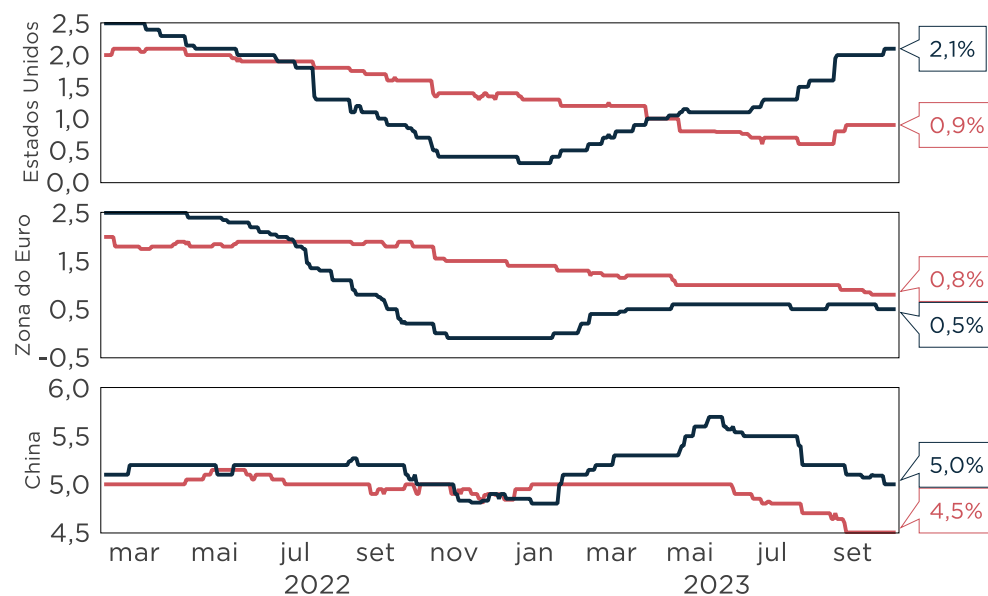
13

Global: Atividade mais forte nos Estados Unidos e mais fraca na China

Economia Global

Mediana das expectativas do crescimento do PIB

Projeções para 2023 (azul) e 2024 (vermelho)



*Atualizado até 04/10/2023

As expectativas de crescimento para os Estados Unidos continuam sendo revisadas para cima, sobretudo para 2023, em virtude das consistentes surpresas positivas nos dados de atividade e mercado de trabalho. Em contrapartida, o cenário é diferente para outros importantes polos econômicos, como a Zona do Euro e, principalmente, a China.

A situação na Europa ainda é de atividade fraca, sobretudo na produção industrial que foi especialmente penalizada pela disrupção das cadeias produtivas globais e pelo aumento expressivo dos custos, com destaque para os itens ligados à energia.

Na China, a piora das expectativas é ainda mais chamativa, apesar dos subsequentes anúncios de estímulos econômicos implementados pelo governo local.

Política Monetária: FOMC mantém juros estáveis, mas faz revisões importantes nas projeções

Economia Global

Mediana das expectativas do FOMC

| Projeções de setembro (%) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | Longo prazo |
|---------------------------------|------|------|------|------|-------------|
| Variação do PIB | 2,1 | 1,5 | 1,8 | 1,8 | 1,8 |
| Projeção de junho | 1,0 | 1,1 | 1,8 | - | 1,8 |
| Taxa de desemprego | 3,8 | 4,1 | 4,1 | 4,0 | 4,0 |
| Projeção de junho | 4,1 | 4,5 | 4,5 | - | 4,0 |
| Inflação medida pelo PCE | 3,3 | 2,5 | 2,2 | 2,0 | 2,0 |
| Projeção de junho | 3,2 | 2,5 | 2,1 | - | 2,0 |
| Núcleo do PCE | 3,7 | 2,6 | 2,3 | 2,0 | - |
| Projeção de junho | 3,9 | 2,6 | 2,2 | - | - |
| Taxa de juros | 5,6 | 5,1 | 3,9 | 2,9 | 2,5 |
| Projeção de junho | 5,6 | 4,6 | 3,4 | - | 2,5 |

A última reunião do FOMC (Comitê de Política Monetária do banco central americano) resultou em estabilidade da taxa de juros, conforme amplamente esperado, no entanto ainda trouxe uma sinalização dura. O principal destaque foi a revisão das expectativas do comitê, que apontou para um cenário de economia ainda forte, demandando juros elevados por mais tempo. Havia certa expectativa em torno de uma possível revisão da taxa de juros de longo prazo (neutra), o que acabou não se concretizando na mediana das projeções do comitê.

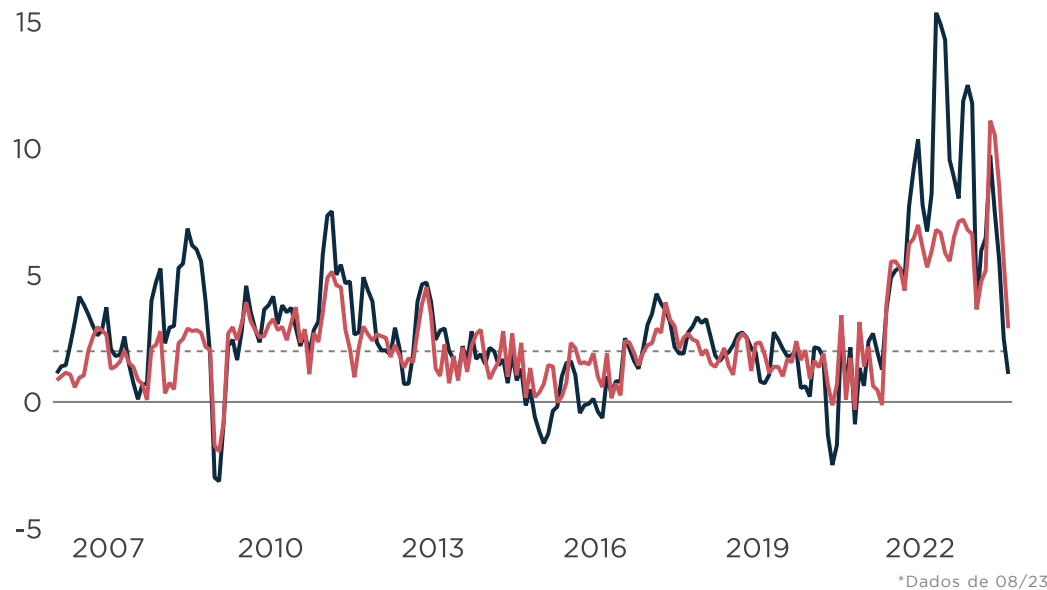
Reino Unido: BoE deixa de subir juros diante de leitura benigna da inflação

Economia Global

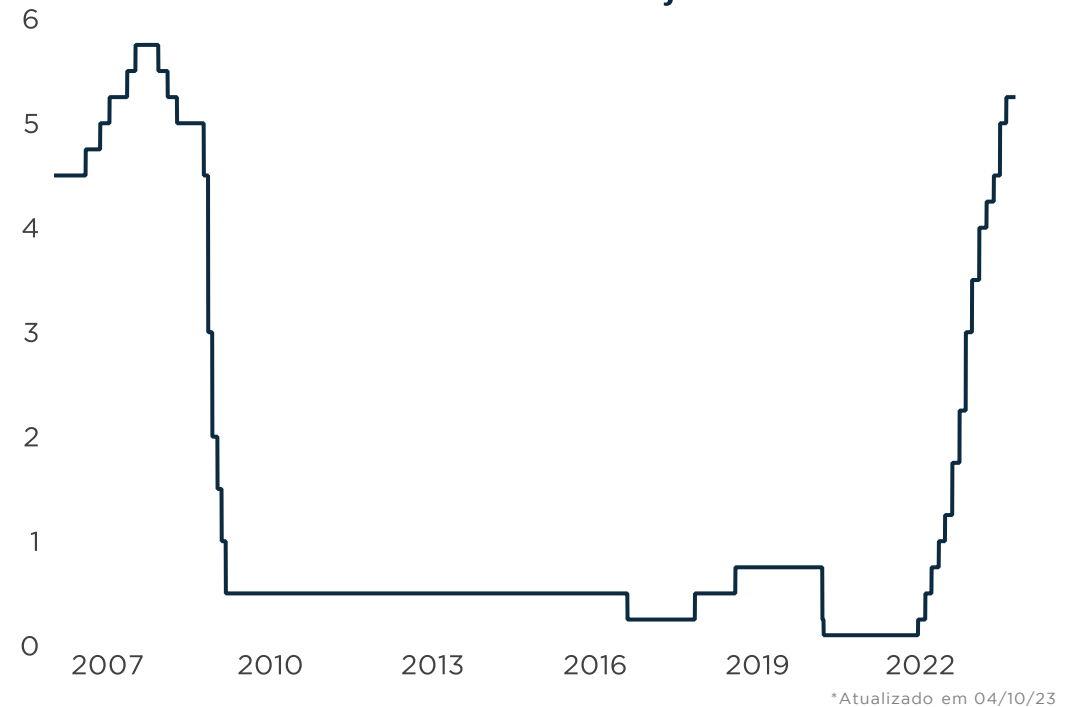
Reino Unido: inflação

Varição em três meses anualizada

— Inflação ao consumidor — Núcleo da inflação



BoE: taxa básica de juros



O banco central da Inglaterra (BoE) optou por não entregar o aumento de juros esperada pelo mercado na reunião de agosto, mantendo a taxa estável pela primeira vez desde o início do ciclo de aperto monetário. A principal razão para a mudança de direção foi a divulgação da inflação ao consumidor, que mostrou uma desaceleração relevante em agosto (gráfico da esquerda).

Política Monetária: Relatório de inflação trouxe pouca mudança nas projeções, apesar de ampla discussão sobre hipóteses

Economia Brasil

Projeções de Inflação do Banco Central

Cenário com Selic Focus e câmbio PPC

Variação do IPCA acumulada em quatro trimestres (%)

| Ano | Trimestre | Meta | RI - jun/23 | RI - set/23 | Diferença (p.p.) |
|------|-----------|------|-------------|-------------|------------------|
| 2023 | III | 3,25 | 5,4 | 5,3 | -0,1 |
| | IV | | 5,0 | 5,0 | 0,0 |
| 2024 | I | 3,00 | 4,1 | 4,1 | 0,0 |
| | II | | 4,1 | 4,2 | 0,1 |
| | III | | 3,7 | 3,9 | 0,2 |
| | IV | | 3,4 | 3,5 | 0,1 |
| 2025 | I | 3,00 | 3,2 | 3,2 | 0,0 |
| | II | | 3,1 | 3,1 | 0,0 |
| | III | | 3,0 | 3,0 | 0,0 |
| | IV | | 3,1 | 3,1 | 0,0 |
| 2026 | I | 3,00 | - | 3,1 | - |
| | II | | - | 3,1 | - |
| | III | | - | 3,1 | - |
| | IV | | - | 3,1 | - |

O banco central do Brasil cortou a taxa Selic (taxa básica de juros do país) em 50 *basis points** na reunião de setembro, conforme o esperado. A comunicação do comitê tem sido bastante enfática em relação ao plano de voo, deixando claro que não há intensão de acelerar o ritmo de cortes por hora.

Após a decisão, com a divulgação da ata e do relatório trimestral de inflação, o comitê discutiu as possíveis explicações para a atividade resiliente ao longo dos últimos trimestres, a despeito da taxa de juros elevada. Dentre as possibilidades elencadas, estavam os efeitos indiretos da potência do setor agropecuário em outros setores, a possibilidade de uma elevação de renda disponível, uma taxa neutra mais elevada e até mesmo um crescimento potencial mais elevado, devido a reformas regulatórias e avanços institucionais. Cada uma dessas possibilidades (ou subconjuntos das mesmas) teria implicações distintas para a condução da política monetária.

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

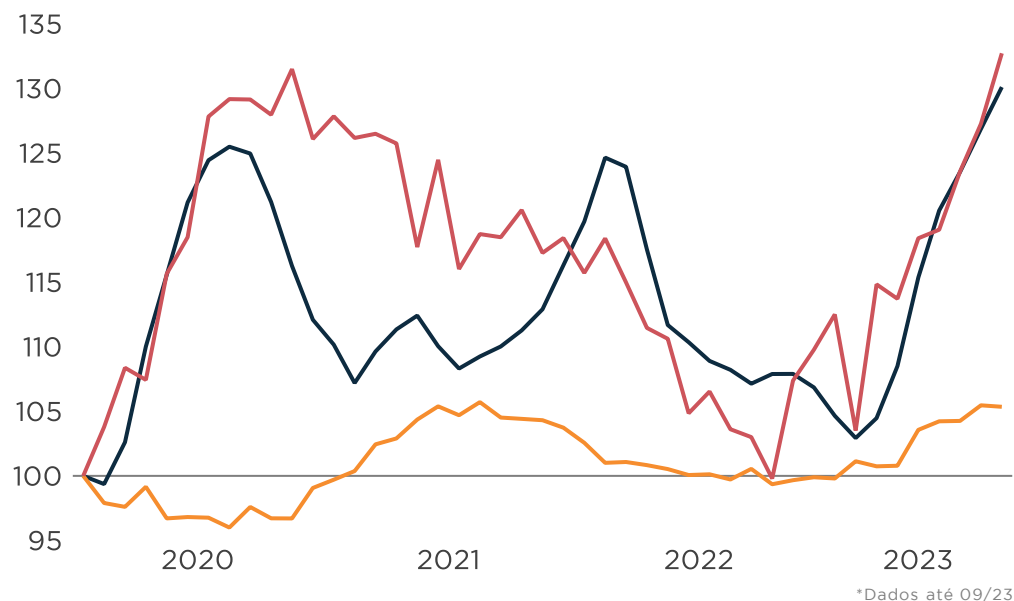
Balança Comercial: Crescimento das exportações ajuda a sustentar fluxo cambial

Economia Brasil

Exportações líquidas acumuladas em 12 meses (Kg)

Base 100 = jan/2020

— Petróleo cru — Minério de ferro — Soja

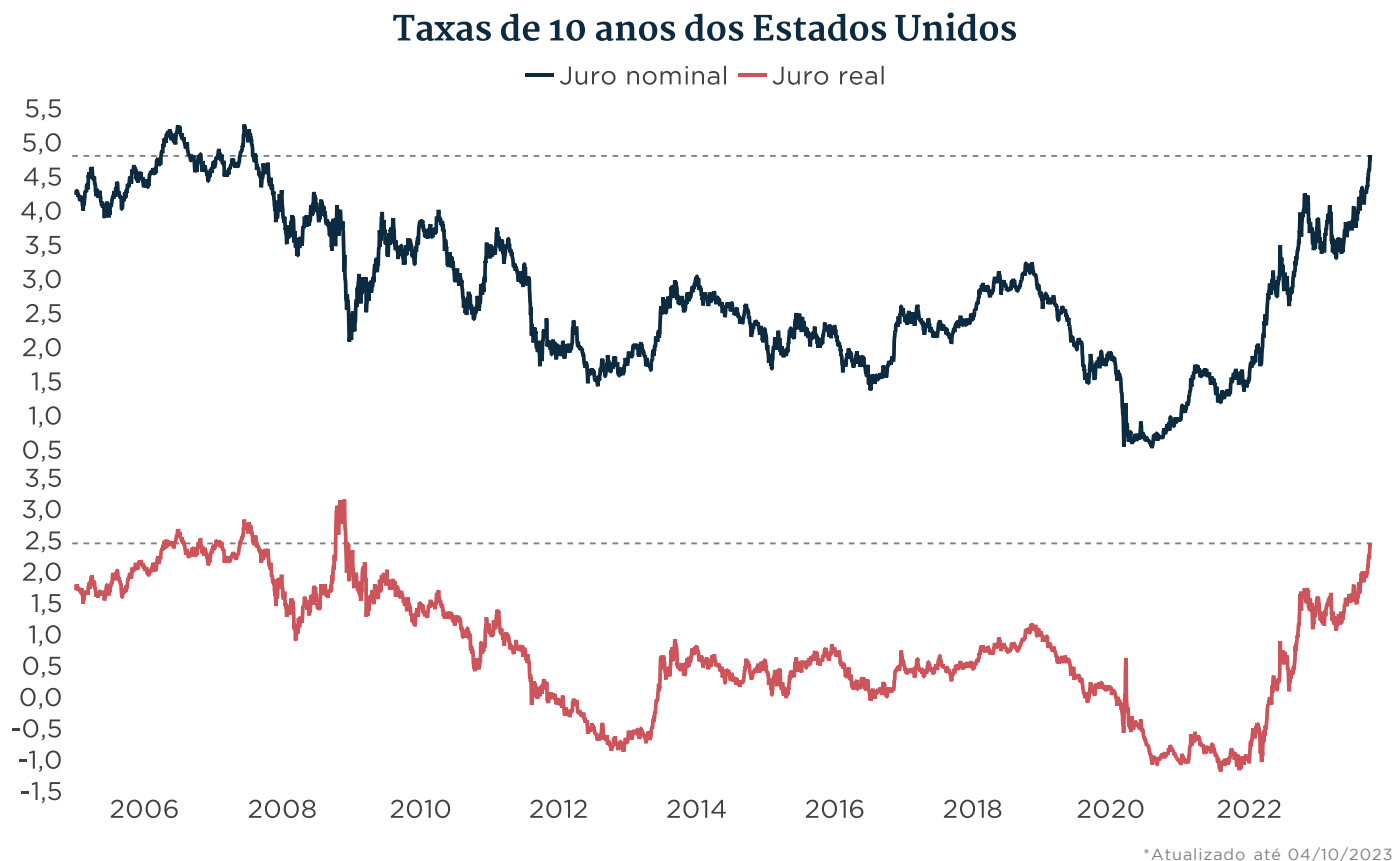


As contas externas tem se mantido em patamar relativamente confortável ao longo dos últimos dois anos, isto é, o fluxo de investimentos direcionado ao país tem sido mais do que suficiente para compensar o déficit em conta corrente.

Em grande medida, o quadro positivo reflete um aumento da entrada de capital no país, mas também merece destaque o crescente superávit registrado na balança comercial. Apesar da volatilidade nos preços, as commodities tem respondido por boa parte do resultado, tendo em vista o aumento do volume exportado. Merecem destaque as contribuições das safras de soja e milho e a performance da indústria extrativa, especialmente do petróleo cru.

Juros: Taxas longas atingem máximas em mais de uma década

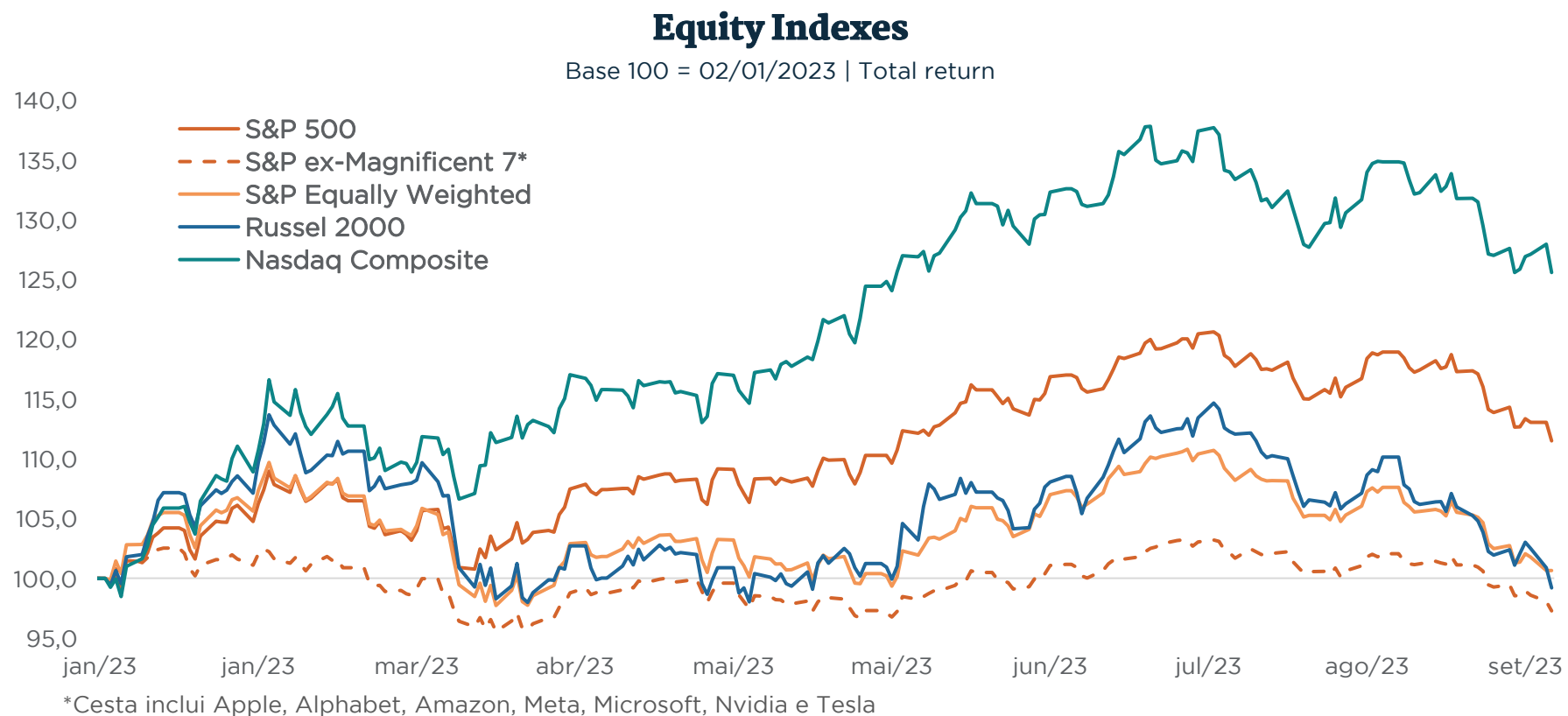
Mercados



Os vértices de mais longo prazo da curva de juros americanas, continuaram abrindo na passagem de setembro para outubro. Com isso, as taxas testaram máximas não registradas desde 2008. Alguns dos títulos mais longos, exemplificado pelo gráfico acima que mostra a taxa de juros do título do Tesouro dos EUA com vencimento em 10 anos, chegaram a ser negociados acima de 5% em termos nominais.

Equities: Abertura de juros continua penalizando a bolsa americana

Mercados

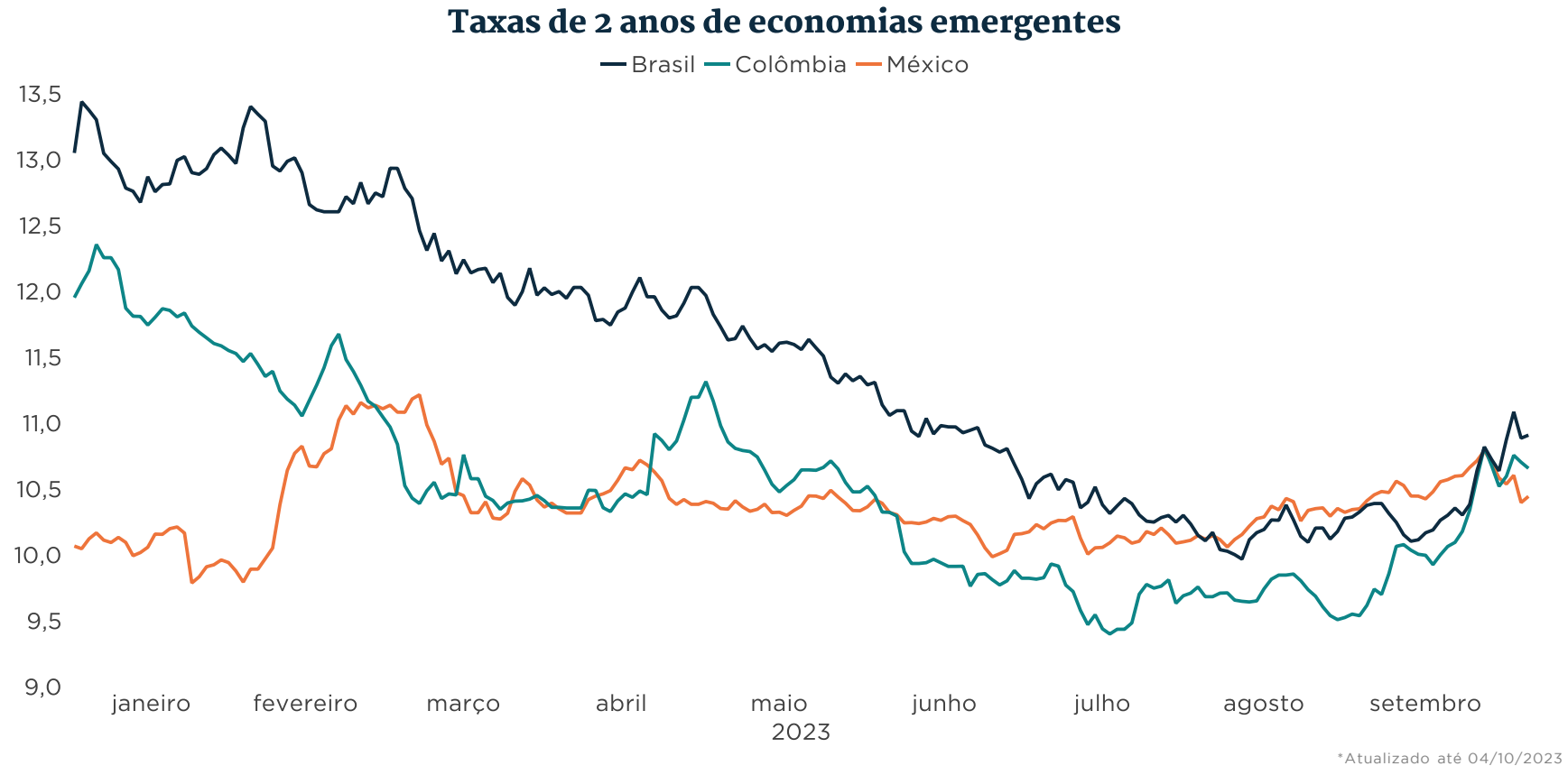


*Atualizado até 03/10/2023

Conforme exemplificado pelo gráfico acima, os principais índices globais de ações tiveram mais um mês difícil, ainda sob efeito da abertura de juros. Nem mesmo as *big techs* (como Apple, Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla) alcançaram resultados positivos no mês, embora ainda sigam com performance bastante positiva no ano.

Juros: Taxas continuam abrindo, em meio à tendência global e comunicação mais dura do COPOM

Mercados



Em linha com a tendência global, as taxas dos títulos de renda fixa com vencimentos mais longos do Brasil também abriram, apesar do tom relativamente duro adotado pelo banco central. Nota-se que o movimento foi menos intenso no país do que em outras economias emergentes.

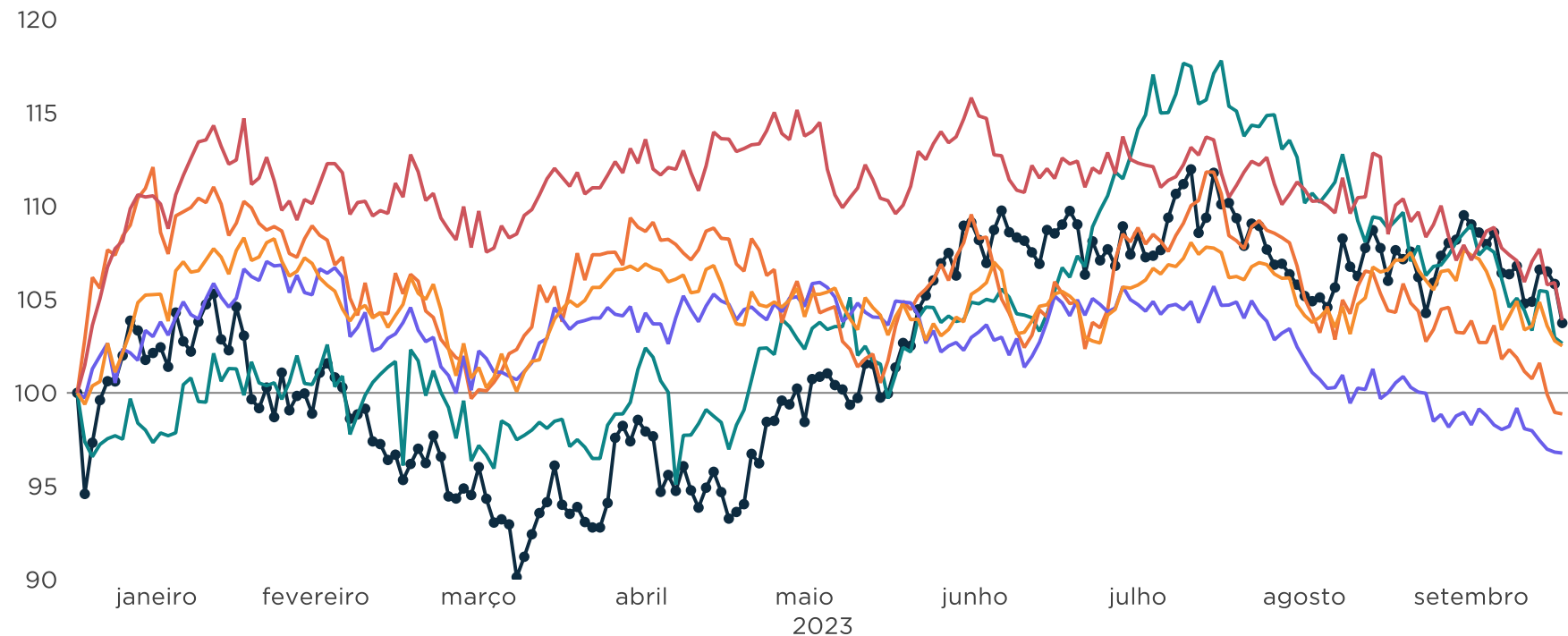
Bolsa: Apesar da piora na margem, Brasil vem performando melhor que os pares

Mercados

MSCIs: retornos denominados em moedas locais

Base 100 = 31/12/2022

● Brasil ● Chile ● África do Sul ● Nova Zelândia ● Austrália ● Mexico

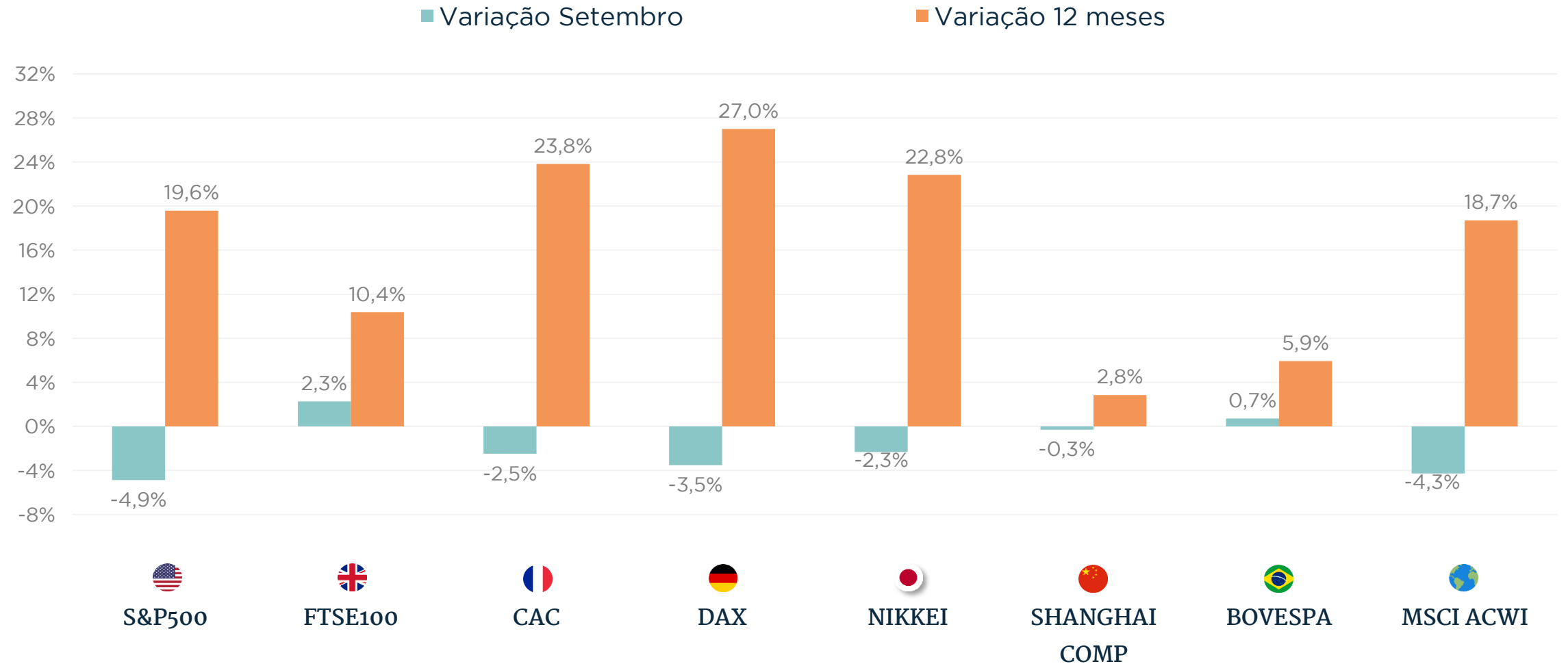


*Atualizado até 04/10/2023

De forma análoga ao ocorrido no mercado de juros, a bolsa local também não performou bem em setembro, mas ainda se comportou melhor que os pares, conforme ilustrado pelo gráfico acima.

Bolsas

Mercados



Índices

| | Varição Setembro | Valor em 30/09/2023 | Varição em 2023 | Varição 12 meses |
|------------------------------------|------------------|---------------------|-----------------|------------------|
| COMMODITIES | | | | |
| PETRÓLEO WTI | 8,6% | 90,79 | 13,1% | 14,2% |
| OURO | -4,7% | 1.848,63 | 1,3% | 11,3% |
| MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$) | | | | |
| EURO | -2,5% | 1,06 | -1,2% | 7,9% |
| LIBRA | -3,7% | 1,22 | 1,0% | 9,2% |
| YEN | -2,6% | 149,37 | -12,2% | -3,1% |
| REAL | -1,6% | 5,03 | 4,9% | 7,6% |
| ÍNDICES | | | | |
| S&P500 | -4,9% | 4.288,05 | 11,7% | 19,6% |
| FTSE100 | 2,3% | 7.608,08 | 2,1% | 10,4% |
| CAC | -2,5% | 7.135,06 | 10,2% | 23,8% |
| DAX | -3,5% | 15.386,58 | 10,5% | 27,0% |
| NIKKEI | -2,3% | 31.857,62 | 22,1% | 22,8% |
| SHANGHAI COMP | -0,3% | 3.110,48 | 0,7% | 2,8% |
| BOVESPA | 0,7% | 116.565,17 | 6,2% | 5,9% |
| MSCI ACWI | -4,3% | 656,82 | 8,5% | 18,7% |

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