



Relatório Econômico

Maio 2024

São Paulo

Rio de Janeiro

Turim UK

turimbr.com



Economia Global

03

Economia Brasil

06

Mercados

08

Índices

13

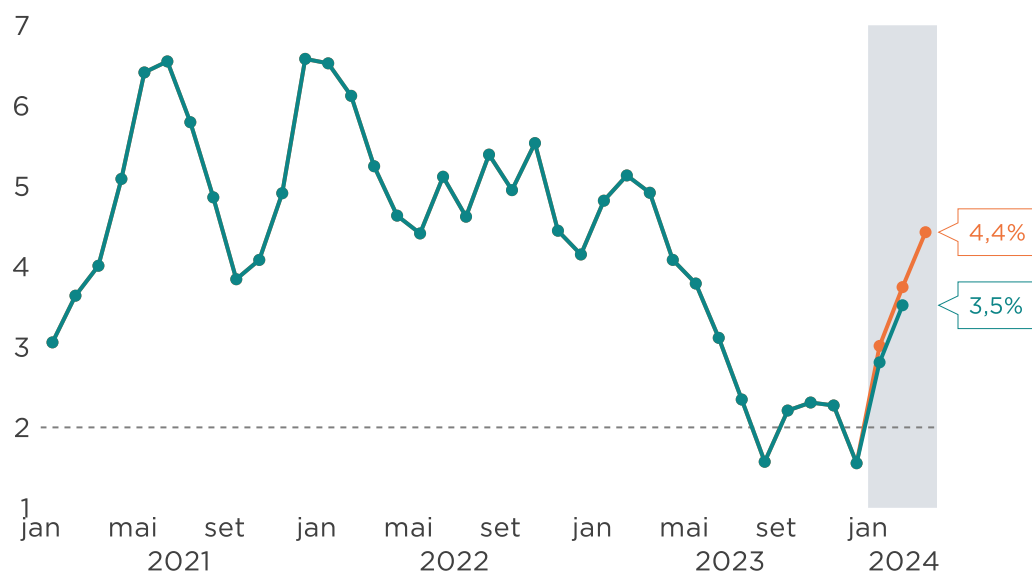
Inflação: Números fortes no primeiro trimestre seguidos por um pequeno alívio em abril

Economia Global

Núcleo da inflação ao consumidor medida pelo PCE

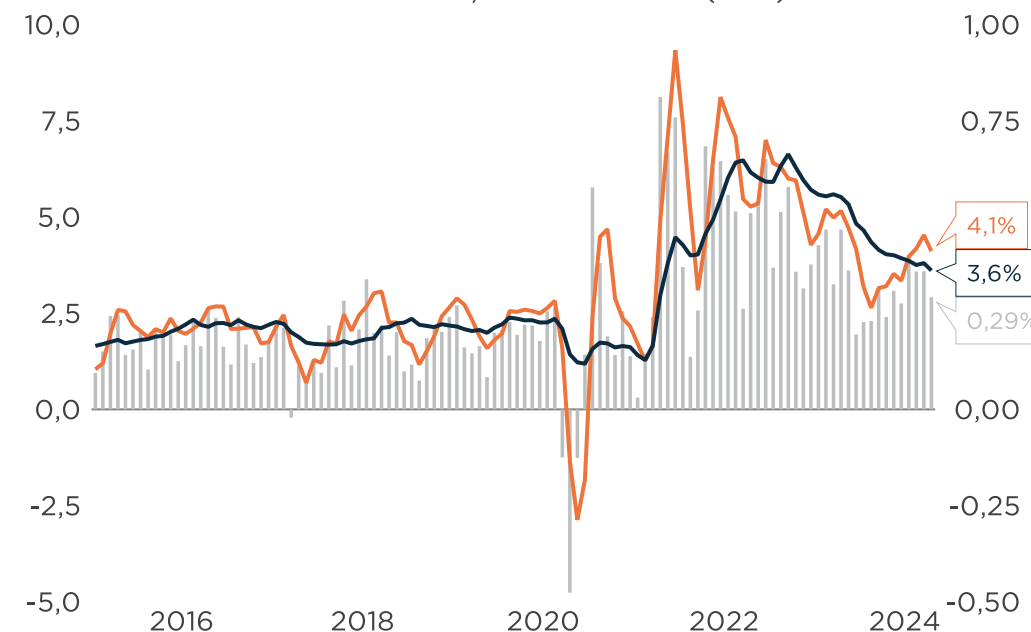
Variação em três meses anualizada e com ajuste sazonal

—●— Leitura de fevereiro —●— Leitura de março



Core CPI

— YoY — 3m/3m saar ■ MoM (RHS)

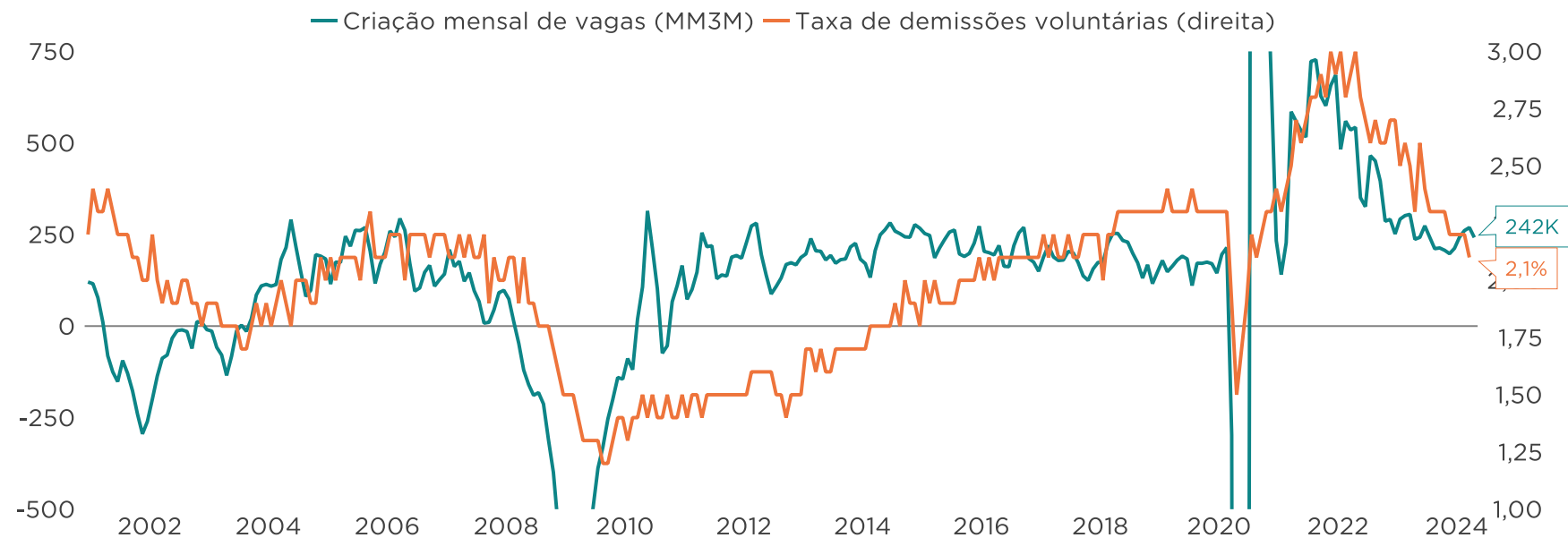


Os dados de inflação vieram consistentemente mais fortes ao longo do primeiro trimestre do ano, surpreendendo ainda mais com a divulgação do PCE (*Personal Consumption Expenditures*) trimestral, que levou a uma revisão expressiva dos números de janeiro. Em contrapartida, a inflação ao consumidor medida pelo CPI (*Consumer Price Index*) mostrou alguns sinais de moderação e ficou um pouco aquém do esperado na leitura de abril, ajudando a amenizar o "mau humor" do mercado.

Emprego: Moderação no mercado de trabalho ajuda mercados

Economia Global

Mercado de trabalho nos Estados Unidos



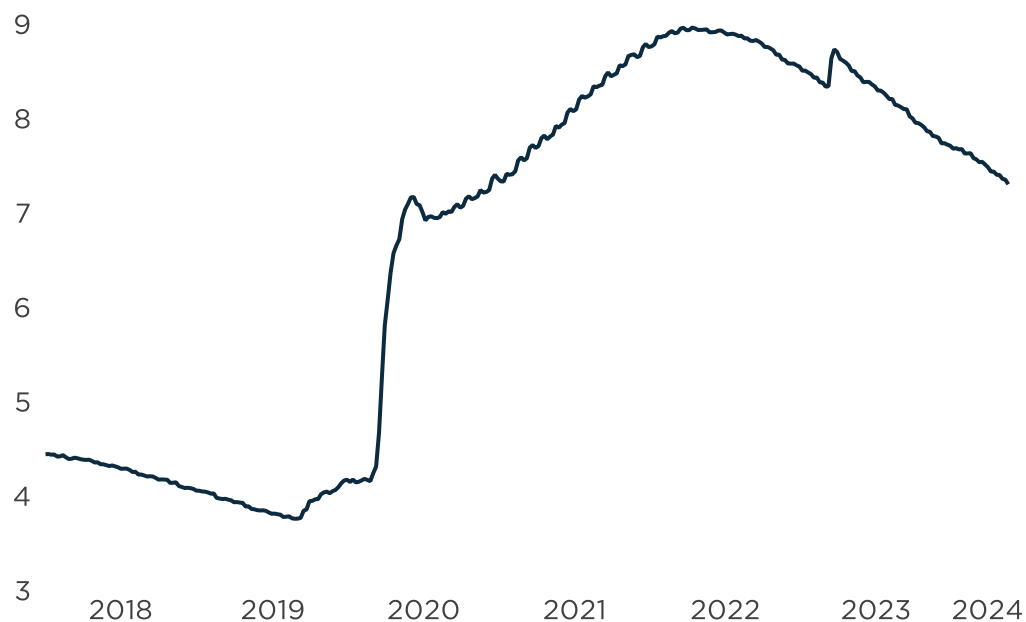
O mercado de trabalho continua mostrando sinais de uma gradual desaceleração na economia americana. A criação líquida de empregos ficou abaixo do esperado em abril, situando-se inclusive abaixo das estimativas da criação neutra de vagas (criação líquida mensal que mantém a taxa de desemprego estável, considerando o aumento da oferta de trabalho devido a questões demográficas ou imigração). Além disso, as métricas de salários e a taxa de desemprego também apresentaram alguma moderação.

Política Monetária: FOMC mantém tom duro, mas anuncia desaceleração do *quantitative tightening*

Economia Global

Balanco de ativos do Federal Reserve

Trilhões de dólares



Em seu último comunicado, o Comitê de Política Monetária do Federal Reserve (FOMC) reconheceu a falta de progresso recente no processo de desinflação, mas também anunciou o início de uma desaceleração do *quantitative tightening* (QT), programa de redução do balanço de ativos do banco central, que tem a função de drenar liquidez da economia.

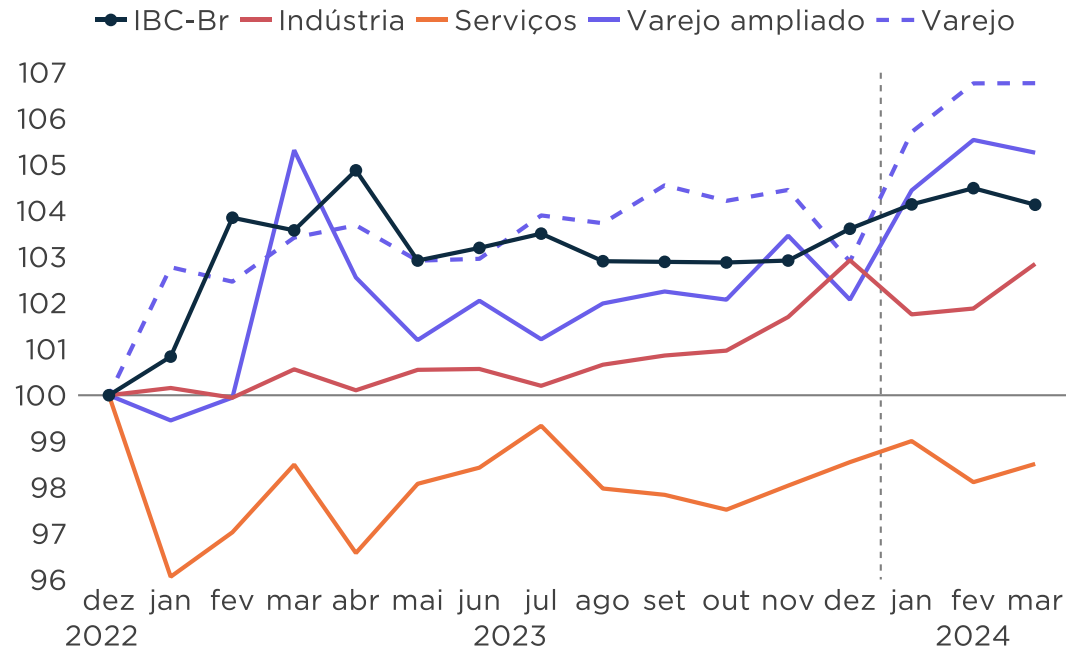
A redução terá início em junho, levando o ritmo mensal de recuo do balanço do FED de 60 para 25 bilhões de dólares, conforme mostra o gráfico ao lado. Espera-se que novos anúncios de desaceleração sejam feitos ao longo do ano, até que seja decretado o encerramento do programa.

Atividade: Dados de março confirmam o crescimento forte do primeiro trimestre

Economia Brasil

Pesquisas de atividade

Índices com ajuste sazonal | Base 100 = 12/2022



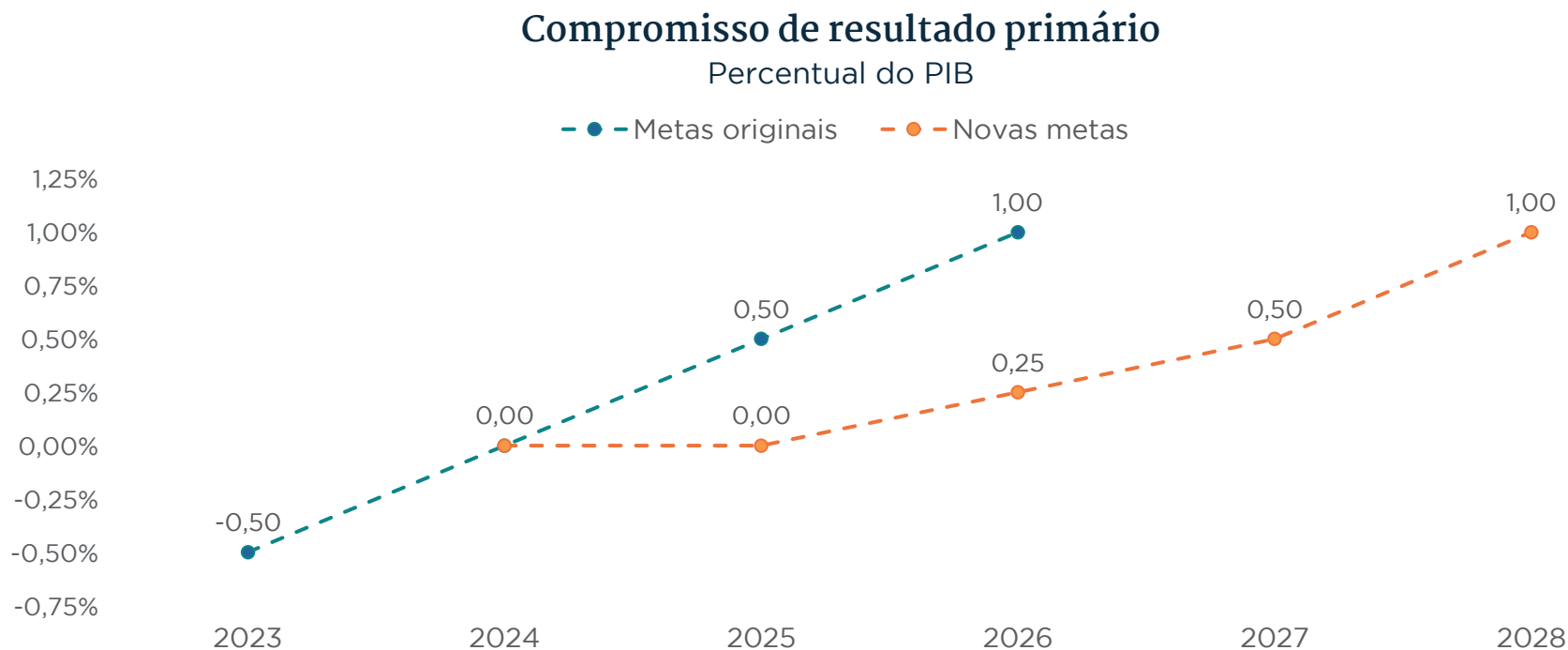
Atividade	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24
Produção Industrial (MoM)	-0,3	0,2	0,8	0,1	-0,5	-0,5
Volume de Serviços (YoY)	-0,9	0,0	-0,1	2,8	-2,5	0,2
Vendas no Varejo (MoM)	-0,7	0,0	-1,2	2,3	2,5	0,3
Vendas no Varejo Ampliado (MoM)	-0,7	0,8	-1,5	2,0	2,0	-1,0
IBC-Br (MoM)	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	-0,1
CAGED (milhares de vagas)	55,4	-28,1	-60,2	95,4	70,1	51,3
Desemprego (%)	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,2

Legenda: surpresa **baixista** / **altista**

As pesquisas setoriais de atividade (gráfico ao lado), bem como os dados do mercado de trabalho, seguiram fortes em março, apesar de algumas surpresas negativas (notadamente na indústria e no varejo). Os números reforçam a leitura de um primeiro trimestre robusto e ajudam a justificar as expectativas de crescimento do PIB acima de 2% para este ano, a despeito da taxa de juros ainda elevada e da tragédia que atinge o Rio Grande do Sul.

Fiscal: Governo altera meta de resultado primário de 2025 em diante

Economia Brasil



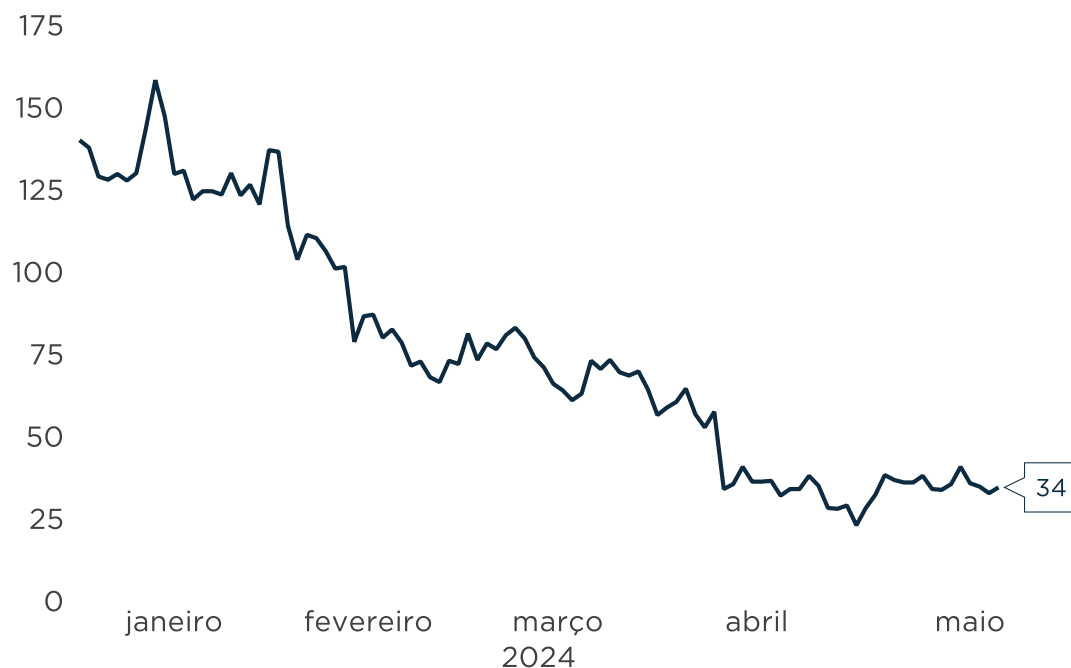
Em meados de abril, o governo confirmou a já esperada revisão da meta de superávit primário para 2025. A meta de superávit, anteriormente fixada em 0,50% do PIB, foi revisada para 0,00%, enquanto a meta para 2026 foi reduzida de 1,00% do PIB para apenas 0,25%. Apesar de ser um movimento aguardado, essa revisão reforça a fragilidade do comprometimento do arcabouço fiscal, indicando que o governo não parece disposto a reduzir suas despesas o suficiente para assegurar a sustentabilidade das contas públicas. Curiosamente, a Moody's (uma das principais agências de classificação de crédito do mundo) elevou a perspectiva do rating do Brasil de estável para positiva, devido ao crescimento consistentemente mais elevado e a algum progresso em direção à consolidação fiscal.

Juros: Expectativa de cortes de juros para esse ano continua se afastando

Mercados

Cortes de juros em 2024 precificados nos Fed Funds Futures

Pontos base

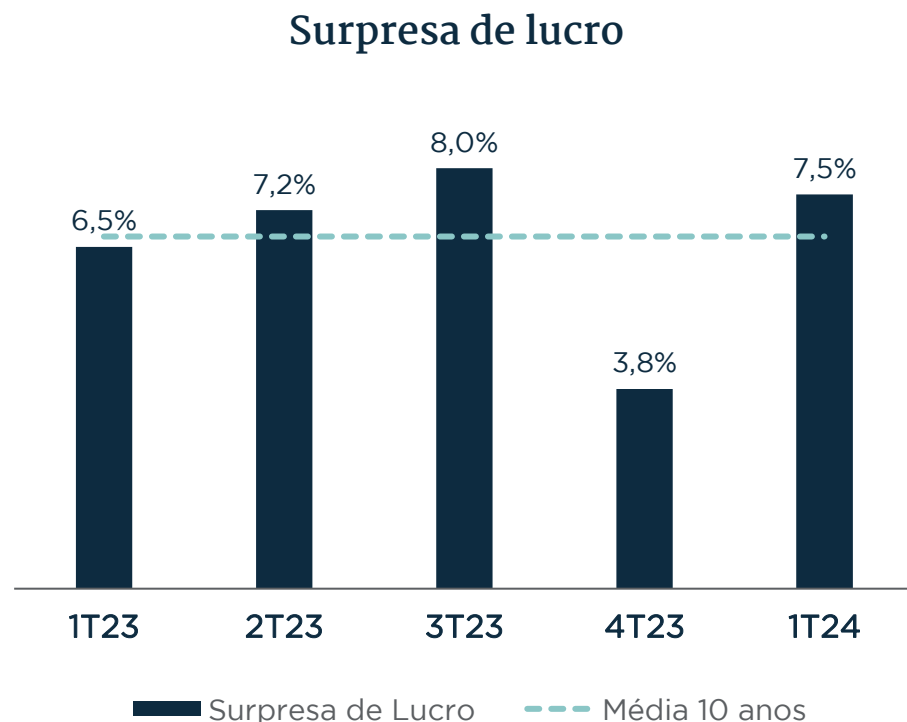


A medida que a inflação se mostrou mais forte do que o esperado em 2024, a data esperada para o início dos cortes de juros nos Estados Unidos foi sendo postergada.

Em contrapartida, a comunicação dos membros do FOMC indica que a possibilidade de altas de juros adicionais também está distante de se tornar uma necessidade. Nesse contexto, a precificação do mercado hoje se divide entre probabilidades de um ou dois cortes de 25 pontos-base até o final do ano.

Equities: Resultados das empresas superam expectativas no primeiro trimestre

Mercados



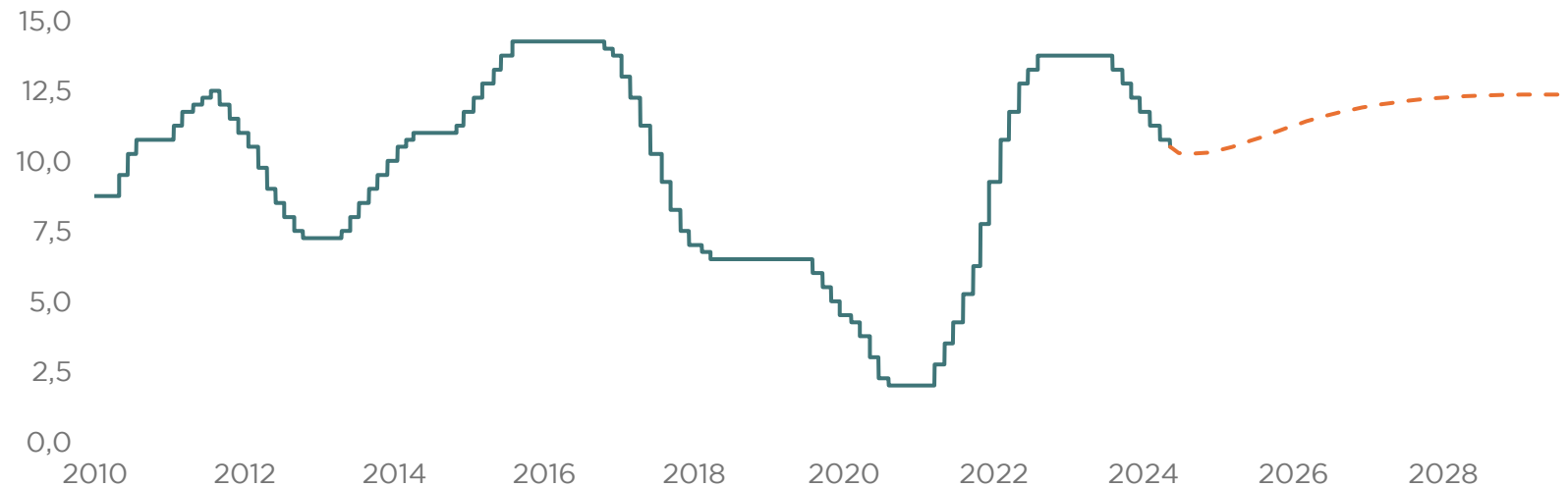
A temporada de resultados das empresas listadas no mercado acionário dos Estados Unidos chegou ao fim, entregando leituras positivas. O lucro das empresas no período ficou cerca de 7,5% acima da expectativa pelo mercado, enquanto, na média dos últimos dez anos, essa surpresa foi de aproximadamente 6,7%.

As expectativas para o lucro no ano também estão em alta, subindo cerca de 2% desde o início de 2024, contrariando o padrão sazonal de queda média de 5% ao longo de cada ano. A melhora nas perspectivas de lucro ajuda a explicar a forte performance do S&P 500 (5,6% até o final de abril).

Juros: COPOM cortou apenas 25 bps em maio, desfazendo *forward guidance*

Mercados

Taxa Selic e projeção do mercado



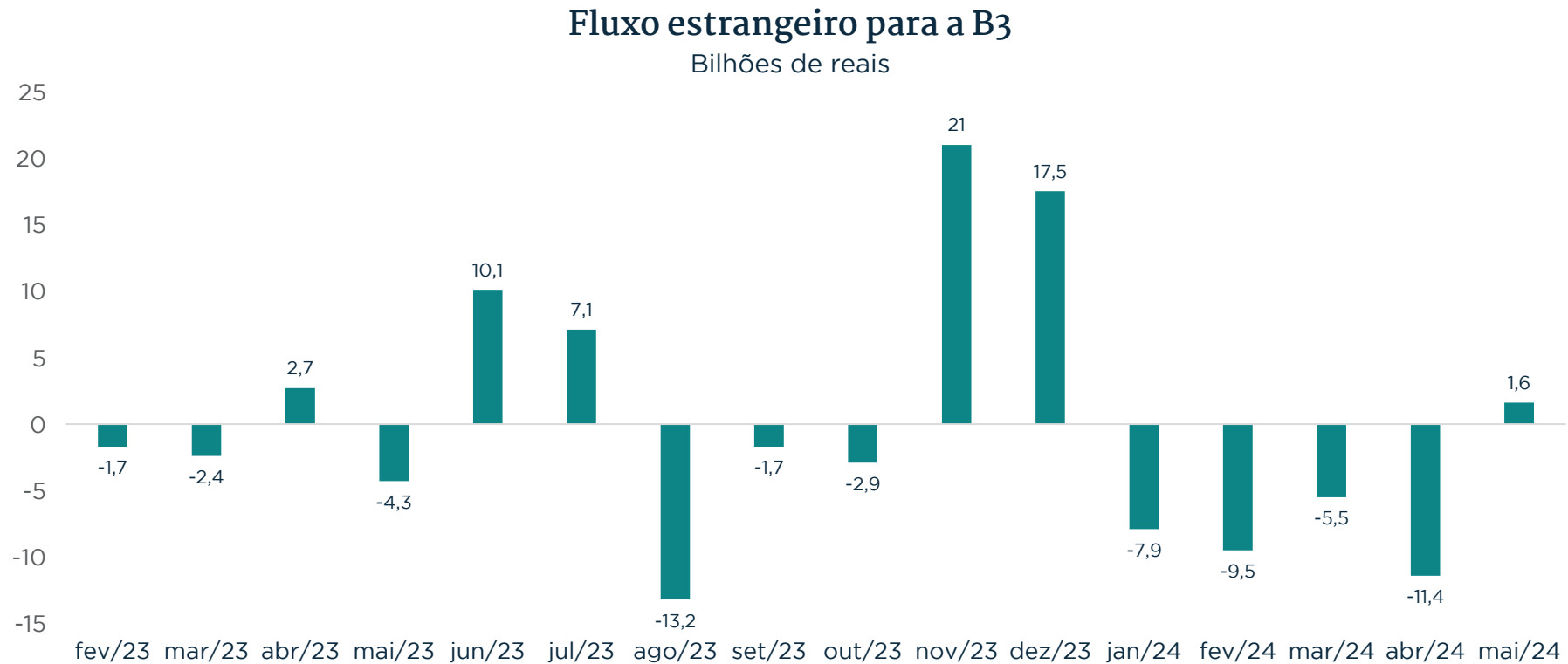
O Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil (COPOM) optou por cortar apenas 25 pontos base da taxa Selic na reunião de maio, apesar da indicação de um provável corte de 50 *basis points** na reunião anterior. A decisão resultou de uma votação dividida, na qual os cinco membros indicados pelo governo anterior votaram pelo corte menos intenso, enquanto os quatro novos membros defenderam a manutenção do *forward guidance*** . Essa decisão causou desconforto no mercado, que associou os votos ao risco de um comitê mais leniente com a inflação a partir do próximo ano, quando os novos indicados se tornam maioria. No entanto, o comitê é unânime sobre a necessidade de cautela daqui para frente, reduzindo a possibilidade de cortes adicionais no curto prazo.

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

** O "*forward guidance*" é uma estratégia usada por bancos centrais para comunicar suas futuras decisões de política monetária e influenciar as expectativas do mercado.

Bolsa: Fluxo estrangeiro negativo ajuda a explicar performance do Ibovespa no ano

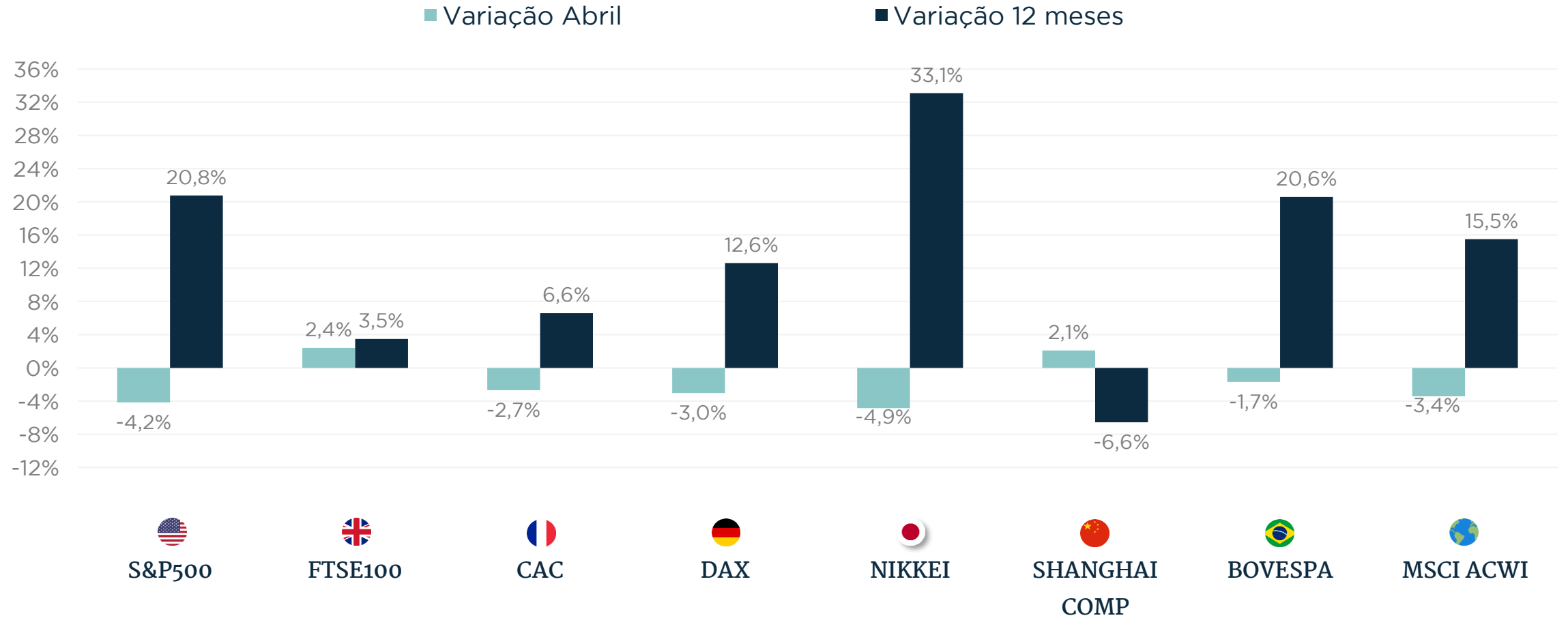
Mercados



Os quatro primeiros meses de 2024 foram marcados pela consistente saída de investimento estrangeiro da bolsa local. O fluxo negativo ajuda a explicar a performance negativa do índice no ano (-6,2% até o final de abril). Em contrapartida, observamos pequenos sinais de reversão nos dados preliminares de maio.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Abril	Valor em 30/04/2024	Variação em 2024	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	-1,5%	81,93	14,3%	6,7%
OURO	2,5%	2.286,25	10,8%	14,9%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-1,1%	1,07	-3,4%	-3,2%
LIBRA	-1,0%	1,25	-1,9%	-0,6%
YEN	-4,1%	157,80	-10,6%	-13,6%
REAL	-3,5%	5,19	-6,5%	-4,0%
ÍNDICES				
S&P500	-4,2%	5.035,69	5,6%	20,8%
FTSE100	2,4%	8.144,13	5,3%	3,5%
CAC	-2,7%	7.984,93	5,9%	6,6%
DAX	-3,0%	17.932,17	7,0%	12,6%
NIKKEI	-4,9%	38.405,66	14,8%	33,1%
SHANGHAI COMP	2,1%	3.104,82	4,4%	-6,6%
BOVESPA	-1,7%	125.924,19	-6,2%	20,6%
MSCI ACWI	-3,4%	756,61	4,1%	15,5%

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



São Paulo
Rio de Janeiro

Turim UK

turimbr.com