



Relatório Econômico

Setembro 2024

São Paulo

Rio de Janeiro

Turim UK

turimbr.com



Economia Global

03

Economia Brasil

06

Mercados

08

Índices

13

Política Monetária

FOMC vai se juntar ao resto do mundo, iniciando seu ciclo de cortes

Global

Política Monetária		Taxa (%)	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	
Variação em bps																
Desenvolvidos	Estados Unidos	5,50														
	Canada	4,25										-25	-25		-25	
	Zona do Euro	3,50	25									-25			-25	
	Reino Unido	5,00												-25		
	Suíça	1,25							-25			-25				
	Suécia	3,50	25								-25			-25		
	Noruega	4,50	25			25										
	Japão	0,25							20						15	
	Emergentes	China (taxa de um ano)	3,35											-10		
		Indonésia	6,25		25						25					
Coréia do Sul		3,50														
Taiwan		2,00							13							
Tailândia		2,50	25													
Filipinas		6,25		25										-25		
Malásia		3,00														
Índia		6,50														
Argentina		40,00		1500		-3300			-2000	-2000	-2000					
Brasil		10,50	-50		-50	-50		-50	-50		-25					
Chile		5,50	-75	-50		-75		-100		-75	-50	-25			-25	
Colômbia		10,75				-25		-25	-50		-50		-50	-50		
México		10,75							-25					-25		
Rússia		18,00	100	200		100								200		
República Tcheca		4,50				-25		-50	-50		-50	-50		-25		
Polônia		5,75	-75	-25												
Hungria		6,75		-75	-75	-75	-75	-100	-75	-50	-50	-25	-25			
África do Sul	8,25															
Túrcia	50,00	500	500	500	250	250		500								

A melhora nos dados de inflação e a desaceleração no mercado de trabalho observadas ao longo dos últimos meses permitiram que o presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, indicasse o início de um ciclo de corte de juros em setembro, durante seu discurso no Simpósio de Jackson Hole. A decisão ocorre cerca de seis meses após o primeiro banco central de uma economia desenvolvida (Suíça) realizar o primeiro corte de juros no ano.

O mapa de calor ao lado mostra as últimas decisões tomadas pelas autoridades monetárias de uma série de economias desenvolvidas e emergentes até o dia 12 de setembro. Nota-se que as economias desenvolvidas demoraram mais a iniciar seus respectivos ciclos de corte em comparação aos países emergentes, mas agora já parecem relativamente sincronizadas, salvo poucas exceções, como os EUA, que ainda não realizaram seu primeiro movimento.

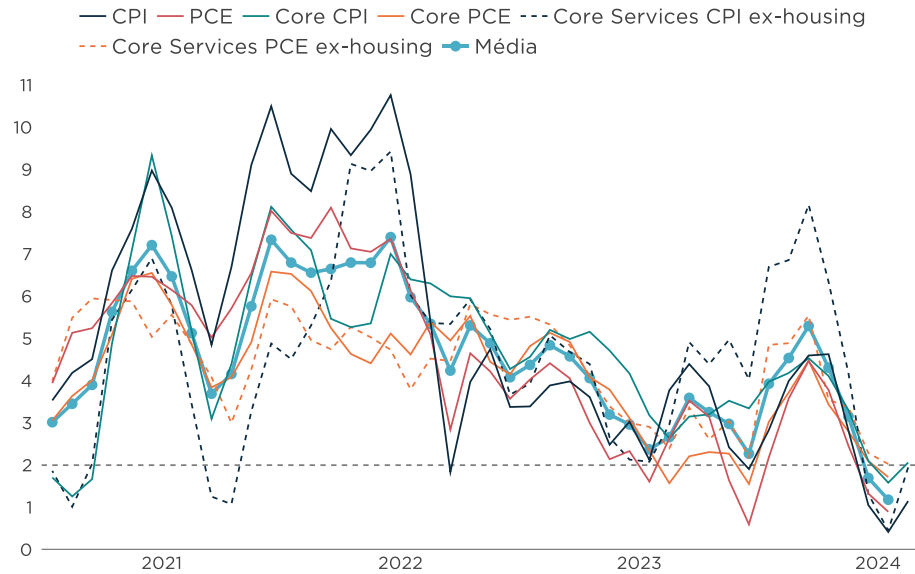
Política Monetária

Inflação na meta e moderação do emprego explicam movimento do Federal Reserve

Global

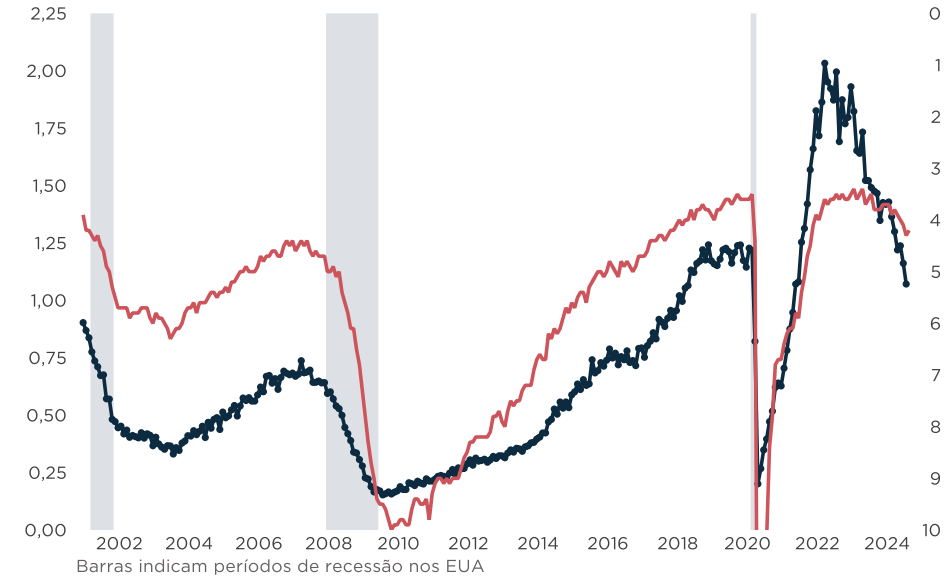
Inflação ao consumidor nos Estados Unidos

Variação em três meses com ajuste sazonal em termos anualizados



Taxa de desemprego e vagas abertas por desempregado

— Vagas abertas/desempregado — Taxa de desemprego (direita)



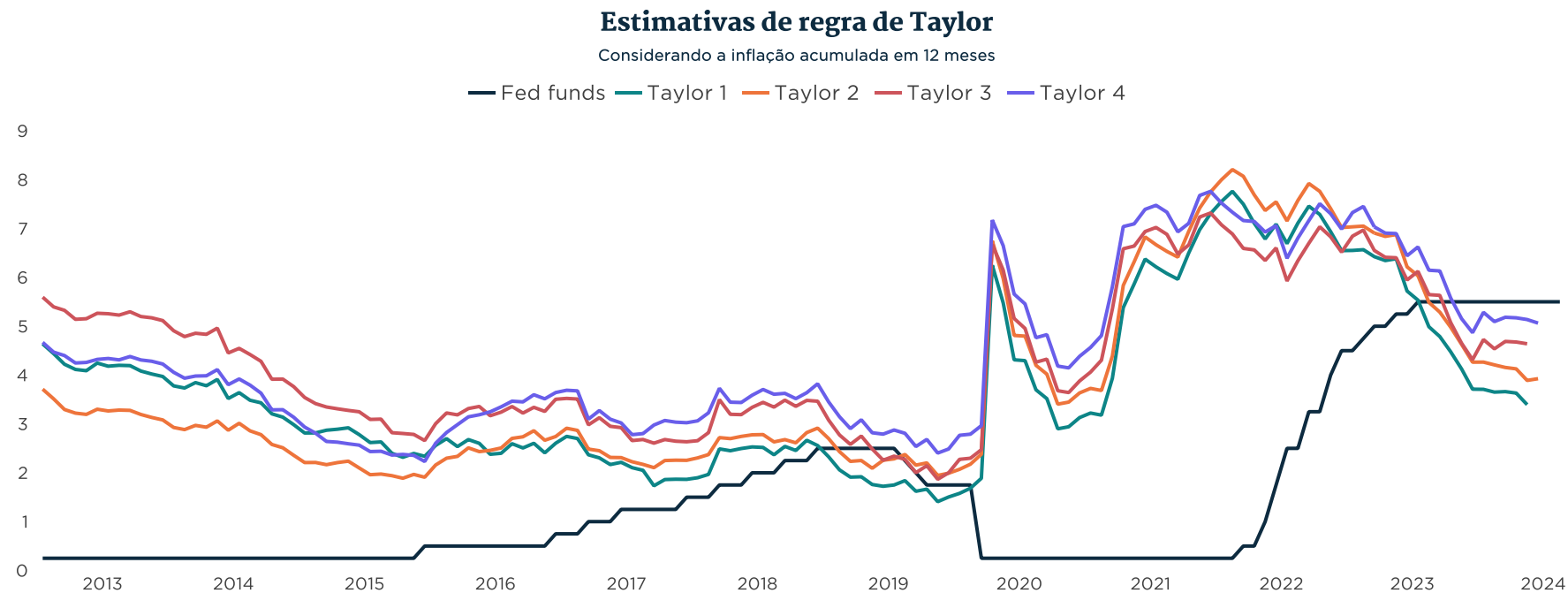
A mudança para uma postura “dovish” por parte do Federal Reserve pode ser explicada basicamente por dois fatores: a moderação generalizada em diversas métricas de inflação ao consumidor nos EUA, que atualmente já se encontram em níveis compatíveis com a meta de inflação em janelas de três meses (como mostrado no gráfico à esquerda) e a desaceleração do mercado de trabalho, que já retornou a níveis semelhantes aos observados antes da pandemia (gráfico à direita).

Dovish & Hawkish: São termos utilizados como referência ao sentimento perante a política monetária de uma economia. Quando um banco central está dovish há um viés para corte de juros ou a manutenção da taxa de juros em patamares mais baixos. O oposto ocorre quando ele está hawkish havendo um viés para o aumento da taxa de juros.

Política Monetária

Cenário atual já justifica cortes de mais de 200 pontos-base nos Fed Funds

Global



O gráfico acima representa diferentes estimativas da Regra de Taylor – uma fórmula desenvolvida como uma regra simples para a condução da política monetária, que considera o desvio da inflação em relação à meta e o grau de aquecimento da economia – aplicadas aos Estados Unidos. Observa-se que algumas dessas métricas hoje indicam um espaço para mais de 200 pontos-base (1 ponto-base = 0,01%) de redução na taxa de juros americana. Esse espaço pode ser ainda maior, dependendo da evolução futura dos dados econômicos.

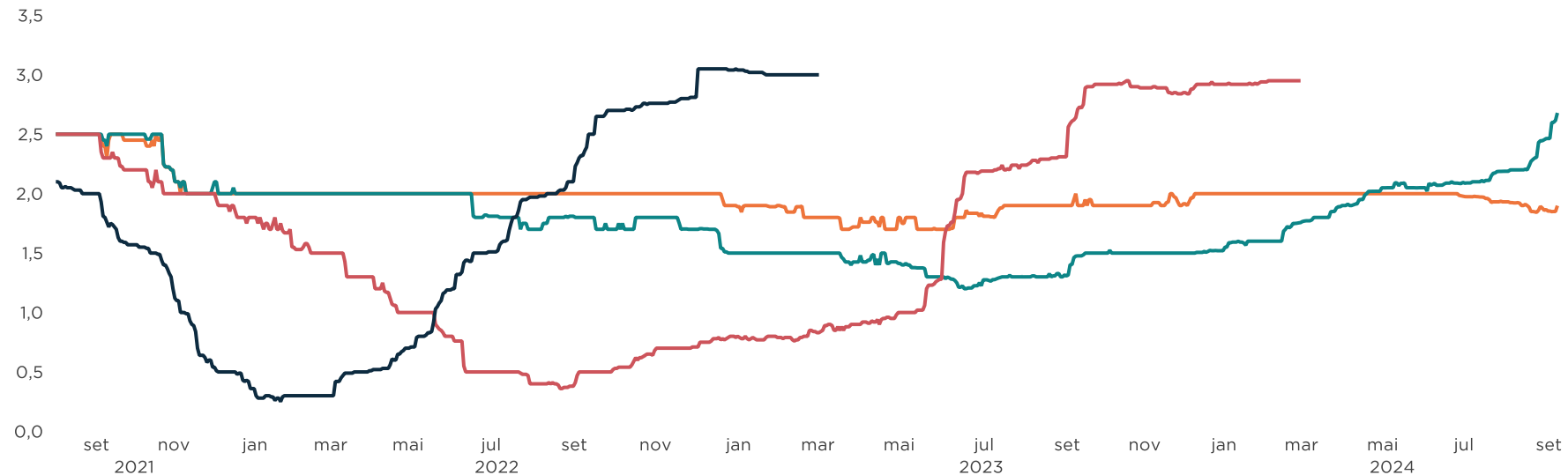
Atividade

Surpresa no crescimento do PIB deve se refletir em elevação adicional das expectativas para o ano Brasil

Mediana das expectativas para o crescimento anual do PIB

Relatório Focus

— 2022 — 2023 — 2024 — 2025

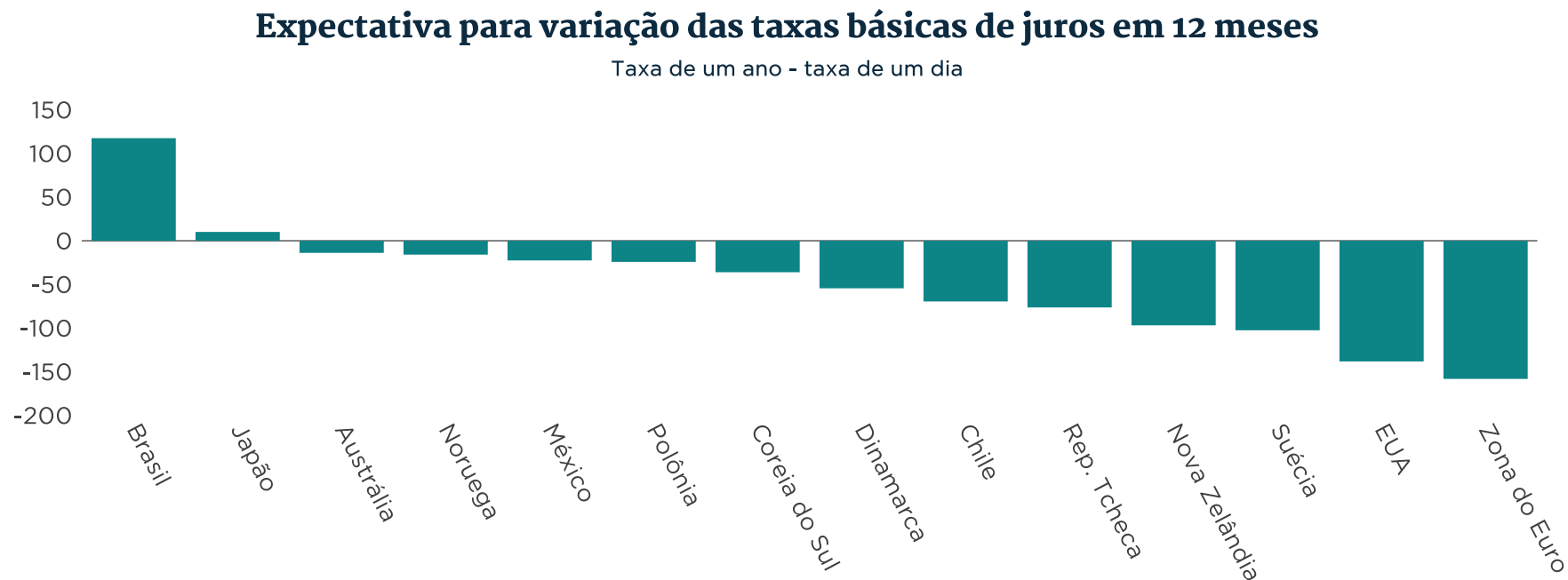


O PIB do segundo trimestre cresceu 1,4% em relação ao trimestre anterior, substancialmente acima do consenso de mercado, catalisando um movimento generalizado de revisões para o ano de 2024. Na prática, as surpresas positivas na atividade econômica têm mostrado consistência ao longo dos últimos anos, levando as estimativas de crescimento (conforme mostrado no gráfico acima) a serem revisadas para cima durante esse período. A confirmação da tendência atual pode resultar no terceiro ano consecutivo de crescimento em torno de 3%, bem acima da maioria das estimativas para o produto potencial do país (nível máximo de produção que uma economia pode atingir de maneira sustentável, sem gerar pressões inflacionárias).

Política Monetária:

Brasil é uma das poucas economias com perspectiva de alta de juros no futuro próximo

Brasil

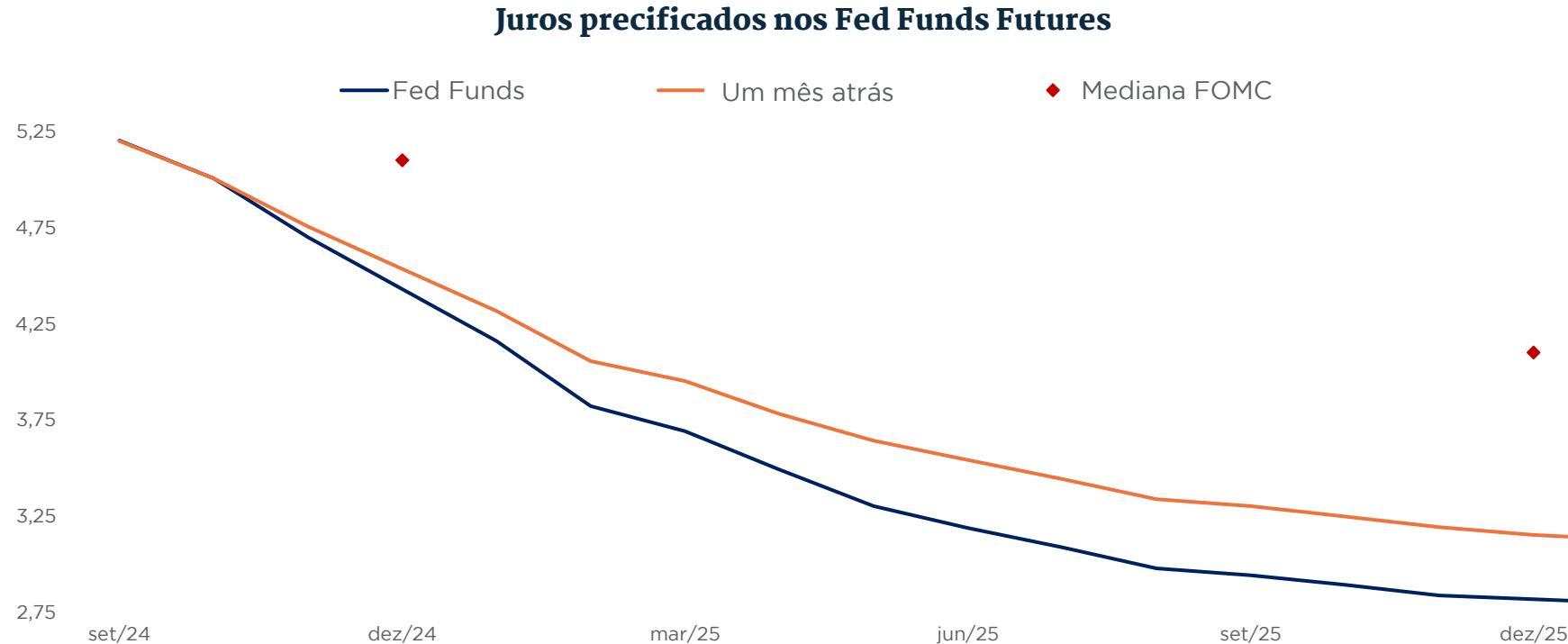


A economia forte e a interrupção do processo de desinflação na economia brasileira levaram o Banco Central a iniciar um novo ciclo de alta de juros a partir de setembro. Com isso, o Brasil se destaca como uma das poucas economias no mundo com perspectiva de aumento das taxas de juros nos próximos 12 meses, ao lado do Japão (como mostrado no gráfico acima), embora a magnitude do aumento esperado varie significativamente entre os dois países.

Juros:

Mercado futuro precifica mais de 200 pontos-base de corte na taxa dos Estados Unidos

Mercados



Diante da evolução dos dados e dos comunicados de membros do FOMC (Comitê de Política Monetária do Federal Reserve, banco central americano), o mercado futuro de juros tem se ajustado ao longo dos últimos meses. Atualmente, o mercado já precifica uma redução de mais de 200 pontos-base nas taxas de juros (conforme mostrado no gráfico), alinhada principalmente com as estimativas fornecidas pela Regra de Taylor.

Equities:

Confirmação do cenário de “pouso suave” tende a beneficiar outras ações além das *big techs*

Mercados

Performance relativa SPX/SPW

Base 100 = 2021



Desde o início do ano passado, o desempenho dos principais índices de ações dos Estados Unidos vinha sendo impulsionado por um pequeno grupo de ações, especialmente no setor de tecnologia. Esse movimento fica evidente quando comparamos a performance do S&P 500 tradicional (SPX - principais índices de ações dos EUA) com sua versão de pesos iguais entre as ações que compõem o índice (SPW - S&P 500 Equal Weight).

Nos últimos meses, essa tendência de desempenho relativo mudou (conforme o gráfico ao lado ilustra), refletindo a percepção de um cenário de “pouso suave”, ou seja, cortes de juros sem uma desaceleração abrupta da atividade econômica.

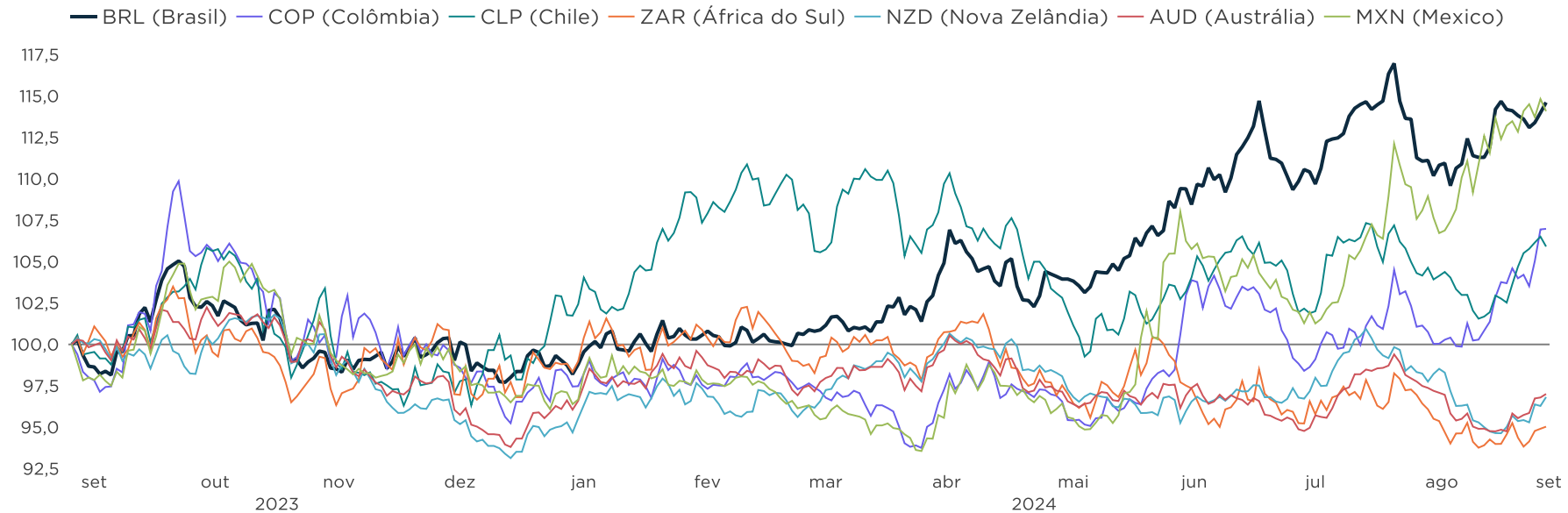
Câmbio:

Moeda ainda pressionada a despeito de alguma moderação na percepção de risco-país

Mercados

Performance do Real e de moedas semelhantes

Base 100 = 12 meses atrás

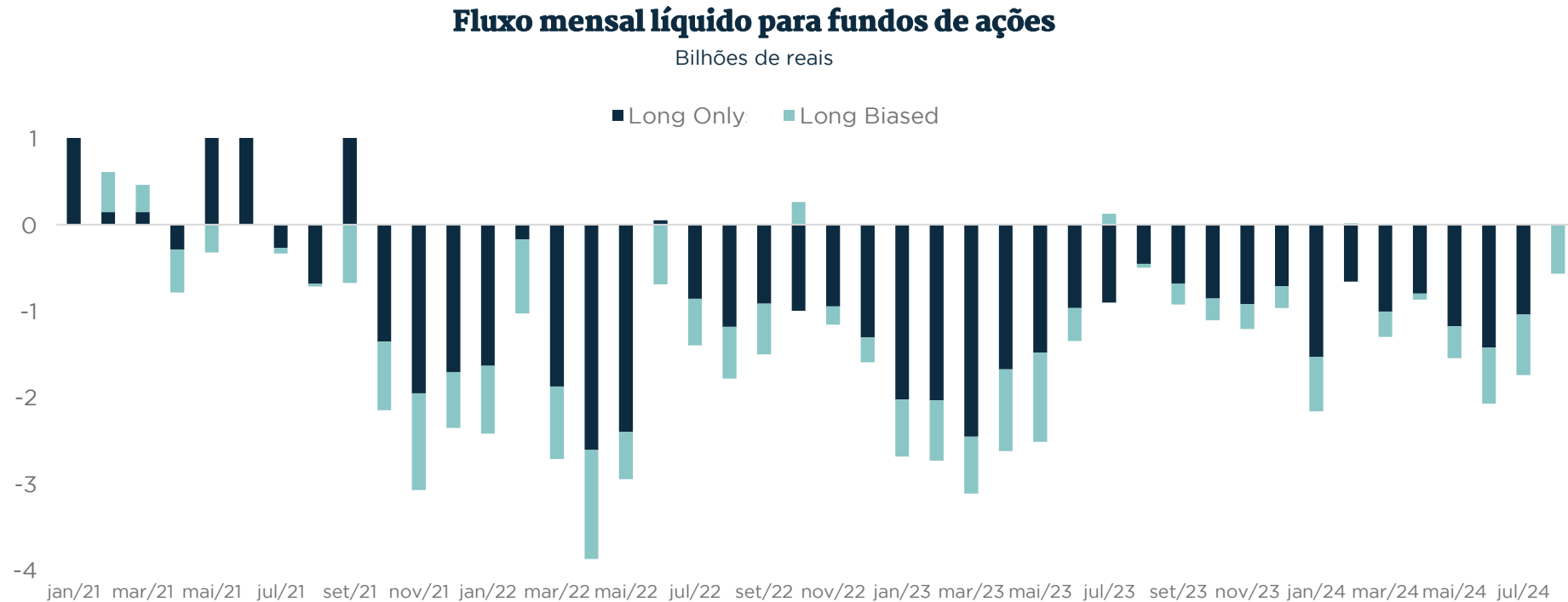


O Real (BRL) continua enfrentando um período de depreciação, apesar de uma aparente descompressão parcial dos prêmios de risco atrelados a outros ativos locais, como a ponta de longo prazo da inflação implícita, por exemplo. Vale mencionar que algumas moedas semelhantes ao real também tiveram um desempenho fraco recentemente, especialmente desde a última alta de juros no Japão.

Ações:

Múltiplos seguem atrativos, mas performance depende de melhora no fluxo

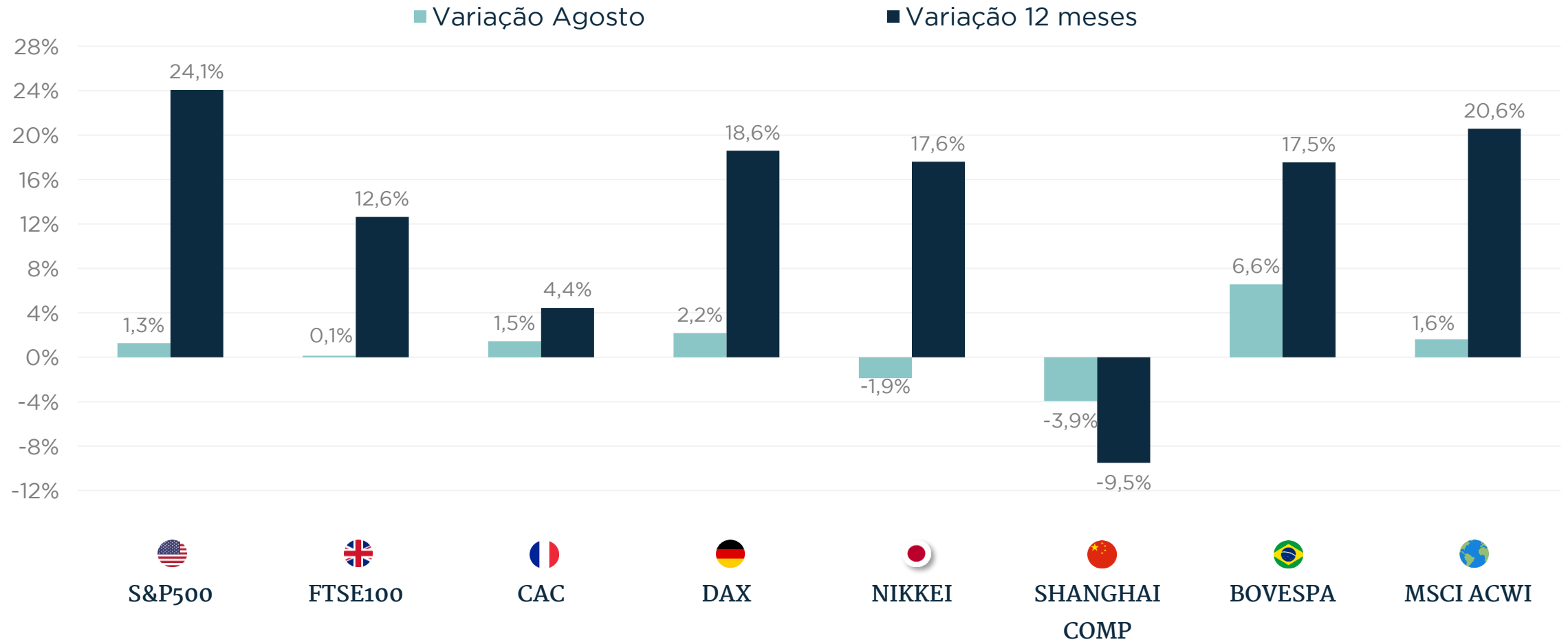
Mercados



O gráfico acima representa o fluxo mensal líquido para uma amostra de fundos de ações que consideramos representativa de indústria local. Percebe-se que estamos em uma janela prolongada de resgates. Embora consideremos atrativos os múltiplos atuais do mercado de ações, ainda é desafiador antever uma valorização expressiva no curto prazo, na ausência de um gatilho que possa reverter o fluxo direcionado para a classe.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Agosto	Valor em 31/08/2024	Variação em 2024	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	-5,6%	73,55	2,7%	-12,1%
OURO	3,0%	2.521,40	22,2%	30,0%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	2,3%	1,11	0,3%	2,2%
LIBRA	2,4%	1,32	3,4%	3,9%
YEN	3,4%	144,99	-2,7%	0,4%
REAL	0,4%	5,63	-13,7%	-12,0%
ÍNDICES				
S&P500	1,3%	5.591,96	17,2%	24,1%
FTSE100	0,1%	8.379,64	8,4%	12,6%
CAC	1,5%	7.640,95	1,3%	4,4%
DAX	2,2%	18.912,57	12,9%	18,6%
NIKKEI	-1,9%	38.362,53	14,6%	17,6%
SHANGHAI COMP	-3,9%	2.823,11	-5,1%	-9,5%
BOVESPA	6,6%	136.041,35	1,4%	17,5%
MSCI ACWI	1,6%	827,34	13,8%	20,6%

*Valores e resultados apresentados na moeda local

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