



Relatório Econômico

Agosto 2024

São Paulo

Rio de Janeiro

Turim UK

turimbr.com



Economia Global

03

Economia Brasil

07

Mercados

09

Índices

14

Inflação: PCE de junho consolida moderação no 2º trimestre de 2024

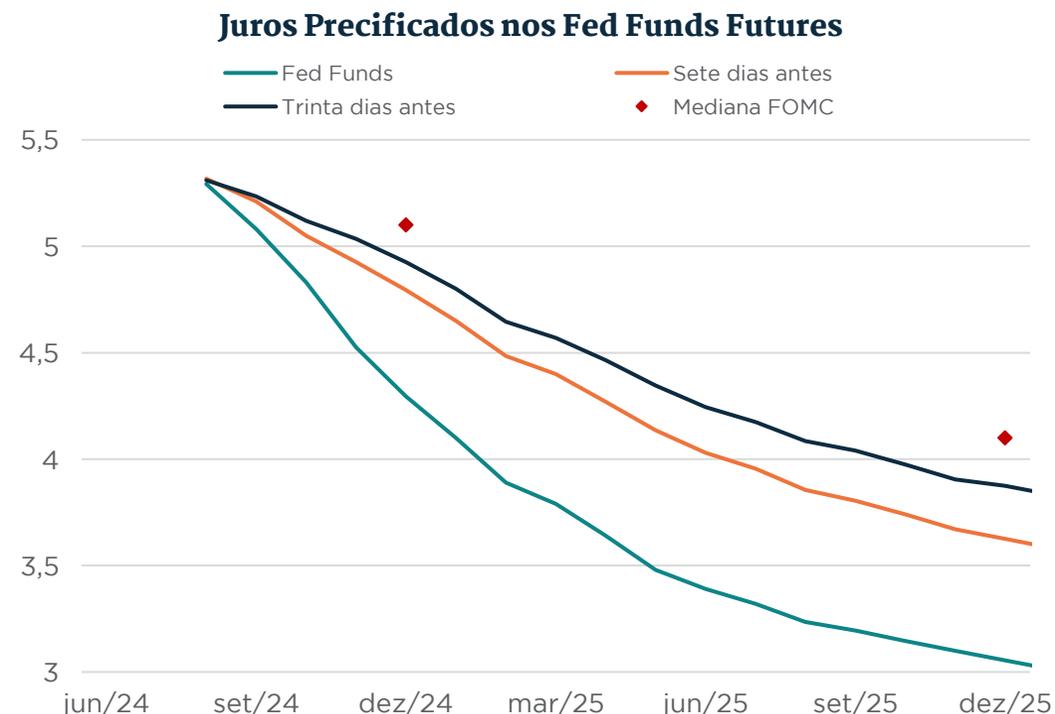
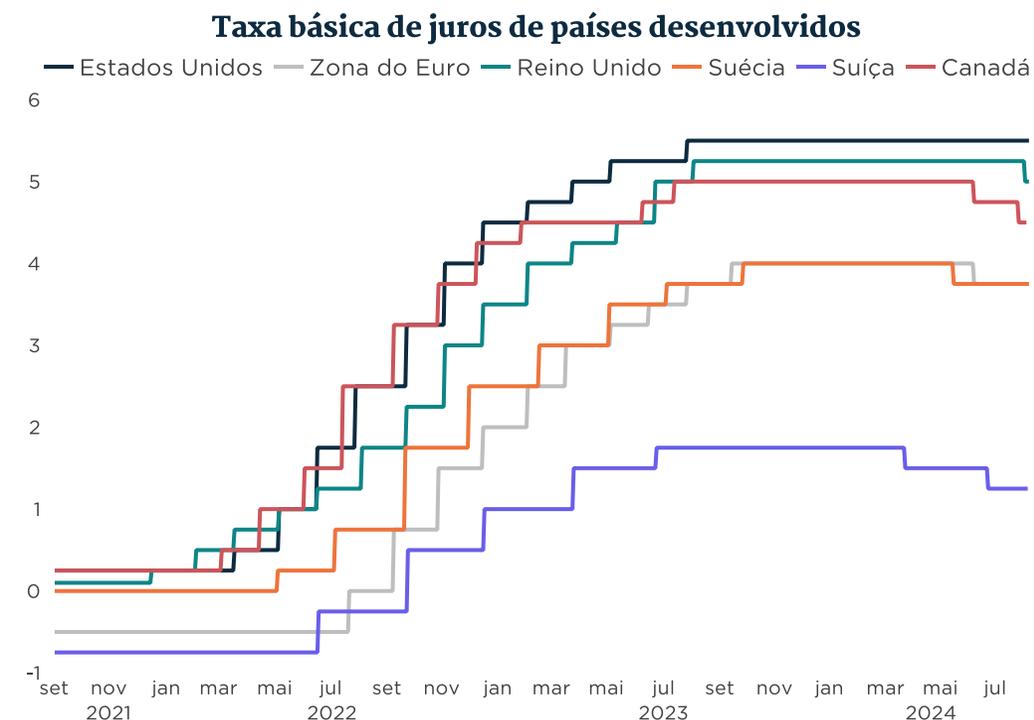
Global

Varição trimestral anualizada	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24
CPI	2,12	3,77	4,39	3,87	2,42	1,91	2,83	3,99	4,60	4,63	2,82	1,05
Core CPI (ex-alimentos e energia)	3,18	2,64	3,15	3,20	3,52	3,34	3,97	4,18	4,53	4,11	3,30	2,10
Core Sticky CPI	3,59	3,85	4,45	4,53	4,24	3,98	4,82	5,12	5,42	4,72	4,00	3,08
Core Flexible CPI	0,72	-3,60	-3,41	-3,38	-1,23	0,27	-0,75	-0,38	-1,52	-0,08	-1,23	-3,02
Core Sticky CPI Ex-Shelter	1,07	1,95	3,04	3,47	2,71	2,50	3,82	4,58	5,13	4,21	2,81	1,66
Trimmed Mean CPI	2,81	2,99	3,45	3,51	3,44	3,17	4,12	4,36	4,48	3,64	2,89	2,27
Média dos núcleos	2,27	1,57	2,13	2,27	2,54	2,65	3,20	3,57	3,61	3,32	2,36	1,22
PCE	1,61	2,64	3,53	3,15	1,64	0,60	2,18	3,58	4,47	3,80	2,57	1,51
Core PCE (ex-alimentos e energia)	2,35	1,57	2,21	2,31	2,27	1,55	3,03	3,72	4,48	3,46	2,93	2,31
Market Based Core PCE	2,20	1,25	2,24	2,55	2,68	1,75	2,47	3,01	3,81	2,91	2,45	1,89
Median PCE	2,62	2,74	3,45	3,59	3,46	2,56	3,62	3,86	4,31	3,49	3,60	3,59
Cyclical Core PCE	5,35	4,94	5,27	4,66	5,05	4,07	5,11	4,95	5,01	4,66	4,89	4,19
Acyclical Core PCE	0,58	-0,41	0,42	0,94	0,64	0,07	1,80	3,01	4,20	2,77	1,77	1,18
Trimmed Mean PCE	2,74	2,53	2,92	2,91	2,66	2,05	3,05	3,53	4,01	3,07	2,87	2,33
Média dos núcleos	2,64	2,10	2,75	2,82	2,80	2,01	3,18	3,68	4,30	3,39	3,08	2,58

A inflação medida pelo deflator do PCE (Personal Consumption Expenditures) veio dentro do esperado em junho, consolidando uma desaceleração importante no segundo trimestre, após os solavancos observados ao longo dos primeiros três meses do ano. O mapa de calor acima mostra a evolução da variação de três meses em termos anualizados e ajustados à sazonalidade de uma série de métricas de inflação ao consumidor nos EUA.

Política Monetária: BoE realiza primeiro corte de juros e FED sinaliza possibilidade de cortes a partir de setembro

Global



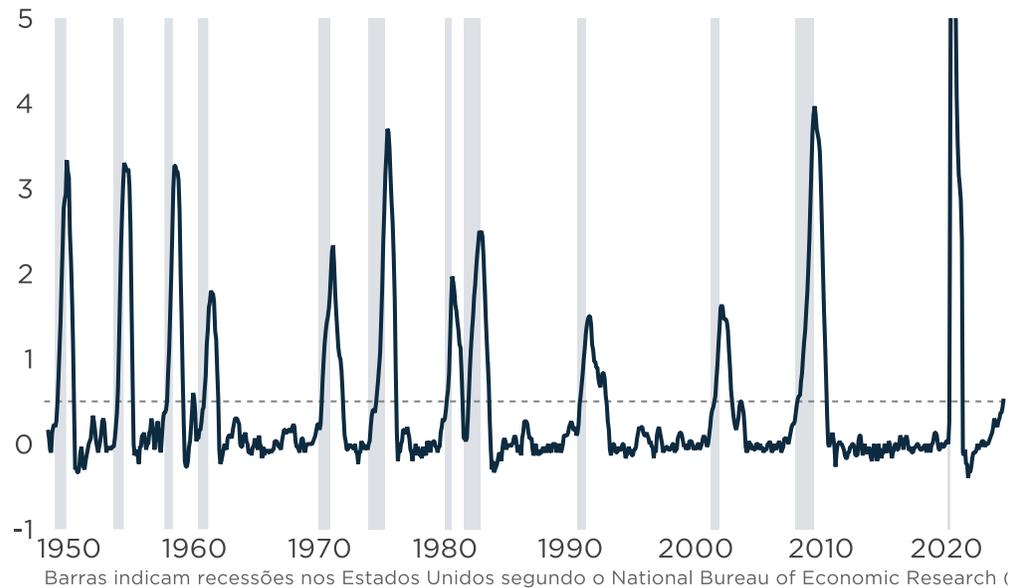
O Banco Central do Reino Unido (BoE) cortou sua taxa de juros em 25 pontos-base (bps), levando-a para 5,0% ao ano e atrelando as próximas decisões à evolução dos dados. Esse foi o primeiro corte desde 2020, seguindo outras economias desenvolvidas que deram início aos seus ciclos de corte este ano, conforme apresentado no gráfico à esquerda. O Federal Reserve, por sua vez, manteve sua taxa estável, conforme o esperado, mas deixou claro que pode cortar juros a partir da próxima reunião do comitê, em virtude do melhor equilíbrio entre os mandatos da autoridade monetária: inflação na meta e pleno emprego.

Emprego: Desemprego em alta indica risco de recessão, mas composição é crucial

Global

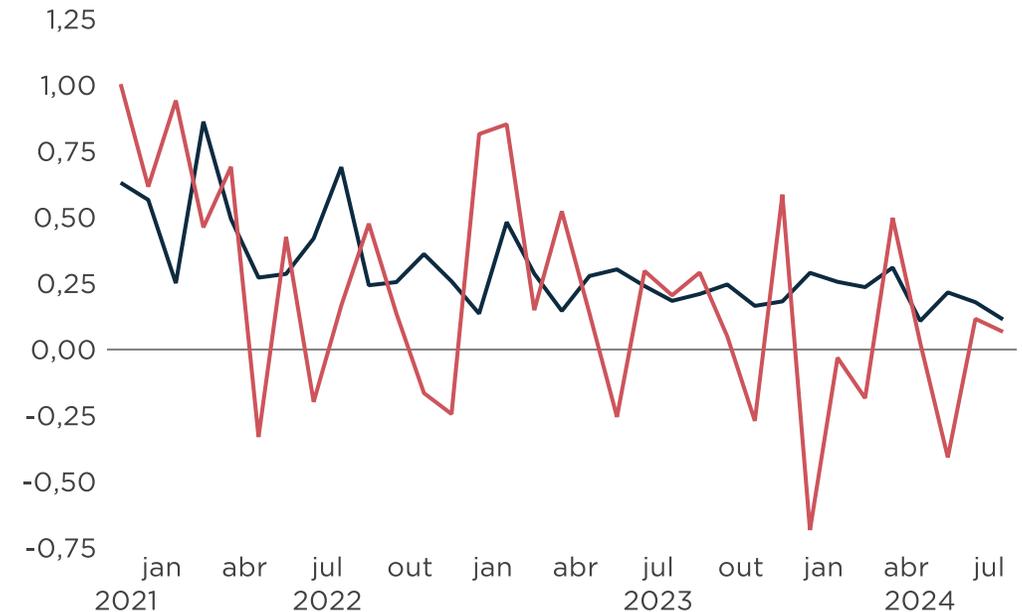
Sahm Rule

"Uma recessão é inevitável quando a média móvel de 3 meses da taxa de desemprego sobe 0,5 p.p. ou mais frente a mínima nos últimos 12 meses"



Variação líquida da população ocupada

— Payroll — População ocupada



O mercado de trabalho americano mostrou desaceleração em julho, incluindo uma alta de 20 *bps* (pontos-base, ou 0,01%) na taxa de desemprego, contrariando a mediana das expectativas, que indicava estabilidade. O movimento acionou a “Sahm Rule”, uma regra prática que (conforme detalhado no gráfico à esquerda) indica uma recessão quando a taxa de desemprego sobe rapidamente. Entretanto, vale ressaltar que o aumento da taxa no mês foi provocado exclusivamente por um aumento no número de pessoas procurando emprego e não por novas demissões, conforme se observa no gráfico à direita, que representa a criação mensal líquida de vagas segundo as principais pesquisas de emprego do país.

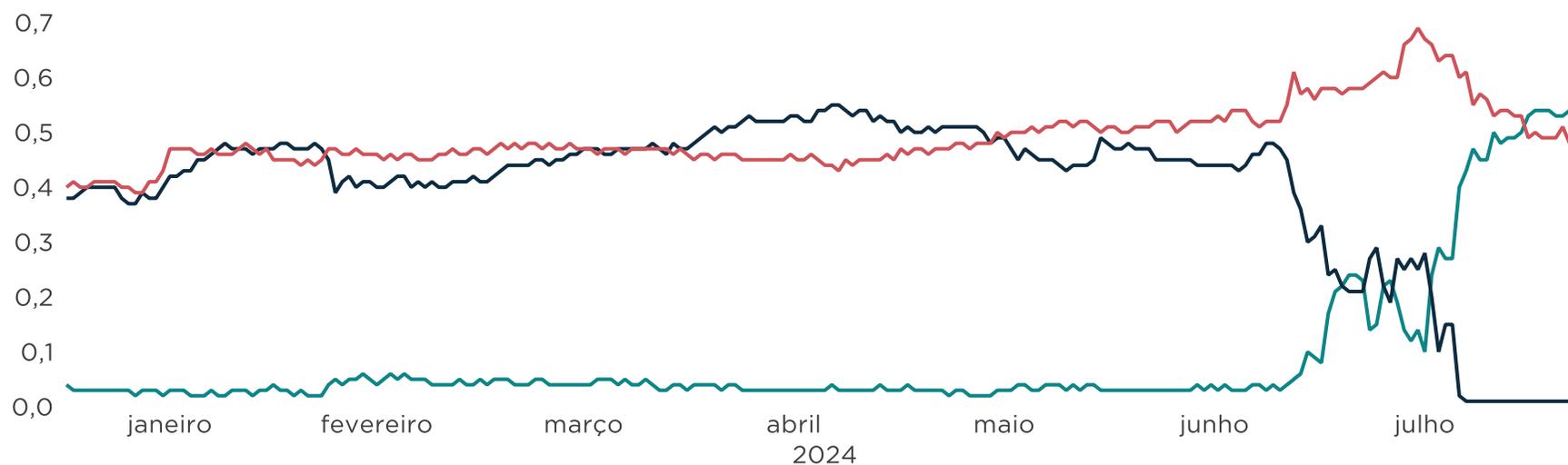
Eleições: Harris assume posto como representante democrata

Global

Quem será presidente dos EUA eleito em 2024?

Cotação em site de apostas (PredictIt)

— Trump — Biden — Harris



Kamala Harris emergiu como a principal candidata democrata na corrida presidencial após a saída de Joe Biden e já se encontra praticamente empatada com Donald Trump nas pesquisas de intenção de voto. Algumas pesquisas já mostram a candidata acima do rival republicano em alguns “swing states” (estados onde nenhum partido tem maioria clara e o resultado das eleições pode oscilar). Não por acaso, as cotações em sites de apostas já apontam para uma disputa muito mais acirrada, conforme apresentado no gráfico acima.

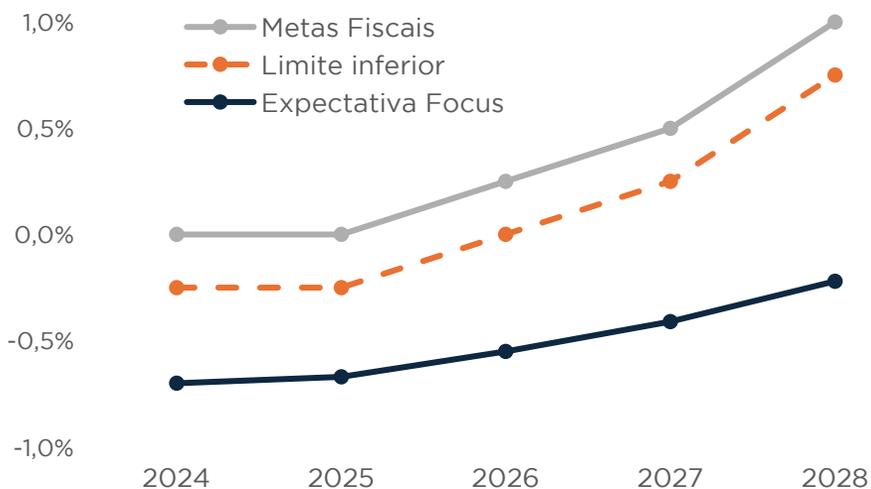
Fiscal:

Despesas crescendo acima do projetado para o ano

Brasil

Despesa do Governo Central

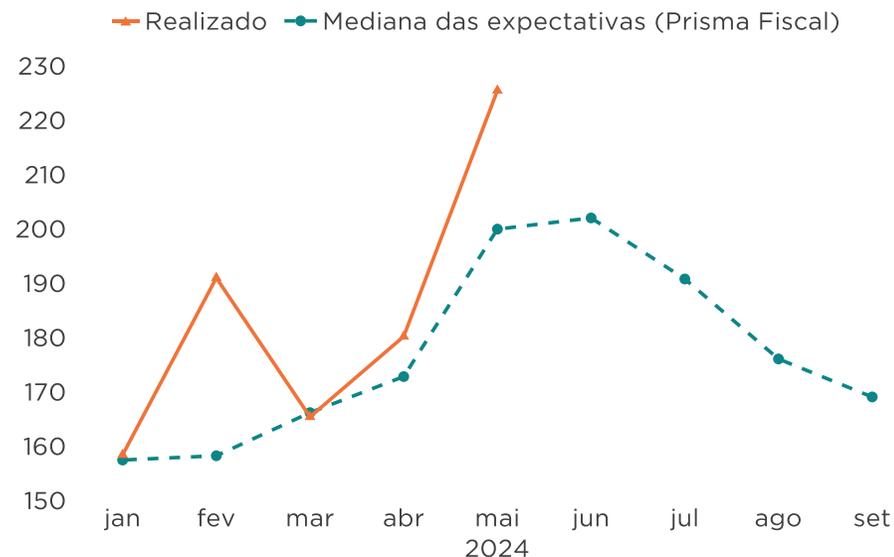
Percentual do PIB



*Primário utilizado para medição de metas fiscais sujeito a algumas especificações não refletidas nas projeções.

Despesas totais do governo central

Bilhões de reais



O principal desafio para o Brasil continua sendo a situação fiscal, com o mercado ainda cético quanto à capacidade do governo de atingir suas metas de resultado primário (saldo das contas públicas, excluindo os gastos com juros da dívida), conforme observa-se no gráfico da esquerda. Apesar do crescimento das receitas, as despesas do governo também seguem crescendo em ritmo acima do projetado (conforme consta no gráfico da direita). Diante disso, a equipe econômica passou a endereçar a redução de despesas com benefícios sociais, uma vez que as alternativas para aumento adicional das receitas parecem escassas.

COPOM: Comunicado “dovish”, compensado por postura mais dura na ata

Brasil

Balanço de Riscos

Permanecem fatores de riscos em ambas as direções, mas “vários membros enfatizam assimetria do balanço de riscos”

Riscos de alta	Riscos de baixa
Desancoragem das expectativas de inflação por período mais prolongado	Desaceleração da atividade econômica global mais acentuada do que a projetada
Uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado	Os impactos do aperto monetário sincronizado sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado
Uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário, por exemplo, por meio de uma taxa de câmbio persistentemente mais depreciada	
Maior persistência das pressões inflacionárias globais	

*“...o Comitê, unanimemente, reforçou que **não hesitará em elevar a taxa de juros** para assegurar a convergência da inflação à meta se julgar apropriado.”*

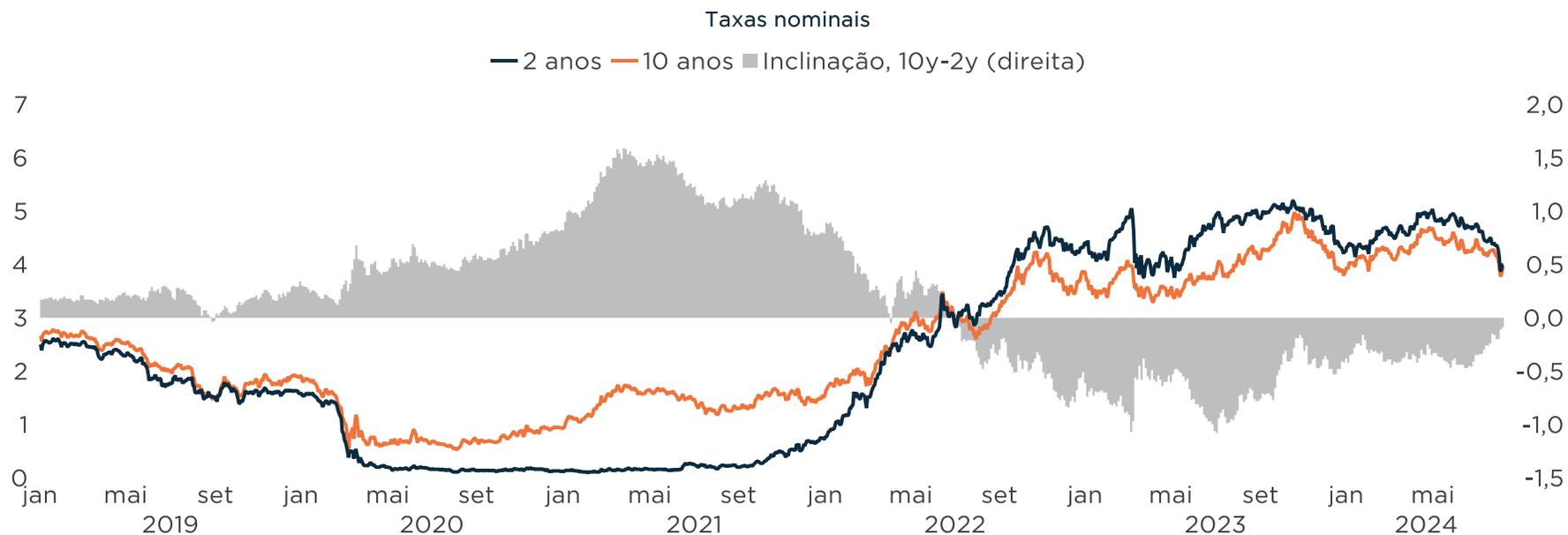
Ata COPOM, 06/08/2024

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM) manteve a taxa de juros estável em 10,50% ao ano pela segunda reunião consecutiva em julho, entregando ajustes tímidos no comunicado da decisão. Em contrapartida, a ata da reunião (documento que detalha a discussão do comitê) trouxe mais clareza quanto à deterioração da conjuntura econômica, esclarecendo que “vários membros enfatizam a assimetria do balanço de riscos” e abrindo as portas para a possibilidade de novas altas de juros.

Juros: Risco de recessão dominando performance dos ativos

Mercados

Juros dos títulos do tesouro americano



Os juros globais sofreram um rápido fechamento no início de agosto, sobretudo por conta do aumento do risco de um recuo abrupto da atividade na economia americana. Isso se refletiu desde os vértices mais curtos até os mais longos (diferentes prazos de vencimento dos títulos) mas em magnitudes diferentes. Com isso, a inclinação da curva entre os vencimentos de 2 e 10 anos (taxa mais longa subtraída pela mais curta) voltou a se aproximar de 0, após mais de dois anos em território negativo. Historicamente, esse tipo de movimento antecipou períodos de recessão.

Equities: Volatilidade sobe após período prolongado de tranquilidade

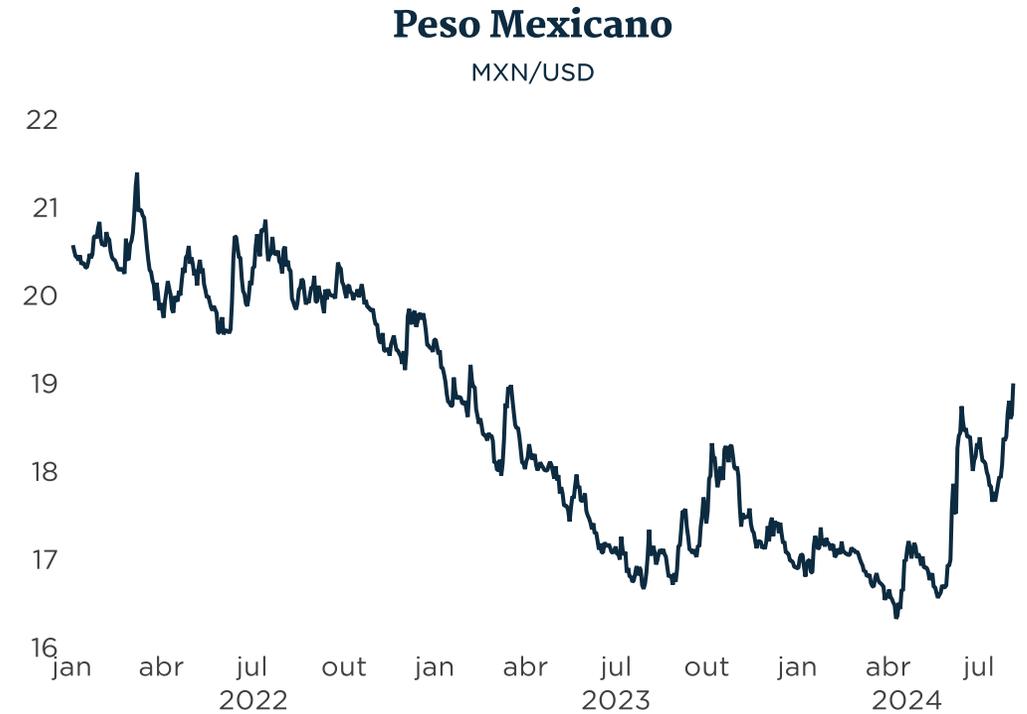
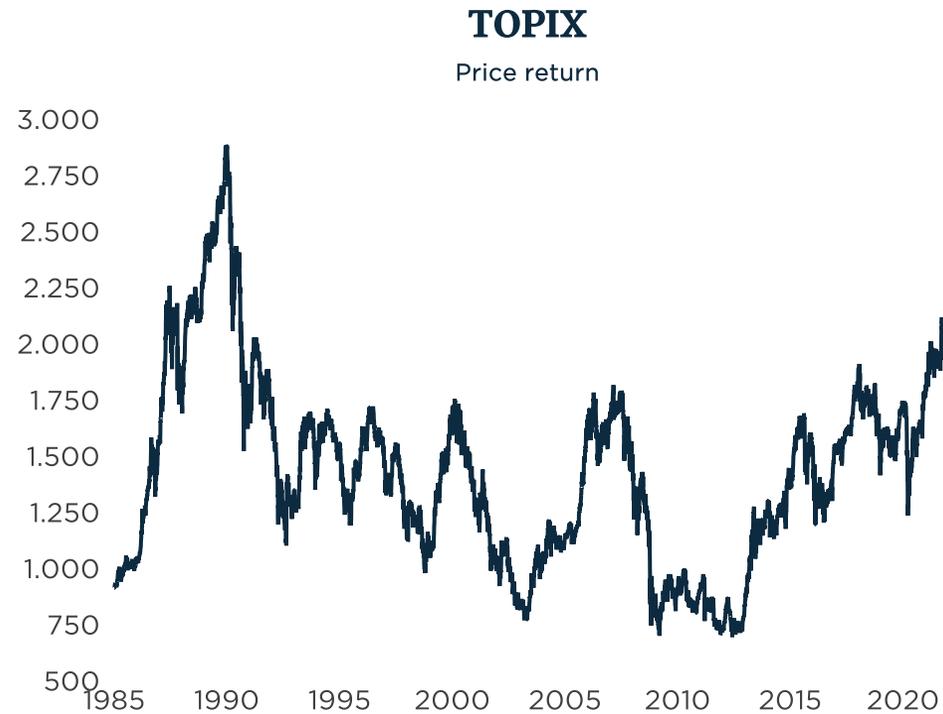
Mercados



A bolsa americana também sofreu com o aumento dos riscos para a economia. Uma evidência emblemática desse fenômeno foi o rápido aumento da volatilidade do S&P 500, representado pelo Índice de Volatilidade da Bolsa de Valores de Chicago (VIX). Observa-se no gráfico que a pontuação do índice subiu de um patamar próximo de suas mínimas históricas para níveis compatíveis com crises do passado. Durante o pregão do dia 05/08, o VIX atingiu níveis comparáveis até mesmo com as máximas observadas durante as crises de 2008 e 2020.

Japão: Mercado reage a decisão do BoJ

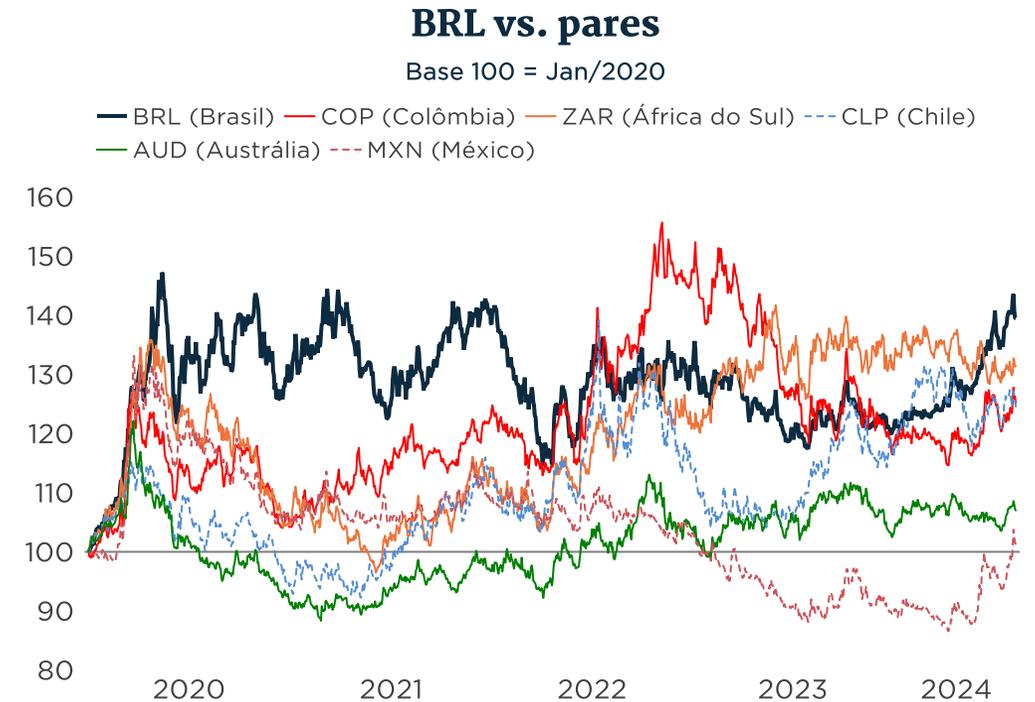
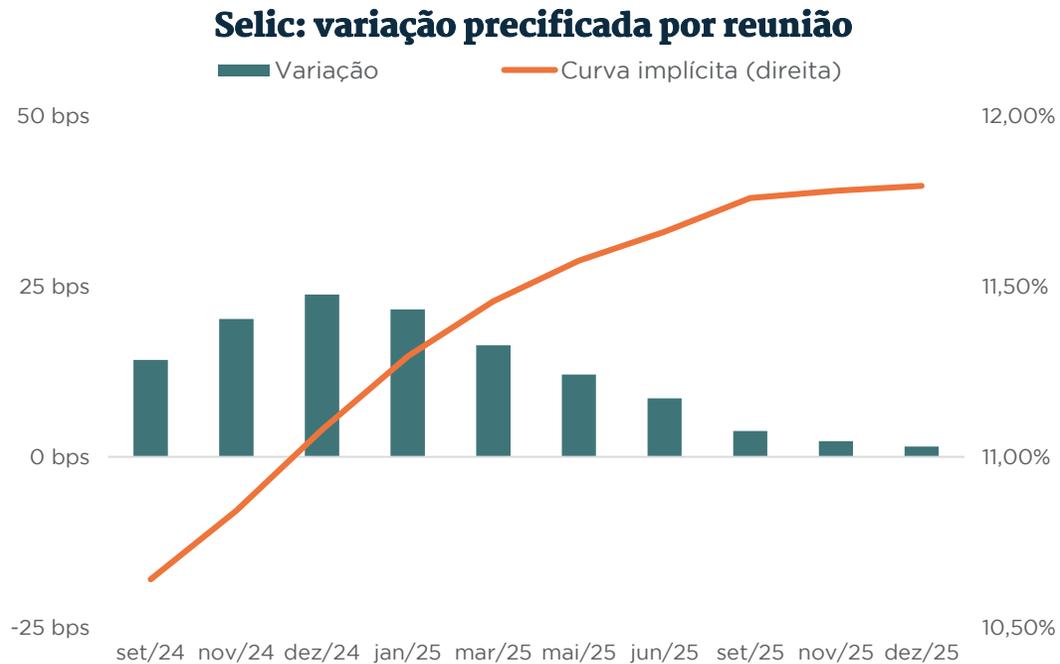
Mercados



O Banco Central do Japão (BoJ) prosseguiu com a “normalização” da sua política monetária, realizando a segunda alta de juros do ano, o que levou a taxa básica do país para 0,25% ao ano, o maior patamar desde 2008. A decisão ajudou a catalisar o movimento generalizado de piora do mercado observado no início de agosto, sobretudo por seu impacto na bolsa local (TOPIX) e em moedas que tendem a ser operadas em estratégias de “carry-trade”, como o Peso Mexicano.

Juros e câmbio: Mercado local segue pressionado

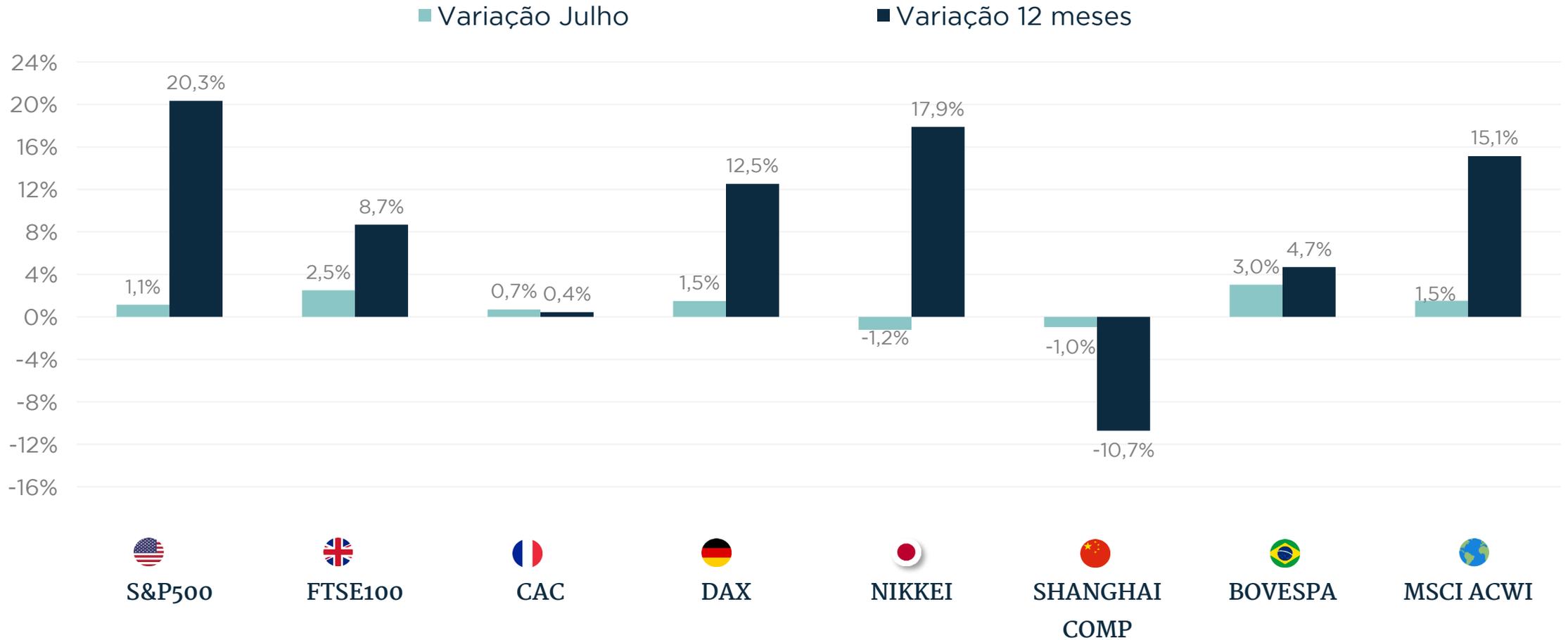
Mercados



O mercado local continua pressionado, especialmente nos juros (gráfico à esquerda) e no câmbio (gráfico à direita). Observa-se que o mercado segue antecipando um ciclo de alta de juros a ser iniciado a partir da próxima reunião, contrariando a tendência global. Paralelamente, a taxa de câmbio permanece em trajetória de depreciação, também apresentando desempenho pior do que outras moedas semelhantes.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Julho	Valor em 31/07/2024	Variação em 2024	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	-4,5%	77,91	8,7%	-4,8%
OURO	5,2%	2.447,60	18,6%	24,6%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	1,1%	1,08	-1,9%	-1,6%
LIBRA	1,7%	1,29	1,0%	0,2%
YEN	7,3%	149,98	-6,0%	-5,1%
REAL	-1,0%	5,65	-14,0%	-16,4%
ÍNDICES				
S&P500	1,1%	5.522,30	15,8%	20,3%
FTSE100	2,5%	8.367,98	8,2%	8,7%
CAC	0,7%	7.531,49	-0,2%	0,4%
DAX	1,5%	18.508,65	10,5%	12,5%
NIKKEI	-1,2%	39.101,82	16,8%	17,9%
SHANGHAI COMP	-1,0%	2.938,75	-1,2%	-10,7%
BOVESPA	3,0%	127.651,81	-4,9%	4,7%
MSCI ACWI	1,5%	814,16	12,0%	15,1%

*Valores e resultados apresentados na moeda local

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que despendemos 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