



Relatório Econômico

Julho 2024

São Paulo

Rio de Janeiro

Turim UK

turimbr.com



Economia Global

03

Economia Brasil

06

Mercados

08

Índices

13

Eleições: Primeiro debate reforçou questionamentos sobre a saúde de Joe Biden

Economia Global

Quem será presidente dos EUA eleito em 2024?

Cotação em site de apostas (PredictIt)

— Trump — Biden



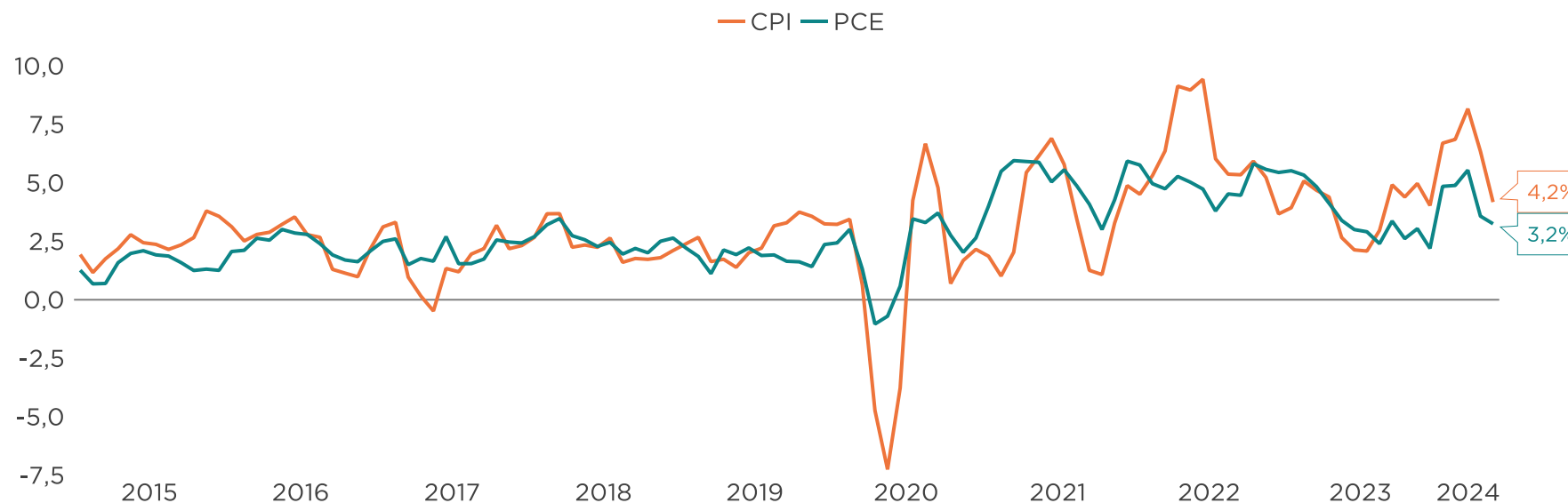
A última semana de junho foi marcada pelo primeiro debate entre os candidatos à presidência dos Estados Unidos. A repercussão do evento foi negativa em relação ao desempenho do candidato democrata Joe Biden, ampliando críticas sobre seu estado de saúde. Como resultado, aumentaram as chances de Trump ser eleito em novembro, e surgiram especulações sobre a possibilidade de Biden ser substituído como representante do partido. O gráfico acima mostra a probabilidade implícita de vitória dos candidatos segundo o site de apostas PredictIt, que é calculada com base nas *odds* (cotações) e reflete a opinião do mercado sobre o resultado de um evento.

Inflação: Desaceleração forte e disseminada em maio

Economia Global

Núcleo de serviços excluindo habitação ("Super Core")

Varição anualizada de três meses com ajuste sazonal



Após as flutuações ao longo do primeiro trimestre, estamos observando uma nova desaceleração da inflação ao consumidor nos Estados Unidos, inclusive nos componentes mais inerciais e menos voláteis. Os dados de maio foram especialmente favoráveis, como mostrado no gráfico acima, que apresenta a variação de três meses ajustada sazonalmente e anualizada do núcleo de serviços excluindo habitação, de acordo com as duas principais métricas de inflação do país: o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) e o Índice de Preços de Gastos com Consumo Pessoal (PCE).

FOMC: Projeções do comitê para inflação e juros sobem

Economia Global

Mediana das expectativas do FOMC

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

Apesar dos dados de inflação melhores recentemente, o comitê de política monetária do Federal Reserve (FOMC) revisou para cima suas projeções para inflação e taxa de juros, incluindo a estimativa de taxa de juros de longo prazo, que é considerada uma *proxy* para a taxa neutra. A tabela ao lado representa as mudanças nas projeções do comitê, destacando alguns dos ajustes mais importantes.

Mesmo projetando um cenário mais desafiador, o comitê continua acreditando que a taxa atual é suficientemente contracionista (ou seja, uma taxa de juros que reduz a demanda na economia para controlar a inflação) para trazer a inflação de volta à meta, permitindo um primeiro corte de juros ainda este ano.

COPOM: Comitê interrompe ciclo de cortes, sinalizando juros altos por mais tempo

Economia Brasil

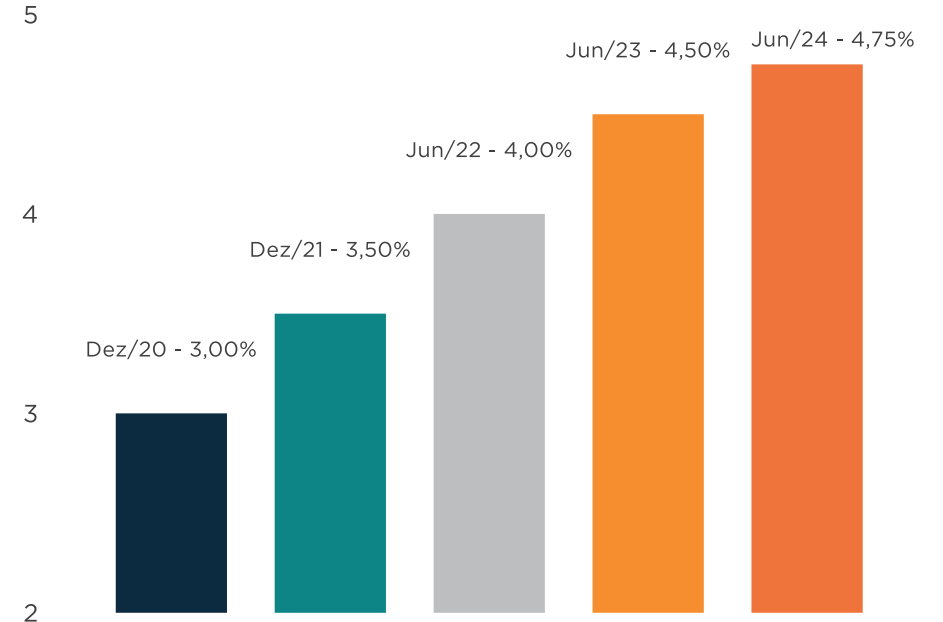
Projeções de Inflação do Banco Central

Cenário de referência: Selic Focus e câmbio PPC

Variação do IPCA acumulada em quatro trimestres (%)

Ano	Trimestre	Meta	RI - mar/24	RI - jun/24	Diferença (p.p.)
2024	II	3,00	4,0	4,4	0,4
	III		3,7	4,1	0,4
	IV		3,5	4,0	0,5
2025	I	3,00	3,1	3,8	0,7
	II		3,1	3,3	0,2
	III		3,1	3,4	0,3
	IV		3,2	3,4	0,2
2026	I	3,00	3,2	3,3	0,1
	II		3,2	3,2	0,0
	III		3,2	3,2	0,0
	IV		3,2	3,2	0,0

Revisões da estimativa de taxa neutra do Banco Central



O comitê de política monetária do Banco Central (COPOM) decidiu, em votação unânime, interromper seu ciclo de corte de juros na reunião de junho, em meio à consistente desancoragem das expectativas de inflação e à intensa depreciação cambial. Além disso, o comitê adotou uma postura mais rigorosa, revisando suas projeções de inflação (conforme mostrado na tabela à esquerda) e ajustando sua estimativa de taxa neutra para 4,75% (como indicado no gráfico à direita). Apesar de não fornecer orientação específica sobre os próximos passos, o cenário atual afasta a possibilidade de cortes adicionais de juros no curto prazo.

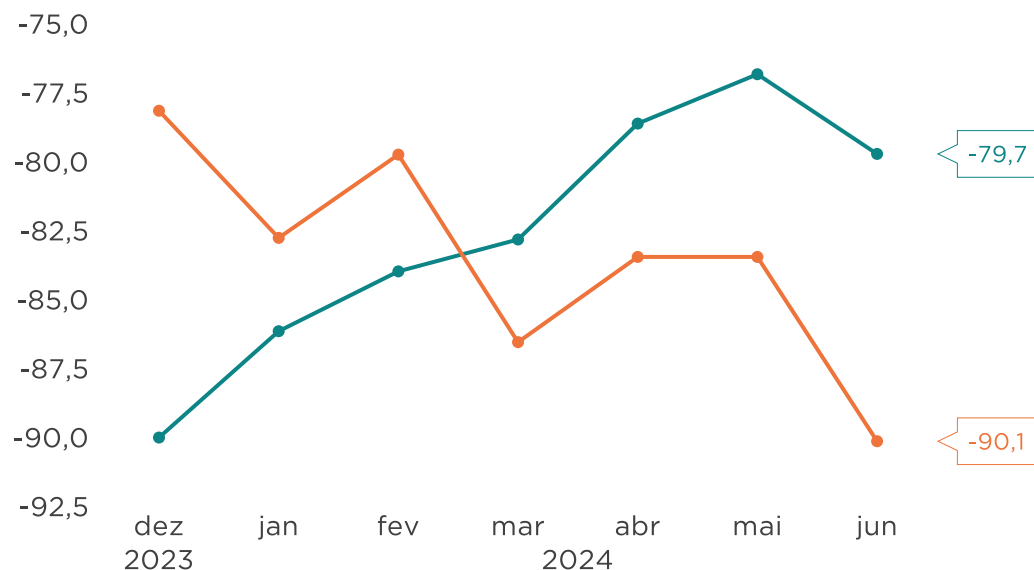
Fiscal: Governo promete “pente fino” nas despesas, mas arcabouço segue em risco

Economia Brasil

Prisma Fiscal: resultado primário

Mediana das expectativas (bilhões de reais)

— 2024 — 2025



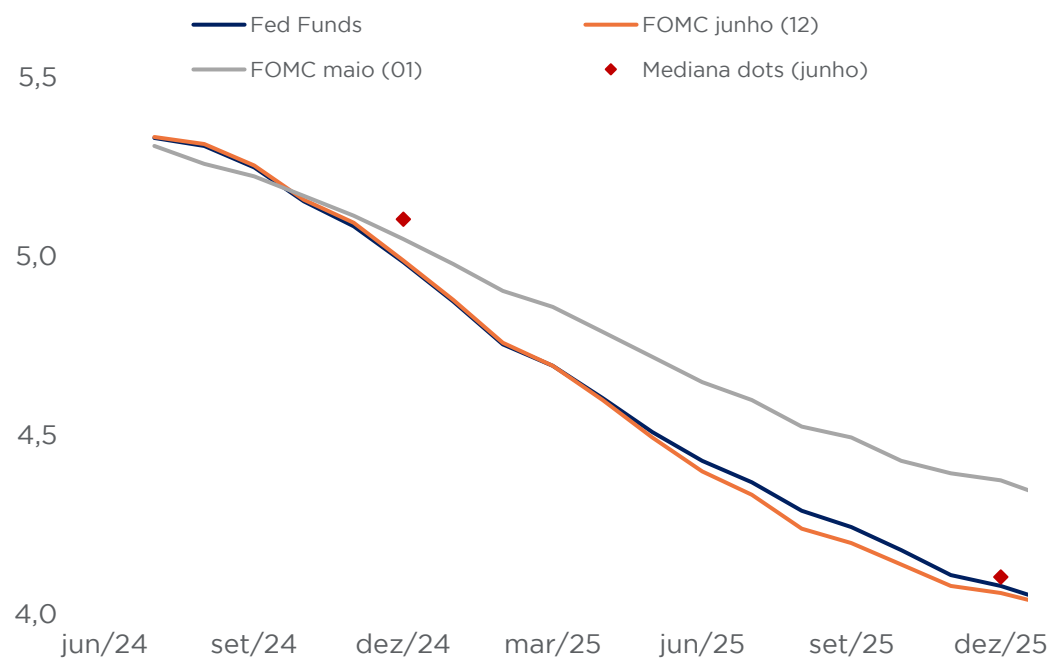
Os mercados de juros e câmbio vem reagindo negativamente à aparente falta de vontade política para realizar os ajustes necessários a fim de cumprir as metas estipuladas no arcabouço fiscal.

O gráfico ao lado apresenta a evolução recente das expectativas para o resultado primário do governo central para 2024 e 2025, que representa o saldo entre as receitas e despesas do governo, excluindo os juros da dívida pública. Nota-se que as expectativas para o resultado desse ano melhoraram até maio, seguindo o anúncio de novas medidas de arrecadação e algumas surpresas positivas nos resultados. No entanto, o mesmo não ocorreu nas expectativas para o ano que vem, que vem caindo desde o início do ano.

Juros: Mercado ainda espera pelo menos um corte em 2024

Mercados

Fed funds precificados no mercado futuro de juros

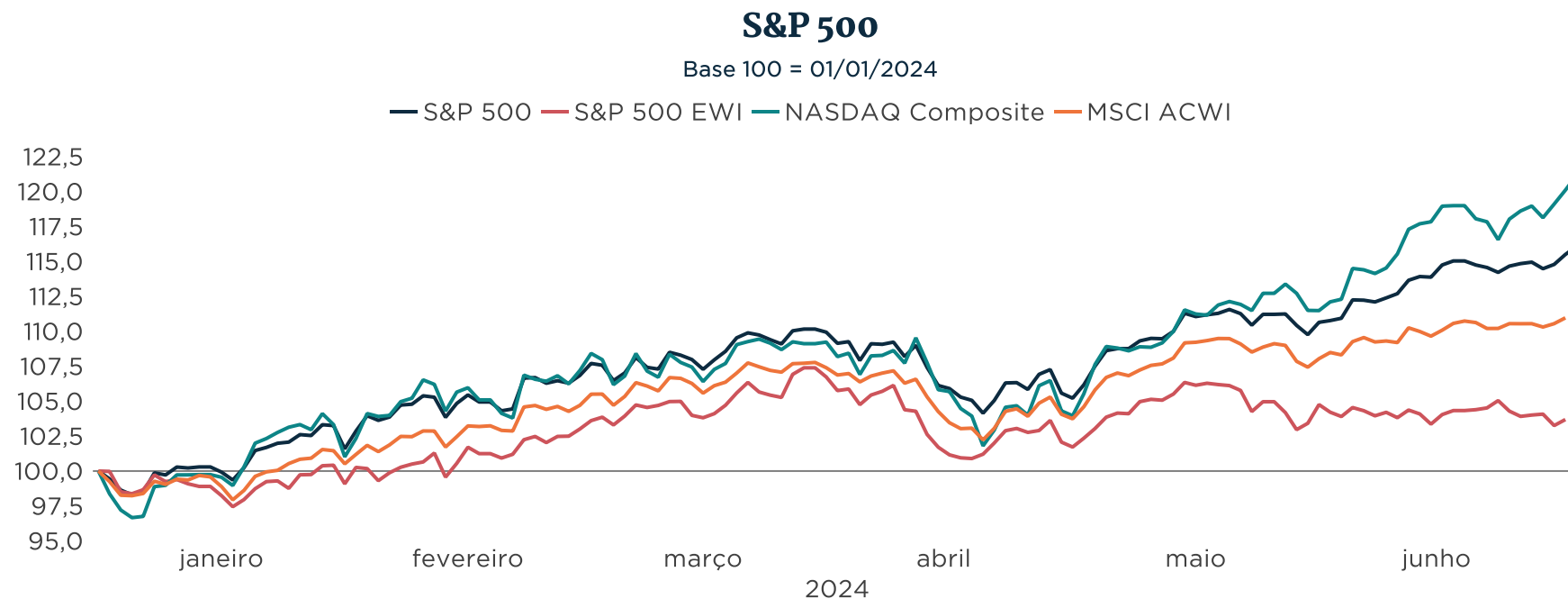


O mercado de juros americanos fechou de forma mais intensa após a divulgação de leituras benignas nos dados de inflação ao consumidor de maio, mas seguiu relativamente estável a partir da reunião de junho do FOMC.

Conforme mencionado anteriormente, o comitê assumiu projeções mais desafiadoras, mas ainda espera realizar um corte de juros até o final do ano. Enquanto isso, o mercado precifica um início um pouco mais rápido para o ciclo de cortes nos Estados Unidos.

Bolsa: Ações registram mais um mês de alta concentrada em poucos nomes

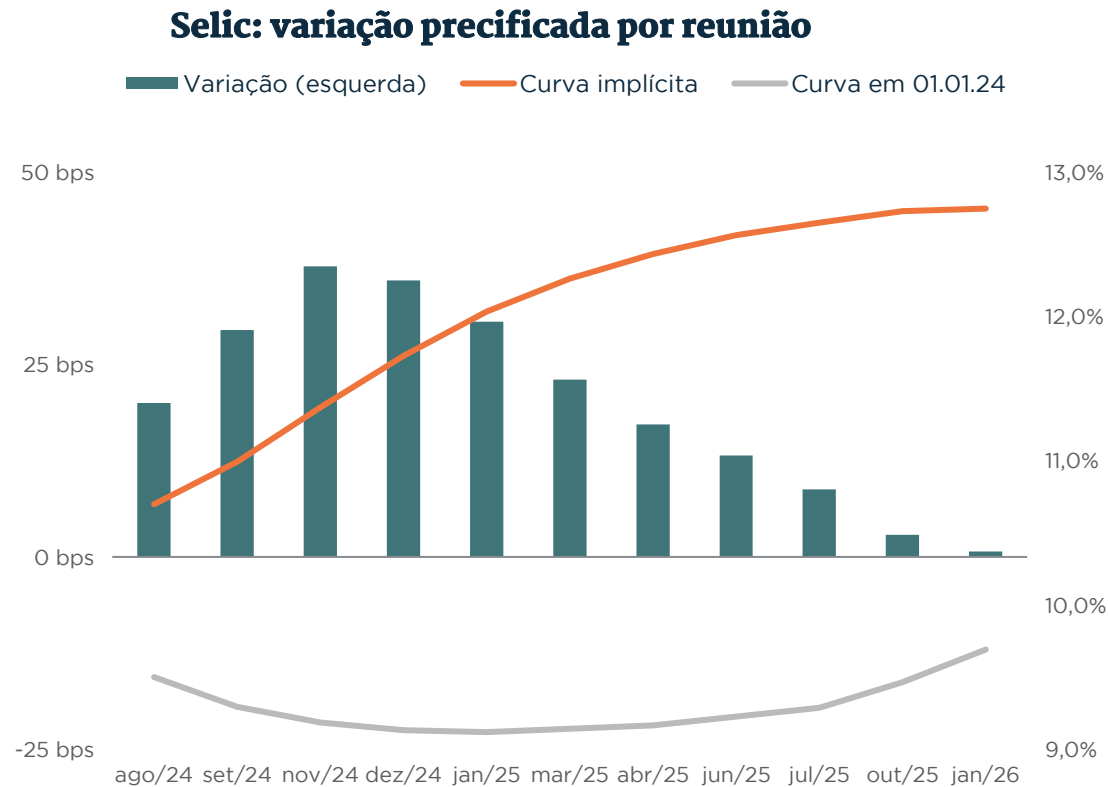
Mercados



A bolsa americana registrou mais um mês de alta, impulsionada por poucas empresas, especialmente no setor de tecnologia. O Nasdaq Composite, com um aumento de 6,0% em junho, subiu significativamente mais do que o S&P 500 tradicional, que teve alta de 3,5%, e sua versão com pesos iguais (S&P 500 EWI), que caiu 0,6%. O índice também superou o dos mercados globais, representados pelo MSCI ACWI, que registrou um alta de 2,1%, conforme mostra o gráfico acima.

Juros: Mercado já precifica novo ciclo de alta começando em 2024

Mercados



O mercado de juros local passou por uma rápida reprecificação ao longo das últimas semanas, levando a curva futura a precificar um novo ciclo de alta começando ainda este ano, logo após o COPOM interromper seu ciclo de cortes.

O gráfico ilustra a diferença entre a curva de juros atualmente precificada e as expectativas implícitas para as próximas decisões do COPOM, comparadas com as projeções iniciais do ano. No início de 2024, esperava-se um ciclo de cortes mais extenso, levando a uma "taxa terminal" próxima de 9% até o final do ano.

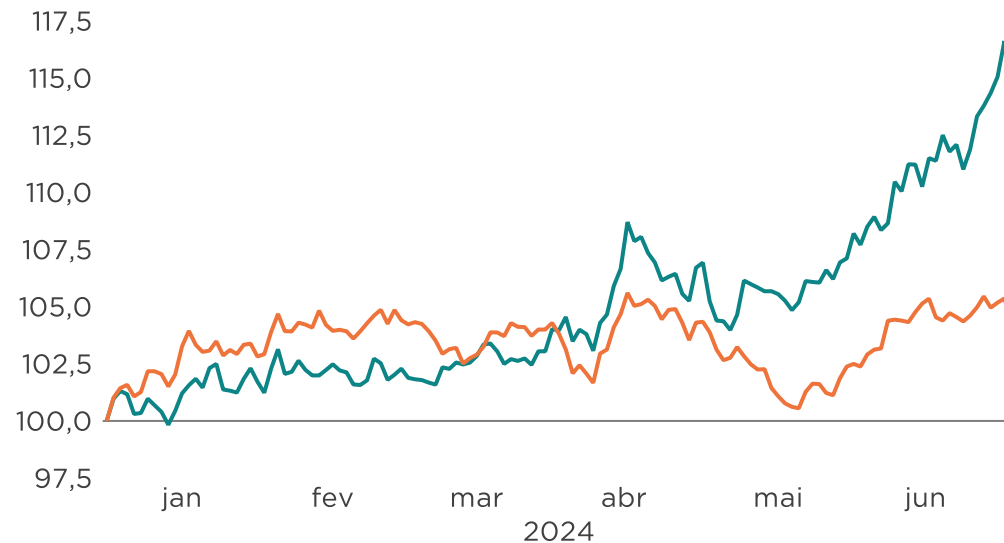
Câmbio: Real deprecia e se afasta de pares

Mercados

Performance do Real contra pares

Base 100 = 01/01/2024

— USDBRL — Média dos pares*



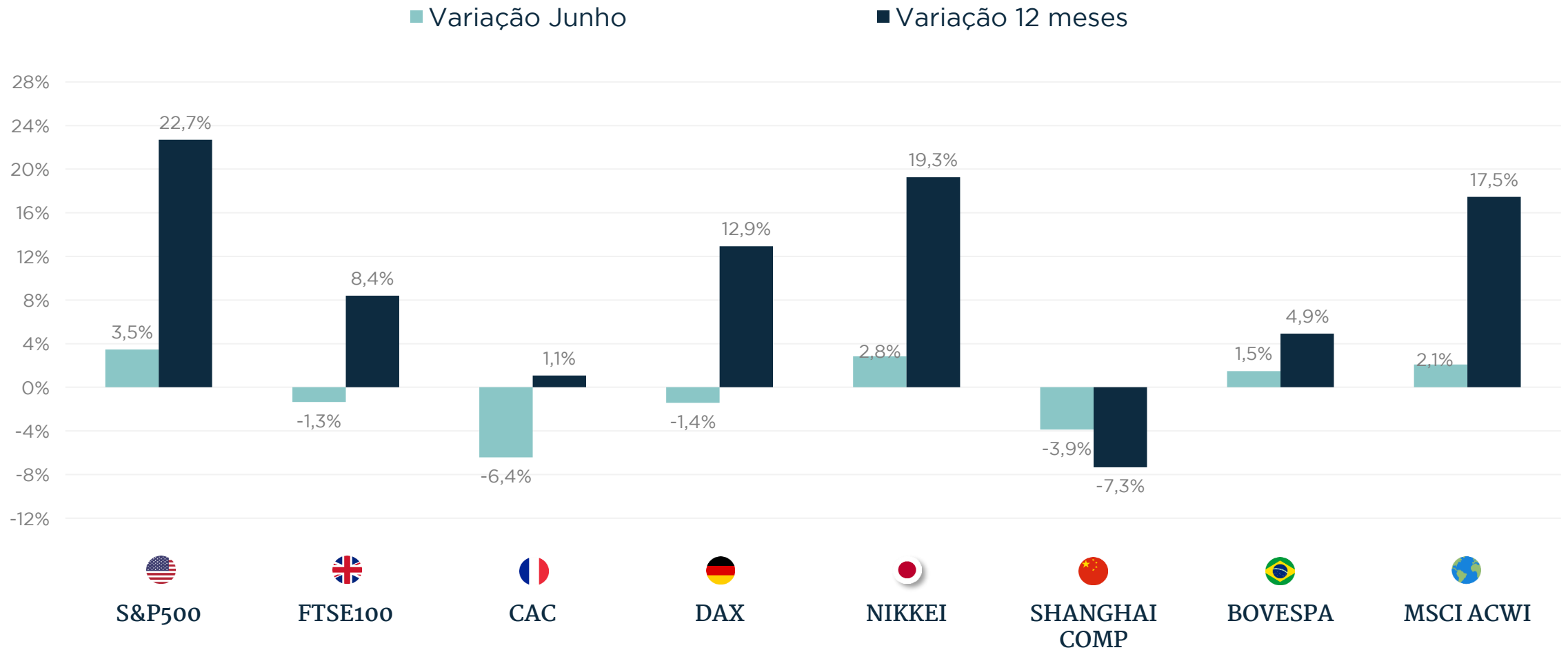
*Média das moedas AUD, CLP, COP, MXN, NZD e ZAR

Pode-se dizer que a taxa de câmbio foi a principal “válvula de escape” da deterioração do sentimento em relação à conjuntura local. O Dólar passou de algo em torno de 5,15 reais em meados de maio para testar uma máxima próxima de 5,70 no início de julho, evidenciando uma clara disparidade em relação a outras moedas cuja performance geralmente é altamente correlacionada, como mostra o gráfico ao lado.

A significativa depreciação da moeda brasileira também possui implicações importantes para inflação e política monetária, contribuindo para fundamentar as expectativas refletidas na curva futura de juros.

Bolsas

Mercados



Índices

	Variação Junho	Valor em 30/06/2024	Variação em 2024	Variação 12 meses
COMMODITIES				
PETRÓLEO WTI	5,9%	81,54	13,8%	15,4%
OURO	0,0%	2.326,75	12,8%	21,2%
MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)				
EURO	-1,2%	1,07	-3,0%	-1,8%
LIBRA	-0,8%	1,26	-0,7%	-0,5%
YEN	-2,2%	160,88	-12,3%	-10,3%
REAL	-6,2%	5,59	-13,2%	-14,5%
ÍNDICES				
S&P500	3,5%	5.460,48	14,5%	22,7%
FTSE100	-1,3%	8.164,12	5,6%	8,4%
CAC	-6,4%	7.479,40	-0,8%	1,1%
DAX	-1,4%	18.235,45	8,9%	12,9%
NIKKEI	2,8%	39.583,08	18,3%	19,3%
SHANGHAI COMP	-3,9%	2.967,40	-0,3%	-7,3%
BOVESPA	1,5%	123.906,55	-7,7%	4,9%
MSCI ACWI	2,1%	802,01	10,3%	17,5%

*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