



# Relatório Econômico

Novembro 2024

São Paulo

Rio de Janeiro

---

Turim UK

[turimbr.com](https://turimbr.com)



**Economia Global**

**03**

**Economia Brasil**

**06**

**Mercados**

**08**

**Índices**

**13**

# Eleição Americana:

## Resultado preliminar mostra vitória republicana ampla

### Global

### Probabilidade de red sweep



As eleições americanas estão praticamente definidas, com a apuração próxima do fim. Os dados preliminares indicam uma vitória ampla para o partido republicano. Donald Trump não apenas superou com folga os 270 delegados necessários para garantir a presidência, como também liderou a maioria dos votos populares, superando as expectativas das pesquisas de intenção de voto.

Além de conquistar a Casa Branca, o partido republicano parece encaminhado para obter maioria em ambas as casas do Congresso, o que poderia conferir maior liberdade para aprovar as pautas do governo. Entre as principais propostas, destacam-se medidas para redução de impostos e desregulamentação econômica, aumento de tarifas no comércio internacional e restrições mais rigorosas à entrada de imigrantes no país.

O gráfico ao lado representa a evolução da probabilidade de uma vitória republicana simultânea em todas as esferas (Executivo, Câmara e Senado) implícita nas cotações de um site de apostas. Essa probabilidade aumentou significativamente à medida que os resultados das eleições foram sendo divulgados.

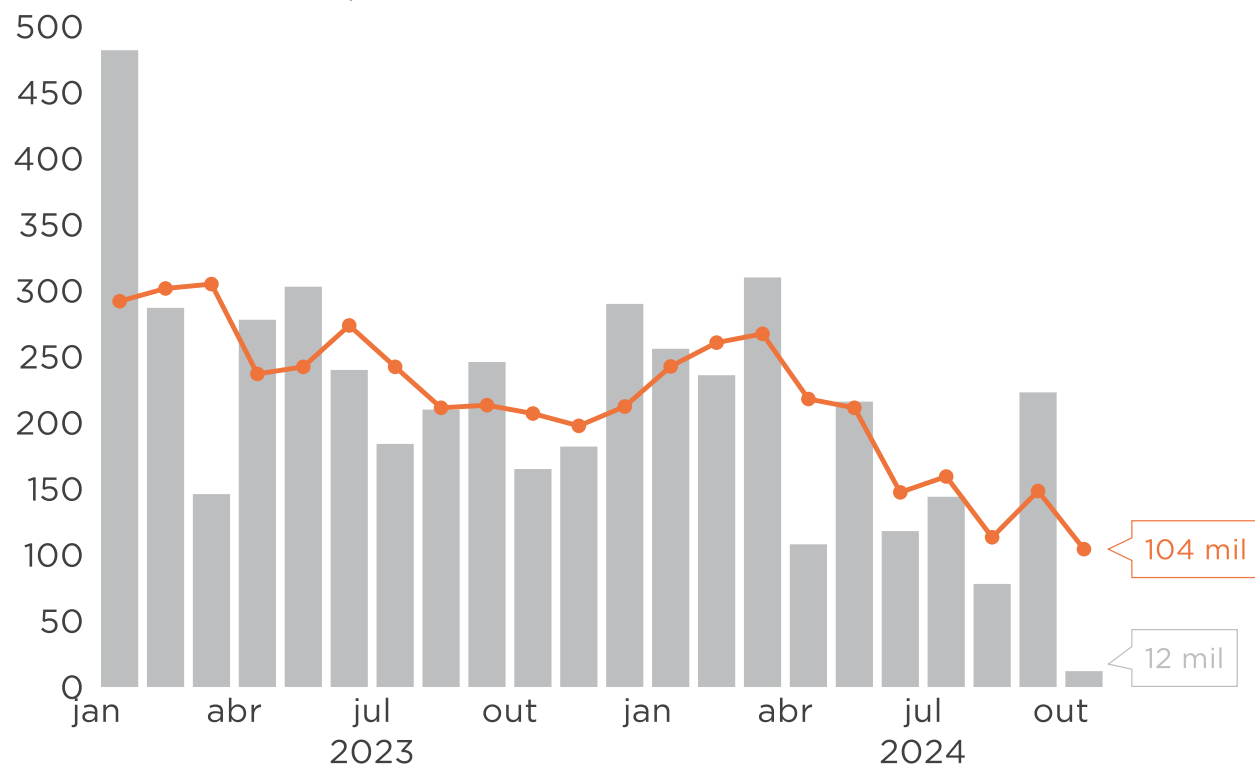
# Mercado de Trabalho:

## Criação de empregos segue desacelerando

### Global

#### Payroll: criação líquida de empregos

■ Variação mensal — Média móvel de três meses



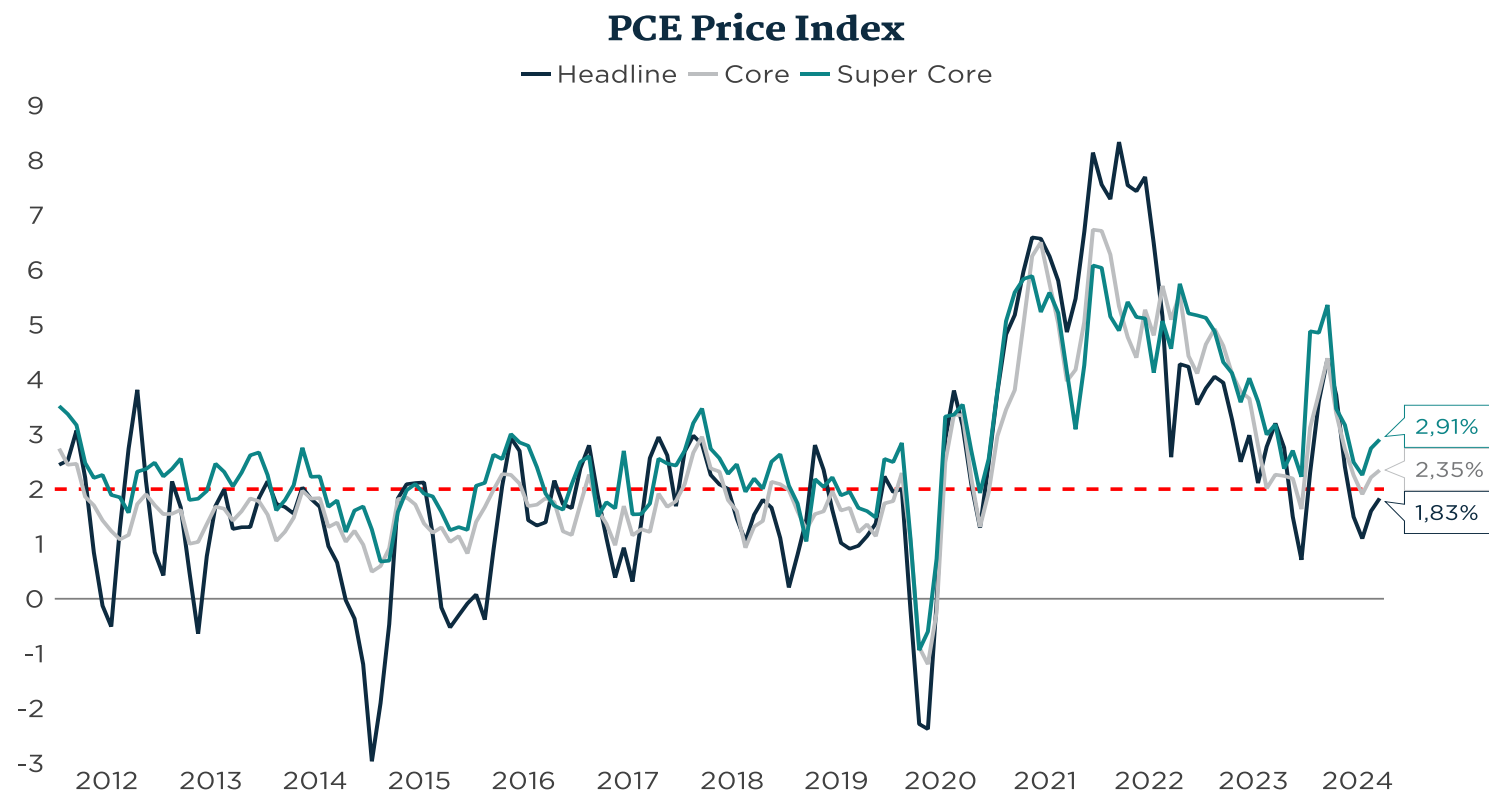
O mercado de trabalho americano tem exibido sinais de uma desaceleração gradual ao longo dos últimos anos. A criação de empregos também segue essa tendência, ainda que de maneira pouco linear, como mostrado no gráfico ao lado, que ilustra a criação mensal de empregos com base nos dados do Payroll. Apesar da volatilidade nos resultados mensais, observa-se que a média móvel de três meses para criação de empregos tem desacelerado consideravelmente desde o primeiro trimestre deste ano.

Entretanto, é importante considerar que a forte desaceleração observada em outubro foi influenciada por fatores exógenos, como os furacões que atingiram a região sudeste dos EUA e a greve na Boeing. Ainda assim, a queda na criação de empregos foi mais intensa do que o mercado previa, resultando em apenas 12 mil novos postos no mês. Além disso, houve uma revisão negativa líquida de 112 mil empregos nos dois meses anteriores.

# Inflação:

Inflação ainda resiliente, mas com poucas surpresas

## Global



No gráfico acima, são apresentados o índice geral e os principais núcleos do deflator do PCE, a principal medida de inflação monitorada pelo Federal Reserve. Na divulgação mais recente, referente a setembro, os deflatores mostraram uma leve aceleração, elevando a variação de três meses dos núcleos para um patamar ligeiramente acima da meta de inflação. No geral, os dados indicam alguma pressão inflacionária, mas sem grandes surpresas.

## Fiscal:

# Mercado aguarda detalhamento do plano de corte de despesas do governo

## Brasil

### Dívida bruta e mediana das projeções

Percentual do PIB



A sustentabilidade das contas públicas continua em destaque como o principal desafio na conjuntura econômica local. Para cumprir as metas de resultado primário estabelecidas no novo arcabouço fiscal nos próximos anos, o governo está desenvolvendo um pacote de corte de despesas, com uma estimativa de magnitude próxima de R\$30 bilhões. Dependendo de seu formato, o anúncio do pacote pode contribuir para reduzir os elevados prêmios de risco em ativos locais, como a curva de juros e a taxa de câmbio.

No entanto, não elimina a necessidade de um ajuste fiscal estrutural no futuro, o que pode incluir a desindexação de benefícios sociais e/ou mudanças na política de valorização do salário mínimo.

O gráfico ao lado ilustra a evolução da dívida bruta do governo como percentual do PIB, além da mediana das projeções para o final de 2024 e 2025, segundo dados do Prisma Fiscal.

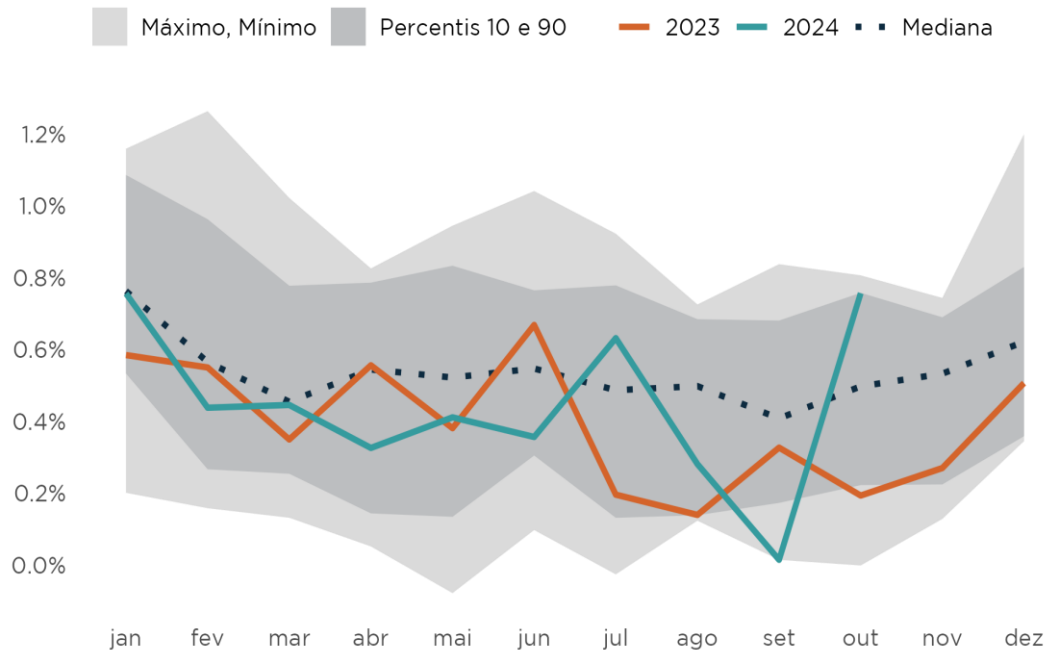
# Inflação:

Inflação ao consumidor volta a acelerar, inclusive nas métricas mais inerciais

Brasil

## IPCA: Serviços subjacentes

Padrão sazonal da variação mensal



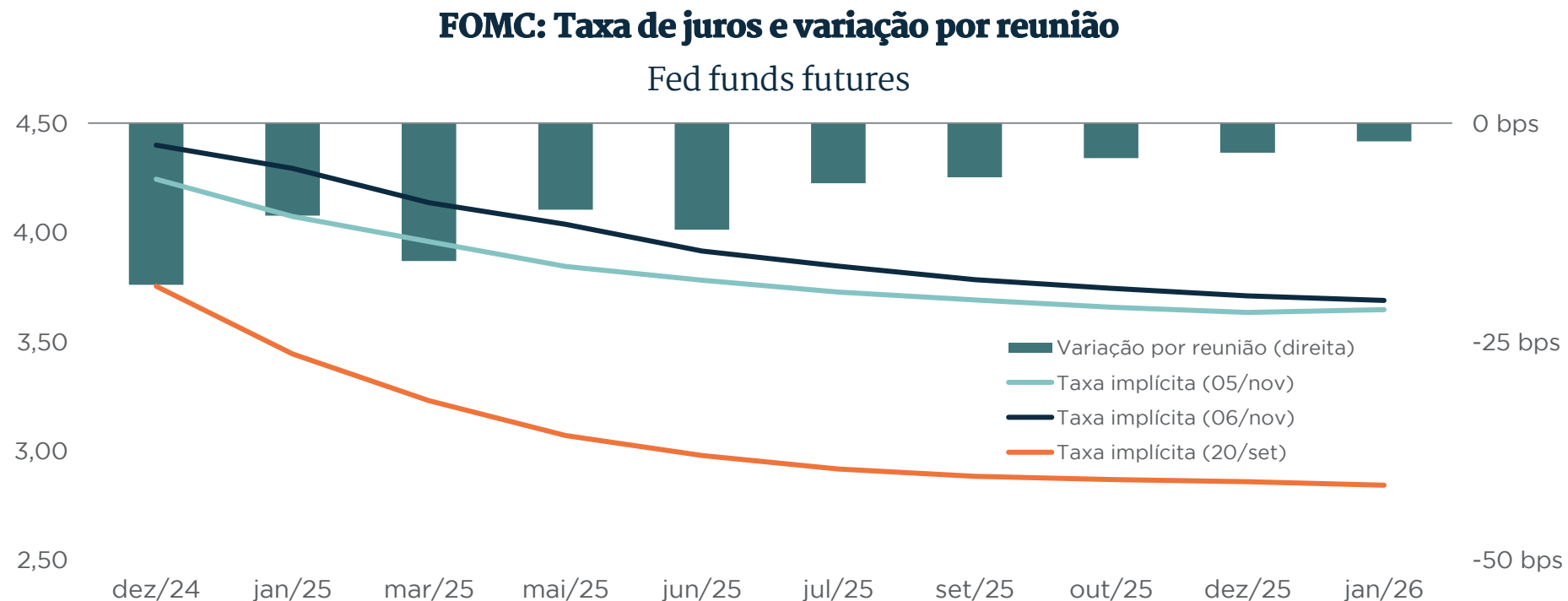
Após algumas leituras relativamente benignas, o IPCA registrou uma aceleração significativa em outubro, inclusive em componentes mais inerciais, como os serviços subjacentes, apresentados no gráfico à esquerda. Observa-se que as duas divulgações anteriores mostraram uma pressão inflacionária menor do que a usual para essa época do ano, mas os dados divulgados nesta semana apontaram uma aceleração substancial.

É importante destacar que essa rápida aceleração não representa uma grande surpresa, já que o mercado já vem antecipando uma piora na inflação há algum tempo, especialmente devido ao aquecimento da economia, evidenciado em particular pelas estatísticas do mercado de trabalho.

## Política Monetária:

Curva de juros abre e mercado já espera algum espaçamento entre os cortes

### Mercados



A reunião de novembro do FOMC (Comitê de Política Monetária do Banco Central Americano) resultou em um corte de 25 pontos-base na taxa de juros, cujo limite superior alcançou o patamar de 4,75% ao ano, conforme amplamente esperado pelo mercado. O comunicado da decisão trouxe poucas alterações, assim como a coletiva de imprensa. Em linhas gerais, o comitê mantém confiança no processo de desinflação, embora os riscos para a atividade econômica pareçam ter se reduzido desde a última reunião.



## Equities:

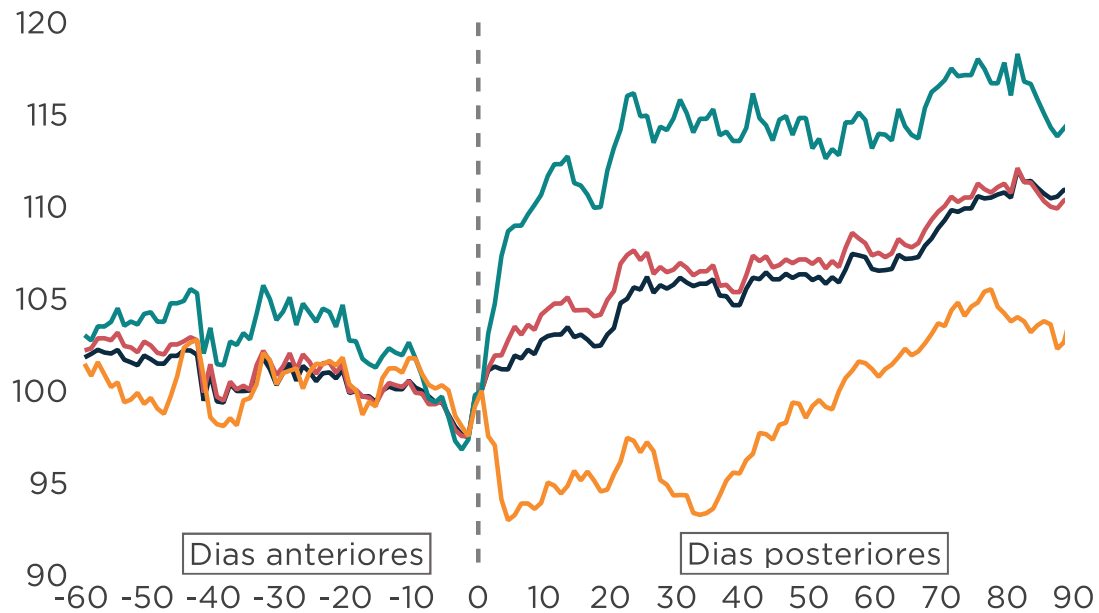
Ações americanas tendem a performar bem, enquanto mercados emergentes sofrem

## Mercados

### Performance dos índices antes e depois das eleições

Eleição americana de 2016 (base 100 = dia da eleição)

— S&P 500 — S&P 500 Equal Weighted — Russel 2000  
— MSCI Emerging Markets



O gráfico à esquerda ilustra a performance de alguns dos principais índices de ações nos Estados Unidos, bem como de um índice representativo de uma cesta de ações de mercados emergentes, destacando a performance relativa desses ativos nos dias que antecederam e sucederam a eleição de Donald Trump em 2016. Observa-se que as ações americanas tiveram um bom desempenho após o pleito, com destaque para o Russell 2000 (mais exposto a *small caps*, geralmente mais sensíveis à "economia real"), que superou os demais índices. Em contraste, as ações de mercados emergentes apresentaram uma performance inferior diante do resultado.

A reação imediata, no primeiro dia após as eleições, seguiu um padrão semelhante, com altas superiores a 2% no S&P 500 e quase 6% no Russell 2000, enquanto o MSCI Emerging Markets registrou uma queda de pouco mais de 1%.

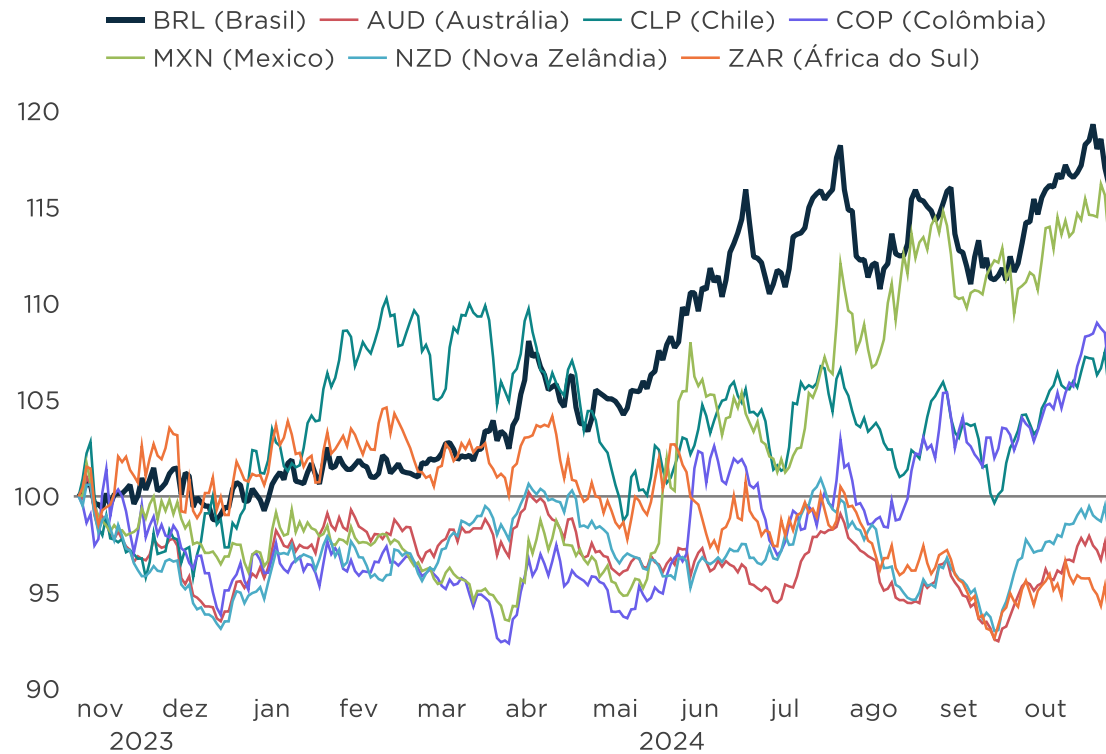
# Câmbio:

Dólar renova máxima em contexto de incerteza local (fiscal) e externa (eleições)

## Mercados

### Performance do Real e de moedas semelhantes

Base 100 = 12 meses atrás



Antes mesmo do resultado das eleições, a performance de diversas moedas emergentes já indicava o impacto dos "Trump trades" — movimentos de mercado focados em estratégias que poderiam se beneficiar de uma vitória republicana.

O gráfico ao lado exibe a performance de moedas com características semelhantes ao Real, seja por pertencerem a economias emergentes ou por serem sensíveis às cotações de commodities. Observa-se que a recente performance do Real foi similar à de outras moedas emergentes, como os pesos do México, da Colômbia e do Chile. No entanto, a incerteza fiscal local contribuiu para explicar porque o Real teve o pior desempenho dentro dessa amostra nos últimos 12 meses.

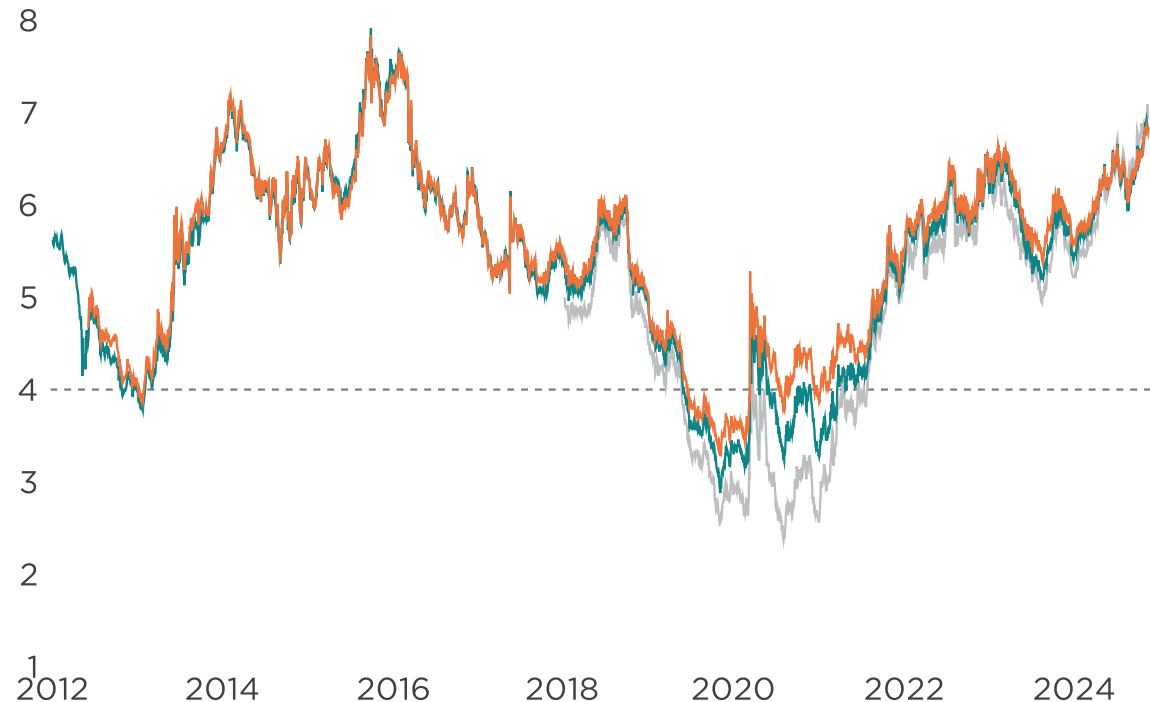
## Juros:

Taxas de juros reais se aproximam das máximas históricas

### Mercados

#### NTN-Bs: Juros Reais

— 2028 — 2035 — 2050

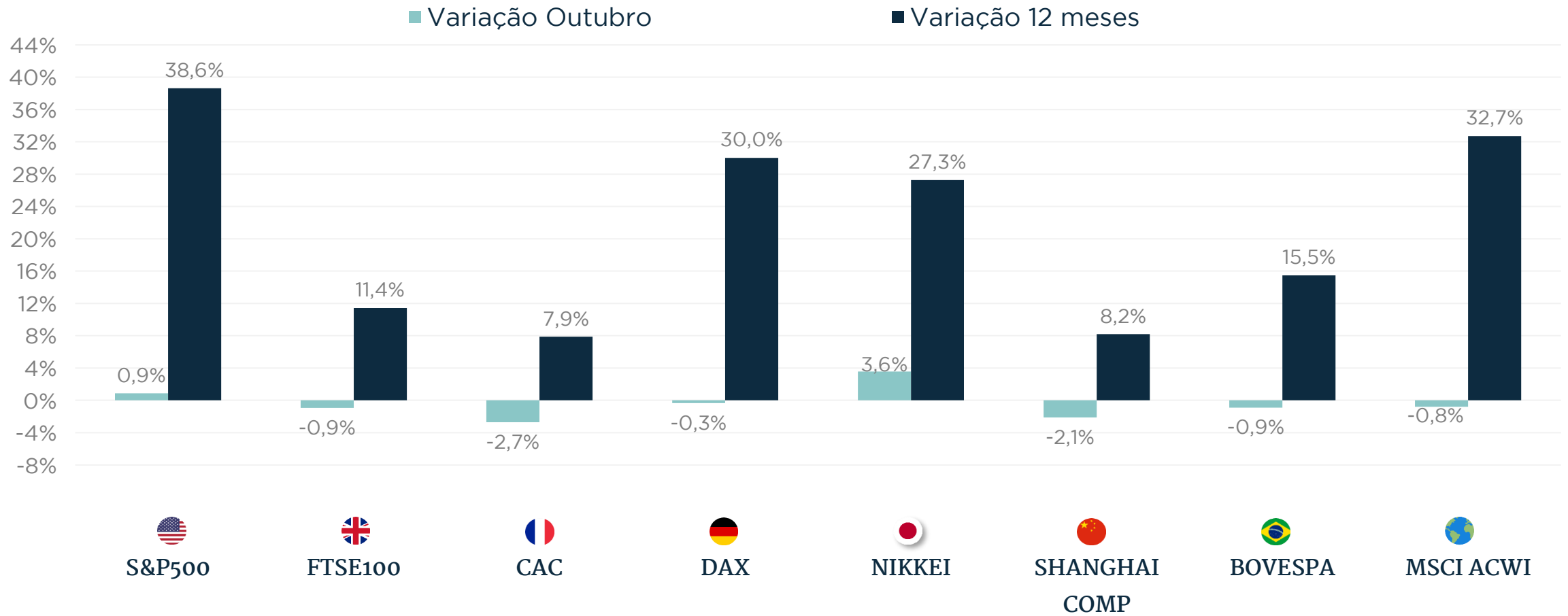


Nas últimas semanas, as posições em NTN-Bs (títulos públicos que remuneram a variação do IPCA acrescida de uma taxa de juros real) foram impactadas por uma nova rodada de elevação das taxas de juros. Em alguns vencimentos, esses títulos já oferecem uma remuneração superior a 7% ao ano, um nível não observado desde a crise de 2015, durante o governo Dilma.

O estresse no mercado de juros reflete claramente a elevada incerteza em relação à sustentabilidade da dívida pública, somada ao cenário de inflação ainda pressionada e à consequente política de aperto monetário. No entanto, é importante notar que a conjuntura atual difere significativamente daquela vivida durante a crise de 2015..

# Bolsas

## Mercados



# Índices

|                                    | Varição Outubro | Valor em 31/10/2024 | Varição em 2024 | Varição 12 meses |
|------------------------------------|-----------------|---------------------|-----------------|------------------|
| <b>COMMODITIES</b>                 |                 |                     |                 |                  |
| PETRÓLEO WTI                       | 1,6%            | 69,26               | -3,3%           | -14,5%           |
| OURO                               | 5,8%            | 2.787,61            | 35,1%           | 40,5%            |
| <b>MOEDAS (EM RELAÇÃO AO US\$)</b> |                 |                     |                 |                  |
| EURO                               | -2,5%           | 1,09                | -1,7%           | 2,7%             |
| LIBRA                              | -3,1%           | 1,30                | 1,8%            | 6,7%             |
| YEN                                | -6,4%           | 153,42              | -8,1%           | -1,1%            |
| REAL                               | -5,4%           | 5,76                | -15,7%          | -12,6%           |
| <b>ÍNDICES</b>                     |                 |                     |                 |                  |
| S&P500                             | 0,9%            | 5.813,67            | 21,9%           | 38,6%            |
| FTSE100                            | -0,9%           | 8.159,63            | 5,5%            | 11,4%            |
| CAC                                | -2,7%           | 7.428,36            | -1,5%           | 7,9%             |
| DAX                                | -0,3%           | 19.257,34           | 15,0%           | 30,0%            |
| NIKKEI                             | 3,6%            | 39.277,39           | 17,4%           | 27,3%            |
| SHANGHAI COMP                      | -2,1%           | 3.266,24            | 9,8%            | 8,2%             |
| BOVESPA                            | -0,9%           | 130.639,33          | -2,6%           | 15,5%            |
| MSCI ACWI                          | -0,8%           | 844,94              | 16,2%           | 32,7%            |

\*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](http://turimbr.com)