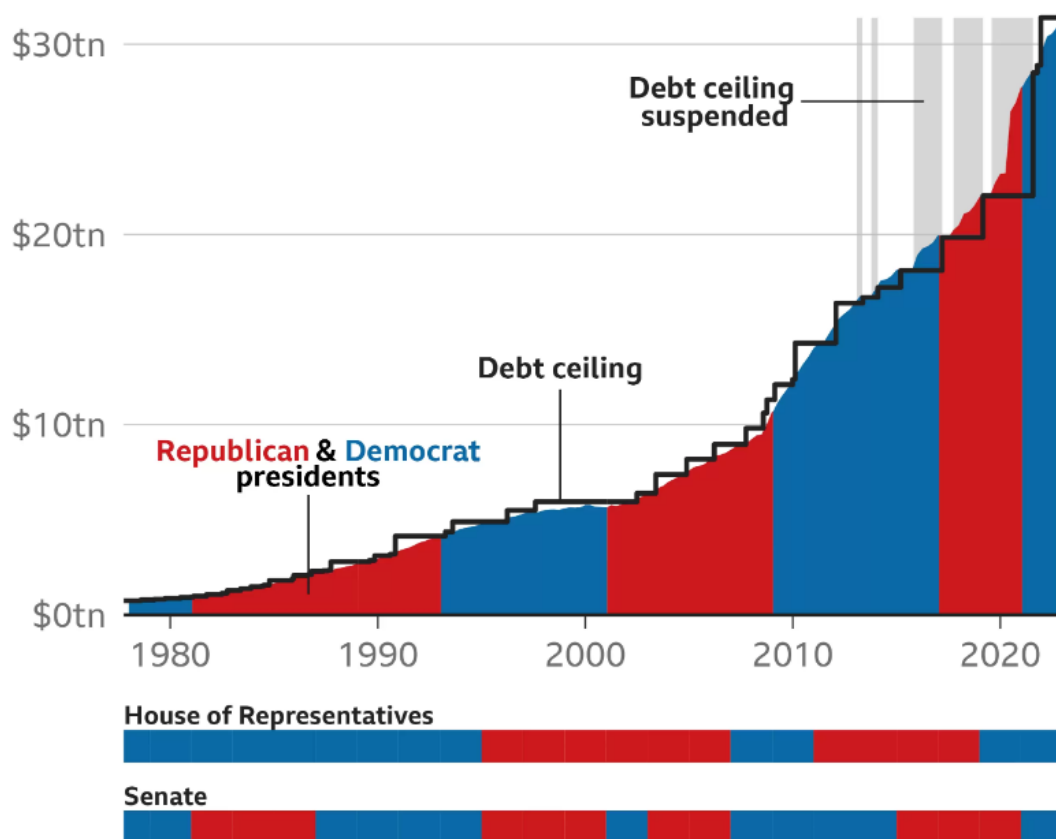


Destaques

Em maio, a economia americana mostrou mais uma vez resiliência, impulsionada por uma taxa de desemprego de 3,7% e um excedente de poupança das famílias de aproximadamente US\$ 500 bilhões, de acordo com a mais recente estimativa do Fed de San Francisco. A questão central do mês foi o teto da dívida americana, conforme ilustrado no gráfico abaixo. Desde a década de 1980, o governo americano tem precisado constantemente aumentar esse limite de endividamento. No entanto, à medida que as divisões políticas se intensificaram, a aprovação do aumento tornou-se cada vez mais difícil. Foi por esse motivo que ocorreram tensões na Câmara dos Representantes este mês, o que gerou volatilidade nos mercados. Os investidores estavam atentos à possibilidade de o governo americano dar um calote em seus títulos de dívida pública. Apesar das tensões, no final, o aumento do teto da dívida foi adiado para o dia 1º de janeiro de 2025.

Além disso, a persistência da inflação e o desempenho econômico americano levantam dúvidas sobre a fase atual do ciclo econômico. Há divergências em relação à taxa de juros de longo prazo nos EUA, devido ao progresso lento na convergência da inflação à meta estabelecida. Isso leva alguns analistas a acreditar que será necessário elevar as taxas de juros nas próximas reuniões do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC). Por outro lado, alguns membros do Comitê veem espaço para analisar mais dados, como atividade econômica e inflação, antes de tomar uma decisão de aumento das taxas. Nesse contexto, os destaques positivos do mês foram o S&P (+0,24%) e o NASDAQ (+5,79%). Por outro lado, o Dow Jones e o Bloomberg US Aggregate (que representa a renda fixa americana) encerraram com queda de -3,48% e -1,08%, respectivamente.

US debt has risen regardless of administration



Sources: National Archives, Federal Reserve Economic Data, BBC research **BBC**

Na zona do euro, o PMI, que representa o nível e a tendência da atividade econômica, foi de 52,8 pontos em comparação com os 54,1 pontos do mês anterior. O índice foi impulsionado principalmente pelo setor de serviços, com o PMI de serviços alcançando 55,1 pontos, enquanto o PMI de manufatura registrou 44,8 pontos. Embora o resultado geral ainda esteja acima de 50 pontos, indicando crescimento da atividade econômica, é importante destacar que o PMI ficou abaixo do mês anterior e das estimativas de mercado (53,3 pontos), o que indica que a política monetária contracionista está surtindo efeito. Além disso, a inflação na zona do euro também está desacelerando, com a inflação dos últimos 12 meses em maio registrando 6,1%, abaixo do consenso de mercado (6,3%).

Na China, embora a tese de reabertura ainda esteja presente, os dados mostram uma divergência setorial cada vez mais proeminente, com quedas nas importações, nos preços de fábrica e nos investimentos imobiliários. No entanto, o setor de serviços na China acelerou em maio, expandindo com a segunda taxa mais acentuada desde novembro de 2020. O PMI subiu de 56,4 pontos em abril para 57,1 pontos em maio. Já o PMI composto chinês, que engloba serviços e indústria, subiu de 53,6 pontos para 55,6 pontos, indicando expansão da atividade econômica na China.

Nesse sentido, considerando o contexto econômico mundial, no mercado de renda fixa, o índice Bloomberg Global Aggregate (índice global de renda fixa) registrou uma queda de -1,95%, enquanto o índice JPM EMBI Global Diversified (índice que representa a renda fixa de países emergentes) fechou com uma queda de -0,57%. Já no mercado de renda variável, o índice MSCI All Country (índice composto por ações de grande e média capitalização de países desenvolvidos e emergentes) apresentou uma queda de -1,31%.

No mercado de commodities, o índice S&P GSCI USD, cesta de commodities incluindo petróleo, apresentou uma queda de -0,75%. Nos mercados de metais preciosos, o índice S&P GSCI Gold caiu -6,10% e o S&P GSCI Silver caiu -6,49%.

Expectativas

No mês de maio nossa visão mais cautelosa quanto ao atual cenário está relacionada com a absorção do mercado perante o teto de dívida dos Estados Unidos e do reporte de indicadores econômicos europeus e americanos. Entretanto, nossa estratégia de gestão se adequou ao novo cenário econômico, após a divulgação dos últimos dados da economia americana e da europeia, junto à prorrogação do prazo do teto de dívida dos EUA.

Nesse sentido, atualmente há uma maior clareza em relação à probabilidade do FED estar se aproximando da taxa terminal de juros. Por esse motivo, estamos alongando a duration dos ativos de renda fixa dos portfólios, ao mesmo tempo que aproveitamos a curva de juros invertida para capturar bons prêmios em T-Bills, remunerando a parte do capital destinada para liquidez.

No que diz respeito à renda variável, temos preferência por ativos de maior qualidade e liquidez, uma vez que o S&P ainda está sendo negociado a preços com uma margem de segurança reduzida. Portanto, não consideramos essa opção atrativa. Mantemos as alocações em hedge funds para portfólios que possuem mais risco em sua composição, com o objetivo de balancear a volatilidade da carteira.