



## Resumo da semana (Semana 22)

Nossa visão semanal dos principais acontecimentos nos mercados financeiros e nas economias examina as razões para um final de mês sem brilho para os ativos de risco.

Depois que os investidores passaram a primeira metade do mês em modo de risco, as duas últimas semanas foram mais representativas do velho ditado do mercado “venda em maio e vá embora”, pelo menos na Europa. As taxas subiram e as ações pareceram perder o fôlego, com a maioria dos principais índices em território negativo.

Entramos em junho com os rendimentos dos títulos públicos de 10 anos da Alemanha e do Reino Unido próximos de seus níveis mais altos desde novembro passado, com os gilts do Reino Unido oscilando em torno de 4,4% e os bunds alemães em 2,66%.

Em maio, os rendimentos europeus alcançaram os rendimentos dos EUA, que tiveram um desempenho notavelmente inferior em março e abril. O rendimento de 10 anos da Alemanha encerrou o mês 8 pontos-base (bps) acima, enquanto o rendimento de 10 anos dos EUA ficou 18 bps abaixo.

### **Tema contínuo de melhora na Europa e decepção nos EUA**

O cenário de que o Banco Central Europeu (BCE) reduzirá suas taxas básicas antes do Federal Reserve dos EUA na reunião de 6 de junho permanece intacto, mas as expectativas de novos cortes foram adiadas e os dados econômicos foram melhores do que o esperado.

O desemprego na zona do euro caiu em abril para um novo mínimo de 6,4%, enquanto o indicador de sentimento econômico - uma medida da confiança das empresas em todos os setores - aumentou 0,3 pontos, chegando a 96,5.

Enquanto isso, os dados dos EUA não atenderam às expectativas, conforme mostrado pelo Índice de Surpresa Econômica do Citi dos EUA, uma medida de como os dados econômicos se comparam às previsões dos analistas. Em 30 de maio, o índice permaneceu negativo, o que significa que os dados divulgados recentemente ficaram aquém das expectativas.

De acordo com as últimas estimativas do Bureau of Economic Analysis, o PIB real dos EUA crescerá a uma taxa anualizada de 1,3% no primeiro trimestre, abaixo dos 1,6% previstos inicialmente e bem abaixo do aumento de 3,4% no quarto trimestre do ano passado.

A divulgação de dados pouco animadores impediu que as taxas dos EUA subissem em maio. Podemos ver isso claramente em nosso “gráfico da semana”, que mostra



a evolução dos rendimentos de 10 anos dos EUA e da Alemanha este ano.

A divergência em abril ocorreu quando as expectativas de um corte nas taxas do Fed foram adiadas, enquanto as autoridades do BCE apoiaram as expectativas de um corte em junho. Esse movimento foi completamente revertido em maio.

Na semana passada, tivemos vários fatores de aumento das taxas nos EUA e na Europa, mas os da Europa pareceram ter mais influência. Os comentários de Neel Kashkari, Presidente do Federal Reserve Bank de Minneapolis, de que o próximo passo do Fed poderia ser mais alto em vez de mais baixo não foram incomuns, e se os leilões do Tesouro geraram menos interesse do que o esperado, isso provavelmente se deveu em parte ao fato de terem ocorrido durante o fim de semana do Memorial Day e ao alto volume de leilões nesta semana. Nossa previsão econômica exclui um aumento da taxa. Mas, conforme escrito anteriormente, o mantra é “mais alto por mais tempo”.

A melhora no índice de confiança do consumidor pela primeira vez desde janeiro foi bem-vinda, embora o índice continue fraco em comparação com o que tem sido na maior parte do período pós-COVID.

Na Europa, a inflação harmonizada foi maior do que o esperado na Alemanha, França, Espanha e Itália. Espera-se que a inflação anualizada na zona do euro aumente de 2,4% em abril para 2,6% em maio, impulsionada pelo setor de serviços, onde a inflação deve aumentar de 3,7% para 4,1%. Essas previsões seguem a publicação, na semana passada, de um índice de preços ao consumidor mais alto do que o esperado no Reino Unido e uma melhora geral nos índices dos gerentes de compras em toda a Europa.

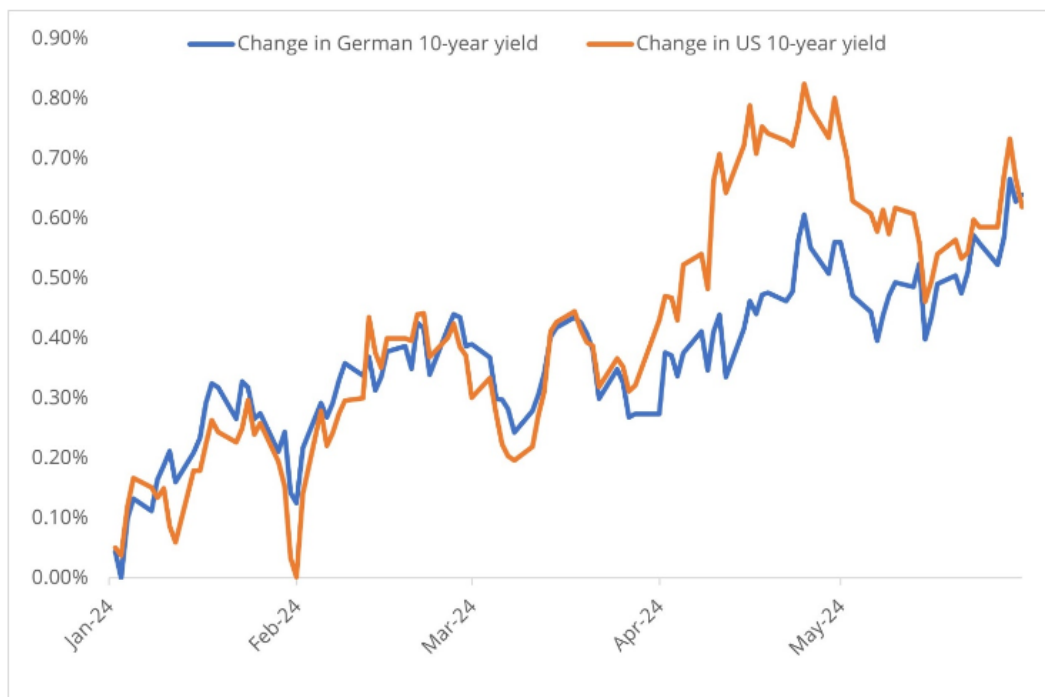
### **O BCE mantém o curso para o corte da taxa em junho.**

A rigidez da inflação oferece uma explicação plausível para o fato de que os cortes nas taxas do BCE após junho podem não ser tão frequentes quanto o esperado no início do ano.

Embora ainda esperemos que o BCE confirme sua tendência de flexibilização com um primeiro corte de 25 pontos-base em 6 de junho, os comentários do banco central podem ter um viés um tanto hawkish - ou pelo menos neutro - dada a força dos dados recentes. O BCE pode se opor a qualquer ritmo fixo de cortes nas taxas, repetindo comentários de coletivas de imprensa anteriores de que adotará uma abordagem dependente de dados para as taxas básicas.

Acreditamos que isso seja positivo para os spreads europeus no curto prazo, mas pode pressionar os spreads de prazo mais longo, uma tendência recente exacerbada pelo aumento das emissões de longo prazo em euros.

### Gráfico da semana: Tendência acumulada no ano dos rendimentos dos títulos públicos de 10 anos



Fonte: Bloomberg, em 31 de maio de 2024

[1] Eurostat, em 30 de maio de 2024

[2] Direção Geral de Assuntos Econômicos e Financeiros, em 30 de maio de 2024

[3] MacroMicro, em 30 de maio de 2024

[4] Bloomberg, 'ECB's Villeroy Says Probability of June Rate Cut 'Significant'', em 16 de maio de 2024

[5] Bloomberg, 'Fed's Kashkari Says Interest-Rate Hikes Not Entirely Ruled Out', em 28 de maio de 2024

[6] CNBC, '10-year Treasury yield rises above 4.5% following weak auction', em 28 de maio de 2024

[7] The Conference Board, em 28 de maio de 2024



**Isenção de responsabilidade:**

A DC Advisory emite este relatório apenas como informação geral, sem levar em conta as circunstâncias, necessidades ou objetivos de qualquer um de seus leitores. Os leitores devem considerar a adequação de qualquer recomendação, previsão ou outra informação à sua situação individual e consultar seu consultor de investimentos.

As visões e opiniões expressas neste documento refletem as visões dos autores do conteúdo na data das publicações e estão sujeitas a alterações com base no mercado e em outras condições. Qualquer referência a títulos, setores, regiões e/ou países é apenas para fins ilustrativos. O valor dos investimentos e a renda proveniente deles podem aumentar ou diminuir. As flutuações da taxa de câmbio podem fazer com que o valor dos investimentos em moedas estrangeiras aumente ou diminua.

A DC Advisory não será, nem seus funcionários, associados ou agentes, responsável por qualquer perda decorrente de qualquer investimento baseado em qualquer recomendação, previsão ou outra informação aqui contida. O conteúdo desta publicação não deve ser interpretado como uma promessa, garantia ou implicação, expressa ou implícita, de que as informações de previsão se concretizarão, de que os leitores lucrarão com as estratégias aqui contidas ou de que as perdas relacionadas a elas poderão ou serão limitadas. Qualquer investimento de acordo com as recomendações em uma análise pode ser arriscado e pode resultar em perdas, especialmente se as condições ou suposições usadas para a previsão ou mencionadas na análise não se concretizarem conforme o previsto e a previsão não for realizada.

A DC Advisory utiliza provedores de dados de informações financeiras e as informações de tais provedores podem formar a base para uma análise. Os dados coletados de terceiros são fornecidos sem qualquer tipo de garantia. A DC Advisory e o Provedor de Dados não assumem nenhuma responsabilidade em relação aos Dados de Terceiros e não aceitam nenhuma responsabilidade pela precisão ou integridade de qualquer informação aqui contida.

O desempenho passado não é indicativo de desempenho futuro e pode não se repetir.  
20240604 © DC Advisory