



Resumo da semana (Semana 14)

Embora tenha sido apenas uma semana de negociação de quatro dias na Europa, a tendência de preços mais do que compensou a perda de um dia de negociação. O VIX, nosso índice de volatilidade preferido, registrou seu nível mais alto em seis meses, embora permaneça amortecido em comparação histórica.

As curvas de títulos se achataram, com a parte de mais de 10 anos da curva apresentando desempenho inferior. Os preços das commodities subiram, com os preços dos metais e da energia subindo mais de 4%. Após uma queda de 12% entre abril de 2023 e fevereiro deste ano, os preços das commodities se recuperaram fortemente nas últimas semanas, conforme mostrado na Figura 1. Os efeitos dessa evolução podem ser vistos no mercado de câmbio, onde as moedas dos países produtores de commodities tiveram desempenho superior às dos países emergentes.

Os mercados de crédito apresentaram tendências contrastantes, com os títulos denominados em euros apresentando desempenho superior, enquanto muitos dos principais mercados acionários dos EUA, Japão e Europa recuaram durante a semana. A Ásia (excluindo o Japão) contrariou a tendência, com os índices da China, Hong Kong, Índia, Malásia e Taiwan apresentando desempenhos positivos.

Da aterrissagem suave à paralisação

Os movimentos do mercado não seguiram o padrão usual de redução de risco. Entretanto, uma forte dinâmica estava em ação, o que poderia explicar o aumento da volatilidade.

Veja as taxas de juros, por exemplo. Atualmente, a possibilidade de o Federal Reserve, o Banco Central Europeu (BCE) ou o Banco Popular da China darem uma guinada de 180 graus e aumentarem suas taxas básicas é vista por muitos como um “risco de cauda” que está sendo perdido de vista.

Um novo atraso na normalização da política monetária para um nível neutro é, no entanto, um risco evidente. Isso é particularmente verdadeiro nos EUA, onde as expectativas de um “cenário de não aterrissagem” - no qual a inflação está ligeiramente acima da meta de 2% do Fed e o crescimento econômico permanece robusto - estão ganhando força.(2)

Manufatura em expansão

Dados econômicos recentes corroboram essas expectativas, com os índices dos gerentes de compras do setor industrial melhorando em todo o mundo, indicando que a atividade econômica e o comércio estão começando a se recuperar.



Na China, o Caixin General Manufacturing PMI, intimamente ligado à evolução das exportações chinesas, subiu para 51,1 em março, o crescimento mais rápido em mais de um ano. O PMI oficial de manufatura da China, mais intimamente ligado à atividade doméstica, retornou à zona de crescimento pela primeira vez desde setembro de 2023, aumentando de 49,1 para 50,8.(3)

Nos EUA, o PMI de manufatura aumentou pela primeira vez desde o quarto trimestre de 2022, atingindo 50,3%. Isso foi uma grande surpresa, pois o consenso para o setor manufatureiro era de 48,3%, sugerindo um declínio. Tanto na China quanto nos EUA, as melhorias foram impulsionadas pela produção e pela demanda, com a produção e os novos pedidos aumentando.

Em contrapartida, na Zona do Euro, a atividade industrial continuou a se contrair, caindo de 46,5 no mês anterior para 46,1 em março, mas em um ritmo mais lento do que o esperado. O índice PMI geral (que reflete a atividade nos setores industrial e de serviços) aumentou pela primeira vez desde maio de 2023, passando de 49,2 em fevereiro para 50,3 em março. Esse aumento deveu-se principalmente ao volume de novos pedidos, que subiu de 48,6 para 50,3. No Reino Unido, o setor de manufatura se expandiu pela primeira vez desde maio de 2022.

Os teóricos da conspiração sugerem que isso é um “efeito Trump”, com as empresas aumentando os estoques em antecipação a uma nova rodada esperada de aumentos de tarifas se o ex-presidente dos EUA for reeleito no final deste ano. Entretanto, a recuperação dos índices dos gerentes de compras do setor industrial é ampla, e o agregado global agora está crescendo (veja o gráfico 2). Isso explica a semana forte para as ações na Ásia, o centro global do setor industrial, e o aumento dos preços dos metais industriais em uma semana em que os riscos foram, em geral, menores.

Para os bancos centrais, a preocupação é que uma recuperação de base ampla no setor industrial e condições robustas no setor de serviços possam pressionar ainda mais os salários em um mercado de trabalho já apertado. O mercado de swap overnight adiou o primeiro corte da taxa de juros do Fed até julho, com apenas dois cortes de 25 pontos-base totalmente precificados para 2024. Os investidores ainda esperam que o BCE comece a flexibilizar a política monetária em junho e que o Banco da Inglaterra faça o mesmo em agosto.

Não se esqueça da dívida

Continuando com o tema dos riscos ocultos: A geopolítica também esteve em pauta, com o aumento das tensões no Oriente Médio elevando os preços da energia e diminuindo o sentimento em muitos ativos de risco. O efeito combinado da melhoria da atividade econômica, do aumento dos preços das commodities e de possíveis atrasos na flexibilização da política monetária elevou os rendimentos dos títulos.

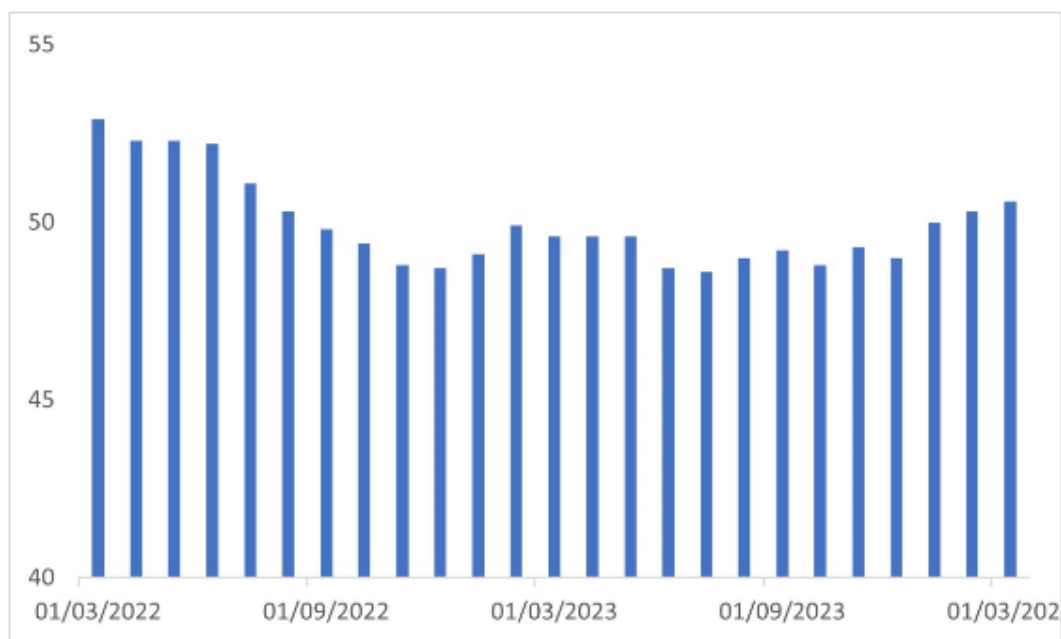
Outros riscos que não apareceram nas manchetes na semana passada, mas que continuam visíveis, incluem as tensões persistentes sobre os imóveis chineses e as



propriedades comerciais nos países desenvolvidos, bem como o aumento constante da dívida global. Depois de um aumento de US\$ 15.000 bilhões no último trimestre de 2023, o Institutional Institute of Finance anunciou recentemente que a dívida global havia atingido um nível recorde de US\$ 313.000 bilhões até o final de 2023, e havia aumentado em US\$ 100.000 bilhões nos últimos dez anos.(4)

Gráficos da semana

Figure 2: JP Morgan Global Manufacturing PMI



Source: JP Morgan, S&P, as of April 5, 2024. For illustrative purposes only.

(1) Charles Schwab International, 'Top Global Risks of 2022', 19 de dezembro de 2021

(2) Fortune, 'Nearly half of investors expect a “no landing scenario”', 25 de março de 2024

(3) Observação: uma leitura do PMI acima de 50 indica que a produção está se expandindo em geral; abaixo de 50 significa que está se contraindo.

(4) Reuters, 'Global debt hits record high', 21 de fevereiro 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.
20240409 © DC Advisory