

Atualização de mercado: maio

Maio foi marcado por uma melhora relevante do apetite a risco global, impulsionada pela expectativa de um acordo entre Estados Unidos e Irã e pela queda expressiva do petróleo, com o Brent recuando cerca de 19% no mês. A redução dos temores de um choque estagflacionário (crescimento fraco e inflação elevada) ajudou bolsas globais, especialmente ativos ligados à tecnologia e inteligência artificial, enquanto os juros soberanos, que chegaram a tocar máximas de vários anos no meio do mês, voltaram a fechar parcialmente diante da melhora do cenário geopolítico.

Internacional

Nos EUA, os dados seguiram apontando para uma economia resiliente. O mercado de trabalho mostrou geração saudável de vagas, ainda que com leve alta da taxa de desemprego, enquanto as vendas no varejo vieram um pouco acima do esperado. A inflação, por outro lado, continua rodando acima da meta: o núcleo do PCE permaneceu elevado pelo quinto mês consecutivo, mantendo o banco central americano (FED) em posição desconfortável. A ata da última reunião de política monetária indicou que a maioria dos membros estaria disposta a elevar juros caso a inflação permaneça pressionada, ao mesmo tempo em que Kevin Warsh assumiu a presidência do Fed em um ambiente de maior debate sobre a possibilidade de retomada do aperto monetário.

Na Europa, o cenário também seguiu desafiador. A atividade perdeu força, com desaceleração concentrada no setor de serviços, enquanto a inflação surpreendeu para cima na margem, especialmente em seu núcleo (itens menos voláteis). Apesar de as expectativas de inflação de prazo mais longo seguirem relativamente ancoradas, o Banco Central Europeu permanece atento aos efeitos secundários do choque de energia, mantendo um viés mais cauteloso e potencialmente restritivo para as próximas reuniões.

Na Ásia, a China voltou a mostrar sinais de crescimento moderado, com dados de atividade e crédito abaixo do esperado. O encontro entre Xi Jinping e Donald Trump em Pequim teve foco na estabilidade diplomática, mas sem avanços

relevantes nas divergências comerciais. Nos mercados, o destaque positivo ficou novamente para ativos ligados à tecnologia e semicondutores, com forte desempenho de bolsas asiáticas, especialmente Japão e Coreia, beneficiadas pela retomada do entusiasmo global com inteligência artificial.

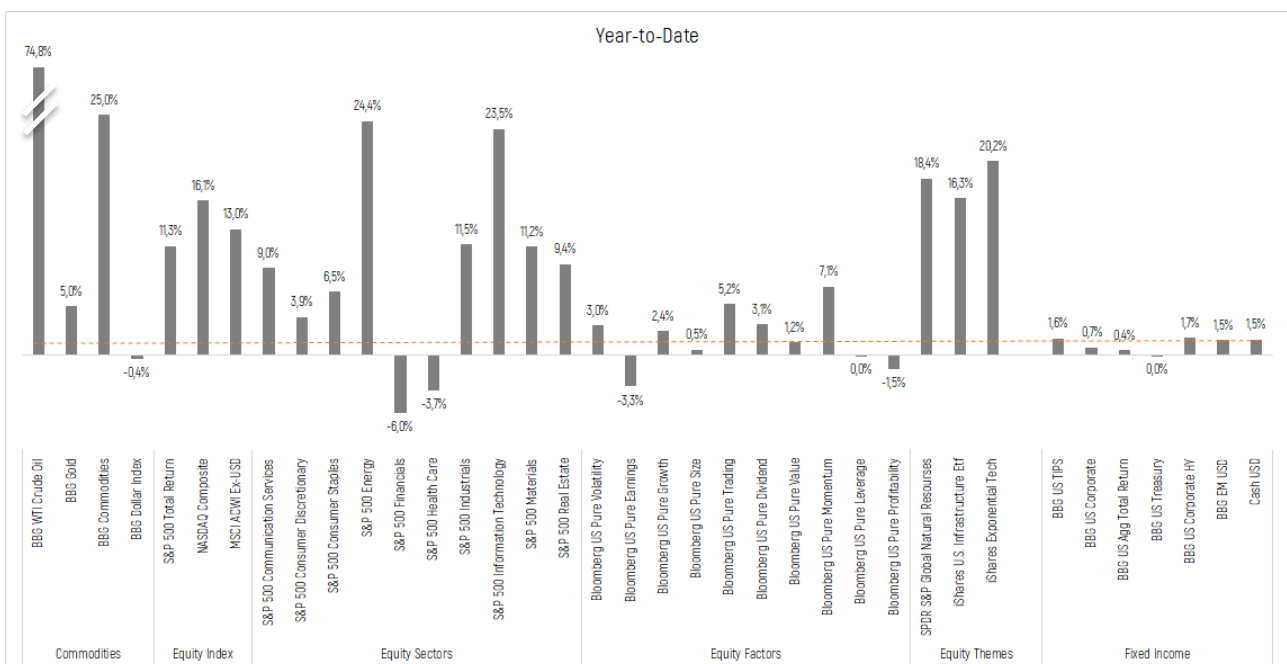
Local

No Brasil, maio trouxe uma deterioração mais clara do balanço de riscos doméstico. A inflação passou a apresentar piora tanto em nível quanto em composição, com pressão relevante em alimentos, comercializáveis e serviços. A alta de fertilizantes, os efeitos secundários do choque do petróleo e o risco climático associado a um possível Super El Niño aumentam a preocupação com preços de alimentos no segundo semestre. Ao mesmo tempo, a atividade segue mais resiliente do que se esperava, com mercado de trabalho apertado, desemprego baixo e salários reais elevados, dificultando a abertura de hiato e a desaceleração da inflação de serviços.

O câmbio também deixou de atuar como vetor desinflacionário. Após forte apreciação nos meses anteriores, o real depreciou cerca de 1,6% em maio, refletindo menor impulso para commodities, retomada do fluxo para ativos de crescimento globais e maior proximidade das eleições. Nesse contexto, o espaço para continuidade do ciclo de cortes de juros ficou significativamente menor. O mercado passou a trabalhar com a possibilidade de interrupção do ciclo, enquanto alguns gestores já não descartam uma eventual discussão sobre retomada de altas caso a inflação e as expectativas continuem se deteriorando.

Nos mercados locais, o desempenho foi negativo. O Ibovespa caiu 7,2% no mês, com piora em setores domésticos e maior pressão sobre ativos sensíveis a juros, enquanto a renda fixa longa teve desempenho mais fraco diante da reprecificação do cenário inflacionário. O pano de fundo eleitoral também começou a ganhar peso maior, com pesquisas mostrando melhora relativa de Lula contra Flávio Bolsonaro após novos ruídos políticos, embora o principal vetor dos ativos tenha permanecido a combinação de inflação alta, juros elevados e atividade ainda resiliente.

Global Assets	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Commodities						
BBG WTI Crude Oil	-11,62%	47,83%	72,48%	81,25%	63,43%	107,59%
BBG Gold	-1,25%	-12,99%	7,50%	37,35%	92,03%	126,13%
BBG Commodities	-3,56%	12,05%	24,63%	40,47%	42,84%	58,48%
BBG Dollar Index	0,57%	0,96%	-1,56%	-1,41%	-4,20%	-3,80%
Equity Index						
S&P 500 Total Return	5,26%	10,52%	11,34%	29,78%	47,33%	88,86%
NASDAQ Composite	8,36%	18,99%	15,44%	41,12%	61,17%	108,52%
MSCI ACWI Ex-USD	4,68%	1,72%	16,28%	29,90%	44,07%	63,76%
Equity Sectors						
S&P 500 Communication Services	-0,92%	8,73%	7,85%	39,86%	66,48%	134,10%
S&P 500 Consumer Discretionary	2,56%	7,99%	4,58%	16,63%	40,70%	68,59%
S&P 500 Consumer Staples	-3,29%	-8,14%	4,45%	0,45%	11,80%	21,71%
S&P 500 Energy	-6,08%	-0,02%	24,51%	38,04%	20,74%	45,98%
S&P 500 Financials	-1,18%	0,34%	-3,26%	1,27%	23,93%	62,64%
S&P 500 Health Care	2,31%	-6,68%	-5,11%	12,72%	4,12%	17,06%
S&P 500 Industrials	-0,97%	-2,27%	12,71%	21,22%	40,34%	79,16%
S&P 500 Information Technology	15,91%	30,87%	23,18%	55,20%	76,77%	142,44%
S&P 500 Materials	-0,85%	-5,44%	13,47%	17,31%	11,07%	35,65%
S&P 500 Real Estate	-1,17%	0,26%	6,37%	6,69%	17,25%	23,61%
Equity Factors						
Bloomberg US Pure Volatility	0,96%	2,63%	3,39%	6,54%	9,30%	10,20%
Bloomberg US Pure Growth	0,31%	2,55%	1,69%	-1,17%	2,80%	3,34%
Bloomberg US Pure Size	0,84%	1,63%	0,86%	3,89%	7,34%	10,77%
Bloomberg US Pure Dividend	0,91%	0,89%	2,91%	1,92%	0,42%	0,45%
Bloomberg US Pure Value	-1,78%	-0,76%	2,41%	2,85%	0,41%	5,92%
Bloomberg US Pure Momentum	0,78%	3,88%	6,80%	10,46%	18,51%	26,00%
Equity Themes						
SPDR S&P Global Natural Resources	-1,64%	-2,65%	22,35%	42,73%	32,59%	59,03%
iShares U.S. Infrastructure Etf	-2,68%	1,43%	14,67%	29,89%	42,94%	79,38%
iShares Exponential Tech	9,55%	15,60%	21,09%	47,69%	56,68%	71,41%
Global X AI	20,47%	33,94%	34,38%	67,38%	102,50%	158,97%
iShares Semiconductor ETF	23,33%	61,64%	92,18%	179,46%	146,35%	265,67%
Fixed Income						
BBG US TIPS	0,21%	0,02%	1,23%	4,90%	10,85%	12,58%
BBG US Corporate	0,76%	-0,79%	0,47%	6,09%	12,05%	16,98%
BBG US Agg Total Return	0,31%	-1,35%	0,23%	5,13%	10,87%	12,32%
BBG US Treasury	0,11%	-1,70%	-0,34%	3,71%	8,94%	8,70%
BBG US Corporate HY	0,49%	0,98%	2,26%	7,57%	17,59%	30,80%
BBG EM USD	0,71%	-0,13%	1,89%	9,48%	18,28%	28,78%
Cash USD	0,29%	0,92%	1,87%	4,05%	9,15%	15,18%



Brasil	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Pós-Fixado						
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	1,07%	3,42%	6,95%	14,76%	28,28%	43,68%
Anbima IMA-S	1,09%	3,49%	7,07%	14,97%	28,84%	44,58%
Anbima Debentures Index IDA DI	1,82%	3,55%	7,07%	14,88%	30,51%	51,73%
<i>Prêmio de Crédito</i>	0,74%	0,13%	0,11%	0,11%	1,74%	5,61%
Pré-Fixado						
Anbima IRF-M 1	1,07%	3,12%	6,65%	14,43%	27,53%	42,27%
Anbima IRF-M	0,68%	1,33%	4,65%	13,33%	23,40%	36,36%
Anbima IRF-M 1+	0,52%	0,63%	3,87%	12,85%	21,40%	33,80%
Indexado Inflação						
Anbima IMA-B 5	0,97%	3,72%	7,26%	12,37%	22,37%	33,31%
Anbima IMA-B	0,31%	2,30%	5,50%	10,82%	16,28%	23,91%
Anbima IMA-B5+	-0,20%	1,21%	4,14%	9,60%	12,08%	16,82%
Anbima Debentures Index ID	0,18%	-1,69%	1,76%	8,11%	17,45%	31,92%
<i>Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B)</i>	-0,46%	-4,57%	-4,34%	-3,12%	-1,57%	2,58%
<i>Inflação IPCA*</i>	0,67%	2,27%	3,13%	4,39%	10,16%	14,23%
Imobiliário						
Bovespa Real Est In Fund	-1,33%	-0,88%	5,93%	12,00%	14,64%	28,67%
Hedge Funds						
Anbima Hedge Funds Index	0,62%	-0,83%	3,29%	11,63%	26,01%	33,69%
Renda Variável						
BRAZIL IBOVESPA INDEX	-7,22%	-7,95%	9,25%	26,83%	42,33%	60,42%
BOVESPA Dividend Index	-7,62%	-8,92%	6,64%	22,26%	40,48%	67,94%
BM&FBOVESPA Small Cap	-3,66%	-12,08%	-4,87%	3,06%	13,09%	8,13%
<i>BRAZIL Financial Index</i>	-7,32%	-13,05%	1,62%	16,49%	48,04%	61,54%
<i>BOVESPA Utilities Index</i>	-10,97%	-5,88%	6,89%	33,74%	77,45%	95,94%
<i>BM&FBOVESPA REAL ESTATE</i>	-3,63%	-15,95%	-4,90%	25,84%	61,32%	60,43%
<i>BM&FBOVESPA Consumption</i>	-3,35%	-13,37%	-7,07%	-1,65%	11,20%	2,65%
<i>BOVESPA INDUSTRIAL INDEX</i>	0,32%	-11,47%	1,73%	10,05%	30,07%	45,74%
<i>BOVESPA Basic Mat Index</i>	0,66%	-8,19%	11,91%	27,07%	15,47%	22,56%
<i>BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX</i>	-8,79%	-3,98%	3,40%	26,14%	45,22%	52,55%
FX						
USD-BRL Carry Return	0,86%	-3,99%	-9,95%	-19,87%	-17,92%	-18,92%

