

### Há luz no fundo do túnel? Sim... mas ainda é cedo para afirmar que “saímos” do túnel!

O arranque de abril foi pouco auspicioso, mas o mercado reverteria gradualmente e à medida que avançamos pelo mês de abril as sessões começaram a ser claramente menos voláteis e os investidores começaram a mostrar uma crescente confiança! Assim, os índices acionistas, que tradicionalmente antecipam o ciclo económico, fecharam o mês com ganhos expressivos (a partir dos níveis muito deprimidos do fecho de março, é certo), impulsionados pelos desenvolvimentos de política orçamental e política monetária (que têm tentado minimizar os impactos negativos da pandemia nas economias), como no domínio do controlo da própria pandemia com várias empresas e instituições públicas de todo o mundo a acelerarem os esforços e anunciar avanços no caminho para um tratamento ou vacina.

Começando pelos dados económicos, os valores preliminares do PIB no 1º trimestre nos EUA e na Zona Euro confirmam expectativas de colapso, com quedas de -4.8% QoQ e -3.8% QoQ, respetivamente. Também os indicadores de confiança de consumidores e produtores, bem como os indicadores de atividade, em ambas as geografias, evidenciam o pior cenário possível. Relativamente a desemprego, o panorama é preocupante, com os pedidos de subsídio de emprego nos EUA a registarem um aumento explosivo, o que deverá corresponder a uma taxa de desemprego que deverá rondar os 15% a 20%. O FMI, no seu relatório publicado este mês, já afirmou que vamos entrar na maior recessão depois da Grande Recessão de há 100 anos! De acordo com a entidade, a pandemia do novo coronavírus poderá traduzir-se, em termos económicos, numa contração de 3% da economia global em 2020... A Zona Euro poderá contrair 7.5%, onde se destacam a Alemanha (-7%) e a França (-7.2%), e o PIB dos EUA poderá recuar -5.9%. Por outro lado, a China poderá apresentar um crescimento de 1.2% (contra 6.1% em 2019). O relatório de estabilidade financeira divulgado pelo FMI lança ainda o alerta: "Esta crise representa uma ameaça muito séria para a estabilidade do sistema financeiro global", afirma a entidade no relatório, notando que, no seguimento da propagação do vírus, as "condições financeiras ficaram mais restritivas, a um ritmo sem precedentes, expondo algumas 'fragilidades' nos mercados financeiros globais". Assim, com o objetivo de mitigar a exposição destas fragilidades, os principais bancos centrais continuam a agir. Apesar do abrandamento no ritmo de reuniões de emergência, os cortes de taxas continuaram e a sua atuação continua a ser determinante para o comportamento dos mercados financeiros

(em especial para o mercado de crédito), o que está a levar à explosão dos seus balanços. As injeções massivas de estímulos monetários pelos principais bancos centrais, com destaque para a Reserva Federal Norte-Americana (FED), refletiu-se na decisão de flexibilizar, temporariamente, os requisitos de capital a grandes bancos, com o objetivo, segundo a autoridade monetária, de "aliviar as tensões no mercado de Treasuries resultantes do coronavírus e aumentar a capacidade das organizações bancárias de fornecer crédito a famílias e empresas". De referir, que na reunião ordinária deste mês, tal como esperado, a instituição liderada por Powell, manteve a taxa de juro diretora entre 0% e 0,25%, sublinhando que, se necessário, irá utilizar o seu "vasto leque de ferramentas" para apoiar a economia numa altura em que a pandemia continua a penalizar fortemente a atividade do país. "O vírus e as medidas tomadas para proteger a saúde pública estão a provocar fortes declínios na atividade económica e um grande aumento das perdas de empregos", diz o comunicado. No velho continente, o BCE ordenou que os bancos da Zona do Euro congelem pagamentos de dividendos e os share buybacks numa escalada de esforços para evitar o pior cenário para o crédito na Europa. Outra novidade foi o anúncio que o Banco Central vai manter "até setembro de 2021 a elegibilidade de ativos negociáveis usados como garantia nas operações de crédito do Eurosistema que não cumpram os atuais requisitos mínimos de qualidade". Estas medidas destinam-se a "mitigar o impacto de possíveis cortes de rating das garantias disponíveis", complementando o pacote de medidas de flexibilização das garantias necessárias para empréstimos. Já relativamente à reunião ordinária realizada este mês, a entidade comandada por Christine Lagarde manteve inalteradas tanto as taxas de juro diretoras, bem como os valores dos programas de compra de ativos que lançou em resposta ao Covid-19, o que acabou por desiludir alguns analistas que apostavam num anúncio de aumento dos valores a serem comprados no âmbito do Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP). O BCE lembrou, em comunicado, que já possui um envelope total de EUR 750 mil milhões para realizar compras, e que este apenas está em vigor há algumas semanas, pelo que existe ainda uma ampla margem de manobra e flexibilidade para a realização de compras durante muitos meses, sem necessidade de um aumento da verba programada. "Essas compras continuarão a ser realizadas de maneira flexível ao longo do tempo, em termos de classes de ativos e jurisdições". Importa referir também o resultado da reunião deste mês do Banco Central do Japão que levou o estímulo

monetário a outro nível e volta a reforçar as medidas de política monetária expansionistas, onde se destaca o fim do limite do montante anual de compras de títulos de dívida pública nipónica, bem como relaxamento relativamente às regras de elegibilidade para as compras ao nível da dívida privada (obrigações e papel comercial de empresas).

Também os governos têm feito esforços no sentido de ajudar famílias e empresas, com vários pacotes de estímulos. Nos EUA, numa decisão sem precedentes, o presidente Donald Trump anunciou a distribuição de cheques em papel no valor de 1.200 dólares a todos os norte-americanos! Destaque também para o anúncio que o presidente fez este mês, ao "suspender a imigração" no país, uma medida que diz ser necessária para combater a pandemia do novo coronavírus e proteger os postos de trabalho dos cidadãos norte-americanos. Na Zona Euro, a coligação que governa a Alemanha, liderada por Angela Merkel, chegou a acordo para o lançamento de um pacote adicional de apoio à economia, no valor de EUR 10 mil milhões, onde o governo alemão decidiu reduzir temporariamente o valor dos impostos cobrado a restaurantes e, paralelamente, aumentar subsídios aos trabalhadores em lay off de 67% para 87%. No plano internacional o resultado da reunião dos líderes da União Europeia (EU) foi a aprovação de um financiamento de curto prazo às economias no montante de EUR 540 mil milhões.

Apesar destas políticas continuarem a aparecer, começam a surgir as primeiras luzes ao fim do túnel e são já vários os países a aliviar as medidas de confinamento implementadas. Nos EUA, a administração de Trump, está a desenvolver um plano para testar o maior número de cidadãos possível começando por pequenas cidades e vilas em estados menos afetados pelo vírus que seriam declaradas "zonas seguras". Apenas "hot spots" permaneceriam em lock down. Já do lado de cá do Atlântico, Áustria e Dinamarca foram os dois primeiros países europeus a avançarem com um alívio das medidas, mas segundo informação a circular na comunicação social, Itália e Noruega também já estão a olhar para essa possibilidade, sendo que tanto em Espanha como em Portugal essas medidas já são uma realidade.

"O vírus vai acompanhar-nos durante muito tempo". Esta é uma declaração do diretor geral da OMS, que avisou "o mundo não voltará a funcionar como antes" e que é preciso procurar uma nova e mais segura realidade. Enfrentamos um novo paradigma nas nossas vidas, onde a incerteza em relação ao futuro ainda é muita. No entanto, é claro que acreditamos que as medidas de apoio implementadas pelas autoridades governamentais e bancos centrais podem levar a uma recuperação da atividade económica.

O futuro está cheio de desafios que irão certamente ser superados, e a história demonstra-nos que o investidor com uma visão de longo prazo tem uma maior possibilidade de rentabilidade positiva! Por isso na SGF mantemos o nosso compromisso para, consigo, procurando sempre as melhores soluções de investimento de acordo com o momento dos mercados, tendo por base os princípios inabaláveis de: preservação do capital dos nossos clientes, transparência, liquidez, orientação para a rentabilidade e independência!

#### Mercado Acionista

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	113.66	8.36%	-18.58%	-13.82%	-12.85%	-15.33%
MSCI World	191.38	12.92%	-10.80%	-2.92%	8.70%	17.68%
Eurostoxx 50	2 853.47	6.20%	-16.15%	-10.69%	-10.22%	-16.87%
Eurostoxx 600	340.03	8.96%	-18.23%	-13.06%	-12.06%	-13.84%
DAX	10 861.64	13.49%	-18.02%	-12.01%	-12.67%	-5.17%
CAC40	4 572.18	8.32%	-23.52%	-18.16%	-13.20%	-9.40%
IBEX35	6 922.30	5.30%	-27.51%	-27.67%	-35.40%	-39.20%
PSI	4 284.18	7.28%	-17.84%	-20.52%	-14.89%	-29.71%
AEX	512.92	7.24%	-15.16%	-10.27%	-1.58%	5.14%
FTSE100	5 901.21	7.68%	-21.76%	-20.09%	-18.08%	-15.53%
MIB	17 690.49	5.09%	-24.74%	-19.15%	-14.16%	-23.24%
OMX	1 577.92	10.56%	-10.95%	-5.86%	-3.02%	7.74%
SWISS	9 629.40	3.87%	-9.30%	-1.44%	9.27%	6.08%
S&P500	2 912.43	15.26%	-9.85%	-0.39%	21.94%	38.14%
DOW JONES	24 345.72	13.69%	-14.69%	-7.89%	16.41%	35.07%
NASDAQ	9 000.51	17.87%	3.06%	16.11%	59.88%	100.95%
NIKKEI225	20 193.69	13.33%	-14.64%	-9.28%	4.57%	3.39%
HANG SENG	24 643.59	5.86%	-12.58%	-17.02%	0.12%	-12.40%
IBOVESPA	14 684.69	6.79%	-48.97%	-40.28%	-28.68%	-21.27%

#### Câmbios

Par Cambial	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1.10	1.59%	-1.61%	-1.47%	1.20%	-1.72%
EUR/GBP	0.89	1.47%	5.07%	3.57%	5.06%	21.54%
EUR/CHF	1.06	0.35%	-2.29%	-6.95%	-2.35%	1.36%
EUR/NOK	11.48	1.78%	16.70%	18.25%	22.58%	35.85%
EUR/JPY	118.66	1.31%	-2.60%	-4.87%	-2.67%	-11.43%

#### Commodities

Futuros	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	22.74	-24.05%	-65.55%	-68.50%	-55.86%	-65.95%
Crude	20.48	-19.12%	-66.46%	-67.80%	-58.07%	-65.65%
Ouro	1 583.40	-2.60%	4.21%	23.57%	26.34%	33.91%
Prata	14.10	-3.41%	-20.92%	-3.74%	-15.98%	-12.57%
Cobre	2.24	0.31%	-19.83%	-20.09%	-15.47%	-22.40%
BBG Agriculture*	40.83	2.38%	-10.11%	-2.70%	-	-

\*Exchange Trade Note

#### Obrigações

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	66.37	0.86%	0.69%	4.52%	7.74%	6.60%
BBG Euro Corp*	57.55	4.09%	-3.21%	-1.54%	0.20%	1.18%
Markit Euro HY*	80.43	7.01%	-8.54%	-6.79%	-8.38%	-11.41%
Benchmark Euro Govt 10Y	1.06	1.45%	4.03%	3.53%	6.71%	4.55%
BBG Global Treasury*	108.15	-0.60%	10.27%	14.47%	11.15%	13.52%
BBG US Corp*	30.64	4.40%	2.08%	8.91%	6.12%	-
BBG US Corp HY*	99.03	7.23%	-9.59%	-8.25%	-10.69%	-16.09%
Benchmark US Treasury 10Y	107.63%	-0.66%	9.19%	6.58%	8.35%	8.75%

\*Exchange Trade Funds

Yields	30-04-2020	02-04-2020	31-12-2019	01-05-2019	01-05-2017	01-05-2015
Benchmark Euro Govt 10Y	-0.46%	-0.44%	-0.19%	0.01%	0.33%	0.36%
Benchmark US Treasury 10Y	0.70%	0.63%	1.91%	2.51%	2.33%	2.04%