

Este mês de Abril foi um dos piores meses (em termos de retornos) dos últimos anos para os mercados financeiros, com a dinâmica dos investidores a ser muito condicionada pelos desenvolvimentos da guerra na Ucrânia, novos lockdowns na China devido ao aumento dos casos de Covid-19 e pelo agravamento da inflação e, consequentemente, pelas perspectivas de uma cada vez mais rápida retirada de estímulos monetários pela esmagadora maioria dos bancos centrais dos países desenvolvidos, com a Reserva Federal dos EUA a liderar este movimento na política monetária nos principais blocos económicos. Adensam-se assim os receios de uma desaceleração económica global forte nos próximos meses e isto traduziu-se também em previsões mais cautelosas das principais cotadas para vendas e lucros nos próximos trimestres o que criou um cocktail emocional muito negativo e levou, por exemplo, o índice de tecnologia Nasdaq a corrigir 13.3% no mês (o pior mês deste índice desde outubro de 2008) e o S&P 500 a cair 8.8% (o pior mês desde o início da pandemia em março de 2020). Já no segmento obrigacionista Abril foi também muito negativo, com a dívida soberana a liderar as perdas e, tomando como referência os títulos com maturidade a 10 anos, assistimos a uma subida das yields de +54pb nos EUA e +39pb na Alemanha o que se traduziu em perdas (em preço) superiores a -5% e -3.5%, respetivamente! Este padrão de comportamento foi também extensível à dívida corporativa independentemente do seu rating e a dívida emergente também voltou a registar um mês negativo, embora numa magnitude inferior aos restantes subsegmentos. Destaque ainda para os violentos movimentos no mercado cambial, com o USD a apreciar contra quase todas as divisas, mas particularmente contra o Euro (4.7%), o Iene (6.5%) e o Yuan (4.5%). Em suma, abril foi mais um mês extraordinariamente volátil para os mercados e as rentabilidades são bastante díspares de acordo com a moeda escolhida para os medir, isto porque os movimentos muito materiais no mercado cambial exerceram uma influência significativa sobre a valorização dos ativos denominados noutras moedas quando convertidos para USD.

Como já foi referido a inflação é agora a principal preocupação dos bancos centrais e, consequentemente, dos investidores. Nos EUA os preços continuam a subir de forma acelerada (uma subida de 1.2% no mês), embora a inflação core (que exclui bens alimentares e energia) não tenha subido tanto quanto era esperado. Assim, os números relativos a março indicam que a taxa homóloga se situou nos 8.5%, (novo máximo desde 1981)! Já na Zona Euro a taxa de inflação anual atingiu também em março os 7.4% continuando também em processo de aceleração. Tal como tem sido a

tendência dos últimos meses, o maior contributo para a subida da inflação homóloga pertence à energia e as taxas de inflação estão a atingir máximos de décadas em muitos países. Contudo de notar que no segmento das matérias-primas já há sinais de abrandamento da escalada de preços ou até inversão em alguns dos mercados o que poderá indicar que já estaremos próximos do pico deste ciclo. Os bancos centrais, nomeadamente a Reserva Federal norte-americana, continuam a dar a entender que irão tornar a política monetária mais restritiva, contudo, o último número divulgado do crescimento da economia norte-americana terá vindo colocar alguma água na fervura neste que ímpeto de subidas de taxas que se aproxima. Depois de 2021 (o melhor ano em termos de crescimento económico desde 1984), maior economia mundial sofreu uma contração inesperada no primeiro trimestre, tendo recuado, em cadeia, -1.4%. As despesas dos consumidores, um dos motores da economia norte-americana, avançou 2.7%, acima dos 2.5% do trimestre anterior. Já o investimento cresceu apenas 2.3%, quando no quarto trimestre de 2021 tinha aumentado 36% e o crescimento do défice da Balança Comercial cortou em cerca de 3.2% ao crescimento! As pressões inflacionistas têm também contribuído para a deterioração dos índices de confiança de consumidores e investidores.

Outro motivo de preocupação é a economia chinesa, motor do crescimento mundial nos últimos anos. A política de Covid Zero na China está a ter efeitos muito nocivos na economia chinesa que começa a dar sinais de abrandamento preocupantes, resultado dos, já referidos, sucessivos confinamentos relacionados com novos surtos de Covid-19 que atingiram os principais centros urbanos e cidades portuárias paralisando a atividade e agravando o caos já existente nas cadeias de fornecimento global de muitos produtos intermédios.

No plano político o destaque do mês vai para as eleições francesas. Depois do primeiro lugar na primeira volta com 27.8% (mas em que os candidatos da extrema-direita e da extrema-esquerda obtiveram mais de 50% dos votos), Macron venceu a 2ª volta com 58,6% derrotando Marine Le Pen. Apesar do crescimento da extrema-direita, representada nesta segunda volta por Marine Le Pen, o mais novo Presidente da história francesa renovou o mandato situação que os dois Presidentes franceses que o precederam, Nicolas Sarkozy e François Hollande (que, sem perspectivas de vir a ser reeleito, optou por não apresentar uma recandidatura) não conseguiram.

O conflito no leste europeu não tem ainda um fim à vista e, além de prejudicar os níveis de confiança, está a agravar a subida dos

preços. Avizinham-se tempos de alguma turbulência ainda antes do verão. Neste contexto complexo e marcado pela incerteza, acreditamos que a diversificação pelas diferentes classes de ativos será um elemento decisivo do desempenho dos investimentos e do património dos investidores!

Mercado Acionista						
Indice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	150,49	-1,08%	-6,91%	3,66%	14,04%	15,24%
MSCI World	270,60	-3,42%	-6,75%	8,31%	36,01%	53,64%
Eurostoxx 50	3 726,21	0,41%	-2,42%	10,01%	16,80%	17,07%
Eurostoxx 600	450,39	-1,20%	-7,67%	2,65%	15,10%	16,35%
DAX	14 097,88	-2,20%	-11,25%	-6,97%	14,36%	13,35%
CAC40	6 533,77	-1,89%	-8,66%	3,67%	17,07%	24,04%
IBEX35	8 584,20	1,65%	-1,49%	-2,71%	-9,80%	-19,89%
PSI	5 930,01	-1,77%	6,47%	16,66%	9,95%	17,81%
AEX	710,98	-1,83%	-10,90%	0,07%	25,17%	36,43%
FTSE100	7 544,55	0,38%	2,17%	8,38%	1,40%	4,73%
MIB	24 252,16	-3,07%	-11,32%	-0,11%	11,31%	17,68%
OMX	2 058,90	-1,73%	-14,91%	-7,79%	21,59%	40,58%
SWISS	12 128,76	-0,27%	-5,80%	9,47%	24,52%	37,63%
S&P500	4 131,93	-8,80%	-13,31%	-1,89%	40,40%	73,30%
DOW JONES	32 977,21	-4,91%	-9,25%	-3,18%	24,19%	57,48%
NASDAQ	12 854,80	-13,37%	-21,23%	-7,98%	63,98%	130,23%
NIKKEI225	26 847,90	-3,50%	-6,75%	-7,59%	20,62%	39,86%
HANG SENG	21 089,39	-4,13%	-9,87%	-28,03%	-29,45%	-14,32%
IBOVESPA	21 691,93	-14,32%	15,16%	-3,42%	-11,11%	5,36%

Câmbios						
Par Cambial	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,05	-4,74%	-7,27%	-13,01%	-5,76%	-3,25%
EUR/GBP	0,84	-0,44%	-0,18%	-3,52%	-3,02%	-0,33%
EUR/CHF	1,03	0,51%	-1,02%	-6,81%	-10,00%	-5,32%
EUR/NOK	9,88	1,60%	-1,30%	-0,53%	2,08%	5,67%
EUR/JPY	136,90	1,65%	4,61%	3,72%	9,57%	12,67%

Commodities						
Futuros	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	109,34	1,33%	40,58%	59,48%	51,78%	111,37%
Crude	104,69	4,40%	39,20%	61,04%	64,87%	112,22%
Ouro	1 909,30	-2,05%	4,48%	7,99%	49,33%	50,80%
Prata	23,04	-8,28%	-1,23%	-11,56%	55,21%	34,02%
Cobre	4,40	-7,34%	-1,35%	-2,18%	51,81%	69,27%
BBG Agriculture*	30,66	15,64%	38,44%	46,16%	118,50%	-

\*Exchange Trade Note

Obrigações						
Indice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	60,33	-3,84%	-9,20%	-9,25%	-4,95%	-2,06%
BBG Euro Corp*	54,35	-2,85%	-8,41%	-8,90%	-7,08%	-5,38%
Markit Euro HY*	78,53	-4,57%	-9,75%	-10,23%	-9,66%	-10,88%
Benchmark Euro Govt 10Y	0,91	-3,72%	-10,31%	-10,46%	-10,89%	-8,10%
BBG Global Treasury*	97,08	2,00%	-1,80%	5,67%	2,52%	-0,22%
BBG US Corp*	30,80	0,00%	0,00%	0,00%	9,25%	6,69%
BBG US Corp HY*	97,61	-4,77%	-10,09%	-10,66%	-10,24%	-12,39%
Benchmark US Treasury 10Y	91,91%	-5,43%	-6,93%	-3,61%	-8,86%	-7,78%

\*Exchange Trade Funds

Yields	29/04/2022	31/03/2022	31/12/2021	29/04/2021	29/04/2019	29/04/2017
Benchmark Euro Govt 10Y	0,94%	0,55%	-0,18%	-0,25%	0,00%	0,33%
Benchmark US Treasury 10Y	2,94%	1,56%	1,51%	1,63%	2,53%	2,29%