

Sell in *May* and go away?

Abril pautou-se pelo acentuar das tendências recentes: dados económicos a confirmarem a reaceleração da atividade nos principais blocos com destaque para os EUA, com os indicadores de sentimento e de atividade a melhorar, ao mesmo tempo que os planos de vacinação (e consequente aliviar das medidas de confinamento) avançaram a um bom ritmo! Simultaneamente, os principais índices bolsistas, apesar de termos assistido a alguns (brevíssimos) episódios corretivos, mantêm-se “colados” a máximos traduzindo um grande otimismo dos investidores. Contudo, importa mencionar que este ambiente de otimismo e “euforia” nas bolsas contrasta com os avisos da Organização Mundial da Saúde que, em sucessivos alertas, tem deixado claro que a pandemia “continua a crescer exponencialmente” e continua a ser uma forte preocupação sobretudo nos países em vias de desenvolvimento (mas também em alguns países europeus). A nível mundial, destaque para países como Índia e Brasil, onde a situação se revela muito preocupante e já levou vários países a enviar ajuda em material e equipamentos médicos. Contudo, há também a esperança de disponibilização de novas vacinas para breve. O laboratório Valneva anunciou que a vacina que desenvolveu contra o SARS-CoV-2 vai entrar na 3ª fase de ensaios clínicos, a última etapa antes do pedido de comercialização do fármaco e, paralelamente, a Moderna informou que vai realizar importantes investimentos que lhe permitirão aumentar a capacidade de produção da sua vacina, que já está a ser administrada em muitos países e a Pfizer/BionNTech comunicou que vai fornecer mais 50 milhões de vacinas aos países da União Europeia até junho.

Apesar de todas estas boas notícias nas últimas semanas e os dados mais recentes de atividade mostrarem que uma forte recuperação da atividade já está em curso na Europa, a verdade é que durante o Inverno a situação foi muito complicada, o que obrigou a medidas duras de confinamento nas principais economias europeias e forçaram uma paragem generalizada e por isso, sem surpresa, ficamos a saber em abril que a Zona Euro registou formalmente uma recessão com contração da atividade no 4º trimestre de 2020 e no primeiro trimestre de 2021 (com uma contração -0.6% no T121). Em face desta situação e dos riscos ainda persistentes no outlook, o Conselho de Governadores do BCE, que deixou inalterada a política monetária, 0,00%, 0,25% e -0,50%, continuará a realizar aquisições líquidas de ativos ao abrigo do programa de compra de ativos devido a emergência pandémica com uma dotação total de 1.850 biliões de euros até ao final de

março de 2022 e, em qualquer caso, até considerar que o período de crise do coronavírus terminou. Destaque ainda para as declarações de Lagarde que enfatizou o anúncio de março de que as compras no atual trimestre irão ser efetuadas a um ritmo “significativamente mais elevado” do que nos primeiros meses do ano. O BCE ainda não discutiu quando e como deverá abandonar o PEPP, numa altura em que alguns especialistas preveem que durante o 2º trimestre os chamados “falcões” comecem a pressionar, à medida que as perspetivas económicas melhorem e o processo de vacinação avance. Na conferência de imprensa que sucedeu às decisões do encontro de abril, Lagarde garantiu que é “premature” estar a falar de uma retirada dos estímulos extraordinários.

Nos EUA, com o ritmo de vacinação no bom caminho, o destaque do mês vai para os futuros planos do Presidente dos Estados Unidos que completou em abril 100 dias de presidência. No seu primeiro discurso no Capitólio para celebrar os 100 dias no poder afirmou que “a América está outra vez a avançar”. Num tom muito otimista, notando que esse é o ADN do país, Biden sublinhou os 1,3 milhões de empregos criados em três meses e defendeu os progressos na luta contra a pobreza infantil. O chefe de Estado falava na mesma semana no aumento do salário mínimo de 390 mil trabalhadores. Contudo, referiu também que quer pôr os 1% mais ricos a pagar a maior parte do seu plano de 1,8 biliões de dólares de combate à pobreza e à desigualdade nos EUA. Esta subida de impostos inscreve-se no quadro de uma reforma fiscal que visa “recompensar o trabalho e não apenas a riqueza”, sublinhou o principal conselheiro económico presidencial, Brian Deese. Outro dos pilares que irá financiar este projeto, será a proposta de Biden para o aumento dos impostos sobre os lucros das empresas, revertendo a redução ocorrida durante o mandato de Donald Trump. Note-se que o projeto de Biden está longe de ter a aprovação garantida pelo Congresso (onde detém a maioria) e deverá dar lugar a uma longa batalha pela sua aprovação. Contudo, o momentum económico é positivo o que poderá ajudar Biden neste processo. A economia norte-americana dá sinais de recuperação, impulsionada pela campanha de vacinação no país e pelo reanimar do consumo. De acordo com os dados divulgados, o consumo privado registou um crescimento anualizado de 10,7%, o que o transforma no segundo maior crescimento desde os anos 60! E, se isto são boas notícias para os mercados, são também uma das principais causas para um dos receios que assola nos últimos meses os investidores: a inflação. Contudo, na reunião deste mês a Reserva Federal dos Estados Unidos cumpriu as expectativas e

maneteve tudo absolutamente inalterado! O banco central norte-americano não alterou taxas, nem guidance para as taxas para os próximos meses e vai continuar a comprar o equivalente a 120 mil milhões de dólares em ativos por mês: "Num contexto de progresso nas vacinações e do forte apoio político, os indicadores de atividade económica e emprego se fortaleceram"... "os setores mais afetados pela pandemia continuam fragilizados, mas mostraram alguma melhoria. A inflação aumentou, refletindo em grande parte fatores transitórios". A inflação anual registou uma subida para os 2,6% em março deste ano, face aos 1,7% anotados em fevereiro, nesta que foi a maior leitura dos preços do consumidor desde agosto de 2018. A maior pressão surgiu dos preços da energia (13,7% em março contra 3,7% em fevereiro). No comunicado, o banco central diz que os riscos que podem afetar as previsões económicas "permanecem", aligeirando o tom da linguagem face ao último encontro quando o banco afirmava que existiam "riscos consideráveis". Na última reunião, Powell tinha dito que os juros iriam continuar nos níveis mínimos históricos atuais até 2023.

O avançar do plano de vacinação contra a covid-19 e as sucessivas ajudas orçamentais e monetárias desenhadas nos principais blocos económicos contribuíram de forma significativa para o ambiente muito positivo para as ações que se tem vivido nos últimos meses... e este ambiente favorável poderá continuar, todavia, os riscos de uma correção nos principais índices começam a adensar-se! Visualizamos neste momento vários sinais que nos alertam para taticamente assumir uma postura um pouco mais cautelosa, até porque os ganhos acumulados desde o início do ano já são expressivos e por isso iremos nas próximas semanas assumir um posicionamento condizente com estas perspetivas, mas não abdicando de participar no upside que continuamos a acreditar continuar a existir a médio prazo nas bolsas! Qualquer correção (cada vez mais provável) nas próximas semanas deverá ser, por isso, encarada sobretudo como uma fonte de novas oportunidades de investimento!

Mercado Acionista

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	144,69	1,64%	9,54%	27,30%	11,27%	25,66%
MSCI World	249,28	2,04%	11,04%	30,25%	41,36%	67,35%
Eurostoxx 50	3 382,70	1,79%	8,83%	18,55%	9,56%	18,43%
Eurostoxx 600	437,39	1,81%	9,61%	28,63%	13,51%	28,09%
DAX	15 135,91	0,85%	10,33%	39,35%	20,01%	50,77%
CAC40	6 269,48	3,33%	12,93%	37,12%	13,57%	41,56%
IBEX35	8 815,00	2,74%	9,18%	27,34%	-11,68%	-2,33%
PSI	5 050,69	2,46%	3,11%	17,89%	-8,37%	-0,04%
AEX	707,56	1,10%	13,28%	37,95%	27,32%	60,93%
FTSE100	6 969,81	3,82%	7,88%	18,11%	-7,18%	11,66%
MIIB	24 141,16	-2,06%	8,58%	36,46%	0,67%	29,79%
OMX	2 217,02	1,10%	18,26%	40,50%	41,15%	51,38%
SWISS	11 022,34	-0,23%	2,98%	14,47%	24,04%	38,46%
S&P500	4 181,17	5,24%	8,34%	19,61%	41,62%	77,48%
DOW JONES	33 874,85	2,71%	10,68%	39,14%	40,19%	90,59%
NASDAQ	13 860,76	5,88%	7,55%	54,00%	109,83%	219,28%
Nikkei225	28 812,63	-1,25%	4,99%	42,88%	28,24%	72,88%
HANG SENG	28 724,88	1,22%	5,49%	16,56%	-6,76%	36,35%
IBOVESPA	21 869,15	5,70%	-4,73%	48,92%	-10,97%	39,36%

Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,21	3,37%	-0,74%	10,66%	0,38%	5,84%
EUR/GBP	0,87	2,20%	-2,69%	0,01%	-0,84%	10,99%
EUR/CHF	1,10	-0,41%	2,02%	4,27%	-7,87%	0,40%
EUR/NOK	9,93	-1,02%	-5,17%	-11,59%	2,52%	7,61%
EUR/JPY	131,67	1,39%	4,37%	12,21%	-0,29%	8,10%

Commodities

Futuros	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	67,27	5,87%	29,86%	166,20%	-10,51%	39,77%
Crude	63,86	7,94%	31,62%	238,96%	-6,87%	39,07%
Ouro	1 773,20	3,47%	-6,33%	5,28%	34,72%	37,54%
Prata	26,08	6,38%	-0,95%	75,06%	59,89%	46,61%
Cobre	4,54	13,34%	29,11%	92,74%	-48,63%	99,08%
BBG Agriculture*	63,22	11,76%	19,72%	64,26%	19,51%	-

*Exchange Trade Note

Obrigações

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	66,46	-1,04%	-3,39%	0,14%	6,34%	6,91%
BBG Euro Corp*	59,71	-0,18%	-1,29%	3,75%	4,05%	5,26%
Markit Euro HY*	87,44	0,30%	0,16%	8,72%	2,03%	4,28%
Benchmark Euro Govt 10Y	1,02	-0,87%	-3,48%	-3,71%	2,63%	-0,08%
BBG Global Treasury*	92,66	-1,94%	-1,85%	-14,32%	8,37%	-2,05%
BBG US Corp*	30,80	0,00%	0,00%	0,54%	21,06%	11,11%
BBG US Corp HY*	109,21	0,38%	0,25%	10,28%	1,49%	3,13%
Benchmark US Treasury 10Y	95,48%	1,14%	-4,14%	-11,67%	-2,83%	-2,36%

*Exchange Trade Funds

Yields	30/04/2021	31/03/2021	31/12/2020	30/04/2020	30/04/2018	30/04/2016
Benchmark Euro Govt 10Y	-0,23%	-0,30%	-0,58%	-0,59%	0,56%	0,28%
Benchmark US Treasury 10Y	1,62%	1,75%	0,91%	0,63%	2,94%	1,82%