

No início do ano, antecipava-se uma recuperação generalizada nos principais blocos económicos num “mundo pós covid”, mas a Guerra na Ucrânia despoletou uma série de eventos, como o acentuar da disrupção das cadeias de abastecimento globais e, consequentemente, escassez de bens e matérias-primas nos grandes mercados de consumo ocidentais. Estes choques adversos impactaram significativamente (de forma negativa) as expectativas para o desempenho económico global e o desempenho dos principais índices bolsistas acaba por refletir esta realidade e turbulência. Em Wall Street, o índice de referência S&P 500 protagonizou o pior primeiro semestre dos últimos 50 anos, com uma queda de 20.6% já o Stoxx 600, benchmark dos mercados acionistas europeus, perdeu quase 17% nos primeiros seis meses deste ano, o maior tombo em 14 anos. E se todo o primeiro semestre foi mau, junho foi particularmente negativo tendo sido o pior mês do ano para a generalidade das classes de ativos, e até a classe de commodities, a única classe (bem) positiva desde o início do ano, perdeu!

Os já referidos eventos que marcaram o arranque de 2022, contribuíram para uma inflação desconfortavelmente elevada e estes números criaram um sentido de urgência nos principais Bancos Centrais para implementação de políticas monetárias restritivas e controle da inflação. A Reserva Federal Norte-Americana lidera o processo e só este mês implementou aquele que foi o maior aumento dos juros desde novembro 1994: um aumento de 75 pontos base na taxa de referência. Assim, este ano a FED já subiu taxas por três vezes e num total de 150 pontos base: 25 pontos base em março, 50 pontos base em maio e, agora em julho, os já referidos 75 pontos base. Para além destas subidas, a autoridade monetária americana continua a sinalizar um rate-rise path agressivo para os próximos meses, intensificando a sua campanha contra a inflação e levando a sério a sua ameaça. Os mercados descontam mais uma subida 75 bp na reunião de final de julho, sendo que o Presidente da FED na sua intervenção no painel de governadores centrais no Fórum do BCE, em Sintra, defendeu que “a economia americana está em grande forma”, apontando para as altas taxas de criação de emprego e as almofadas financeiras das famílias e das empresas: “No geral a economia dos Estados Unidos está bem posicionada para acomodar uma política monetária mais apertada”. Contudo, os receios de um erro de política monetária também aumentam, muito evidentes nos mercados, de que a economia dos EUA possa vir nos próximos meses a cair numa recessão, resultado assim da subida rápida das taxas de juro. Note-se que o crescimento do PIB

no 1º trimestre nos EUA já foi negativo e fixou-se nos -1.6% QoQ anualizados. Apesar deste registo, numa audição no Congresso, Powell frisou que o atual foco da instituição é o combate à inflação / expectativas de inflação a médio prazo, mas acredita que tal não implicará lançar a economia para uma recessão! Powell: “Não estamos a tentar provocar, e penso que não iremos precisar de provocar, uma recessão”. “A inflação obviamente surpreendeu em alta durante o último ano” e “novas surpresas podem vir a caminho”.

Também o BCE está a travar a mesma batalha. A taxa de inflação nos países da moeda única continua a subir. Em junho atingiu os 8.6%, quando em maio tinha sido de 8.1%. Isto contribuiu para que o banco central anunciasse que vai “pôr fim” ao programa de compras de dívida pública a partir de 1 de Julho, e, que na reunião de política monetária do próximo mês, irá pela primeira vez desde 2007! subir as taxas de juro de referência, iniciando um novo ciclo de taxas na Zona Euro. Lagarde já confirmou também que o Conselho de Governadores do BCE vai discutir a proposta para um novo mecanismo anti-fragmentação na próxima reunião ordinária a 21 de julho. Lagarde admitiu que o risco de fragmentação “é inerente à construção do euro” e lamentou o enquadramento monetário “único” do euro, onde não existe uma política orçamental comum ou um mercado de capitais verdadeiramente unificado. Muitos outros bancos centrais têm também tentado travar a escalada da inflação via a subida das suas taxas de referência, entre os quais o Norges Bank, Reserva Federal Australiana e o Riksbank que só este mês subiram a sua taxa de juro de referência em 50 pontos base. Destaque ainda para o Banco Nacional da Polónia que foi ainda mais agressivo e subiu a sua taxa de juro de referência em 75 ponto base, passando para os 6% (máximo de 14 anos), nesta que foi a 6ª subida consecutiva.

Em suma, este enquadramento de incerteza económica e bancos centrais com postura antagónica aos mercados, contribuiu para que junho fosse um mês horrível para a generalidade dos investidores e o 1º semestre ficará na história como um dos piores de sempre. Nas próximas semanas, os mercados deverão continuar a reagir aos números da inflação e às probabilidades de uma recessão no horizonte, na tentativa de antecipar “os próximos movimentos” dos principais Bancos Centrais e o conflito na Ucrânia continuará a ter impacto nas expectativas de crescimento económico. Contudo, através de uma gestão ativa, reforçamos o nosso compromisso de acompanhar as mudanças dos mercados e ajustar, para cada momento, o seu património, garantindo a proteção dos seus ativos como princípio orientador da nossa atividade!

Mercado Acionista

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	136,63	-7,85%	-15,49%	-8,95%	5,29%	6,68%
MSCI World	248,70	-6,52%	-14,30%	-4,27%	27,32%	44,95%
Eurostoxx 50	3 449,90	-6,05%	-9,65%	-1,78%	8,52%	10,50%
Eurostoxx 600	407,20	-8,15%	-16,52%	-10,08%	5,80%	7,34%
DAX	12 783,77	-11,15%	-19,52%	-17,69%	3,10%	3,72%
CAC40	5 922,86	-8,44%	-17,20%	-8,99%	6,93%	15,67%
IBEX35	8 098,70	-8,50%	-7,06%	-8,19%	-11,96%	-22,46%
PSI	6 044,64	-3,40%	8,53%	20,05%	17,66%	17,30%
AEX	659,23	-7,53%	-17,38%	-9,64%	17,35%	29,99%
FTSE100	7 169,28	-5,76%	-2,92%	1,87%	-3,45%	-1,96%
MIB	21 293,86	-13,10%	-22,13%	-15,17%	0,28%	3,45%
OMX	1 872,68	-8,32%	-22,61%	-17,25%	15,42%	27,87%
SWISS	10 741,21	-7,49%	-16,58%	-10,06%	8,52%	20,59%
S&P500	3 785,38	-8,39%	-20,58%	-11,92%	28,68%	56,20%
DOW JONES	30 775,43	-6,71%	-15,31%	-10,80%	15,70%	44,15%
NASDAQ	11 503,72	-9,00%	-29,51%	-20,96%	49,96%	103,72%
NIKKEI225	26 393,04	-3,25%	-8,33%	-8,33%	24,05%	31,74%
HANG SENG	21 859,79	2,08%	-6,57%	-24,17%	-23,41%	-15,16%
IBOVESPA	19 041,46	-19,04%	1,09%	-25,41%	-27,41%	0,18%

Câmbios

Par Cambial	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,05	-2,34%	-7,79%	-11,58%	-7,79%	-8,37%
EUR/GBP	0,86	1,04%	2,46%	0,43%	-3,86%	-2,13%
EUR/CHF	1,00	-2,79%	-3,46%	-8,68%	-9,80%	-8,44%
EUR/NOK	10,32	2,57%	3,06%	1,16%	6,36%	7,59%
EUR/JPY	142,26	3,01%	8,70%	7,99%	15,99%	10,87%

Commodities

Futuros	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	114,81	-6,54%	47,61%	52,82%	72,52%	142,11%
Crude	105,76	-7,77%	40,62%	43,95%	80,88%	135,39%
Ouro	1 804,10	-2,09%	-1,28%	1,88%	27,98%	45,00%
Prata	20,28	-6,32%	-13,06%	-22,48%	32,97%	22,28%
Cobre	3,71	-13,52%	-16,62%	-13,55%	37,29%	38,45%
BBG Agriculture*	25,52	-9,05%	15,25%	21,03%	69,11%	-

*Exchange Trade Note

Obrigações

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	58,11	-1,90%	-12,54%	-12,86%	-11,43%	-5,75%
BBG Euro Corp*	51,75	-3,66%	-12,78%	-13,55%	-12,71%	-9,63%
Markit Euro HY*	73,61	-7,41%	-15,40%	-16,39%	-15,57%	-16,72%
Benchmark Euro Govt 10Y	0,88	-2,03%	-13,56%	-13,87%	-16,77%	-10,37%
BBG Global Treasury*	97,10	1,71%	-1,78%	2,05%	1,12%	3,77%
Markit iBoxx USD Liquid Investm	99,72	-1,66%	-10,68%	-7,83%	-4,61%	-1,65%
BBG US Corp HY*	90,71	-8,02%	-16,45%	-17,51%	-16,73%	-18,72%
Benchmark US Treasury 10Y	97,20%	-0,03%	-1,69%	-4,38%	-5,94%	-3,42%

*Exchange Trade Funds

Yields	30/06/2022	31/05/2022	31/12/2021	30/06/2021	30/06/2019	30/06/2017
Benchmark Euro Govt 10Y	1,37%	1,13%	-0,18%	-0,20%	-0,33%	0,45%
Benchmark US Treasury 10Y	2,97%	1,56%	1,50%	1,44%	2,00%	2,27%