

Em junho, as principais classes de ativos financeiros evidenciaram um comportamento díspar: por um lado, os mercados acionistas registaram ganhos relevantes, com exceção das geografias emergentes, que fecharam o mês com valorizações mais modestas, condicionadas, em parte, pelo desempenho menos positivo das ações chinesas; por outro, as obrigações perderam terreno, com exceção feita aos segmentos de menor qualidade de crédito, uma realidade que é consistente com o sentimento de crescente tolerância ao risco evidenciado pelos investidores ao longo do mês.

Efetivamente e até com alguma surpresa, nas últimas semanas, os mercados financeiros superaram e até reagiram de forma globalmente positiva a eventos que, noutros contextos, teriam abalado a confiança dos investidores. Desde logo, a manutenção das tensões na difícil relação geoestratégica entre China e EUA, mas também a divulgação de alguns dados económicos particularmente fracos (que sinalizam um preocupante abrandamento / risco de contração nas principais economias mundiais nos próximos trimestres) acompanhados de dados de inflação elevados e com crescente perceção de que esta se está a “entranhar” cada vez mais nas decisões dos agentes económicos (o que resultará numa mais lenta normalização obrigando os principais bancos centrais a manter as taxas de juro elevadas por mais tempo).

Junho terminou ainda com o escalar da instabilidade interna na Rússia, realidade que culminou na rebelião do grupo Wagner contra o poder instalado em Moscovo, com os mercados financeiros, a “ignorar” as notícias e a não reagirem, com os

ativos de risco a manter ou até a acelerar a trajetória ascendente, enquanto ativos defensivos como os títulos de dívida pública de maior qualidade e os metais preciosos continuaram deprimidos!

O mês foi então também marcado pelas reuniões dos principais bancos centrais, que culminaram em várias subidas das taxas de referência com destaque para o Banco Central Europeu (BCE) com uma nova subida de 25 pontos base e o Banco de Inglaterra (BoE) com uma subida de 50 pontos base. Tivemos também subidas das taxas de referência nos bancos centrais da Noruega, Suécia, Suíça, Canadá e Austrália. A Reserva Federal norte-americana (FED), por sua vez, optou por manter inalterada a taxa diretora, mas sinalizou que irá realizar, possivelmente, mais duas subidas ainda este ano (quando até há umas semanas o mercado acreditava que as taxas já teriam atingido o pico nos EUA e na possibilidade de, ainda em 2023, a FED começar a realizar cortes nas taxas). Desta forma, à exceção do Banco do Japão (BoJ), os principais bancos centrais continuam a reiterar a necessidade de manutenção do ciclo de aumento das taxas de referência, de forma a alcançar uma estabilidade de preços sustentada no tempo.

Contudo, como já foi referido, a manutenção deste tom *hawkish* por parte das principais instituições monetárias, não teve repercussões negativas nos mercados acionistas. O índice de referência norte-americano, S&P 500, continuou a ser impulsionado pelo bom desempenho das principais empresas tecnológicas, sobretudo das mais expostas ao tema da Inteligência Artificial, encerrando o mês de junho com uma valorização de cerca de 6% e fechando assim o semestre com um dos melhores

desempenhos das últimas duas décadas. Destaque ainda para o comportamento do mercado acionista japonês, com o Nikkei a valorizar próximo de 6%, em junho, aproximando-se dos máximos históricos registados em 1989. Os mercados acionistas europeus, por sua vez, tiveram pior performance relativa quando comparados com o seus congéneres norte-americanos, um fenómeno difícil de dissociar dos dados económicos negativos que têm sido publicados, desde logo na Alemanha, a maior economia da zona euro, e que se encontra oficialmente em recessão técnica, após dois trimestres consecutivos de queda do PIB. Ainda assim, em junho, o índice Stoxx 600 valorizou perto de 1% e acumula, até ao momento, um ganho de aproximadamente 9% em 2023.

Relativamente à componente obrigacionista, o cenário traçado pelos principais bancos centrais levou a que não só se estimasse a continuação da subida de taxas por mais tempo, como se reduzisse a expectativa de uma reversão deste ciclo restritivo nos tempos mais próximos. Este reajuste da perspetiva dos investidores relativamente à evolução das taxas de juro, provocou uma correção na dívida soberana e condicionou também o comportamento da dívida corporativa de melhor qualidade, que interrompeu assim o ciclo de ganhos dos últimos três meses. Já a dívida corporativa high yield registou um mês positivo e continua a ser o segmento obrigacionista que acumula melhores resultados no ano, beneficiando de uma contração dos prémios de risco.

Em termos cambiais, apesar de um discurso a apontar para mais subidas das taxas de juro por parte da FED e da evidência de que, nesta fase, os EUA estão a crescer a um ritmo superior à zona euro, a moeda única apreciou cerca de 2% face ao dólar, regressando para valores pouco acima dos \$1.09.

Por fim, no que diz respeito ao segmento de matérias-primas, depois da queda acentuada de maio, o índice CRB fechou o mês com ganhos superiores a 3.5%, impulsionado, em parte, pela valorização do preço do crude, que beneficiou do anúncio não esperado de mais um corte de produção por parte da Arábia Saudita. Em sentido contrário, destaque para a evolução da cotação do ouro que foi muito penalizada pela retórica mais recente dos bancos centrais, realidade que levou este metal precioso a recuar cerca de 2%, encerrando o mês próximo de mínimos de março, perto dos \$1900/onça.

## Mercado Acionista

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	155,25	1,13%	8,94%	13,62%	29,43%	21,21%
MSCI World	277,67	3,24%	11,51%	11,65%	38,71%	51,96%
Eurostoxx 50	4 003,92	0,79%	9,64%	16,06%	33,96%	31,58%
Eurostoxx 600	461,93	1,16%	8,72%	13,44%	28,19%	21,58%
DAX	16 147,90	1,50%	15,98%	26,32%	31,17%	31,22%
CAC40	7 400,06	2,64%	14,31%	24,94%	49,92%	39,01%
IBEX35	9 593,00	4,64%	16,57%	18,45%	32,66%	-0,31%
PSI	5 920,31	2,19%	3,39%	-2,06%	34,85%	7,09%
AEX	773,94	2,28%	12,33%	17,40%	38,27%	40,29%
FTSE100	7 531,53	0,13%	1,07%	5,05%	22,07%	-1,38%
MIB	28 230,83	6,23%	19,08%	32,58%	45,70%	30,54%
OMX	2 309,90	2,43%	13,04%	23,35%	38,78%	57,72%
SWISS	11 280,29	-0,02%	5,13%	5,02%	12,29%	31,02%
S&P500	4 450,38	5,82%	15,91%	17,57%	43,55%	63,71%
DOW JONES	34 407,60	4,13%	3,80%	11,80%	33,30%	41,76%
NASDAQ	15 179,21	5,74%	38,75%	31,95%	49,45%	115,59%
NIKKEI225	33 189,04	5,94%	27,19%	25,75%	48,91%	48,80%
HANG SENG	18 916,43	1,72%	-4,37%	-13,46%	-22,56%	-34,67%
IBOVESPA	24 647,93	14,04%	18,24%	29,44%	41,76%	30,60%

## Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,09	1,65%	1,94%	4,08%	-2,86%	-5,68%
EUR/GBP	0,86	-0,69%	-2,88%	-0,21%	-5,17%	-2,88%
EUR/CHF	0,98	0,45%	-1,29%	-2,43%	-8,21%	-15,34%
EUR/NOK	11,72	-2,36%	11,65%	13,54%	8,37%	23,70%
EUR/JPY	157,44	4,93%	12,22%	10,67%	29,88%	23,19%

## Commodities

Futuros	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	74,90	1,85%	-12,82%	-34,76%	82,02%	-3,79%
Crude	70,64	1,70%	-11,99%	-33,21%	79,88%	-3,83%
Ouro	1 921,10	-1,88%	5,57%	6,49%	7,14%	53,96%
Prata	22,81	-1,36%	-4,41%	12,46%	23,02%	43,00%
Cobre	3,74	2,27%	-1,69%	0,71%	37,87%	26,66%
BBG Agriculture*	23,94	-4,22%	-5,99%	-14,70%	-	-

\*Exchange Trade Note

## Obrigações

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	55,07	0,32%	1,83%	-5,24%	-17,74%	-11,39%
BBG Euro Corp*	51,13	-0,02%	0,75%	-1,20%	-12,70%	-10,57%
Markit Euro HY*	75,07	0,98%	1,96%	1,98%	-8,02%	-11,77%
Benchmark Euro Govt 10Y	0,99	-0,44%	7,05%	12,82%	-5,24%	-2,61%
BBG Global Treasury*	89,33	-2,10%	-1,67%	-8,01%	-14,96%	0,03%
Markit iBoxx USD Liquid Inves	93,16	-1,94%	-0,58%	-6,58%	-18,39%	-1,06%
BBG US Corp HY*	92,03	0,95%	2,26%	1,46%	-9,03%	-13,54%
Benchmark US Treasury 10Y	97,23%	0,00%	-5,04%	-1,94%	-2,51%	-2,96%

\*Exchange Trade Funds

Yields	30/06/2023	30/05/2023	31/12/2022	30/06/2022	30/06/2020	30/06/2018
Benchmark Euro Govt 10Y	2,39%	2,34%	2,56%	1,37%	-0,46%	0,32%
Benchmark US Treasury 10Y	3,82%	3,49%	3,83%	2,97%	0,65%	2,97%