

Agosto é um mês tradicionalmente marcado por menor liquidez nos mercados financeiros e, por isso, mais suscetível a variações mais expressivas nos índices, particularmente em movimentos de correção. Este ano, sobretudo nas duas primeiras semanas do mês, assistimos a um destes episódios, com um claro aumento da aversão ao risco, realidade que conduziu a desvalorizações acentuadas em praticamente todas as classes de ativos. Este pessimismo foi induzido, sobretudo, pelos crescentes receios relacionados com a economia chinesa, após a divulgação de dados económicos decepcionantes (desde logo, vendas a retalho e produção industrial que cresceram menos do que o esperado) e por um agravamento da crise no setor imobiliário do país, com várias empresas com exposição a este segmento a enfrentarem crescentes riscos de liquidez e de incumprimento das suas responsabilidades. O sentimento dos investidores foi ainda penalizado pelo corte do rating dos EUA, de AAA para AA+, por parte da agência de notação financeira Fitch, em virtude da antecipada deterioração orçamental, nos próximos três anos, e do crescente endividamento público da maior economia do mundo. Relativamente à China, de salientar que os dados económicos divulgados apontaram para uma intensificação das pressões negativas sobre a economia, o que levou as autoridades monetárias e políticas do país a introduzir novos estímulos monetários, fiscais e políticos / regulatórios, com as autoridades de Pequim a atuar simultaneamente em várias frentes, de forma a revitalizar o crescimento e apoiar os mercados financeiros. Assim, a par da atuação do Banco Central da China, que reduziu a taxa de referência a 1 ano em 15 pontos base, os fundos de

investimento do país foram incentivados a evitar a venda de ações de empresas cotadas chinesas, os bancos estatais intensificaram a intervenção no mercado cambial, no sentido de suportar a cotação do yuan e algumas das mais importantes empresas tecnológicas do país foram encorajadas a realizar programas de recompra das suas próprias ações. Adicionalmente, as autoridades políticas de Pequim têm implementado medidas de apoio ao mercado imobiliário do país, simplificando, a título de exemplo, o processo de aquisição de casa própria.

Outro evento relevante do mês foi o Simpósio de Jackson Hole (a reunião anual de discussão de política económica monetária organizada pela Reserva Federal (FED) de Kansas City e onde estão presentes representantes de todos os grandes bancos centrais ocidentais), onde Jerome Powell indicou não haver certezas de que a política monetária está num nível suficientemente restritivo que garanta uma sustentável trajetória descendente na inflação, sinalizando que a instituição está preparada para voltar a aumentar as taxas de juro de referência, se necessário. Ainda assim, o Presidente da FED afirmou que, dados económicos robustos e uma inflação em desaceleração, dão também à instituição algum espaço para atuar de forma cautelosa nas próximas reuniões. Nesse sentido, o mercado antecipa agora uma “pausa” no ciclo de acréscimo na próxima reunião, de 19 e 20 de setembro. Também em Jackson Hole e descrevendo uma “era de incerteza”, Christine Lagarde afirmou que é importante que os bancos centrais funcionem como uma âncora para a economia e garantam a estabilidade dos preços, em conformidade com os seus respetivos mandatos. A mensagem transmitida

por Lagarde esteve, de certa forma, alinhada com a de Powell, com a Presidente do Banco Central Europeu (BCE) a reforçar que, tal como a FED, também o BCE terá de fixar as taxas de juro em níveis suficientemente restritivos, durante o tempo necessário, para conseguir um regresso da inflação ao objetivo definido, de 2%.

E foi neste enquadramento que, em agosto, o segmento acionista registou perdas transversais a todas as geografias, com particular ênfase no complexo emergente: o Stoxx 600 cedeu 2,79%, o S&P 500 caiu mais de 1,7%, enquanto o MSCI Emerging Markets desvalorizou mais de 5%. De salientar, contudo, o desempenho do Nikkei que, apesar da queda mensal (-1.6%), evidenciou uma clara *outperformance* face aos seus principais congéneres, mantendo um registo de lateralização próximo de máximos recentes.

De notar ainda que, depois de, na primeira metade do mês, as yields da dívida soberana terem testado novos máximos do atual ciclo, as duas últimas semanas de agosto ficaram marcadas por uma normalização das taxas de juro de mercado, o que beneficiou o desempenho da dívida soberana, no mês, e levou os principais índices acionistas a atenuarem as expressivas quedas que acumulavam da primeira metade de agosto. No segmento

obrigacionista torna-se importante ressaltar que, em agosto, a componente de dívida emergente apresentou-se como o principal detrator de performance, após um ajuste das expectativas dos investidores relativamente ao abrandamento do crescimento económico chinês e das taxas de juro mais elevadas na remuneração dos ativos em USD.

Em termos de matérias-primas, dar nota que o ouro encerrou o mês praticamente inalterado, com a sua cotação a oscilar conforme a evolução da moeda norte-americana e o reajustamento das perspetivas quanto ao curso da política monetária, sobretudo nos EUA. Do ponto de vista cambial, de destacar, o desempenho do dólar, que beneficiou do ambiente de maior aversão ao risco e alcançou mesmo, a 25 de agosto, o nível máximo de 2 meses face ao euro.

Apesar da economia chinesa estar a preocupar muitos analistas e das economias ocidentais apresentarem crescimentos anémicos ou mesmo negativos, o que exige um reforço do nosso compromisso de monitorização permanente dos eventos e condições de mercado, acreditamos que é nestes momentos de maior pessimismo que também acabam por surgir novas e interessantes oportunidades de investimento, pelo que estaremos, como sempre, atentos!

Mercado Acionista

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	153,90	-2,71%	8,00%	10,45%	26,83%	19,60%
MSCI World	280,93	-1,01%	12,82%	5,30%	34,00%	47,14%
Eurostoxx 50	3 963,39	-2,22%	8,53%	13,19%	34,15%	30,27%
Eurostoxx 600	458,19	-2,79%	7,84%	10,38%	25,01%	19,86%
DAX	15 947,08	-3,04%	14,53%	24,25%	23,19%	28,98%
CAC40	7 316,70	-2,42%	13,02%	19,45%	47,90%	35,32%
IBEX35	9 505,90	-1,41%	15,52%	20,54%	36,39%	1,14%
PSI	6 173,99	0,63%	7,82%	2,98%	43,55%	13,86%
AEX	743,62	-6,11%	7,93%	9,31%	35,40%	33,17%
FTSE100	7 439,13	-3,38%	-0,17%	2,13%	24,74%	0,09%
MIB	28 831,52	-2,74%	21,62%	33,73%	46,85%	42,24%
OMX	2 184,74	-2,94%	6,92%	13,78%	23,69%	49,18%
SWISS	11 125,95	-1,62%	3,70%	2,50%	9,77%	23,99%
S&P500	4 507,66	-1,77%	17,40%	13,97%	28,78%	55,36%
DOW JONES	34 721,91	-2,36%	4,75%	10,19%	22,13%	33,73%
NASDAQ	15 501,07	-1,62%	41,69%	26,31%	27,99%	102,51%
NIKKEI225	32 619,34	-1,67%	25,00%	16,12%	40,97%	42,66%
HANG SENG	18 382,06	-8,45%	-7,07%	-7,88%	-26,99%	-34,09%
IBOVESPA	23 369,20	-9,45%	12,11%	10,61%	29,12%	23,58%

Câmbios

Par Cambial	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,08	-1,38%	1,30%	8,28%	-9,17%	-7,39%
EUR/GBP	0,86	-0,13%	-3,28%	-0,43%	-4,17%	-4,81%
EUR/CHF	0,96	-0,11%	-3,22%	-1,82%	-11,21%	-15,70%
EUR/NOK	11,53	3,49%	9,85%	17,39%	10,58%	18,17%
EUR/JPY	157,80	0,86%	12,47%	13,56%	24,85%	20,70%

Commodities

Futuros	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	86,86	1,52%	1,11%	-12,54%	91,83%	12,60%
Crude	83,63	2,24%	4,20%	-8,74%	96,27%	20,31%
Ouro	1 938,20	-1,64%	6,51%	12,48%	-1,49%	60,91%
Prata	24,47	-1,54%	2,56%	34,77%	-13,94%	66,61%
Cobre	3,77	-5,56%	-0,87%	6,42%	24,05%	39,26%
BBG Agriculture*	21,74	-1,14%	7,89%	5,02%	47,49%	27,96%

*Exchange Trade Note

Obrigações

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	54,81	-0,16%	1,36%	-4,34%	-18,33%	-10,66%
BBG Euro Corp*	50,95	-1,13%	0,38%	-1,24%	-13,73%	-10,69%
Markit Euro HY*	75,28	-0,29%	2,24%	1,01%	-11,47%	-12,83%
Benchmark Euro Govt 10Y	1,01	2,59%	9,18%	-0,28%	-2,75%	2,15%
BBG Global Treasury*	88,05	-0,02%	-3,07%	-11,44%	-10,07%	-1,37%
Markit iBoxx USD Liquid Inves	92,94	0,39%	-0,81%	-10,75%	-14,60%	-3,29%
BBG US Corp HY*	92,46	-0,31%	2,73%	0,62%	-12,57%	-14,39%
Benchmark US Treasury 10Y	98,00%	0,79%	-4,29%	1,29%	-1,35%	-2,18%

*Exchange Trade Funds

Yields	31/08/2023	31/07/2023	31/12/2022	31/08/2022	31/08/2020	31/08/2018
Benchmark Euro Govt 10Y	2,47%	2,47%	2,56%	1,51%	-0,40%	0,41%
Benchmark US Treasury 10Y	4,09%	3,49%	3,83%	3,11%	0,69%	3,11%