

Julho foi um mês (bem) positivo para os mercados de dívida e de ações, mas dificilmente poderíamos classificar os desenvolvimentos das últimas semanas como “positivos”. Agravaram-se os sinais de desaceleração económica nas principais economias desenvolvidas e na China e os EUA já estão tecnicamente em recessão após dois trimestres sucessivos de contração da economia. Os bancos centrais continuam a subir as taxas de referência, a inflação permanece em máximos de décadas e sem sinais de alívio a curto prazo e mantém-se o clima de incerteza em relação ao rumo da guerra na Ucrânia e, consequentemente, ao abastecimento de gás natural à Europa por parte da Rússia.

OBRIGAÇÕES: No que toca a Obrigações em euros, temos uma recuperação nos índices (que têm durações médias muito longas) entre os 3% e os 4% em todas as sub-categorias (Tesouro, Corporate Investment Grade, High Yield e Mercados Emergentes). No segmento da dívida soberana (Tesouro) registou-se o primeiro mês positivo do ano, num movimento global, mas liderado pelos emitentes do bloco do euro. E, apesar dos receios de abrandamento da atividade económica e, consequente, maiores dificuldades financeiras e risco acrescido de incumprimento por parte dos emitentes, os prémios de risco / spreads de crédito baixaram e ajudaram às performances positivas no último mês dos preços dos títulos destes emitentes.

AÇÕES: No mercado acionista o índice mundial MSCI World fecha a 6.18%, ficando em conformidade com os maiores índices Europeus (EuroStoxx 600 – 6.28%), Americanos (S&P 500 – 7.15%) e de Tóquio (Nikkei 225 – 5.39%). Em termos setoriais, os maiores ganhos foram gerados no setor tecnológico, que é o mais sensível à queda nas taxas de juro de longo prazo. Dentro do mercado Europeu há um particular destaque para o índice espanhol, IBEX 35, que é o único a fechar negativo com -0.17% no mês de julho. Quanto ao índice português (PSI) subiu 1.92%, no entanto fica um pouco abaixo do esperado quando comparado com outros índices europeus no mês, mas mantendo uma enorme outperformance desde o início do ano. Nos seus maiores contributos positivos para este retorno, destaca-se a Greenvolt com extraordinários 21.09% seguido da EDP Renováveis e Jerónimo Martins com retornos no mês de 11.94% e 10.90% respectivamente.

COMMODITIES: No mercado de commodities o WTI Crude Oil consolida abaixo dos \$100/barril, suportado por um sentimento mais positivo nos mercados financeiros e os preços de gás a nível mundial apresentam valores extremamente elevados. No que toca

a metais preciosos, o ouro recupera com a estabilização do dólar e queda das taxas de juro de longo prazo.

FX: O mês de julho marca também no mercado cambial com a paridade do Euro/Dólar, ao qual analisamos mais em detalhe numa secção posterior. A libra consegue também valorizar ao longo do mês face ao euro, atingindo máximos não vistos desde abril. O pedido de demissão de Boris Johnson como primeiro-ministro britânico foi bem recebido pelos mercados.

A um nível Macroeconómico o mês de julho foi preenchido de eventos importantes que definem o sentimento de mercado dos investidores para o futuro. Dividimos assim, estas ações por parte dos Bancos Centrais em três pilares de análise: Inflação, Crescimento Económico (PIB) e Indicadores de Confiança dos Consumidores (crescimento perspectivado a médio prazo).

Começando pelos EUA, a Reserva Federal norte-americana subiu os juros de referência em 75 pb, tal como esperado. A decisão foi unânime, segundo anunciou o banco central liderado por Jerome Powell, e justificada pela escalada da inflação nos Estados Unidos para 9.1% em junho. Sobre os próximos passos, Powell clarificou que irá avaliar a evolução dos dados económicos para perceber se será necessário um movimento mais ou menos agressivo. Deixando assim implícito que o ciclo de subida de juros nos Estados Unidos não está próximo do fim, mas poderá desacelerar. E na base deste movimento poderá estar a saúde da economia norte-americana. Como já foi referido, de acordo com os últimos dados, os EUA estão em recessão técnica. O PIB dos EUA terá encolhido a um ritmo anualizado de 0.9% no 2T, o segundo trimestre consecutivo de contração económica. Quanto a um dos indicadores que avalia a confiança dos consumidores norte-americanos do Conference Board, o mesmo voltou a registar uma queda, pelo 3º mês consecutivo, e recuou para os 95.7, valor ainda mais abaixo que os esperados 97.2.

No velho continente, o mês foi histórico, uma vez que o BCE subiu as taxas de juro na Zona Euro pela primeira vez em 11 anos!! O BCE liderado por Christine Lagarde anunciou após o Conselho de Governadores, um aumento de 50 pb nas três taxas - acima da expectativa do mercado - com efeitos a partir de 27 de julho. A taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento subiu para 0,5% (contra o anterior nível de 0%), enquanto a taxa de juro aplicável à facilidade permanente de cedência de liquidez avançou para 0,75% (de 0,25%) e a taxa de depósitos para 0% (face aos anteriores -0,50%).

A autoridade monetária justifica o facto de ter aumentado a subida das taxas de juro em maior dimensão do que era apontado

na última reunião (25 pb), devido à atualização do cenário económico da Zona Euro e à introdução de uma nova ferramenta "anti-fragmentação", que foi também aprovada. Na sequência do aumento dos juros, o BCE considerou ser necessário criar uma nova ferramenta anticrise para prevenir uma nova crise de dívida soberana na Zona Euro — a chamada “fragmentação”, isto é, o agravar dos spreads entre a dívida soberana dos países da periferia e as bunds alemãs. Nasce, assim, o IPT: “será um adicional ao nosso kit de ferramentas e pode ser ativado para atingir dinâmicas de mercado injustificadas e desordenadas (...) Foi concebido para circunstâncias específicas, mas está disponível para todos os países da área do euro”. Contudo, para serem elegíveis ao IPT, os Estados-membros devem cumprir quatro critérios: 1º) Estar em conformidade com o quadro orçamental da UE; 2º) Não apresentarem graves desequilíbrios macroeconómicos; 3º) Sustentabilidade da dívida pública; e por fim, políticas macroeconómicas sólidas e sustentáveis que cumpram os compromissos apresentados no respetivo PRR.

Quanto ao PIB da zona euro e da EU registou, no 2T, uma subida de 4% em comparação com o período homólogo de 2021, crescendo ainda face aos primeiros três meses deste ano. Face a isto, em linha com o esperado, a confiança dos consumidores na Zona Euro voltou a registar nova queda em julho, com o indicador a fixar nos -27.0.

Mercado Acionista

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	146,91	7,52%	-9,13%	-3,82%	12,93%	15,19%
MSCI World	275,04	10,59%	-5,22%	4,06%	37,09%	61,93%
Eurostoxx 50	3 662,50	6,16%	-4,08%	3,00%	15,13%	18,80%
Eurostoxx 600	438,29	7,64%	-10,15%	-5,08%	13,61%	16,00%
DAX	13 484,05	5,48%	-15,11%	-13,25%	10,62%	11,27%
CAC40	6 448,50	8,87%	-9,85%	-2,48%	16,84%	26,60%
IBEX35	8 156,20	0,71%	-6,40%	-5,99%	-9,08%	-22,34%
PSI	6 123,23	1,30%	9,94%	21,81%	22,20%	18,00%
AEX	729,44	10,65%	-8,58%	-3,30%	27,50%	38,82%
FTSE100	7 423,43	3,54%	0,53%	5,56%	-2,15%	0,70%
MIB	22 405,48	5,22%	-18,07%	-11,66%	4,71%	4,28%
OMX	2 032,53	8,54%	-16,00%	-14,24%	27,05%	38,78%
SWISS	11 145,91	3,77%	-13,43%	-8,01%	12,37%	23,09%
S&P500	4 130,29	9,11%	-13,34%	-6,03%	38,58%	67,20%
DOW JONES	32 845,13	6,73%	-9,61%	-5,98%	22,26%	50,04%
NASDAQ	12 947,98	12,55%	-20,66%	-13,45%	64,97%	120,19%
NIKKEI225	27 801,64	5,34%	-3,44%	1,90%	29,18%	39,53%
HANG SENG	20 156,51	-7,79%	-13,85%	-22,36%	-27,44%	-26,23%
IBOVESPA	19 940,21	4,72%	5,86%	-14,68%	-25,37%	-5,47%

Câmbios

Par Cambial	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,02	-2,52%	-10,12%	-13,92%	-8,31%	-13,70%
EUR/GBP	0,84	-2,49%	-0,08%	-1,65%	-7,96%	-6,34%
EUR/CHF	0,97	-2,82%	-6,18%	-9,43%	-11,96%	-15,01%
EUR/NOK	9,88	-4,27%	-1,34%	-5,54%	1,97%	6,07%
EUR/JPY	136,19	-4,27%	4,07%	4,64%	12,35%	4,32%

Commodities

Futuros	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	110,01	-4,18%	41,44%	44,12%	72,67%	108,95%
Crude	98,62	-6,75%	31,13%	33,36%	73,41%	96,57%
Ouro	1 762,90	-2,28%	-3,53%	-2,74%	24,18%	39,18%
Prata	20,16	-0,62%	-13,60%	-21,04%	23,14%	20,33%
Cobre	3,58	-3,51%	-19,55%	-20,01%	32,28%	24,10%
BBG Agriculture*	24,48	-4,09%	10,54%	16,85%	67,17%	-

*Exchange Trade Note

Obrigações

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	60,48	4,08%	-8,97%	-10,95%	-9,34%	-2,13%
BBG Euro Corp*	54,50	5,31%	-8,15%	-9,94%	-9,27%	-5,56%
Markit Euro HY*	78,19	6,22%	-10,14%	-10,99%	-10,05%	-12,06%
Benchmark Euro Govt 10Y	1,09	23,48%	6,73%	3,66%	3,88%	9,04%
BBG Global Treasury*	101,37	4,39%	2,53%	5,30%	3,34%	11,84%
Markit iBoxx USD Liquid Investm	106,92	7,22%	-4,23%	-2,44%	-0,32%	8,21%
BBG US Corp HY*	96,38	6,25%	-11,23%	-12,20%	-11,24%	-14,10%
Benchmark US Treasury 10Y	101,22%	4,10%	2,37%	-2,25%	-1,85%	0,50%

*Exchange Trade Funds

Yields	31/07/2022	30/06/2022	31/12/2021	31/07/2021	31/07/2019	31/07/2017
Benchmark Euro Govt 10Y	0,83%	1,37%	-0,18%	-0,46%	-0,39%	0,53%
Benchmark US Treasury 10Y	2,64%	1,56%	1,50%	1,24%	2,06%	2,29%