

Maio foi um mês muito conturbado para os mercados, com os investidores a serem algo inesperadamente confrontados com um escalar muito pronunciado do conflito comercial entre as duas grandes potências económicas - China e EUA. Após um período de “tréguas” e de sucessivas declarações de Trump de que um acordo estaria próximo, o presidente dos EUA surpreendeu tudo e todos ao anunciar, via Twitter, um reforço das tarifas aduaneiras sobre produtos chineses dando início a um novo período de fortes de convulsão e tensões. E, como se tal não bastasse, já nos últimos dias do mês, Trump reabriu o conflito comercial com o México ao anunciar novas tarifas sobre todos os bens importados do México, no dia em que o Senado Mexicano dava início ao processo de debate e ratificação do USMCA, o Acordo de livre comércio entre o Canadá, México e os Estados Unidos que foi alcançado no final do ano passado depois de meses de difíceis negociações! Este agravamento das tensões comerciais dos EUA com os seus principais parceiros económicos gerou um enorme desconforto dos investidores em relação às perspetivas do crescimento da economia mundial, o que acabou por se traduzir em perdas avultadas nos mercados acionistas e ativos cuja cotação depende em grande parte das perspetivas para o crescimento económico global, como por exemplo, as *commodities* industriais e energéticas.

Neste cenário de incerteza, os investidores a refugiaram-se nos ativos tradicionalmente associados a “*safe havens*” tais como dívida soberana e algumas divisas (iene e franco suíço).

Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,1169	-0,41%	-2,60%	-4,48%	0,33%	na
EUR/GBP	0,88414	2,76%	-1,65%	0,54%	15,03%	na
EUR/CHF	1,11781	-2,22%	-0,69%	-3,04%	1,02%	na
EUR/NOK	9,7808	1,06%	-1,24%	2,26%	4,86%	na
EUR/JPY	120,96	-3,25%	-3,87%	-4,93%	-1,86%	na

Nos mercados acionistas, as perdas foram lideradas pelos índices dos EUA: o S&P caiu -6.6% o que torna este o segundo pior mês de maio desde 1965 (só superado por maio de 2012). O Nasdaq 100, um índice normalmente bem mais volátil que o S&P, recuou “apenas” -7.9% e o Dow Jones -6.7%. Já no continente europeu, as perdas foram também transversais às principais praças, mas entre os mercados periféricos, destaque para o comportamento do índice acionista grego que avançou +5.5%. O EuroStoxx 600 registou a sua maior perda mensal desde janeiro de 2016 recuando -5.7% e no Reino Unido, o FTSE 100 perdeu -3.5%. Já no Japão, o índice acionista mais abrangente -o Topix - corrigiu -6.5%. Por fim, num contexto de elevada incerteza quanto ao rumo do crescimento e comércio mundial e do fraco desempenho de

algumas *commodities*, que afetam desproporcionalmente as principais economias emergentes, o ETF de ações emergentes acabou por, sem surpresa, perder -7.3%.

Mercado Acionista

31/05/2019

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	124,47	-4,77%	11,83%	-0,05%	18,18%	25,59%
MSCI World	2 046,25	-5,69%	10,09%	0,31%	31,82%	35,46%
Eurostoxx 50	3 280,43	-5,07%	12,42%	-0,10%	19,15%	20,92%
Eurostoxx 600	369,06	-4,75%	12,10%	-0,10%	17,72%	26,91%
DAX	11 726,84	-5,00%	11,06%	-6,97%	14,27%	17,94%
CAC40	5 207,63	-5,27%	12,72%	-0,25%	27,36%	35,49%
IBEX35	9 004,20	-5,87%	7,18%	-0,79%	12,08%	1,80%
PSI	5 043,99	-3,64%	10,42%	-3,73%	14,15%	-14,76%
AEX	540,49	-4,66%	13,29%	1,24%	33,94%	56,86%
FTSE100	7 161,71	-2,86%	8,80%	-2,57%	29,97%	27,50%
MIB	19 802,11	-7,58%	11,44%	-5,28%	21,77%	8,21%
OMX	1 510,46	-9,37%	10,81%	1,16%	23,27%	29,39%
SWISS	9 523,98	-1,79%	16,63%	16,37%	28,15%	29,46%
S&P500	2 752,06	-6,35%	10,73%	3,78%	39,42%	58,53%
DOW JONES	24 815,04	-6,32%	7,54%	4,05%	49,82%	67,52%
NASDAQ	7 127,96	-8,25%	13,15%	3,41%	62,93%	102,23%
NIKKEI225	20 601,19	-7,45%	3,98%	-5,19%	26,88%	54,73%
HANG SENG	26 901,09	-8,41%	5,68%	-8,25%	44,80%	39,98%
IBOVESPA	97030,32	0,70%	10,40%	26,42%	100,18%	89,37%

No que respeita às classes de obrigacionistas o mês foi misto, num ambiente de elevada incerteza, os investidores procuraram refúgio no conforto na dívida soberana o que se traduziu em ganhos para a subclasse mas, em contrapartida, as subclasses de crédito e *high yield* perderam com o aumento da aversão ao risco e consequente alargamento dos spreads de crédito. Por fim, nos mercados de dívida emergentes, apesar da maior volatilidade no mês de maio, a subclasse manteve o bom momento que se tem verificado nos últimos meses. Note-se que na subclasse de dívida soberana europeia, as *yields* dos tesouros caíram para mínimos históricos em praticamente todas as geografias e as taxas de juro alemãs 10 anos registaram novos mínimos históricos. A contrariar a tendência de baixa das *yields* do tesouro europeu, os títulos italianos registaram uma subida acentuada das suas *yields*, refletindo o braço de ferro entre o seu executivo e a Comissão Europeia relativamente às contas públicas.

Obrigações

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury	264,5505	1,09%	3,61%	4,83%	4,72%	17,54%
BBG Euro Corp	253,0215	-0,15%	3,78%	3,09%	6,62%	13,67%
Markit Euro HY	194,3671	-1,44%	4,54%	2,18%	10,64%	14,72%
BBG Euro Govt 1-10	214,9273	0,47%	1,92%	3,06%	2,87%	10,35%
BBG Global Treasury	223,8505	1,75%	2,72%	2,48%	4,15%	2,70%
BBG US Corp	3 033,5350	1,43%	7,23%	7,45%	12,09%	19,31%
BBG US Corp HY	2 052,3720	-1,19%	7,49%	5,51%	22,64%	24,03%
BBG US Govt 1-10	301,966	1,48%	3,13%	5,30%	4,74%	9,39%

Nas *commodities*, o índice *CRB* terminou negativo pressionado pelas, já justificadas, quedas fortes das mercadorias do setor energético e metais indústrias. Já nos metais preciosos, o ouro fechou o mês em terreno positivo pela primeira vez nos últimos 4 meses. O aumento das tensões comerciais, desaceleração da economia mundial e crescentes apostas na possibilidade da FED vir a baixar as taxas de juro de referência suportaram os ganhos no metal. Por fim, a surpresa é para as mercadorias agrícolas que registaram o maior ganho mensal desde 2015, refletindo uma importante diminuição da área plantada e expectativas de uma pior safra de cereais este verão no hemisfério norte!

Commodities

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	61,9900	-13,24%	12,96%	-15,31%	9,33%	na
Crude	53,5000	-16,38%	13,11%	-14,94%	-0,78%	na
Ouro	1 305,5800	1,72%	1,80%	0,54%	7,43%	na
Prata	14,5942	-2,40%	-5,81%	-11,16%	-8,76%	na
Cobre	264,0000	-9,09%	-0,04%	-16,40%	23,28%	na
BBG Agriculture	87,099	7,57%	0,67%	-14,66%	-26,84%	na