

O mês de abril voltou a ser marcado pela valorização generalizada dos ativos de risco, com as ações a negociarem em máximos do ano e com alguns mercados a atingirem novos máximos históricos. A evolução favorável de indicadores macroeconómicos, uma época de resultados acima do esperado numa altura em que expectativas foram revistas em baixa, políticas monetárias expansionistas e uma diminuição dos riscos geopolíticos, influenciaram decisivamente o sentimento dos investidores durante o mês de abril.

Nos mercados de ações, o MSCI World em moeda local valorizou 3.6% e aumentou para 16% a rendibilidade desde o início do ano. Tanto o EuroStoxx50 como o Nikkei225 registaram valorizações mensais acima do *benchmark*, com maior destaque para a região nipónica. O índice norte-americano S&P500, apesar da subida mensal inferior aos pares europeus e japoneses, atingiu durante o período um novo máximo histórico.

Uma das grandes surpresas do mês foi o dinamismo registado pela economia norte-americana durante o primeiro trimestre de 2019, ao crescer 3.2% anualizado contra expectativas de apenas 2.3% e 2.2% no trimestre anterior. A robustez da maior economia do mundo contrasta com um crescimento mais anémico da Zona Euro, que registou um crescimento anualizado de 1.5% para o mesmo período. Nos mercados emergentes, o destaque foi para o crescimento da economia chinesa nos primeiros três meses do ano, ao superar em uma décima o valor de 6.3% estimado pela média dos analistas.

Com os principais blocos económicos a afastarem qualquer cenário de recessão, os recentes focos de instabilidade como a guerra comercial entre os Estados Unidos (EUA) e a China ou o *Brexit* também tiveram este mês desenvolvimentos positivos. Do pouco que se sabe sobre as negociações entre responsáveis norte-americanos e chineses, os *tweets* do presidente Trump e o facto de terem sido marcadas mais reuniões entre membros seniores de ambas as administrações, parecem ser sinais de que está a ser feito um esforço adicional para conseguir assinar um acordo até ao final de maio.

Por outro lado, a União Europeia (UE) aprovou uma extensão flexível ao *Brexit* até 31 de outubro, embora Theresa May ainda tenha de levar esta proposta ao Parlamento para aprovação. Se o Reino Unido sair até 22 de maio, não terá que realizar eleições europeias. Se não tiver acordo até 22 de maio nem realizar eleições europeias, no dia 1 de junho a UE irá expulsar o Reino Unido (*hard Brexit*), um cenário que o mercado atribui cada vez menos probabilidade de acontecer.

Câmbios	Preço	MTD %	YTD %
EUR / USD	1.1215	0.0	-2.2
EUR / GBP	0.8604	0.0	-4.3
EUR / JPY	125.02	0.5	-0.6
EUR / CHF	1.1432	2.4	1.6
EUR / NOK	9.6781	0.0	-2.3
EUR / SKE	10.6413	2.1	4.8
USD / JPY	111.42	0.5	1.6
USD / GBP	0.7673	0.0	-2.1
USD / CAD	1.3388	0.3	-1.8
USD / CHF	1.0193	2.4	3.8
USD / BRL	3.92	-0.1	1.0
USD / ZAR	14.30	-1.4	-0.3

Commodities	Preço	MTD %	YTD %
F. Light Crude	63.91	6.3	40.7
Ouro	1283.55	-0.7	0.1
Cobre	290.15	-1.2	10.3
Açúcar	11.99	-4.3	-0.3
Soja	841.25	-4.9	-4.7
Trigo	418.50	-8.6	-16.8
Alumínio	2915.00	-2.0	17.4
Zinco	353.25	-0.9	-5.8
Aço	12147.50	-6.0	14.4

Fonte: ATRIUM Investimentos

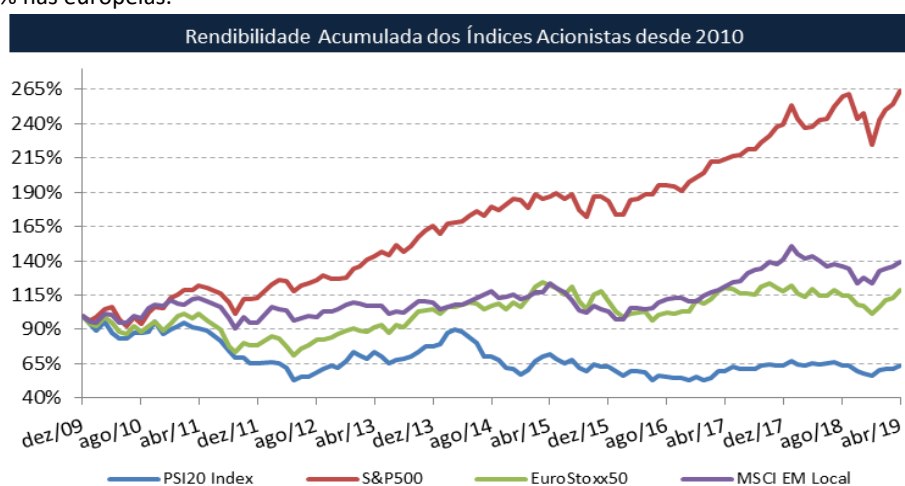
Índices	MTD	YTD	Var % Low 1Y	Est PE Curr Year	Est PE Next Year	12M Div Yield	Earnings Yield
S&P500	3.9	17.5	25.5	17.7	15.9	2.0	5.2
Nasdaq 100	5.5	22.9	33.1	21.8	19.2	1.0	4.0
Russell 2000	3.3	18.0	27.4	24.9	19.8	1.6	2.3
Nikkei 225	5.0	11.2	17.5	15.3	14.6	2.0	6.1
EuroStoxx50	4.9	17.1	18.1	13.8	12.5	3.7	5.9
Footsie 100	1.9	10.3	12.9	12.8	11.8	4.7	6.0
Dax 30	7.1	16.9	18.6	13.5	12.1	3.3	6.2
PSI 20	3.5	13.9	16.6	13.7	12.0	4.3	7.3
MSCI World Local	3.6	16.0	-	-	-	-	-
MSCI EM Local	2.5	12.2	-	-	-	-	-
Ibovespa	1.0	9.6	39.0	11.5	10.5	3.8	6.3
Hang Seng China	1.4	14.0	14.9	8.6	7.9	4.0	11.1

Fonte: ATRIUM Investimentos

Apesar da melhoria do sentimento dos investidores, suportada tanto em dados macroeconómicos como microeconómicos, as políticas monetárias dos principais bancos centrais continuam a suportar os ativos de risco. O Banco Central do Japão manteve a política monetária inalterada, com o governador a dizer que as medidas que estão a ser implementadas terão de permanecer inalteradas por um período mais alargado de tempo. O Banco Central projeta para 2021 a inflação em 1.5%, claramente abaixo do *target* de 2%.

Nos EUA, a Reserva Federal (Fed) decidiu manter inalterado o intervalo de taxas entre 2.25% a 2.50%, mantendo o discurso de estar paciente relativamente a uma nova alteração da taxa diretora. Na conferência de imprensa, Jerome Powell reforçou a ideia ao dizer que não vê motivos fortes para mudar as taxas de juro em nenhuma das direções. O presidente Trump tem continuado a atacar o posicionamento da autoridade monetária, afirmando que o Banco Central deveria ter reduzido significativamente as taxas de juro, bem como aumentar o programa de compras de obrigações. Na Europa, o Banco Central Europeu manteve as taxas de juro diretoras e o *guidance* inalterados. Mario Draghi mencionou que os riscos continuam enviesados para o *downside*, ao mesmo tempo que os detalhes da T-LTRO apenas deverão ser divulgados em junho.

A época de apresentação de resultados do primeiro trimestre começou com expectativas baixas, em grande medida influenciadas pelo último trimestre de 2018. O crescimento esperado dos resultados do primeiro trimestre era de -3.9% nos EUA e -1.6% na Europa, o que comparava no final de abril com um crescimento dos resultados de +1.6% nas empresas norte-americanas e +9.6% nas europeias.



Fonte: ATRIUM Investimentos

No mercado de dívida soberana, o *yield* das obrigações a 10 anos dos principais blocos económicos desceram durante o mês de abril. Se nos EUA e na Alemanha a queda mensal foi ligeira, na Europa periférica, este movimento foi mais acentuado. O *yield* da obrigação italiana para a mesma maturidade desceu 12 pontos enquanto em Portugal, a descida foi de 13 pontos, aumentado para 60 pontos a queda desde o início do ano.

Os *spreads* de crédito voltaram a estreitar durante o mês de abril, com o segmento *investment grade* a comprimir 6 pontos na Europa e 8 pontos nos EUA, enquanto nos emissores com *rating* mais baixo, a magnitude da queda foi ainda mais acentuada e acima dos 20 pontos, tanto nos EUA como na Europa.

Nas matérias-primas, o *brent* registou uma valorização de 6.4% no mês, acumulando um ganho de 35.3% no ano, enquanto o *light crude* valorizou 6.3% no mês e 40.7% desde o início do ano. O Secretário de Estado norte-americano, Mike Pompeo, anunciou este mês que os EUA não vão continuar a dar isenções aos países que compram petróleo ao Irão, uma medida que pressionou em alta o preço desta matéria-prima, dada a importância do Irão do lado da oferta.

Taxas	2Y	Δ% 1M	5Y	Δ% 1M	10Y	Δ% 1M	30Y	Δ% 1M
EUR	-0.19	0.01	0.04	0.02	0.51	0.04	1.10	0.05
USD	2.27	0.00	2.28	0.00	2.50	0.10	2.93	0.11
GBP	0.76	0.13	0.91	0.00	1.18	0.19	1.69	0.14
JPY	-0.02	0.02	-0.01	0.00	0.13	0.02	0.59	0.05

Fonte: ATRIUM Investimentos

ATRIUM Investimentos - SFC, SA Av. República, 35 - 2º andar 1050-186 LISBOA  
Tel: 217928800 - Fax: 217928804 - Mail: research.diario@atrium.pt

As opiniões aqui expressas não devem ser entendidas como recomendações ou sugestões para tomada de decisões de investimento e não implicam qualquer responsabilidade para a ATRIUM Investimentos