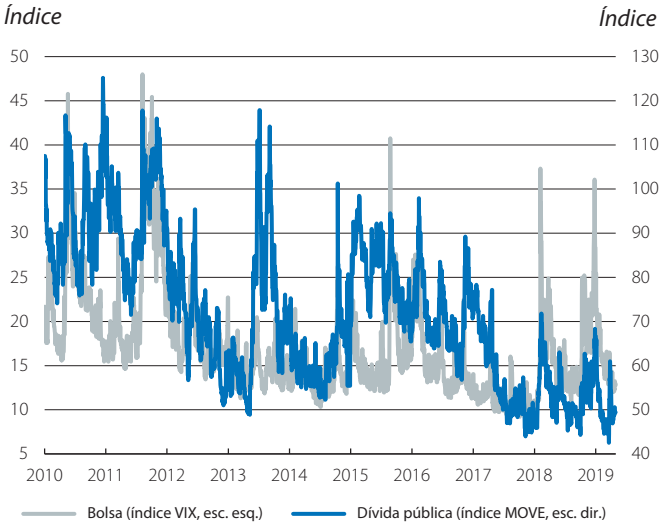
Os mercados financeiros mantêm o dinamismo

Os investidores recuperam otimismo. Em abril, a publicação de dados sobre a atividade económica e os bons resultados das empresas contribuiram para a recuperação do sentimento do investidor que, em março, tenha sido ligeiramente receoso. Em abril, a evolução das negociações comerciais entre os EUA e a China e o facto dos bancos centrais continuarem a indicar a intenção de não restringir a sua política monetária nos próximos trimestres, apoiaram a redução da volatilidade nos mercados financeiros, a recuperação das taxas de juro (que tinham caído em março) e um maior dinamismo nas bolsas. No entanto, tal como foi salientado pelo BCE (na sua reunião de abril) e pelas várias comunicações emitidas por outros grandes bancos centrais, os principais riscos em torno do cenário de crescimento permanecem com uma dinâmica ligeiramente negativa, o que poderá levar a novos aumentos da volatilidade, tal como aconteceu em trimestres anteriores.

As bolsas evoluem mais folgadamente. A recuperação do sentimento dos investidores foi especialmente percetível nos mercados de rendimento variável. Além disso, também beneficiaram de um arranque positivo da época de publicação de resultados empresariais relativos ao 1T 2019, dado que, especialmente nos EUA, a maior parte dos resultados divulgados até à data de fecho desta *Informação Mensal* superaram as expectativas do mercado (convém lembrar que, no final de 2018, os analistas em geral reduziram as suas expectativas devido à perspetiva de desaceleração da atividade mundial). Assim, após completar um forte primeiro trimestre (+13% no caso do índice mundial MSCI World Index) que, no entanto, tinha fechado o mês de março de forma dúbia, em abril as principais bolsas internacionais recuperaram o dinamismo. Especificamente, o S&P 500 norte-americano cresceu cerca de 4% e ultrapassou o máximo histórico registado em setembro de 2018. Por sua vez, na Europa, o Eurostoxx 50 cresceu em torno de 5%, fruto do bom desempenho tanto das economias centrais da Zona Euro como da periferia.

As taxas de juro da dívida soberana recuperam. Enquanto em março as taxas de juro soberanas caíram por causa das dúvidas dos investidores em relação ao crescimento global, em abril recuperaram graças à melhoria do sentimento e, especificamente, à publicação de dados positivos de crescimento económico na China, nos EUA e na Zona Euro (ver a secção sobre Economia Internacional nesta mesma *Informação Mensal*). Especificamente, as taxas de juro soberanas da Alemanha e dos EUA recuperaram de forma constante e a taxa de juro a 10 anos da Alemanha entrou novamente em terreno positivo. Além disso, desfez-se a inversão da curva soberana norte-americana (que durou apenas uma semana, um período muito mais curto do que em ocasiões anteriores, quando a inversão da curva fazia prever uma recessão com cerca de um ano de antecedência). Entretanto, na periferia da Zona Euro, os prémios de risco

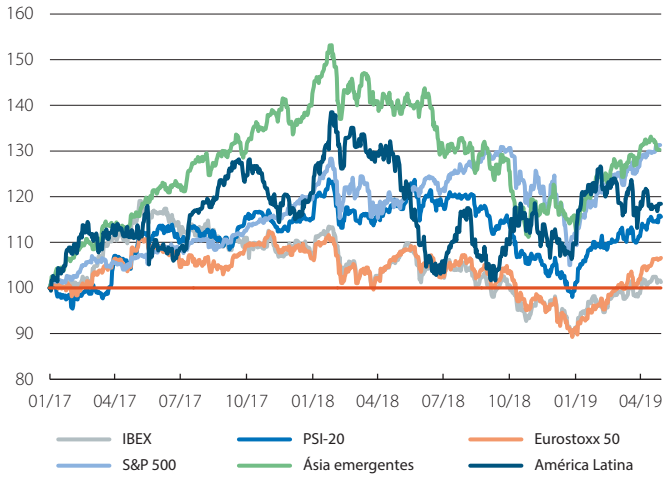
Volatilidade implícita nos mercados financeiros



Fonte: *BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.*

Principais bolsas internacionais

Índice (100 = janeiro 2017)



Fonte: *BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.*

Rentabilidade da dívida pública a 10 anos

(%)

Fonte: *BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.*

em Portugal e Espanha reduziram cerca de 20 p. b., enquanto o diferencial da Itália permaneceu estável devido à prevalência de dúvidas sobre a política fiscal transalpina.

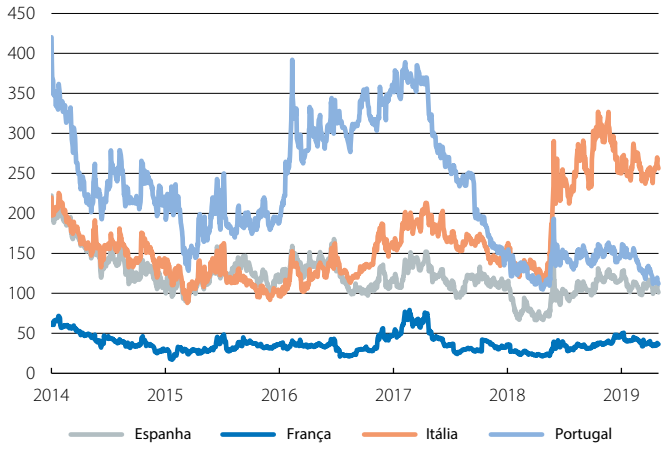
Um BCE em pausa coloca o foco nos riscos negativos. Como era de esperar, na reunião de abril, o BCE não alterou os parâmetros da sua política monetária e concentrou-se na análise do estado da economia da Zona Euro. A instituição confirmou a sua visão relativamente positiva a médio prazo, ao destacar que a probabilidade de recessão na região é baixa e que o abrandamento do crescimento está ligado a fatores temporários e a ventos contrários de natureza global (como as tensões geopolíticas e a desaceleração na China), enquanto o dinamismo do mercado de trabalho e a procura interna sustentam a continuidade da expansão. Contudo, a curto prazo, o BCE indicou que os dados de atividade vão permanecer fracos (a reunião foi anterior à publicação dos dados do PIB para a Zona Euro no 1T, que surpreenderam positivamente), principalmente no setor industrial e lembrou que continuam a prevalecer sobre o cenário riscos negativos importantes. Assim, a entidade afirmou que vai acompanhar de perto a evolução da economia e o grau de persistência do impasse que a Zona Euro atravessa neste momento. Esta avaliação será fundamental para a tomada de novas decisões nas próximas reuniões, tais como o custo das novas injeções de liquidez no setor financeiro (TLTRO) anunciadas em março ou avaliar se o BCE deve tomar medidas para atenuar possíveis efeitos adversos de um período prolongado de taxas de juro baixas.

A Fed mantém o discurso de paciência. Embora a economia dos EUA esteja a crescer com taxas sólidas e o mercado de trabalho estar em pleno emprego, a ausência de pressões inflacionárias mais fortes e a perspetiva de que a economia vai abrandar nos próximos trimestres fizeram com que a Fed adie o ciclo de aumentos das taxas de juro que teve início em 2015, até ao ponto de referir que não espera efetuar aumentos nas taxas de juro de referência em 2019. Neste sentido, as mensagens mais recentes dos membros da Fed sugerem que seria necessário observar recuperações sustentadas da taxa de inflação acima dos 2% antes de voltar a restringir a política monetária, sugerindo que a instituição deverá permanecer paciente nos próximos meses, subordinando novos movimentos nas taxas de juro à evolução dos indicadores económicos.

Aumenta o preço do petróleo. Dentro do contexto de melhoria do sentimento dos investidores em abril, o preço do barril de Brent permaneceu elevado e, de forma pontual, chegou a ultrapassar os 75 dólares, depois dos EUA terem confirmado o fim às isenções de sanções para importadores de petróleo iraniano. Esta situação somou-se às declarações de alguns membros da OPEP de que não vão tomar medidas importantes para compensar as menores exportações do Irão, embora a OPEP e os seus principais parceiros ainda devam avaliar a extensão do acordo de cortes de produção que apoiou a recuperação do preço do crude nos últimos meses (provavelmente na reunião de junho).

Zona Euro: prémios de risco da dívida pública a 10 anos

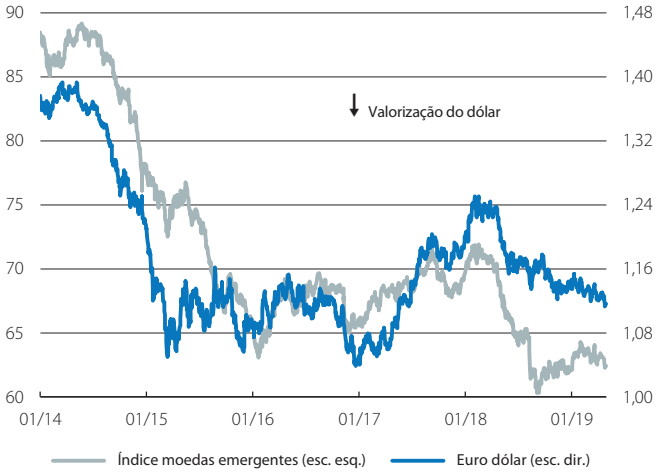
(p. b.)



Fonte: *BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.*

Moedas internacionais face ao dólar

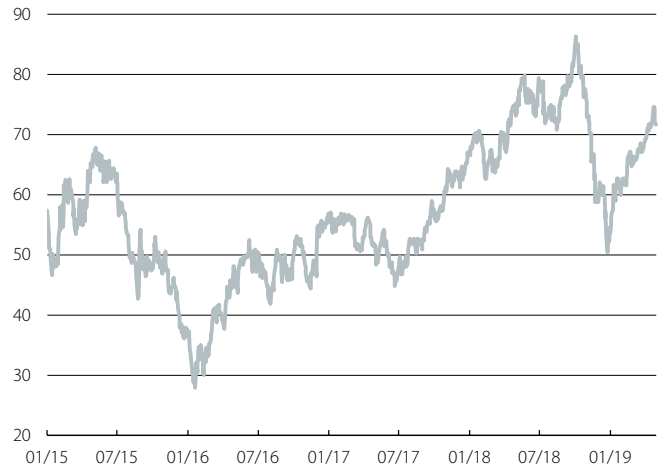
(Índice) *(Dólares por euro)*



Fonte: *BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.*

Preço do petróleo Brent

(Dólares por barril)



Fonte: *BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.*

Taxas de juro (%)

	30-abr	31-mar	Variação mensal (p. b.)	Variação acum. em 2019 (p. b.)	Variação homóloga (p. b.)
Zona Euro					
Refi BCE	**0,00**	0,00	0	0,0	0,0
Euribor 3 meses	**–0,31**	–0,31	0	–0,1	1,9
Euribor 12 meses	**–0,11**	–0,11	0	0,3	7,5
Dívida pública a 1 ano (Alemanha)	**–0,53**	–0,55	2	3,8	8,9
Dívida pública a 2 anos (Alemanha)	**–0,58**	–0,60	2	2,6	–1,0
Dívida pública a 10 anos (Alemanha)	**0,01**	–0,07	8	–22,9	–56,8
Dívida pública a 10 anos (Espanha)	**1,00**	1,10	–10	–41,5	–31,0
Dívida pública a 10 anos (Portugal)	**1,12**	1,25	–14	–60,7	–57,8
EUA					
Fed funds (limite superior)	**2,50**	2,50	0	0,0	75,0
Libor 3 meses	**2,58**	2,60	–2	–23,2	21,3
Libor 12 meses	**2,72**	2,71	1	–28,9	–6,0
Dívida pública a 1 ano	**2,37**	2,39	–1	–22,2	14,0
Dívida pública a 2 anos	**2,27**	2,26	1	–22,2	–22,2
Dívida pública a 10 anos	**2,50**	2,41	10	–18,2	–46,5

Spreads da dívida corporativa (p. b.)

	30-abr	31-mar	Variação mensal (p. b.)	Variação acum. em 2019 (p. b.)	Variação homóloga (p. b.)
Itraxx Corporativo	**58**	66	–8	–30,8	2,9
Itraxx Financeiro Sénior	**69**	79	–11	–40,0	9,9
Itraxx Financeiro Subordinado	**141**	161	–20	–87,6	22,1

Taxas de câmbio

	30-abr	31-mar	Variação mensal (%)	Variação acum. em 2019 (%)	Variação homóloga (%)
EUR/USD (dólares por euro)	**1,122**	1,122	0,0	–2,2	–6,2
EUR/JPY (ienes por euro)	**125,020**	124,350	0,5	–0,6	–4,8
EUR/GBP (libras por euro)	**0,860**	0,861	0,0	–4,3	–2,3
USD/JPY (ienes por dólar)	**111,420**	110,860	0,5	1,6	1,4

Matérias-primas

	30-abr	31-mar	Variação mensal (%)	Variação acum. em 2019 (%)	Variação homóloga (%)
Índice CRB de matérias primas	**422,1**	426,5	–1,0	3,2	–5,3
Brent ($/barril)	**72,8**	68,4	6,4	35,3	–0,8
Ouro ($/onça)	**1.283,6**	1.292,3	–0,7	0,1	–1,6

Rendimento variável

	30-abr	31-mar	Variação mensal (%)	Variação acum. em 2019 (%)	Variação homóloga (%)
S&P 500 (EUA)	**2.945,8**	2.834,4	3,9	17,5	11,8
Eurostoxx 50 (Zona Euro)	**3.514,6**	3.351,7	4,9	17,1	–1,1
Ibex 35 (Espanha)	**9.570,6**	9.240,3	3,6	12,1	–5,1
PSI 20 (Portugal)	**5.390,6**	5.206,6	3,5	13,9	–2,0
Nikkei 225 (Japão)	**22.258,7**	21.205,8	5,0	11,2	–1,0
MSCI emergentes	**1.079,2**	1.058,1	2,0	11,7	–6,3