

Em março, a performance global final (positiva) das principais classes de ativos não espelha de todo a volatilidade e incerteza que estiveram presentes nos mercados financeiros ao longo do mês. Esta volatilidade e incerteza foram induzidas em grande parte pelas debilidades evidenciadas por alguns bancos regionais norte-americanos, e que culminaram no colapso de várias instituições com destaque para o Silicon Valley Bank (SVB), instituição que ocupava o 18º posto no ranking das instituições financeiras das EUA (com ativos superiores a USD 200mM) logo atrás da American Express e pelo desaparecimento do segundo maior banco suíço e uma das 20 maiores instituições financeiras mundiais: o Credit Suisse.

O Silicon Valley Bank era um banco muito especializado e concentrado em termos de base de clientes, sendo uma instituição particularmente focada na captação de depósitos e concessão de crédito a start-ups tecnológicas e entrou em colapso após ter sido confrontado com uma saída significativa de depósitos em poucos dias, com os media sociais a contribuírem muito para a rápida propagação dos receios e posterior pânico entre a base dos clientes do banco. Numa questão de horas / dias seguiram-se vários outros casos de instituições a enfrentar idênticas dificuldades. Este enquadramento obrigou a uma atuação célere das autoridades norte-americanas, de forma a evitar o contágio ao restante sistema bancário e a evitar mais falências desordenadas. Nesse sentido, a par do anúncio da salvaguarda da totalidade dos depósitos dos clientes do SVB, também a Reserva Federal (FED) disponibilizou uma linha de financiamento, no valor de 25 mil milhões de dólares, à qual os bancos norte-

americanos poderão recorrer, utilizando as obrigações do Tesouro que detêm nos seus balanços como colateral.

Os receios em torno do setor bancário chegaram também à Europa. Para além do ambiente negativo para a banca nos EUA, as incertezas relativamente ao Credit Suisse agudizaram-se, após o seu maior acionista (o fundo soberano saudita) ter afastado a possibilidade de reforçar a sua posição percentual no capital do banco num eventual aumento de capital (nota: uma vez que os sauditas já detinham quase 10% do capital do Credit Suisse, a superação desta fasquia levantaria certamente questões junto dos reguladores suíços). Perante as crescentes dúvidas em torno da sua situação de liquidez, também as autoridades suíças foram rápidas a negociar a aquisição desta instituição por parte do UBS, evitando assim a queda do segundo maior banco do país. A reação dos mercados financeiros foi globalmente positiva, mesmo num contexto em que os detentores de obrigações subordinadas AT1 suportaram uma perda total dos seus investimentos, em linha com o quadro regulatório suíço aplicável ao resgate de instituições com elevado risco sistémico enquanto os acionistas foram muito penalizados, mas receberam ações do UBS e não tiveram por isso uma perda total!

O mês ficou ainda marcado pelas reuniões dos principais bancos centrais, das quais não resultaram alterações significativas quanto ao curso da política monetária restritiva. BCE, FED, Banco de Inglaterra, Banco Central da Suíça e Banco Central da Noruega mantiveram os aumentos das taxas de referência previstos, mas sinalizaram que o fim do ciclo de subida poderá estar mais próximo, caso a inflação

mantenha a tendência de desaceleração dos últimos meses.

Convém, contudo, ressaltar que, mesmo no contexto da crise bancária em curso e das notícias e dados económicos apontarem para dificuldades nas principais economias mundiais nos próximos meses, o mês de março foi marcado por uma resiliência assinalável dos principais índices acionistas norte-americanos: o S&P 500 encerrou março a valorizar mais de 3% e o índice tecnológico Nasdaq registou um ganho, no mês, superior a 9%. Na Europa, e em contraciclo com os congéneres dos EUA, o Stoxx 600 evidenciou uma queda marginal, de -0.71%, penalizado pelo comportamento das ações da banca da região, com peso significativo neste índice de referência.

### Mercado Acionista

| Indice        | Fecho     | MTD    | YTD    | Var.1Y  | Var.3Y  | Var.5Y  |
|---------------|-----------|--------|--------|---------|---------|---------|
| MSCI Europe   | 153,83    | -0,48% | 7,95%  | 1,11%   | 43,25%  | 23,05%  |
| MSCI World    | 262,36    | 0,38%  | 5,36%  | -6,36%  | 52,16%  | 52,88%  |
| Eurostoxx 50  | 3 941,10  | 1,17%  | 7,92%  | 6,21%   | 44,35%  | 32,90%  |
| Eurostoxx 600 | 457,84    | -0,71% | 7,75%  | 0,43%   | 43,05%  | 23,45%  |
| DAX           | 15 628,84 | 1,72%  | 12,25% | 8,42%   | 57,30%  | 29,20%  |
| CAC40         | 7 322,39  | 0,75%  | 13,11% | 9,95%   | 66,56%  | 41,71%  |
| IBEX35        | 9 232,50  | -1,73% | 12,19% | 9,32%   | 36,06%  | -3,83%  |
| PSI           | 6 046,61  | -0,17% | 5,60%  | 0,16%   | 48,58%  | 11,86%  |
| AEX           | 756,18    | 0,43%  | 9,75%  | 4,42%   | 56,42%  | 42,80%  |
| FTSE100       | 7 631,74  | -3,10% | 2,42%  | 1,54%   | 34,55%  | 8,15%   |
| MIB           | 27 113,95 | -1,33% | 14,37% | 8,36%   | 59,02%  | 20,98%  |
| OMX           | 2 223,75  | -0,14% | 8,83%  | 6,14%   | 50,01%  | 51,84%  |
| SWISS         | 11 106,24 | 0,07%  | 3,51%  | -8,68%  | 19,27%  | 27,06%  |
| S&P500        | 4 109,31  | 3,51%  | 7,03%  | -9,29%  | 58,99%  | 55,60%  |
| DOW JONES     | 33 274,15 | 1,89%  | 0,38%  | -4,05%  | 51,82%  | 38,05%  |
| NASDAQ        | 13 181,35 | 9,46%  | 20,49% | -11,17% | 68,70%  | 100,29% |
| NIKKEI225     | 28 041,48 | 2,17%  | 7,46%  | 0,79%   | 48,23%  | 30,70%  |
| HANG SENG     | 20 400,11 | 3,10%  | 3,13%  | -7,26%  | -13,57% | -32,21% |
| IBOVESPA      | 20 100,46 | 0,31%  | -3,57% | -20,61% | 43,31%  | -22,17% |

### Câmbios

| Par Cambial | Fecho  | MTD    | YTD    | Var.1Y | Var.3Y | Var.5Y  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| EUR/USD     | 1,08   | 2,49%  | 1,28%  | -2,04% | -1,72% | -11,93% |
| EUR/GBP     | 0,88   | -0,05% | -0,60% | 4,38%  | -1,04% | 0,55%   |
| EUR/CHF     | 0,99   | -0,38% | 0,28%  | -2,82% | -6,41% | -15,72% |
| EUR/NOK     | 11,34  | 3,35%  | 8,10%  | 16,62% | -1,19% | 17,24%  |
| EUR/JPY     | 143,97 | -0,06% | 2,62%  | 6,90%  | 21,33% | 9,51%   |

### Commodities

| Futuros          | Fecho    | MTD    | YTD    | Var.1Y  | Var.3Y  | Var.5Y |
|------------------|----------|--------|--------|---------|---------|--------|
| Brent            | 79,77    | -4,91% | -7,15% | -26,08% | 250,79% | 14,73% |
| Crude            | 75,67    | -1,79% | -5,72% | -24,54% | 269,48% | 17,54% |
| Ouro             | 1 969,00 | 7,66%  | 8,20%  | 1,02%   | 24,35%  | 48,69% |
| Prata            | 24,08    | 14,86% | 0,90%  | -4,16%  | 70,78%  | 48,57% |
| Cobre            | 4,10     | 0,17%  | 7,86%  | -13,46% | 83,24%  | 37,09% |
| BBG Agriculture* | 25,43    | 0,89%  | -0,12% | -4,07%  | 86,91%  | -      |

\*Exchange Trade Note

### Obrigações

| Indice                        | Fecho  | MTD    | YTD    | Var.1Y  | Var.3Y  | Var.5Y  |
|-------------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| BBG Euro Treasury*            | 55,04  | 2,45%  | 1,79%  | -12,27% | -16,41% | -12,29% |
| BBG Euro Corp*                | 50,97  | 1,39%  | 0,43%  | -8,90%  | -8,29%  | -11,16% |
| Markit Euro HY*               | 75,55  | 1,37%  | 2,61%  | -8,19%  | -1,97%  | -11,78% |
| Benchmark Euro Govt 10Y       | 1,00   | 3,17%  | 7,94%  | 5,55%   | -4,50%  | -0,03%  |
| BBG Global Treasury*          | 90,80  | 0,38%  | -0,04% | -4,60%  | -15,13% | 7,26%   |
| Markit iBoxx USD Liquid Inves | 94,77  | -0,12% | 1,14%  | -8,77%  | -12,58% | 3,80%   |
| BBG US Corp HY*               | 92,82  | 1,56%  | 3,13%  | -9,44%  | -2,03%  | -13,70% |
| Benchmark US Treasury 10Y     | 99,45% | 2,28%  | -2,87% | 3,55%   | -7,59%  | -0,59%  |

\*Exchange Trade Funds

| Yields                    | 31/03/2023 | 28/02/2023 | 31/12/2022 | 31/03/2022 | 31/03/2020 | 31/03/2018 |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Benchmark Euro Govt 10Y   | 2,31%      | 2,63%      | 2,56%      | 0,55%      | -0,46%     | 0,50%      |
| Benchmark US Treasury 10Y | 3,49%      | 1,56%      | 3,83%      | 2,33%      | 0,70%      | 2,33%      |