

"No meio de qualquer dificuldade encontra-se a oportunidade." (Albert Einstein)

O ano não começou da melhor forma para os mercados com as notícias de um ataque aéreo dos EUA em Bagdade que resultou na morte do general iraniano Qassem Soleimani (e o risco de uma retaliação do Irão e consequente escalar das tensões geopolíticas no médio oriente) a abalarem momentaneamente a confiança dos investidores. Apesar da retórica inflamada dos líderes iranianos e do recrudescimento do sentimento popular antiamericano nas ruas das principais cidades iranianas, a retaliação foi efetivamente muito contida e limitada ao lançamento de alguns mísseis contra alvos militares no Iraque (previamente identificados e anunciados o que permitiu o evitar de vítimas mortais) e as tensões acabaram por se dissipar rapidamente, até porque a elite e a Guarda Revolucionária acabou por ficar sob pressão da sua própria população quando foi revelado que, num equívoco extremamente infeliz, a defesa aérea iraniana derrubara um avião civil ucraniano (que foi confundido com um avião militar dos EUA) na madrugada do contra ataque. Nos dias seguintes a estes episódios os mercados acionistas avançaram para novos máximos históricos nos EUA com os investidores a centrarem as suas atenções no novo acordo comercial entre China e EUA que foi assinado a 15 de janeiro. Tudo parecia assim bem encaminhado para termos um mês bem positivo em termos de desempenhos bolsistas, contudo, nas últimas sessões de janeiro, estes ganhos dissipar-se-iam rapidamente, com destaque para as últimas sessões do mês que foram particularmente negativas. Razão para esta onda de vendas generalizada? As notícias em torno do um novo e altamente contagioso coronavírus, que surgiu na China e que, apesar das medidas extraordinárias adotadas pelo governo chinês (que ordenou um isolamento total de várias cidades, uma das quais a cidade de Wuhan com uma população superior a 11 milhões de pessoas) atingiu rapidamente milhares de casos confirmados e várias centenas de mortes. Ainda não está claro quanto tempo levará para conter o vírus e quais os seus impactos económicos e financeiros e por isso os índices acionistas viram sólidos ganhos mensais (que em alguns casos já eram superiores a 3%) desaparecerem completamente. Assim, o S&P 500 encerrou o mês com suas primeiras

perdas no mês de janeiro desde 2016.. Apesar de, depois de vários meses com os índices quase ininterruptamente a subir, uma correção ser normal e até "esperada", a fonte de stress acabou por surpreender! Entretanto e enquanto os impactos do coronavírus ainda não se fazem sentir nas economias ocidentais.. Nos EUA, a economia continua a crescer a um ritmo moderado com o PIB (valor ainda provisório) a avançar a uma taxa anualizada de 2.3% no 4º trimestre de 2019. Também a taxa de desemprego se mantém em mínimos, firme nos 3.5%. O bom momento da economia norte-americana continua a contribuir para a popularidade interna de Donald Trump que, apesar de todas as controvérsias, continua a "passar pelos pingos da chuva" e provavelmente vencerá as próximas eleições presidenciais e conquistará um segundo mandato até porque nas últimas semanas Trump alcançou diversas vitórias políticas. Entre as várias polémicas, janeiro ficou marcado pela já referida escalada de tensões entre o Irão e os EUA após o assassinio do general Qassem Soleimani, as como as tensões entre Washington e Teerão acabaram por acalmar e Donald Trump pôde reclamar uma vitória. Dias depois e depois de meses de impasse, Trump assinou um acordo comercial (parcial) com a China, que classificou como "histórico". O acordo de "fase um" foi assinado na Casa Branca numa cerimónia longa e com a pompa e circunstância devidas "coincidentemente", no mesmo dia, os congressistas democratas da Câmara dos Representantes dos EUA entregaram formalmente o processo de destituição do Presidente norte-americano ao Senado, que acabou por passar despercebido à comunicação social... Uma clara vitória na "guerra mediática" para Trump! Contudo, este não foi o único acordo comercial que Donald Trump assinou este mês. Destaque também para a ratificação do novo acordo comercial entre os Estados Unidos, o México e o Canadá, que atualiza o NAFTA (em vigor desde 1994), que era, nas palavras de Trump "um dos piores acordos comerciais da história". Conseguido num quadro de grande tensão, o acordo acaba por ser mais uma assinalável vitória política da Casa Branca.

Na Europa, no plano económico o panorama mantém-se similar aos dos últimos meses. No 4º trimestre o crescimento permaneceu anémico avançando apenas 1.2%, face a igual período do ano anterior. Os indicadores de sentimento e os indicadores avançados de atividade parecem contudo apontar para uma melhoria e reaceleração da economia e o mercado laboral continua na sua trajetória de lenta melhoria com a taxa de desemprego na zona euro a recuar para os 7.4%. Contudo, as atenções estiveram voltadas para os últimos capítulos da primeira fase do processo de saída do Reino Unido da EU (Brexit). Depois do parlamento britânico ter completado todas as fases do processo legislativo e ter aprovado o projeto de lei do Brexit e a Rainha ter promulgado este diploma, seguiu-se a sua validação pelo Parlamento Europeu. Estes passos completados com sucesso culminaram com a saída formal e histórica do Reino Unido da EU no passado dia 31 janeiro de 2020! Esta foi mais uma nuvem de incerteza que se suavizou, mas se até 31 de dezembro nada se altera e as relações entre Londres e Bruxelas vão continuar como até hoje, estamos longe de saber como Reino Unido e EU se irão relacionar em termos de liberdade de circulação de pessoas e bens após 2021 e prevêem-se para os próximos meses negociações difíceis.

Relativamente a bancos centrais, sem surpresas, FED, BoJ, BoE e BCE mantiveram as políticas monetárias inalteradas. O BCE anunciou um "reexame da estratégia de política monetária", a primeira análise de fundo ao papel e forma de comunicação do BCE em quase 20 anos (que se estenderá pelos próximos 12 meses).

Antecipamos que alguns fatores de risco que têm "pairado" sobre os mercados nos últimos trimestres vão continuar a receder (trade wars, o Brexit, etc) e que em ano eleitoral nos EUA, Trump tudo fará para manter os mercados (uma das suas bandeiras eleitorais) fortes! A política monetária de todos os principais bancos centrais mundiais irá continuar muito acomodatória e a política orçamental deverá também assumir um crescente protagonismo contribuindo para o crescimento! O impacto económico e financeiro do surto de coronavírus é neste momento a grande incerteza, mas se acreditarmos que tal como aconteceu no SARS (Severe

Acute Respiratory Syndrom) em 2003 ou no MERS (Middle East Respiratory Syndrome) em 2012, a situação acabará por ser controlada e uma vacina acabará por ser desenvolvida, os impactos nas bolsas acabarão por ser temporários e uma correção mais violenta deve ser encarada como uma oportunidade de compra!

Em suma 2020 será certamente um ano desafiante e no curtíssimo prazo os investidores poderão sentir alguma frustração com as correções, mas mantemos uma visão otimista a médio prazo e acreditamos que através de um posicionamento ágil e oportunístico, as expectáveis oscilações nos mercados deverão permitir-nos continuar a produzir retornos positivos e consistentes para os nossos investidores!

Mercado Acionista						
Índice	Fecha	MTD	YTD	Var. 1Y	Var. 3Y	Var. 5Y
MSCI Europe	137.78	-1.31%	-1.31%	13.74%	12.94%	10.16%
MSCI World	215.84	0.60%	0.60%	19.57%	27.44%	42.19%
Eurostoxx 50	3 361.18	-1.23%	-1.23%	16.02%	12.81%	5.12%
Eurostoxx 600	410.71	-1.23%	-1.23%	14.51%	14.05%	11.89%
DAX	12 981.97	-2.02%	-2.02%	16.19%	12.54%	21.39%
CAC40	5 806.34	-2.87%	-2.87%	16.30%	22.27%	26.11%
IBEX35	9 367.90	-1.90%	-1.90%	3.44%	0.57%	-9.95%
PSI	5 252.03	0.73%	0.73%	2.40%	17.36%	2.09%
AEX	589.50	-2.49%	-2.49%	13.23%	23.66%	30.89%
FTSE100	7 286.01	-3.40%	-3.40%	4.55%	2.63%	7.95%
MIB	23 237.03	-1.15%	-1.15%	17.77%	24.99%	13.33%
OMX	1 783.26	0.64%	0.64%	17.67%	16.04%	21.76%
SWISS	10 627.88	0.10%	0.10%	18.49%	28.18%	26.75%
S&P500	3 225.52	-0.16%	-0.16%	19.28%	41.54%	61.68%
DOW JONES	28 256.03	-0.99%	-0.99%	13.03%	42.25%	64.61%
NASDAQ	8 991.51	2.96%	2.96%	30.18%	75.73%	116.74%
NIKKEI225	23 205.18	-1.91%	-1.91%	11.71%	21.87%	31.29%
HANG SENG	26 312.63	-6.66%	-6.66%	-5.83%	12.64%	7.37%
IBOVESPA	26 646.81	-7.69%	-7.69%	-0.52%	29.72%	52.38%

Câmbios						
Par Cambial	Fecha	MTD	YTD	Var. 1Y	Var. 3Y	Var. 5Y
EUR/USD	1.11	-1.04%	-1.04%	-3.07%	2.76%	-1.71%
EUR/GBP	0.84	-0.64%	-0.64%	-3.79%	-2.13%	12.19%
EUR/CHF	1.07	-1.51%	-1.51%	-6.06%	0.07%	3.03%
EUR/NOK	10.22	3.86%	3.86%	5.88%	14.80%	17.12%
EUR/JPY	120.20	-1.34%	-1.34%	-3.55%	-1.30%	-9.34%

Commodities						
Futuros	Fecha	MTD	YTD	Var. 1Y	Var. 3Y	Var. 5Y
Brent	58.16	-11.88%	-11.88%	-6.03%	4.42%	9.76%
Crude	51.56	-15.56%	-15.56%	-4.15%	-2.37%	6.88%
Ouro	1 582.90	4.17%	4.17%	19.94%	30.97%	23.81%
Prata	17.97	0.81%	0.81%	12.17%	2.63%	4.54%
Cobre	2.52	-9.81%	-9.81%	-9.65%	-7.40%	-0.32%
BBG Agriculture*	42.96	-5.41%	-5.41%	-7.03%	-	-

*Exchange Trade Note

Obrigações						
Índice	Fecha	MTD	YTD	Var. 1Y	Var. 3Y	Var. 5Y
BBG Euro Treasury*	67.48	2.38%	2.38%	7.47%	10.19%	8.98%
BBG Euro Corp*	60.12	1.11%	1.11%	4.96%	5.46%	5.46%
Markit Euro HY*	87.53	-0.47%	-0.47%	2.84%	0.22%	-2.99%
Benchmark Euro Govt 10Y	1.05	2.67%	2.67%	3.57%	6.49%	2.66%
BBG Global Treasury*	101.42	3.40%	3.40%	10.08%	6.49%	5.44%
BBG US Corp*	31.02	3.34%	3.34%	14.00%	6.44%	-
BBG US Corp HY*	109.04	-0.46%	-0.46%	2.82%	-1.53%	-6.66%
Benchmark US Treasury 10Y	102.09%	3.58%	3.58%	-2.02%	6.24%	-2.94%

*Exchange Trade Funds

Yields	31-01-2020	31-12-2019	31-12-2019	31-01-2019	31-01-2017	31-01-2015
Benchmark Euro Govt 10Y	-0.44%	-0.19%	-0.19%	0.16%	0.44%	0.31%
Benchmark US Treasury 10Y	1.52%	1.91%	1.91%	2.64%	2.45%	1.68%