

A narrativa dos últimos meses repetiu-se em novembro. Com bons dados relativos à atividade económica na generalidade dos blocos económicos, prevalecem os mesmos focos de incerteza, como as tensões comerciais, políticas e sociais, dispersas um pouco por todo o globo. Este cenário político-económico é acompanhado por uma boa performance dos principais índices bolsistas, atingindo mesmo novos máximos, bem como de uma época de resultados que acabou por não ser tão dececionante como o esperado (apesar das previsões iniciais terem colocado a fasquia baixa...).

No outro lado do Atlântico, a taxa de crescimento da economia norte-americana no 3º trimestre foi revista em alta para os 2.1% (quando as previsões apontavam para os 1.9%)! Com a inflação estável nos 1.8% e a taxa de desemprego nos 3.6%, o único driver de instabilidade continua a ser o presidente norte-americano. No que diz respeito à política externa e às tensões comerciais, tanto negociadores norte-americanos como chineses continuam a manter "discussões construtivas"... Contudo, os avanços e recuos são muitos. Mesmo depois de a China ter anunciado que vai reforçar a proteção dos direitos de propriedade intelectual, indo assim ao encontro de uma das exigências dos Estados Unidos, Trump voltou a surpreender e assinou legislação norte-americana de apoio a Hong Kong nas suas pretensões de autonomia face à China! Esta decisão deverá trazer um novo foco de tensão às negociações comerciais entre Washington e Pequim e promete retardar os progressos na assinatura de um acordo comercial parcial (o chamado acordo de "fase um"), tendo a China já ameaçado retaliar! A nível interno, a situação política também não está muito favorável para o presidente norte-americano face aos inúmeros problemas políticos e económicos criados pelo próprio. A relação de forças no Senado e Congresso tornam difícil o sucesso do "impeachment", isto é, a destituição do presidente. Contudo, este processo promete deixar marcas e dificultar a vida a Donald Trump, numa altura em que as atenções se centram sobre as eleições presidenciais de 2020. Mas esta não é a sua única frente de batalha a nível interno. Como

já é habitual, mas não deixa de surpreender face à tradição de independência entre o poder político e a FED nos EUA... Trump voltou a mostrar vontade de politizar a política monetária e as decisões da FED. Numa reunião pedida pela Casa Branca, onde também esteve o secretário do Tesouro, Steven Mnuchin, Donald Trump diz ter "protestado" com os "elevados" juro diretores norte-americanos em relação a outros países desenvolvidos que concorrem com os EUA no comércio mundial. Apesar desta pressão, a reunião deste mês da Reserva Federal não trouxe novidades e reforçou a posição de "on hold"... E é assim que as taxas de juro diretoras dos EUA devem ficar nos próximos tempos, garantiu Powell perante o Congresso norte-americano: "prevemos que a atual posição da política monetária provavelmente se mantenha apropriada desde que a informação que chegue sobre a economia continue amplamente consistente com o nosso 'outlook' de crescimento económico moderado, um mercado de trabalho forte e uma inflação perto do nosso objetivo de 2%".

No velho continente, o paradigma económico mantém-se igual ao dos últimos meses, com a taxa de crescimento da zona euro a avançar 1.2%, em termos homólogos, acompanhada de uma taxa de desemprego de 7.5%. A principal "dor de cabeça", em especial do BCE, é a taxa de crescimento dos preços que permanece nos 1.0%. Apesar deste panorama, a nova presidente do BCE, Christine Lagarde, manteve o guião de Mário Draghi e afirmou que política monetária e a supervisão bancária irão sempre assegurar que o euro está seguro e estável. Lagarde, nos vários discursos que proferiu este mês, deixou também claro que a política monetária terá um impacto limitado se não for acompanhada por outro tipo de medidas (fiscais, orçamentais, ...) que deverão ganhar preponderância nos próximos anos. Nota ainda para o facto da UE já ter órgão executivo para os próximos 5 anos depois de os eurodeputados terem elegido o novo colégio de comissários. Na apresentação do programa a levar a cabo pela sua equipa, a alemã Ursula von der Leyen apontou o combate e resposta às alterações climáticas como a grande prioridade, não apenas numa lógica

ambiental, mas também de motor para o crescimento económico. A líder sublinhou ainda a necessidade de finalizar a união bancária e a união dos mercados de capitais!

Em terras de sua Majestade, a economia britânica cresceu a uma taxa de 1.0%, quando comparada com igual período do ano anterior. A taxa de inflação fixou-se em 1.5% e a taxa de desemprego nos 3.8%. Com a situação económica ainda relativamente estável, a atualidade económica e política no Reino Unido é dominada pelo Brexit e pelas eleições que serão já no próximo dia 12 de dezembro. As divergências entre os dois principais candidatos, Boris Johnson do partido conservador e Jeremy Corbyn do partido trabalhista, têm-se adensado e com a apresentação dos respetivos manifestos eleitorais, as principais sondagens dão a vitória a Boris, podendo mesmo atingir a maioria! Johnson, além de garantir que a saída do Reino Unido da União Europeia se irá materializar a 31 de janeiro, como o previsto, promete o aumento do investimento público (apesar de não tão elevado como Corbyn!) e descida dos principais impostos! Por outro lado, destaque ainda para reunião deste mês do Banco de Inglaterra que decidiu manter a taxa de juro de referência nos 0.75%, com uma votação de 7-2, sendo que dois membros votaram por uma redução da taxa (Michael Saunders e Jonathan Haskel). Nas minutas divulgadas, os decisores da política monetária não se comprometem com uma direção da mesma, estando estas dependentes da evolução da economia e da evolução da inflação (visando garantir uma taxa de inflação próxima dos 2%).

Acreditamos que estão reunidas as condições para um bom final de ano. Contudo, o mês de dezembro irá trazer consigo alguns eventos, como as reuniões de FED e BCE, as eleições no Reino Unido e ainda as negociações entre EUA e China que poderão revelar-se um verdadeiro “presente” de final de ano para os mercados financeiros... Todavia, as oportunidades irão certamente surgir uma vez que, ao contrário do que

sucedeu o ano passado, é expectativa da generalidade dos agentes económicos que este ano teremos um rally do Pai-Natal!

Mercado Acionista

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	136.86	2.54%	19.84%	13.12%	18.19%	15.55%
MSCI World	212.29	3.84%	26.15%	15.31%	28.81%	48.99%
Eurostoxx 50	3 344.72	2.37%	21.18%	13.99%	18.18%	8.75%
Eurostoxx 600	407.43	2.69%	20.67%	13.97%	19.14%	17.33%
DAX	13 236.38	2.87%	25.36%	17.58%	24.40%	32.62%
CAC40	5 905.17	3.06%	24.83%	18.01%	28.98%	34.51%
IBEX35	9 352.00	1.02%	9.51%	3.03%	7.64%	-13.17%
PSI	5 127.43	0.15%	8.37%	4.34%	15.10%	-0.94%
AEX	597.29	3.58%	22.43%	15.00%	30.64%	40.26%
FTSE100	7 346.53	1.35%	9.19%	5.25%	8.30%	9.28%
MIB	23 259.33	2.49%	26.93%	21.21%	37.38%	16.21%
OMX	1 730.25	-0.20%	22.82%	14.24%	16.82%	18.40%
SWISS	10 493.24	2.68%	24.49%	16.10%	33.24%	14.67%
S&P500	3 140.98	3.40%	25.30%	13.80%	42.85%	51.92%
DOW JONES	28 051.41	3.72%	20.25%	9.84%	46.68%	57.34%
NASDAQ	8 403.69	3.96%	32.76%	20.93%	74.68%	93.73%
NIKKEI225	23 293.91	1.60%	16.38%	4.22%	27.23%	33.41%
HANG SENG	26 346.49	-2.08%	1.94%	-0.60%	15.61%	9.83%
IBOVESPA	25 480.94	-4.46%	12.23%	9.49%	38.82%	19.63%

Câmbios

Par Cambial	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1.10	-1.21%	-3.96%	-2.65%	4.06%	-11.53%
EUR/GBP	0.85	-1.10%	-5.16%	-3.98%	0.65%	7.10%
EUR/CHF	1.10	0.14%	-2.13%	-2.56%	2.22%	-8.38%
EUR/NOK	10.16	-0.88%	2.55%	4.41%	12.55%	16.06%
EUR/JPY	120.64	0.15%	-4.03%	-6.08%	-0.44%	-18.27%

Commodities

Futuros	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	62.43	3.65%	16.04%	6.34%	23.70%	-11.00%
Crude	55.17	1.83%	21.49%	8.33%	11.59%	-16.60%
Ouro	1 465.60	-3.03%	14.65%	20.11%	25.18%	24.71%
Prata	16.97	-5.80%	9.95%	20.40%	3.43%	9.56%
Cobre	2.64	0.34%	0.53%	-4.88%	0.78%	-7.62%
BBG Agriculture*	42.93	-0.52%	-4.29%	-6.35%	-	-

*Exchange Trade Note

Obrigações

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	66.57	-0.83%	7.14%	8.05%	7.31%	10.28%
BBG Euro Corp*	59.51	-0.16%	5.44%	5.69%	4.43%	4.98%
Markit Euro HY*	86.94	0.15%	7.20%	4.00%	1.51%	-4.60%
Benchmark Euro Govt 10Y	1.03	-1.22%	2.70%	3.32%	5.55%	0.20%
BBG Global Treasury*	100.11	0.87%	9.40%	10.13%	0.32%	17.09%
BBG US Corp*	30.40	1.57%	15.04%	15.09%	3.12%	-
BBG US Corp HY*	108.34	0.14%	7.51%	3.98%	-0.02%	-8.76%
Benchmark US Treasury 10Y	99.77%	0.36%	-3.83%	-1.18%	3.10%	-0.51%

*Exchange Trade Funds

Yields	30/11/2019	31/10/2019	31/12/2018	30/11/2018	30/11/2016	30/11/2014
Benchmark Euro Govt 10Y	-0.35%	-0.40%	0.25%	0.31%	0.28%	0.70%
Benchmark US Treasury 10Y	1.78%	1.69%	2.69%	3.01%	2.37%	2.20%