

Numa conjuntura mediática e económica que continuou claramente adversa, dominada por temas como o agudizar das tensões comerciais, riscos de abrandamento do ritmo de crescimento à escala global e pela necessidade de um retomar do protagonismo da política monetária (ultra expansionista) dos bancos centrais como um fator essencial de estabilização / suporte... os principais índices bolsistas de referência registaram uma valorização forte no mês, e confirmaram a nossa expectativa de que uma redução do risco após as perdas de maio se revelaria precoce e extemporânea. O semestre agora terminado foi assim um dos melhores de sempre para os investidores, apesar da vasta lista de fatores de potencial turbulência, com todas as mais relevantes classes de ativos a registar desempenhos positivos!

Nos mercados acionistas, destaque então para o S&P 500 que avançou +6.9% no mês e registou novos máximos históricos. Destaque ainda para o facto de todos subsectores do índice terem registado valorizações este mês, simultaneamente, algo que não ocorria desde 2010. O NASDAQ 100 ganhou +7.6% e o Dow Jones +7.2% no mês. Na zona euro, os principais índices bolsistas DAX (+5.7%), CAC 40 (6.4%) e FTSE MIB (7.2%) registaram ganhos importantes enquanto o índice pan-europeu EuroStoxx 600 ganhou “apenas” +4.3%, sendo travado pelo desempenho das ações do Reino Unido, com o FTSE 100 a avançar apenas 3.7%. No Japão, cuja economia e principais cotadas estão particularmente expostas ao comércio internacional, o TOPIX avançou apenas 2.8%. Por fim, os mercados emergentes acompanharam a tendência de valorização e o ETF Ishares Emerging Markets logrou de uma variação de +6.2%. O índice CSI 300, da bolsa de valores de Shanghai, que avançou “apenas” +5.4% com os investidores expectantes relativamente aos resultados da reunião G20 que ocorreu no fim de semana de 29 e 30 de junho, particularmente do encontro do Presidente dos EUA Donald Trump e o Presidente da China Xi Jinping.

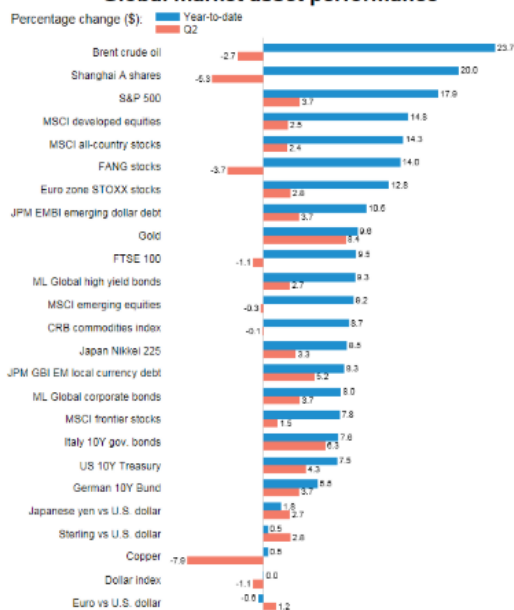
Relativamente ao segmento obrigacionista, o comportamento da classe foi excepcional com o principal índice obrigacionista de dívida de governos europeu a terminar o mês com um retorno de +2.3%. As obrigações alemãs foram um dos ativos que mais beneficiou do discurso de Mario Draghi em Sintra (no qual deu a entender que o BCE deverá tomar novas medidas de estímulo monetário agressivas a breve prazo, podendo até colocar as taxas de juro a níveis mais negativos). As yields dos títulos a 10 anos atingiram um mínimo histórico abaixo de -0.30%. No segmento corporativo, o índice obrigacionista de melhor rating avançou 1.6% e o seu equivalente para empresas com maior risco de crédito (high yield) registou uma subida de 1.8%. Por fim, nos mercados emergentes, o benchmark (USD) ganhou uns expressivos +4.9% beneficiando de um mês de taxas de juro mais baixas e um dólar mais estável.

Os principais índices bolsistas da Europa, EUA e China registaram ganhos de dois dígitos com o S&P a registar o melhor semestre desde 1998. O bom momento vivido nos mercados acionistas indicia que, apesar de todas as contrariedades, os investidores acreditam que os Bancos Centrais (particularmente a Reserva Federal dos EUA) irão reagir aos riscos de abrandamento económico e tomar medidas de estímulo monetário para suportar a economia. Por outro lado, os avanços nas classes obrigacionistas e, adicionalmente, a evolução muito favorável do ouro, mostram o “outro lado da moeda” de uma realidade caracterizada por taxas de juro extremamente baixas / negativas e bancos centrais com políticas monetárias ultra-expansionistas.

Por fim, no segmento das commodities o índice CRB avançou +10.2% no mês. Nos metais preciosos, o preço do ouro superou os \$1.400 por onça atingindo máximos de quase seis anos devido às tensões geopolíticas que estão a levar os investidores a procurarem refúgio em ativos tidos como mais seguros:

Ao nível dos metais industriais, o cobre recuperou quase 3% no mês, mas registou mesmo assim o pior trimestre em três anos penalizado pelas guerras comerciais e perspectivas de menor consumo da matéria prima. No setor agrícola, o mês foi de ganhos ligeiros na expectativa do anúncio de uma redução das áreas de plantação nos EUA. A exceção acabou por ser a queda dos preços

Global market asset performance



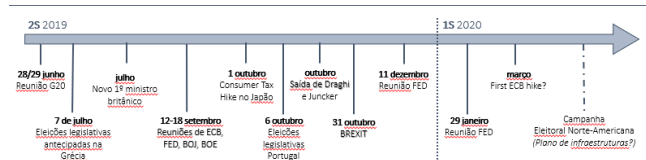
Source: Thomson Reuters Datastream, data to 27/06/2019

@marcopereira @ReutersGraphics

do gás natural que se aproximaram de mínimos de três anos num momento em que o consumo continua contido devido a condições climatéricas.

A nível dos câmbios, o par EUR/USD mostrou-se particularmente estável ao longo do semestre e, embora em junho o dólar norte-americano tenha perdido algum terreno contra o euro, terminou praticamente em linha com os valores registados no final de 2018.

O primeiro semestre está terminado e para já o ano está a ser o favorável para os investimentos. Apesar dos riscos serem inegáveis e de múltiplos eventos poderem, a qualquer momento, condicionar negativamente o andamento dos mercados a caminho de 2020, contudo o cenário central permanece otimista.



Acreditamos que poderão estar criadas as condições para termos uma subida dos mercados nos próximos meses (um rally final de ciclo). Contudo esse rally também poderá vir a marcar o fim do longo período de subidas (o mais longo da história) que já vem desde 2009!

Mercado Acionista

30/06/2019

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	129,77	4,48%	16,83%	5,10%	28,89%	31,76%
MSCI World	2 178,35	6,63%	17,39%	6,97%	42,09%	41,85%
Eurostoxx 50	3 473,69	6,04%	19,22%	6,10%	34,48%	28,55%
Eurostoxx 600	384,87	4,52%	17,16%	5,02%	29,20%	33,28%
DAX	12 398,80	5,73%	17,42%	0,75%	28,09%	26,09%
CAC40	5 538,97	6,83%	20,41%	7,58%	43,70%	47,37%
IBEX35	9 198,80	2,91%	10,30%	-0,35%	26,83%	3,33%
PSI	5 137,47	2,45%	13,13%	-2,89%	29,97%	-8,88%
AEX	561,76	3,94%	17,74%	5,34%	42,93%	60,69%
FTSE100	7 425,63	3,95%	13,10%	1,51%	29,02%	34,22%
MIB	21 234,79	7,56%	19,86%	2,39%	44,76%	17,74%
OMX	1 622,43	7,41%	19,03%	8,03%	37,00%	41,53%
SWISS	9 898,24	3,93%	21,21%	18,80%	36,45%	36,44%
S&P500	2 941,76	7,05%	18,54%	10,41%	48,86%	66,26%
DOW JONES	26 599,96	7,31%	15,40%	12,20%	59,27%	78,44%
NASDAQ	7 671,08	7,69%	21,85%	10,16%	79,61%	111,27%
NIKKEI225	21 275,92	3,41%	7,53%	-2,54%	44,96%	54,28%
HANG SENG	28 542,62	6,69%	12,75%	2,53%	52,31%	47,40%
IBOVESPA	100967,2	4,06%	14,88%	38,76%	95,95%	89,90%

Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,1373	1,83%	-0,82%	-2,66%	2,40%	-16,94%
EUR/GBP	0,89578	1,32%	-0,35%	1,25%	7,37%	11,91%
EUR/CHF	1,11039	-0,66%	-1,35%	-4,03%	2,43%	-8,56%
EUR/NOK	9,6984	-0,84%	-2,07%	1,88%	4,40%	15,49%
EUR/JPY	122,66	1,41%	-2,52%	-5,18%	7,02%	-11,59%

Commodities

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	64,7400	5,85%	17,88%	-12,41%	12,57%	-34,11%
Crude	58,4700	9,00%	22,84%	-10,24%	7,01%	-33,31%
Ouro	1 409,5500	7,96%	9,91%	12,53%	6,63%	6,19%
Prata	15,3150	4,94%	-1,16%	-4,98%	-18,17%	-27,19%
Cobre	271,3500	2,75%	2,61%	-10,77%	21,22%	n.d
BBG Agriculture	87,5421	0,51%	1,18%	-4,18%	-27,75%	-40,12%

Obrigações

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury	270,6259	2,30%	5,99%	6,43%	4,73%	18,96%
BBG Euro Corp	257,0300	1,58%	5,42%	4,77%	7,28%	14,82%
Markit Euro HY	198,0608	1,90%	6,52%	4,56%	13,20%	16,36%
BBG Euro Govt 1-10	217,2392	1,08%	3,02%	3,50%	3,09%	10,57%
BBG Global Treasury	228,9185	2,26%	5,05%	5,42%	2,25%	4,15%
BBG US Corp	3 107,7260	2,45%	9,85%	10,72%	12,31%	22,14%
BBG US Corp HY	2 099,1480	2,28%	9,94%	7,48%	24,30%	25,80%
BBG US Govt 1-10	304,4788	0,83%	3,99%	6,19%	4,00%	10,42%