



GOLDEN SGF

Maio foi um mês positivo para a generalidade dos ativos financeiros, com especial destaque para os mercados acionistas desenvolvidos. Desta forma, ao longo do mês, o Dow Jones ultrapassou a barreira dos 40.000 pontos e, apesar de ter fechado maio abaixo deste valor, conseguiu ainda assim uma valorização mensal superior a 1%. O S&P 500, por sua vez, voltou a transacionar em máximos históricos, impulsionado por dados económicos sólidos, apesar da revisão em baixa do crescimento do PIB no primeiro trimestre do ano, para apenas 1,3%. Na Europa, o Stoxx 600 subiu mais de 2,5%, beneficiando da recuperação económica gradual desta geografia, num contexto em que o setor dos serviços continua a ser o grande motor desta retoma no crescimento.

Em contraciclo com as geografias desenvolvidas, o complexo emergente (quando medido em euros) encerrou o mês de maio em queda, penalizado, em grande escala, pelo desempenho do mercado acionista chinês, após os dados de atividade de indústria e serviços terem ficado ligeiramente aquém do previsto e perante os crescentes receios de que as barreiras comerciais erguidas pelos EUA, venham a ter um impacto negativo no setor exportador do país.

Em termos de época de resultados, já na sua reta final, o destaque recaiu na Nvidia e no seu papel dominante naquele que é o tema de investimento mais popular da atualidade, a Inteligência Artificial. De facto, a empresa de semicondutores voltou a surpreender, divulgando receitas que, no primeiro trimestre, praticamente triplicaram face ao mesmo período de 2023. Ainda assim, e para a globalidade das empresas que compõe o S&P 500, os números relativos aos primeiros três meses de 2024 foram bastante robustos, com o crescimento médio dos lucros a superar o previsto e com a percentagem de empresas que conseguiu surpreender pela positiva a ser muito superior à média de longo prazo.

No segmento obrigacionista, após as fortes correções de abril, o mês de maio iniciou num tom mais construtivo, num contexto de renovada esperança de que as autoridades monetárias estariam já em condições de discutir o regresso a condições monetárias menos restritivas. Contudo, a resiliência da atividade económica (em particular nos EUA) e a persistência de algumas pressões inflacionistas, foram atenuando este otimismo e acabaram por voltar a pressionar as taxas de juro em alta, sobretudo depois de as atas da última reunião da FED terem confirmado crescentes preocupações com a resiliência da inflação por parte de um vasto conjunto de membros deste Banco Central.

De facto, no domínio da política monetária, o mercado continuou a digerir uma alteração material das expectativas existentes no início do ano quanto ao calendário e magnitude dos cortes previstos nas taxas de juro, particularmente nos EUA, com o mês de maior a trazer uma nova redução nas previsões de cortes nas taxas de referência, nos dois lados do Atlântico. Atualmente, o mercado desconta que o BCE realizará apenas dois cortes nos juros diretores, em 2024, um deles na reunião de 6 de junho. Para a FED, as expectativas apontam para uma redução da taxa de referência, ao que tudo indica, a acontecer no último trimestre do ano.

No mercado cambial, assistiu-se a uma ligeira depreciação do dólar face ao cabaz das principais moedas mundiais, sobretudo na primeira metade do mês, com a moeda norte-americana a ser penalizada por números de criação de emprego nos EUA abaixo do esperado. A título de exemplo, ao longo do mês, o par Eur/Usd chegou mesmo a cotar a \$1,0894, nível máximo de quase dois meses.

No que diz respeito à componente de matérias-primas, maio foi um mês de grande volatilidade, ainda que o principal índice deste complexo (medido em euros) tenha conseguido encerrar o mês quase inalterado. Destaque, pela negativa, para o petróleo, cuja cotação recuou mais de 5%, no mês, com evidência de que a produção atual é mais que suficiente para alimentar o consumo, não se perspetivando assim a necessidade de a OPEP reverter os cortes efetuados no ano passado. O ouro, por sua vez, voltou a transacionar em níveis máximos, impulsionado, não só, pela manutenção do interesse comprador de alguns dos principais Bancos Centrais mundiais como também por um sentimento mais otimista por parte dos *hedge funds* que, em maio, reportaram que a exposição líquida a este metal precioso se encontrava no valor mais elevado desde meados de abril de 2020.

A título de conclusão, maio sublinhou que a persistência da inflação continua a ser um desafio para o atual enquadramento de mercado, podendo interferir com o processo de normalização da atual política monetária restritiva, sobretudo por parte da FED. Nesse sentido, continuaremos a apostar em carteiras de investimento diversificadas, que nos permitam beneficiar, a cada momento, das dinâmicas evidenciadas pelos mercados financeiros.

Mercado Acionista

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	173,67	2,91%	8,11%	13,54%	16,65%	39,52%
MSCI World	324,06	2,11%	10,62%	20,27%	30,31%	72,82%
Eurostoxx 50	4 488,56	2,70%	9,65%	13,61%	29,80%	47,51%
Eurostoxx 600	518,17	2,97%	8,18%	13,82%	15,12%	40,40%
DAX	18 497,94	3,36%	10,42%	16,68%	18,83%	57,74%
CAC40	7 992,87	0,99%	5,96%	11,99%	23,17%	53,48%
IBEX35	11 322,00	4,14%	12,08%	23,50%	23,20%	25,74%
PSI	6 870,81	3,09%	7,42%	18,42%	31,71%	36,22%
AEX	903,61	2,83%	14,84%	19,47%	26,21%	67,18%
FTSE100	8 275,38	1,26%	7,01%	10,48%	16,88%	15,55%
MIB	34 492,41	2,24%	13,64%	29,79%	36,22%	74,19%
OMX	2 604,10	3,12%	8,68%	15,61%	15,00%	77,81%
SWISS	12 000,86	7,06%	7,75%	6,24%	4,95%	26,01%
S&P500	5 277,51	4,21%	10,64%	25,03%	25,59%	91,77%
DOW JONES	38 686,32	1,21%	2,64%	17,01%	11,89%	55,90%
NASDAQ	18 536,65	5,67%	10,17%	28,36%	35,75%	160,06%
Nikkei225	38 487,90	0,66%	15,01%	23,56%	33,57%	86,82%
HANG SENG	18 079,61	-0,70%	6,06%	-0,75%	-38,65%	-32,79%
IBOVESPA	21 476,10	-13,64%	-21,19%	-2,58%	-13,74%	-13,19%

Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,08	1,00%	-1,85%	1,35%	-11,13%	-2,67%
EUR/GBP	0,85	-0,55%	-1,87%	-0,99%	-0,97%	-3,47%
EUR/CHF	0,98	0,19%	5,36%	0,52%	-10,80%	-12,81%
EUR/NOK	11,43	-3,05%	1,79%	-3,61%	11,87%	17,26%
EUR/JPY	169,86	3,05%	9,14%	14,05%	26,84%	39,26%

Commodities

Futuros	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	81,86	-2,16%	6,26%	12,66%	17,56%	17,87%
Crude	77,91	-1,32%	8,74%	14,42%	17,48%	32,48%
Ouro	2 342,90	1,90%	13,60%	19,30%	23,15%	82,95%
Prata	31,39	18,08%	31,59%	33,71%	12,13%	118,40%
Cobre	4,67	3,96%	20,40%	28,67%	-0,22%	74,82%
BBG Agriculture*	25,32	7,97%	22,08%	23,75%	36,20%	53,18%

*Exchange Trade Note

Obrigações

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	54,70	0,00%	0,92%	-0,34%	-24,30%	-22,06%
BBG Euro Corp*	52,22	-0,29%	-2,22%	1,64%	-12,39%	-10,51%
Markit Euro HY*	77,13	0,48%	-0,34%	3,95%	-11,50%	-9,15%
Benchmark Euro Govt 10Y	0,96	-1,11%	-8,51%	-4,32%	-5,59%	-8,02%
BBG Global Treasury*	87,83	-0,37%	-1,53%	-4,18%	-3,68%	-9,45%
Markit iBoxx USD Liquid Inves	92,95	-0,09%	-1,83%	-2,57%	-9,59%	-10,75%
BBG US Corp HY*	94,35	0,54%	-0,40%	3,77%	-13,29%	-11,12%
Benchmark US Treasury 10Y	0,99	1,48%	-6,21%	0,62%	-1,42%	-3,34%

*Exchange Trade Funds

Yields	31/05/2024	02/05/2024	31/12/2023	01/06/2023	01/06/2021	01/06/2019
Benchmark Euro Govt 10Y	2,66%	2,51%	2,03%	2,28%	-0,18%	-0,17%
Benchmark US Treasury 10Y	4,55%	3,49%	3,86%	3,64%	1,59%	3,64%