



# GOLDEN SGF

No último mês, as principais classes de ativos evidenciaram um desempenho muito positivo, com os índices acionistas norte-americanos S&P 500 e NASDAQ a transacionarem aos níveis mais elevados em mais de um ano e muito próximos dos seus máximos históricos absolutos! Também a componente obrigacionista beneficiou deste maior apetite pelo risco, apresentando ganhos muito significativos no acumulado do mês com o índice global de obrigações a registar o melhor desempenho mensal desde meados da década de 80 (maio de 1985), ou seja, praticamente 40 anos!

Este movimento ascendente foi largamente suportado pela crescente expectativa de que os principais bancos centrais terminaram, já, o ciclo de subida das taxas de juro de referência. A este respeito, lembre-se que o mês de novembro arrancou com a reunião da Reserva Federal norte-americana (FED) que, sem surpresas, manteve as suas taxas de referência inalteradas, mas... nas declarações que se seguiram à reunião, Jerome Powell classificou as atuais condições financeiras como “suficientemente restritivas” e, por esse motivo, não se perspetiva como provável a necessidade de aumentos adicionais da taxa diretora (por parte da FED) nos próximos meses. Esta constatação funcionou então como um importante catalisador para o desempenho dos mercados financeiros ao longo de todo o mês.

Acresce mencionar que o mês de novembro ficou também marcado pela divulgação de diversos indicadores que apontam, já, para um abrandamento gradual da economia mundial, mais evidente na geografia europeia e, em complemento, a expectativa de uma inflação mais moderada tanto de

EUA como de Zona Euro. Destaque para as previsões económicas da OCDE, divulgadas na última semana de novembro, que vão precisamente nesse sentido, com este organismo antecipar agora que as economias mais desenvolvidas estão já a abrandar, descartando, todavia, o cenário de *hard landing* em, por exemplo, Zona Euro, EUA ou Reino Unido., o que tem também agradado aos investidores. Desta forma, perspetivas de inflação mais baixas, aliadas a expectativas de alguma resiliência económica, suportam a possibilidade dos principais bancos centrais começarem, de forma gradual, a inverter a política monetária restritiva atual, cenário que teve como principal consequência a queda notável nas *yields* da dívida de melhor qualidade.

Neste contexto, em novembro, a componente obrigacionista evidenciou retornos expressivos, suportados por um regresso do apetite comprador por parte dos investidores, que se posicionam de forma a beneficiar de um cenário de fim do atual ciclo de aperto monetário. A força deste movimento foi particularmente sentida ao nível da dívida soberana, com a remuneração do dívida norte-americana a 10 anos a corrigir mais de 60 pontos base no mês. A *yield* da dívida soberana da Alemanha para a mesma maturidade, por sua vez, recuou mais de 36 pontos base. E este sentimento de otimismo fez-se também sentir ao nível da dívida corporativa, em particular no segmento de menor qualidade creditícia (*high yield*), com os prémios de risco a atingirem mínimos do ano.

Novembro foi também um mês muito positivo para os mercados acionistas, com as geografias desenvolvidas a realizarem *outperformance* face às suas congéneres emergentes. Assim, e para além do

recuo expressivo nos rendimentos da dívida soberana de longo prazo, a componente acionista beneficiou igualmente do não escalar das tensões geopolíticas, sobretudo no Médio Oriente, realidade que ajudou à inversão do sentimento negativo e de aversão ao risco que marcou praticamente todo o mês de outubro.

Na componente de matérias-primas, nota para a queda de quase 6% do índice de referência desta classe, com a correção a ser, ainda assim, marcada por uma grande disparidade de comportamento entre as suas diversas componentes. O petróleo recuou com a redução do risco no Médio Oriente e com evidência de que os níveis de procura se encontram abaixo do que anteriormente se esperava. O ouro, por sua vez, valorizou e quebrou a barreira dos \$2000/onça, aproximando-se de máximos históricos, com o dólar mais fraco e as expectativas de cortes das taxas de referências a beneficiarem o comportamento deste metal precioso.

Em termos cambiais, o dólar teve um mês negativo, pressionado por uma crescente expectativa de que a FED terá já terminado o ciclo de subida de taxas de juro e que poderá mesmo haver vários cortes ao longo do ano de 2024. O *Dollar Index* perdeu assim mais de 3% em novembro, tendo o par Eur/Usd cotado acima de \$1,10, o que já não acontecia desde agosto passado.

Por fim, acresce mencionar que, no atual ambiente de mercado, de forma a aproveitar eventuais movimentos de maior volatilidade nas diversas classes de risco, a estratégia de investimento e de gestão dos *portfolios* dos clientes passará pela monitorização permanente dos eventos e das condições específicas de mercado, por forma a beneficiarmos da possível divergência de comportamento entre os principais blocos mundiais e diferentes setores de atividade.

## Mercado Acionista

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	154,99	6,83%	8,76%	4,87%	20,01%	28,10%
MSCI World	282,97	6,72%	13,63%	4,87%	28,33%	53,70%
Eurostoxx 50	3 982,61	4,72%	9,06%	4,92%	30,40%	35,73%
Eurostoxx 600	461,61	7,07%	8,64%	4,90%	18,56%	29,13%
DAX	16 215,43	10,19%	16,46%	12,63%	22,00%	44,04%
CAC40	7 310,77	7,12%	12,93%	8,49%	32,48%	46,10%
IBEX35	10 058,20	11,59%	22,23%	20,27%	24,53%	10,81%
PSI	6 474,58	4,12%	13,07%	10,44%	40,61%	31,75%
AEX	765,04	7,14%	11,03%	5,65%	26,24%	47,30%
FTSE100	7 453,75	1,72%	0,03%	-1,58%	18,95%	6,78%
MIB	29 737,38	8,77%	25,44%	20,83%	34,80%	54,97%
OMX	2 232,46	8,52%	9,25%	6,19%	16,42%	52,43%
SWISS	10 854,32	4,55%	1,16%	-2,46%	3,61%	20,10%
S&P500	4 567,80	9,62%	18,97%	11,95%	26,13%	65,49%
DOW JONES	35 950,89	9,18%	8,46%	3,94%	21,30%	40,77%
NASDAQ	15 947,87	11,25%	45,78%	32,57%	29,99%	129,50%
NIKKEI225	33 486,89	9,09%	28,33%	19,73%	26,68%	49,82%
HANG SENG	17 042,88	-2,09%	-13,84%	-8,36%	-35,30%	-35,70%
IBOVESPA	25 793,14	15,50%	23,74%	22,53%	26,67%	10,83%

## Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,10	3,34%	2,49%	5,41%	-8,05%	-3,50%
EUR/GBP	0,86	-0,92%	-2,31%	0,16%	-3,49%	-2,49%
EUR/CHF	0,96	0,14%	-3,13%	-2,58%	-11,54%	-15,13%
EUR/NOK	11,69	-1,08%	11,38%	14,19%	10,27%	20,16%
EUR/JPY	161,51	2,09%	15,12%	12,43%	29,84%	25,01%

## Commodities

Futuros	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	83,10	-4,97%	-3,27%	-2,73%	74,62%	41,42%
Crude	77,86	-5,41%	-2,99%	-3,34%	71,72%	54,82%
Ouro	2 047,10	2,55%	12,50%	17,25%	15,28%	67,60%
Prata	25,07	7,69%	5,07%	16,34%	11,26%	75,29%
Cobre	3,79	3,74%	-0,51%	1,51%	10,69%	35,41%
BBG Agriculture*	22,08	0,82%	9,58%	10,12%	41,90%	28,00%

\*Exchange Trade Note

## Obrigações

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	55,16	3,09%	2,01%	-2,34%	-19,74%	-10,46%
BBG Euro Corp*	51,96	2,68%	2,39%	0,92%	-13,89%	-7,71%
Markit Euro HY*	75,71	4,60%	2,82%	0,07%	-12,29%	-9,44%
Benchmark Euro Govt 10Y	1,01	3,23%	9,29%	3,38%	-4,17%	1,98%
BBG Global Treasury*	87,60	0,73%	-3,57%	-6,71%	-10,14%	-3,63%
Markit iBoxx USD Liquid Inves	92,48	4,92%	-1,30%	-5,49%	-16,62%	-2,43%
BBG US Corp HY*	92,68	4,57%	2,98%	-0,16%	-13,81%	-11,05%
Benchmark US Treasury 10Y	100,89%	3,76%	-1,46%	-2,52%	0,58%	-0,06%

\*Exchange Trade Funds

Yields	30/11/2023	30/10/2023	31/12/2022	30/11/2022	30/11/2020	30/11/2018
Benchmark Euro Govt 10Y	2,43%	2,83%	2,56%	1,95%	-0,57%	0,35%
Benchmark US Treasury 10Y	4,27%	3,49%	3,83%	3,70%	0,84%	3,70%