



# GOLDEN SGF

Depois de um primeiro trimestre bem positivo para os investimentos, abril trouxe correções expressivas para a generalidade dos mercados acionistas desenvolvidos e, sobretudo, de dívida, num contexto de um novo reajustamento significativo nas expectativas dos investidores quanto à evolução da política monetária por parte da Reserva Federal dos EUA (FED). Assim, os investidores voltaram a “adiar” as suas expectativas quanto ao início dos cortes das taxas de juro nos EUA, sustentando essa revisão no facto de a inflação norte-americana ter acelerado, em março, pelo terceiro mês consecutivo e os indicadores de atividade e de emprego continuarem a apontar para uma economia estável e resiliente. Nesse sentido, ao longo do mês, vários membros do Comité de Política Monetária da FED declararam preocupações com a evolução dos números de inflação ao longo dos últimos meses, defendendo a necessidade de dados adicionais que comprovem uma tendência de abrandamento do crescimento dos preços antes de a instituição proceder a uma redução das taxas de juro de referência. Na sequência da reunião da FED que se realizou já no final do mês (30 de abril e 1 de maio) também Jerome Powell reiterou que se as pressões sobre os preços persistirem, a FED terá de esperar mais tempo do que o anteriormente previsto para reduzir os juros diretores.

Desta forma, o índice norte americano S&P 500 recuou, em abril, 3,97%, registando o pior desempenho mensal desde setembro do ano passado, mesmo num contexto em que, os resultados das empresas relativos aos primeiros três meses do ano superaram, de uma forma geral, as perspetivas de *consenso*. Por sua vez, as ações europeias evidenciaram uma *outperformance*, com o principal índice de referência, ou Stoxx 600, a recuar, no mês, 1,52%. Desta forma, a par de uma retoma na atividade económica (ex. o PMI composto da zona euro subiu para 51,4 pontos, em abril, significativamente acima do nível de recessão de dezembro, de 47,6), os ativos de risco da região beneficiaram do facto de o Banco Central Europeu (BCE) ter sinalizado a possibilidade de avançar com um corte dos juros diretores, desde que os dados macroeconómicos entretanto divulgados continuem a sinalizar que o processo de desinflação na zona euro permanece em curso. Assim, um ambiente menos inflacionista, combinado com a perspetiva de crescimento económico estável, ainda que lento, fez com que também os investidores passassem a estar mais confiantes na possibilidade de a autoridade monetária da zona euro avançar com uma redução nas taxas de referência antes da FED, a ocorrer, previsivelmente, em junho.

Em contraciclo com as congéneres desenvolvidas, os ativos de risco das geografias emergentes evidenciaram um comportamento positivo (quando medidos em euros), impulsionadas sobretudo pelo desempenho do mercado acionista chinês, que valorizou, em abril, mais de 7%, em virtude da divulgação de dados económicos positivos, que reforçaram a expectativa de uma recuperação sustentada da segunda maior economia do mundo, realidade que consolidou a probabilidade de cumprimento do objetivo de crescimento de cerca 5% em 2024.

A componente de *fixed income* foi penalizada por uma alteração das expectativas dos investidores quanto ao início do ciclo de corte dos juros de referência do outro lado do Atlântico, com o Tesouro dos EUA a evidenciar o seu pior desempenho em sete meses, num contexto em que as *yields* dos títulos de dívida pública a 2 e 10 anos subiram 41 pb e 48 pb, respetivamente, para os 5,03% e 4,68%. Na zona euro, assistiu-se a um aumento menos pronunciado das taxas de juro de mercado das obrigações europeias para as mesmas maturidades (+20 pb nos 2 anos alemães, para os 3,03%, e +29 pb no prazo de 10 anos, para os 2,58%), o que justifica o desempenho relativo superior evidenciado pela dívida soberana da região, ainda que abril tenha ficado marcado por retornos negativos.

Adicionalmente, um ambiente económico resiliente e as crescentes tensões geopolíticas no Médio Oriente, após os ataques diretos entre Israel e o Irão, impulsionaram as cotações do composto de matérias-primas, sobretudo do ouro, que beneficiou do seu estatuto de ativo de refúgio, valorizando cerca de 2.5% em USD, para novos máximos históricos. Assim, em abril, o índice de referência de *commodities* da Bloomberg valorizou quase 3% em USD, encerrando o mês como a principal classe de ativos com melhor desempenho.

Por fim, e em termos cambiais, o destaque do mês volta a recair no desempenho do iene cuja fraqueza se acentuou, após o Banco do Japão ter mantido as taxas de juro de referência inalteradas, muito perto dos 0%. Assim, o câmbio face ao dólar norte-americano recuou, ao longo do mês, para mínimos de 34 anos, movimento que foi atenuado com a intervenção das autoridades nipónicas no mercado cambial.

A título de conclusão, abril 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.

### Mercado Acionista

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	169,37	-1,42%	5,43%	7,91%	17,05%	28,41%
MSCI World	315,65	-3,02%	7,75%	19,79%	26,63%	60,12%
Eurostoxx 50	4 395,30	-0,74%	7,38%	8,51%	29,93%	37,57%
Eurostoxx 600	504,89	-1,52%	5,41%	8,14%	15,43%	29,10%
DAX	17 932,17	-3,03%	7,05%	12,62%	18,47%	45,27%
CAC40	7 984,93	-2,69%	5,86%	6,59%	27,36%	42,93%
IBEX35	10 854,40	-1,99%	7,45%	17,46%	23,14%	13,41%
PSI	6 615,56	5,33%	3,43%	6,49%	30,98%	22,72%
AEX	878,83	-0,33%	11,69%	15,87%	24,21%	53,75%
FTSE100	8 144,13	2,41%	5,31%	3,48%	16,85%	10,28%
MIB	33 746,66	-2,89%	11,19%	24,63%	39,79%	54,23%
OMX	2 556,40	1,51%	6,69%	#VALUE!	15,31%	74,55%
SWISS	11 260,91	-4,00%	1,11%	-1,54%	2,16%	15,26%
S&P500	5 035,69	-3,97%	5,57%	20,82%	20,44%	72,24%
DOW JONES	37 815,92	-4,43%	0,34%	11,05%	11,63%	43,08%
NASDAQ	17 440,69	-4,66%	3,65%	31,81%	25,83%	124,99%
NIKKEI225	38 405,66	-3,51%	14,77%	31,87%	33,29%	72,54%
HANG SENG	17 763,03	7,39%	4,20%	-10,71%	-38,16%	-40,19%
IBOVESPA	24 246,97	-3,47%	-11,02%	15,82%	10,87%	-1,39%

### Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,07	-0,22%	-2,87%	-2,73%	-10,81%	-3,85%
EUR/GBP	0,85	-0,29%	-1,56%	-2,66%	-1,92%	-1,14%
EUR/CHF	0,98	0,47%	5,09%	-0,95%	-11,06%	-14,12%
EUR/NOK	11,77	0,10%	4,89%	0,22%	17,79%	21,57%
EUR/JPY	167,57	2,87%	7,67%	11,65%	27,55%	34,67%

### Commodities

Futuros	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	88,40	1,12%	14,75%	11,14%	31,45%	22,52%
Crude	82,63	-1,29%	15,32%	7,62%	29,96%	30,54%
Ouro	2 345,40	4,87%	13,72%	17,85%	32,71%	82,54%
Prata	27,37	9,69%	14,76%	9,50%	5,88%	82,46%
Cobre	4,66	15,15%	20,06%	20,39%	4,02%	56,87%
BBG Agriculture*	25,10	0,12%	21,02%	19,81%	36,41%	54,94%

\*Exchange Trade Note

### Obrigações

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	54,70	1,35%	0,92%	-0,34%	-26,64%	-22,06%
BBG Euro Corp*	52,24	-0,93%	-2,18%	2,02%	-12,52%	-10,67%
Markit Euro HY*	76,29	-0,95%	-1,42%	2,14%	-12,75%	-11,59%
Benchmark Euro Govt 10Y	0,97	-2,44%	-7,90%	-3,16%	-5,21%	-5,48%
BBG Global Treasury*	88,09	-1,21%	-1,24%	-2,35%	-4,93%	-6,74%
Markit iBoxx USD Liquid Inves	92,48	-2,43%	-2,32%	-2,01%	-11,18%	-9,48%
BBG US Corp HY*	93,43	-0,84%	-1,37%	2,01%	-14,45%	-13,44%
Benchmark US Treasury 10Y	0,95	-2,52%	-9,91%	-4,64%	-0,69%	-6,14%

\*Exchange Trade Funds

Yields	30/04/2024	01/04/2024	31/12/2023	01/05/2023	01/05/2021	01/05/2019
Benchmark Euro Govt 10Y	2,53%	2,41%	2,03%	2,32%	-0,20%	-0,02%
Benchmark US Treasury 10Y	4,61%	3,49%	3,86%	3,45%	1,63%	3,45%