



GOLDEN SGF

Fevereiro foi (mais um mês) positivo para a quase generalidade dos ativos de risco, a nível global, com o destaque ainda assim a recair no mercado bolsita japonês, com o índice Nikkei a superar o seu recorde histórico de 1989, o que gerou um entusiasmo renovado entre os investidores, mesmo num contexto em que, no último trimestre de 2023, a economia japonesa entrou em recessão técnica.

Desta forma, e apesar de continuar o processo de ajustamento nas expectativas dos investidores em relação aos cortes das taxas de juro de referência (descontando cada vez cortes mais tardios e em menor número em 2024), tanto por parte da Reserva Federal norte-americana (FED) como do Banco Central Europeu (BCE), os mercados acionistas resistiram e mantiveram a sua trajetória ascendente, impulsionados em grande parte pelo otimismo em torno do tema de inteligência artificial, com a NVIDIA a assumir um papel de destaque neste enquadramento. A título de exemplo, a NVIDIA na sessão que se seguiu à divulgação dos seus resultados trimestrais, os quais superaram, em larga escala, as previsões dos analistas, adicionou cerca de 277 mil milhões de dólares à sua capitalização bolsita, o maior ganho de sempre na capitalização de uma empresa num único dia. Em resumo, o S&P 500 passou pela primeira vez na sua história a marca psicológica dos 5.000 pontos, conseguindo ganhos mensais acima dos 5%, mas este extraordinário desempenho está cada vez mais dependente de um número (cada vez mais) restrito de *big caps* tecnológicas!

A vaga de otimismo que marcou o mês de fevereiro também contagiou o mercado acionista chinês, onde a intervenção ativa das autoridades políticas e monetárias na estabilização dos mercados de capitais (como a proibição do *short selling* e o reforço dos programas de recompra de ações próprias) parece começar a refletir-se num comportamento mais construtivo dos ativos de risco do país, o que levou a bolsa chinesa a recuperar cerca de 10%, anulando grande parte das perdas de janeiro.

A manutenção do movimento de reajustamento das previsões do mercado quanto ao ritmo e dimensão das descidas das taxas de

juro de referência, sendo cada vez mais claro que os principais bancos centrais estão a adotar uma postura de cautela, adiando no tempo o início do processo de normalização monetária, voltou a provocar uma correção em alguns segmentos do mercado obrigacionista, sobretudo nos títulos de melhor qualidade. A resiliência da atividade económica e dos mercados de trabalho suportam, cada vez mais, um cenário de *soft landing*, em particular para a economia norte americana. Assim, nos EUA, as yields dos títulos de dívida pública a 2 e 10 anos registaram subidas mensais de 41 pb e 34 pb, respetivamente. Na Zona Euro este alargamento foi ainda mais acentuado, com os rendimentos dos títulos de dívida pública alemã a 2 anos a subirem 48 pb, face a uma subida apenas de 25 pb na maturidade de 10 anos. Desta forma, num mês em que a dívida soberana voltou a ser o subsegmento mais castigado, a componente *high yield* destacou-se, evidenciando um desempenho positivo no mês. Também o segmento de dívida emergente encerrou fevereiro com ganhos marginais, continuando a beneficiar de dinâmicas de política monetária mais avançadas no ciclo.

Fevereiro foi um mês sem variações relevantes nos principais pares cambiais dado que o mercado considera que o alinhamento entre os respetivos bancos centrais irá continuar no médio prazo. Em termos de matérias-primas, a manutenção das tensões no Médio Oriente continuou a ser o principal fator de suporte ao preço do barril de petróleo, que encerrou o mês a subir cerca de 3%.

Por fim, ainda que o consenso aponte para um cenário de *soft landing* e de manutenção de abrandamento da inflação nas principais geografias desenvolvidas, que permitirá aos Bancos Centrais iniciar o movimento de redução das taxas de juro de referência, é nossa opinião que 2024 não estará isento de desafios, tanto económicos como geopolíticos. 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

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	166,00	1,79%	3,34%	8,20%	21,50%	31,39%
MSCI World	314,90	4,51%	7,49%	21,58%	33,51%	67,52%
Eurostoxx 50	4 277,81	1,54%	4,51%	10,61%	34,47%	40,88%
Eurostoxx 600	494,61	1,84%	3,26%	8,07%	19,92%	32,16%
DAX	17 678,19	4,58%	5,53%	15,51%	26,16%	52,38%
CAC40	7 927,43	3,54%	5,09%	9,58%	36,85%	50,56%
IBEX35	10 001,30	-0,76%	-1,00%	7,28%	19,37%	7,92%
PSI	6 157,96	-2,61%	-3,73%	3,15%	28,45%	17,55%
AEX	848,44	3,69%	7,83%	13,22%	27,67%	57,53%
FTSE100	7 630,02	-0,01%	-1,33%	-3,60%	15,81%	7,36%
MIB	32 580,94	5,97%	7,34%	19,28%	40,04%	57,44%
OMX	2 452,81	4,08%	2,37%	10,75%	19,38%	67,48%
SWISS	11 438,86	0,93%	2,70%	3,46%	6,84%	21,53%
S&P500	5 096,27	5,17%	6,84%	28,97%	30,61%	81,77%
DOW JONES	38 996,39	2,22%	3,47%	19,39%	23,66%	49,83%
NASDAQ	18 043,85	5,29%	7,24%	51,14%	35,84%	152,31%
NIKKEI225	39 166,19	7,94%	17,04%	42,34%	32,03%	81,30%
HANG SENG	16 511,44	6,63%	-3,14%	-19,92%	-43,94%	-42,69%
IBOVESPA	26 185,33	1,32%	-3,91%	29,93%	33,52%	4,39%

Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,08	0,18%	-1,81%	2,46%	-10,25%	-4,82%
EUR/GBP	0,86	0,40%	-1,27%	-2,69%	-1,29%	-0,41%
EUR/CHF	0,95	2,23%	2,55%	-4,40%	-13,17%	-16,35%
EUR/NOK	11,47	0,98%	2,23%	4,53%	9,82%	17,68%
EUR/JPY	163,31	2,74%	4,93%	13,36%	26,99%	29,68%

Commodities

Futuros	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	83,68	2,41%	8,62%	-0,25%	26,54%	28,32%
Crude	78,54	3,55%	9,62%	1,93%	27,71%	41,51%
Ouro	2 033,00	-0,75%	-1,43%	11,16%	17,64%	53,42%
Prata	22,41	-2,78%	-6,05%	6,91%	-15,12%	41,59%
Cobre	3,83	-1,92%	-1,37%	-6,59%	-6,52%	30,01%
BBG Agriculture*	22,17	3,84%	6,89%	9,81%	28,15%	34,04%

*Exchange Trade Note

Obrigações

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	52,63	-0,40%	-2,89%	-1,80%	-28,74%	-25,00%
BBG Euro Corp*	52,06	-2,23%	-2,52%	3,98%	-13,02%	-9,19%
Markit Euro HY*	77,33	-0,19%	-0,08%	4,68%	-11,22%	-9,67%
Benchmark Euro Govt 10Y	0,98	-1,57%	-6,55%	1,74%	-5,11%	-2,53%
BBG Global Treasury*	88,09	-2,78%	-1,24%	-2,39%	-5,25%	-3,64%
Markit iBoxx USD Liquid Investm	94,56	-1,43%	-0,13%	0,72%	-9,94%	-3,77%
BBG US Corp HY*	94,62	-0,26%	-0,12%	4,41%	-13,05%	-11,38%
Benchmark US Treasury 10Y	0,98	0,37%	-7,23%	1,71%	0,58%	-1,30%

*Exchange Trade Funds

Yields	29/02/2024	31/01/2024	31/12/2023	01/03/2023	01/03/2021	01/03/2019
Benchmark Euro Govt 10Y	2,46%	2,17%	2,03%	2,63%	-0,26%	0,11%
Benchmark US Treasury 10Y	4,27%	3,49%	3,86%	3,91%	1,46%	3,91%