



GOLDEN SGF

A principal característica de julho foi um aumento significativo da volatilidade nas principais praças financeiras, com especial destaque nos mercados acionistas, e de grande dispersão de retornos a nível setorial e geográfico uma vez que com o avançar do mês foi ficando evidente uma rotação no posicionamento de muitos investidores (desfavorecendo as grandes capitalizações do setor tecnológico e favorecendo sobretudo empresas com menor capitalização bolsista (*small caps*) e com enfoque em setores como o consumo não-discricionário, os cuidados de saúde e as *utilities*. Como consequência, registaram-se correções históricas (em termos de dimensão) nas cotações de algumas empresas do setor tecnológico que desde finais de 2023 se vinham a destacar em alta.

Por outro lado, o aumento dos níveis de aversão ao risco e a reavaliação que o mercado tem vindo a fazer quanto à atuação dos bancos centrais este ano levaram a uma performance positiva das obrigações, isto num contexto em que os dados económicos continuam a dar sinais de alguma fraqueza na generalidade das geografias, o que levou a mais alguns cortes de taxas por parte de bancos centrais ao longo do mês (com destaque para o primeiro corte no presente ciclo pelo Banco de Inglaterra) e que poderá precipitar novos (e eventualmente mais intensos) cortes de taxas de juro no outono. Num contexto de surpresas na época de resultados das empresas (e de revisões em baixa de expectativas de crescimento), as últimas sessões do mês acabaram por dissipar dúvidas sobre novos cortes de taxas de juro e culminaram com a FED a praticamente comprometer-se com uma atuação já em setembro, dando assim início a um ciclo de cortes de taxas também na curva do USD. Desta forma, julho acabou por ser o melhor mês de 2024 para o mercado obrigacionista até agora, que fica positivo em todos os seus subsegmentos no acumulado do ano, impulsionado pelo desempenho dos governos desenvolvidos principais beneficiários das expectativas de cortes de taxas de juro durante o resto do ano. Tomando os 10 anos como

referência, as taxas de juro dos *Treasuries* norte americanos corrigiram, -36,6 pb enquanto as dos seus congéneres alemães baixaram -19,6 pb. Os prémios de risco corporativos mantiveram-se próximos dos mínimos recentes e também não comprometeram novas recuperações, tanto no *investment grade* como no *high yield*.

Os mercados foram ainda confrontados com vários eventos relevantes, destacando-se o atentado a Donald Trump e a renúncia de Joe Biden à sua recandidatura à presidência dos EUA. No Médio-Oriente, a situação foi-se tornando mais complexa e o risco de escalada do conflito na região é cada vez mais premente!

Os mercados de matérias-primas registaram um mês particularmente negativo, pressionados, acima de tudo, pelos desapontantes dados económicos da China. O ouro foi das poucas exceções, atingindo novo máximo histórico e fechando com ganho mensal superior a 2% na cotação em dólares. No mercado cambial, destacou-se a recuperação do iene, que apreciou 4% face ao euro em julho. O mercado tem vindo a desfazer posições curtas em ienes, num processo que pode não ter ainda terminado. O Eur/usd manteve-se relativamente estável, equilibrado entre a subida da aversão global ao risco e as já referidas expectativas (crescentes) de cortes de taxas de juro pela FED.

Mercado Acionista

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	173,62	1,22%	8,08%	10,73%	13,67%	32,90%
MSCI World	337,03	0,24%	15,05%	18,87%	27,52%	67,96%
Eurostoxx 50	4 490,84	0,00%	9,71%	11,83%	26,30%	40,70%
Eurostoxx 600	518,18	1,42%	8,18%	10,92%	12,22%	33,66%
DAX	18 508,65	1,90%	10,49%	13,97%	19,07%	51,05%
CAC40	7 531,49	-0,09%	-0,15%	1,69%	13,89%	35,52%
IBEX35	11 065,00	1,39%	9,53%	16,44%	27,54%	22,42%
PSI	6 708,39	1,80%	4,88%	10,33%	33,45%	33,80%
AEX	920,62	-0,43%	17,01%	17,11%	22,05%	60,82%
FTSE100	8 367,98	3,04%	8,21%	9,15%	18,99%	10,32%
MIB	33 763,86	0,84%	11,24%	15,01%	33,12%	56,55%
OMX	2 609,33	2,16%	8,90%	16,48%	10,10%	78,17%
SWISS	12 317,44	2,55%	10,59%	8,91%	1,66%	24,18%
S&P500	5 522,30	0,24%	15,78%	20,66%	25,64%	86,97%
DOW JONES	40 842,79	3,84%	8,37%	14,63%	16,91%	53,64%
NASDAQ	19 362,43	-3,25%	15,07%	23,19%	29,43%	148,20%
NIKKEI225	39 101,82	-2,43%	16,85%	16,80%	43,32%	81,52%
HANG SENG	17 344,60	-2,39%	1,74%	-13,33%	-33,19%	-37,08%
IBOVESPA	22 585,24	2,81%	-17,12%	-10,78%	-3,36%	-15,09%

Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,08	0,75%	-1,97%	-1,58%	-8,85%	-2,92%
EUR/GBP	0,84	-0,90%	-2,95%	-1,79%	-1,43%	-7,75%
EUR/CHF	0,96	-1,12%	3,24%	0,00%	-10,74%	-13,24%
EUR/NOK	11,90	3,95%	6,02%	6,84%	13,79%	22,85%
EUR/JPY	166,66	-3,88%	7,09%	6,53%	28,05%	37,49%

Commodities

Futuros	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	79,78	-7,88%	3,56%	-6,76%	4,52%	25,22%
Crude	75,81	-9,08%	5,81%	-7,32%	2,52%	33,30%
Ouro	2 377,30	2,14%	15,27%	20,64%	31,15%	67,46%
Prata	27,70	-5,45%	16,14%	11,46%	8,52%	69,25%
Cobre	4,06	-8,23%	4,68%	1,69%	-9,34%	49,92%
BBG Agriculture*	23,63	0,04%	13,93%	7,75%	26,70%	44,79%

*Exchange Trade Note

Obrigações

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Corp*	53,88	2,19%	0,89%	6,02%	-11,06%	-10,02%
Markit Euro HY*	78,54	2,09%	1,49%	5,04%	-10,59%	-9,22%
Benchmark Euro Govt 10Y	1,03	5,31%	-2,25%	4,07%	-2,01%	-1,38%
BBG Global Treasury*	90,59	1,19%	1,57%	3,76%	-5,90%	-7,58%
Markit iBoxx USD Liquid Inves	95,00	1,76%	0,34%	3,19%	-13,31%	-12,40%
BBG US Corp HY*	95,84	1,98%	1,17%	4,50%	-12,69%	-11,34%
Benchmark US Treasury 10Y	1,01	4,27%	-3,62%	6,38%	-2,08%	-1,68%

*Exchange Trade Funds

Yields	31/07/2024	02/07/2024	31/12/2023	01/08/2023	01/08/2021	01/08/2019
Benchmark Euro Govt 10Y	2,36%	2,61%	2,03%	2,47%	-0,46%	-0,39%
Benchmark US Treasury 10Y	4,18%	3,49%	3,86%	3,96%	1,24%	3,96%