



GOLDEN SGF

O final de 2024 acabou por ser algo desapontante, num ano que foi globalmente bastante positivo para a generalidade das classes de ativos. Este comportamento não foi despoletado pela divulgação de maus dados económicos, que até mostraram resiliência em várias dimensões, nomeadamente do consumo norte americano. Os principais catalisadores para a correção foram: a perceção de taxas mais altas em 2025 e receios quanto aos efeitos que as políticas protecionistas de Trump poderão ter na economia mundial e na inflação.

Dezembro foi então um mês marcado pelas decisões dos bancos centrais. O Banco Central Europeu baixou as taxas de juro de referência pela quarta vez neste ciclo, em 25 pontos base como era esperado. Também os bancos centrais da Suíça, Suécia e Canadá cortaram as taxas de juro. Já o Banco de Inglaterra, o Banco do Japão e o Banco Central da Noruega mantiveram as taxas inalteradas. A Reserva Federal dos EUA (FED) desceu os juros, mas a reação dos mercados foi negativa porque foi sinalizado que seria o último corte por algum tempo.

Em dezembro, os principais índices acionistas apresentaram desempenhos mistos, refletindo um ambiente de ajustes após um ano de ganhos significativos. O S&P 500 registou uma queda de aproximadamente 2%, num movimento atribuído à realização de ganhos e a ajustamentos nas expectativas dos agentes de mercado relativamente à política monetária que será seguida pela FED em 2025 (com uma crescente perceção que o ciclo de cortes de taxas será em breve interrompido). Por outro lado, o índice tecnológico Nasdaq conseguiu registar um ganho ligeiro de 1,4%, beneficiando-se do contínuo interesse em empresas ligadas à inteligência artificial. Este comportamento do mercado, reflete um período de consolidação natural após um ano em que o S&P 500 e o Nasdaq Composite valorizaram 24% e 30%, respetivamente. Esta dinâmica também sugere que muitos investidores começaram já em dezembro a posicionar-se para um 2025 potencialmente mais incerto e desafiante. Contudo mesmo setores que consideramos mais promissores para 2025 foram fortemente penalizados (ainda mais do que a generalidade dos índices) na reta final do ano.

Já o mercado de obrigações registou um mês (e um ano) atribulado. A reta final de ano foi particularmente penosa, com os

Estados Unidos, as yields dos Treasuries a 10 anos a subirem para a zona dos 4.2% o que se traduziu em perdas em preço que destruíram todo o rendimento gerado pelo *carry* (cupão) ao longo do ano.

O dólar americano esteve forte, terminando o ano em níveis não vistos há mais de dois anos face a várias das principais moedas. O mercado de cripto ativos também esteve em destaque. Não obstante uma correção na segunda metade do mês, a bitcoin atingiu um novo máximo histórico ao cotar acima de 108 mil dólares

Perspetivas para 2025

Em 2024 economia global, apresentou sinais de desaceleração controlada, com indicadores macroeconómicos a apontarem para um crescimento mais moderado em 2025, mas com baixa probabilidade de enfrentarmos uma recessão global (apenas algumas economias europeias deverão confrontar-se com um cenário de recessão, mas esta deverá ser muito modesta), com os mercados a enfrentarem desafios relacionados com a inflação e a política monetária. Espera-se que a diversificação e a gestão ativa continuem a ser determinantes, numa altura em que as oportunidades se concentram em setores resilientes e empresas líderes nos seus setores. O cenário macroeconómico será fortemente influenciado pelas políticas dos bancos centrais e pelos desenvolvimentos geopolíticos, com a atenção voltada para a recuperação económica em mercados emergentes e a adaptação a condições de mercado em evolução. E ... **o wild card / fator mais imprevisível e determinante para a dinâmica das bolsas será sem dúvida o arranque da Presidência de Trump nos EUA**, sendo grande a expectativa quanto à eventual implementação / não implementação de algumas das promessas mais controversas feitas durante a campanha (com destaque para a eventual imposição de tarifas alfandegárias violentas sobre todos os bens importados pelos EUA de forma a fomentar a produção interna).

Mercado Acionista

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	169,88	-0,53%	5,75%	5,75%	5,08%	21,69%
MSCI World	365,64	-0,74%	24,81%	24,81%	26,00%	70,42%
Eurostoxx 50	4 308,63	-0,46%	5,26%	5,26%	12,84%	26,61%
Eurostoxx 600	507,62	-0,52%	5,98%	5,98%	4,06%	22,07%
DAX	19 909,14	1,44%	18,85%	18,85%	25,33%	50,27%
CAC40	7 380,74	2,01%	-2,15%	-2,15%	3,18%	23,46%
IBEX35	11 595,00	-0,40%	14,78%	14,78%	33,06%	21,42%
PSI	6 377,26	-0,64%	-0,30%	-0,30%	14,50%	22,31%
AEX	878,63	-0,35%	11,67%	11,67%	10,11%	45,33%
FTSE100	8 173,02	-1,38%	5,69%	5,69%	10,68%	8,36%
MIB	34 186,18	2,31%	12,63%	12,63%	25,01%	45,43%
OMX	2 483,12	-1,22%	3,63%	3,63%	2,62%	69,55%
SWISS	11 600,90	-1,39%	4,16%	4,16%	-9,90%	9,27%
S&P500	5 881,63	-2,50%	23,31%	23,31%	23,40%	82,05%
DOW JONES	42 544,22	-5,27%	12,88%	12,88%	17,08%	49,08%
NASDAQ	21 012,17	0,39%	24,88%	24,88%	28,75%	140,60%
NIKKEI225	39 894,54	4,41%	19,22%	19,22%	38,56%	68,64%
HANG SENG	20 059,95	3,28%	17,67%	17,67%	-14,27%	-28,84%
IBOVESPA	19 458,99	-6,08%	-28,59%	-28,59%	3,31%	-32,37%

Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,04	-2,10%	-6,38%	-6,19%	-8,93%	-7,36%
EUR/GBP	0,83	-0,37%	-4,75%	-4,56%	-1,51%	-3,16%
EUR/CHF	0,94	0,78%	0,55%	1,15%	-9,41%	-13,75%
EUR/NOK	11,77	0,92%	4,33%	4,86%	17,54%	19,42%
EUR/JPY	162,75	2,78%	4,04%	4,57%	24,36%	32,98%

Commodities

Futuros	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	74,64	2,33%	-4,78%	-3,12%	-4,04%	9,51%
Crude	71,72	5,47%	-0,07%	0,10%	-4,64%	16,20%
Ouro	2 629,20	-1,05%	26,78%	27,48%	43,87%	73,68%
Prata	28,94	-5,69%	19,91%	21,33%	24,06%	62,14%
Cobre	3,99	-2,32%	1,87%	2,72%	-10,53%	40,53%
BBG Agriculture*	26,59	-0,64%	26,32%	28,21%	34,63%	60,96%

*Exchange Trade Note

Obrigações

Índice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Corp*	54,07	-0,44%	1,24%	1,24%	-8,78%	-9,11%
Markit Euro HY*	78,65	-1,74%	1,63%	1,63%	-9,61%	-10,56%
Benchmark Euro Govt 10Y	1,02	-2,34%	-2,86%	-2,86%	0,26%	0,23%
BBG Global Treasury*	92,64	0,19%	3,86%	3,86%	-6,44%	-5,40%
Markit iBoxx USD Liquid Investm	96,74	-1,83%	2,37%	2,37%	-13,35%	-11,70%
BBG US Corp HY*	95,47	-1,94%	0,78%	0,78%	-12,07%	-12,84%
Benchmark US Treasury 10Y	0,97	-0,14%	-7,71%	-7,71%	-1,80%	-1,49%

*Exchange Trade Funds

Yields	31/12/2024	01/12/2024	31/12/2023	01/01/2024	01/01/2022	01/01/2020
Benchmark Euro Govt 10Y	2,36%	2,09%	1,94%	2,03%	-0,18%	-0,26%
Benchmark US Treasury 10Y	4,58%	3,49%	3,85%	3,86%	1,50%	3,86%