



GOLDEN SGF

O mês de novembro foi marcado pela vitória de Donald Trump nas eleições presidenciais norte-americanas tornando-se o 47º Presidente dos EUA. Embora os mercados já viessem desde setembro a descontar este resultado (com as ações que em teoria mais beneficiariam com uma vitória dos Republicanos a fazer uma clara outperformance face às ações que em teoria beneficiariam de uma vitória dos Democratas), o seu anúncio acabou por ser bem recebido devido à clareza de decisão popular. Trump ganhou por larga margem, não deixando assim qualquer espaço para contestação ou litigância e terá o controle quer do Senado quer da Câmara dos Representantes, pelo que tem reunidas todas as condições para avançar com as promessas feitas em campanha: menos impostos, menos burocracia e mais crescimento económico. Assim, foram as expectativas dos investidores relativamente às implicações deste resultado ao nível de política doméstica e internacional que moldaram as dinâmicas dos mercados acionistas, cambiais e de commodities nas últimas semanas.

Ao nível dos mercados acionistas o mandato reforçado de Trump beneficiou especialmente os setores industrial, energético e financeiro que serão os potencialmente maiores beneficiados pelas políticas de Trump projetando os índices norte-americanos para novos máximos históricos. As empresas de menor capitalização (*small caps*) também tiveram forte desempenho, enquanto os mercados emergentes, percebidos como mais vulneráveis a um agravamento das tarifas alfandegárias (outra promessa de Trump), enfrentaram alguma pressão vendedora. Já as ações europeias tiveram um comportamento positivo, mas muito limitado, com alguns setores a ser muito penalizados pelo temor de um reavivar das tensões comerciais com os EUA que caracterizaram o arranque do primeiro mandato de Trump. No segmento obrigacionista, a volatilidade foi elevada, mas o mês encerrou com resultados positivos, destacando-se a recuperação dos ativos soberanos europeus. Tomando os títulos com maturidade a 10 anos como referência, no mês, as yields do Bund alemão recuaram 26 pontos-base, enquanto os títulos norte-americanos caíram apenas 2 pontos-base, com o mercado a refletir uma expectativa de necessidade de cortes mais acentuados no

Banco Central Europeu nos próximos trimestres e menos acentuados por parte da Reserva Federal dos EUA (FED).

Em termos de política monetária, tivemos no mês decisões da FED e do Banco de Inglaterra, que cortaram as taxas de referência em 25 bp, enquanto o Banco Central Europeu reunirá apenas em dezembro, mas os comentários de muitos dos seus membros têm vindo sinalizar uma mudança de foco para o (anémico) crescimento económico, sinalizando então cortes mais rápidos nas taxas em 2025.

O mercado cambial foi dominado pela apreciação do dólar, que levou o EUR/USD a mínimos de dois anos em \$1,0333 antes de encerrar o mês acima de \$1,05 (mesmo assim com um ganho superior a 3% do USD no mês). A libra também valorizou, com o EUR/GBP atingindo mínimos de abril de 2022 em £0,8258, enquanto o iene avançou, pressionando o EUR/JPY para 158 ienes no final do mês. O yuan chinês teve pouca variação, apesar do USD/CNY ter atingido máximos de julho acima de ¥7,25.

Nas commodities, o gás natural liderou os ganhos com uma subida de quase 20% nos EUA, impulsionado por maior procura devido a uma vaga de frio. Já o petróleo recuou ligeiramente, refletindo a redução de riscos geopolíticos no Médio Oriente e sinais de um crescimento global ténue no consumo de combustíveis. O ouro caiu mais de 3% (em USD), pressionado pela valorização do dólar e pela redução das expectativas de cortes de juros nos EUA em 2025, enquanto o cobre perdeu mais de 5%, impactado pela persistência da fraqueza da retoma da procura na China.

Em resumo, novembro destacou a influência de eventos políticos nos mercados, com a vitória de Trump a impulsionar os mercados norte-americanos enquanto gerava simultaneamente incertezas nos outros blocos económicos e particularmente nos mercados emergentes. O cenário económico permanece incerto, mas continuamos a ver oportunidades em setores e regiões específicas e continuamos a acreditar que o ambiente de políticas monetárias menos restritivas nos principais bancos centrais mundiais (à exceção do Japão) permanecerá a ser central para o desempenho dos ativos nos próximos meses.

Mercado Acionista

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	170,79	0,89%	6,32%	9,15%	9,53%	24,80%
MSCI World	368,36	7,38%	25,74%	28,55%	32,40%	73,52%
Eurostoxx 50	4 328,45	0,31%	5,74%	7,68%	18,06%	29,41%
Eurostoxx 600	510,25	0,96%	6,53%	9,45%	8,37%	25,24%
DAX	19 626,45	2,88%	17,16%	19,69%	26,85%	48,28%
CAC40	7 235,11	-1,57%	-4,08%	-1,51%	5,13%	22,52%
IBEX35	11 641,30	-0,27%	15,24%	14,80%	37,72%	24,48%
PSI	6 418,34	-1,75%	0,34%	-1,67%	17,25%	25,18%
AEX	881,73	0,86%	12,06%	14,31%	11,51%	47,62%
FTSE100	8 287,30	2,18%	7,16%	10,07%	15,60%	12,81%
MIB	33 414,56	-2,53%	10,09%	11,65%	26,71%	43,66%
OMX	2 513,85	-1,12%	4,92%	11,72%	9,74%	71,65%
SWISS	11 764,20	-0,24%	5,62%	8,05%	-4,09%	12,11%
S&P500	6 032,38	5,73%	26,47%	31,29%	33,67%	92,05%
DOW JONES	44 910,65	7,54%	19,16%	23,91%	32,00%	60,10%
NASDAQ	20 930,37	5,23%	24,39%	30,83%	31,82%	149,06%
NIKKEI225	38 208,03	-2,23%	14,18%	14,29%	36,77%	64,03%
HANG SENG	19 423,61	-4,40%	13,94%	15,41%	-17,90%	-26,28%
IBOVESPA	20 719,37	-7,57%	-23,97%	-20,98%	16,59%	-18,69%

Câmbios

Par Cambial	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,06	-2,58%	-4,38%	-2,86%	-6,71%	-3,85%
EUR/GBP	0,83	-0,84%	-4,40%	-3,71%	-2,57%	-2,44%
EUR/CHF	0,93	-0,94%	-0,24%	-2,16%	-10,50%	-15,21%
EUR/NOK	11,66	-1,98%	3,39%	-0,87%	13,82%	15,74%
EUR/JPY	158,35	-4,91%	1,23%	-1,86%	23,42%	31,49%

Commodities

Futuros	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	72,94	0,54%	-6,95%	-11,94%	3,36%	13,86%
Crude	68,00	-0,89%	-5,25%	-10,48%	2,75%	17,02%
Ouro	2 657,00	-4,72%	28,12%	30,37%	49,81%	82,81%
Prata	30,69	-9,52%	27,14%	21,32%	34,79%	81,44%
Cobre	4,08	-5,71%	4,28%	6,57%	-4,62%	52,57%
BBG Agriculture*	26,76	4,82%	27,13%	20,11%	38,22%	66,42%

*Exchange Trade Note

Obrigações

Indice	Fecho	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Corp*	54,31	1,87%	1,69%	3,89%	-8,58%	-8,69%
Markit Euro HY*	80,04	1,14%	3,42%	5,33%	-6,24%	-7,94%
Benchmark Euro Govt 10Y	1,04	1,71%	-0,53%	3,11%	0,97%	0,86%
BBG Global Treasury*	92,46	3,81%	3,66%	5,49%	-6,96%	-7,66%
Markit iBoxx USD Liquid Investm	98,54	4,43%	4,28%	5,55%	-12,05%	-11,79%
BBG US Corp HY*	97,36	1,10%	2,78%	4,76%	-8,63%	-10,13%
Benchmark US Treasury 10Y	1,00	2,91%	-4,89%	-1,13%	0,68%	0,30%

*Exchange Trade Funds

Yields	30/11/2024	31/10/2024	31/12/2023	01/12/2023	01/12/2021	01/12/2019
Benchmark Euro Govt 10Y	2,09%	2,38%	1,94%	2,45%	-0,34%	-0,37%
Benchmark US Treasury 10Y	4,19%	3,49%	3,85%	4,35%	1,44%	4,35%