

O início de 2022 ficou marcado por perdas generalizadas nos principais índices bolsistas, ao mesmo tempo que assistimos a uma subida generalizada das taxas de juro. Na base destes movimentos esteve o mais importante evento do último mês: a reunião da Reserva Federal dos EUA. Na sequência desta reunião, Jerome Powell anunciou que é "apropriado" iniciar a subida das taxas de juro "brevemente" (com grande probabilidade em março) e que o ciclo de subidas poderá ser mais rápido do que era estimado há alguns meses devido à persistente inflação acima dos 2% e à robustez do mercado laboral. A FED indicou também que após o fim da compra de ativos (em março) a FED começará rapidamente a reduzir o seu balanço (não reinvestindo integralmente o montante de juros e vencimentos)! E Powell não fechou qualquer porta a uma eventual necessidade tomar medidas ainda mais firmes! Em suma, dificilmente poderíamos ter uma FED com um discurso mais agressivo no sentido de uma retirada rápida dos estímulos monetários ultra expansionistas que caracterizaram a sua atuação nos últimos anos e os mercados (acionistas e obrigacionistas) reagiram com sobressalto! Olhando para os dados macroeconómicos dos EUA, observamos que o PIB expandiu a uma taxa anualizada de 6.9% no último trimestre de 2021, bastante acima da leitura anterior e das previsões. Este é o maior valor dos últimos 5 trimestres tendo sido impulsionado maioritariamente pelo investimento privado. Também a inflação permanece a níveis historicamente elevados: 7%! Mas não é só no outro lado do Atlântico que a escalada de subida de preços preocupa os investidores... Os últimos valores divulgados pelo Eurostat apontam para uma taxa de inflação nos 5% na Zona Euro (com a Alemanha a fixar-se nos 4.9%). Este cenário agudiza as preocupações com os valores atuais da inflação, com a própria dinâmica dos preços a mover-se sobre fatores fora do controlo dos bancos centrais, diluindo assim a eficácia das suas intervenções. Um destes fatores prende-se com a crise global das cadeias de abastecimento (muito afetadas por sucessivos confinamentos dessincronizados nos diferentes pontos do globo) e com o recrudescer das tensões com a China, o que põe em causa a fiabilidade de muitas dessas cadeias de produção. Mas este não é o único conflito internacional a preocupar os investidores pois o escalar das tensões entre a Rússia e a Ucrânia também tem merecido grande destaque. A comunidade internacional une esforços para travar uma eventual invasão da Ucrânia. Reino Unido e EUA ameaçam impor mais sanções contra a Rússia, responsável pela "maior mobilização de tropas na Europa das últimas décadas". A Rússia já fez saber que não vai recuar diante da ameaça de

sanções dos Estados Unidos, afirmou a embaixada russa em Washington. Os países ocidentais intensificam esforços diplomáticos para evitar a eclosão de um conflito militar, mas as tensões continuam a adensar-se e o desfecho é ainda incerto. Jens Stoltenberg, secretário-geral da Aliança Transatlântica, especificou que os Aliados "não estão iludidos" e, "em paralelo com os esforços na via do diálogo", estão também "a aumentar a prontidão e a preparar as forças", incluindo na região do Mar Báltico e no Mar Negro, onde a Rússia iniciou manobras militares. Noutro ponto, importa referir o degradar da situação macroeconómica na China, o mais importante motor do crescimento económico global das últimas décadas. Com uma política de tolerância zero à Covid, os governos locais intensificaram as regras de distanciamento social antes do Ano Novo Chinês agora no início de fevereiro, que pesará novamente na mobilidade e no consumo. Isto poderá levar a nova quebra nos indicadores de atividade. De acordo com fontes oficiais chinesas, terão sido estas preocupações relacionadas com o seu crescimento económico, que levaram o Banco Central da China a cortar a sua taxa de referência a um ano em 10 pontos base procedendo a um incremento líquido nas operações de cedência de liquidez ("Medium-term Lending Facility") ao sistema financeiro em mais 200 mil milhões de yuans. A autoridade monetária chinesa adota assim uma política monetária mais expansionista no arranque de 2022, em completo contraciclo com os restantes grandes blocos económicos.

Num futuro contexto de alguma desaceleração económica e de inflação o sentimento de incerteza e de volatilidade deverão contribuir para uma viagem atribulada ao longo deste ano. O risco geopolítico está de volta, ao qual acresce um ano com uma agenda política preenchida, com eleições italianas, francesas, brasileiras e ainda as Midterm nos EUA. Contudo, o aliviar das restrições, em especial na Europa, e a implementação do programa Next Generation EU ao longo do ano serão boas notícias para os investidores. Acreditamos num ano positivo para Ações mas com dispersão de estilos e geografias. Reforçamos a importância da diversificação pelas diferentes classes de ativos como elemento determinante do desempenho do investimento a longo prazo! O arranque de 2022 nos mercados não foi auspicioso, mas mantemos uma visão otimista para o ano como um todo, pelo que acreditamos que as correções devem ser aproveitadas para a realização de compras (criteriosas) a melhores preços de ativos / setores onde identificamos maior potencial de valorização a médio prazo.

**Mercado Acionista**

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
MSCI Europe	156,43	-3,24%	-3,24%	19,36%	29,14%	28,23%
MSCI World	278,65	-3,98%	-3,98%	24,56%	54,36%	64,53%
Eurostoxx 50	3 747,52	-1,86%	-1,86%	21,86%	29,35%	25,78%
Eurostoxx 600	468,88	-3,88%	-3,88%	18,45%	30,73%	30,20%
DAX	15 471,20	-2,60%	-2,60%	15,17%	38,47%	34,12%
CAC40	6 999,20	-2,15%	-2,15%	29,63%	40,19%	47,39%
IBEX35	8 612,80	-1,16%	-1,16%	11,03%	-4,90%	-7,54%
PSI	5 564,35	-0,09%	-0,09%	16,06%	8,49%	24,34%
AEX	755,20	-5,36%	-5,36%	18,54%	45,06%	58,42%
FTSE100	7 464,37	1,08%	1,08%	16,49%	7,11%	5,14%
MIB	26 814,05	-1,95%	-1,95%	24,30%	35,90%	44,23%
OMX	2 290,16	-5,35%	-5,35%	17,52%	51,12%	56,37%
SWISS	12 226,70	-5,04%	-5,04%	15,44%	36,32%	47,46%
S&P500	4 515,55	-5,26%	-5,26%	21,57%	213,43%	213,43%
DOW JONES	35 131,86	-3,32%	-3,32%	17,17%	40,53%	76,86%
NASDAQ	14 930,05	-8,52%	-8,52%	15,51%	116,16%	191,79%
NIKKEI225	27 001,98	-6,22%	-6,22%	-2,39%	29,98%	41,81%
HANG SENG	23 802,26	1,73%	1,73%	-15,84%	-14,82%	1,89%
IBOVESPA	21 183,29	12,46%	12,46%	0,72%	-20,92%	3,13%

**Câmbios**

Par Cambial	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
EUR/USD	1,12	-1,19%	-1,19%	-7,44%	-1,84%	5,06%
EUR/GBP	0,84	-0,60%	-0,60%	-5,67%	-4,36%	-2,48%
EUR/CHF	1,04	0,39%	0,39%	-3,69%	-8,52%	-2,19%
EUR/NOK	10,00	-0,17%	-0,17%	-3,98%	3,58%	12,44%
EUR/JPY	129,34	-1,17%	-1,17%	1,79%	3,79%	6,31%

**Commodities**

Futuros	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
Brent	91,21	17,27%	17,27%	63,22%	47,37%	65,15%
Crude	88,15	17,21%	17,21%	68,87%	63,88%	67,49%
Ouro	1 795,00	-1,78%	-1,78%	-2,83%	36,02%	50,44%
Prata	22,40	-4,00%	-4,00%	-16,75%	39,78%	30,80%
Cobre	4,32	-3,08%	-3,08%	20,83%	54,82%	63,10%
BBG Agriculture*	23,40	5,66%	5,66%	27,20%	51,92%	-

\*Exchange Trade Note

**Obrigações**

Índice	Fecha	MTD	YTD	Var.1Y	Var.3Y	Var.5Y
BBG Euro Treasury*	65,57	-1,32%	-1,32%	-4,18%	4,41%	7,06%
BBG Euro Corp*	58,34	-1,68%	-1,68%	-3,36%	1,66%	2,34%
Markit Euro HY*	84,70	-2,65%	-2,65%	-2,61%	-0,48%	-3,02%
Benchmark Euro Govt 10Y	1,00	-1,85%	-1,85%	-5,19%	-1,14%	1,85%
BBG Global Treasury*	98,27	-0,59%	-0,59%	3,56%	6,67%	0,28%
BBG US Corp*	30,80	0,00%	0,00%	0,00%	13,21%	5,70%
BBG US Corp HY*	105,57	-2,76%	-2,76%	-2,61%	-0,45%	-4,66%
Benchmark US Treasury 10Y	96,34%	-0,87%	-2,44%	-1,80%	-7,56%	0,39%

\*Exchange Trade Funds

Yields	31/01/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/01/2021	31/01/2019	31/01/2017
Benchmark Euro Govt 10Y	0,01%	-0,18%	-0,18%	-0,52%	0,16%	0,45%
Benchmark US Treasury 10Y	1,78%	1,56%	1,51%	1,07%	2,63%	2,49%