



O mês de fevereiro registou uma valorização generalizada dos mercados de ações e uma subida das taxas de juro de longo prazo, com os investidores a mostrarem-se preocupados sobre uma possível aceleração da taxa de inflação, ao mesmo tempo que o discurso dos Bancos Centrais se manteve cauteloso relativamente à economia.

O mês de fevereiro foi maioritariamente positivo para os índices de ações, com os mercados português e suíço a constituírem as poucas exceções a esta tendência, com desvalorizações mensais de 1.9% e 0.6%, respetivamente. O MSCI World em moeda local valorizou 2.5% em fevereiro, impulsionado pelos mercados europeus, onde o EuroStoxx50 apreciou 4.5%, apesar da queda superior a 2% registada na última semana do mês.

O Japão foi outra região onde as ações valorizaram em fevereiro de forma acentuada, com o Nikkei225 a subir 4.7% para os 28,966 pontos, tendo negociado brevemente acima dos 30,000 pontos durante este período, o que não acontecia desde o início dos anos 90. A valorização do *benchmark* japonês ocorreu em grande medida pela expansão de múltiplos, tal como aconteceu nos restantes índices dos mercados desenvolvidos, embora no caso japonês, este movimento tenha sido mais acentuado.

Os mercados emergentes registaram este mês um desempenho abaixo do *benchmark*, com o MSCI Emerging Local a subir apenas 1.0%, embora desde o início do ano ainda se encontre a valorizar 4.7%, o que representa uma das subidas mais acentuadas entre os índices acionistas dos principais blocos económicos.

Câmbios	Preço	MTD	YTD
EUR / USD	1.2075	-0.5%	-1.2%
EUR / GBP	0.86703	-2.1%	-3.0%
EUR / JPY	128.67	1.2%	2.0%
EUR / CHF	1.09714	1.5%	1.5%
EUR / NOK	10.4636	0.8%	-0.2%
EUR / SEK	10.1867	0.3%	1.4%
USD / JPY	106.57	1.8%	3.2%
USD / GBP	0.718	-1.6%	-1.9%
USD / CAD	1.2738	-0.3%	0.1%
USD / CHF	0.9085	2.0%	2.6%
USD / BRL	5.6023	2.4%	7.9%
USD / ZAR	15.1204	-0.3%	2.9%

Commodities	Preço	MTD	YTD
WTI Crude	61.50	17.8%	26.8%
Brent	66.13	18.3%	27.7%
Ouro	1,734.04	-6.1%	-8.7%

Por Segmento	Preço	MTD	YTD
Energia	24.72	15.4%	21.7%
Met.Preciosos	217.10	-5.5%	-7.0%
Met.Industriais	146.17	10.1%	10.1%
Agricultura	52.20	3.7%	8.7%

Fonte: Atrium Investimentos

No mercado de obrigações, as taxas de juro soberanas de longo prazo subiram de forma generalizada e numa magnitude que já não acontecia há muito tempo. O *yield* do *bund* a 10 anos terminou o mês com uma subida de 26 pontos para os -0.26%, o que se compara com -0.57% no final de 2020. Nos Estados Unidos da América (EUA), a subida ainda foi mais acentuada, com o *yield* da *treasury* a 10 anos a subir 34 pontos para fechar o mês nos 1.41%, um valor que não era atingido desde fevereiro do ano passado, antes da forte queda nos mercados provocada pelo impacto da pandemia. Na Europa periférica e, apesar de serem mercados historicamente percecionados como de maior risco, a subida de *yields* foi menor, com o mercado italiano a ser particularmente beneficiado com a nomeação de Mario Draghi para primeiro-ministro.

Índices	MTD	YTD	Varição desde mínimo 1 ano	PE Estimado	PE Estimado Próximo Ano	Dividend Yield	Earnings Yield
S&P 500	2.6%	1.5%	78.0%	22.7	19.7	1.5%	3.2%
Nasdaq 100	-0.1%	0.2%	96.1%	29.2	25.5	0.7%	2.6%
Russell 2000	6.1%	11.5%	135.5%	35.6	27.1	0.9%	-0.5%
Nikkei 225	4.7%	5.5%	79.8%	23.0	21.2	1.4%	3.0%
Euro Stoxx 50	4.5%	2.4%	61.2%	18.4	15.8	2.9%	1.8%
FTSE 100	1.2%	0.4%	35.2%	14.7	12.4	3.8%	0.8%
DAX 30	2.6%	0.5%	70.2%	15.7	13.7	2.8%	2.1%
PSI 20	-1.9%	-4.0%	36.7%	16.1	13.7	4.1%	4.3%
MSCI World	2.5%	1.7%	66.9%	21.2	18.4	1.9%	2.9%
MSCI Emerging Markets	1.0%	4.7%	70.7%	16.2	13.9	2.3%	4.0%
Ibovespa	-4.4%	-7.5%	78.9%	11.1	10.6	3.8%	3.2%
Hang Seng China	0.3%	4.7%	37.0%	10.8	9.7	2.9%	8.7%

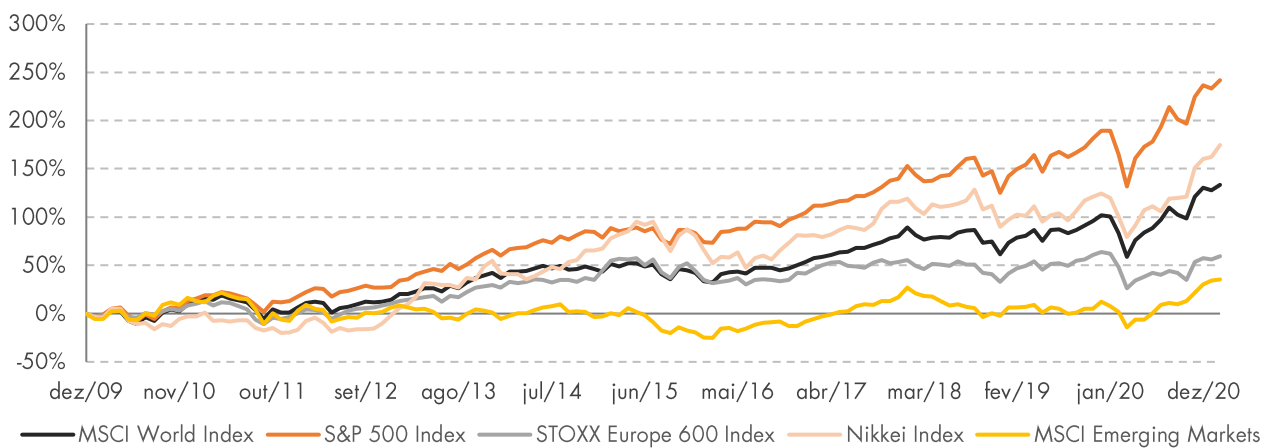
Fonte: Atrium Investimentos

Ao contrário das taxas de juro de longo prazo, os *spreads* de crédito contraíram durante este mês, com o segmento *investment grade* a ficar praticamente inalterado, enquanto no segmento de maior risco, os *spreads high yield* desceram 9 pontos base nos EUA e 5 pontos base na Europa.

O número de casos de Covid19 continua a diminuir consideravelmente a uma escala mundial, embora as restrições à mobilidade ainda estejam a condicionar de forma significativa a atividade económica, sobretudo no continente europeu. No entanto, com o avanço do processo de vacinação e uma menor pressão sobre os serviços de saúde, os investidores estão a antecipar o movimento de reabertura das economias, o que se tem traduzido nos últimos meses por uma valorização dos setores mais cíclicos.

Ao nível macroeconómico, os indicadores têm refletido algumas surpresas positivas, nomeadamente nas vendas a retalho ou no dinamismo do mercado imobiliário nos EUA, enquanto a nível microeconómico, os resultados das empresas referentes ao quarto trimestre de 2020 mostram uma recuperação, especialmente se comparados com as estimativas dos analistas.

Rendibilidades acumuladas dos principais índices desde 2010



Em relação à política monetária, a Presidente do BCE garantiu uma cuidada monitorização das taxas de juro nominais, sem alterações aparentes no ritmo de compras. O governador da Reserva Federal, Jerome Powell, tentou tranquilizar as preocupações dos investidores referentes à inflação, tendo defendido que o aumento das taxas de juro reflete sobretudo as expectativas de recuperação económica e não da inflação esperada. Também referiu que a política acomodatória irá continuar até que sejam cumpridos os objetivos de pleno emprego e que a taxa de inflação e as expectativas estejam acima dos 2%.

No mercado de matérias-primas, o grande destaque voltou a ser o segmento de energia, com fortes valorizações mensais do preço do Petróleo e do Gás Natural. Apesar do destaque do segmento da energia em fevereiro, com o Rogers Commodity Energy Index a valorizar 16.3% no período, tanto o segmento dos metais industriais como o agrícola também registaram variações positivas este mês, embora com menor magnitude. Os metais preciosos, e em especial o Ouro, foram penalizados em fevereiro, com a subida das taxas de juro de longo prazo nos EUA, que aumentaram o custo de oportunidade de investir neste ativo considerado uma reserva de valor, mas que não tem *cash-flows*.

Taxas	2 anos	Δ 1M	5 anos	Δ 1M	10 anos	Δ 1M	30 anos	Δ 1M
EUR*	-0.54	-0.02	-0.44	+0.02	-0.19	+0.07	0.10	+0.13
USD	0.11	-0.01	0.42	+0.06	1.07	+0.15	1.83	+0.19
GBP	-0.11	+0.06	-0.03	+0.06	0.33	+0.13	0.90	+0.15
JPY	-0.06	-0.01	-0.05	-0.01	0.05	+0.00	0.47	+0.05

*Swaps em Euros; Obrigações do governo nas restantes moedas

Fonte: Atrium Investimentos