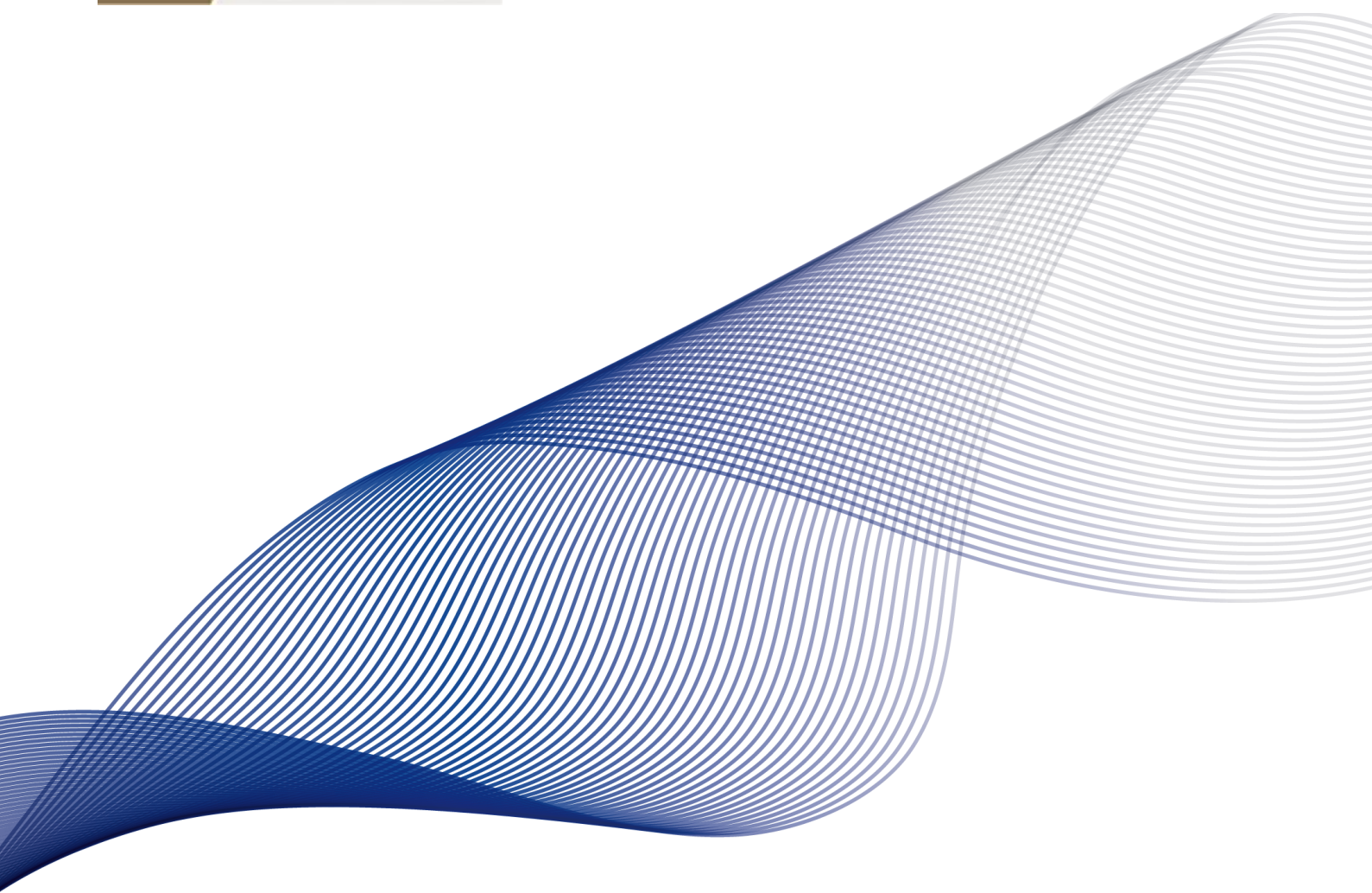


Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

JULHO DE 2022





Análise de Mercado

Julho de 2022

A época de divulgação de resultados que servirá de juiz-árbitro das próximas semanas

Já tudo foi dito e escrito sobre as condições «extremas» que prevaleceram nos mercados durante o mês de junho; o aumento da volatilidade, um verdadeiro «crash» das obrigações e a entrada das bolsas em «bear market» marcaram, assim, as últimas semanas, após um crescimento da inflação superior ao esperado nos Estados Unidos e uma aceleração da mudança do rumo da política monetária por parte dos principais responsáveis da política monetária.

Deste modo, a decisão do Banco Nacional Suíço de subir as suas taxas diretoras é representativa da acentuada evolução do contexto económico e financeiro à escala mundial.

Em geral, os mercados continuam, em grande medida, sob a influência da questão da inflação e das incertezas relacionadas, que alimentaram as tensões sobre os rendimentos das obrigações

À semelhança dos movimentos erráticos das cotações do petróleo em junho, continuamos confrontados com uma situação em que há poucos indícios de êxito económico e financeiro. Trata-se de um contexto que provoca ansiedade e que alimentou os movimentos «violentos» dos preços dos ativos nas últimas semanas.

Isto leva-nos novamente à questão da capacidade de a inflação ser capaz de evoluir para uma normalização na segunda metade de 2022. Só o aparecimento de indícios concretos desta evolução pode favorecer o regresso a uma maior «calma» no mercado obrigacionista, de modo a permitir que os investidores tenham uma ideia mais clara do potencial das ações nos próximos 12-18 meses.

Mantemos a nossa hipótese de que deverá ocorrer uma inversão da subida excessiva da inflação até ao fim de 2022, especialmente nos

«O franco suíço deverá manter-se sustentado face ao conjunto das restantes moedas.»

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

- com um teste nos 3,50 % no prazo de 10 anos nos Estados Unidos e um forte aumento dos «spreads» da dívida dos países europeus periféricos - e, em paralelo, um novo movimento de fraqueza nos mercados bolsistas.

Na realidade, o aumento excessivo da inflação e a recente reação dos bancos centrais estão a alimentar temores acentuados de um erro na política monetária, que poderia provocar uma rápida recessão da economia mundial.

Por conseguinte, procedemos à revisão da nossa avaliação da conjuntura para os próximos trimestres.

A partir de agora, o aparecimento de uma recessão parece ser tão provável como a manutenção de uma atividade positiva, mas em desaceleração (45 %) numa perspetiva de 12-18 meses.

Estados Unidos.

Num prazo mais curto, a próxima época de divulgação de resultados terá um papel fundamental, porque os últimos dias de junho foram marcados por uma tentativa de estabilização das bolsas mundiais em níveis baixos.

As empresas serão capazes de registar um crescimento positivo dos lucros no segundo trimestre e, desse modo, satisfazer as expectativas de uma comunidade financeira que não reviu de forma importante as suas expectativas sobre o crescimento dos lucros?

As primeiras divulgações de que dispomos deixam-nos, de certa forma, esperançados. Este facto deverá ser confirmado nas próximas semanas.





Mais importante ainda, será importante prestar muita atenção às perspectivas a médio prazo que as empresas vão oferecer aos investidores.

Neste contexto, será necessário esperar que a volatilidade dos mercados bolsistas continue a ser alta.

No que toca à alocação de ativos, aproveitámos as fortes tensões sobre os rendimentos para ajustar a nossa exposição às obrigações.

Aumentámos a quota dos investimentos alocada a esta classe de ativos em detrimento do «cash» e das obrigações convertíveis. No entanto, continuamos a ter uma exposição inferior no que respeita às obrigações em comparação com o nosso índice de referência numa carteira diversificada.

O reforço da nossa posição em títulos de rendimento fixo levou-nos a aumentar a nossa exposição à dívida pública em detrimento da dívida de alto rendimento, e aumentámos a duração da dívida pública norte-americana e, em menor escala, europeia.

Estes ajustes fizeram sentido para nós face à maior probabilidade de uma recessão, como se referiu anteriormente.

Na nossa política de investimento, não alterámos a ponderação em termos de ações. Os movimentos acentuados e rápidos dos índices levaram-nos para níveis que nos fizeram considerar que era demasiado tarde para reduzir posições.

Além disso, os níveis que as bolsas mundiais atingiram parecem-nos que incluem em grande medida o risco de recessão mundial, enquanto o próximo endurecimento monetário passou a estar «descontado» pelos mercados; na realidade, os comentários de J. Powell sobre a vontade de dar prioridade ao combate à inflação fizeram com que, rapidamente, os operadores de mercado revissem o número e a amplitude das próximas subidas de juros.

No que respeita às divisas, a evolução recente da moeda norte-americana aproximou-se muito mais das nossas expectativas, porque o par EUR/USD acabou por estabilizar-se numa zona de compras excessivas.

Mantemos uma posição que antecipa uma recuperação da divisa europeia nos próximos meses, em resultado de uma alteração do rumo monetário do BCE que se avizinha (regresso às taxas de juro zero no final do terceiro trimestre) e os eventos políticos dos Estados Unidos no outono.

Esperamos que o par EUR/USD regresse, nos próximos 6 meses, a 1,10.

A pujança da moeda suíça, após a inesperada decisão do BNS de subir as taxas de juro, aproximou o par EUR/CHF da paridade. As autoridades monetárias suíças parecem estar prontas a deixar que a moeda se revalorize para contrariar o risco de inflação importada.

Neste contexto, o franco suíço deveria continuar sustentado face às restantes divisas nos próximos meses, tanto mais quanto os principais responsáveis da política monetária suíços abriram em grande medida a porta a um regresso das taxas de juro diretoras a um território positivo no início de 2023.

A estabilização da cotação do ouro, que se manteve nas últimas semanas, parece-nos que abre a porta a uma progressão do último nos próximos meses. Sob o efeito de uma menor volatilidade das taxas, uma tendência menos positiva da divisa americana e em resultado das suas virtudes «protetoras», o ouro deverá conseguir recuperar para valores acima dos 1900 USD a médio prazo.

Em conclusão, a sequência que impulsiona os mercados financeiros em 2022 mantém-se: 1) estabelecer as perspectivas de inflação, 2) tentar determinar um nível de taxas de juro de equilíbrio, e 3) avaliar o potencial das ações numa perspectiva de 18 meses, no referido contexto.

O mês de junho não alterou significativamente a situação, salvo o facto de a importância da questão da recessão ter aumentado, após os dececionantes valores de inflação que obrigaram os principais responsáveis da política monetária a assumir o risco de um erro de política monetária ao dar a prioridade ao combate contra a subida dos preços.

A importância da próxima época de divulgação de resultados será tanto maior quanto os analistas, até certo ponto surpreendentemente, alteraram pouco as suas expectativas neste domínio.

Por isso, as divulgações serão observadas com grande interesse para calibrar se o referido otimismo era justificado. Se a resposta for positiva, e face à recente estabilização dos mercados obrigacionistas, é possível que os mercados bolsistas encontrem os recursos para ter um melhor rendimento na segunda metade de 2022.



PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

Prime Partners SA
Rue des Alpes 15
P.O. Box 1987
1211 Genebra 1

www.prime-partners.com

PPSA

EUROPE | EI

INVESTMENT CONSULTING
PRIME PARTNERS SA GROUP

Rua Barata Salgueiro
N 30 1Esq
1269-056 Lisboa

CONTACTOS

François Savary

Chief Investment Officer

Julien Serbit

Portfolio Manager

T. 41 22 595 09 97

fsavary@prime-partners.com

jserbit@prime-partners.com

info@ppsa.eu



ADVERTÊNCIAS LEGAIS

Identificação da Prime Partners SA e da PPSA (EUROPE) INVESTMENT CONSULTING - SOCIEDADE DE CONSULTORIA PARA INVESTIMENTO, UNIPessoal LDA

A Prime Partners SA é uma sociedade de direito suíço com sede na Rue des Alpes, 15, 1201, Genebra, matriculada n Conservatória do Registo Comercial («Registre du Commerce») do Cantão de Genebra com o número CHE-106.839.846, com o capital social de CHF 1 000 000 (adiante “Prime Partners SA”).

A PPSA (EUROPE) INVESTMENT CONSULTING - SOCIEDADE DE CONSULTORIA PARA INVESTIMENTO, UNIPessoal, LDA é uma sociedade financeira com sede na Rua Barata Salgueiro, n.º 30, 1.º Esquerdo, 1269-056 Lisboa, Portugal, matriculada na Conservatória do Registo Comercial com o Número Único de Matrícula e de Pessoa Coletiva 514291400 e com o capital social de € 50.000,00. A PPSA (EUROPE) encontra-se habilitada a desenvolver a atividade de consultoria para o investimento, estando sujeita à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, Rua Laura Alves, n.º 4, Apartado 14258, 1064-003 Lisboa, e registada junto desta entidade com o n.º 374 (adiante “PPSA (EUROPE)”).

Caráter informativo/publicitário desta apresentação

Esta apresentação promocional não constitui consultoria para investimento, nem recomendação para investimento e não pode ser considerada uma oferta pública ou particular de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. A presente apresentação tem caráter meramente informativo, comercial e publicitário e foi redigida tomando em consideração as regras aplicáveis à prestação de serviços de investimento e de serviços auxiliares de investimento na Suíça e em Portugal, sendo fornecida aos respetivos destinatários para efeitos exclusivamente informativos, comerciais e publicitários. Na preparação dos conteúdos da presente apresentação, foram adotadas as medidas convenientes para assegurar que a informação aqui contida é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita. Contudo, a Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não assumem qualquer responsabilidade no caso desta apresentação e / ou seus conteúdos chegarem ao conhecimento de qualquer pessoa ou entidade que não tenha sido considerado como provável recetor da mesma na altura da sua preparação e difusão.

A informação contida na presente apresentação publicitária pode fazer referência a produtos, operações ou serviços de investimento sobre os quais exista informação adicional em documentos separados, designadamente em prospectos ou outros documentos informativos. Os destinatários desta informação podem, se assim o entenderem no decurso da prestação em concreto dos serviços, operações ou produtos, solicitar a referida informação adicional que possa ser disponibilizada pela Prime Partners SA e pela PPSA (EUROPE) nas respetivas instalações indicadas supra. Nesse caso, os destinatários da presente apresentação devem considerar a informação assim disponibilizada, tendo em conta o conteúdo da presente apresentação e vice-versa.

Sem prejuízo do cumprimento, por parte da Prime Partners SA e da PPSA (EUROPE), das condições estabelecidas na legislação e regulamentação aplicáveis à realização de comunicações publicitárias sobre serviços, operações e produtos de investimento, salientamos perante os destinatários da presente apresentação que o respetivo conteúdo e a sua forma não estiveram sujeitos a uma verificação prévia e/ou à aprovação ou registo por parte de qualquer autoridade de supervisão. Qualquer referência a uma autoridade de supervisão feita na presente apresentação, não deve ser entendida como uma indicação de apoio ou de aprovação por parte dessa autoridade de supervisão relativamente aos serviços, operações e produtos objeto da presente apresentação.

Destinatários da apresentação

Esta apresentação publicitária poderá fazer referência a informações relativas a serviços de investimento e auxiliares que estão a ser prestados em jurisdições distintas, onde a sua prestação tenha sido autorizada. Como consequência, esta informação não se destina a pessoas ou entidades que, com base na respetiva nacionalidade, residência, domicílio, sede, ou outro facto, estejam proibidas de aceder à mesma ao abrigo de qualquer legislação ou regulamentação aplicável que proíba a publicação, ou o acesso à informação em questão.

Informação sobre riscos pertinentes

Os instrumentos financeiros a que faz referência a informação contida na presente apresentação, devido às suas características próprias, assim como à possível exposição a fatores externos habituais nos mercados financeiros, implicam necessariamente a existência de:

- Riscos de uma evolução do mercado que não podem ser previstos e que podem inclusive chegar a ser adversos para o valor do investimento dos referidos instrumentos financeiros; assim como,
- Riscos de liquidez e de outra natureza que podem afetar a evolução do investimento em consequência dos quais o investidor pode ser obrigado a assumir, além do custo de aquisição do instrumento financeiro, compromissos e outras obrigações, podendo mesmo existir o risco de perda total ou parcial do investimento feito.

Para além dos riscos acima assinalados, os instrumentos financeiros a que faz referência a informação contida na presente apresentação, podem implicar outros riscos devidamente assinalados nas secções de riscos dos documentos informativos respetivos, os quais devem ser consultados pelo investidor previamente à tomada de qualquer decisão de investimento.

Impacto das comissões, honorários ou de outros encargos, no caso de incluir resultados brutos

Os destinatários da presente apresentação são advertidos, genericamente, de que os dados relativos a resultados brutos dos instrumentos financeiros, índices financeiros, medidas financeiras ou dos serviços de investimento e auxiliares referidos nesta apresentação, podem estar condicionados por força da aplicação de comissões, honorários, impostos, gastos e taxas associados aos referidos resultados brutos, o que pode ter como consequência uma diminuição dos referidos resultados brutos, que poderá ser maior ou menor dependendo das circunstâncias particulares do investidor em causa.

Advertência sobre resultados passados, resultados simulados e projeções futuras

A informação contida na presente apresentação inclui ou pode incluir referência a:

- Rendimentos ou resultados registados no passado de instrumentos financeiros, índices financeiros e serviços de investimento e auxiliares;
- Resultados futuros de instrumentos financeiros, índices financeiros e serviços de investimento e auxiliares;
- Resultados simulados do passado relativamente a instrumentos financeiros e índices financeiros.

Em conformidade, os destinatários desta apresentação ficam advertidos de que as eventuais referências a rendimentos passados, reais ou simulados, ou futuros, contidas nesta apresentação não são nem podem servir como indicador fiável de possíveis resultados futuros, nem como garantia de que tais resultados possam ser alcançados.

Advertência sobre valores expressos em moeda diferente

É possível que na informação contida na presente apresentação existam dados ou referências baseadas ou que se possam basear em valores expressos numa moeda diferente da utilizada no país de residência dos destinatários da presente apresentação.

Nesses casos, ficam os destinatários advertidos, em geral, que qualquer possível oscilação ascendente ou descendente no valor da moeda utilizada como base para esses valores pode provocar, direta ou indiretamente, alterações (aumentos ou diminuições) dos resultados dos instrumentos financeiros e/ou serviços de investimento e auxiliares a que se faz referência nesta apresentação.

Regimes fiscais relativos a produtos e/ou serviços

A informação contida nesta apresentação promocional pode incluir referências a regimes fiscais específicos ou de caráter geral, relacionadas com os produtos, operações e/ou serviços financeiros aqui mencionados, sem que os destinatários ou os possíveis recetores dessa mesma informação a devam considerar como uma assessoria a nível financeiro ou fiscal. O regime fiscal de cada sujeito depende das respetivas circunstâncias individuais, podendo estar sujeito a variações em qualquer momento.

Em conformidade, chamamos a atenção dos destinatários desta apresentação para o facto de que a informação fiscal contida na mesma poderá não lhes ser aplicável, ou não ser adequada às suas circunstâncias individuais, podendo mesmo exigir que sejam considerados aspetos que não estão contemplados nesta informação, devendo ser utilizada a assessoria profissional pertinente para cada caso.

A Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não assumem qualquer responsabilidade quanto aos efeitos que a mencionada informação fiscal possa ter sobre os destinatários da presente apresentação, nem assume quaisquer obrigações de informar sobre alterações que possam ocorrer em termos legislativos ou quaisquer outros e que possam afetar a informação contida na presente apresentação.

Proibição de reprodução e de difusão não autorizada



Julho de 2022

A informação contida nesta apresentação é confidencial e destinada exclusivamente ao(s) seu(s) destinatário(s). Qualquer utilização desta informação que não esteja de acordo com o seu objetivo, qualquer disseminação, cópia, reprodução ou divulgação, total ou parcial, é proibida exceto se tal for expressamente autorizado pela Prime Partners SA e pela PPSA (EUROPE). A Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) proíbem expressamente a distribuição ou transmissão deste documento a pessoas que não sejam os seus destinatários diretos, qualquer que seja o motivo. A Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não serão responsáveis por possíveis reclamações ou ações apresentadas por terceiros relativamente à utilização ou à distribuição, não autorizadas, deste documento.

Confidencialidade, destinatários, uso de correio eletrónico

A presente apresentação pode ter sido remetida aos respetivos destinatários por correio eletrónico. O uso de correio eletrónico não garante a integridade das mensagens recebidas e enviadas, as quais poderão ser interceptadas, corrompidas, perdidas, destruídas, chegar com atraso, truncadas ou acrescidas de vírus. Assim, a Prime Partners SA e a PPSA (EUROPE) não se responsabilizam por esta mensagem e respetivos documentos anexos, se encaminhada para quem não é seu destinatário direto ou caso seja modificada.