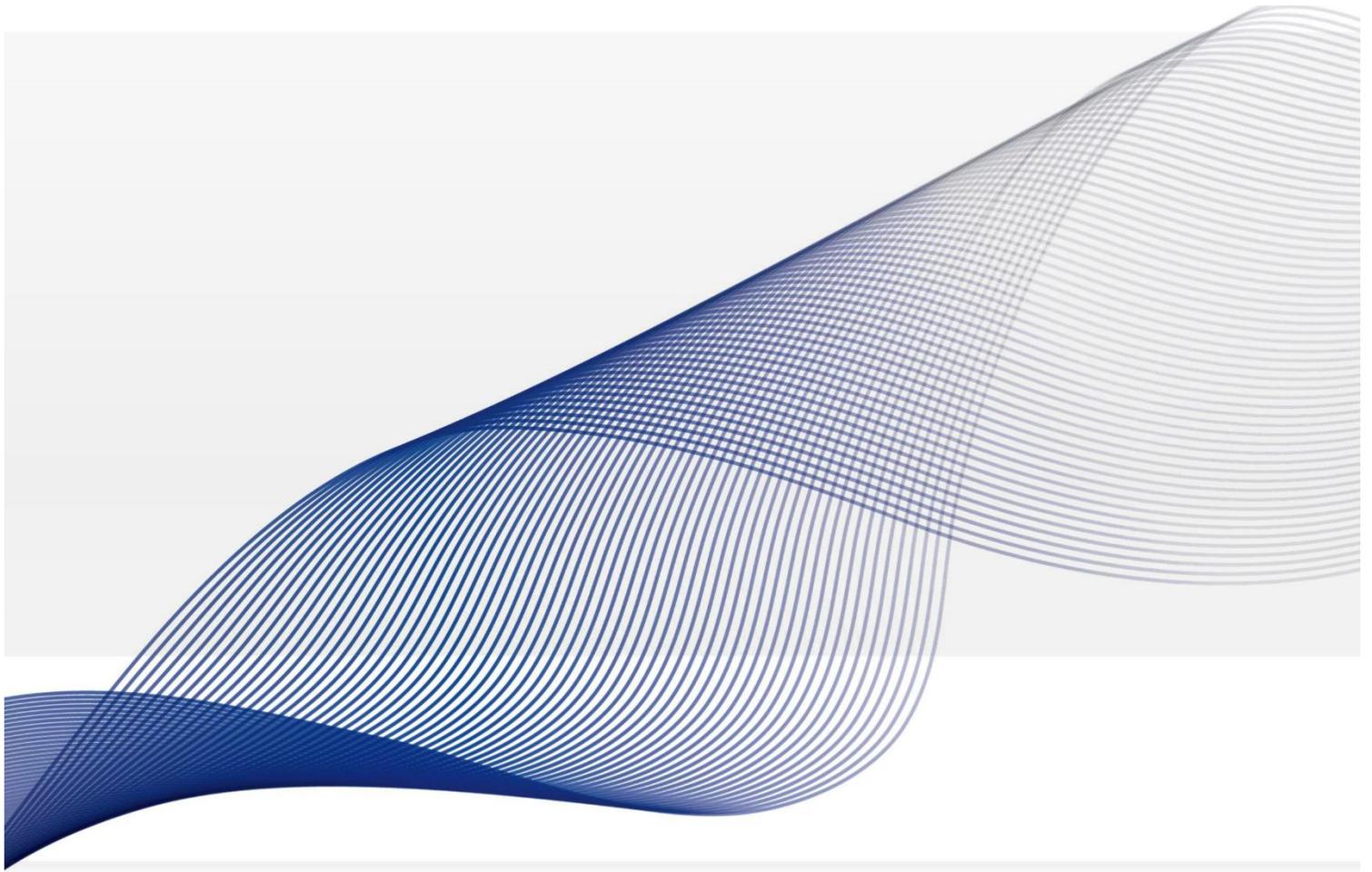


Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

AGOSTO 2022





Análise de Mercado

Agosto de 2022

O pior é sempre possível, embora não seja necessariamente provável.

A conjugação de uma recuperação das obrigações e as primeiras divulgações relativas aos lucros, que demonstraram uma boa resistência das empresas em geral, promoveram uma recuperação acentuada dos principais índices bolsistas em julho.

Após um tumultuoso mês de junho no que respeita aos mercados bolsistas, este aspeto bastou para tranquilizar os investidores, que tinham estado sob a influência de um sentimento muito negativo no fim da primavera.

No entanto, os dados económicos, que continuam a apresentar uma inflação excessiva e um agravamento das perspetivas de crescimento - como mostram os últimos índices do PMI - não são necessariamente tranquilizadores; contudo, os investidores já tinham, em grande medida, integrado a ideia de uma provável recessão da economia mundial num futuro próximo.

Atrás deste fenómeno oculta-se um cenário mais «claro»: o abrandamento do crescimento deveria permitir o retrocesso da inflação, devolvendo às principais autoridades monetárias uma margem de manobra após um processo de endurecimento forte e rápido, à imagem da Reserva Federal e da segunda subida consecutiva de 0,75 % das suas taxas de referência em julho.

Em geral, continua escassa a visibilidade do ciclo económico e, apesar da opinião de alguns, continuamos convencidos de que é difícil fazer afirmações definitivas sobre o futuro da economia mundial.

Deste modo, como referimos no mês passado, na nossa avaliação económica para os próximos meses, equiparamos o cenário de um crescimento fraco à de uma recessão.

«Os mercados descontaram o cenário de um pivô da política monetária norte-americana no que respeita ao curto prazo em julho.»

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

A expressão «O pior é sempre possível, embora não seja necessariamente provável» poderia resumir o comportamento dos ativos financeiros em julho, que não teve nenhuma relação com o do mês anterior!

O forte abrandamento dos rendimentos das obrigações nas últimas semanas deve-se em grande parte à perspetiva de uma desaceleração da economia. Além disso, não se pode ignorar outro desenvolvimento «importante» nos mercados obrigacionistas: os operadores passaram a apostar no regresso a uma política monetária mais acomodatória a partir de 2023, nomeadamente, nos Estados Unidos.



Neste sentido, os dados do PIB norte-americano do segundo trimestre são indicativos da dificuldade com que os economistas se deparam; na realidade, se é possível falar-se de uma recessão «técnica», com dois trimestres consecutivos de redução desta estatística, o

impacto da redução dos inventários e da procura privada que continua em crescimento deverá moderar esta avaliação. Relativamente a este aspeto, coincidimos com J. Yellen na nossa avaliação da situação económica dos Estados Unidos.

No final, como vimos repetindo há vários meses, é a questão da mudança de



rumo da inflação que continua a ser central tanto para o futuro do ciclo económico como para os mercados financeiros.

Se não ocorrer uma inversão dos aumentos de preços a curto prazo, os investidores repensarão as suas expectativas de uma eventual paragem dos aumentos de taxas nos EUA no final do ano, ou mesmo as expectativas mais otimistas de uma flexibilização das rédeas monetárias a partir de 2023.

Este aspeto é fundamental, porque os mercados obrigacionistas e acionistas incorporaram o cenário «pivot» da política monetária dos EUA no que respeita ao curto prazo (12 meses), no mês de julho!

Assim, embora recebamos com satisfação a melhoria do comportamento dos mercados financeiros registado nas últimas semanas, optámos por não acrescentar nenhum risco suplementar nas nossas alocações.

Na realidade, a nossa recomendação de reforçar as obrigações e aumentar a duração das carteiras em junho revelou-se acertada e beneficiámos dessa decisão; ainda assim, o recente alívio dos rendimentos das obrigações parece «excessivo» e não consideramos oportuno acrescentar risco de taxas de juro nas carteiras nesta fase. Do mesmo modo, não consideramos que as condições sejam adequadas para recomendar uma postura mais agressiva no domínio do risco de crédito.

Face a esta observação sobre os rendimentos das obrigações, o seu reduzido apoio aos mercados bolsistas a curto prazo e o facto de a época de divulgação de resultados estar no seu ponto alto, não alterámos a nossa exposição às ações nas últimas semanas. Uma vez mais, pareceu-nos que uma gestão correta dos riscos nas circunstâncias muito específicas de 2022 não justificava fazer «apostas», que a visibilidade limitada está longe de legitimar.

A este respeito, deve referir-se que os resultados divulgados pelas empresas (ainda parciais no momento da redação) são encorajadores, tanto no que respeita aos valores do segundo trimestre como às perspetivas para o segundo semestre do ano.

Estes acontecimentos validam a nossa opção de manter o nosso foco nas ações nos últimos meses, apesar de um contexto muito turbulento para esta classe de ativos.

No mês passado, referimos: «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».

Felizmente, o comportamento dos mercados em julho validou esta constatação, poderíamos estar tentados a dizer.

Isto não significa que os mercados passaram a estar preparados para uma progressão linear nos próximos meses.

A visibilidade do ciclo económico e financeiro continua a ser reduzida, nomeadamente, no que diz respeito à questão da inflação. Muitos desenvolvimentos dependerão deste fator fundamental.

Enquanto se espera uma maior clareza sobre a capacidade de moderação das subidas de preços e num contexto em que as condições sazonais limitam os volumes nos mercados, optámos por não aumentar o risco das nossas alocações, opção que assumimos plenamente.

Genebra, 3 de agosto 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 – EMPRESA DE INVESTIMENTO, UNIPessoal LDA

A Prime Partners SA é uma sociedade de direito suíço com sede na Rue des Alpes, 15, 1201, Genebra, matriculada na 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 – EMPRESA DE 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 € 75.000,00. 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 carácter 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 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

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) proibem 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 a crescerem 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.