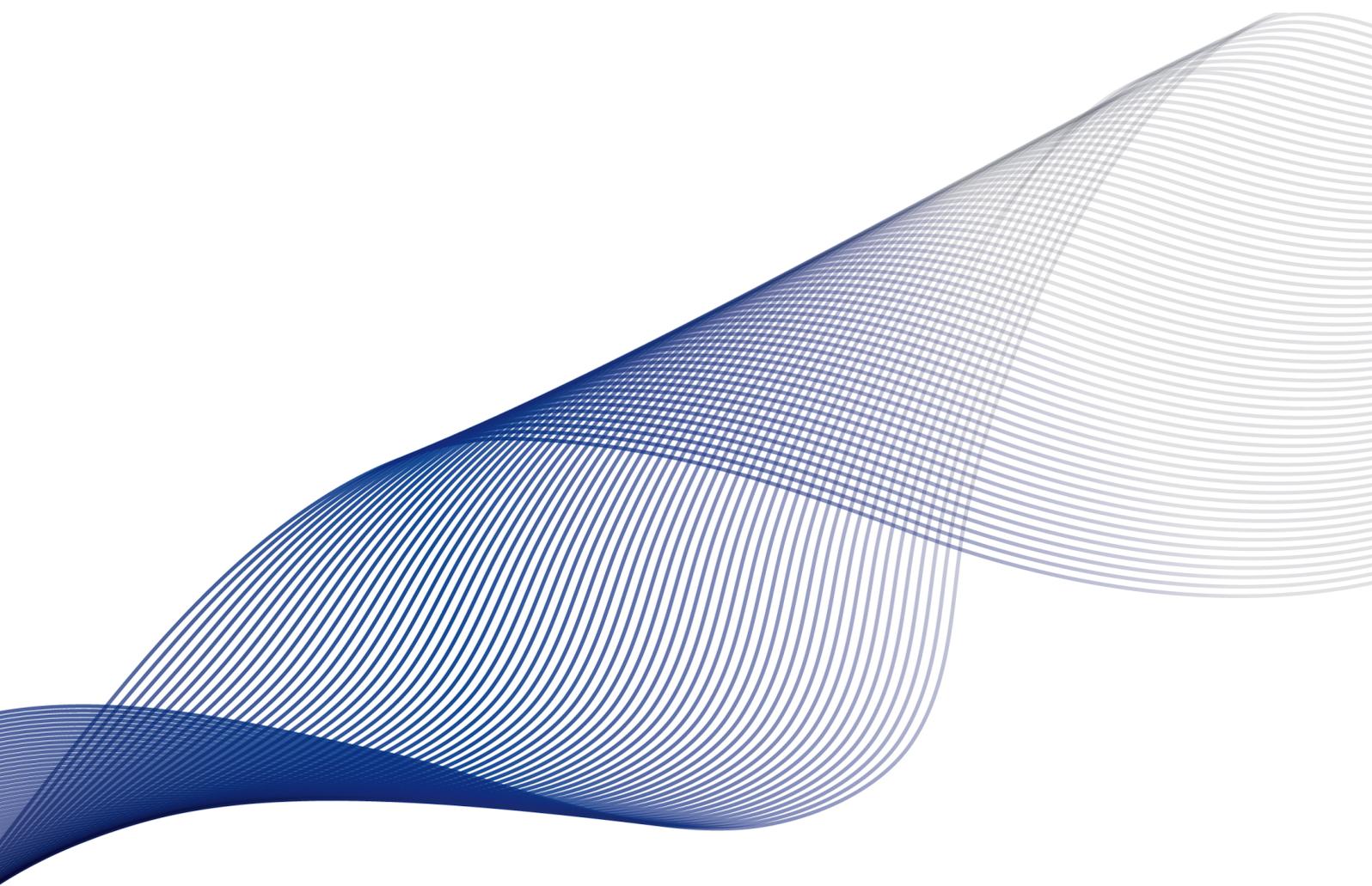


PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

SETEMBRO DE 2022





Sob a influência de uma nova mudança na psicologia dos investidores.

Nos últimos 9 meses, habituámo-nos às mudanças rápidas e acentuadas do sentimento dos investidores, tanto no domínio económico como no dos mercados financeiros.

Neste contexto, agosto não foi exceção; após o clima de euforia de julho, progressivamente, foram aparecendo dúvidas nas mentes dos operadores nas últimas semanas, até que desconfiança total se instalou após o discurso de J. Powell na reunião dos principais autoridades monetárias do mundo em Jackson Hole.

É verdade que o presidente da Reserva Federal dos EUA desvaneceu definitivamente as esperanças de uma mudança rápida no rumo da política monetária levada a cabo sob a sua

mercados financeiros. Na realidade, deveria considerar-se uma tentativa deliberada de travar a flexibilização das condições financeiras dos últimos meses, que poderia ameaçar a determinação (cada vez mais firme) da Fed de promover uma rápida normalização da inflação nos EUA.

Compreende-se por que razão estes acontecimentos não tenham contribuído para melhorar a visibilidade do ciclo económico a médio prazo, facilitando, dessa forma, um regresso acentuado da volatilidade dos mercados financeiros na segunda quinzena do mês. É verdade que a condescendência que se tinha instalado no mês de julho deixava pouco espaço para qualquer notícia negativa, por

«O presidente da Reserva Federal dos EUA desvaneceu definitivamente as esperanças de uma mudança rápida no rumo da política monetária.»

responsabilidade.

Desse modo, isso reforçou a nossa opinião de que, em julho, os investidores tinham ficado demasiado otimistas nesta frente, porque os dados económicos estavam longe de justificar essas expectativas.

Na realidade, continua a ser difícil detetar tendências claras na frente económica entre os números da inflação que, apesar de um recuo, apresentam um crescimento excessivo e os números do emprego que parecem apontar para o facto de a economia funcionar na sua plenitude, por exemplo.

Não obstante, J. Powell não hesitou em sublinhar a sua determinação de não transigir com a política monetária ao afirmar a sua prioridade: travar a procura, sob o risco de fomentar uma grande desaceleração da economia do outro lado do Atlântico.

Numa palavra: um discurso que não teve nenhuma intenção de agradar aos

menor que fosse.

Este último fenómeno inseriu-se num terreno já fértil, à semelhança dos movimentos erráticos dos preços da energia - nomeadamente, do petróleo e do gás - e de um contexto geopolítico que está sob a influência de várias tensões.

Continuamos a apostar no nosso cenário de uma eventual normalização da inflação nos próximos trimestres, embora consideremos ser pouco realista uma redução da inflação para 2 % nas economias desenvolvidas até ao fim de 2023. De qualquer forma, a questão da inflação continua e continuará a ser fundamental para a evolução económica e financeira nos próximos meses.

Apenas a normalização e a estabilização sustentável do aumento dos preços determinarão o nível adequado das taxas de juro reais que acabarão por condicionar a situação económica e as expectativas de rentabilidade razoável dos





ativos financeiros. Um processo que, por certo, será longo e errático.

A este respeito, é evidente que se a redução das pressões sobre os preços for conseguida com a destruição da procura, esta não deve ser demasiado grande para se evitar uma recessão de grandes dimensões da economia mundial, cujas consequências económicas e financeiras seriam de grande incerteza. As declarações firmes das autoridades monetárias são bem recebidas, porque demonstram uma vontade clara de recuperar a credibilidade perdida nos últimos dezoito meses; porém, isso não significa que o seu trabalho passou a ser mais fácil, longe disso!

Inclusivamente, consideramos que entrámos na fase mais «turbulenta» do ajuste monetário, em que as decisões do presente devem ter por base uma avaliação «inevitavelmente errada» das consequências das recentes subidas de taxas sobre a economia num futuro próximo. As autoridades monetárias caminham numa colina íngreme, sendo provável que os investidores continuem a ser muito reativos às declarações e decisões de carácter monetário que serão tomadas nos próximos meses. Este facto alimentará a persistência da volatilidade dos mercados.

Face às expectativas que pareciam demasiado otimistas sobre a questão de um possível papel de «pivot» da política monetária norte-americana, mercados bolsistas que continuavam a subir no início do mês e um recuo excessivo da volatilidade das ações face às várias questões referidas, introduzimos ajustes na nossa política de investimento.

Reduzimos a nossa exposição em ações em duas fases, porque considerámos que a subida dos mercados estava a ser demasiado rápida, por um lado, e porque o potencial que detetávamos para o fim do ano parecia grandemente esgotado após a recente subida.

Assim, depois de termos mantido as nossas posições em ações no difícil período abril-junho e conservado uma ponderação neutra, em agosto, adotámos uma tendência mais prudente.

Assim, passámos a assumir posições subponderadas nos mercados bolsistas internacionais. Paralelamente, aumentámos a nossa exposição aos Estados Unidos em detrimento da Europa e dos mercados emergentes.

O numerário («cash»), que nas nossas políticas de investimento está sobreponderado, beneficiou da redução das nossas posições nos mercados bolsistas nas últimas semanas.

Além disso, perante a renovada pressão sobre as taxas de juro em agosto, reforçámos também as nossas posições em obrigações. Acentuámos a nossa tendência para a parte dianteira das curvas de rendimento e, no interesse de uma gestão rigorosa da carteira de obrigações, favorecemos a dívida pública e a dívida das empresas de alta qualidade nas nossas recentes compras.

Em conclusão, durante vários meses defendemos que era demasiado tarde para sair dos ativos de risco face ao pânico que parecia ter afetado os investidores, nomeadamente, em junho, levando a cotações bolsistas para níveis que considerávamos incorretos.

Com a forte recuperação das ações que teve início em julho tivemos a oportunidade de reduzir a posição para níveis mais de acordo com a nossa avaliação dos fundamentos.

Continuamos a considerar que é extremamente difícil interpretar o ciclo económico devido ao grande número de incertezas (políticas, económicas ou geoestratégicas) que enfrentamos e que tornem o período atual tão especial.

Continuaremos a observar diariamente a evolução da situação e não teremos dúvidas em intervir se isso for necessário.

Neste sentido, já são visíveis alguns acontecimentos fundamentais em setembro (estatísticas de emprego nos EUA, índices de preços no consumidor nos países desenvolvidos e decisões do BCE e Fed).

Tudo isto ocorre num contexto em que os operadores do mercado regressam aos seus postos de trabalho a seguir à pausa de verão que terá feito muito bem a todos nós, dispostos a enfrentar as oscilações do mercado, oscilações que 2022 já nos proporcionou em grande número.

Genebra, 31 de agosto de 2022

PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

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

www.prime-partners.com

PPSA

EUROPE | SCI

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 prospetos 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.



Julho de 2022

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) 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.