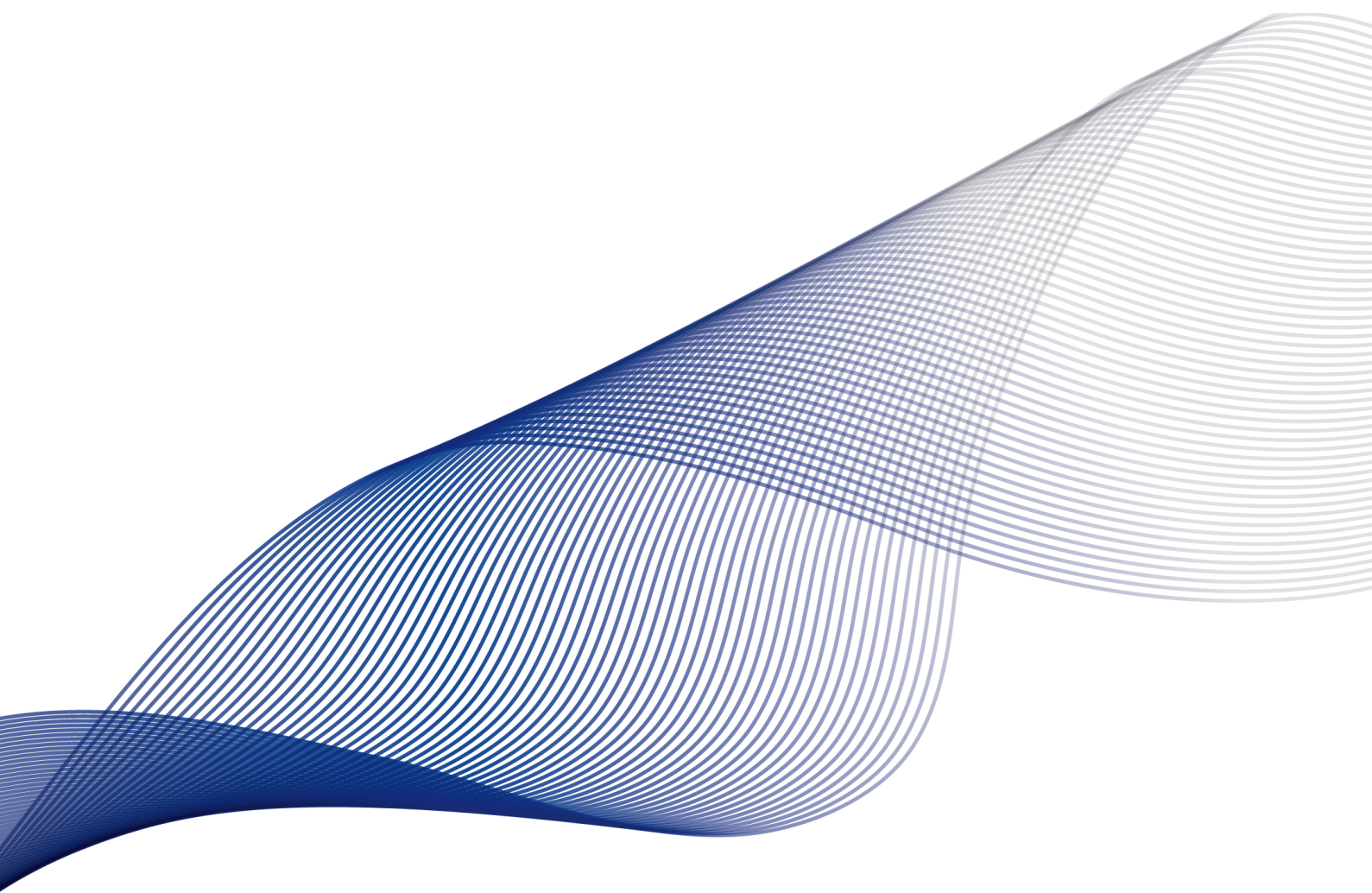


PP Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

NOVEMBRE DE 2022





Análise de Mercado

Novembro de 2022

Os investidores continuam a limitar-se a olhar para o curto prazo.

Outubro não foi uma exceção ao clima geral de 2022 nos mercados financeiros, com novos movimentos erráticos tanto nas taxas de juro como nas principais bolsas.

A sensibilidade dos investidores aos valores da inflação e às perspetivas de execução da política monetária continua a ser forte e promove em grande medida o comportamento dos ativos de risco.

Neste âmbito, a segunda quinzena do mês voltou a registar o regresso da «teoria do pivot» sobre as taxas diretoras, em consequência das declarações de alguns membros da Fed ou até dos comentários de Christine Lagarde após a decisão do BCE de subir as taxas em 75 pontos base.

inevitabilidade da recessão na Europa, os valores relativos aos Estados Unidos (+2,6 %) devem ser interpretados com cautela, em resultado do enfraquecimento da procura interna que demonstra.

Só por si, estes dois exemplos levam-nos uma vez mais a evidenciar a falta de clareza do ciclo económico, que não diminuiu nas últimas semanas. Por outro lado, é evidente que a tendência para o enfraquecimento do crescimento económico não está em questão, dado que as autoridades monetárias não concluíram o seu processo de endurecimento monetário.

No mês passado aumentámos a probabilidade de uma recessão nos próximos trimestres em 50 %; além disso, não vemos nenhuma razão

«Apesar da melhoria dos mercados em setembro, as incertezas a curto prazo não diminuíram.»

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

Nesta conjuntura, os mercados obrigacionistas e as bolsas registaram uma recuperação, em especial porque a época de divulgação de resultados do terceiro trimestre de 2022 acabou por ser menos negativa do que o esperado.

Além disso, a rápida resolução da «crise política» do Reino Unido, após a demissão de Liz Truss, fez com que os investidores recuperassem um sentimento mais positivo relativamente aos ativos de risco; com efeito, as divagações fiscais de setembro, que tinham contribuído para alimentar um choque obrigacionista para além da dívida do governo britânico, dissiparam-se.

No plano económico, os dados continuam a semear interrogações, como o PIB norte-americano e alemão do terceiro trimestre. Enquanto o último surpreendeu devido à sua pujança (+0,3 %) e levantou questões sobre a

para alterar este valor, que faz parte de uma avaliação geral em que os cenários negativos para a economia mundial dominam aqueles cuja concretização seria mais positiva.

Continuamos atentos aos valores da inflação, em especial nos Estados Unidos; a próxima publicação dos dados de outubro (10 de novembro) constituirá um acontecimento importante, após dois meses de desilusão relativamente às expectativas de uma inflexão mais acentuada do aumento dos preços nos Estados Unidos.

Dado que a Reserva Federal acaba de aumentar uma vez mais de forma acentuada o custo do dinheiro, é provável que os próximos valores da inflação sejam fundamentais para determinar a capacidade da autoridade monetária de alterar (ou não) o ritmo de endurecimento da política. Qualquer nova desilusão no contexto da inflação seria, indubitavelmente, uma razão para prosseguir o processo





de subida forte das taxas diretoras (75 pb) em dezembro. Deste modo, seria possível favorecer um ressurgimento da volatilidade nos ativos financeiros a curto prazo.

Como vemos, embora seja legítimo considerar que o endurecimento monetário não está longe de chegar ao seu fim (o consenso é que termine na primavera), continuam a existir algumas questões sobre de que forma se completará (com uma determinação não negada ou de forma mais gradual) nos próximos meses. As declarações de J. Powell no fim da recente reunião do FOMC não transmitiram uma mensagem clara a este respeito, embora tivessem reiterado uma vontade «inabalável» de lutar contra a subida dos preços.

No mês de novembro haverá igualmente eleições intercalares nos EUA e o resultado é incerto; no entanto, as sondagens apontam para uma vitória republicana, pelo menos, na Câmara dos Representantes.

Face à natureza muito «dividida» do panorama político dos EUA, não parece prudente ter por base a análise histórica para tentar tirar conclusões (precipitadas) sobre as consequências para os mercados dessa eventualidade. O julgamento deverá ter por base as provas! Depois de conhecidos os resultados, será o momento de avaliar quais poderão ser os efeitos, sabendo-se que a grandeza de uma (eventual) derrota dos democratas determinará a margem de manobra de que disporá o inquilino da Casa Branca durante os próximos dois anos.

Apesar da melhoria dos mercados em setembro, as incertezas a curto prazo não recuaram. Embora a tentativa de estabilizar as taxas nas últimas semanas seja digna de referência, continua a apresentar-se fraca. Do mesmo modo, embora os resultados das empresas tenham sido em geral de melhor qualidade do que o esperado, não se deve ignorar a atual desaceleração do crescimento dos lucros, por um lado, e a falta de declarações claras das empresas sobre as suas perspetivas para os próximos meses, por outro.

Face à recente evolução dos mercados (uma subida acentuada das ações na segunda quinzena de outubro) e aos diversos acontecimentos que eventualmente venham a ocorrer nas próximas semanas, não alterámos o rumo da nossa política de investimentos

durante o mês passado e mantemos o foco mais prudente que adotámos durante o verão.

Recomendamos a manutenção de uma tendência defensiva nas ações, favorecendo os valores com crescimento visível, os que proporcionam altos dividendos ou os ligados ao setor energético.

No âmbito das obrigações, não obstante o desempenho positivo das dívidas de alto rendimento nas últimas semanas, não consideramos ser conveniente acrescentar posições face às perspetivas económicas (grande probabilidade de recessão a curto prazo).

Continuamos a favorecer a nossa estratégia de compra de dívida empresarial de alta qualidade, aumentando progressivamente a duração das carteiras.

Além disso, é também possível acrescentar dívida pública, em especial, norte-americana, com vencimentos mais longos. Poderíamos proceder a compras adicionais com base na recente decisão da Reserva Federal. Num contexto mundial em que a Reserva Federal favorece claramente a luta contra o risco inflacionista em detrimento da atividade a curto prazo, parece provável o regresso a uma forma de descorrelação entre os ativos de obrigações e ações; além disso, as taxas acima dos 4 % nos vencimentos longos parecem-nos proporcionar oportunidades interessantes de investimento.

No que respeita às divisas, nas últimas semanas houve uma tentativa de estabilizar a moeda norte-americana, que continua a níveis elevados face ao conjunto das divisas. Consideramos que o dólar está sobrevalorizado numa perspetiva a 12 meses; neste contexto, mantemos um objetivo de 1,05 face ao euro a curto prazo.

Em conclusão, os investidores continuam a estar sob a influência das incertezas a curto prazo, sobretudo as relacionadas com o tempo que as autoridades monetárias levarão a concluir o processo de subida das taxas. Até que haja uma maior visibilidade nesta área, não conseguirão avaliar o impacto nas perspetivas de lucros das empresas a longo prazo. Neste contexto, os valores da inflação que vão ser publicadas a 10 de novembro terão uma importância especial.

Nesta conjuntura, é provável que a volatilidade dos mercados acionistas continue a ser alta a curto prazo o que justifica a manutenção de



uma postura defensiva, em especial porque novembro está repleto de acontecimentos importantes.

A tendência para o fortalecimento da nossa carteira de rendimento fixo continua a ser o eixo sobre o qual vamos continuar a procurar oportunidades nas próximas semanas.

Genebra, 3 de novembro de 2022



Prime Partners SA
Rue des Alpes 15
P.O. Box 1987
1211 Genebra 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) EMPRESA DE INVESTIMENTO, SA

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) EMPRESA DE INVESTIMENTO SA 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 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.

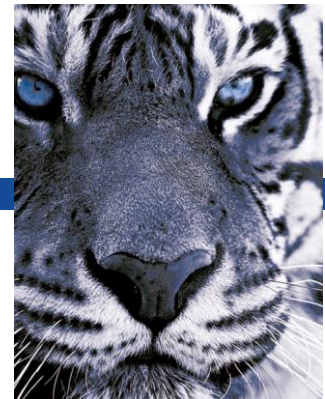
Advertência sobre valores expressos em moeda diferente

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.

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 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.