



A nossa análise mensal do investimento: outubro de 2022



Autor
Kevin Thozet

Publicado
10 De Novembro De 2022



Até que ponto pode a corda ser esticada antes de se partir?

No mês passado, os investidores partiram do princípio de que os bancos centrais acabariam por imitar os guitarristas. De facto, para afinar o instrumento, estes rodam as tarraxas da sua cabeça para apertar ou soltar cada corda, de modo a mudar o tom. No entanto, esta operação requer uma certa habilidade, uma vez que uma corda demasiado apertada pode acabar por se partir. É por isso que os guitarristas procedem com cautela, ouvindo o som produzido após cada ajuste, antes de efetuarem um novo ajuste cuidadoso, se necessário.

Assim, em outubro, os investidores esperavam que os bancos centrais tivessem a mesma cautela em ajustar a sua política monetária em resposta à inflação, tendo o cuidado de não "partir uma corda", ou seja, de preservar a estabilidade financeira. Afinal, o Banco de Inglaterra não tinha acabado com o seu programa de orientação monetária restritiva precisamente quando os fundos de pensões britânicos estavam a começar a ser ameaçados pelo aumento exponencial dos rendimentos a longo prazo?

Os investidores também esperavam que os grandes financiadores do mundo "ouvissem o som de cada ajuste" antes de mexerem novamente nas tarraxas – ou seja, que demorassem algum tempo a apreciar os efeitos do atual nível das taxas de juro sobre a economia real. Isto era sem dúvida o que alguns bancos centrais esperavam, a julgar pela sua inquietação, tal como relatado pelo *Wall Street Journal*, ao ritmo sustentado de subida de taxas pela Reserva Federal americana (Fed), ou a decisão do Banco do Canadá de aumentar as taxas em 50 pontos base (pb) em vez dos 75 esperados, citando os receios com o duplo abrandamento da procura e do mercado imobiliário.

Estarão os bancos centrais mais preocupados com o crescimento?

No entanto, seria insensato esperar uma inversão das políticas monetárias. Embora a inflação já tenha atingido o seu pico, ainda é elevada é muito provável que se mantenha assim no futuro. Além disso, é provável que o limiar de tolerância dos governos e das instituições varie de país para país, dada a grande heterogeneidade das situações económicas. Finalmente, o Banco Central Europeu (BCE) aumentou as taxas em 75 pb no mês passado, a sua terceira subida consecutiva desde o início do ano.

No entanto, tanto os bancos centrais como os investidores estão provavelmente cada vez mais preocupados com o crescimento, que provavelmente será muito dececionante devido aos efeitos nefastos da inflação persistente, como evidenciado pela erosão da atividade dos grandes grupos tecnológicos e das suas perspetivas pouco encorajadoras. Assim, enquanto 2022 pode assistir à maior parte das subidas de taxas e aos bancos centrais a apressarem-se a aumentar as taxas curtas, 2023 pode muito bem ser um ano de observação para os bancos centrais estudarem o efeito do aumento das taxas de juro nas suas respetivas economias.

A esperança de que os bancos centrais se interessassem mais pelo crescimento económico permitiu que o mercado obrigacionista abrandasse um pouco em outubro (o rendimento dos bilhetes do Tesouro dos Estados Unidos a 10 anos atingiu 4,3% antes de cair abaixo dos 4%), o euro recuperou face ao dólar e as ações dos países desenvolvidos voltaram a subir.

Em contrapartida, os mercados emergentes sofreram com a situação política na China, com a consolidação do poder do Presidente Xi Jinping na sequência do 20.º Congresso do Partido Comunista Chinês sugerindo que a era das políticas de "zero Covid" e do intervencionismo económico está longe de ter terminado. No entanto, espera-se que o governo chinês continue a implementar as suas medidas de apoio ao crescimento, muitas das quais poderão ser anunciadas na Conferência Central sobre o Trabalho Económico que terá lugar em dezembro.

Alterações à carteira da Carmignac Patrimoine

Aproveitando a tendência em baixa generalizada e o regresso do pessimismo no início de outubro, combinado com o pico iminente da inflação (efeitos de base do ano passado, medidas para moderar o efeito negativo dos custos elevados da energia) e o novo sentimento dos mercados no seguimento da mudança de tom dos bancos centrais, obtivemos resultados líquidos na maior parte das nossas posições de cobertura dos mercados de ações. Esta decisão foi também motivada pelo que a história financeira nos ensina, ou seja, que a recuperação de um mercado em baixa pode revelar-se vigorosa e transformar-se numa tendência mais sustentável.

Acreditamos que o atual pessimismo extremo e a queda das avaliações que tornam certos ativos atrativos são suscetíveis de beneficiar os designados títulos de "crescimento visível" na nossa carteira até ao final do ano. Também desistimos de algumas das proteções da nossa carteira de obrigações.

A estabilização ao nível das taxas de juro deverá proporcionar algum alívio à classe de ativos obrigacionistas no seu todo, e mais especificamente aos mercados de crédito, onde as taxas de incumprimento deverão ser muito inferiores ao que as valorizações atuais sugerem. Além disso, dado o retorno atual da componente obrigacionista do Fundo (cerca de 6%), podemos dizer que o tempo se tornou nosso aliado na construção da carteira, permitindo-nos realizar uma seleção meticulosa de títulos.



Ações

Aumentámos a nossa exposição ao setor dos bens de consumo de base devido à sua resiliência no contexto de uma pressão crescente sobre as margens e de aumento dos receios de um abrandamento das despesas das famílias.

Aumentámos a nossa exposição ao setor alimentar e das bebidas, que poderia resistir a uma recessão, como sugerido pelo aumento dos resultados líquidos da Coca-Cola neste trimestre.

Obrigações

Aumentámos a nossa alocação às obrigações soberanas dos EUA a longo prazo, em resposta às perspetivas de crescimento dececionantes, tendo constatado uma desconexão entre as cotações e os indicadores fundamentais, com as rendibilidades a 30 anos a aumentar para 4,4% (+1% num mês) apesar de uma perspetiva de crescimento mais sombria.

Ouro

Aumentámos a nossa exposição ao ouro, uma vez que o declínio dos retornos reais associado ao abrandamento económico deverá ajudar o ouro a recuperar o seu estatuto de "reserva de valor".

Os mercados não se movem numa direção, e no contexto de quedas extremas e generalizadas, é essencial estar consciente da importância de ir contra a corrente para obter retornos com menor correlação – do mesmo modo que por vezes é preciso saber não esticar demasiado a corda para evitar que se parta.

[Descubra nuestros últimos análisis de mercado](#)



Comunicação publicitária destinada a clientes profissionais. Consulte o KIID/prospeto antes de tomar qualquer decisão final de investimento. O presente documento não pode ser reproduzido, integralmente ou em parte, sem a autorização prévia da Sociedade Gestora. Não constitui qualquer oferta de subscrição ou aconselhamento de investimento. Este documento não se destina a fornecer aconselhamento contabilístico, jurídico ou fiscal, não devendo ser usado para esse fim. O mesmo é-lhe disponibilizado apenas a título informativo e não pode ser utilizado por si como base para avaliar as vantagens de um investimento em títulos ou participações descritos neste documento nem para qualquer outro fim. As informações contidas neste documento podem ser incompletas e suscetíveis de alteração sem aviso prévio. As mesmas relacionam-se com a situação à data de redação e provêm de fontes internas e externas consideradas fiáveis pela Carmignac, não são necessariamente exaustivas e a sua exatidão não é garantida. Como tal, não é prestada qualquer garantia de exatidão ou de fiabilidade, e a Carmignac, os seus diretores, colaboradores ou agentes não assumem qualquer responsabilidade originada de qualquer outro modo por erros e omissões (incluindo a responsabilidade perante qualquer pessoa por negligência). Os resultados anteriores não constituem qualquer garantia de resultados futuros. Os mesmos são apresentados em termos líquidos de comissões (salvo eventuais comissões de subscrição aplicadas pelo distribuidor). O retorno tanto poderá aumentar como diminuir em função das flutuações cambiais no que respeita às ações que não estão cobertas contra o risco cambial. A referência a determinados valores ou instrumentos financeiros apenas é feita a título de exemplo para destacar determinados valores que integram ou tenham integrado as carteiras de fundos da gama Carmignac. Não se destina a promover o investimento direto nestes instrumentos e não constitui qualquer aconselhamento de investimento. A Sociedade Gestora não está proibida de efetuar transações envolvendo estes instrumentos antes da divulgação da comunicação. As carteiras de Fundos Carmignac podem ser alteradas a qualquer momento. A referência a uma classificação ou a um preço não exclui futuras classificações ou preços futuros destes OIC ou da Sociedade Gestora. Escala de risco do KIID (Documento com as Informações Fundamentais destinadas aos Investidores). O risco 1 não significa um investimento isento de risco. Este indicador poderá evoluir com o tempo. A duração mínima de investimento equivale a uma duração mínima e não constitui uma recomendação de venda findo o referido período. Morningstar Rating™: © 2022 Morningstar, Inc. Todos os direitos reservados. As informações do presente documento: -pertencem à Morningstar e / ou aos seus fornecedores de conteúdos; não podem ser reproduzidas ou divulgadas; não comportam qualquer garantia de fiabilidade, exaustividade ou pertinência. Nem a Morningstar nem os seus fornecedores de conteúdos são responsáveis pelos prejuízos ou perdas decorrentes do uso das referidas informações. O acesso ao Fundo pode estar sujeito a restrições relativas a determinadas pessoas ou países. O presente documento não é dirigido às pessoas provenientes de qualquer jurisdição onde (devido à nacionalidade ou ao domicílio da pessoa ou por qualquer outro motivo) o presente documento ou a sua disponibilização sejam proibidos. As pessoas às quais estas restrições são aplicáveis não deverão aceder a este documento. A fiscalidade depende da situação de cada pessoa. Os fundos não são registados para fins de distribuição na Ásia, no Japão ou na América do Norte e também não são registados na América do Sul. Os Fundos Carmignac estão registados em Singapura sob forma de um fundo de investimento de direito estrangeiro reservado apenas a clientes profissionais. Os Fundos não estão sujeitos a qualquer registo em virtude do US Securities Act de 1933. O fundo não pode ser proposto ou vendido, direta ou indiretamente, em benefício ou por conta de uma «US person» na aceção da regulamentação S norte-americana e do FATCA. Os riscos e custos relativos ao Fundo estão descritos no KIID (Documento com as Informações Fundamentais destinadas aos Investidores). O KIID deverá ser disponibilizado ao subscritor antes da subscrição. O subscritor deverá tomar conhecimento do KIID. Os investidores podem perder a totalidade ou parte do seu capital, uma vez que os Fundos não oferecem uma garantia de capital. Todos os investimentos do Fundo comportam um risco de perda de capital. O prospeto, os KIID, o VPL e os relatórios anuais dos Fundos estão disponíveis em www.carmignac.com ou mediante solicitação à Sociedade Gestora. A Carmignac Portfolio designa os subfundos da SICAV Carmignac Portfolio, sociedade de investimento de direito luxemburguês em conformidade com a diretiva OICVM. Os Fundos são fundos comuns de investimento de direito francês em conformidade com a diretiva OICVM ou GFIA. A Sociedade Gestora pode decidir a qualquer momento terminar a comercialização no seu país. Os investidores podem ter acesso a um resumo dos seus direitos em francês no número 6 intitulado "Résumé des droits des investisseurs" acessível na página: https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862 Na Suíça: O prospeto, KIID e os relatórios anuais dos Fundos estão disponíveis no website www.carmignac.ch e junto do nosso representante na Suíça (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. O Serviço de Pagamento é CACEIS Bank, Montrouge, sucursal de Nyon / Suíça Route de Signy 35, 1260 Nyon. Os investidores podem ter acesso a um resumo dos seus direitos em francês no número 6 intitulado "Résumé des droits des investisseurs" acessível na página: https://www.carmignac.ch/fr_CH/article-page/informations-reglementaires-1789 Copyright: Os dados publicados nesta apresentação são propriedade exclusiva dos seus titulares, especificados em cada página. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 Sociedade de gestão de carteira autorizada pela AMF. SA com um capital de 15.000.000 € - RCS Paris B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg, City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel.: (+352) 46 70 60 1 Filial de Carmignac Gestion. Sociedade de gestão de fundos de investimento autorizada pela CSSF. SA com um capital de 23.000.000 € - RC Luxembourg B67549