



A nossa análise mensal do investimento: Setembro de 2022



Autor
Kevin Thozet

Publicado
11 De Outubro De 2022



Setembro não deu tréguas aos investidores que foram novamente expostos à tendência baixista observada este ano. O mês passado (também) ficará provavelmente na memória devido a vários eventos marcantes.

Que mês!

A inflação estabeleceu novos recordes (a inflação alemã atingiu um aumento de dois dígitos pela primeira vez em quase 40 anos). O Banco Central Europeu (BCE) acelerou o ritmo da sua política de orientação monetária restritiva com o seu primeiro aumento de 75 pontos base. As previsões de crescimento mundial foram novamente revistas em baixa, com a OCDE a prever agora um novo abrandamento em 2023 para uma taxa anual que não deverá ultrapassar 2,2%. A própria economia norte-americana, muito resiliente, tem assistido à sua maior baixa dos preços dos imóveis há mais de uma década.

Esta situação pesou nos mercados, onde os preços caíram ainda mais, independentemente da qualidade dos ativos financeiros. Tanto os ativos considerados mais "seguros" (ou seja, os que apresentam pouco ou nenhum risco de incumprimento), tais como as obrigações alemãs a 10 anos que perderam 7% durante o mês, como os mais voláteis (o Nasdaq registou vários períodos de baixa ao longo do mês passado) sofreram. Os preços das ações e das obrigações também caíram ao mesmo tempo.

O elevado volume de vendas por parte dos investidores ameaça a estabilidade do mercado. A diminuição da liquidez (mediante algumas medidas, as condições de liquidez são tão más como eram em março de 2020) inerente às restrições das condições financeiras alimenta as preocupações sobre um possível deslocamento do mercado. Isto é particularmente evidente nos segmentos de mercado onde os movimentos têm sido mais violentos.

O Reino Unido: um exemplo elucidativo

Antes, e especialmente depois, do anúncio do orçamento recorde do governo da nova Primeira-Ministra britânica Liz Truss, os rendimentos das obrigações soberanas no Reino Unido subiram 1,5% em poucos dias. Isto, por sua vez, ameaçou a estabilidade financeira e a capacidade dos fundos de pensões fazerem face às suas obrigações.

Sempre que os mercados estão sujeitos a um choque de "Value at Risk" (VaR) (ou seja, a perda total que um mercado pode sofrer durante um determinado período), os bancos centrais atuam para evitar a todo o custo um colapso da liquidez. Foi precisamente isso que Andrew Bailey, o governador do Banco de Inglaterra, fez, comprometendo-se a comprar até 65 mil milhões de libras esterlinas de dívida a longo prazo em circulação ao longo de um período de duas semanas, um montante equivalente ao que tinham planeado vender ao longo do ano seguinte.

Os bancos centrais relembram os investidores de que podem alterar a sua política muito rapidamente

No atual contexto de subida das taxas de juro, o apoio orçamental financiado pela dívida já não é uma opção viável, uma vez que o ambiente inflacionista prevalecente não permite nem aos investidores nem aos bancos centrais entrar no jogo.

Provavelmente acabarão por fazê-lo, mas o custo de uma tal medida será mais elevado, e quanto mais tempo esperarem, mais caro será. Por outras palavras, os mercados de ações poderão cair para níveis ainda mais baixos antes de os bancos centrais mudarem de ideias, uma decisão que poderia inverter a tendência baixista que tem caracterizado os últimos nove meses.

O que fizemos

Para o Carmignac Patrimoine, conservámos a exposição a ações na parte inferior da nossa escala do investimento autorizada, que vai de 4% a 20%.

Aproveitámos a queda do mercado para tirar partido das oportunidades em empresas de "qualidade" que historicamente eram caras e cuja atividade deverá manter-se apesar da recessão. Por exemplo, no setor dos cuidados pessoais e da beleza, as atividades mais cíclicas são os perfumes e a maquilhagem, enquanto os cuidados com a pele são os menos cíclicos. Assim, assumimos uma posição na L'Oréal, cujos cuidados da pele representam 40% das vendas, e tendo em conta que o grupo francês possui a segunda maior exposição à China no setor europeu dos produtos de base.

Embora a queda de aproximadamente 30% nos múltiplos de avaliação seja coerente com um ambiente de recessão, este não é o caso das revisões dos resultados líquidos das empresas, que foram reduzidas para apenas -2%, enquanto as recessões passadas ou os nossos próprios modelos macroeconómicos preveem uma contração dos resultados líquidos de, respetivamente, 25% e 10%. Isto leva-nos a adotar uma abordagem prudente na seleção dos títulos.

De igual modo, continuámos prudentes nos mercados de crédito, cobrindo uma parte das nossas convicções a longo prazo através da utilização extensiva das proteções sintéticas nos índices. Também mantivemos uma posição prudente na duração modificada. Alargámos as nossas coberturas das taxas de juro japonesas e alemãs, uma vez que o Banco do Japão é um dos últimos a respeitar a sua postura expansionista – ou seja, adotando uma política destinada a favorecer o crescimento económico – enquanto na Alemanha está a ser lançado um programa de apoio à procura.

O sentimento dos investidores e o seu posicionamento no mercado são extremamente negativos. A tendência baixista é generalizada. Embora, historicamente, os mercados financeiros tenham atingido o seu ponto baixo quando os bancos centrais capitulam, neste momento essa capitulação é considerada altamente improvável. Todavia, as fissuras que estão a aparecer aqui e ali implicam que os gestores verdadeiramente ativos deverão estar cada vez mais dispostos a reinvestir o seu capital.

Leia as nossas últimas análises

[Clique aqui](#)

Comunicação publicitária

Esta é uma comunicação publicitária. Este documento não pode ser reproduzido, integralmente ou em parte, sem a prévia autorização da sociedade gestora. Não constitui qualquer oferta de subscrição ou aconselhamento de investimento. As informações contidas neste artigo podem ser incompletas e suscetíveis de alteração sem aviso prévio. Os resultados anteriores não constituem qualquer garantia de resultados futuros. 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.

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