



## Para um novo contexto, novas temáticas de investimento



Autor  
Frédéric Leroux

Publicado  
23 De Dezembro De 2022



**O novo contexto económico que está a surgir com a inflação como pano de fundo poderá criar oportunidades de investimento na indústria, nas ações japonesas ou ainda na dívida emergente, considera [Frédéric Leroux](#), membro do comité de investimento estratégico.**

### O aumento dos preços parece ter abrandado nas últimas semanas. O que pensa disto?

**Frédéric Leroux:** Como já o temos dito há mais de um ano, são vários os fatores que tornam verosímil uma inflação mundial resiliente e taxas de juro tendencialmente mais altas: demografia mundial, provável diminuição da globalização em benefício de relocalizações, escolhas a favor de uma transição energética rápida ou ainda [o fim da Pax Americana](#). Mas esta situação significa também o regresso do ciclo económico (expansão, recessão ou depressão, retoma) do qual irão resultar oportunidades de investimento.

### Esta não é uma notícia muito boa para os investidores, pois não?

**F.L.:** Esta situação obriga-nos a nos adaptarmos, a reorientar progressivamente os nossos investimentos para temáticas capazes de lidar com um contexto inflacionista sem deixar de ter em conta a ciclicidade económica de curto prazo, que está a regressar em força e exige uma gestão proativa da parte do investidor. Uma gestão que seja capaz de ter em conta e de se adaptar a períodos de inflação mas também a fases de desinflação (ou seja, de abrandamento do aumento dos preços).

### Como é que isto se materializa nas vossas estratégias de investimento?

**F.L.:** Por exemplo, a nossa gestão de obrigações, depois de ter sofrido um impacto negativo devido à guerra na Ucrânia, integrou a perspetiva de rendimentos mais elevados com o aumento das taxas de juro. Mas também procurou tirar partido da extrema desconfiança dos investidores a respeito de empresas cujos rendimentos integram um risco de incumprimento – isto é, um risco de não pagarem aos credores – demasiado elevado considerando os indicadores fundamentais económicos tal como os concebemos.

### O que é que isto significa?

**F.L.:** Esta visão fundamental integra um limiar de resistência à “dor económica” muito baixo, o que implica um apoio considerável da parte dos Estados paralelamente ao aumento das taxas de juro em curso que se irá manter limitado considerando o nível de inflação. Na nossa opinião, é possível que as taxas reais (isto é, uma vez tomada em conta a inflação) não tardem a evoluir novamente em território negativo. Além do mais, segundo as nossas previsões económicas a médio prazo, o dólar deverá enfraquecer na próxima retoma conjuntural como resultado das economias cíclicas, o que deverá reforçar o carácter atrativo das dívidas emitidas pelos países emergentes.

## E relativamente às ações?

**F.L.:** A perspetiva do regresso da inflação em vagas levou-nos a explorar áreas de investimento que tinham passado para segundo plano nos últimos anos.

## Pode dar-nos alguns exemplos?

**F.L.:** Reconhecendo o contributo da transição energética para as pressões inflacionistas atuais, estimamos que esta transição não poderá ser feita de maneira eficaz sem a participação dos grandes intervenientes da produção de energias fósseis muito implicados nesta transição e que se encontram entre os maiores investidores em energias renováveis. O pragmatismo leva-nos, deste modo, a trabalhar de maneira inteligente com estes transitioners a partir do momento em que estão decididamente empenhados numa abordagem a favor das novas energias, em alinhamento com os objetivos da nossa abordagem de investimento responsável.

## Tem outros exemplos?

**F.L.:** Seguindo a mesma lógica contrariadora, voltámos a [interessar-nos no mercado acionista japonês](#). Abandonado pelos investidores estrangeiros há vários anos, incapaz de concretizar o potencial bolsista das ações nipónicas, apesar de tudo subavaliadas de acordo com todos os padrões de medição do valor, este mercado aguarda apenas um gatilho para concretizar este potencial. Uma subida das taxas de juro japonesas poderá muito bem ser esse gatilho, permitindo reforçar o iene e, deste modo, atrair os investidores desencorajados pelo enfraquecimento da moeda nipónica desde há 12 anos. Nesta hipótese, o setor bancário deverá ser privilegiado juntamente com setores que beneficiem de uma recuperação do dinamismo da economia doméstica.

## Um último exemplo?

**F.L.:** A vontade de realocização de produções estratégicas depois de nos termos apercebido da nossa dependência de países longínquos desde a Covid e as transformações associadas à vontade de desenvolver as novas energias mais rapidamente criam oportunidades a longo prazo no setor industrial. Deverão ser numerosas aquelas que a Europa irá apresentar neste âmbito. Misturar a renovação de vastas áreas da indústria e os conceitos de market timing mais refinados para tirar o melhor partido da ciclicidade económica encontrada parece-nos uma abordagem eficaz para nos adaptarmos ao novo contexto económico internacional.

## O regresso do ciclo económico parece baralhar novamente as cartas nos mercados financeiros?

**F.L.:** Exatamente! As empresas e setores subavaliados devido a um longo período de crescimento fraco e pouco volátil evoluíram à sombra de promissores “títulos de crescimento”, isto é, cuja rentabilidade é pouco dependente do ciclo económico -, a ponto de serem ignorados. Após o abrandamento que se segue, serão as vencedoras da próxima fase ascendente do ciclo económico.

## Um regresso finalmente sinónimo de oportunidades mais do que de preocupações?

**F.L.:** A próxima retoma irá criar simultaneamente excelentes oportunidades para a gestão capaz de beneficiar do aumento das taxas de juro e de se expor aos países emergentes. Mas, a muito curto prazo, o provável refluxo da inflação poderá contribuir momentaneamente para a recuperação de ações não cíclicas. O regresso do ciclo, ao acelerar a velocidade de rotação entre os temas de investimento e os tipos de ativos, legitima o regresso da [gestão ativa global](#) e flexível no centro das carteiras de ativos financeiros.

[Descobrir as nossas últimas análises](#)

### Comunicação publicitária

Fonte: Carmignac. 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.