

CARMIGNAC'S NOTE

PARA UM NOVO CONTEXTO, NOVAS TEMÁTICAS DE INVESTIMENTO

16/12/2022 | FRÉDÉRIC LEROUX

Com um ano a acabar e outro a começar, é um momento propício para partilharmos consigo as nossas reflexões de investidores quanto às perspetivas para 2023.

Com um ano a acabar e outro a começar, é um momento propício para partilharmos consigo as nossas reflexões de investidores quanto às perspetivas para 2023.

Tal como foi referido em várias ocasiões nos últimos trimestres, o regresso do ciclo permitido pela inflação exige que nós, os investidores, adaptemos o nosso padrão comportamental à nova conjuntura económica mundial que, por motivos que já explicámos várias vezes, será de uma inflação mais duradoura do que anteriormente. Uma demografia mundial menos frugal nos países que contam economicamente, a muito provável descida da fatia que o comércio internacional representará no PIB mundial nos próximos anos, a escolha de uma transição energética rápida, o fim da Pax Americana e a nossa recusa de dificuldades económicas constituem fatores estruturais que tornam verosímil uma inflação mundial resiliente e taxas de juro nominais tendencialmente mais elevadas. Esta visão leva-nos a orientar progressivamente os nossos investimentos para temáticas capazes de apresentar um desempenho positivo sustentado num contexto inflacionista sem deixar de ter em conta a ciclicidade económica de curto prazo, que é capaz de dar lugar, por exemplo, a um episódio de desinflação considerável nos próximos trimestres. O regresso do ciclo económico exige do investidor tanto uma visão como uma capacidade de gestão proativa.

A nossa gestão de obrigações, depois de ter sofrido um impacto negativo devido à guerra na Ucrânia, apoiou-se na recuperação dos desempenhos com a implementação de uma gestão decididamente ativa, integrando a perspetiva de rendimentos obrigacionistas mais elevados e tirando partido da extrema desconfiança dos investidores no que se refere aos títulos de dívida privada, cujos rendimentos integram um risco de incumprimento demasiado alto considerando os indicadores fundamentais económicos tal como os concebemos. Esta visão fundamental integra um limiar de resistência à dor económica reduzido, o que implica um apoio orçamental considerável paralelamente à orientação

monetária restritiva em curso e, portanto, à restrição das taxas reais obrigacionistas que, na nossa opinião, não tardarão a evoluir em território negativo novamente.

O equilíbrio económico que adivinhamos a médio prazo constitui, na próxima recuperação conjuntural, a base de um dólar mais fraco, o que reforçará o atrativo da dívida emergente, em que os bancos centrais terão mais liberdade para conduzir políticas monetárias menos restritivas.

Na componente das ações, a perspetiva do regresso da inflação em vagas levou-nos a explorar áreas de investimento que tinham passado para segundo plano nos últimos anos. Assim, ainda que reconheçamos o contributo da transição energética para as pressões inflacionistas atuais, pareceu-nos evidente que esta transição não poderia ser feita de maneira eficaz sem a participação dos grandes intervenientes da produção de energias fósseis, os quais desempenham

“

Os investidores devem alterar o seu padrão comportamental face à nova conjuntura económica mundial

”

um papel preponderante nesta transição e 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. Estas grandes empresas, muitas vezes desacreditadas, apresentam avaliações atrativas ao mesmo tempo que se inscrevem numa dinâmica alinhada

com os objetivos da nossa abordagem ESG (Ambiente, Social e Governança).

A nossa missão como investidores leva-nos a aliar de maneira proveitosa a nossa responsabilidade económica às aspirações ambientais.

Noutro registo, mas seguindo a mesma lógica contrariadora,



O regresso do ciclo económico legitima o regresso da gestão ativa global e flexível



voltámos a interessar-nos no mercado acionista japonês. Abandonado pelos investidores estrangeiros há vários anos, incapaz de concretizar o potencial bolsista das ações nipónicas subavaliadas de acordo com todos os padrões de medição do valor, este mercado aguarda apenas um gatilho para concretizar este potencial. É plausível que a inversão da política monetária japonesa que poderá decorrer de uma inflação também resiliente seja esse gatilho paradoxal. Com efeito, uma subida das taxas de juro japonesas poderá contribuir de maneira duradoura para reforçar o iene, o que constituirá um grande atrativo para o investidor estrangeiro, desmotivado pelo enfraquecimento da moeda nipónica nos últimos 12 anos. Neste contexto, os bancos japoneses parecem-nos um bom meio para nos debruçarmos sobre o Japão no âmbito de uma dotação global.

Outro eixo de interesse para os nossos investimentos em ações consiste na indústria, a “antiga economia” atualizada. A vontade de relocalização de produções estratégicas após a dolorosa descoberta 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, que iremos reforçar antes da próxima retoma económica. A Europa irá trazer-nos numerosas oportunidades nesta temática. Misturar a renovação de vastas áreas da atividade industrial e os conceitos de market timing para tirar o melhor partido da ciclicidade económica encontrada parece-nos uma

abordagem eficaz para nos adaptarmos o melhor possível ao novo contexto económico internacional.

O regresso do ciclo económico num contexto tendencialmente mais inflacionista parece baralhar novamente as cartas nos mercados financeiros. As empresas e setores subavaliados devido a um longo período de crescimento fraco e pouco volátil evoluíram à sombra de promissores títulos de crescimento, a ponto de serem ignorados. Após o abrandamento e a desinflação que se seguem, serão as vencedoras da próxima fase ascendente do ciclo económico que irá criar simultaneamente excelentes oportunidades para a gestão capaz de se expor negativamente ao aumento das taxas de juro e positivamente aos países emergentes. 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.

INFORMAÇÕES LEGAIS

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.