

CARMIGNAC'S NOTE

A DESCIDA DOS RENDIMENTOS DAS OBRIGAÇÕES FAVORECERÁ A DIVERSIFICAÇÃO

23/11/2023 | FRÉDÉRIC LEROUX

A análise do comportamento relativo das taxas de juro e da inflação numa conjuntura inflacionista estrutural revela que os rendimentos das obrigações tardam em reagir a fases de desinflação transitórias (ver a nossa Nota de setembro). Há mais de um ano que a inflação nos Estados Unidos está a diminuir (passou de 9% para 3%) e, ao mesmo tempo, as taxas de juro a 10 anos têm vindo a subir desde abril passado, de 3,25% para 5%. No entanto, a partir do seu valor mais alto em 23 de outubro, as taxas de juro a 10 anos norte-americanas registaram uma descida até 50 pontos base. Podemos, então, considerar que as taxas começaram finalmente a descer e começar a refletir sobre as possíveis consequências desta reviravolta para os mercados de ações nos próximos meses?

“

A nossa análise económica aponta para um abrandamento e uma desinflação muito graduais.”

Os últimos dados relativos ao mercado de trabalho e à atividade industrial projetada parecem ter sido os aceleradores desta tão esperada reviravolta das taxas de juro a longo prazo (tão esperada que a “identificámos” cedo demais na nossa Nota de setembro!). O índice de conjuntura da indústria norte-americano (ISM), acompanhado de perto pela comunidade financeira para medir a direção futura da atividade industrial, registou uma descida surpreendente nas suas componentes de emprego e de novas encomendas, ao mesmo tempo que a criação efetiva de postos de trabalho registou um crescimento mais fraco do que o previsto e os salários por hora de trabalho sofreram um abrandamento.

O elemento mais forte da economia norte-americana é o seu mercado de trabalho, pelo que as primeiras indicações do seu enfraquecimento tiveram um impacto notório, suscetível de infletar progressivamente a posição pouco favorável da Reserva Federal norte-americana em relação à inflação, mesmo que esta o negue. É muito provável que uma confirmação desta tendência no próximo mês reforce a credibilidade do cenário de abrandamento económico.

É o que se considera necessário para que as taxas de juro a longo prazo acompanhem o ritmo de desinflação dos últimos 12 meses. Se a resiliência do emprego nos Estados Unidos, que se deve essencialmente aos apoios concedidos pela política fiscal em resposta à Covid, bem como ao recente desajustamento qualitativo entre a capacidade de trabalho disponível e a oferta de emprego, se dissipasse, a normalização económica teria início e a perspectiva de um abrandamento desinflacionista temporário seria reforçada. **A nossa análise económica aponta para um abrandamento e uma desinflação muito graduais.**

Estas inflexões são provavelmente suficientemente significativas para provocar uma mudança de regime nos mercados de taxas de juro e ações em relação aos últimos três meses. Estes mercados assistiram a uma descida contínua das obrigações, após um período de dois anos marcado pela diminuição do mercado e pela correção nos mercados de ações. A perspectiva geralmente aceite de um abrandamento económico associado ao aumento das taxas de juro só poderia, na realidade, favorecer as empresas cotadas mais sólidas. Assim, os “7 Magníficos”, como são conhecidos do outro lado do Atlântico, conseguiram tirar partido desta situação. A Apple, a Microsoft, a Google, a Amazon, a Meta, a Nvidia e a Tesla, que em conjunto representam quase 30% da capitalização do índice SP500 norte-americano, quase duplicaram, em média, este ano, enquanto o restante mercado se manteve inalterado.

Com a atual descida das taxas de juro, surgirão muitas oportunidades de investimento nos mercados de ações, uma vez restabelecida a confiança dos mercados no fim do abrandamento da atividade. Foram vários os setores e empresas considerados menos resistentes que registaram desempenhos bolsistas muito desfavoráveis, proporcionando oportunidades de ganhos que os investidores ousados não deixarão de aproveitar e explorar. Entre estes, encontram-se os títulos tecnológicos não rentáveis, para os quais os efeitos da subida das taxas de juro na atualização dos resultados líquidos futuros se revelaram devastadores, as empresas endividadas e os títulos imobiliários, que poderão respirar de alívio. As pequenas capitalizações poderão igualmente registar uma interrupção no seu fraco desempenho em relação às grandes empresas. **Também não é impossível que os países emergentes registem uma melhoria face às economias avançadas, com a ajuda de um dólar, possivelmente, mais fraco.**

Deste modo, parece possível um alargamento do mercado altista além dos “sete magníficos” e dos títulos do setor da saúde especializados no tratamento da obesidade, embora a descida das taxas de juro deva continuar a favorecer a avaliação destes grandes títulos de crescimento com méritos inegáveis. Esta concentração de investimentos num número tão reduzido de empresas exige alguma prudência. A diversificação é o principal método para se precaver. E se o ambiente é favorável, por que não? O regresso do ciclo económico exige mobilidade.

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.

Carmignac Gestion - 24 place Vendôme - 75001 Paris. Tel: (+33) 01 42 86 53 35 - Sociedade gestora de patrimónios aprovada pela AMF
Sociedade Anónima de capital aberto com um capital social de 13.500.000 € - RCS de Paris B 349 501 676.
Carmignac Gestion Luxembourg - City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxemburgo. Tel: (+352) 46 70 60 1 - Filial da Carmignac Gestion. Sociedade gestora de fundos de investimento aprovada pela CSSF. Sociedade Anónima de capital aberto com um capital social de 23.000.000 € - RC do Luxemburgo B 67 54.

 **CARMIGNAC**
INVESTING IN YOUR INTEREST