



Perspetivas para o 2º Semestre de 2022

Para a segunda metade do ano perspetivamos a continuação de um contexto de crescimento positivo, suportado pela robustez atual ao nível do consumo e das empresas, pela redução das restrições associadas à Covid-19 e às cadeias de abastecimento globais. Contudo, a evolução da atividade em 2022 deverá demonstrar-se substancialmente inferior à do ano transato. Neste contexto, as classes de maior risco, em especial a de ações, poderão recuperar das quedas significativas registadas desde o início do ano.



Fonte: Westend61 via Getty Images

Os primeiros meses de 2022 demonstraram-se difíceis para os investidores, em função dos desempenhos negativos observados na maioria das classes de ativos, com a classe de matérias-primas a constituir uma exceção. No período, as carteiras multiativos registaram perdas superiores às da primeira metade de 2020, aquando dos impactos mais substanciais da pandemia Covid-19, devido às quedas expressivas, desta vez, tanto de ações como de obrigações. A título de exemplo, os índices acionistas de referência norte-americano e da Área Euro já chegaram a cair em torno de 20% e os de governos das mesmas geografias apresentaram uma das maiores desvalorizações de que há registo. No que respeita à dívida privada, esta foi penalizada não só pela subida das taxas de juro sem risco mas também pelo forte alargamento de spreads.

Para estes desempenhos contribuiu o contexto de inflação elevada, impulsionada também pelo impacto da Guerra na Ucrânia nos preços dos bens energéticos e alimentares, na medida em que implicou uma postura mais restritiva dos principais bancos centrais, com os investidores a recearem que a ação destas autoridades e o efeito negativo do aumento dos preços no poder

compra das famílias possam conduzir a uma recessão no curto prazo. Neste âmbito, a Reserva Federal Americana decretou em junho um dos maiores aumentos das taxas diretas desde 1994, de 75p.b.. No caso do Banco Central Europeu, este já anunciou que irá aumentar as taxas na reunião de julho, com o mercado no final de junho a ter incorporado que a taxa de depósito atinja 1% até ao término do ano.

Contudo, os períodos de queda de ações e de obrigações, como o observado nos últimos meses, são situações atípicas e tendencialmente quando ocorrem não são persistentes no tempo. Por norma, em alturas de maior incerteza, a desvalorização de ações coincide com ganhos de obrigações, com uma carteira de investimento multiativos a beneficiar de um efeito de diversificação que não se verificou até ao momento.

Para o 2º semestre perspetivamos a continuação de um contexto de crescimento positivo, suportado pela robustez atual ao nível do consumo e das empresas, pela redução das restrições associadas à Covid-19 e às cadeias de abastecimento globais. No entanto, a evolução da atividade em 2022 deverá demonstrar-se substancialmente inferior à do ano transato. Para a referida trajetória da atividade contribuirá a implementação da já anunciada estratégia monetária de maior restritividade por parte dos bancos centrais, com o objetivo de controlar as pressões inflacionistas atuais. Neste âmbito, dever-se-á assistir a uma deterioração das condições de financiamento, que, por conseguinte, condicionará as decisões de consumo e a propensão para investir tanto das famílias como dos empresários.

Contudo, com base nos dados disponíveis não consideramos, em termos de cenário central, a ocorrência de uma recessão no curto prazo, embora reconheçamos que os riscos tenham aumentado recentemente, em especial no espaço europeu, em função da maior dependência energética da Rússia e (...)

(...) da proximidade do conflito militar.

No caso da inflação, julgamos estar a assistir ao pico das variações homólogas nos Estados Unidos e que na Área Euro este ocorra durante os próximos meses. Desta forma, esperamos que a inflação evidencie, até ao final do ano, uma tendência de diminuição em ambas as regiões embora devendo prevalecer um regime de valores comparativamente altos face ao verificado na década anterior.

Ao nível das classes de ativos, consideramos que as de maior risco já incorporam uma probabilidade relativamente elevada de ocorrência de uma recessão no curto prazo, nomeadamente a de ações.

Já no que concerne aos ativos de rendimento fixo, após uma das maiores subidas das yields em várias décadas, o mercado já desconta níveis relativamente elevados de taxas diretoras. Em termos históricos, o fim dos ciclos de subida das yields foi contemporâneo com o término das subidas das taxas diretoras. Ora, na nossa perspetiva o final deste ciclo de subida de taxas de referência poderá ocorrer sensivelmente na primeira metade do próximo ano, tanto nos Estados Unidos com na Área Euro. No entanto, consideramos que já não será suficiente para impulsionar as taxas de maturidades longas para novos patamares, dado que os níveis atuais já são compatíveis com a nossa expectativa para as taxas dos bancos centrais.

Assim, caso não ocorra uma recessão no curto prazo, as classes de maior risco, em especial a de ações, poderão recuperar, na medida em que as métricas de valorização já demonstram atratividade, enquanto a de obrigações poderá estar relativamente estável ou até demonstrar alguma apreciação. Neste contexto, mantemos a nossa preferência pelo segmento acionista, tendo recentemente aumentado a alocação a classe de governos, depois de uma menor exposição ao longo dos últimos anos.

Com base na informação disponível, considerando o contexto atual como uma fase de abrandamento e não incorporando, no cenário central, uma recessão, após um início de ano caracterizado por fortes desvalorizações dos principais mercados, perspetivamos que os fundos de ações globais possam apresentar melhores desempenhos relativos. Neste âmbito, destaca-se na oferta da Caixa Gestão de Ativos¹, o fundo “Caixa Ações Líderes Globais”², dada a sua exposição a empresas de sectores variados e sedeadas em diversas zonas geográficas que a nível global, na nossa

perspetiva, se encontram melhor posicionadas para enfrentar os riscos do contexto atual.

Contudo, tendo em conta as incertezas vigentes, as estratégias de investimento multiativos, poderão voltar a beneficiar do efeito diversificador da exposição às principais classes. Em termos das referidas soluções, a Caixa Gestão de Ativos tem na sua oferta de soluções de investimento duas famílias de fundos mistos, os “Caixa Seleção Global”² e os “Caixa PPR/OICVM”².

Adaptação do Artigo publicado a 25 de julho de 2022 no site da revista Funds People (<https://fundspeople.com/pt/>).

¹Sociedade Gestora: Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A., Sede: Av. João XXI n. 63, 1000-300 Lisboa

Banco Depositário e Entidade Comercializadora: Caixa Geral de Depósitos, S.A.

²Podem ser obtidas informações adicionais sobre os Fundos, tais como o prospeto, as informações fundamentais destinadas aos investidores, os relatórios anual e semestral e o valor da unidade de participação, nos locais e meios de comercialização do Fundo e no sítio de internet da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) www.cmvm.pt.

Para além da Direção de Estratégia - Alocação de Ativos, contribuiu para a revisão do mesmo, a Direção de Supervisão e *Compliance*.

Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.

Sede Social: Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa

Capital Social € 9.300.000 - NIPC 502 454 563

www.caixagestaodeativos.pt

Esta informação é realizada com um objetivo informativo. Não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato ou investimento que possa ser realizado. Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.

A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (empresa do Grupo Caixa Geral de Depósitos) e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A., por perdas ou danos causados pelo seu uso.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura.

A presente informação não dispensa, de modo algum, a consulta das Informações Fundamentais destinadas aos Investidores e dos Prospetos dos Fundos, disponíveis nos locais e meios de comercialização e nos sites www.caixagestaodeativos.pt e www.cmvm.pt.

Salvo autorização expressa da Caixa Gestão de Ativos, não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Gestão de Ativos, não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.



Caixa. Para todos e para cada um.



Caixa Gestão de Ativos