



OUTLOOK 3º TRIMESTRE 2022

BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL

GESTÃO DE ATIVOS E RESEARCH BIG

Disclaimer

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral. Não deve entender-se nada do aqui disponibilizado é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado.

BiG. O banco que entende os seus valores.

ÍNDICE

1. Posicionamento

1.1 Asset Allocation

1.2 Key Calls

2. Enquadramento

2.1 Macroeconómico

2.2 Mercado de Taxas de Juro

2.3 Mercado de Ações

2.4 China Play

BiG

ÍNDICE

1. Posicionamento

1.1 Asset Allocation

1.2 Key Calls

2. Enquadramento

2.1 Macroeconómico

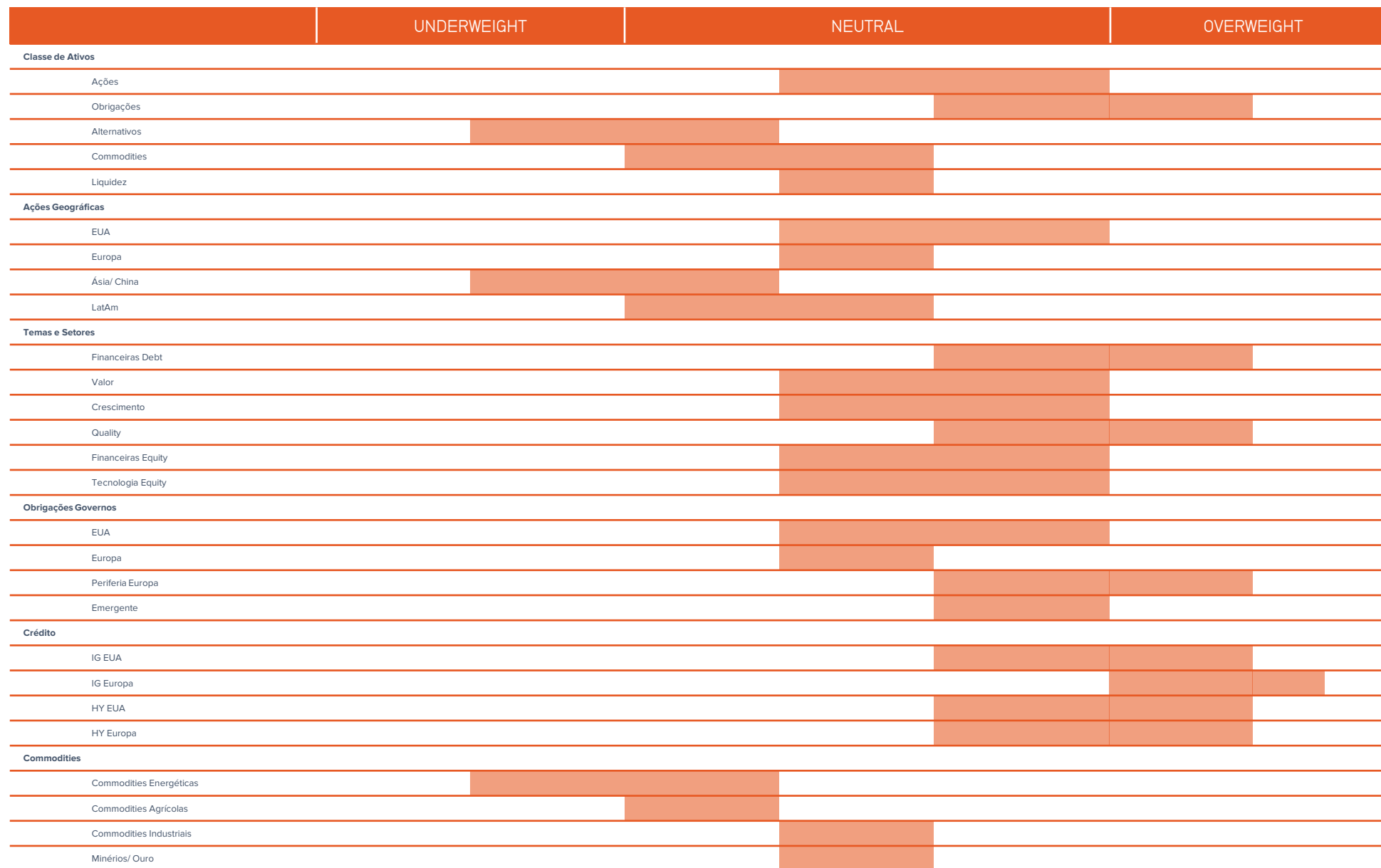
2.2 Mercado de Taxas de Juro

2.3 Mercado de Ações

2.4 China Play

BiG

POSICIONAMENTO | ASSET ALLOCATION



VISÕES-CHAVE

MACROECONÓMICO

- ▶ A última leitura do CPI nos EUA (+8,6%) foi chocante, mas a tendência descendente do *core inflation* revela-se suportada e foi subestimada;
- ▶ O mercado desconta que os Bancos Centrais terão sucesso na luta contra a inflação, ainda que a normalização do nível de preços ficará claramente acima do período pré-Covid (entre 3% a 4%);
- ▶ Estimativas de crescimento do FED e BCE (+1,7% e 2,8%, respetivamente) ainda nos parecem excessivamente optimistas.

MERCADO DE TAXAS DE JURO

- ▶ Os crescentes riscos de recessão e a maior alavancagem do Sistema traduz num limite natural das *yields* sem risco que deverão fechar 2022 relativamente próximas dos níveis atuais;
- ▶ No Crédito identificamos valor no segmento de *Investment Grade* em termos relativos (*spread*) e absolutos (*yield*) que já oferece retornos compósitos na ordem de 2,5% e com duração implícita de 4-5 anos.

MERCADO DE AÇÕES

- ▶ O atual nível de avaliações e o prémio de risco favorável em relação às Obrigações limita uma eventual queda adicional particularmente significativa;
- ▶ Do ponto de vista temático temos preferência pelo segmento de Qualidade, uma vez que reúne empresas muito robustas ao nível operacional e de Balanço com maior poder de preços e receitas mais resilientes ao ciclo económico.

ÍNDICE

1. Posicionamento

1.1 Asset Allocation

1.2 Key Calls

2. Enquadramento

2.1 Macroeconómico

2.2 Mercado de Taxas de Juro

2.3 Mercado de Ações

2.4 China Play

BiG

KEY CALLS 1 | OVERWEIGHT BONDS - CORPORATE INVESTMENT GRADE

- ▶ Depois da maior desvalorização dos últimos 40 anos, as obrigações estão de volta como ativo de risco compensatório;
- ▶ *Yields* (~2,5%) no momento mais interessante dos últimos anos e com o *carry* a ser um interessante buffer para eventuais pontos de maior pressão;
- ▶ Riscos de recessão motivam enviesamento para *Investment Grade* no crédito, sendo que spreads a níveis extremados reforçam atratividade do binómio risco-retorno.

ATIVOS RELACIONADOS COM O TEMA:

EUA	ISIN	Moeda
ETFs		
Amundi Index Prime US Corporates UCITS ETF	LU2089239276	EUR
Amundi Floating Rate USD Corporate UCITS ETF	LU1681041031	EUR
Fundos		
Invesco US Inv Grade Corporate Bd E Acc EUR	LU1701712769	EUR
Nordea 1 - US Corporate Bond BP EUR	LU0458979076	EUR
Amundi Funds Pioneer US Corporate Bnd - G EUR H C	LU1162498478	EUR H
Invesco US Inv Grade Corporate Bd E Acc EUR Hgd	LU1549406186	EUR H

ATIVOS RELACIONADOS COM O TEMA:

Europa	ISIN	Moeda
ETFs		
Xtrackers II EUR Corporate Bond ETF	LU0478205379	EUR
Xtrackers II ESG EUR Corporate Bond ETF	LU0484968812	EUR
iShares EUR Corporate bond ex-financials	IE00B4L5ZG21	EUR
Amundi EUR Corporate Financials IBOXX	LU1681040066	EUR
Fundos		
Fidelity Funds - Euro Corporate Bond Fund	LU0370787193	EUR
Invesco Euro Corporate Bond E Acc EUR	LU0243958393	EUR
BNY Mellon European Credit A EUR	IE00B76PJ221	EUR
Vontobel Fund - Euro Corporate Bond C EUR	LU0153585996	EUR
Amundi Funds Euro Corporate Bond - A EUR (C)	LU0119099819	EUR

Global	ISIN	Moeda
ETFs		
Fidelity Sustainable Global Corporate Bond UCITS ETF	IE00BM9GRM34	EUR
iShares Global Corporate Bond EUR Hedge UCITS ETF	IE00B9M6SJ31	EUR H
Fundos		
Capital Group Global Corporate Bond (LUX) B EUR	LU1746179370	EUR
Invesco Global Inv Grade Corp Bd E Acc EUR	LU0432616497	EUR
Schroder ISF Global Corporate Bond B Acc	LU0106258667	EUR
BNY Mellon Global Credit H EUR Acc Hdg	IE00BYZW4W89	EUR H
Vontobel Fund - Global Corporate Bond H EUR h	LU1395536755	EUR H
Schroder ISF Global Corporate Bond EUR Hdg B Acc	LU0203348601	EUR H

KEY CALLS 2 | OVERWEIGHT EQUITIES TEMÁTICA QUALITY

- Empresas muito robustas ao nível operacional e de balanço, com maior *pricing power* e vendas mais resilientes ao ciclo económico;
- Segmento *Quality* é historicamente *Top Performer* no estágio inicial do ciclo de *tightening* e na conjuntura de alargamento de spreads de crédito.

ATIVOS RELACIONADOS COM O TEMA:

Europa	ISIN	Moeda
Fundos		
Eleva European Selection Fund A1 EUR	LU1111642408	EUR
Nordea 1 - European Stars Equity E EUR	LU1706108062	EUR
Fidelity Funds - Europe Div A-ACC-EUR	LU0353647737	EUR
EUA	ISIN	Moeda
ETFs		
Fidelity US Quality Income ETF	IE00BYXVGY31	EUR
iShares Edge MSCI USA Quality	IE00BD1F4L37	EUR H
iShares MSCI USA Quality Dividend	IE00BKM4H312	EUR
Fundos		
Amundi Funds Pioneer US Eq Research Value - C E C	LU1894683694	EUR
Invesco US Value Equity A Acc USD	LU0607513826	USD
Schroder ISF US Large Cap EUR Hedged B Acc	LU0271484411	EUR H
Global	ISIN	Moeda
Fundos		
Schroder ISF QEP Global Quality EUR B Acc	LU0323591916	EUR
Amundi Funds Global Eq Sustainable Inc - A2 E C	LU1883320993	EUR
DWS Invest ESG Equity Income NC	LU1729948221	EUR
Capital Group World Div Growers (LUX) B EUR	LU0939073614	EUR

KEY CALLS 3 | OVERWEIGHT EQUITIES US

- ▶ Métricas de preço regressam para perto de níveis históricos.
- ▶ Economia norte-americana bastante flexível, i.e., maior capacidade de recuperar de recessões.
- ▶ Queda acentuada das avaliações conjugado com margens de lucro acima da média do mercado acionista, tornam sector tecnológico uma oportunidade, mesmo num cenário de recessão económica.

ATIVOS RELACIONADOS COM O TEMA:

Mercado	ISIN	Moeda
ETFs		
iShares V plc - iShares S&P 500 EUR Hedged UCITS ETF Acc	IE00B3ZW0K18	EUR
iShares NASDAQ 100 UCITS ETF	IE00BYVQ9F29	EUR
iShares Core S&P500 ETF	IE0031442068	EUR
Amundi S&P500 ETF	LU1681048804	EUR
Fundos		
Schroder ISF US Large Cap EUR B Acc	LU0248185513	EUR
Nordea 1 - North American Stars Equity E EUR	LU0772958798	EUR
Amundi Funds US Pioneer Fund - C EUR C	LU1883872688	EUR

Tecnologia	ISIN	Moeda
ETFs		
iShares S&P500 Information Technology	IE00B3WJKG14	EUR
Fundos		
Fidelity Funds - Global Technology A-ACC-EUR H	LU1841614867	EUR H
Threadneedle (Lux)-Global Technology DEH	LU0444972128	EUR
Janus Henderson HF Global Technology Lds A2 EUR	LU0572952280	EUR

KEY CALLS 4 | OVERWEIGHT EQUITIES - INFRAESTRUTURA E FINANCEIRAS

INFRAESTRUTURA

- Exposição a setores estruturais de crescimento para o longo-prazo;
- Conjugação da tradicional infraestrutura económica (*utilities*, energia e transporte) com infraestruturas sociais (saúde, educação) e novas dinâmicas (comunicação, transacional).

FINANCEIRAS

- Digitalização, reforma da geração Baby Boom, auge das classes médias nos países emergentes, aumento do investimento em classes de ativos alternativos e aumento do investimento orientado a uma maior sustentabilidade serão catalisadores de crescimento para o setor financeiro.

ATIVOS RELACIONADOS COM O TEMA:

Financeiras	ISIN	Moeda
ETFs Financeiras		
iShares STOXX Europe 600 Banks UCITS ETF DE	DE000A0F5UJ7	EUR
iShares Euro Stoxx Banks 30-15	DE0006289309	EUR
iShares S&P US Banks UCITS ETF	IE00BD3V0B10	EUR
Fundos Financeiras		
PIMCO GIS Capital Securities Fund	IE00BFRSV973	EUR
BlackRock Global Funds - World Financials Fund	LU0171305443	EUR
Nordea 1 - European Financial Debt Fund	Lu0772944731	EUR
Fidelity Funds - Global Financial Services Fund	LU1391767586	EUR
Fundos Infraestruturas		
DWS Invest Global Infrastructure	LU0329760853	EUR
Nordea 1 SICAV - Global Listed Infrastructure Fund	LU1948826372	EUR
LeggMason ClearBridge Infrastructure Value Fund	IE00BD4GTQ32	EUR

KEY CALLS 5 | REDUZIR EXPOSIÇÃO EQUITY CHINA

- ▶ Tratando-se de uma das temáticas de investimento favoritas para 2022 numa lógica de suavização de riscos regulatórios e redefinição fiscal/monetária, optámos por reduzir exposição em função do desempenho recente vs riscos idiossincráticos.
- ▶ O nível de *outperformance* China *Onshore* vs SPX é excepcional YTD (+10%) e sobretudo em Junho (+15%), motivando um *re-rating* em alta muito significativo das avaliações havendo o risco para uma contração no curto-prazo.
- ▶ Mantém-se alguma incerteza sobre a direção da gestão pandémica e regulatória que nos leva a remover algum interesse no play de investimento China.

ÍNDICE

1. Posicionamento

1.1 Asset Allocation

1.2 Key Calls

2. Enquadramento

2.1 Macroeconómico

2.2 Mercado de Taxas de Juro

2.3 Mercado de Ações

2.4 China Play

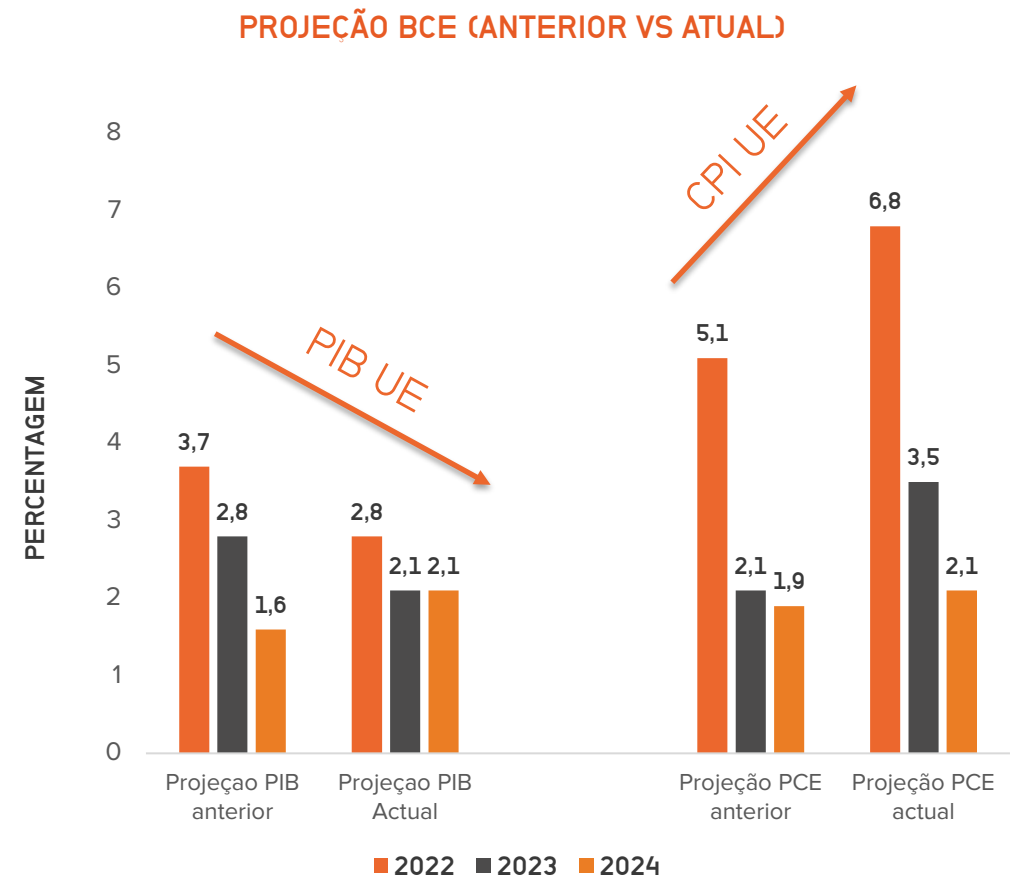
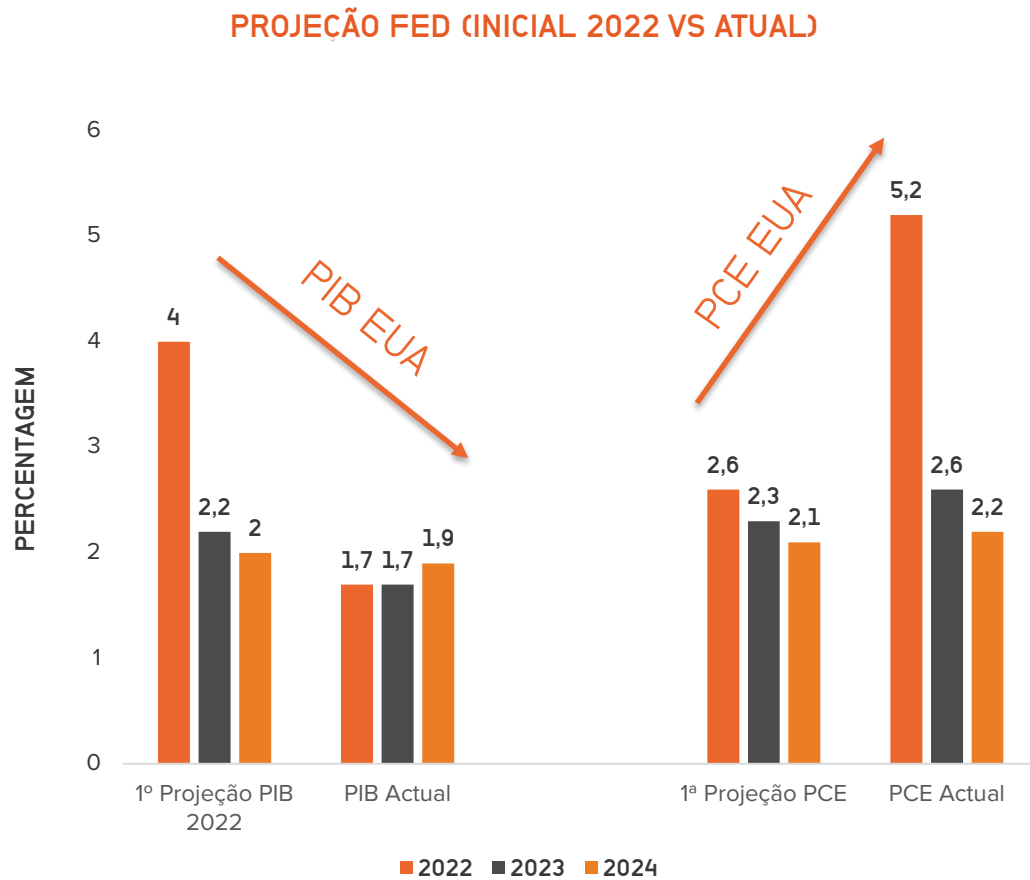
BiG

SINOPSE I ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

- ▶ Desaceleração acentuada da atividade em função da dinâmica inflacionária agravada pelo contexto bélico e pelos desequilíbrios gerados pelo efeito pandémico;
- ▶ O reequilíbrio das condições entre Oferta e Procura agregada na dinâmica da Inflação determinará se a economia resvala para recessão ou para uma soft landing sem precedentes. A última leitura do CPI nos EUA (+8,6%) foi chocante, mas a tendência descendente do *core inflation* revela-se suportada e foi subestimada.
- ▶ Restritividade das condições de financiamento já evidencia um efeito negativo sobre a confiança dos agentes económicos e que se repercutirá na quebra mais significativa do consumo;
- ▶ O mercado desconta que os Bancos Centrais terão sucesso na luta contra a inflação, ainda que a normalização do nível de preços ficará claramente acima do período pré-Covid e deverá situar-se no corredor atual dos níveis de inflação estrutural (entre 3% a 4%);
- ▶ As estimativas de crescimento já revistas em baixa pelo FED e BCE para a Economia Americana (+1,7%) e Europeia (+2,8%) ainda nos parecem excessivamente optimistas.

ENQUADRAMENTO

CONFLITO REGIONAL ALTERA SIGNIFICATIVAMENTE DINÂMICA DAS PROJEÇÕES ECONÓMICAS

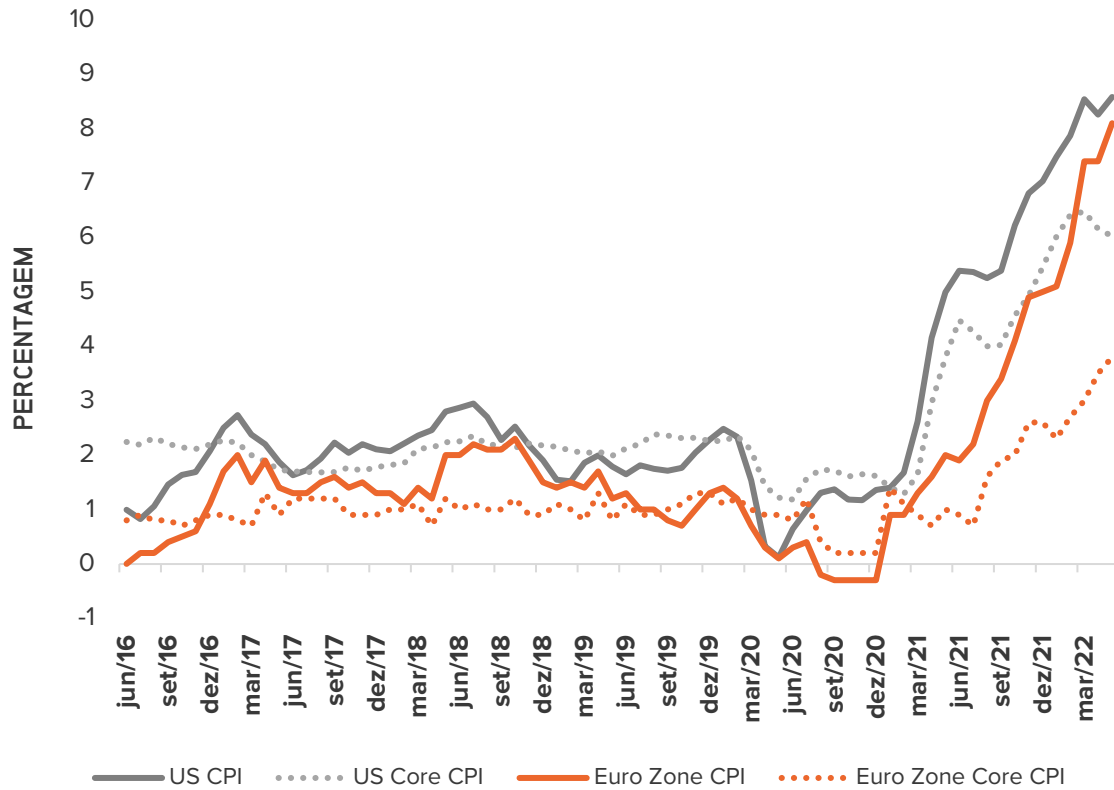


PCE: O índice PCE é uma medida de inflação utilizada nos EUA que mede a alteração do preço dos bens e serviços adquiridos pelos consumidores.

ENQUADRAMENTO

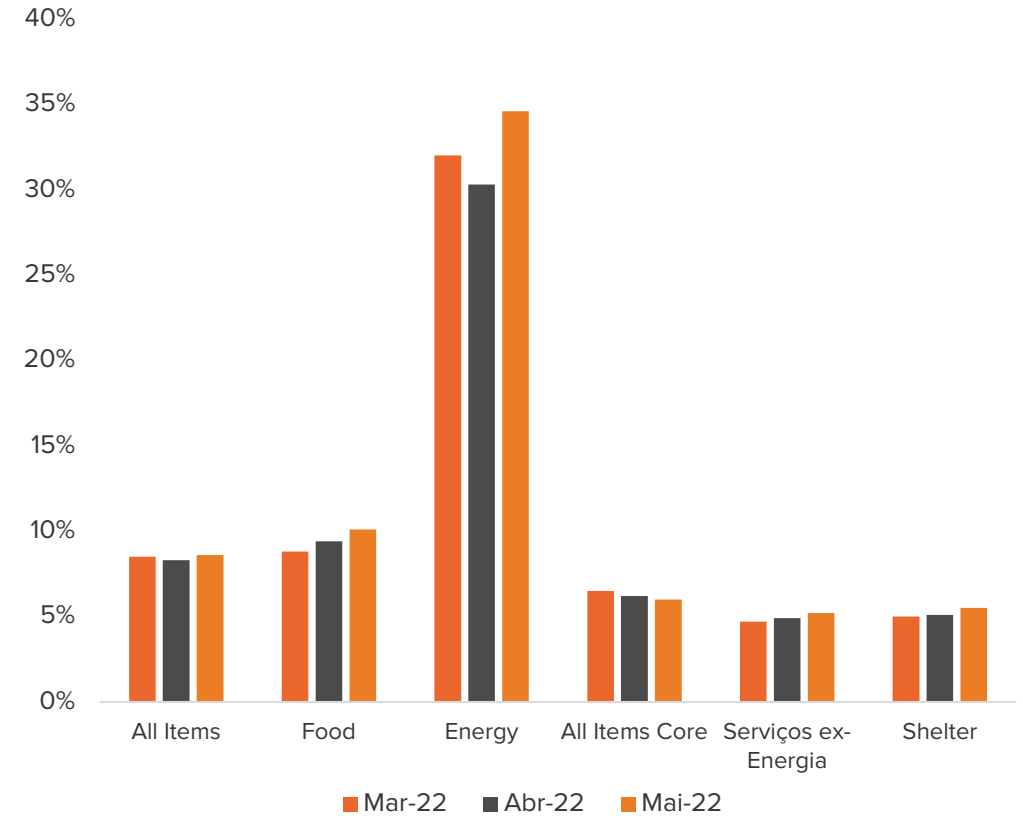
DINÂMICA INFLACIONÁRIA PERSISTE MUITO FORTE NOS EUA E EUROPA

EVOLUÇÃO CPI (US VS ZONA EURO)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

EVOLUÇÃO COMPONENTES INFLAÇÃO MAR/ABR/MAI

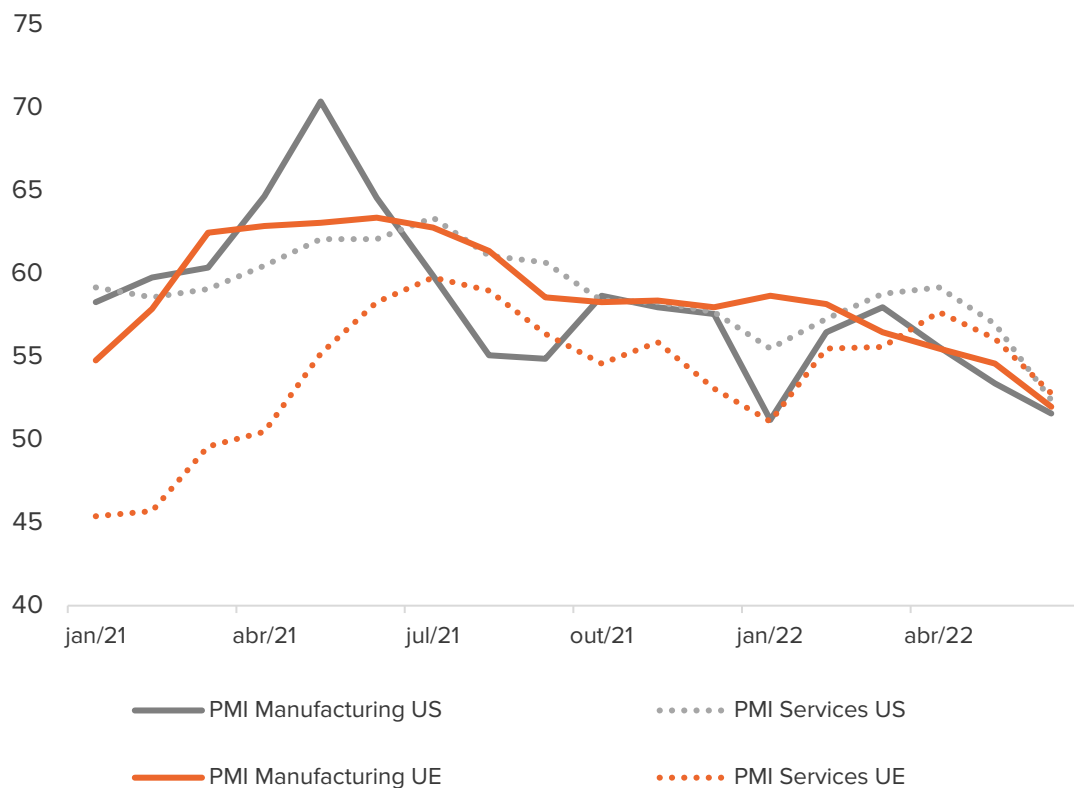


Fonte: Bloomberg; GA BiG

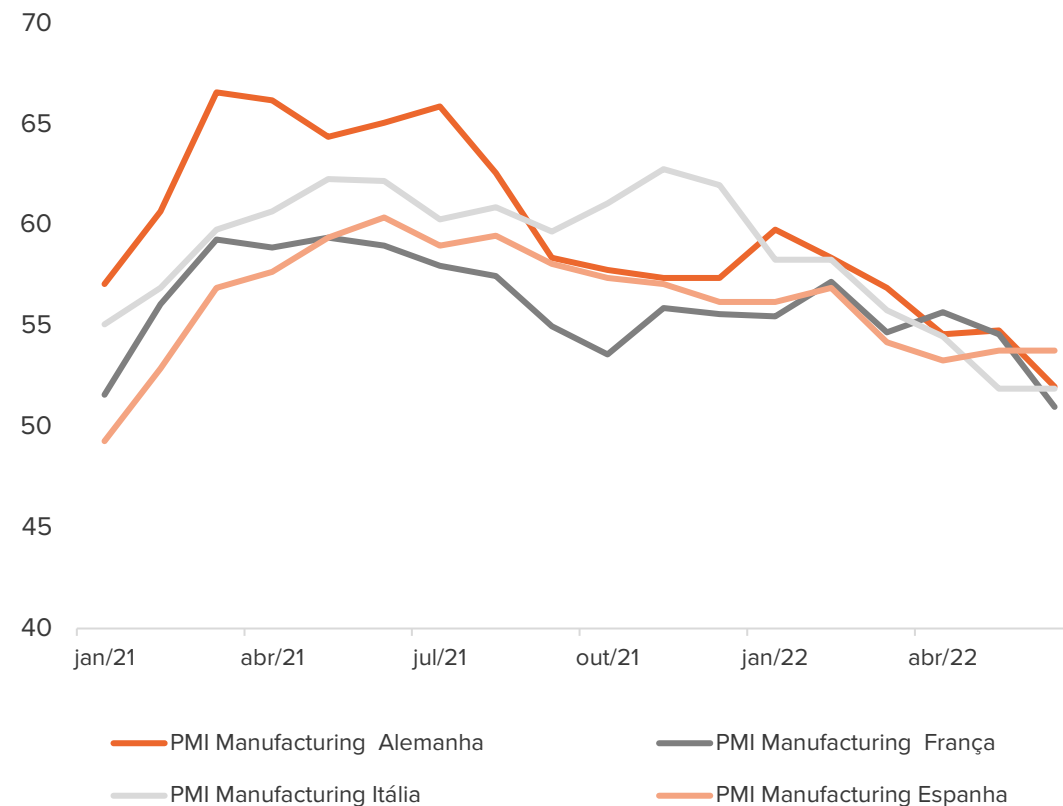
ENQUADRAMENTO

PMIs DESACELERAM VIOLENTAMENTE SOBRETUDO NA VERTENTE DE MANUFATURA

PMI MANUFACTURING VS SERVICES (US VS UE)



PMIs MANUFACTURING EUROPA

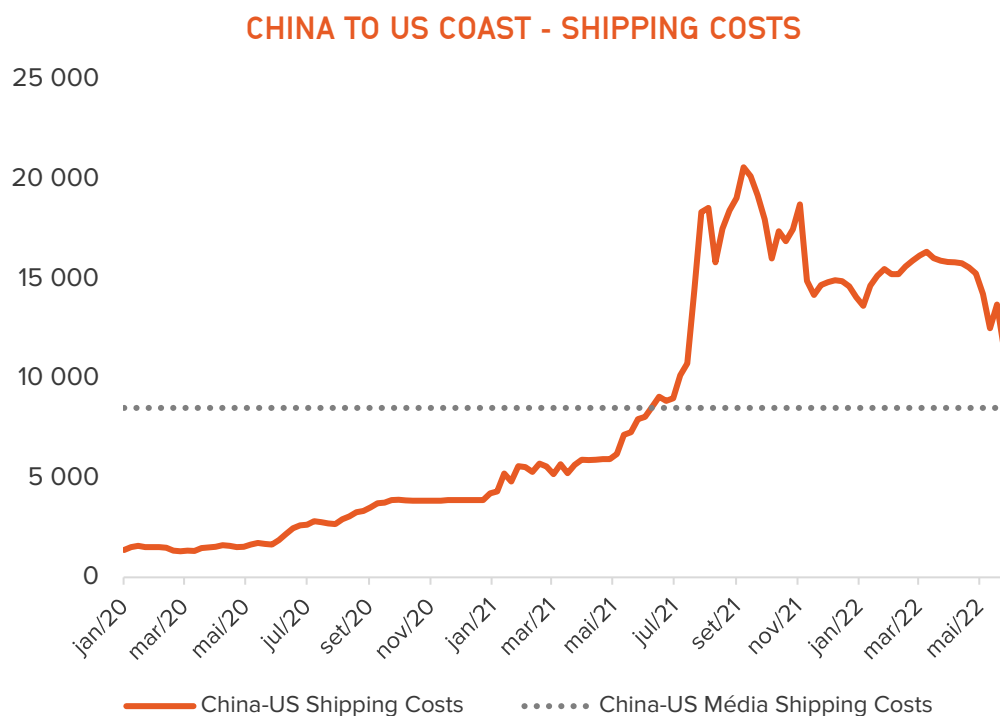


PMI: Os indicadores PMI medem a direção económica no setor dos serviços e da manufatura. Valores acima de 50 indicam expansão económica e valores abaixo de 50 indicam contração económica.

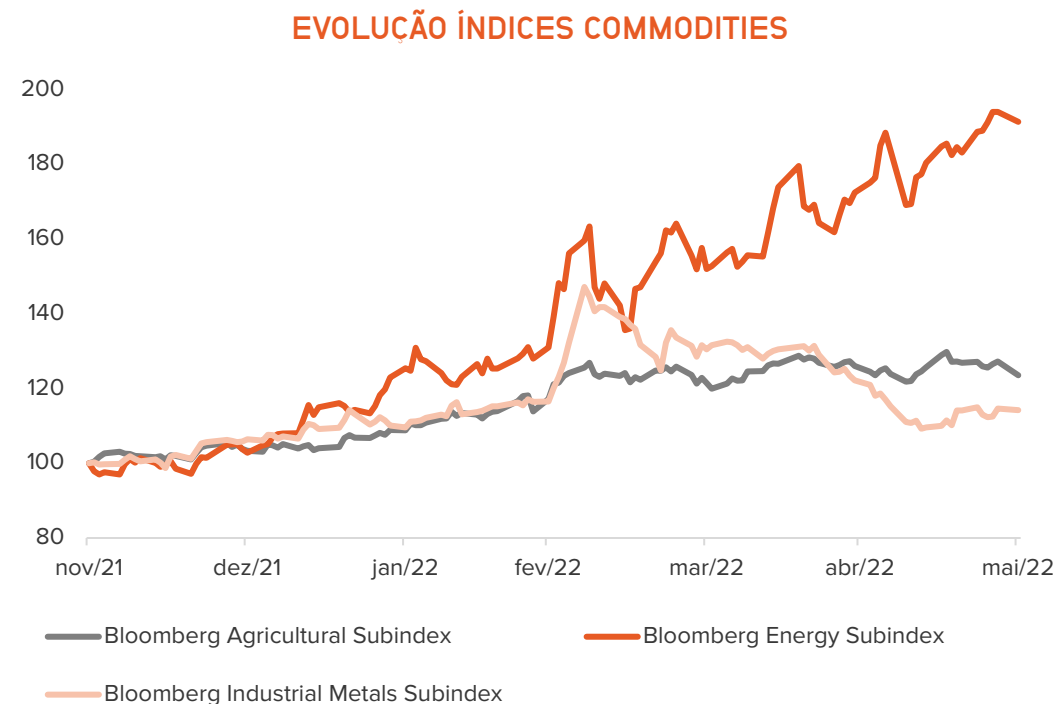
ENQUADRAMENTO

A DINÂMICA DOS FATORES DA OFERTA AGREGADA QUE SUPORTAM EM ALTA A INFLAÇÃO

SUBIDA DE PREÇOS IMPULSIONADA PELA PANDEMIA



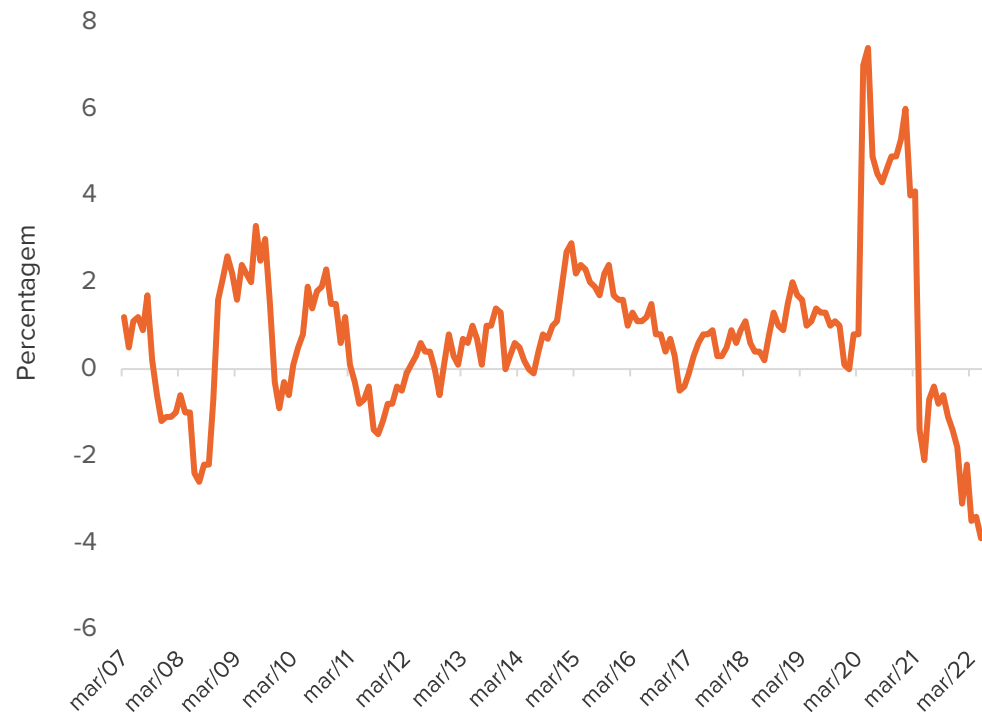
SUBIDA DE PREÇOS IMPULSIONADA PELA GUERRA NA UCRÂNIA



ENQUADRAMENTO

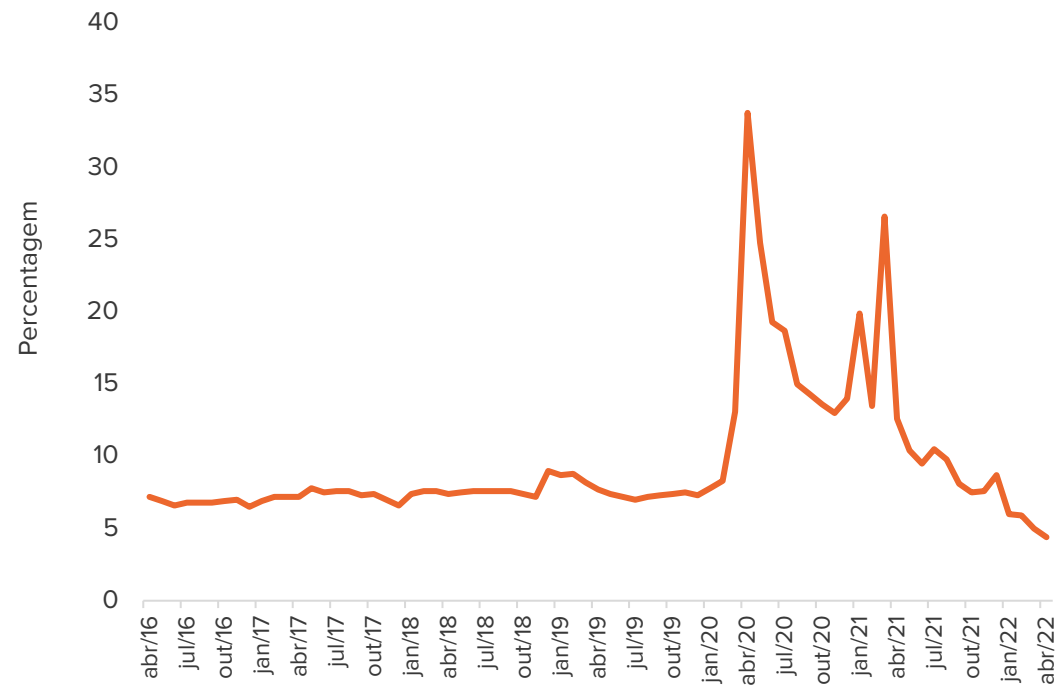
MÚLTIPLOS FATORES DA PROCURA AGREGADA SINALIZAM “PICO” PARA INFLAÇÃO

CRESCIMENTO DO SALÁRIO REAL SEMANAL (YOY) NOS EUA



Fonte: Bloomberg; GA BiG

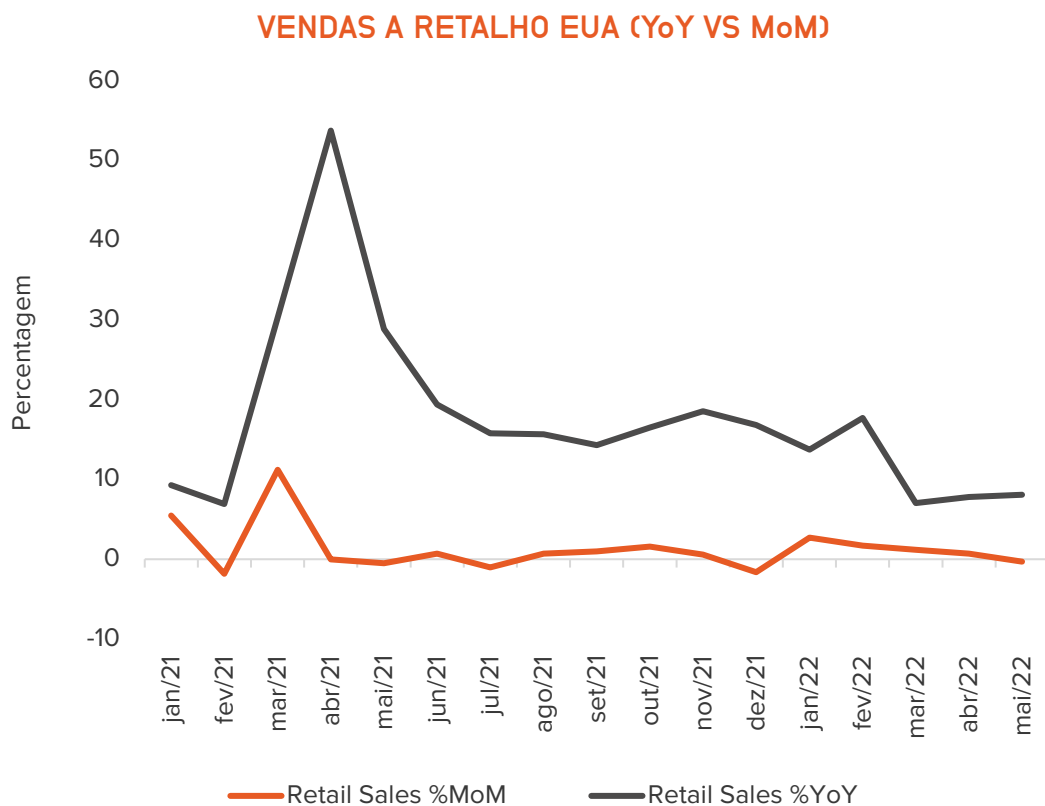
US PERSONAL SAVINGS % RENDIMENTO DISPONÍVEL



Fonte: Bloomberg; GA BiG

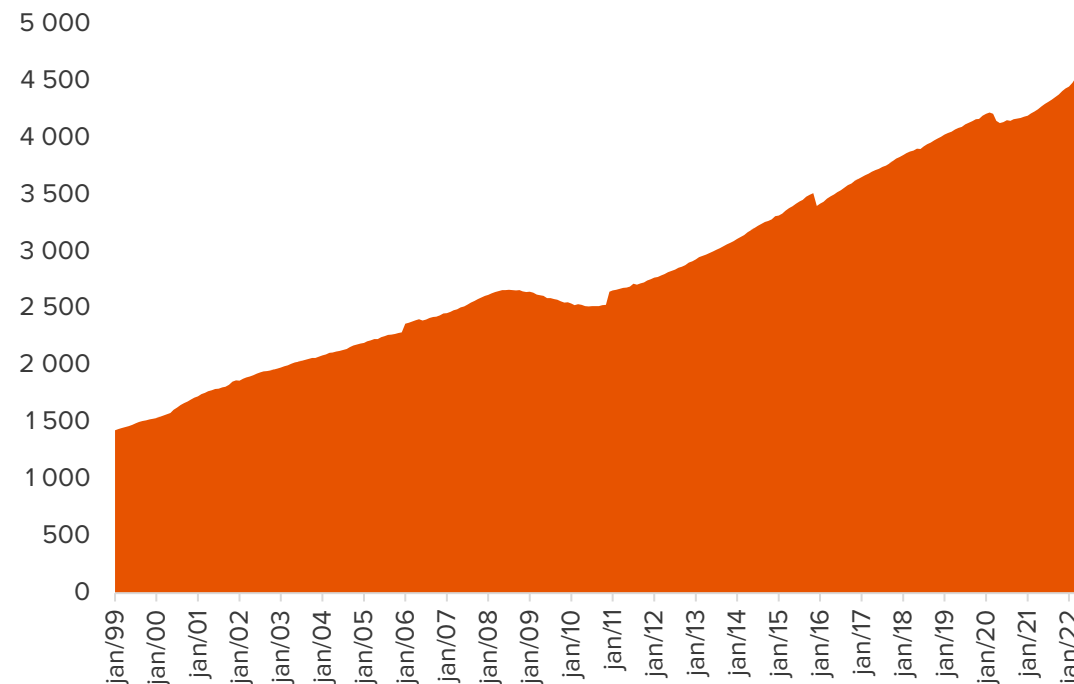
ENQUADRAMENTO

REDUÇÃO DO CONSUMO JÁ COMEÇA A SER VISÍVEL E NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO PREOCUPA



Fonte: Bloomberg; GA BiG

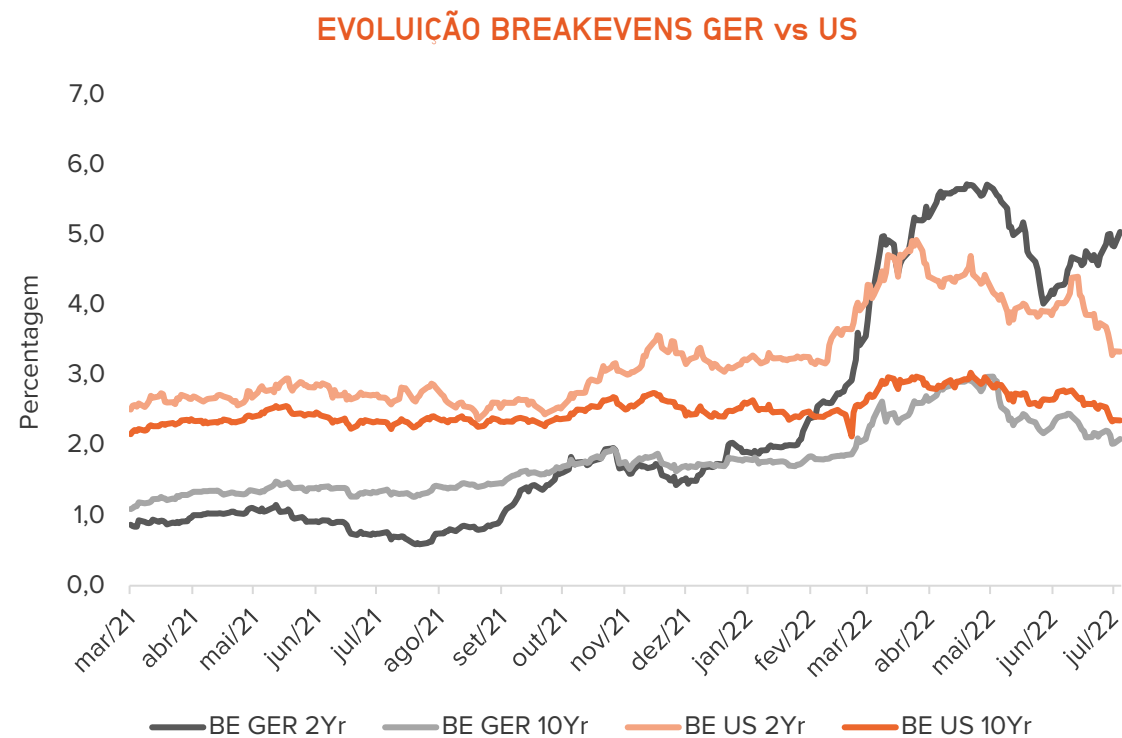
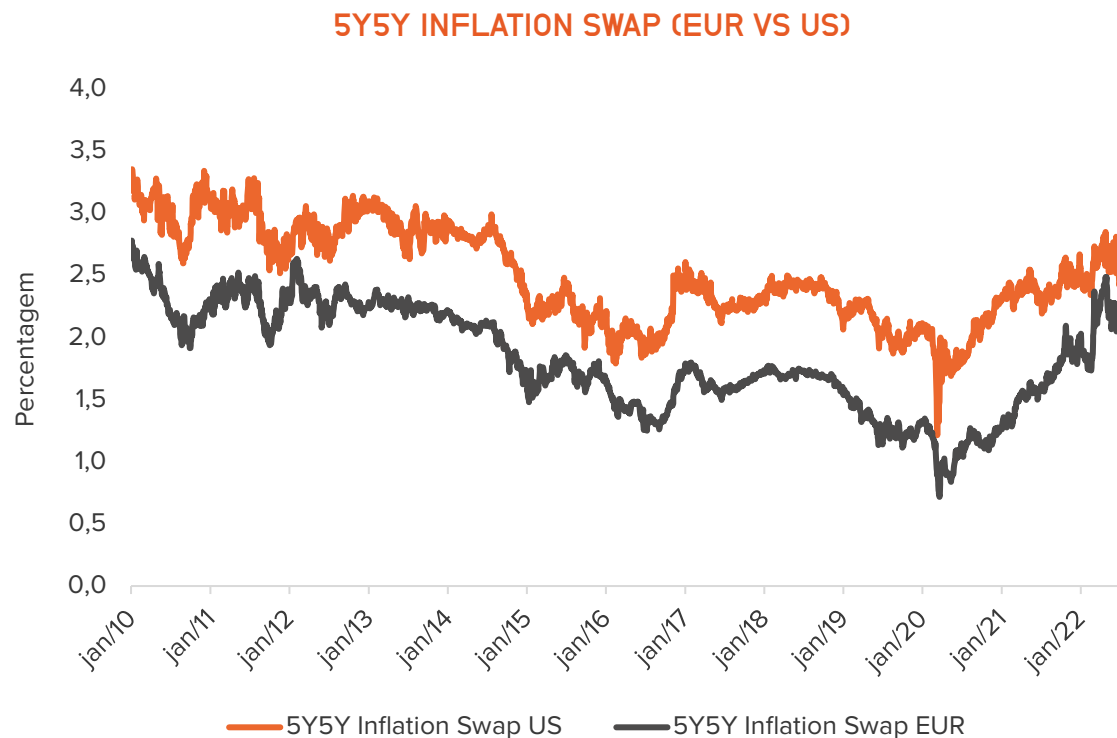
CRÉDITO CONSUMIDOR EUA USD MM



Fonte: Bloomberg; GA BiG

ENQUADRAMENTO

MERCADO DESCONTA DESACELERAÇÃO DA INFLAÇÃO POR DINÂMICAS ESTRUTURAIS



5Y5Y Inflation Swap: Expectativa do mercado para a inflação média dos 5 anos após os próximos 5 anos.

Breakevens: Expectativa do mercado para a inflação média durante o período da obrigação.

ÍNDICE

1. Posicionamento

1.1 Asset Allocation

1.2 Key Calls

2. Enquadramento

2.1 Macroeconómico

2.2 Mercado de Taxas de Juro

2.3 Mercado de Ações

2.4 China Play

BiG

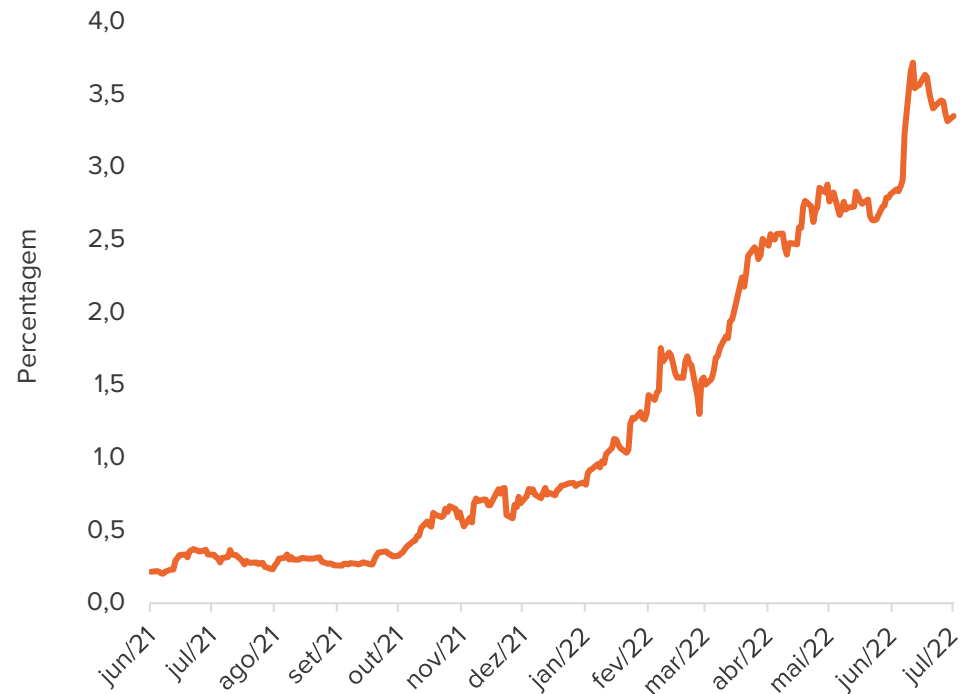
SINOPSE | MERCADO TAXAS DE JURO

- ▶ O *price-action* do mercado de Obrigações indicia sinais de relativa capitulação, o que resulta do trade-off entre a crescente probabilidade de recessão e a elevada inflação vigente. A janela de maior restritividade monetária poderá fechar-se até Setembro, período em que a fragilidade macro será evidente;
- ▶ A menor visibilidade entre o trade-off Recessão-Inflação será o momento pivotal para a alteração da retórica e do curso da política monetária, pelo que dificilmente o FED conseguirá entregar todos os “*hikes*” descontados no mercado (FED Funds @3,5% 2022YE);
- ▶ Os crescentes riscos de recessão e a maior alavancagem do Sistema traduz um cap natural das *yields* sem risco que deverão fechar 2022 relativamente próximas dos níveis atuais (US 10Yr 2,9%-3,2% e Ger 10Yr 1,2%-1,5%);
- ▶ Na dívida Governamental identificamos valor na Periferia (Itália), sobretudo nas maturidades entre 3Yr-7Yr em que a curva está ainda excessivamente inclinada. Perspektivamos um *Bullish steepening* mais gradual da curva de Itália até final de 2022 idêntico ao desempenho observado após a reunião de emergência do BCE;
- ▶ No Crédito identificamos valor no segmento de *Investment Grade* em termos relativos (*spread*) e absolutos (*yield*) que já oferece retornos compósitos na ordem de 2,5% e com duração implícita de 4-5 anos;
- ▶ já revistas em baixa pelo FED e BCE para a Economia Americana (+1,7%) e Europeia (+2,8%) ainda nos parecem excessivamente optimistas.

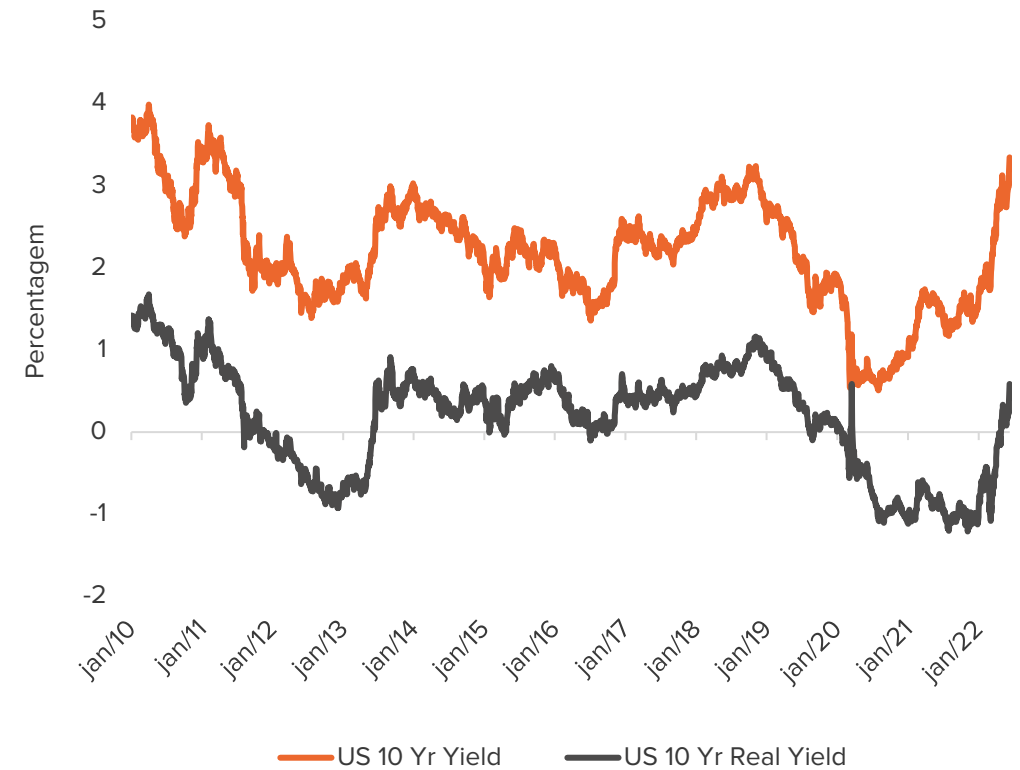
TAXAS DE JURO

MERCADO DESCONTA AGRAVAMENTO DA FED FUNDS 3,5%-4% PARA O FINAL DE 2022

EVOLUÇÃO FUTUROS FED FUNDS DEZ/22



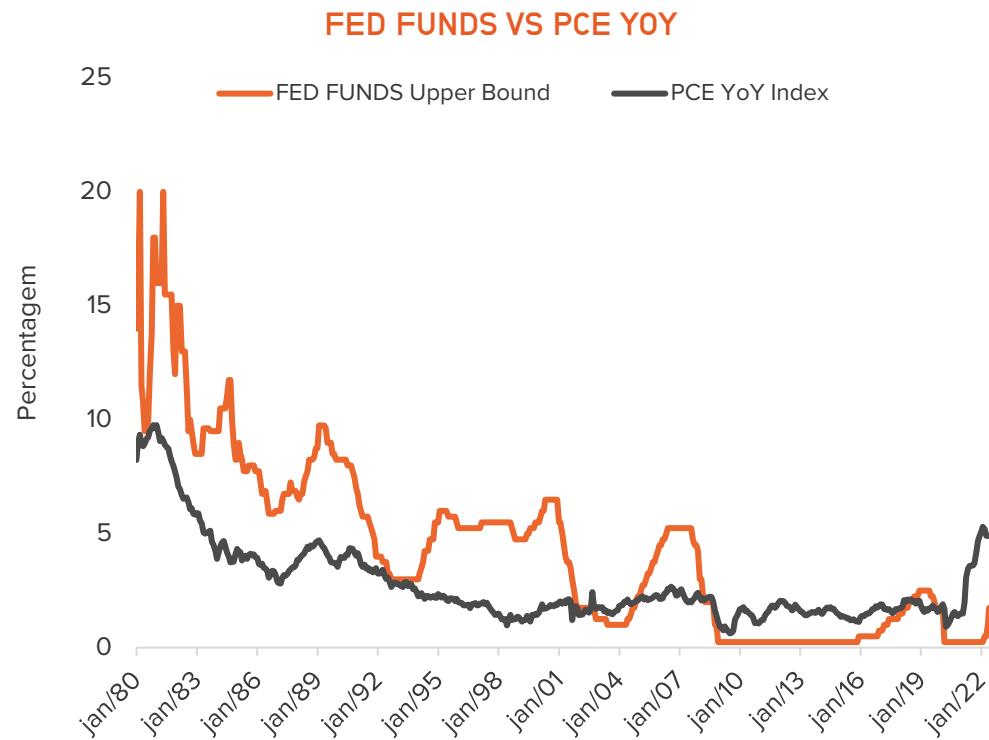
EVOLUÇÃO US 10 YR YIELD VS US 10 YR REAL YIELD



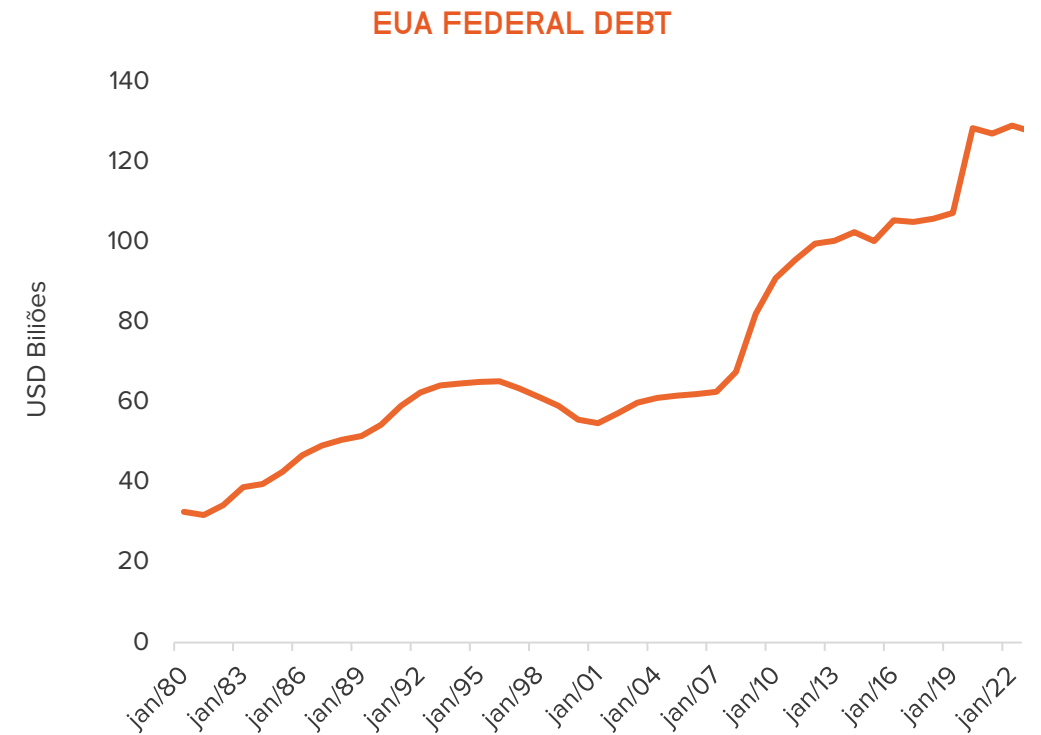
Fed Funds: Taxa de juro de curto prazo determinada pelo Reserva Federal norte-americana. As taxas de juro de referência impactam diversas taxas de juro praticadas no mercado monetário;

TAXAS DE JURO

DINÂMICA DE ENDIVIDAMENTO DA ECONOMIA AMERICANA INVIABILIZA PERSISTENTE
TRAJECTÓRIA DE ENDURECIMENTO MONETÁRIO



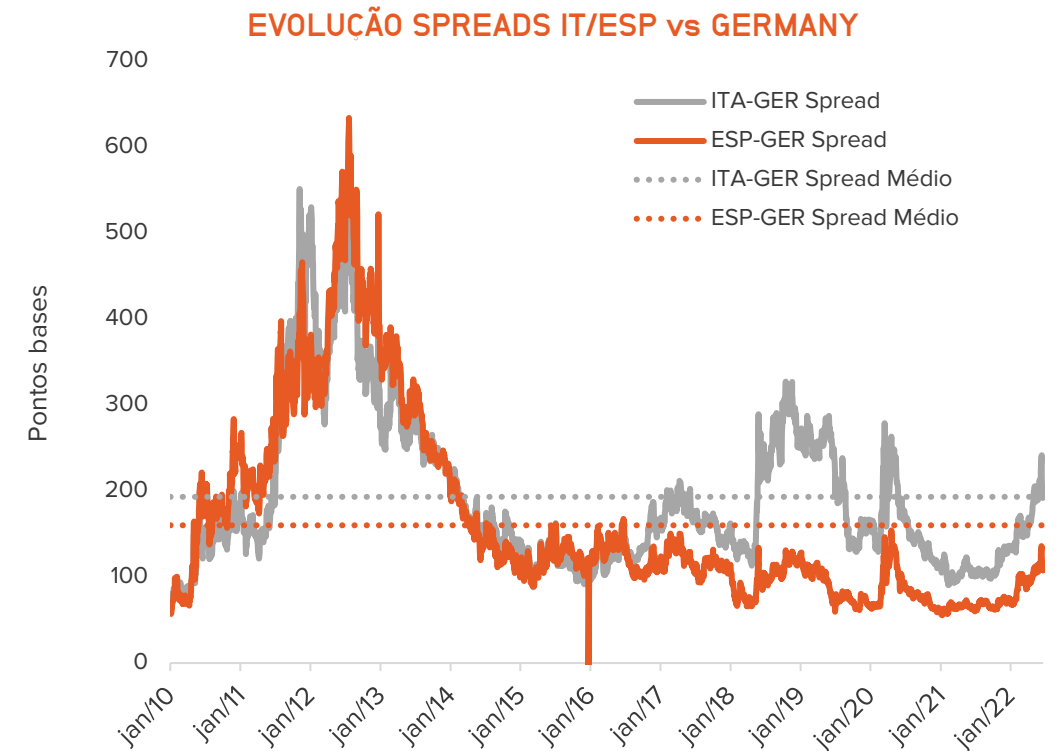
Fonte: Bloomberg; GA BiG



Fonte: Bloomberg; GA BiG

TAXAS DE JURO

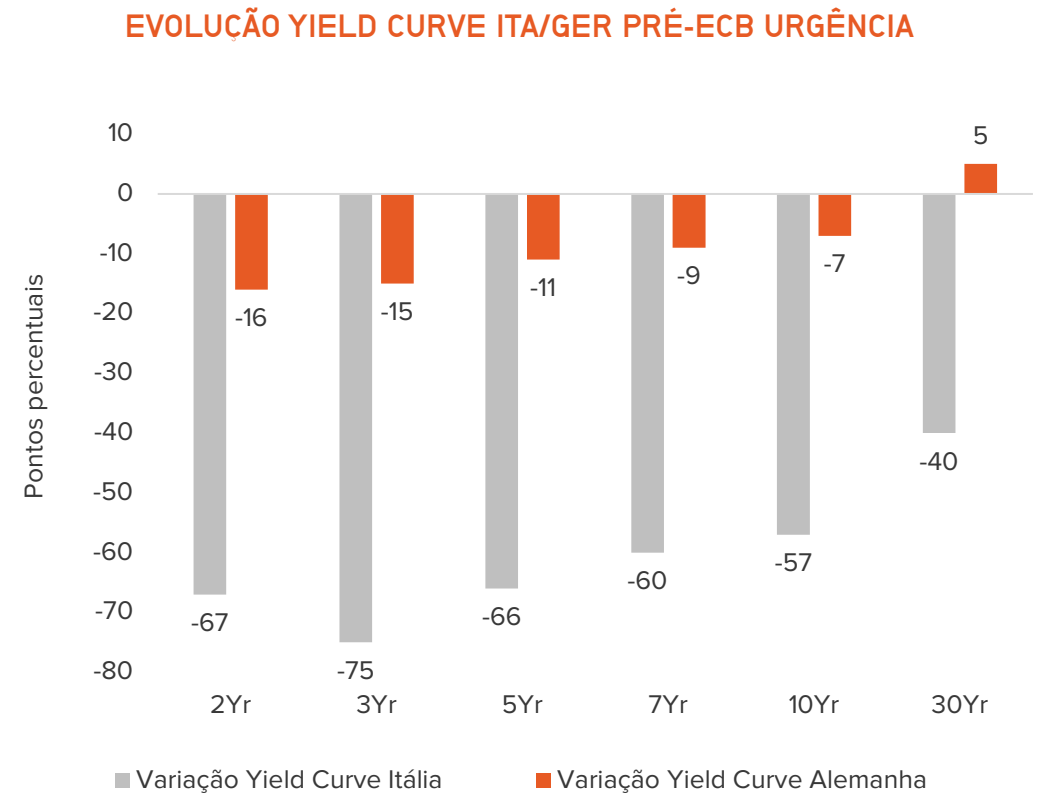
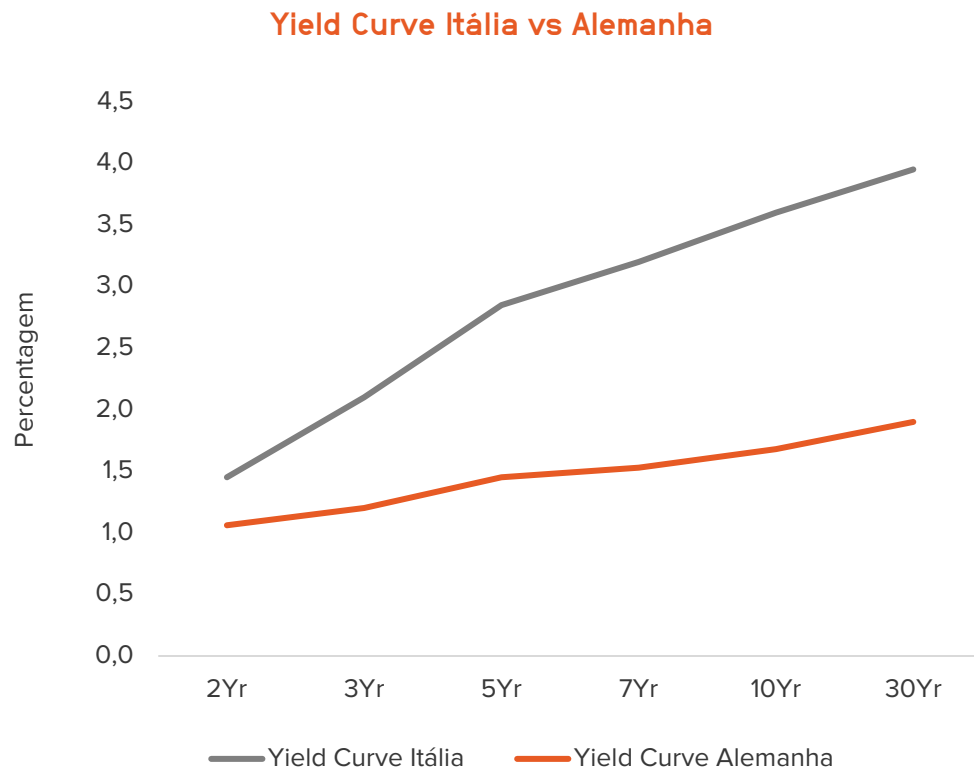
MOVIMENTO DAS TAXAS DE JURO SEM RISCO AGRAVAM CONDIÇÕES DE FINANCIAMENTO NA PERIFERIA EUROPEIA...



Spread: Diferença da *yield* entre duas obrigações corporativas e obrigações do tesouro com a mesma maturidade

TAXAS DE JURO

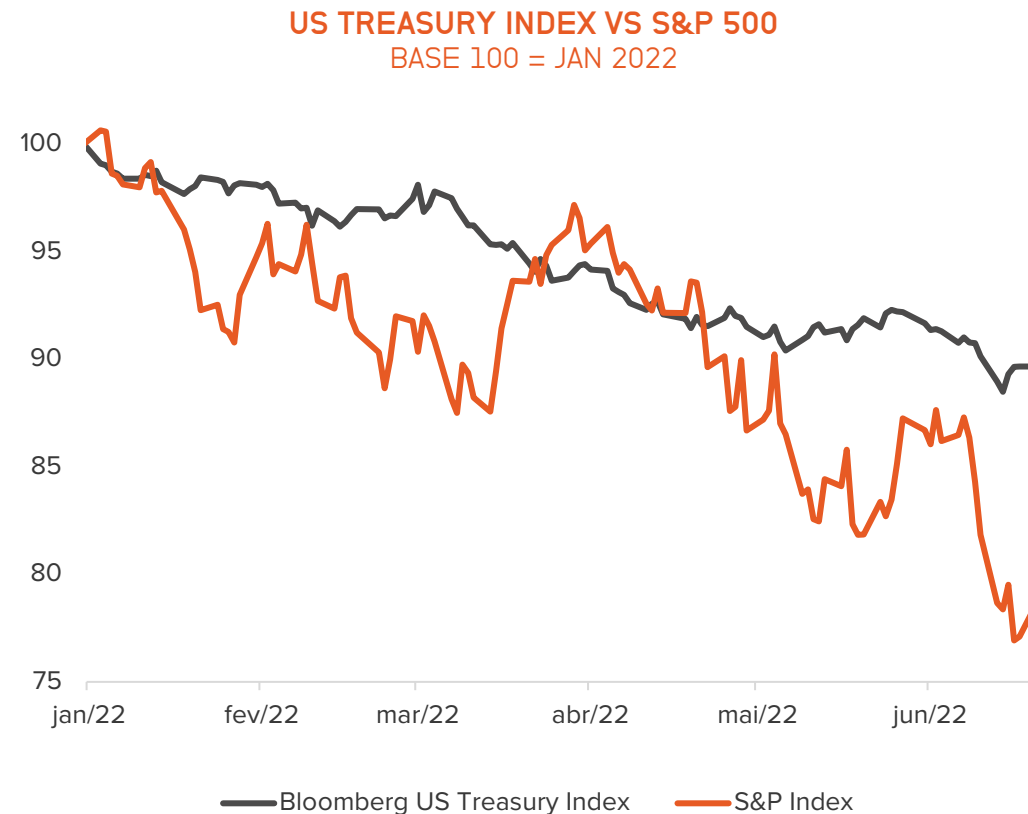
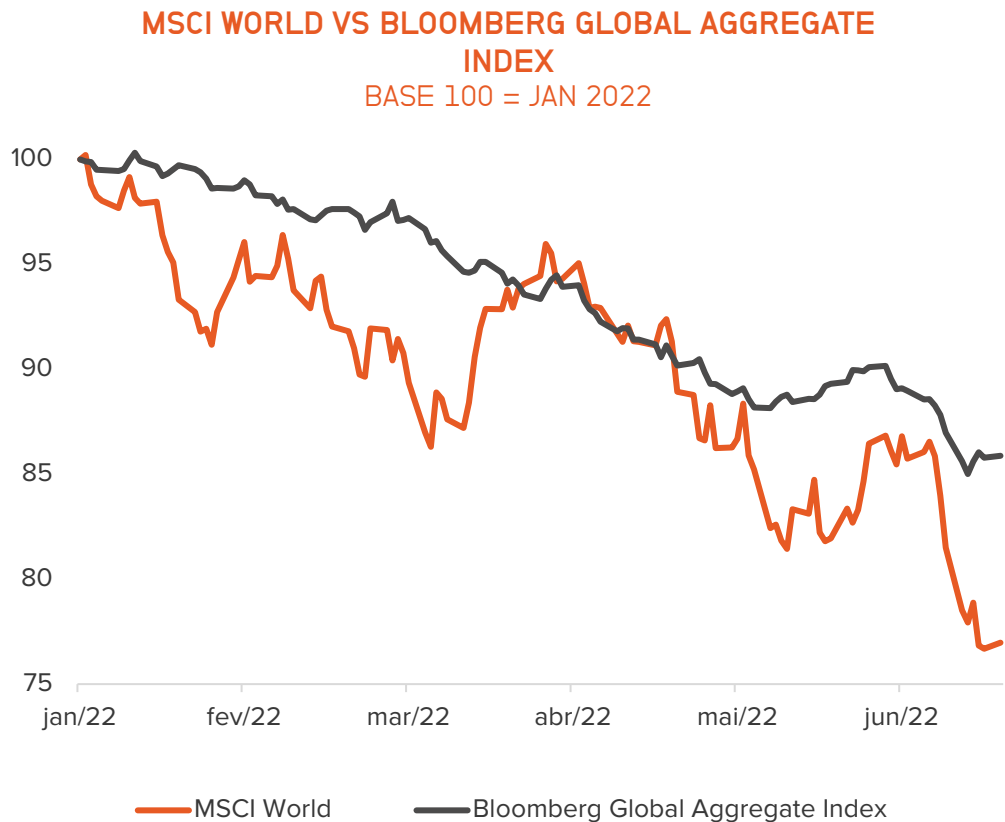
... OBRIGANDO AÇÃO DE EMERGÊNCIA DO BCE. REUNIÃO DE EMERGÊNCIA DO BCE ALIVIOU A TENSÃO NO MERCADO DE DÍVIDA



A reunião de emergência permitiu que os *spreads* entre Itália e Alemanha recuassem de forma expressiva.

TAXAS DE JURO

MOVIMENTO DE YIELDS INVIABILIZA PAPEL DE ATIVOS DE REFÚGIO NOS TRADICIONAIS PORTFOLIO 60-40



Portfolio 60-40: Estratégia na qual 60% da carteira está investida em ações e 40% em obrigações.

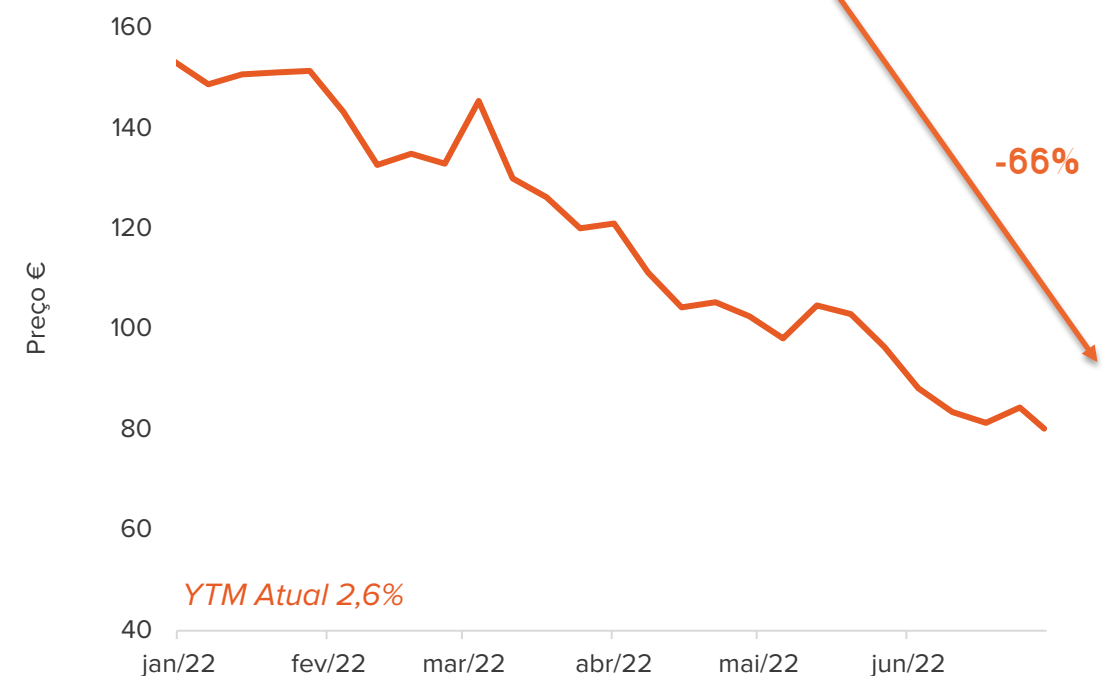
TAXAS DE JURO

EXEMPLOS DE MOVIMENTO VIOLENTOS DO PREÇO DE DÍVIDA SOBERANA EUROPEIA

EVOLUÇÃO PREÇO OBRIGAÇÃO 30 YR ITÁLIA



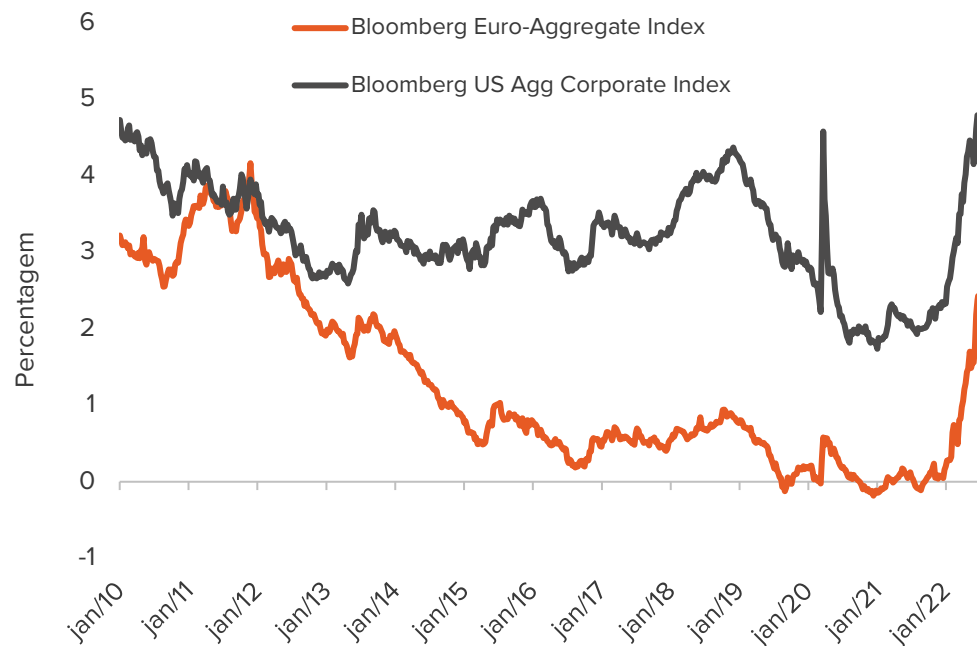
EVOLUÇÃO PREÇO BOND ÁUSTRIA 2117



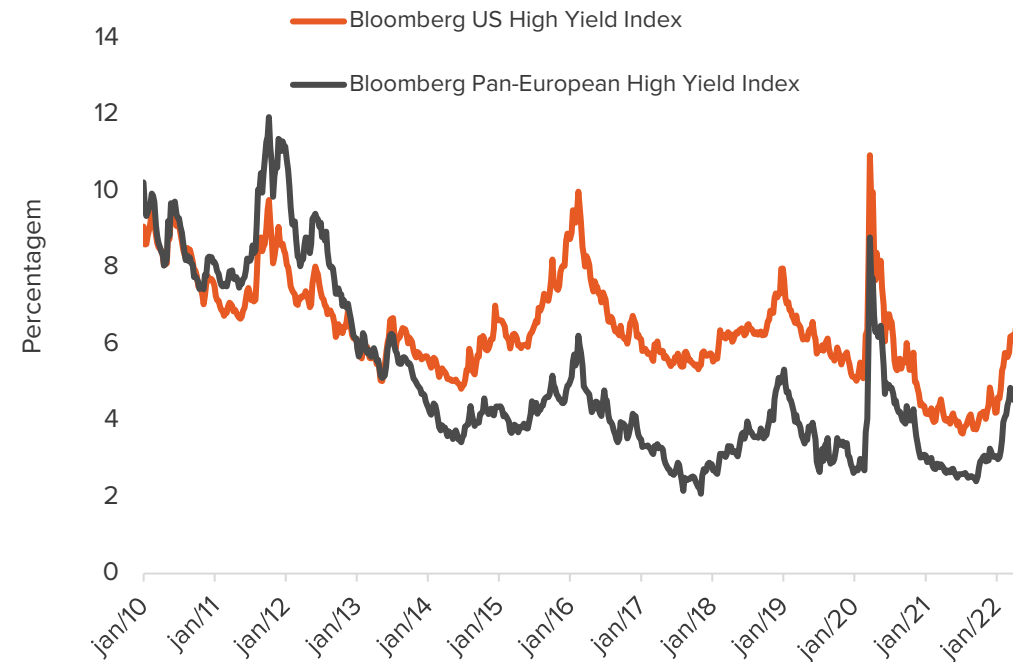
TAXAS DE JURO

MOVIMENTO VIOLENTO DAS TAXAS DE JURO DESTAPA VALOR EM CRÉDITO INVESTMENT GRADE

CRÉDITO IG YIELD TO WORST US vs EUROPA



CRÉDITO HY YIELD TO WORST US vs EUROPA



Investment Grade: Empresas/países com um rating de crédito de baixo risco, ou seja, igual ou superior a 'BBB-' e 'Baa3' pela S&P e a Moody's, respetivamente;

High Yield: Empresas/países com um rating de crédito de alto risco, ou seja, igual ou inferior a 'BB+' e 'Ba1' pela S&P e a Moody's, respetivamente;

ÍNDICE

1. Posicionamento

1.1 Asset Allocation

1.2 Key Calls

2. Enquadramento

2.1 Macroeconómico

2.2 Mercado de Taxas de Juro

2.3 Mercado de Ações

2.4 China Play

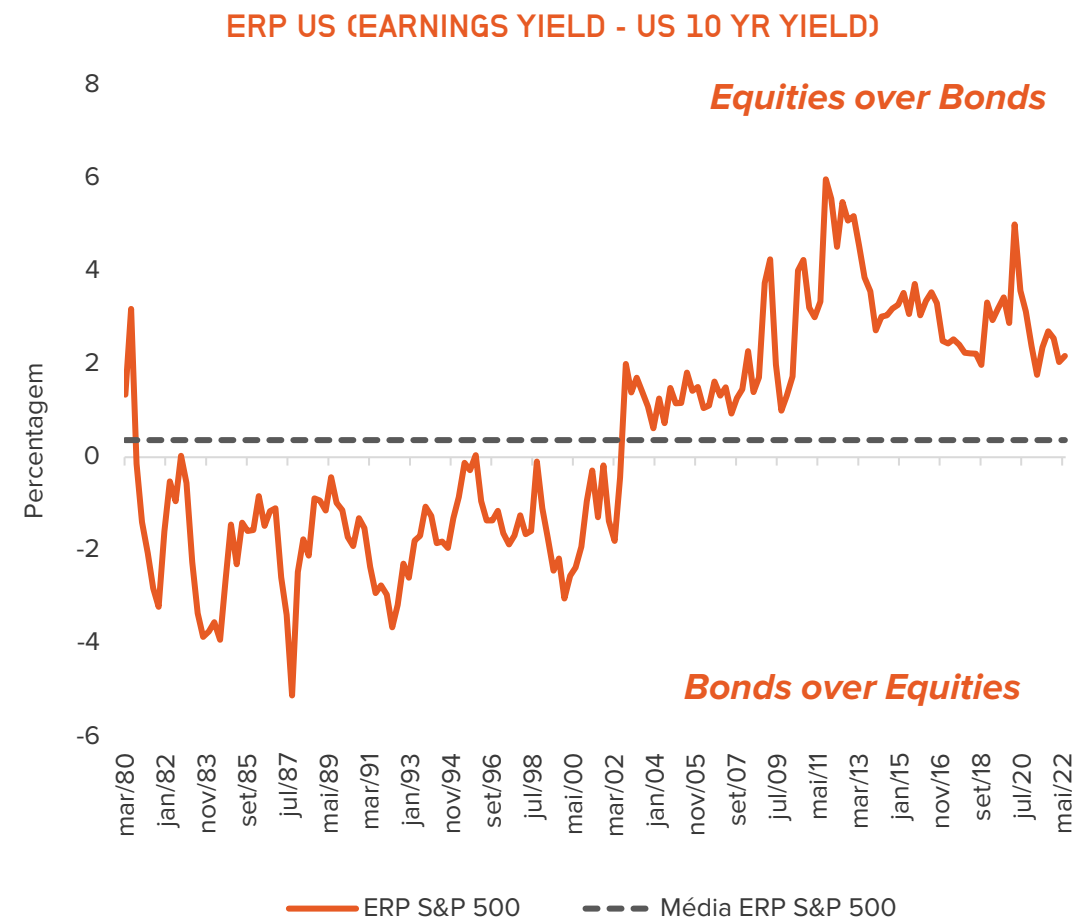
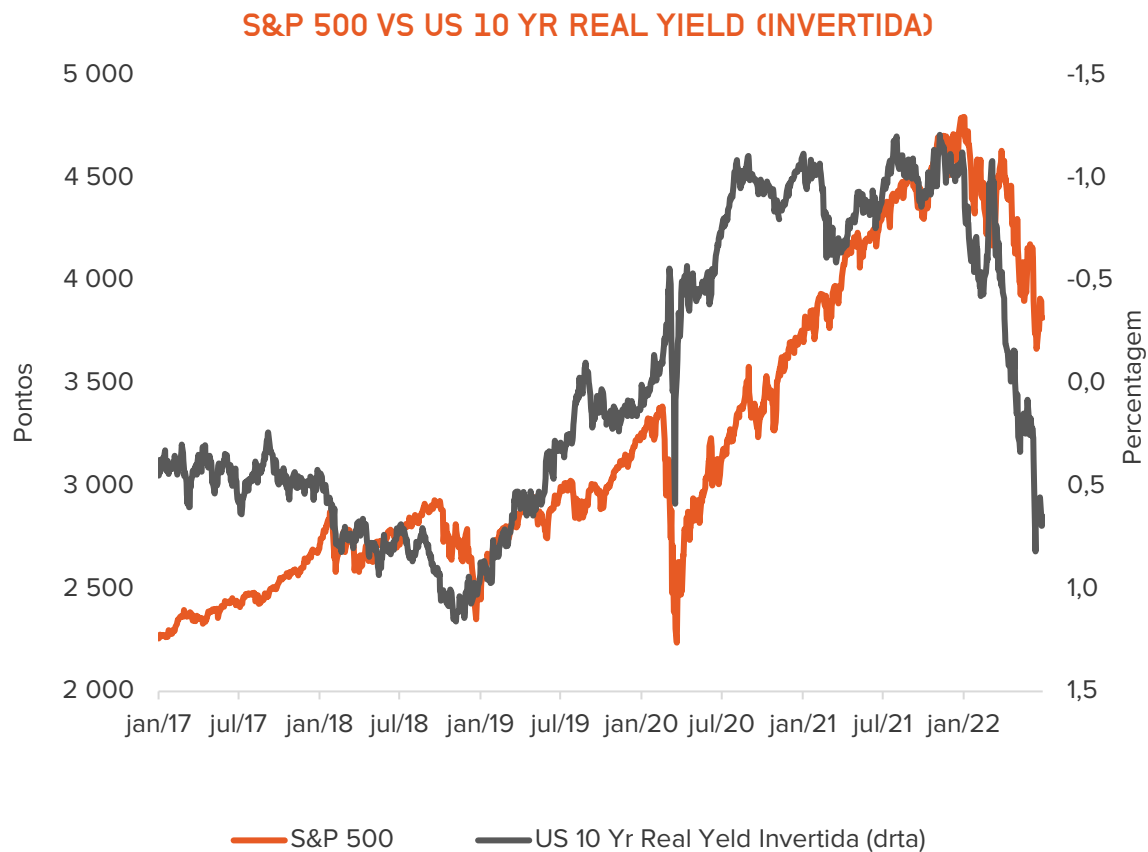
BiG

SINOPSE | MERCADO DE AÇÕES

- ▶ O sentimento do mercado acionista pode manter-se difícil no curto prazo atendendo às recentes quebras sem grande volatilidade e em função da trajetória de subida das taxas reais. O atual nível de avaliações e o prémio de risco favorável em relação às Obrigações limita um eventual *downside* adicional particularmente significativo;
- ▶ Os lucros das empresas (US e Euro) mantêm-se a níveis historicamente elevados e deverão retrair no próximo trimestre pelo duplo efeito da compressão de margens (subida de custos de produção) e quebra do *topline* (retração do consumo). Parte estará já descontado, sendo que em recessão a quebra média do EPS do S&P 500 ronda os 15%;
- ▶ O *drawdown* médio do S&P 500 em períodos de *Bear Market* é de 28% (vs -21% atual), pelo que um eventual *downside* adicional significativo deve ser encarado como uma oportunidade de entrada numa lógica de longo-prazo;
- ▶ Do ponto de vista temático temos preferência pelo segmento de *Quality*, uma vez que reúne empresas muito robustas ao nível operacional e de Balanço com maior *pricing power* e *revenues* mais resilientes ao ciclo económico;
- ▶ Encontramo-nos mais construtivos em *Equities US*, em particular no segmento *Top Tier Growth*, uma vez que as avaliações reverteram para a média de 10Yr e será um dos principais beneficiários caso se concretize a nossa expectativa de *undertightening* do FED (subida de taxas de juro ficarão abaixo do que já está atualmente descontado).

MERCADO DE AÇÕES

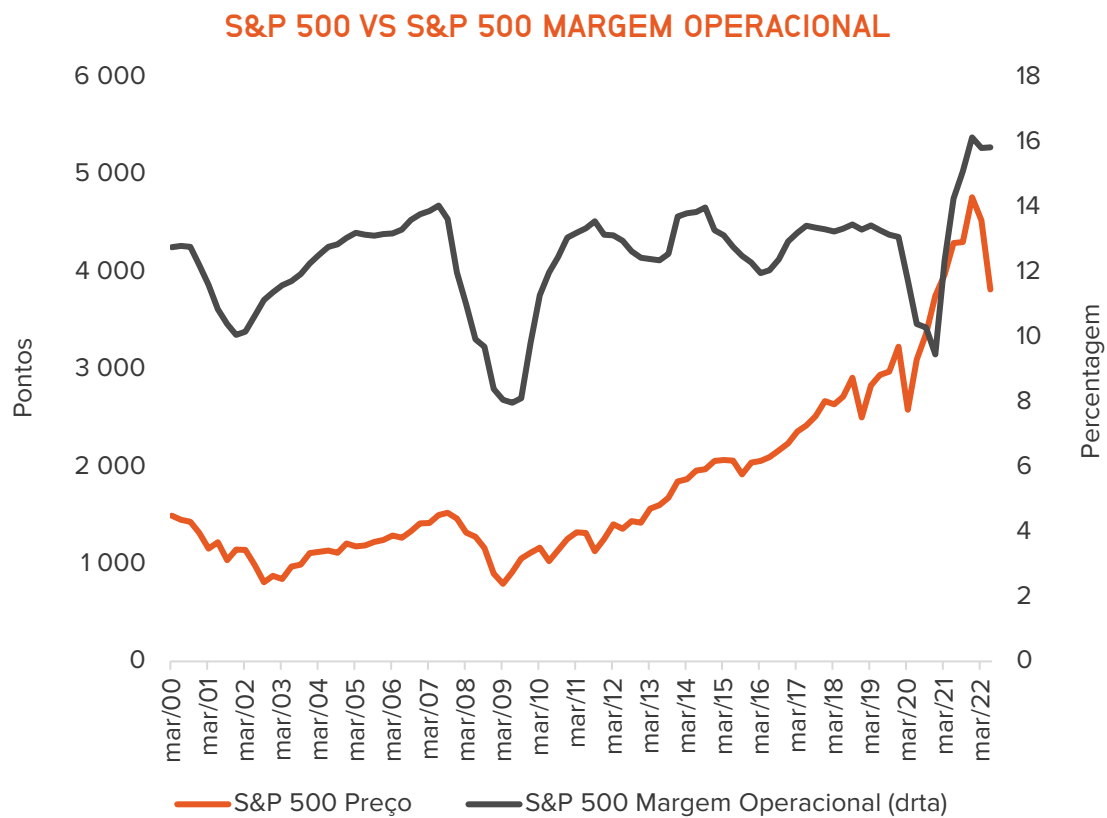
TRAJETÓRIA DE TAXAS REAIS É FATOR PRINCIPAL PARA A EVOLUÇÃO DAS AÇÕES



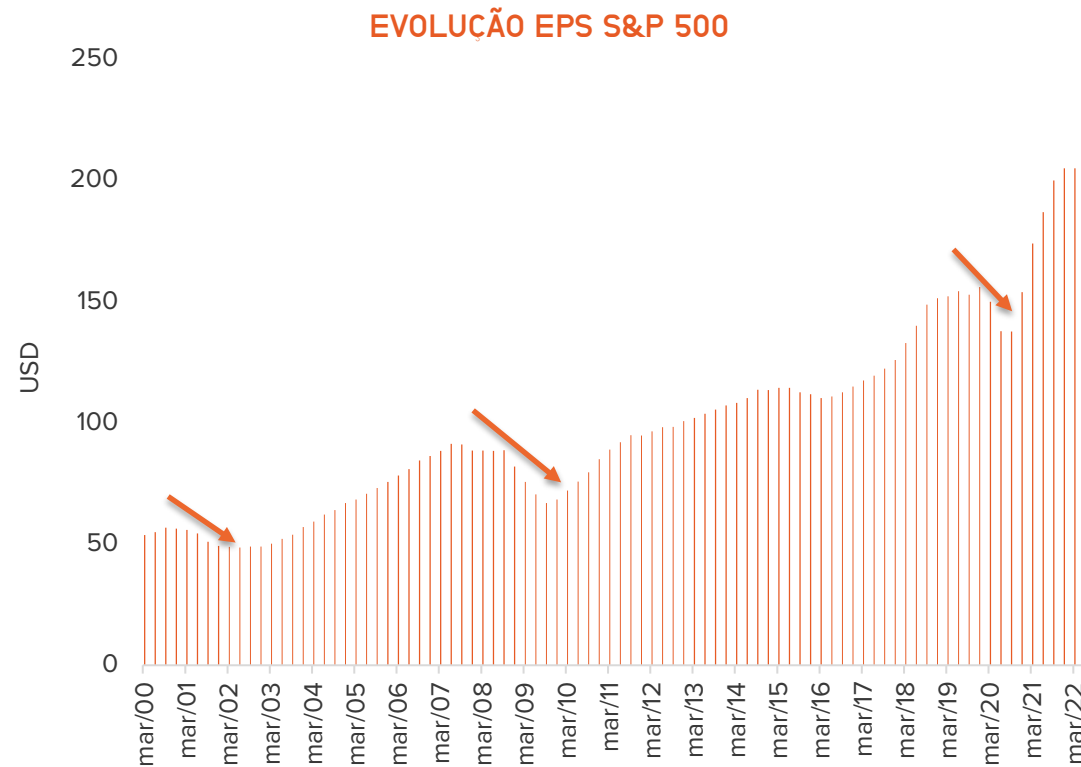
ERP: Prémio de risco das ações, i.e., retorno das ações menos a taxa de juro das obrigações do governo a 10 anos.

MERCADO DE AÇÕES

TRAJETÓRIA DE TAXAS REAIS É FATOR PRINCIPAL PARA A EVOLUÇÃO DAS AÇÕES



Fonte: Bloomberg; GA BiG



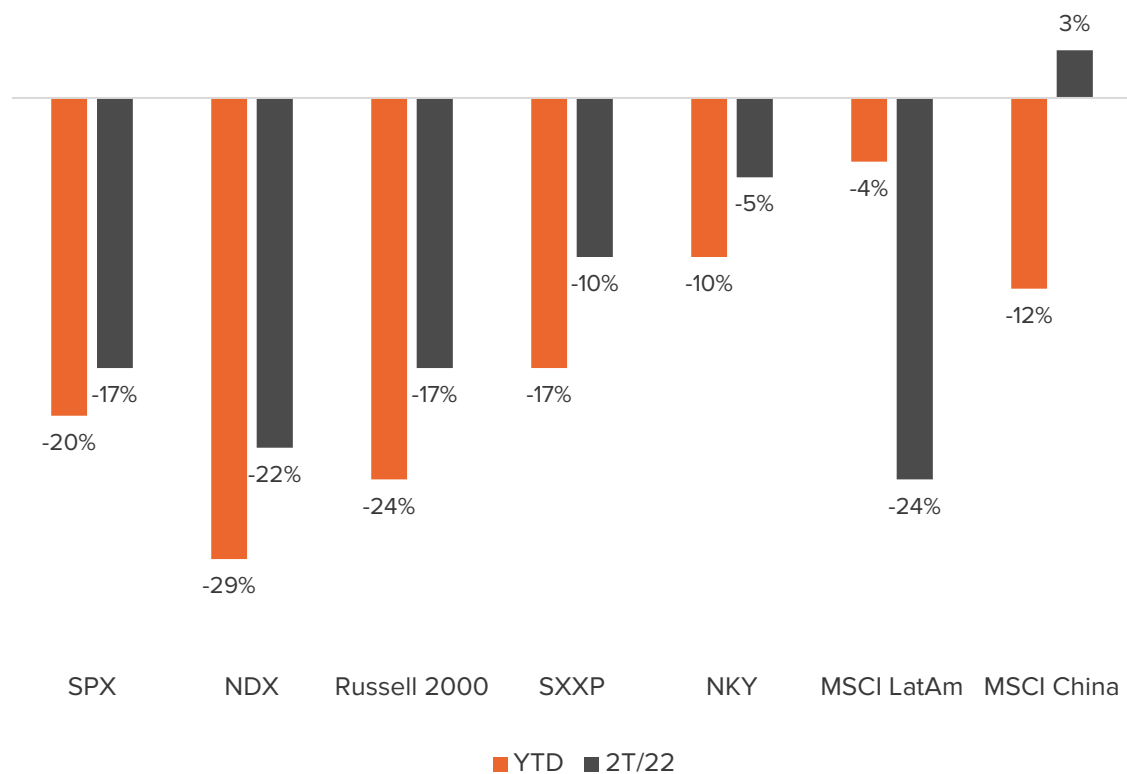
Fonte: Bloomberg; CE Research GA BiG;



MERCADO DE AÇÕES

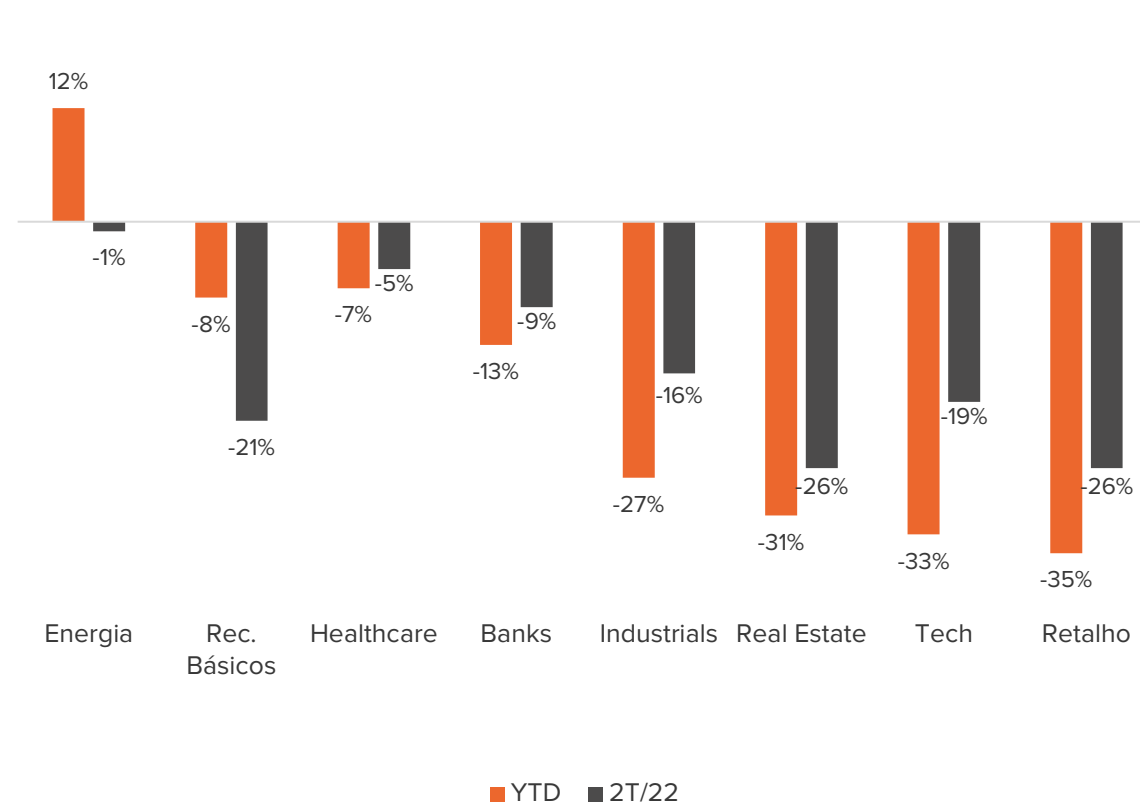
DESEMPENHO GEOGRÁFICO/SETORIAL EVIDENCIA OPORTUNIDADES VS CICLICIDADE DO MERCADO

EVOLUÇÃO ÍNDICES GEOGRÁFICOS (YTD vs 2Q/22)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

EVOLUÇÃO SECTORES EUROPA (YTD vs 2Q/22)



Fonte: Bloomberg; GA BiG;

MERCADO DE AÇÕES

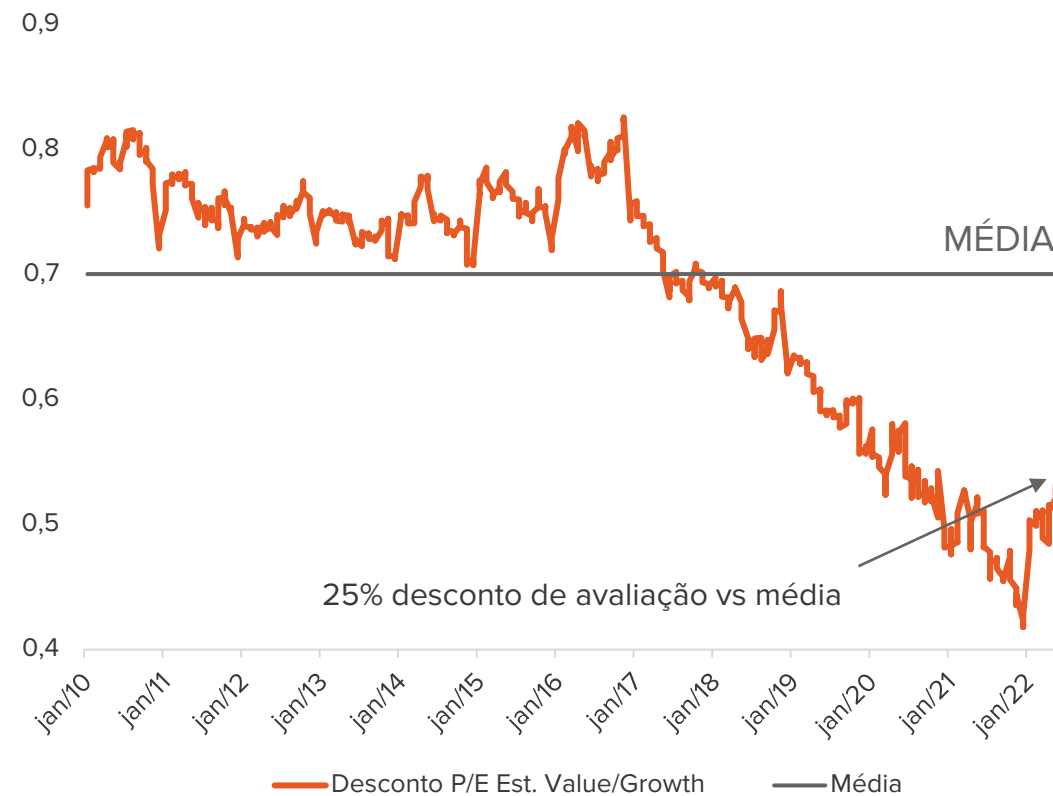
A TEMÁTICA VALUE vs GROWTH CONTINUA A SUGERIR UPSIDE ADICIONAL NO LONGO PRAZO

MSCI EUROPE VALUE/GROWTH VS GERMANY 10 YR PERCENTAGEM



Fonte: Bloomberg; GA BiG

DESCONTO FORWARD P/E VALUE vs GROWTH

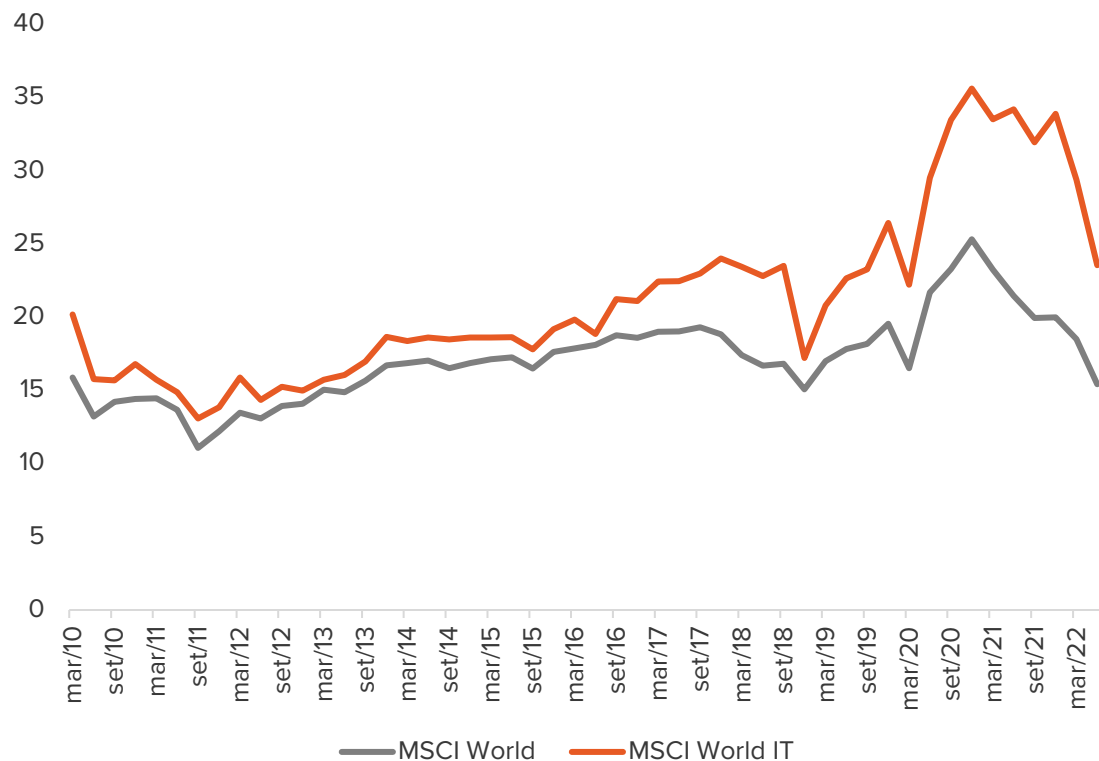


Fonte: Bloomberg; GA BiG;

MERCADO DE AÇÕES

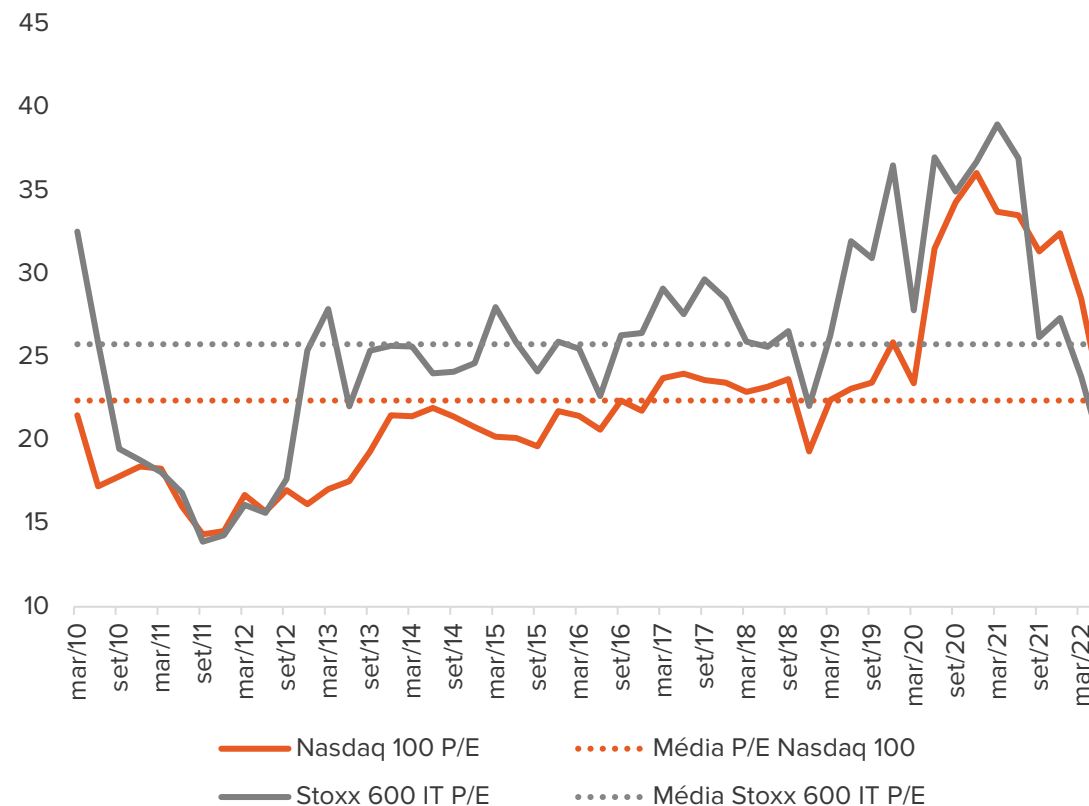
AVALIAÇÃO DO SETOR TECNOLÓGICO NORMALIZA PARA NÍVEIS DE TENDÊNCIA PRÉ-COVID

MSCI WORLD VS MSCI WORLD IT (P/E AJUSTADO)



Fonte: Bloomberg; GA BiG

PRICE EARNINGS NASDAQ vs STOXX 600 IT



Fonte: Bloomberg; GA BiG;

ÍNDICE

1. Posicionamento

1.1 Asset Allocation

1.2 Key Calls

2. Enquadramento

2.1 Macroeconómico

2.2 Mercado de Taxas de Juro

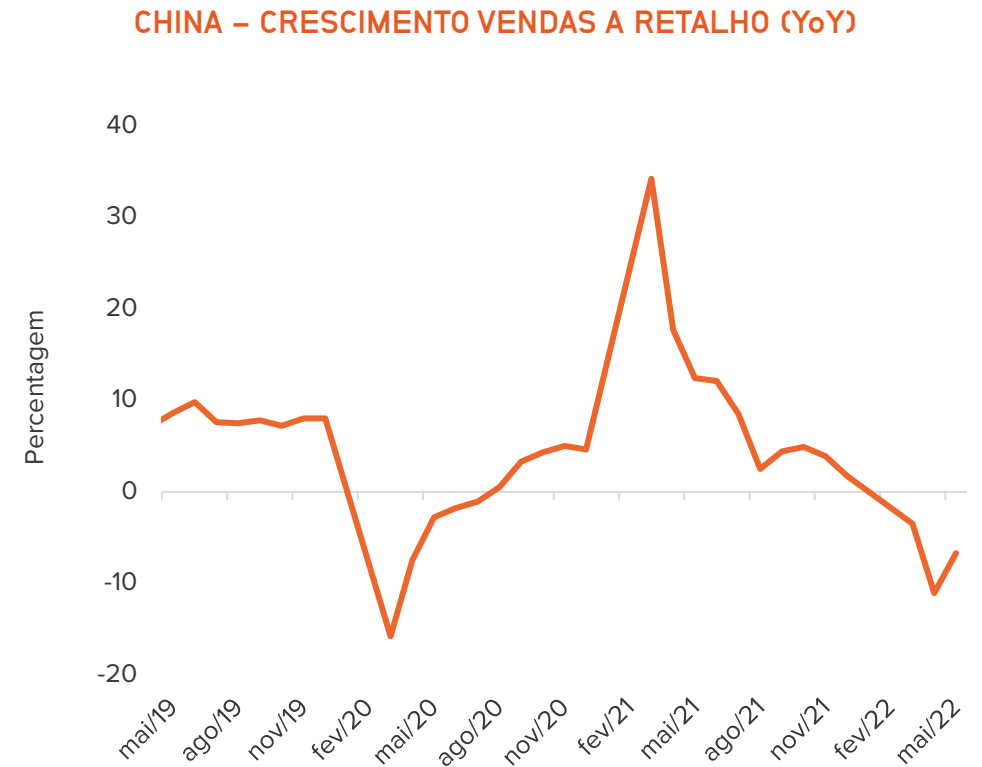
2.3 Mercado de Ações

2.4 China Play

BiG

CHINA PLAY

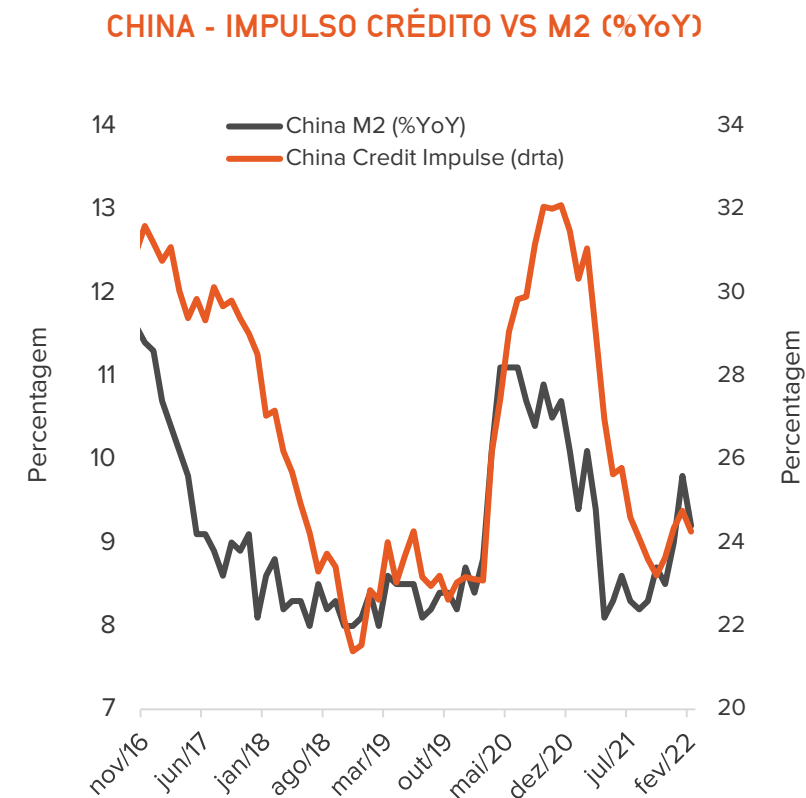
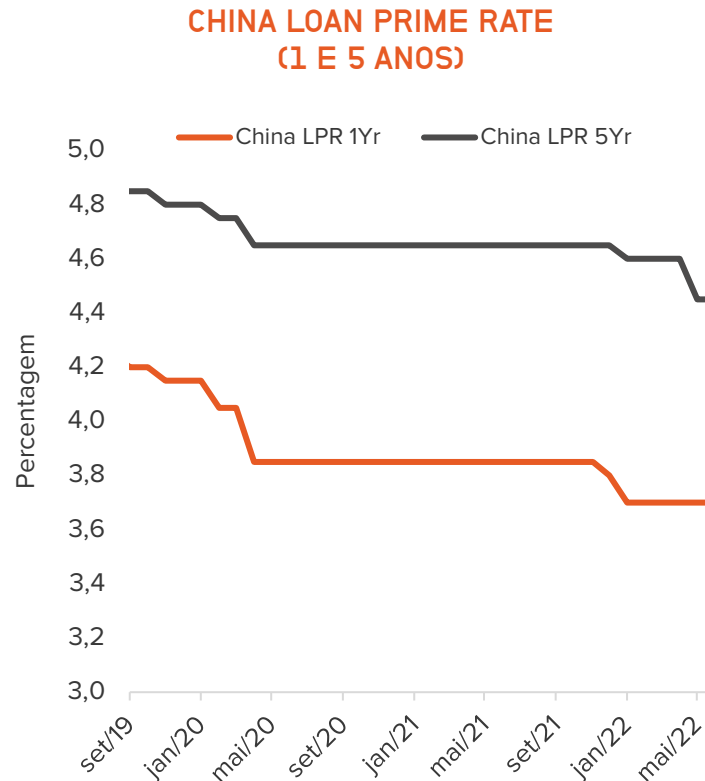
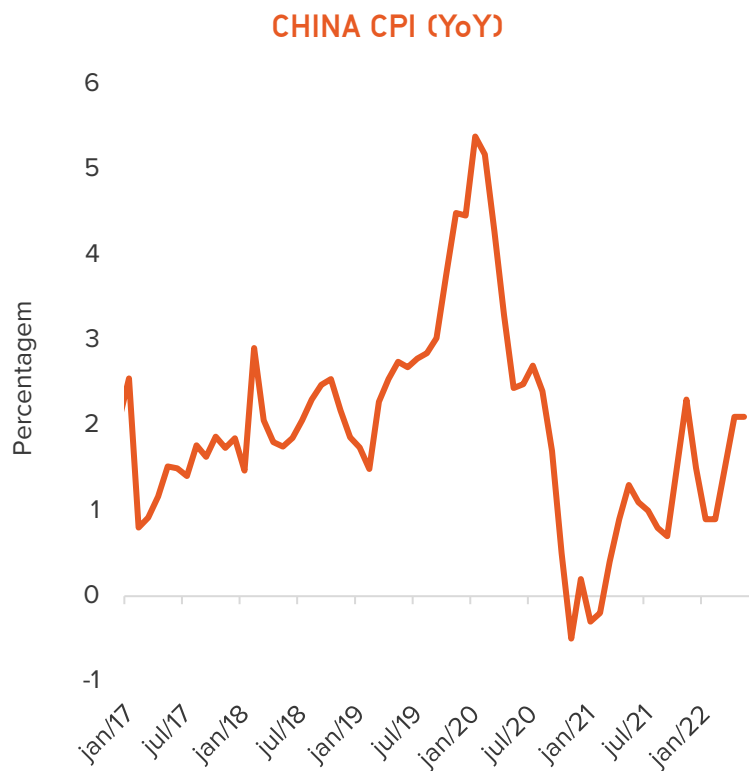
INDICADORES DE ATIVIDADE DA CHINA AFUNDAM MESMO COM “REABERTURA-COVID”



PMI: Os indicadores PMI medem a direção económica no setor dos serviços e da manufatura. Valores acima de 50 indicam expansão económica e valores abaixo de 50 indicam contração económica.

CHINA PLAY

REFLAÇÃO MONETÁRIA CONTRÁRIA À TENDÊNCIA MUNDIAL ATUAL COM INFLAÇÃO “MISTERIOSAMENTE” CONTIDA

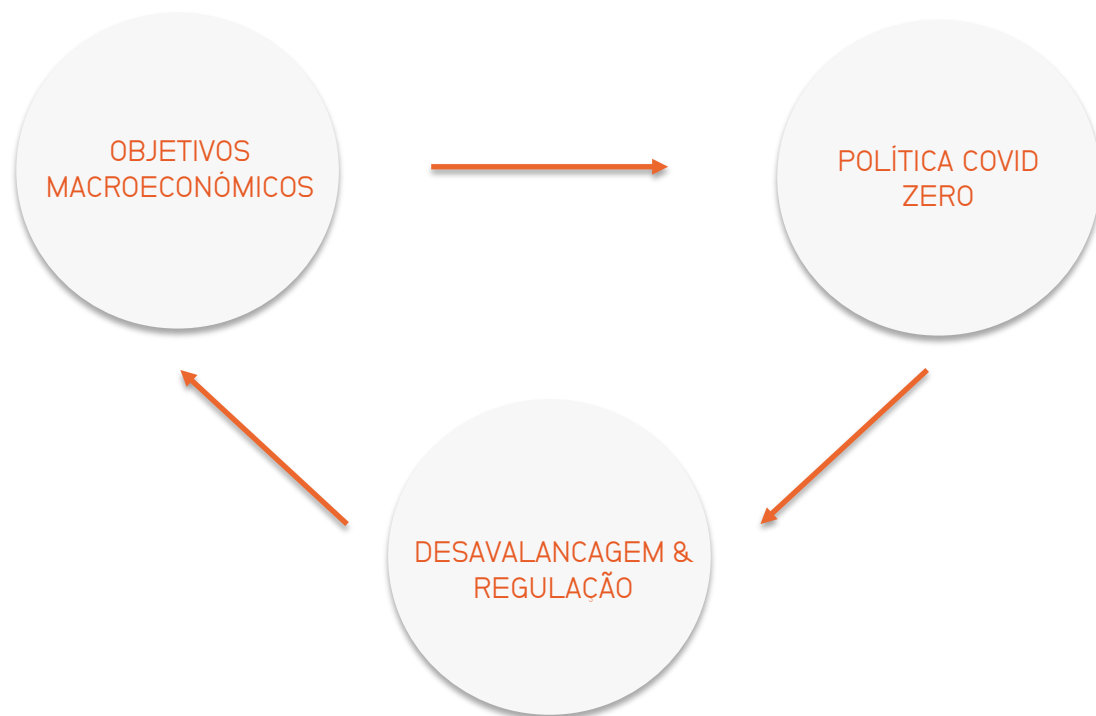


Loan Prime Rate: taxa de juro cobrada por parte dos bancos comerciais aos clientes com o melhor *rating* de crédito;

M2: cálculo do fornecimento de dinheiro na economia que inclui todos os elementos do M1 (dinheiro, depósitos, etc.) bem como depósitos de poupança, títulos do mercado monetário, entre outros instrumentos de elevada liquidez que podem ser convertidos em dinheiro facilmente.

CHINA PLAY

O NOVO “POLICY TRILEMMA” IMPOSSÍVEL DE GERIR PELOS DECISORES CHINESES



Pequim definiu 3 principais objetivos para o país, no entanto, a sua coexistência será praticamente impossível, o que deverá fazer com que um dos targets fique pelo caminho...

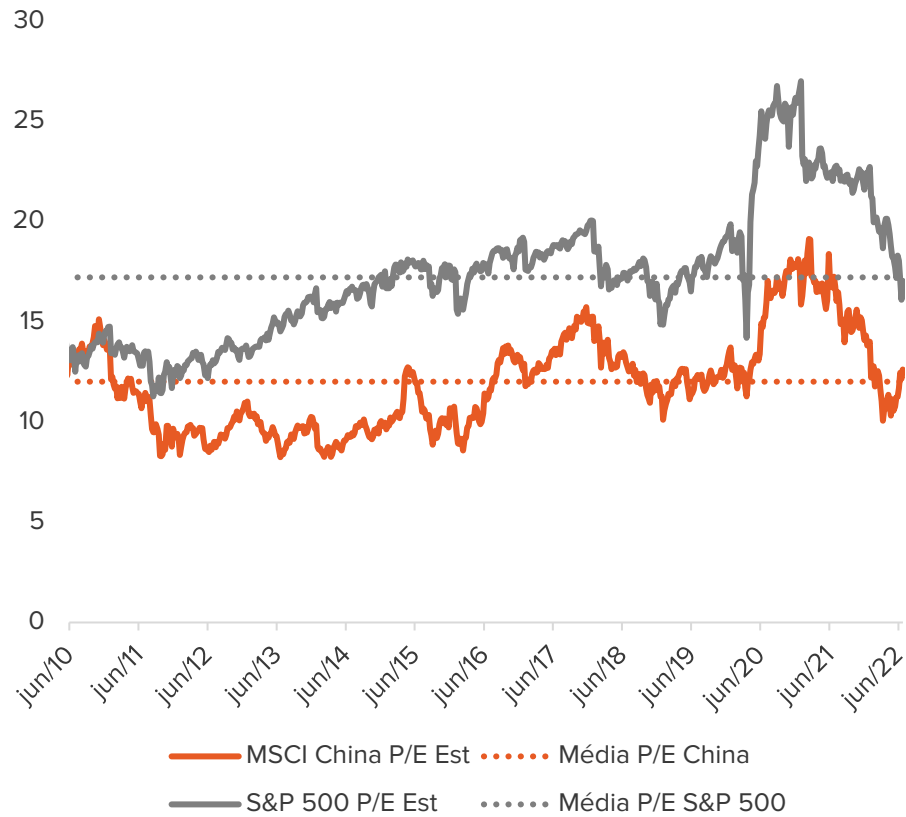
- ▶ **Objetivos macroeconómicos:** apesar dos confinamentos e de alguma desaceleração económica já registada no 1º semestre, para o ano de 2022 a China antecipa mais um ano de alto crescimento económico – cerca de 5,5% yoy;
- ▶ **Política Covid Zero:** o país continua apostar numa defesa muito apertada à pandemia, estabelecido rápidas e severas medidas restritivas após o aparecimento de casos de Covid-19;
- ▶ **Desalavancagem e Regulação:** depois de um ano de 2020 muito afetado pela pandemia, em 2021 o controlo da dívida económica voltou a ser um dos principais objetivos dos decisores políticos chineses a par do aumento da regulação em vários setores de atividade, nomeadamente o tecnológico;

As decisões tomadas pela China nos últimos meses parecem indicar que o último objetivo mencionado perdeu alguma prioridade face aos restantes.

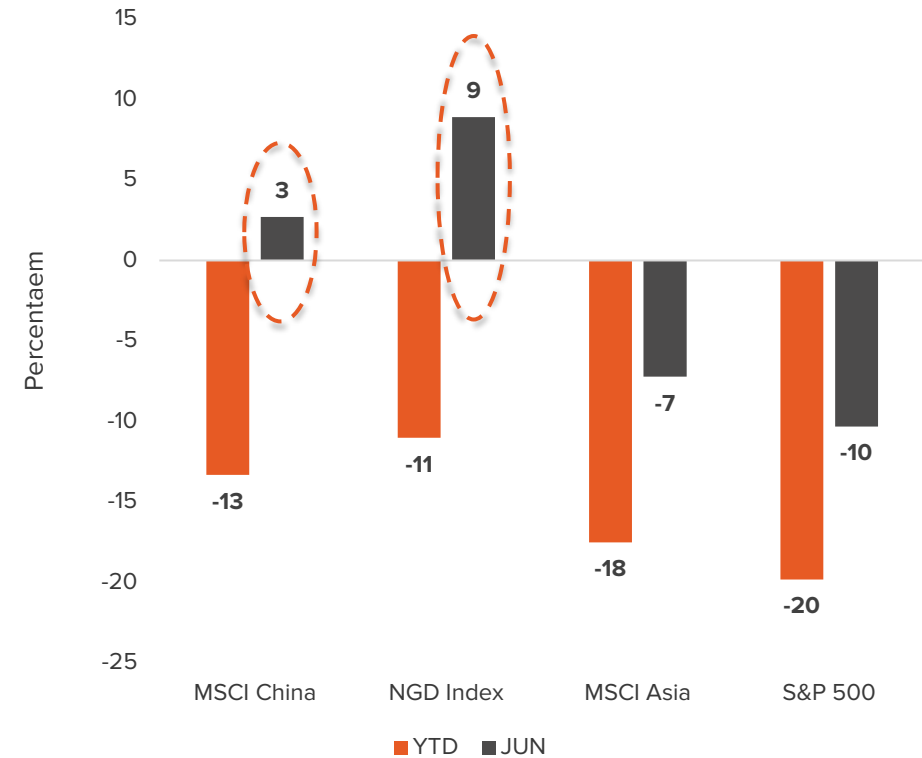
CHINA PLAY

JUNHO MARCA UM RESSALTO ESPETACULAR DOS ATIVOS CHINESES EM ABSOLUTO CONTRACICLO COM TODO O MUNDO

EVOLUÇÃO P/E CHINA vs EUA



EVOLUÇÃO ÍNDICES CHINA vs MUNDO



Disclaimer

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral. Não deve entender-se nada do aqui disponibilizado é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado.

BiG. O banco que entende os seus valores.

BiG.

O banco
que entende
os seus valores