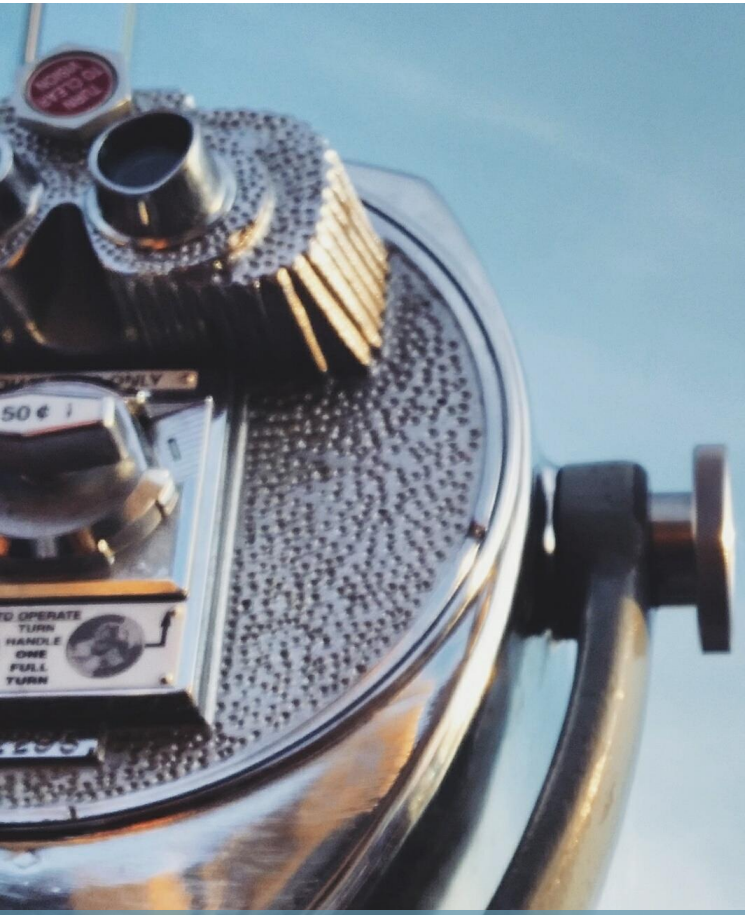


imga

OUTLOOK

2024

Disclaimer

O presente documento tem efeitos meramente informativos e indicativos.

A IM Gestão de Ativos – SGOIC, S.A. (IMGA) não pode garantir, nem garante, a exatidão, validade, atualidade ou completude da informação disponibilizada.

O presente documento está sujeito a alterações sem aviso prévio. A informação constante do presente documento reveste-se de carácter geral e preliminar, pelo que poderá não ser adequada para as particulares necessidades e finalidades prosseguidas pelos destinatários, sendo recomendável que estes procurem assessoria específica. A IMGA não é responsável pelo uso feito pelos respetivos destinatários das informações que integram o presente documento, nem pelos prejuízos, diretos ou indiretos, que daí possam advir.

A reprodução de parte ou totalidade deste documento é permitida, sujeita a indicação da fonte.

2023@glance

Enquadramento Económico 2024

- Crescimento do PIB
- Inflação
- Política Monetária

Perspetivas de Investimento

- Obrigações
- Ações

Alocação Global de Ativos

2023@glance

A forte volatilidade dos mercados registada em 2023 teve origem em acontecimentos que continuam a merecer atenção para o ano 2024:

Tensões geopolíticas

As guerras na Ucrânia e na Faixa de Gaza marcaram a ordem internacional, mas foram acompanhadas pela continuidade da tensão entre os EUA e a China (acompanhados por uma postura mais distante da UE relativamente à China) e pela intervenção militar da China em Taiwan (fruto da intensificação dos exercícios militares da China na região).

Persistência inflacionista

Apesar do retrocesso relevante da inflação, em particular desde o 2º trimestre de 2023, os níveis ainda excessivos da inflação em conjugação com a maior resiliência económica justificaram uma atuação mais agressiva do que a esperada dos principais bancos centrais.

Resiliência económica

Em oposição ao consenso de recessão/fragilidade económica à entrada em 2023, o desfecho provou-se bem mais favorável do que o esperado.

Os EUA foram o principal destaque neste capítulo, fruto da persistência do consumo privado, dos gastos estatais e de medidas de suporte ao investimento no setor tecnológico (IRA e CHIPS Act), do ciclo de inventários favorável e de um impacto menos negativo do que previsto nas subidas das taxas de juro.

Os desempenhos das economias da Área do Euro e do Reino Unido foram frágeis mas ainda assim menos negativos do que antecipado.

O efeito da reabertura económica da China foi menos impactante e duradoura do que se aguardava, o que a par da intensificação da crise no setor imobiliário e da postura mais expectante das autoridades justificou o ceticismo dos investidores.

2023@glance

Bancos Centrais

Na sequência da necessidade de supressão das pressões inflacionistas, os bancos centrais estiveram entre os principais protagonistas de 2023.

Crise Setor Bancário

A fuga aos depósitos, originada por erros de *governance* de vários bancos regionais nos EUA originou uma crise que também produziu repercussões na Europa.

Só a intervenção em larga escala dos principais bancos centrais, através de mecanismos de cedência de liquidez sem precedentes, evitou uma crise de proporções muito superiores.

Oferta de Dívida

A subida histórica das taxas de juro e os défices excessivos (e dívida) significaram uma pressão ascendente adicional nas taxas de juro ao longo de quase todo o ano e contribuíram para os elevados níveis de volatilidade da classe de rendimento fixo.

Dominância de Temas Específicos nos Mercados Acionistas

Inteligência Artificial: A rápida difusão/crescimento de ferramentas baseadas em novas tecnologias como a inteligência artificial originou uma onda de investimento e de valorização neste segmento, o que beneficiou os títulos das tecnológicas.

Os resultados dos ensaios das drogas da Novo Nordisk e da Eli Lily criaram igualmente uma enorme expectativa junto dos investidores.

2023@glance

Enquadramento Económico 2024

- Crescimento do PIB
- Inflação
- Política Monetária

Perspetivas de Investimento

- Obrigações
- Ações

Alocação Global de Ativos

Crescimento do PIB

O ano de 2024 deverá apresentar grandes desafios à gestão de ativos face a um esperado aumento da volatilidade nos mercados financeiros.

Após ter apresentado uma resiliência maior do que a esperada no ano passado, a economia mundial deverá abrandar em 2024, com um crescimento abaixo da tendência de longo prazo (3%), devido essencialmente ao desempenho mais modesto das economias desenvolvidas.

O impacto desfasado das subidas de taxas de juro, de condições de concessão de crédito mais restritivas, do esgotamento das poupanças excedentárias dos particulares e de menores lucros empresariais deverá levar a um arrefecimento do ritmo de crescimento das principais economias, com destaque para os EUA.

Entre as economias emergentes, apesar da desaceleração prevista para a China, deverão destacar-se pela positiva o crescimento económico na Índia e na Indonésia.

PERSPETIVAS PARA AS PRINCIPAIS ECONOMIAS

EUA: Abrandamento acentuado, com probabilidade de recessão (modesta e pouco duradoura), dado o menor impulso fiscal e crescimento do consumo privado.

ÁREA DO EURO E REINO UNIDO: Continuação de quebra da atividade e fraco desempenho mas sem recessão, dado a recuperação do rendimento real disponível.

CHINA: Crescimento menor do que em 2023, no entanto, deverá beneficiar das medidas estatais de estabilização do ritmo de atividade.

Inflação

A queda dos preços das matérias-primas e a normalização do funcionamento das cadeias de abastecimento permitiram uma forte diminuição da inflação a partir da segunda metade de 2023, sendo esperada a continuidade desta trajetória descendente em 2024. Os níveis de inflação deverão, no entanto, permanecer acima dos objetivos estabelecidos pelos bancos centrais na generalidade das economias desenvolvidas.

A proporção deste ajustamento em baixa estará sujeita, a curto prazo, à evolução das matérias-primas e da atividade económica, no entanto, a tendência a longo prazo continuará a estar mais dependente da evolução do mercado laboral e do ritmo de expansão da atividade.

Inflação (vh%)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	-6M	2024	-6M	2025	-6M
EUA	2,5	1,8	1,3	4,7	8,0	4,1	0,0	2,7	0,1	2,3	-0,1
Área do Euro	1,8	1,2	0,3	2,6	8,4	5,5	0,0	2,6	0,1	2,1	0,0
Reino Unido	2,5	1,8	0,9	2,6	9,1	7,4	0,4	3,1	0,4	2,0	0,0
Japão	1,0	0,5	0,0	-0,2	2,5	3,2	0,4	2,2	0,7	1,6	0,3
China	2,1	2,9	2,5	0,9	2,0	0,4	-	1,5	-	1,9	-

Fonte: Bloomberg Concensus

Política Monetária

O ciclo de subida das taxas diretoras terá já atingido o seu pico, prevendo-se para 2024 cortes significativos das taxas de juro por parte dos bancos centrais, sendo particularmente relevantes nas economias desenvolvidas.

A evolução da inflação e dos níveis de atividade económica condicionarão a dimensão e o *timing* da mudança de política monetária, designadamente por parte do Banco Central Europeu e da Reserva Federal Americana (Fed).

As economias emergentes estão já numa fase mais avançada deste processo, fruto do maior controlo inflacionista e das respetivas políticas monetárias mais restritivas.

As tensões geopolíticas com as guerras em curso na Ucrânia e na Faixa de Gaza e os resultados de eleições em diversas economias, entre as quais EUA, Taiwan, Rússia, Índia, México e Venezuela, poderão acrescentar alguma incerteza a este enquadramento.

2023@glance

Enquadramento Económico 2024

- Crescimento do PIB
- Inflação
- Política Monetária

Perspetivas de Investimento

- Obrigações
- Ações

Alocação Global de Ativos

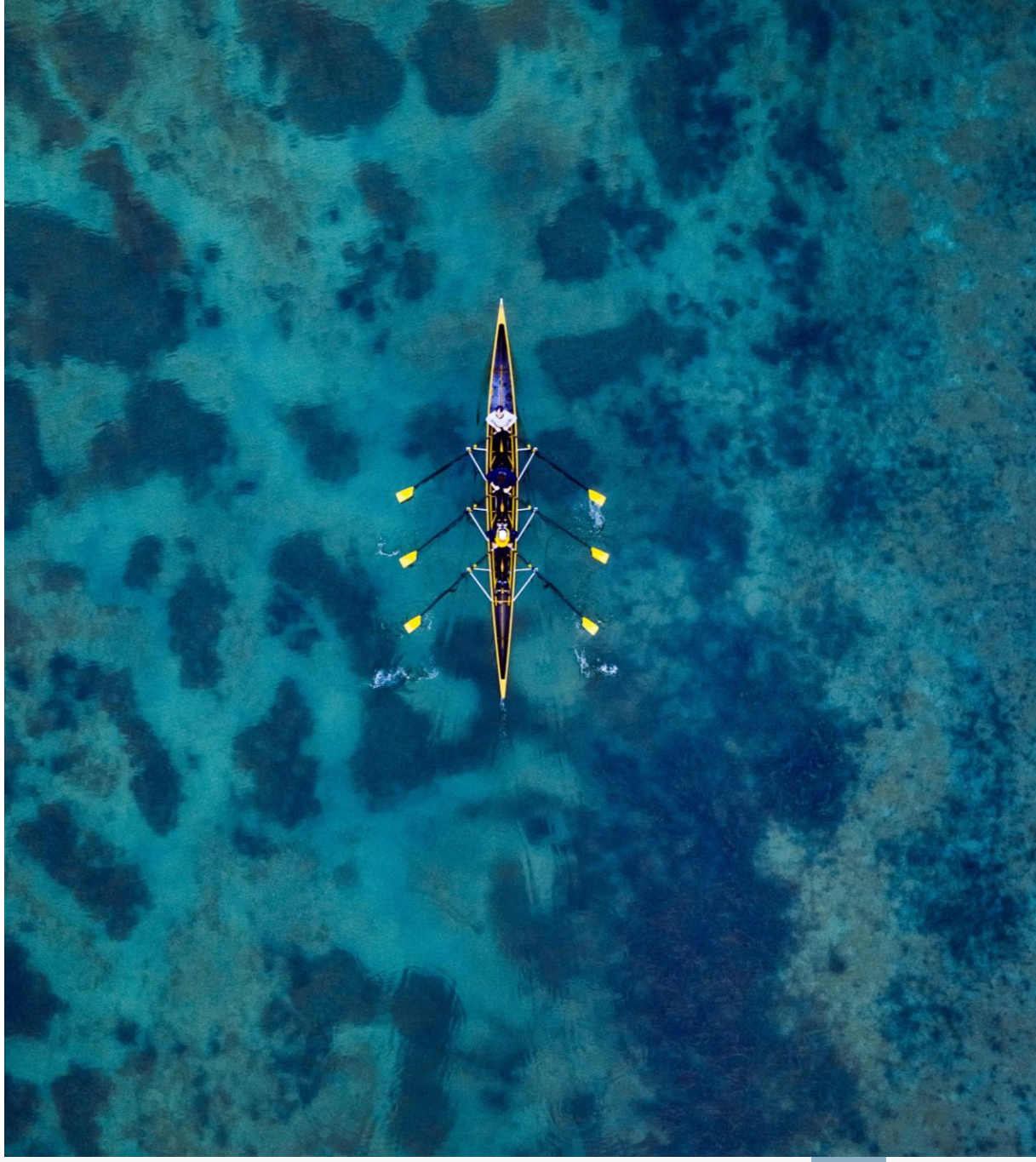
Obrigações

Os mercados obrigacionistas destacam-se como oportunidade de investimento em 2024, na medida em que deverão oferecer um binómio risco/retorno mais atrativo relativamente aos restantes mercados.

A perspetiva de redução da inflação, arrefecimento do nível de atividade económica e respetiva inversão do ciclo de subida de taxas de juro, faz antever rendibilidades positivas e acima da média nos segmentos de dívida governamental e *corporate* que beneficiam de um *carry* atrativo.

A liquidez, a alavancagem e as métricas fundamentais de crédito das empresas deverão mostrar sinais de deterioração, significando alargamentos de spread, principalmente da dívida empresarial com menor qualidade creditícia.

Apesar de alguma pressão sobre os prémios de emissão no mercado primário, o segmento de *Investment Grade* terá maior suporte devido à realocação dos ativos com taxas mais elevadas.



Ações

Os mercados acionistas parecem estar posicionados para uma desaceleração económica suave, acompanhando uma redução das taxas de juro diretoras no curto prazo, fruto de uma descida sustentada da inflação.

No entanto, deverá haver alguma cautela perante um otimismo potencialmente exagerado, na medida em que a manutenção de taxas "*higher-for-longer*", aliada a níveis de alavancagem historicamente elevados, poderá criar situações de *stress* financeiro em alguns segmentos de mercado, principalmente nos EUA.

Os resultados das empresas deverão ser impactados por um crescimento económico mais fraco e o reduzido prémio de risco atualmente implícito poderá esgotar-se, regressando a níveis normalizados historicamente.

Os mercados emergentes, nomeadamente na Ásia, poderão surpreender pela positiva.

2023@glance

Enquadramento Económico 2024

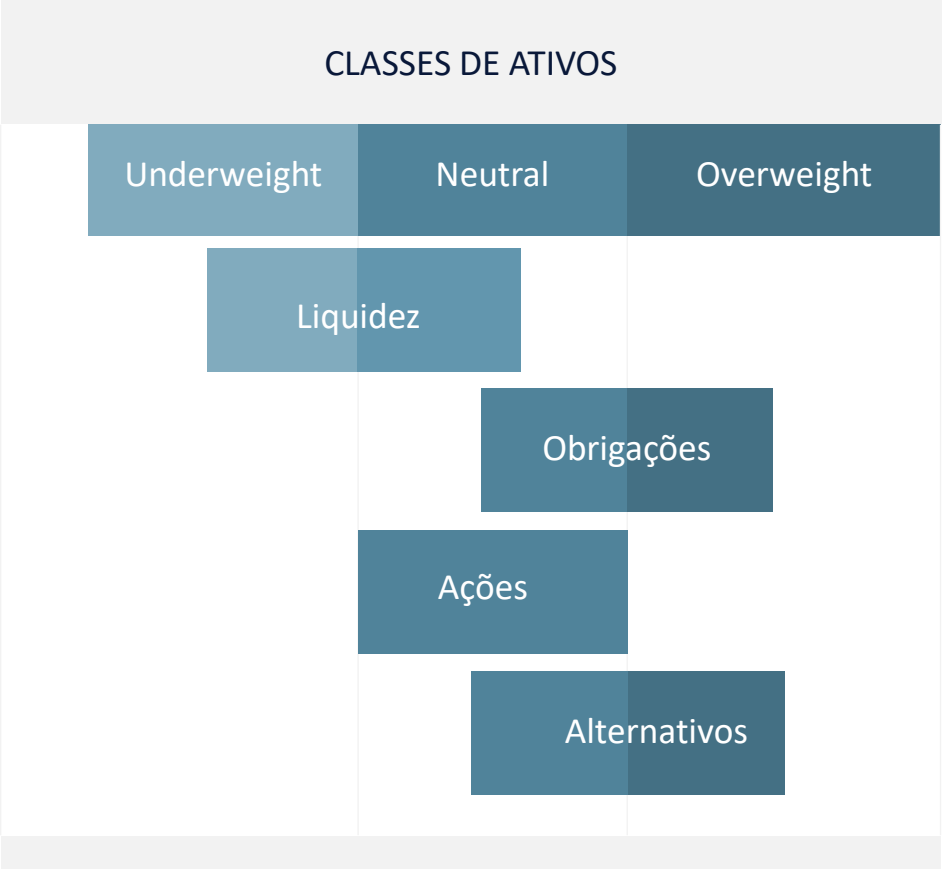
- Crescimento do PIB
- Inflação
- Política Monetária

Perspetivas de Investimento

- Obrigações
- Ações

Alocação Global de Ativos

Alocação Global de Ativos



A subida das taxas de juro nas aplicações de curto prazo tem aumentado a atratividade da classe de ativos mais líquidos (*Cash*).

O rendimento das obrigações a níveis superiores, beneficia o *carry* desta classe de ativos. A descida da inflação, menores taxas de crescimento do PIB e elevada probabilidade de início de diminuição das taxas diretoras, sustentam maior peso nesta classe de ativos.

O mercado acionista valorizou em 2023 fruto da resiliência que a economia demonstrou e da expansão dos múltiplos. As valorizações atuais condicionam o maior peso nesta classe de ativos. Instabilidade geopolítica provocada pelas guerras e eleições importantes em 2024 aconselham maior prudência.

A classe de ativos composta por estratégias alternativas oferecem diversificação em cenários de incerteza. Rendibilidade desta classe diminui a atratividade.

Alocação Global de Ativos

TOP PICKS

Dívida Governamental e
Corporate Investment Grade

Ações Ásia

O ambiente macroeconómico mais adverso deverá potenciar os benefícios para uma gestão mais ativa e dinâmica

IM Gestão de Ativos, SGOIC S.A.
Avenida da República, nº 25 – 5ºA,
1050-186 Lisboa

T +351 211 209 100
www.imga.pt
Capital Social € 1.000.000, NIPC
CRC Cascais nº 502 151 889