

## Ontem: "Tentativa falhada de recuperação. Sexto dia consecutivo de quedas nas bolsas e novos mínimos do ano."

As bolsas voltaram a fechar com quedas, pela sexta sessão consecutiva, após tentar recuperar. **Eurostoxx50 -0,4% e S&P500 -0,2%**. Foram arrastadas por uma nova **subida da yield das obrigações soberanas**, motivada pelas previsões mais altas de taxas de juro e inflação: (i) **Evans** (Fed de Chicago) reconheceu ontem um erro de cálculo da Fed, que deveria ter começado mais cedo as subidas das taxas de juro, afirmando que estas poderão chegar aos 4,50%/4,75% face aos 4,00% previstos há menos de um mês (dos 3,00%/3,25% atuais). **Bullard** (Fed de St. Louis) voltou a sublinhar que têm de ser implacáveis perante a inflação. (ii) A **Confiança dos Consumidores nos EUA** melhorou mais do que o esperado em setembro e voltou aos níveis de abril, quando as taxas de juro eram de 0,25%/0,50%. Até agora, as subidas das taxas de juro não parecem travar o consumo. (iii) O preço do **petróleo** aumentou +2,3% (WTI) e, como consequência, também a **yield do Bund +12 p.b.**, para 2,23% e a das obrigações do tesouro americanas +2 p.b., para 3,92%. As de Itália e Reino Unido continuam a subir, para 4,73% e 4,50% respetivamente.

## Evolução do mercado

1.- BOLSAS	Var.%	Último	2022		Var.%	Último	2022
PSI	+0,5%	5.444	-2,3%	Nasdaq 100	+0,2%	11.272	-30,9%
Ibex-35	-0,8%	7.446	-15,1%	Bovespa	-0,7%	108.376	+3,4%
EuroStoxx-50	-0,4%	3.329	-23,1%	MEX IPC	+0,4%	45.006	-15,5%
FTSE100	-0,5%	6.985	-6,1%	Nikkei 225	-1,5%	26.174	-9,1%
CAC40	-0,3%	5.754	-20,2%	CSI300	-1,6%	3.829	-22,5%
MIB 30	-1,2%	20.961	-24,0%	Hang Seng	-3,0%	17.328	-25,9%
DAX	-0,7%	12.140	-23,6%	Kospi	-2,5%	2.169	-27,1%
S&P 500	-0,2%	3.647	-23,5%	Sensex	-0,0%	57.090	-2,0%
2.- OBRIGAÇÕES (yield)	27-sep.	26-sep.	31-dic.	3.- MOEDAS	27-sep.	26-sep.	31-dic.
Bund 10A	2,23%	2,11%	-0,57%	USD	0,959	0,961	1,137
Portugal 10A	3,32%	3,17%	0,03%	JPY	138,9	139,1	130,9
Espanha 10A	3,43%	3,29%	0,04%	GBP	0,894	0,899	0,841
Itália 10A	4,74%	4,55%	0,54%	CHF	0,952	0,954	1,038
EUA (T-Note)	3,95%	3,93%	0,92%	CNH vs USD	7,179	7,174	6,357
Japão 10A	0,25%	0,24%	0,02%	CNY vs USD	7,176	7,137	6,356
Euribor 3m	1,23%	1,17%	-0,55%	Euribor 12m	2,56%	2,56%	-0,50%
4.- MAT. PRIMAS	Var.%	27-sep.	31-dic.		Var.%	27-sep.	31-dic.
Fut. Brent	+2,6%	86,3	77,8	Ouro	+0,4%	1628,9	1.898
Fut. WTI	+2,3%	78,5	75,2	Prata	+0,2%	18,4	26,4
5.- VOLATILIDADE	27-sep.	26-sep.	31-dic.	6.- CRYPTOS	Var.%	27-sep.	31-dic.
VIX (S&P500)	32,6	32,3	17,2	BTC/\$	-0,2%	19.073	46.334
V2X (EuroStoxx-50)	31,3	30,8	19,3	ETH/\$	0,0%	1.325	3.689

Fonte: Bloomberg. Elaboração Bankinter.

## Hoje: "Bolsas a descer de novo, perante um fim de semana que prevemos complicado."

Hoje prevemos novas descidas nas bolsas, num contexto onde as perspetivas da inflação continuam a piorar e as tensões geopolíticas continuam a aumentar. Por um lado, o gasoduto **Nordstream** foi alvo de um ato de sabotagem e apresenta graves danos, o que torna menos provável que seja restabelecido o fornecimento à Europa. Por outro, a **Rússia** declarou vitória nos referendos realizados na Ucrânia e prepara-se para anexar os territórios, enquanto a Europa prepara um novo envio de armas para a Ucrânia. Hoje também teremos algumas declarações de banqueiros centrais e estaremos especialmente atentos às de **Lagarde** (08:15h), que participa num fórum de economia em Frankfurt, e as de **Powell** (15:15), que abrirá a conferência sobre a banca organizada pela Fed de St. Louis. Na frente macro, destaque apenas para a **Confiança dos Consumidores da Alemanha** (GfK), que já conhecemos no início da manhã, e que piorou mais do que o previsto, registando mínimos históricos. Assim, **para hoje prevemos descidas nas bolsas, de cerca de -1%**, nos dois lados do Atlântico, e o final da semana será complicado com dados da inflação na Zona Euro e nos EUA que deverão continuar a subir.

## Os pontos-chave

### O MAIS IMPORTANTE DE HOJE

Dia/hora	País	Indicador	Mês	Taxa	Estimat.	Prévio
15:00	EUA	Contratos Compra e Venda	Ago.	YoY	-24,5%	-22,5%

### O MAIS IMPORTANTE DO RESTO DA SEMANA

5.ª;10:00UE	Indicadores Confiança (set.): Empresarial, Economia, etc.					
5.ª;13:00ALE	IPC	Set.	YoY	+9,5%	+7,9%	
5.ª;13:30EUA	PIB (Final; preliminar: -0,6%)	2T	QoQ	-0,6%	-1,6%	
6.ª;02:30CH	PMI Indústria	Set.	Índice	49,6	49,4	
6.ª;02:45CH	PMI Indústria Caixin	Set.	Índice	49,4	49,5	
6.ª;05:30IND	Taxas de juro RBI: +50 p.b., para 5,90%					
6.ª;10:00UE	Taxa de Desemprego	Ago.	%s/p.a.	6,6%	6,6%	
6.ª;10:00UE	IPC	Set.	YoY	+9,7%	+9,1%	
6.ª;13:30EUA	Deflator PCE	Ago.	YoY	+6,0%	+6,3%	
6.ª;13:30EUA	Deflator PCE Subjacente	Ago.	YoY	+4,7%	+4,6%	

## CONTEXTO ECONÓMICO. –

**FRANÇA (07:45h).**- A **Confiança dos Consumidores (setembro)** desiludiu e recuou para 79 de 82 anterior e 80 esperado. **OPINIÃO:** Notícia negativa. O indicador de confiança francês atingiu valores mínimos dos últimos 9 anos, pressionado por uma inflação historicamente elevada (+5,9% YoY esp. setembro) e pelo risco de abrandamento económico.

**ALEMANHA (07:00h).**- A **Confiança dos Consumidores GfK (outubro)** registou um novo mínimo histórico: -42,5 vs -39,0 esperado e -36,8 anterior (revisado de -36,5). **OPINIÃO:** O indicador de confiança alemão continua o seu caminho por terreno negativo perante as más perspetivas para o final do ano. O abrandamento da atividade económica, o agravamento da crise energética após o corte de fornecimento de gás russo e o elevado nível de inflação (+9,5% YoY esp. setembro vs +7,9% ant.) têm um grande impacto na economia alemã. Todas as componentes pioraram no último registo do indicador, embora se destaque a forte queda das Expetativas de Receitas, de -45,3 para -67,7.

**JAPÃO (06:00h).**- O **Indicador Avançado (final, julho)** foi revisado em baixa para 98,9, de 99,6 preliminar e 100,3 anterior (revisado de 100,9). **OPINIÃO:** Terceiro mês consecutivo de recuos do indicador, registando valores mínimos desde fevereiro de 2021. Por componentes, destaque para a forte queda das Encomendas de Máquinas (-5,7% MoM) e para a subida tanto das Novas Ofertas de Emprego (+3,1%), como da Procura Final dos Produtores (+7,2%).

**EUA (ontem).**- (i) O **Preço das Casas Case-Shiller** desacelerou mais do que o estimado, para +16,06% (YoY), comparado com +18,66% anterior e +17,05% esperado. Trata-se do primeiro recuo em termos de variação mensal desde 2012: -0,44% vs +0,19% anterior e +0,20% estimado. **OPINIÃO:** O mercado imobiliário perde tração. Prevemos que os preços das casas no final de 2022 apresentem subidas de cerca de +10% YoY, desacelerando a partir dos +16% de julho. O principal motivo são os maiores custos dos empréstimos à habitação, que já ultrapassam os 6,5% a 30 anos. Isto retira atrativo, sobretudo para a procura natural e, ao mesmo tempo, o investidor já encontra rentabilidades atrativas em ativos alternativos, como as obrigações. Por isso, as transações de casas usadas já recuaram -20% YoY em agosto e não descartamos quedas nos preços em 2023. Contudo, mesmo que aconteçam, serão moderadas. Não podemos esquecer que existe um forte apoio, o mercado laboral, perto do pleno emprego (Taxa de Desemprego de 3,8%) e com subidas salariais de +5,2% YoY em agosto. (ii) O dado preliminar de agosto das **Encomendas de Bens Duradouros** foi ligeiramente abaixo das estimativas, -0,2% vs -0,3% esperado e -0,1% anterior. A rubrica mais volátil, que **exclui os Transportes**, foi publicada em linha com o esperado: +0,2% vs +0,2% esperado e +0,2% anterior. **OPINIÃO:** O dado é positivo. O registo acelerou em rubricas como Equipamento Elétrico (+1,0%) e PCs e Eletrónica (+0,8%). Após 4 meses consecutivos de subidas, o registo voltou a cair, pelo segundo mês consecutivo, mostrando já sinais do atual contexto, com o endurecimento das condições de financiamento e as preocupações com a atividade económica. (iii) A **Confiança dos Consumidores** voltou a subir pelo segundo mês consecutivo e mais do que o esperado, para 108,0 vs 104,5 esperado e 103,2 anterior. **Expetativas:** 80,3 vs 75,1 anterior. **Situação Atual:** 149,6 vs 145,4 anterior. **OPINIÃO:** Registo negativo para o mercado, uma vez que o dado aumentou mais do que o esperado, o que mostra a solidez do consumo e apoia o tom *hawkish* da Fed, mostrando que ainda existe margem de manobra para controlar a inflação. Aumento significativo da Confiança dos Consumidores pelo segundo mês consecutivo, que voltou aos valores de abril de 2022. Os inquiridos esperam, de novo, uma melhoria das condições empresariais nos próximos 6 meses, assim como das expetativas de emprego e receitas.

### EMPRESAS EUROPEIAS. –

**PHARMA MAR** (Neutro; P. Obj: Em Revisão; Fecho 54,06€; Var. Dia: +0,37%; Var. ano: -5,2%).

Pedro Echeguren

#### Abandonou a comercialização de kits de diagnóstico

Cessou a atividade da Genomica, filial onde tinha uma participação de 100% e que será liquidada. A sua atividade principal é o diagnóstico molecular, principalmente através do desenvolvimento e comercialização de kits de diagnóstico. Em 2021, as vendas desta filial foram de 5,2 M€ (2,2% do total), o Resultado Líquido -3,2 M€ (vs +92,9 M€ do grupo) e o *cash flow* livre de -3,2 M€ (+44,1 M€ do grupo).

#### Opinião do Bankinter

Notícia positiva. O desenvolvimento e posterior venda de kits de deteção da COVID-19 foram um balão de oxigénio para este negócio, mas agora, depois da pandemia, a atividade voltou a cair e as vendas de kits de diagnóstico caíram -61% em 2021, para níveis inferiores aos do início da pandemia. As perdas da Genómica equivalem a -3,5% do Resultado Líquido do grupo. Para rentabilizar esta atividade num contexto de descida dos preços e das margens, os investimentos necessários seriam elevados. Os ativos desta filial são de 2,9 M€ (0,8% do total), pelo que o impacto de uma possível deterioração será moderado e é provável que seja compensado na avaliação com a melhoria do *cash flow* livre. Colocamos o nosso Preço Objetivo Em Revisão (anterior 74,00 €/ação) e mantemos inalterada a nossa recomendação de Neutro.

## EMPRESAS AMERICANAS E DE OUTROS MERCADOS. –

## S&amp;P 500 por setores.-

**Os melhores:** Energia +1,2%; Consumo Disc. -0,3%; Materiais +0,2%.

**Os piores:** Consumo Básico -1,8%; *Utilities* -1,7%; Imobiliário -1,3%.

Nas **empresas que ontem tiveram MELHOR EVOLUÇÃO** destacam-se: (i) a **NORWEGIAN (14,0\$; +4,3%)** e a **ROYAL CARIBBEAN (45,8\$; +3,9%)**. Beneficiaram da normalização das medidas Covid-19 no Canadá, que entrará em vigor a partir do próximo dia 1 de outubro. Isto significa que já não serão necessários testes nem quarentenas para entrar no país. (iii) **A MOSAIC (48,4\$; +4,2%)**. O furacão Ian está prestes a atingir a produção nacional de fertilizantes, o que ameaça o fornecimento das plantações de alimentos nos EUA e faz aumentar os preços. A empresa de fertilizantes Mosaic possui instalações em Nova Gales, "mesmo no meio da zona de danos", de acordo com a agência de modelização de desastres, Enki Research, pelo que foi uma das empresa mais beneficiadas da sessão. (iii) **A MARATHON PETROLEUM (92,9\$; +3,7%)** e a **ENPHASE ENERGY (284,8\$; +3,6%)** captaram as rentabilidades do aumento do preço do petróleo (Brent +2,6%). O setor da energia foi o que mais subiu na sessão e estas são as duas empresas que lideram o setor.

Nas **ações que ontem tiveram PIOR EVOLUÇÃO** encontram-se: (i) **A KEURIG (36,0\$; -3,51%)**, que caiu após um importante broker de Wall St. ter previsto a possibilidade de uma desaceleração significativa no seu negócio de café. Tanto pelo regresso aos escritórios dos seus trabalhadores, após a tendência do trabalho a partir de casa, como pela elevada inflação, que pode adiar as compras de bens discricionários, como máquinas de café. Estas declarações vieram acompanhadas da descida do Preço Objetivo do mesmo broker de Wall St., de Comprar para Neutro. (ii) **A PHILIP MORRIS (87,0\$; -3,5%)**, abriu a sessão sem direito a receber um dividendo de 1,27 \$/ação, além de que a empresa se encontra em níveis técnicos pouco atrativos. (iii) **A FLEETCOR TECHNOLOGIES (174,4\$; -3,4%)**, anunciou que o seu *guidance* ficará, pelo menos, em linha com os resultados do trimestre anterior. Além disso, a empresa deu início ao processo para encontrar um novo diretor financeiro, após o atual CFO, Charles Freund, ter anunciado a sua demissão depois de 22 anos na empresa e 2 neste cargo.

**BIOGEN (Fecho 197,79 \$, Var. Dia +1,04%; Var. ano: -12,5%)**. Resultados positivos do Lecanemab em doentes com Alzheimer. Trata-se de um desenvolvimento conjunto da Biogen e da Eisai. Os ensaios clínicos indicaram que trava a degeneração cognitiva e funcional em 27% dos pacientes tratados. **OPINIÃO:** Notícia positiva. A percentagem de sucesso não é elevada, mas ultrapassa a de outros desenvolvimentos que foram abandonados e traz alguma esperança às pessoas afetadas por esta doença degenerativa. A Eisai solicitou a aprovação nos EUA, com procedimento de urgência, e espera uma resposta em janeiro. A empresa prevê utilizar estes resultados para pedir a autorização normal nos EUA, no Japão e na Europa. Se forem conseguidas as autorizações comerciais, o Lecanemab substituirá o Aduhelm, que também é da Biogen, como tratamento de referência para doentes com Alzheimer. Outros tratamentos idênticos em fase final de desenvolvimento são o donanemab (Eli Lilly) e o gantenerumab (Roche).

### EQUIPA DE RESEARCH BANKINTER SA – ANALISTAS FINANCEIROS [\*]

Ramón Forcada – Diretor	Rafael Alonso – Banca	Pedro Echeguren – Farmacêuticas & Saúde
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Elétricas	Pilar Aranda – Petróleo
Aránzazu Cortina – Industrial	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Juan Moreno – Imobiliário, Infraestruturas e Hotéis
Juan Tuesta – Construção & Tecnologia	Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Luxo	Jorge Pradilla - Logística
Pedro Ribeiro – Químicas e Papel	Carlos Pellicer – Alimentação e Distribuição	

[\*] Analistas Financeiros sujeitos ao Regulamento Interno de Conduta em mercados de valores mobiliários, disponível em <https://www.bankinter.pt/analise>

### TEMÁTICAS/ATIVOS REPARTIDOS POR TODA A EQUIPA:

- Macroeconomia
- Estratégia de Investimento
- Obrigações
- Moedas
- Fundos de Investimento
- ETFs
- Carteiras Modelo de Fundos de Investimento e de Ações

### SISTEMA DE RECOMENDAÇÕES

A informação incluída no presente relatório constitui uma análise de investimento para efeitos da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros e, como tal, contém uma explicação objetiva e independente das matérias contidas na recomendação. Apesar de se considerar que o conjunto de informações contidas nos relatórios foram obtidas junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser objeto de alteração ou modificação pelo Bankinter S.A.

As recomendações são absolutas e adequadamente fundamentadas. Existem três categorias ou tipos de recomendações:

- Comprar: potencial de valorização positivo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);
- Vender: potencial de valorização negativo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);
- Manter: potencial de valorização próximo de zero no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior).

### METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

As metodologias de avaliação de empresas mais frequentemente aplicadas pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter as seguintes : *discounted cash flow*, rácios comparáveis, *net present value*, *warranted equity value*, PER teórico, etc. (lista não exaustiva).

### DECLARAÇÕES («DISCLOSURE»)

O presente relatório foi elaborado pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter, S.A. Todas as opiniões e estimativas contidas no presente relatório constituem a opinião técnica pessoal da equipa de Análise Financeira, por referência à data de emissão deste relatório e, portanto, suscetível de alteração sem aviso prévio.

Certifica-se que os analistas financeiros não receberam, não recebem e não receberão, direta ou indiretamente, qualquer remuneração ou incentivo relativamente às recomendações ou opiniões específicas contidas no presente relatório.

O sistema retributivo do/s analista/s dos relatórios é baseado em diversos critérios entre os quais figuram os resultados obtidos no exercício económico pelo Grupo Bankinter, mas em nenhum caso a retribuição dos analistas está vinculada direta ou indiretamente ao sentido das recomendações contidas nos relatórios.

A entidade responsável pela elaboração deste documento, bem como pelos dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações nele contidos, é o Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal, sujeita à supervisão da autoridade competente (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), inscrita no seu Registo Oficial sob o número 369.

### AVISO LEGAL («DISCLAIMER»)

Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Os dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações contidos no presente documento são proporcionados apenas para fins informativos e não constituem consultoria para investimento. Por conseguinte, não devem ser entendidos como uma recomendação pessoal ao investidor e, em caso algum, como uma oferta de compra, venda, subscrição ou negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos.

O investidor deve considerar a informação produzida pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. Deve estar consciente de que os valores e instrumentos financeiros mencionados no presente documento podem não ser adequados ou compatíveis com os seus objetivos de investimento e situação financeira. O investidor deve ter em conta que a evolução passada dos valores e instrumentos ou os resultados passados dos investimentos não garantem a evolução ou resultados futuros. Eventuais alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento.

Salvo indicação em contrário, todos os preços indicativos são fixados com um horizonte temporal de 12 meses, a contar da data de publicação dos relatórios. Os preços indicativos não implicam compromissos de reavaliação nem devem ser entendidos como indicações de recomendações de investimento. Salvo se expressamente indicado no presente relatório, não existe intenção de atualizar a presente informação. Qualquer decisão de compra ou venda de valores mobiliários emitidos pela sociedade incluída no presente relatório deve ser realizada considerando a informação pública disponível e, quando aplicável, o conteúdo do Prospeto de tais valores mobiliários registado na CMVM, disponível no respetivo sítio de internet, na Bolsa de Valores relevante, bem como nos sítios de internet das entidades emitentes. Os relatórios emitidos pelo Departamento de Análise de Bankinter S.A. estão disponíveis aos clientes no sítio da internet do Bankinter S.A – Sucursal em Portugal em <http://www.bankinter.pt/analise>

O Grupo Bankinter não assume qualquer responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta sofrida em resultado da utilização da informação contida no presente relatório.

Os relatórios elaborados pelo Departamento de Análise do Bankinter não podem ser reproduzidos, distribuídos, publicados ou citados, ainda que parcialmente, sem prévia autorização e consentimento expresso do Bankinter S.A.

Para mais informações consulte, a todo o tempo, o nosso documento de advertências importantes em [www.bankinter.pt/analise](http://www.bankinter.pt/analise)