

OUTLOOK

Bolsas continuam a subir em 2020, mas a um ritmo mais lento • || ENTREVISTA

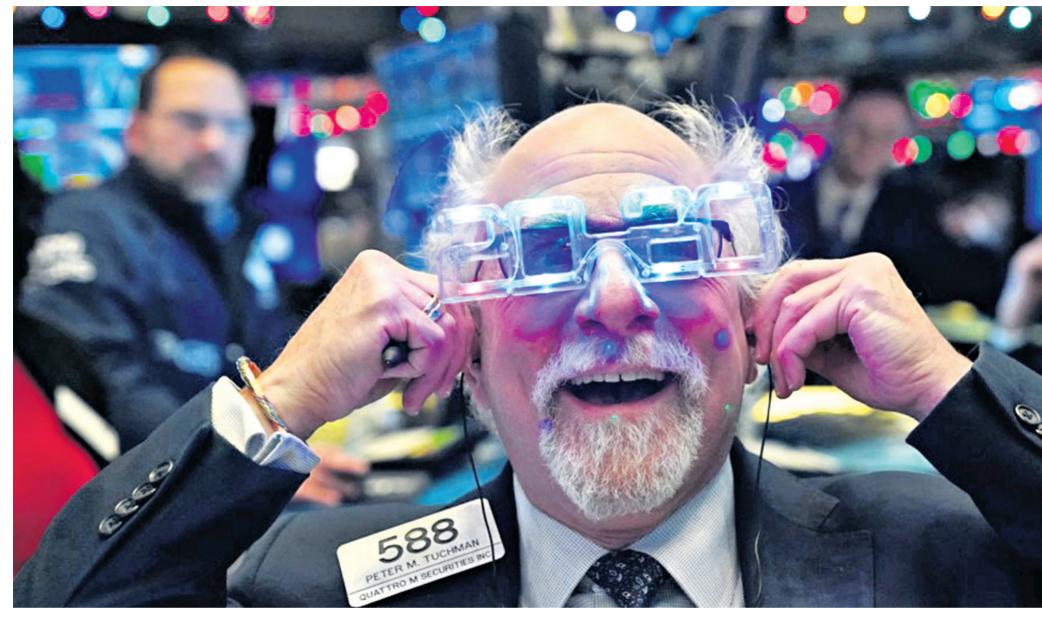
António Ribeiro

Analista financeiro da Deco Proteste



Como antevê o desempenho do PSI 20 este ano? • VII

ESPECIAL GUIA DO INVESTIDOR



OUTLOOK

Bolsas continuam a subir em 2020, mas a um ritmo mais lento

Menor incerteza internacional deverá impulsionar os mercados acionistas, com a ajuda dos bancos centrais. Por outro lado, mercado da dívida soberana continua pouco atrativo para os investidores.

ÂNIA ATAÍDE

aataide@jornaleconomico.pt

A incerteza que marcou os mercados em 2019 está mais ténue, mas não desapareceu. Apesar dos avanços nas negociações entre os Estados Unidos e a China e do fim do impasse no Reino Unido para o Brexit, o abrandamento da economia global continuará a afetar o sentimento dos investidores este ano, com a política monetária a ter

um papel preponderante no desempenho dos mercados.

Depois dos três principais índices norte-americanos terem disparado mais de 20% em 2019, a expetativa dos analistas é que em ano de presidenciais em terras do Tio Sam, a Bolsa de Nova Iorque continue a subir, mas a um ritmo mais lento.

"É nosso entendimento que as ações norte-americanas continuarão a *outperformance* dos últimos anos face às europeias, como por exemplo o Reino Unido", explica ao Jornal Económico a Sixty Degrees, sociedade gestora do fundo mobiliário Sixty Degreees PPR/OICVM Flexível, criado por seis antigos ex-gestores do BPI.

A gestora de ativos antecipa que os resultados das empresas americanas possam voltar a subir este ano, impulsionadas quer pelo avanço das negociações entre os Estados Unidos e a China, quer pelos cortes de taxas de juro realizados pela Reserva Federal norte-

-americana (Fed) no ano passado.

Esta quarta-feira, os Estados Unidos e a China assinaram um acordo parcial depois de dois anos de guerra comercial, prometendo a segunda fase do acordo para 2021. Apesar daquele reduzir as tesões entre as duas maiores economias mundiais, ao remover algumas das sanções dos Estados Unidos à China, que se compromete a aumentar a compra de bens agrícolas e norte-americanos, os analistas mostram-se cautelosos sobre

a estabilidade das relações entre as duas administrações.

"A incerteza gerada pela natureza estrutural das tensões comerciais entre os Estados Unidos e a China, mas também entre os Estados Unidos e a União Europeia podem continuar a ter impacto no outlook do investimento", explica Mathilde Lemoine, economista-chefe do grupo francês Edmond de Rothschild, no "Macroeconomic Forecasts 2020-2021".

O grupo projeta que a China deverá crescer 6% em 2020, com o crescimento das exportações chinesas a desacelerar, enquanto a economia norte-americana deverá expandir 1,6%.

No entanto, a Sixty Degrees espera que, por outro lado, a continuação dos fluxos internacionais de capitais para a economia americana, irá traduzir-se numa valorização do dólar e do mercado acionista.

"Já na Zona Euro, antevemos que o crescimento seja lento e aquém das restantes economias avançadas. A política monetária do Banco Central Europeu (BCE), que será revista este ano, poderá evitar a recessão, mas continuará a falhar na reativação de um ritmo vigoroso de crescimento económico", explica a gestora de ativos.

"As taxas de juro negativas não estão a funcionar como estímulo



económico e a ausência de confiança no futuro deverá continuar a impedir a canalização da massa monetária criada pelo BCE para o setor privado e para o consumidor", acrescenta.

Mercado da dívida soberana continua pouco atrativo

Com a ameaça de uma recessão a pairar no ano passado, os pacotes de estímulos implementados pelos bancos centrais marcaram as praças financeiras em 2019. Para este ano, não se esperam novos cortes das taxas de juro diretoras quer pela Fed, quer pelo BCE, mas o impacto da política monetária mais dovish continuará a fazer-se sentir. Por outro lado, o mercado da dívida soberana deverá manter-se pouco atrativo para os investidores.

"As taxas de juro negativas não estão a funcionar como estímulo económico na zona euro", explica a gestora de ativos Sixty Degrees "Em resultado das taxas de juro historicamente baixas e com retornos esperados próximos de zero, consideramos esta classe de ativos pouco atrativa", refere a Sixty Degrees.

No final de julho do ano passado, a Fed cortou a taxa de juro diretora em 25 pontos base pela primeira vez desde 2008, marcando uma viragem na normalização da política monetária levada a cabo pelo banco central desde 2015. O desacelerar do crescimento económico mundial, o impacto da guerra comercial, a incerteza internacional e a ténue inflação levaram o banco presidido por Jerome Powell a cortar três vezes a taxa de juro diretora na totalidade do ano, com novas descidas em setembro e outubro. Apesar das pressões do presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, segundo o *dot plot* – mapa de pontos que mostra as previsões das taxas de juro feitas pelos membros do FOMC - da última reunião da Fed, em dezembro, 13 dos 17 membros não veem alterações nas taxas de juro até ao final de 2020, enquanto os restantes quatro preveem apenas uma subida de 25 pontos base.

Paralelamente, também é expetável que o BCE mantenha as taxas de juro inalteradas este ano, com a entidade presidida por Christine Lagarde a sinalizar também uma 'pausa' nos cortes.

"Isso faz eco do nosso pedido de maior coordenação entre decisores [de política monetária] e orçamentais para lidar com a próxima desaceleração", refere a BlackRock no *outlook* para este ano – apesar de não anteciparem que tal aconteça em 2020.

Neste cenário, os ganhos para os investidores continuarão residuais. "Entre os países que ainda mantêm taxas de juro positivas, os Estados Unidos, com uma taxa de juro a um ano de cerca de 1,5% e a 10 anos de cerca de 1,85%, parece-nos o mais interessante", explica a Sixty Degrees, realçando que a inflação estável e a característica de ativo de refúgio ajudam nesta perspetiva.

"No mercado europeu, devido às taxas de juro atuais, a dívida soberana tem vindo a perder a sua atratividade como ativo de refúgio para fazer face a eventuais problemas económicos. Poderá existir um impacto negativo caso o BCE altere a sua política monetária, tornando-a menos expansiva", acrescenta. Neste sentido, considera que a aposta nos países emergentes neste tipo de dívida poderá ter algum interesse. "Contudo, devido ao maior endividamento em "moeda forte" (USD e EUR) nos últimos anos, este investimento deverá estar associado a uma seleção muito criteriosa dos emitentes e prazos de investimento", conclui.

OPINIÃO

Porque não continuar a investir em ativos de risco em 2020?



JORGE SILVEIRA BOTELHO
Chief Investment Officer
BBVA AM Portugal

Existem três marcos relevantes no ano de 2019 que nos fazem manter um posicionamento construtivo em ativos de risco para este ano.

Em primeiro lugar, em 2019 houve um abrandamento económico mas não uma recessão. Assistimos de facto a uma retração da componente industrial ao nível global, fruto das tensões comerciais e do redimensionamento da indústria automóvel resultante das novas tendências sobre as alterações climáticas, mobilidade e autonomia. No entanto, o setor dos servicos apesar de ter desacelerado até meados do ano, esteve sempre em terreno de expansão a nível global, o que explica o bom comportamento do mercado de trabalho em matéria de criação de emprego e de subida de salários.

Em segundo lugar, assistimos a uma reversão do processo de normalização da política monetária a nível global, que acabou por amortecer a própria desaceleração económica. Nos países desenvolvidos assistimos a cortes de taxas de juro e à expansão dos balanços dos bancos centrais, como foi o caso da Reserva Federal americana e do Banco Central Europeu.

Por seu turno, nas economias emergentes também se verificaram cortes de taxas de juro, praticamente transversais a todas as regiões do globo. Esta reversão da normalização da política monetária ganhou um caráter de maior permanência, na medida em que os bancos centrais começaram a aperceber-se da assimetria entre os riscos de deflação e de inflação, neste

mundo endividado, envelhecido, desigual e tecnologicamente disruptivo.

Em terceiro lugar, houve uma redução importante no risco de escalada dos principais temas geopolíticos que condicionaram nos últimos dois anos a confiança dos agentes económicos. As tensões comerciais e o Brexit, que foram fonte de retração da confiança dos agentes económicos no final do ano, acabaram por ter um melhor enquadramento. Por um lado, os EUA e a China chegaram a um acordo parcial sobre as tarifas comerciais. Por outro, o Brexit, embora esteja longe de estar completamente resolvido, o risco de um "divórcio litigioso" com consequências imprevisíveis na confianca dos agentes económicos foi posto de parte. De facto, apesar de ainda se terem de negociar todos os dossiês dissipouse o caráter disruptivo que o Brexit acarretava.

Neste princípio de ano verifi-

ca-se uma ligeira melhoria da atividade industrial e dos serviços. Em termos globais, começamos também a assistir a uma aposta mais evidente pela política fiscal, sobretudo na Europa e na Ásia, onde a agenda verde europeia pode vir a ganhar um papel relevante. Esperamos que a cristalização destas tendências também se traduza numa melhoria da atividade e consequentemente dos resultados empresariais. Assim, com este enquadramento mantemo-nos construtivos em ativos de risco.

Em obrigações governamentais, mantemos uma visão negativa. Não vemos valor nesta classe de ativos, dada a ausência de qualquer prémio sobre a inflação. Apenas encontramos algum valor em alguns governos emergentes dadas as atrativas taxas de juro reais.

Em crédito mantemos uma visão neutral. Se por um lado não vimos espaço para um maior estreitamento dos *spreads* de crédito, por outro lado, este mercado continuará suportado pela existência de condições creditícias extremamente favoráveis durante os próximos tempos.

Em divisas, mantemos uma visão positiva sobre o euro face ao dólar. As questões geopolíticas estão a deslocar-se para fora da Europa, o que deverá reduzir o excessivo prémio de risco que está implícito na moeda europeia. Por outro lado, vemos uma maior convergência das taxas de juro de longo prazo nestas duas regiões

Por último, em commodities, a nossa visão continua neutral. O aumento das tensões no Médio Oriente deverá manter elevado o prémio de risco do petróleo. Contudo, persiste um excesso de capacidade, sendo relevante que muito do crescimento dessa produção de petróleo não vem do Médio Oriente. O ouro deverá manter-se suportado nos atuais níveis, uma vez que não se esperam alterações nas taxas de juro reais. Os metais industriais deverão espelhar a melhoria das dinâmicas da procura interna nos países emergentes.

Em termos globais, começamos a assistir a uma aposta mais evidente na política fiscal, sobretudo na Europa e na Ásia, onde a agenda verde europeia pode vir a ganhar um papel relevante

ESPECIAL GUIA DO INVESTIDOR

ENTREVISTA ANTÓNIO RIBEIRO Analista Financeiro, Deco Proteste

"OE 2020 não tem nada para estimular a poupança"

Salários baixos e elevada tributação sobre produtos de aforro explicam a baixa taxa de poupança das famílias portuguesas, que continua muito longe da média da zona euro.

ANTÓNIO VASCONCELOS MOREIRA

amoreira@jornaleconomico.pt

Há pelo menos dois anos que a Deco Proteste tem alertado o poder político para a baixa taxa de poupança das famílias portuguesas. É uma tendência que tem de ser invertida. Afinal, como frisou António Ribeiro, analista financeiro desta instituição, ao Jornal Económico, "a poupança também ajuda à economia".

A parte do rendimento disponível que os portugueses canalizam para a poupança coloca Portugal na cauda da Europa. É um índice no qual o país é 'um mau aluno', especialmente quando comparado com a zona euro, onde a média da taxa de poupança tem vindo a aumentar. "Em 2009, a média da taxa de poupança na zona euro era de 11,9% e agora ascende aos 13,2%", disse António Ribeiro.

"Em Portugal continuamos muito abaixo da média da Europa. Em 2019, a média nacional era de 4,5%, mas em maio o Instituto Nacional de Estatística alterou a base de referência e, por isso, a taxa de poupança aumentou para 6,2%", explicou o analista financeiro da Deco Proteste. "Na Suécia e na Alemanha está próxima dos 20%", adiantou António Ribeiro.

A política monetária expansionista do Banco Central Europeu tem subjacente baixar as taxas de juro e isso tem repercussões na poupança das famílias portuguesas, porque incentivou os bancos comerciais a baixar as remunerações (os juros) oferecidas aos aforradores em produtos de poupança, como os depósitos à ordem

António Ribeiro explica que, em Portugal, "o montante aplicado em depósitos a prazo diminuiu, enquanto o montante em "Há um elevado imposto sobre o aforro. Até 2010, a taxa liberatória era de 20%. Depois, com a crise, foi aumentando progressivamente para 28%. Passou a crise, mas a taxa mantém-se"

depósitos à ordem aumentou".

"Isto é um perigo porque, se deixamos o dinheiro numa conta à ordem, o dinheiro gasta-se [com mais facilidade]", argumentou o analista financeiro da Deco Proteste. E, numa altura em que "o consumo e o endividamento têm crescido", aumentar a taxa de poupança das famílias portuguesas ganha uma importância ainda maior.

Elevada tributação penaliza poupança dos portugueses

Sem esquecer que parte do problema se explica com "mais salário", o analista financeiro da Deco Proteste chamou a atenção para o impacto no nível de aforro dos portugueses resultante do tratamento fiscal dado pelo Estado aos produtos de poupança, que dão origem a rendimentos de capitais. São os casos, por exemplo, dos depósitos à ordem ou a prazo, dos certificados de aforro ou do tesouro, e também fundos de investimento.

O Código do IRS qualifica-os como "Rendimentos de Categoria E" e aplica-lhes, regra geral, uma taxa liberatória de 28%.

"Há um elevado imposto sobre o aforro", salientou António Ribeiro. "Até 2010, a taxa liberatória [sobre os produtos de poupança] era de 20%. Depois, com a crise, foi aumentando progressivamente para 28%. Passou a crise, mas a taxa mantém-se", alertou o analista financeiro da Deco Proteste.

Neste capítulo, Portugal compara mal com a Europa uma vez mais. "Na maior parte dos países da União Europeia esta taxa está abaixo dos 28%. Por exemplo, na Bélgica, só se paga imposto a partir de determinado valor", explicou António Ribeiro.

Poder político não ouve reivindicações da Deco

reivindicações da Deco A Deco tem-se esforçado a alertar para o problema da baixa taxa de poupança junto do poder político e apresentou sugestões para o resolver. "Há cerca de dois anos que temos vindo a insistir. Já enviámos cartas para o Governo a alertar" para a baixa taxa de poupança das famílias portuguesas, declarou o analista financeiro da Deco Proteste. "O Ministério das Finanças e os partidos políticos responderam que iam ter em conta [esta situação]", revelou António Ribeiro.

Além disso, "perguntámos aos partidos como encaravam o problema e que medidas iriam adotar. Todos disseram que a poupança é muito importante. Mas a verdade é que o Orçamento do Estado para 2020 não tem nada para estimular a poupança", sublinhou.

A Deco Proteste indicou algumas reformas que se poderiam fazer com o objetivo de aumentar os níveis de poupança das famílias portuguesas. À cabeça surgiu a "diminuição da taxa de imposto [sobre os produtos de poupança]", disse António Ribeiro. "Ou então, fazer como a Bélgica", adiantou.

O analista financeiro da Deco Proteste defendeu ainda a reinvenção das contas-poupança. "Já só existe a conta-poupança-reformado e a conta-poupança-habitação. É preciso revitalizá-las. Por exemplo, uma conta-poupança para o curto prazo para emergências", disse António Ribeiro.

Outra medida passaria pela criação de "produtos mais adequados às taxas de juro e às condições de mercado atuais", explicou o analista financeiro da Deco Proteste.

E que produtos seriam esses? "Os certificados de aforro estão indexados à Euribor, que está negativa. Poder-se-ia, por exemplo, criar produtos indexados a uma taxa fixa", sugeriu António Ribei-

OPINIÃO

2020, mais um ano que aumenta a incerteza



PEDRO AMORIM Analista da corretora Infinox

Estamos com o mercado de ações nos máximos absolutos praticamente todos os dias e parece que já existe uma saturação na força da valorização. O índice de força relativa voltou acima dos 70 pontos no S&P500, o que significa que as novas compras vão diminuir. O price to sales do S&P500 atingiu um novo máximo absoluto, sendo que o anterior foi registado no ano 2000 com a crise das "dotcom".

Desde 2018 o mercado perdeu *value*, a definição para explicar o valor de um determinado ativo – se tem valor ou não o que vamos adquirir. Ora, com o mercado sem *value*, com as cotações e avaliações das empresas a superarem duas a três vezes o valor das suas vendas, *value* só se for *no good will*. Não temos métricas neste momento para poder ajudar a fazer novas aquisições, está tudo na expetativa sob expetativa.

Nesta altura os nossos investimentos devem estar em setores mais defensivos e em ativos de refúgio. Em ações, as empresas relacionadas com bens essenciais, como a energia ou retalho, devem ser as preferidas do mercado na altura. No lado do mercado obrigacionista, as obrigações governativas de países emergentes como o Brasil e África do Sul começam a ser as preferidas do mercado.

Os ativos que estão a ter enorme força compradora

nos últimos tempos e que podem ser os eleitos para 2020 serão o ouro e a bitcoin. O ouro como tradicional ativo de refúgio, quando existe muita incerteza no mercado, e a bitcoin uma vez que está em mínimos relativos e nos últimos dias tem vindo a ganhar força compradora, pelo que podemos ver no volume transacionado.

Os ativos que estão a ter enorme força compradora nos últimos tempos e que podem ser os eleitos para 2020 serão o ouro e a bitcoin

PSI 20 DEVERÁ TER BOM DESEMPENHO ESTE ANO

Em 2020, o principal índice da bolsa nacional deverá registar uma tendência de subida num ano em que a incerteza internacional continuará a ter impacto. Nestas páginas, os especialistas consultados pelo Jornal Económico revelam de que forma pode ser mitigada.

1 COMO ANTEVÊ O DESEMPENHO DO PSI 20 EM 2020?

2 QUAL O MELHOR PORTEFÓLIO PARA SUPERAR O CLIMA DE INCERTEZA?



HUGO FREITAS
Responsável de produtos de investimento do Abanca Portugal

1 O Abanca estima um *price target* de 5.200 pontos para o PSI20 para o final de 2020, o que face à cotação de fecho do dia 14.01.2020 (5.292,22 pontos) traduz um desempenho potencial de 1,74%. As atuais valorizações (resultados vs valor de mercado) e as perspetivas de crescimento económico para 2020 são as principais razões para esta previsão. Não obstante, e em virtude da grande tendência que se deverá sentir em 2020 em termos globais, referimo-nos ao foco em estratégias ESG (preocupações ambientais, sociais e de governo societário, siglas que na língua inglesa traduzem Environment, Social & Governance), as empresas mais próximas destas práticas terão maior margem de valorização por via destes fluxos de capital (em virtude de maior número de mandatos ESG). Presentemente, Portugal tem por exemplo no índice MSCI Europe ESG Leaders, três empresas com excelentes indicadores dentro destes princípios, são elas a EDP, a GALP e a Jerónimo Martins

2 A composição do portefólio mais adequado a cada investidor dependerá sempre do seu perfil de risco. Genericamente, o ABANCA está presentemente a recomendar os seguintes portefólios de fundos de investimento em função dos respetivos perfis de risco. Os fundos de investimento efetivamente utilizados para replicar esta alocação são posteriormente apresentados nas propostas específicas de investimento elaboradas pelos nossos consultores financeiros, fazendo estes fundos parte da nossa seleção das melhores casas gestoras internacionais. Para um

investidor conservador deverá alocar 46,5% do seu capital em fundos de obrigações até um ano, 25% no mercado acionista, 26% em estratégias alternativas como hedge funds, mercado imobiliário e metais preciosos e 2,5% no mercado acionista. O investidor moderado, por um lado, reduz a exposição a fundos de obrigações de curto prazo para 40% e ao mercado obrigacionista para 20%. Por outro, aumenta para 32,5% a alocação de capital nas estratégias alternativas e para 7,5% no mercado acionista. Já o investidor agressivo concentra a maioria da sua exposição no mercado acionista (81,25%). A segunda maior fatia do capital (17,75%) deverá ser exposta em estratégias alternativas e 1% em fundos de obrigações até um ano, desconsiderando o mercado obrigacionista.



ANDRÉ PIRES
Analyst & account manager
da XTB

1 Dado o tamanho da nossa economia, o índice português desenvolve-se, genericamente, por arrasto das condições macroeconómicas. E o ano de 2020 promete ser um bom ano. As três cordas mestras do mercado em 2020 serão o Brexit, o acordo sino-americano de Fase Um e as Eleicões Presidenciais americanas.

2 Com a maioria parlamentar
Conservadora, o PM britânico Boris
Johnson tem tudo para conseguir um
rápido Brexit. Creio que, apesar do
teatro político, a UE também
procurará negociar resoluções o
quanto antes, embora seja
necessário que ambas as partes
estejam dispostas a
comprometimentos. Um Brexit sem
acordo também atingiria o índice
português com pessimismo de
mercado. O Acordo de Fase Um e as
Eleições estão interligados, pois

estão ambas relacionadas com o desempenho e percurso político do Presidente Donald Trump. Trump caminha para uma reeleição a passos largos, com dados da economia americana a fazer campanha por si desde que iniciou o seu mandato. O otimismo de mercado neste tema poderá influenciar os investidores portugueses a investirem. E. em especial as retalhistas portuguesas exportadoras, também beneficiarão com as condições macroeconómicas e com o sentimento de mercado. No entanto, sinais de diminuição das probabilidades de reeleição do atual presidente, poderão levar a um pessimismo quanto às relações sino -americanas e à guerra comercial, bem como quanto às condições económicas do Ocidente. Em qualquer caso, um portefólio mais "conservador", constituído, por exemplo, por Obrigações do Estado e ETF, poderá servir para minimizar a exposição do portfólio de investimentos às flutuações do mercado. Outra alternativa é investir em Blue Chips, como a GALP, REN, Coca Cola, AT&T, que tem maior estabilidade e são empresas sólidas com maior garantia a longo prazo. As energéticas poderão mesmo valorizar-se caso as tensões se acentuem no médio oriente, dada a dependência energéticas dos países ao fornecimento de petróleo.







JOÃO PISCO Analista financeiro e de mercados do Bankinter

- 1 Estou moderadamente otimista em relação ao comportamento do PSI 20 em 2020. Creio que ações portuguesas poderão voltar a entregar uma rentabilidade de dois dígitos, impulsionadas pela diminuição dos riscos externos nomeadamente a guerra comercial e o Brexit, e pela continuação de uma conjuntura favorável em termos macroeconómicos. De facto, revi recentemente em alta a previsão do PIB para 2020, de +1,6% para +1,8%, apesar de permanecerem patentes algumas debilidades estruturais, como é o caso da baixa produtividade ou do elevado nível de dívida externa. Deveremos assistir em 2020 a uma maior procura por ações portuguesas por parte de investidores internacionais, atraídos pelos preços mais baixos (o PSI 20 em 2019 ficou na cauda da Europa) e pelos elevados dividendos pagos pelas principais cotadas nacionais, numa altura em que se vive uma autêntica "caça ao dividendo" nos mercados, perante o baixo nível de taxas de juro.
- 2 Embora não vislumbre barreiras relevantes à evolução dos mercados, nem muito menos um risco significativo de chegada do "monstro" da recessão, é indiscutível que nos encontramos na fase final do ciclo de expansão económica, razão pela qual fará sentido adotar uma estratégia de investimento racionalmente prudente. Creio que o setor energético é uma boa aposta para 2020, não propriamente por apresentar um potencial de valorização elevado, mas sim pela estabilidade e resiliência dos seus resultados e pela elevada rentabilidade dos dividendos. EDP e REN são dois bons exemplos, sendo que a Galp poderá ainda beneficiar da subida dos preços do petróleo, espoletada pelas tensões no Médio Oriente. Recordo que estas três empresas distribuem dividendos bastante generosos tendo em conta o atual contexto de taxas de juro. Adicionalmente, poderemos encontrar algumas oportunidades de investimento interessantes no setor retalhista, como é o caso da Sonae ou Jerónimo Martins. Além de apresentarem igualmente uma elevada resiliência em termos de resultados, são empresas que beneficiam particularmente da boa evolução esperada do consumo das famílias portuguesas em 2020.



VIRGÍLIO GARCIA CEO da Sixty Degrees

- 1 O desempenho do índice PSI 20 em 2020 estará dependente da evolução dos restantes mercados acionistas europeus. As medidas de estímulo do BCE poderão continuar a tentar sustentar as bolsas europeias. Contudo, o esgotamento dos efeitos da política monetária poderá tornar necessário encontrar uma nova via de estímulos, sendo crucial perceber o posicionamento das economias do norte europeu.
- O índice PSI 20 é bastante concentrado nas empresas de maior dimensão, o que faz com que o comportamento destas dite, em larga medida, o desempenho do índice como um todo. Entre estas, destacamos a EDP e a Navigator. A EDP apresenta perspetivas de crescimento assentes no plano de investimentos de 12 mil milhões de euros, na venda de ativos não estratégicos no valor de 2 mil milhões de euros e no plano de rotação de ativos no valor de 4 mil milhões de euros, até 2022. Já a Navigator deverá beneficiar do outlook positivo para os preços do papel em 2020 conjugado com a atratividade de um dividendo superior a 8%.
- 2 A gestão eficiente de um património implica um modelo de gestão flexível que utilize ativos líquidos, facilmente transacionáveis nos mercados financeiros, que adapte o perfil de risco de forma rápida e eficaz. A responsabilidade pelo incremento ou redução da exposição do investidor a cada classe e tipo de ativos (dinâmica do asset allocation), principalmente em períodos de maior incerteza, deve ser da competência e da iniciativa de uma equipa de gestão profissional com longa experiência em mercados globais.

Neste sentido, acreditamos que o Fundo Sixty Degrees PPR/OICVM Flexível reúne todas as condições para prestar um serviço de gestão de grande valor acrescentado, em especial em períodos de incerteza. A equipa de gestão deste Fundo adota um perfil de risco mais agressivo ou mais conservador consoante o momento do ciclo económico na busca dos melhores retornos para os seus clientes.

ESPECIAL GUIA DO INVESTIDOR

PERFIL DO INVESTIDOR

Investir de acordo com a tolerância face ao risco

Especialistas em gestão de ativos e produtos de poupança revelam ao JE as dicas para os três tipos de investidores consoante a tolerância ao risco: conservadores, neutros e agressivos.

ANTÓNIO VASCONCELOS MOREIRA

amoreira@jornaleconomico.pt

Investir é uma componente "importantíssima" da poupança, disse António Ribeiro, analista financeiro da Deco Proteste. Antes de se pôr o dinheiro a render, o especialista em produtos de poupança fez duas recomendações que devem ser seguidas por qualquer aforrador, independemente do seu perfil de investidor.

Em primeiro lugar, António Ribeiro alerta para a necessidade de "criar um fundo de emergência". "Deve ter um valor equivalente a cincou ou seis salários e deve ser colocado em produtos seguros e com elevada liquidez, como depósitos a prazo ou certificados de aforro", explicou o analista financeiro da Deco Proteste. Assim o aforrador garante capital para quaisquer imprevistos.

De seguida, o aforrador-investidor deve ter consciência da pressão exercida sobre os fundos de pensões que, eventualmente, vão sofrer "um corte", frisou António Ribeiro. "É preciso criar um complemento à pensão da reforma como os Planos Poupança Reforma", adiantou. "A poupança para a reforma é particulamente importante", frisou António Ribeiro, para se ter uma situação financeira segura depois de se sair do mercado de trabalho.

"Estas duas recomendações são transversais a qualquer investimento", salientou o especialista em poupança.

Qualquer estratégia de investimento deve ser adequada às necessidades financeiras de qualquer de cada um e deve ser desenvolvida tendo em conta o perfil do investidor.

Tendo em consideração este último aspeto, o Jornal Económico pediu recomendações de investimento para um investidor com aversão ao risco, neutro e sem aversão ao risco, à Sixty Degrees, a sociedade gestora do fundo mobiliário Sixty Degrees PPR/OICVM Flexível, criado por seis ex-gestores do BPI, e a António Ribeiro-

Produtos com capital garantido para mitigar o risco

O investidor com aversão ao risco tem, desde logo, a possibilidade de investir em certificados de aforro que, no fundo, é um empréstimo ao Estado, cujo risco de incumprimento está associado ao risco de crédito da República Portuguesa, pelo que a probabilidade de perder o capital é muito reduzida.

"No atual contexto de mercado, com taxas de juro negativas em euros, com os bancos a não remunerarem depósitos e com as obrigações de bom *rating* a apresentarem rendimentos implícitos negativos, os certificados de aforro (dentro dos limites legais estabelecidos) poderão ser a aplicação de curto prazo adequada a este tipo de investidores", recomendou a Sixty Degres.

António Ribeiro explicou que os certificados de aforro têm uma taxa líquida de 0,4%, que "não é sedutora", mas, entre o segundo e o quinto ano, têm um prémio de permanência de 0,5%, que sobre para 1% a partir do sexto ano, prémio esse que é somado à taxa líquida.

O analista financeiro da Deco Proteste sugeriu ainda investir em certificados do tesouro, cujo "prazo máximo é de sete anos e tem taxa de juro crescente".

"A diferença entre os certificados do de aforro e os certificados do tesouro reside no montante inicial", explicou António Ribeiro. Os primeiros podem ser subcritos a partir de 100 euros, enquanto os segundos só poderão ser subscritos a partir de mil euros, o mesmo valor para qualquer reforço ao longo da aplicação.

O investidor com aversão ao risco poderá ainda subscrever a um PPR sobre a forma de fundo com capital garantido, sugeriu António Ribeiro.

Faz sentido aplicar em depósitos? Para a Sixty Degrees, "na conjuntura atual de taxas de juro, a aplicação em depósitos a prazo só fará sentido na ótica de manutenção do capital investido, sem intenção de rentabilização, no pressuposto de uma queda generalizada dos mercados".



Equilíbrio entre risco e capital garantido

O investidor que tenha uma postura neutra face ao risco poderá fazer uma alocação diversificada do seu capital entre produtos financeiros com capital garantido e ativos com algum risco, como os fundos de acões.

António Ribeiro defende que estes fundos de ações são trazem benefícios para este tipo de investidor por comparação com o investimento em ações, "porque são mais diversificados e não requerem montantes tão elevados" na fase inicial do investimento.

"A Deco segue centenas de fundos e tem 'escolhas' acertadas para cada tipo de fundos", explicou o analista financeiro. "Os 'defensivos', com 80% do capital alocado em obrigações e o restante em ações; os 'neutros', com o capital alocado em duas partes iguais em obrigações e ações; e os 'agressivos', com o capital alocado em 80% em ações e o restante em obrigações", adiantou António Ribeiro.

Por sua vez, os gestores da Sixty Degrees salientaram que "o ano de 2020 seja caracterizado por alguma volatilidade".

"Nesse sentido, recomendamos

um produto de gestão ativa com total flexibilidade na alocação dos investimentos ", disse a gestora do fundo mobiliário Sixty Degrees PPR/OICVM Flexível.

Aproveitar a dinâmica das bolsas

O investidor sem aversão ao risco poderá dar "maior exposição à classe de ações americanas sem cobertura cambial", afirmou a Sixty Degrees.

"A economia americana deverá continuar a destacar-se positivamente face às demais economias desenvolvidas, prolongando o seu ritmo de crescimento e evitando a tão apregoada recessão", explicou a sociedade gestora.

O analista financeiro da Deco Proteste partilha da opinião dos gestores da Sixty Degrees. O investidor sem aversão ao risco poderá "constituir uma carteira mais agressiva ao investir diretamente em ações", disse António Ribeiro.

"Seguimos 145 ações e selecionámos onze para se investir em 2011", revelou o analista da Deco Proteste, que deixou uma ressalva: "Os nossos analistas dizem que estamos no período mais longo da subida das bolsas e é preciso alguma cautela, ou seja, investir em setores estáveis e consolidados".

O setor da energia e da distribuição da energia contém cinco dos onze títulos identificados pela Deco Proteste: Chevron, EDP, Engie, Nacional Grid e REN. Seguem-se os setores das telecomunicações e dos semicondutores, com dois títulos cada, a Nos e a Telefonica, por um lado, e a IBM e a Intel, por outro lado. As Ações da Novartis e da Aegon também figuram nas ações selecionadas pela Deco Proteste.

Em todo o caso, António Ribeiro explicou que a importância da diversificação no investimento em ações. "É importante diversificar por mercados e por setor e recomendamos um investimento a cinco anos e com o mínimo de dez mil euros numa carteira com dez títulos para compensar os custos com as comissões", concluiu o analista da Deco Proteste.