O Jornal Económico

ESPECIAL

GUIA DO INVESTIDOR EM 2021

NAVEGAR OS MARES DE RISCO NOS MERCADOS

As 'bazucas' monetárias disparadas pelos bancos centrais limitaram os ganhos em ativos 'seguros' como a dívida, empurrando a enorme liquidez para o mercado de ações. A aposta nos ativos de risco está a render retornos, mas a navegação tem de ser ativa, diversificada e paciente para evitar dissabores num ano em que (quase) tudo depende da eficácia da vacina.

ANÁLISE

Estratégias de investimento dependem do sucesso da vacina ● II

ENTREVISTA

João Cordeiro de Sousa

Coordenador da Proteste Investe

"A vacina torna as bolsas europeias mais atrativas"

O regresso à normalidade beneficia as ações europeias, que são mais cíclicas do que as americanas. A Proteste Investe recomenda o investimento diversificado em ações e obrigações 'high yield'. ● IV

FÓRUM

Quais vão ser as tendências nos mercados financeiros em 2021? ● VIII

GLOSSÁRIO

Porque não há investimento sem conhecimento, o JE preparou um dicionário com conceitos-chave financeiros. ● X

OPINIÃO

Sem risco não há petisco

SHRIKESH LAXMIDAS
Diretor Adjunto

Onde posso colocar o dinheiro a render? Numa altura em que vivemos rodeados de incertezas e dúvidas, ironicamente esta pergunta perene é uma que se pode responder com significativo grau de certeza: no mercado de ações.

As 'bazucas' disparadas pelos bancos centrais tiveram os impactos desejados, as taxas de juro mantiveram-se em níveis ultra-baixos e houve uma gigantesca injeção de liquidez no sistema financeiro.

O efeito secundário dessa receita foi tornar o investimento em dívida, uma forma convencional de assegurar retornos sem correr muitos riscos, em algo que envolve risco. Investir em obrigações, por exemplo, é hoje uma jogada que não garante ganhos e pode bem resultar em perdas.

Essa realidade, a par da liquidez gerada principalmente pela compra massiva de dívida pelos bancos centrais, 'empurrou' os investidores para os mercados acionistas, que recuperaram do descalabro de março, com destaque para os índices norte-americanos. Hoje, mesmo o investidor mais conservador tem de se expor a algum risco para obter retornos.

Esse risco tem de ser gerido através de uma gestão ativa, uma estratégia que os analistas recomendam não só aos investidores conservdores, mas também aos que mergulham de forma mais profunda no risco.

O mercado de ações é um mar imenso, desigual e volátil. É, portanto, essencial diversificar a exposição a diferentes regiões e sectores, investir apenas o que se está disposto a perder e ter paciência e tempo para aguentar e ganhar com as ondas.

ANÁLISE

Alteração das estratégias de investimento depende do sucesso da vacina

A incerteza do final de 2020 transitou para o novo ano. Até à retoma da atividade económica, analistas antecipam estímulos dos bancos centrais que 'empurram' investidores para ativos de risco.

ANTÓNIO VASCONCELOS MOREIRA E ÂNIA ATAÍDE
amoreira@jornaleconomico.pt

Até quando persistirá o 'novo normal'? Esta expressão, cunhada em 2020, resume uma economia confinada, pressionada por um choque na procura e na oferta, que levou os bancos centrais a injetar liquidez no mercado em níveis recorde num ambiente de taxas de juro historicamente baixas. No curto prazo, este 'novo normal' vai ditar as estratégias de investimento, como em 2020, até ao início retoma da atividade económica, dependente da vacina, o que poderá alterar a política monetária expansionista dos bancos centrais.

Os investidores entraram em 2021 sem muitas alternativas para alcançar a rentabilidade devido à injeção de liquidez no mercado pelos bancos centrais, que engordaram os seus balanços, comprando ativos e retirando oportunidades de ganhos aos investidores institucionais e privados. Na era do dinheiro barato, o poder de fogo dos bancos centrais retirou ainda mais interesse ao mercado obrigacionista. Por exemplo, no mercado secundário, a *yield* das *bunds* alemãs a 10 anos disparou 207% em 2020, mas nunca pagou mais de -0,192% em março. E a política monetária do Banco Central Europeu também contribuiu para o desinteresse na dívida periférica europeia. No mercado secundário, a *yield* da dívida portuguesa a 10 anos caiu mais de 86% em 2020, tocando uns incríveis -0,052% em dezembro do ano passado, longe do máximo 1,403% de março de 2020. Pedro Lino, *chairman* da Optimize, frisa mesmo que as obrigações soberanas são "a principal classe de ativos a evitar", porque "as taxas de juro não compensam o risco do crédito a longo prazo".

Além disso, a recessão empurrou os investidores para ativos refúgio. Nas matérias-primas, o ouro subiu mais de 20%, tal como o cobre. A par destas, para a captura de rentabilidade, sobrou apenas o mercado de risco, nomeadamente as ações norte-americanas. Em 2020, o índice S&P 500, o mais representativo da maior economia mundial, valorizou 16,26%, uma tendência que se mostrou resiliente ao assalto ao Capitólio, símbolo da democracia norte-americana, a 6 de janeiro.

Em causa está o fator "TINA" – *there is no alternative* – que condiciona o sentimento do mercado, explica Paulo Rosa, para quem "um investidor que pretenda obter rentabilidade terá que escalar no risco e procurar ativos financeiros de risco acrescido". O economista sénior do Banco Carregosa adianta que "o factor TINA deverá continuar a influenciar o mercado e, perante depósitos a prazo com taxas de juro de zero, e não existindo alternativas com rentabilidades, os investidores devem privilegiar os ativos de maior risco", especialmente enquanto os bancos centrais continuarem a comprar dívida pública.

Nuno Sousa Pereira partilha desta opinião. "Enquanto os estímulos financeiros dos bancos centrais se mantiverem, os ativos de maior risco deverão manter a preferência dos investidores e continuar a atrair maior fluxo de capitais para investimento", afirma o *head of investment* da Sixty Degrees, salientando que é preciso "cautela" devido "às intervenções dos bancos centrais", que poderão alterar a política monetária expansionista se e quando a retoma da atividade económica normalizar.

> Em 2020, o índice S&P 500, o mais representativo da maior economia mundial, valorizou 16,26%

Há ainda que ter em conta o elenco das prioridades da administração do presidente eleito Joe Biden nos Estados Unidos, que vão sinalizar não apenas os apoios públicos à economia mas também a sua postura na regulação, descarbonização da economia e modernização das infraestruturas, diz Carlos Almeida. "A definição do grau de prioridade destas iniciativas, permitirá aferir os impactos a nível da evolução das taxas de juro, perspectivas da inflação e o ambiente em torno das *big tech*", reforça o diretor de investimentos do Banco Best.

Serviços dependentes da retoma do segundo semestre

Qualquer atuação dos bancos centrais dependerá sempre da configuração da retoma da atividade económica e, neste ponto, os analistas consultados pelo Jornal Económico apontam para o segundo semestre de 2021. "O caminho à frente é mais promissor, mas desafiador", realça Paulo Rosa, do Banco Carregosa, ilustrando que 2021 marcará o início da recuperação, que se espera a diferentes ritmos consoante os sectores de atividade.

"Com a retoma das regras de distanciamento social ditadas pelo agravar da pandemia, os governos

Amanda Perobelli /Reuters

ANDRÉ THEMUDO
Responsável da BlackRock em Portugal

PAULO ROSA
Economista sénior do Banco Carregosa

PEDRO LINO
Administrador da Optimize

CARLOS ALMEIDA
Diretor de Investimento do Banco Best

NUNO SOUSA PEREIRA
'Head of Investments' da Sixty Degrees

resolveram confinar para mitigar os danos sanitários, mas, provavelmente, no primeiro trimestre de 2021 algumas economias mundiais poderão enfrentar uma contração do seu PIB e voltar a penalizar os sectores mais afetados pelas restrições à circulação, como restauração, hotelaria, viagens e lazer", diz o economista do Banco Carregosa. Nuno Sousa Pereira, da Sixty Degrees, recorda que estes sectores deverão ter registado um volume de negócios menos expressivo no primeiro trimestre de 2021 em termos homólogos, pelo que "as economias portuguesa e da zona euro deverão produzir menos riqueza no primeiro trimestre de 2021, face a igual período do ano passado.

Na prática, a conjuntura económica continua marcada por uma dicotomia entre receios de curto prazo associados à Covid-19 e perspetivas favoráveis de médio/longo prazo decorrentes da vacinação em curso e dos novos estímulos à procura, como diz Carlos Almeida, do Banco Best. "Perante este aumento de restrições, muitas economias que tinham iniciado uma tendência de recuperação, vê-la-ão condicionada. A componente dos serviços tarda a recuperar e, do ponto de vista de atividade, a componente industrial atenua os condicionalismos da componente dos serviços", afirma.

Porém, há um "game changer" que dá pelo nome de vacina e que não permitiu dissipar totalmente a incerteza em torno da evolução da pandemia, mas alimenta as expectativas de uma progressiva normalização das interações sociais, com consequências óbvias para a atividade económica. "Ter as vacinas aprovadas e o processo de vacinação já em curso, são notícias encorajadoras, pois sabemos agora que estamos a construir uma ponte para algum lugar, proporcionando clareza aos decisores políticos, empresas e mercados sobre como chegar a uma fase pós-Covid. Fortalece o nosso cenário base de um recomeço completo até finais de 2021", avança André Themudo, da BlackRock.

O setor dos serviços deverá ser dos que levará mais tempo a recuperar. Pedro Lino, da Optimize, alerta que "apenas podemos contar com a normalização de atividades associadas ao turismo ou da restauração no segundo semestre deste ano", pelo que o choque na economia deverá manter-se no primeiro semestre. Já a Sixty Degrees estima que estes sectores só venham a atingir os níveis pré-pandemia entre 12 a 24 meses após a normalização da situação pandémica.

Contudo, Pedro Lino acredita que o choque na economia irá diminuir "à medida que o processo de vacinação avança e que no hemisfério norte avançamos para o verão, uma oportunidade única para acelerar com o processo de imunização de grupo".

Antecipando a imunidade de grupo durante o verão de 2021, Carlos Almeida espera que as poupanças das famílias sejam canalizadas para o consumo e, como tal, antevê que "as mais elevadas taxas de poupança sentidas em 2020 poderão desaguar num maior volume de consumo em 2021".

Para o diretor de investimentos do Banco Best, a grande questão será saber como irão os bancos centrais reagir a eventuais pressões inflacionistas, caso ocorram no período de recuperação económica. "Até aqui, os bancos centrais têm sido muito vocais a indicar que poderão deixar subir a inflação acima da taxa de referência, de modo a não condicionar o ritmo da recuperação económica. No entanto, o ritmo de subida da inflação será uma variável determinante na gestão das expectativas dos investidores", explica.

Onde estará a rentabilidade em 2021?

No curto prazo, a maior gestora de ativos do mundo não ignorou as vantagens de um investimento pró-risco, especialmente se os apoios públicos para estimular a economia ficarem aquém do necessário e se o processo de vacinação se atrasar. A BlackRock defende "uma abordagem equilibrada" entre ações e crédito, sempre em sintonia com a evolução da pandemia. "Gostamos de tecnologia e cuidados de saúde devido às mudanças transformadoras da pandemia", salienta André Themudo, responsável do negócio da BlackRock em Portugal.

Com as economias ainda confinadas, a Sixty Degrees destaca que "as empresas ligadas às melhorias de habitações, construção e obras públicas" deverão beneficiar, assim como "as empresas associadas ao *e-commerce* e logística, à digitalização de setores tradicionais e à prestação de serviços personalizados" quando houver melhoria da atividade económica.

A Optimize e o Banco Carregosa indicam que os sectores tecnológicos e das energias renováveis poderão ser "atrativos" para os investidores, não esquecendo a retoma das viagens e do entretenimento (e da banca) "a partir do segundo trimestre".

Certo é que, enquanto os bancos centrais mantiveram políticas monetárias expansionistas, as ações "continuam a ser a classe de ativos a considerar", frisa Carlos Almeida. "É esperada uma recuperação dos resultados durante o primeiro trimestre de 2021", adianta, citando uma estimativa de crescimento anual superior a 16% nos *earnings* das 500 maiores empresas norte-americanas. Em todo o caso, "um investidor deve manter um portefólio diversificado e o foco no longo prazo", conclui Pedro Lino.

ENTREVISTA JOÃO CORDEIRO DE SOUSA COORDENADOR DA PROTESTE INVESTE

"A vacina torna as bolsas europeias mais atrativas"

O regresso à normalidade beneficia as ações europeias, que são mais cíclicas do que as americanas. A Proteste Investe recomenda o investimento diversificado em ações e obrigações 'high yield'.

ANTÓNIO VASCONSELOS MOREIRA
amoreira@jornaleconomico.pt

Num contexto de taxas de juro negativas ou próximas de zero e de injeção de liquidez nos mercados por parte dos bancos centrais, os investidores encontram-se com poucas opções para rentabilizar investimentos, com a agravante de que a retoma da atividade económica só acontecerá em caso de sucesso do processo de vacinação contra a Covid-19. João Cordeiro de Sousa, coordenador da Proteste Investe, explica ao JE como esta conjuntura quase 'obriga' ao investimento em ações, perspetivando um regresso "lento e gradual" à normalidade, com impactos positivos para os resultados empresariais. Ainda assim, defende cautela na hora de alocar capital nos mercados acionistas, até porque, como diz, "os atuais níveis de valorização dos mercados já refletem bastante otimismo face ao futuro, pelo que qualquer má notícia poderá ser o gatilho para uma correção".

Entrámos em 2021 com menos incerteza do que em 2020?
Algumas incertezas desapareceram, como a eleição presidencial nos Estados Unidos, seguida da obtenção de uma maioria democrata no senado norte-americano, e o surgimento das vacinas contra o coronavírus. Isto permite alguma visibilidade para antever os próximos 12 a 24 meses.

O que é que isso significa para a retoma da atividade económica?
A recuperação da economia é expectável, mas só a partir do segundo semestre. O ritmo da retoma económica é uma variável crucial que impacta os lucros das empresas, sobretudo as mais cíclicas, e que depende da rapidez no controlo da pandemia. Em todo o caso, os níveis do produto mundial de 2019 não serão recuperados antes de 2022. E, no caso português, o ritmo será mais lento e os valores do PIB de 2019 não deverão ser recuperados antes de 2024.

Falou dos EUA. Como está o mercado a reagir a Joe Biden?
Há receios de que com Biden, o reforço do plano de estímulos americano possa gerar um excesso de procura que leve a uma pressão dos preços. Esse receio conduziu, na última semana, a uma ligeira subida das taxas de juro da dívida de 7 a 10 anos dos Estados Unidos. Contudo, parece-me que esses receios de pressões inflacionistas são prematuros.

> "Destaco, em particular, as perspetivas mais favoráveis para as atividades ligadas à digitalização da economia, que veio para ficar com tendência de maior crescimento, bem como para as energias alternativas, devido ao reforço da aposta nas energias limpas e na sustentabilidade"

Porquê?
A nível global, as taxas de juro irão continuar em níveis muito baixos durante os próximos dois anos. Se as taxas de juro aumentassem, o fardo da dívida pública seria insuportável para muitos países com elevados níveis de endividamento que irão aumentar ainda mais com a pandemia e a grave crise económica. É por exemplo, o caso de Portugal, Itália e Grécia, que são os três países mais endividados da zona euro. É por isso que o Banco Central Europeu tem de atuar massivamente para manter as taxas de juro em níveis reduzidos.

As baixas taxas de juro são positivas para as bolsas.
As taxas de juro permanecerão baixas nos próximos dois anos. Nesta conjuntura, quem investe a longo prazo e procura um rendimento aceitável não encontra alternativas aos ativos de risco. Contudo, para quem investe nos mercados financeiros, o risco de perda do capital continua a estar bem presente. A volatilidade é inerente aos mercados de ações, os quais se caracterizam por elevadas flutuações de valor. Cuidado, porque as cotações podem oscilar rapidamente.

Recomenda o investimento em ações?
Só recomendamos as ações a quem pode investir por cinco ou mais anos. Quem investe a longo prazo, deve almejar um rendimento mais aceitável que só é possível desde que aceite algum risco, mas é necessário ter tempo pela frente, para que os bons momentos mais do que compensem os inevitáveis períodos negativos. Neste momento, só aconselhamos o mercado de ações norte-americanas para os perfis de investimento mais agressivos.

Que estratégia de investimento defende?
As nossas estratégias incluem também ações europeias, japonesas e canadianas, entre outros. Contudo, sobretudo neste clima de incerteza, não se deve apenas procurar o rendimento e ignorar o risco. Por isso, e apesar das taxas de juro estarem em níveis muito baixos, para atenuar o risco global das carteiras é necessário incluir também o investimento em obrigações. As obrigações *high yield* em euros ou dólares são uma alternativa a considerar. Sem um grande agravamento da crise atual e com as intervenções dos bancos centrais, o seu nível de risco manter-se-á aceitável e oferecem um nível de rendimento mais atrativo. O investidor deve diversificar os investimentos, ser prudente e manter uma estratégia focada no longo prazo. O melhor exemplo disso foi o que aconteceu em 2020. Quem cedeu ao pânico e vendeu as ações quando os mercados desabaram, provavelmente, acabou por incorrer em perdas elevadas. Na altura, aconselhámos para não ceder ao pânico e ser paciente. Quem seguiu o nosso conselho, beneficiou da forte recuperação dos mercados, que até superou as expectativas mais otimistas.

Investir em ações pressupõe uma dose de sangue-frio. É isso que está a dizer?
Recomendamos que apenas se deve investir diretamente em ações depois de cumprir duas condições. A primeira é criar previamente uma almofada de segurança, que lhe permita fazer face a imprevistos e que para isso deverá representar cerca de 6 meses de orçamento do agregado familiar e que deverá ser aplicado

Foto cedida

em produtos de capital garantido e com liquidez, como os depósitos e os Certificados de Aforro. Depois, deverá constituir uma carteira diversificada, com vários tipos de ativos e níveis de risco (produtos de dívida pública, obrigações, fundos de investimento). É necessário garantir alguma segurança, antes da procura de rendimento nos ativos de risco.

Até porque existe volatilidade nos mercados acionistas. Quais serão os motores da volatilidade este ano para estes ativos?
Globalmente, não antevemos para este ano um agravamento significativo nestes ativos de risco.

Nos Estados Unidos tem-se debatido o peso das grandes tecnológicas. Estas ações não poderão ser penalizadas por este debate?
As tecnológicas poderão estar ainda mais sensíveis, com os gigantes norte-americanos sob maior escrutínio. Muitos republicanos estão descontentes com posições que consideram ser de supressão das vozes conservadoras. Entre os democratas há uma forte corrente que pretende reduzir o domínio de mercado das gigantes tecnológicas.

Este debate também se debruça sobre a presença de tecnológicas chinesas nos Estados Unidos. Não será uma fonte de tensão adicional?
Na China, o Estado também está a assumir um papel de maior controlo sobre os seus gigantes da internet. Mas, sobretudo, o conflito com os Estados Unidos está a atingir um número crescente de empresas chinesas que operam a nível internacional. As sanções de Washington poderão levar à saída massiva de muitos investidores estrangeiros destas empresas. Com Biden, o método poderá ser diferente, mas o objetivo de conter a China permanece.

As ações tecnológicas continuam atrativas?
Depois de uma rápida recuperação da forte queda registada no final de fevereiro e março devido à pandemia, o mercado acionista americano seguiu em alta na parte restante de 2020 e atingiu máximos sucessivos até à primeira semana deste ano. O disparo dos valores tecnológicos, em 2020, por exemplo, significa que, no seu conjunto, essas ações já não estão atrativas, em média. Uma realidade que se reflete no índice acionista norte-americano S&P 500, cuja composição tem 28% de empresas tecnológicas.

Cruzando o Atlântico, o que espera das ações europeias?
As bolsas do Velho Continente estão mais dependentes de sectores cíclicos, ou seja, que evoluem ao sabor da economia. Em suma, agora as bolsas europeias estão mais atrativas. É possível que nos próximos anos possam finalmente fazer melhor do que Wall Street, ajudadas pelo advento das vacinas e o regresso a uma situação "normal".

Que sectores poderão ter um desempenho positivo em 2021?
Esta crise provou que é preciso estar do lado certo da barricada porque a evolução dos diferentes sectores foi muito díspar. Visibilidade e solidez são duas palavras-chave para 2021. Destaco, em particular, as perspetivas mais favoráveis para as atividades ligadas à digitalização da economia, que veio para ficar com tendência de maior crescimento, bem como para as energias alternativas, devido ao reforço da aposta nas energias limpas e na sustentabilidade. Sem esquecer o sector de saúde, com a aprovação das vacinas contra a Covid-19 e a tendência global de aumento dos gastos com a saúde, que claramente beneficia do envelhecimento da população.

Contrariamente, que sectores se deverão evitar?
Não há motivo para que sectores ou empresas que se encontravam numa situação complicada antes da pandemia, subitamente, saiam do "buraco". É, por exemplo, o caso das companhias aéreas, um sector a evitar.

Qual é a composição das vossas carteiras de investimento?
Quanto maior o prazo do investimento e o risco que aceita correr, de acordo com o seu perfil do investidor, maior deverá ser o peso da aposta nas ações. Na nossa carteira Equilibrada, o peso das obrigações é de 55% do total, enquanto as ações representam atualmente 45%. Destinada a quem aceite mais risco, a carteira agressiva tem uma repartição com maior peso das ações (70%) e menor das obrigações (30%). Na versão mais defensiva, atualmente dedicamos apenas 20% a ações, enquanto as obrigações representam 80% da carteira.

Que desafios podem esperar os gestores de ativos este ano?
O objetivo dos gestores permanece inalterado. Dar valor acrescentado aos clientes/participantes. Um desafio em crescendo perante a ascensão da gestão passiva. Será preciso encontrar fatores distintivos, apostando em temáticas como as mudanças climáticas, sustentabilidade, envelhecimento da população ou, por exemplo, portefólios mais personalizados em função do tempo para a reforma. As estratégias ESG são um desses fenómenos, mas deverão tornar-se *mainstream* a médio prazo. Por isso, os gestores têm de permanecer atentos às necessidades emergentes, nomeadamente das gerações mais novas, para oferecer produtos inovadores antes que sejam "apanhados" na rede dos ETF.

ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO

Investidores defensivos terão dificuldade em preservar capital

Analistas consultados pelo JE dizem que dada a baixa rendibilidade das obrigações os portefólios conservadores devem incluir exposição a ações de risco baixo para ter retorno. A gestão ativa é um "must" para todos os investidores nesta altura, sublinham.

ANTÓNIO VASCONSELOS MOREIRA
amoreira@jornaleconomico.pt

"Regra número um: nunca percas dinheiro. Regra número dois: nunca te esqueças da regra número um". São estas as regras basilares que Warren Buffett formulou e que devem ser seguidas por quem quer pôr o capital a render. No entanto, qualquer investidor depara-se com uma conjuntura que limita a procura por ganhos nos mercados financeiros.

Típicas de portefólios conservadores, que procuram preservar capital, as obrigações soberanas não estão, no entanto, de momento a facilitar a vida aos investidores com perfil defensivo. "Têm uma missão difícil em 2021, ou seja, preservar capital sem risco", salienta Filipe Bissaia Barreto, partner da Sixty Degrees. E não se deve esquecer que em 2020, no segmento obrigacionista, aconteceu "um movimento nunca antes visto", lembra Carlos Almeida. Para o diretor de investimento do Banco Best, "para um investidor defensivo ambicionar retornos através dos mercados financeiros, terá de revelar capacidade de suportar as naturais subidas e descidas dos seus ativos. Exemplo: o ano de 2020 foi prova disso mesmo, onde tivemos o segmento de obrigações de boa qualidade a perder cerca de 10% no espaço de duas semanas".

Os dois especialistas defendem que um investidor defensivo poderá sempre complementar o seu portefólio de investimento com "depósitos a prazo que ainda não têm taxas de juro negativas". Mas o *partner* da Sixty Degrees sublinha que "suportar o mínimo de risco, uma alocação de ações, por mínima que seja, poderá ser a chave de um ano bem sucedido". Já Tiago Gaspar, responsável pela análise e seleção de fundos do Banco Carregosa, sublinha que "o atual contexto de taxas de juro faz com que a rentabilidade esperada, dos ativos sem risco, seja negativa após contabilizarmos o efeito da inflação".

O investidor defensivo terá de criar um equilíbrio entre não perder dinheiro com investimento sem risco e alguma volatilidade por ter de investir em ativos mais arriscados. Para um portefólio defensivo, Tiago Gaspar defende a exposição a obrigações corporativas *investment grade* e *high yield* de curto prazo, obrigações dos mercados emergentes também no curto prazo e uma alocação de 5% a ações, que considera "aceitável".

Reuters

O investidor defensivo terá de criar um equilíbrio entre não perder dinheiro com investimento sem risco e alguma volatilidade por ter de investir em ativos mais arriscados

De acordo com os analistas consultados pelo JE, a rentabilidade do portefólio defensivo será entre 0,5% e 2% este ano.

Para conseguir rentabilidades um pouco superiores, um investidor terá de subir a parada, nomeadamente aumentar a exposição a ativos mais arriscados, como as ações.

Um portefólio moderado visa a preservação de capital e tem como "objetivo secundário" a sua apreciação, adianta Tiago Gaspar. Na construção desta carteira de investimento, Filipe Bissaia Barreto defende uma exposição de 45% a ações, 45% a obrigações — 15% em *high yield* e 30% em dívida corporativa de boa qualidade sem maturidades muito alongadas — e 10% em cash. Antecipa rentabilidades entre os 2,5% e os 5%.

Pedro Lino, presidente da DIF Broker, segue a mesma linha, mas defende uma alocação a ações de 40% e uma "percentagem alocada a fundos de obrigações de elevado rendimento, ou seja, empresas com mais risco".

Tiago Gaspar introduz nesta carteira moderada os REITS e o ouro e ainda empresas com poder para estabelecer preços.

Quanto maior a exposição ao risco, maior a possibilidade de se obterem maiores retornos, ainda que não sejam um dado adquirido. "Para se obter um elevado retorno, é necessário estar exposto a elevado risco, mas estar exposto a elevado risco não garante elevado retorno — caso contrário, não haveria risco", alerta o responsável do Banco Carregosa.

Para um perfil de investidor agressivo, de entre os analistas consultados, Pedro Lino salienta que este pode construir uma carteira unicamente exposta a ações, mas ressalva: "sempre numa ótica de diversificação geográfica e sectorial". Assim, antecipa que "uma exposição agressiva a ações pode trazer rentabilidades superiores a 10%" este ano.

Filipe Bissaia Barreto também reconhece que nos portefólios agressivos, "as ações serão a principal classe de ativos a utilizar" para "beneficiar enquanto os estímulos financeiros [dos bancos centrais] estiverem em prática".

Para o partner da Sixty Degrees, "o portfólio deveria contar com um mínimo de 60% em ações, 20% de obrigações *high yield* e 20% de obrigações *corporate* de boa qualidade de crédito e maturidades não muito elevadas", antecipando uma rentabilidade para 2021 entre os 5% e os 7,5%.

Tiago Gaspar frisa que a gestão ativa assume "enorme" relevância, porque "os prémios de risco são atualmente mais reduzidos que no passado". O responsável do Banco Carregosa lembra a importância da "diversificação" do investimento agressivo: "geograficamente, em termos de capitalização bolsista e estilos de investimento (crescimento ou qualidade". Em qualquer caso, o objetivo final será sempre "a apreciação do capital", antecipando uma rentabilidade entre os 5% e os 6%.

PUB

Apoie o jornalismo independente.

O Jornal Económico

S	Q	N	V	A	H	I	P	A	N
I	H	B	T	X	Q	N	O	J	F
M	A	P	L	R	X	E	U	V	R
Q	A	O	B	C	X	T	P	J	L
X	S	U	B	S	C	R	E	V	A
N	O	V	T	P	V	H	Q	M	J
X	N	E	X	Z	N	J	X	H	I
P	L	N	R	N	Q	B	S	X	M

Subscreva hoje em **leitor.jornaleconomico.pt/assinaturas/produtos** ou ligue **217 655 300**

/JornalEconomico/

FÓRUM

GANHOS NOS MERCADOS FINANCEIROS REFÉNS DA VACINA E DA RECUPERAÇÃO ECONÓMICA

Estima-se que a economia começará a recuperar em 2021, mas o processo de vacinação vai ser determinante para que tal aconteça. Os especialistas consultados pelo JE revelam as tendências nos mercados financeiros para este ano.

1 QUAIS OS PRINCIPAIS DESAFIOS PARA A ECONOMIA PORTUGUESA E EUROPEIA EM 2021?

2 QUAIS AS PRINCIPAIS TENDÊNCIAS DOS MERCADOS FINANCEIROS EM 2021?

MÁRIO CARVALHO FERNANDES
Chief Investment Officer do Banco Carregosa

1. A Europa está entre as regiões em que se espera um nível de imunidade elevado já em 2021, possivelmente atingido no segundo semestre do ano. Contudo, com a proteção dos mais vulneráveis a ocorrer mais cedo e com a subida das temperaturas, talvez a atividade económica possa retomar a sua normalidade um pouco mais cedo. Esta retoma da normalidade, a duas velocidades em termos globais, poderá ser um bom catalisador para a economia portuguesa, que entrando no pelotão da frente, poderá beneficiar dos fluxos de turistas, pós pandemia, que encontrem cá um porto de refúgio mais seguro do que noutros destinos que normalmente competem connosco.
As crises são também oportunidades para restruturações do tecido empresarial. Se numa primeira fase de emergência foi necessário salvar o maior número de empresas e postos de trabalho, com o regresso da atividade económica será importante continuar a suportar os agentes económicos com balanços debilitados, mas com negócios viáveis. Os setores que estejam sobredimensionados ou empresas que sejam inviáveis sem apoios devem gradualmente ser restruturados de forma a libertar recursos para áreas de atividade com maior potencial de crescimento. Passado o estado de urgência, será também altura de controlar os elevados níveis de endividamento público resultantes das medidas adotadas para combater a pandemia. A fase mais aguda da pandemia, que surpreendeu todos no início de 2020, revelou ainda uma grande interdependência na capacidade produtiva das cadeias de distribuição globais, pelo que a mitigação dessa fragilidade poderá ser uma oportunidade para economias como a portuguesa. Portugal poderá ter um papel na instalação de capacidade produtiva redundante que a Europa possa vir a desejar criar, para garantir a produção de bens e serviços essenciais, no interior do seu espaço económico.

2. O ambiente de recuperação económica sincronizada ao nível global, suportado pelo levantamento das medidas de confinamento à medida que o plano de vacinação avança, menores riscos políticos, maior coesão europeia, suporte monetário e fiscal à economia são ingredientes para um suporte dos níveis de valorização dos mercados acionistas, pelo que o sobreaquecimento será um dos principais riscos a ter em conta. Os bancos centrais continuam a intervir nos mercados financeiros e prometendo que as taxas de juro se irão manter baixas por um extenso período de tempo. Em 2021 essa promessa irá possivelmente ser colocada à prova, o que constituiria uma fonte de volatilidade à tendência atual que se espera que perdure. Adicionalmente, a sociedade está em processo de reformulação, pelo que a tendência de renovação do tecido empresarial irá continuar a decorrer de forma acelerada e, nesse processo, teremos vencedores e derrotados. Para os investidores será importante selecionar os intervenientes melhor posicionados para tirar partido das tendências globais, como são a digitalização e a sustentabilidade.

CATARINA QUARESMA FERREIRA
Diretora da Sixty Degrees

1. No essencial, o ritmo de recuperação económica estará dependente da revelada eficácia das vacinas e possibilidade de reabertura das economias. De salientar a importância da execução dos programas de vacinação e a normalização da atividade económica, a implementação e execução dos projetos que possam vir a beneficiar dos estímulos acordados, em 2020, e o desenho de uma solução para a crescente presença do Banco Central Europeu no mercado de dívida pública da zona euro, sem que o mercado fique demasiado ilíquido e os investidores percam a confiança na qualidade da dívida em stock. A economia portuguesa enfrenta desafios acrescidos já que foi uma das mais atingidas pela pandemia devido ao elevado peso de alguns serviços, nomeadamente turismo. Nesse sentido, será crucial que se consiga a manutenção do tecido empresarial com vocação de exportação, numa altura de contração do comércio internacional e das viagens. Ao mesmo tempo, seria desejável garantir um quadro de estabilidade fiscal e legislativa, competitivo e de pelo menos 20 anos, que criasse uma boa base de trabalho para os empresários, nacionais e estrangeiros, apostarem na criação de novos negócios e emprego em território nacional.

2. De momento, derivado da aplicação de estímulos financeiros sem precedente, estamos perante uma situação em que existe demasiada liquidez a perseguir poucos ativos (ações, obrigações, imobiliário, *commodities* e criptomoedas), implicando a valorização dos mesmos para níveis historicamente elevados. O principal desafio do mercado financeiro será perceber como navegar as inevitáveis alterações aos programas de estímulos, com a menor volatilidade possível. Os programas tenderão a diminuir logo que seja percetível alguma normalização da atividade económica. Uma retirada prematura dos estímulos poderá ser um risco para os mercados, numa altura em que a economia ainda apresenta muitas fragilidades.

PEDRO LINO
Administrador da Optimize Investment Partners

1. Os principais desafios serão a garantir a retoma da actividade em segurança, através da implementação de um plano de vacinação rápido e eficiente, e consequentemente o regresso do turismo e do investimento no sector produtivo. Um dos riscos para a economia portuguesa é a decisão de como serão aplicados os fundos europeus, se em projectos megalómanos ou no investimento com capacidade multiplicadora de valor. Na Europa temos como principais desafios, a libertação e aplicações dos fundos europeus, quer do Orçamento Europeu quer do Plano de Recuperação e a saída do poder de Merkel, que pode deixar um vazio na Europa. Foi Merkel quem conseguiu manter a zona euro unida nas ultimas crises – imobiliária, dívida soberana, Brexit e a actual pandemia. É importante que possa continuar a contribuir como uma figura de união para um projecto económico, social e político a longo prazo.

2. As principais tendências serão a apreciação dos mercados accionistas mundiais, com alguma volatilidade pelo caminho, uma vez que se está a assistir a um fluxo de novos investidores que estão a contribuir para uma subida acentuada de alguns activos. Nas obrigações podemos ter uma surpresa, e um duplo efeito, necessidade de maior emissão de dívida por parte dos governos e redução da procura por parte dos investidores, que preferem activos mais arriscados. Assim podemos assistir a uma subida, mais agressiva nos EUA e mais ténue na Europa, das taxas de juro, que irá ser seguida de uma subida da inflação em resultado da recuperação das matérias primas e da aplicação dos planos de investimentos em infraestruturas físicas e tecnológicas.

ELENA DOMECQ
Team de Clientes e Estratégia para Portugal da J.P. Morgan Asset Management

1. A batalha contra a Covid-19 está longe de terminar, mas os investidores sentem-se reconfortados pelos primeiros sinais de uma recuperação na atividade económica, favorecida por taxas de juros excecionalmente baixas. Os mercados continuaram a recuperar e as previsões de lucros estabilizaram. Depois de ter baixado em 30% as expectativas de lucros globais em 2020, a nossa equipa de analistas deixou de prever em queda as previsões de lucro a curto prazo e ainda recentemente fez algumas revisões em alta. Em geral, as nossas projeções para 2021 coincidem em grande parte com os valores pré-pandémicos para 2019, mas a nossa previsão «normalizada» a longo prazo (um elemento-chave do nosso processo de investimento) caiu quase 10% em relação aos níveis anteriores à crise.
A forma como Portugal ou a Europa enfrentam o desafio da recuperação é muito semelhante. Podemos observar algumas nuances regionais em termos de recuperação, mas as diferenças entre indústrias são muito mais significativas e até mesmo extremas. As empresas tecnológicas, farmacêuticas e relacionadas com bens de consumo básico estão a superar o o exercício com pouco ou nenhum impacto da violenta crise cíclica e com motores estruturais de rentabilidade mais fortes a longo prazo do que nunca. As avaliações do mercado de capitais antecipam já um aumento significativo dos lucros e parecem logicamente menos atrativas do que em Março, embora não sejam ainda particularmente excessivas.

2. Nas projeções que faz para 2021, a JP Morgan AM acredita que as rentabilidades de renda variável asiáticas podem ultrapassar as dos mercados desenvolvidos em 2,2% ao ano nos próximos dez a 15 anos. Ao longo da próxima década é expectável que a tradicional distribuição de ações (60%) e obrigações (40%) do mercado europeu proporcionem rentabilidades de 3,5% ao ano. Os analistas da JP Morgan AM antecipam mudanças seculares na rentabilidade dos mercados após a crise da covid-19, de tal forma que a renda variável da Ásia setentrional fique muito à frente de muitos índices no mundo desenvolvido, como em 2020, graças à maior rentabilidade económica e ao grande peso das empresas de tecnologia. A curto prazo, o comportamento esperado é de que a atividade económica no mundo desenvolvido permaneça limitada até que a vida volte ao normal. As economias do Norte da Ásia (China, Coreia e Taiwan), que representam a maior parte do espectro de investimento da Ásia, foram melhor sucedidas na contenção da pandemia do que o resto do mundo. A longo prazo, a urbanização e o crescimento da classe média sustentam as perspetivas de crescimento estrutural na Ásia. Essas tendências continuarão na próxima década em três dos países mais populosos do mundo, China, Índia e Indonésia, que se tornarão grandes mercados domésticos e de consumo. Juntamente com os novos acordos comerciais, isso oferecerá às empresas asiáticas inúmeras oportunidades de crescer nos próximos anos. Assistimos a 10 anos de resultados excecionais para os ativos dos EUA e de valorização do dólar. Em nossa opinião, na próxima década, a Ásia poderá roubar aos Estados Unidos esse protagonismo.

STEFAN HOFRICHTER
Economista-Chefe da Allianz Global Investors

1. Na União Europeia, todos os 27 Estados-membros, incluindo Portugal, estão a lutar contra a pandemia da Covid-19. Isso torna muito difíceis de prever a evolução da sua disseminação, a reação dos participantes do mercado e a velocidade de qualquer recuperação. As persistentes medidas de confinamento e distanciamento social podem ter um impacto particularmente forte no sector dos serviços e é provável que se verifique um aumento das dívidas incobráveis e do desemprego em toda a UE. Os mercados preveem uma certa recuperação do crédito malparado, embora o importante seja saber se aumenta mais do que o esperado. Também assumimos que as medidas fiscais e monetárias vão ajudar a preservar o tecido económico da região e a prevenir falências e despedimentos em grande escala. Os 19 países da zona euro são os que mais pesam, com destaque para Alemanha, França, Itália, Espanha, Holanda, Bélgica e Áustria, que representam cerca de 90% do PIB agregado. Globalmente, acreditamos que a zona euro vai crescer cerca de 5,5% em 2021, após um colapso estimado de 7,7% em 2020. Vários fatores vão promover esse crescimento: (i) o consumo privado deverá beneficiar de medidas governamentais selecionadas, uma normalização esperada do excesso de poupança atual e uma recuperação na confiança dos consumidores; (ii) Os gastos públicos devem ajudar a conter a crise económica; e (iii) apesar das perspetivas incertas para a procura interna e externa, esperamos que o investimento recupere em 2021. A nossa perspetiva de longo prazo para as ações europeias é positiva, impulsionada pelas suas avaliações moderadas e as nossas expectativas de que, se amplamente utilizadas, as vacinas que consideramos promissoras hoje vão ajudar a conter a disseminação do vírus.

2. Embora os investidores possam estar confiantes de que em 2021 haverá uma vacina eficaz contra a Covid-19, a trajetória da recuperação económica continua a não ser muito clara. É necessário um conjunto de investimentos mais vasto, que não se limite a regiões, a sectores e a estratégias que tenham tido bons resultados nos últimos tempos. Em resumo, (i) é provável que a recuperação da recessão provocada pela Covid-19 estabilize em 2021 — embora a taxa de crescimento global prevista de 5% possa ser ultrapassada, dependendo do sucesso que as novas vacinas tenham em todo o mundo; (ii) tendo em conta os enormes estímulos monetários e fiscais, os investidores sofrerão efeitos secundários — em particular, valorizações elevadas em várias das principais classes de ativos—, o que salienta a necessidade de uma seleção cuidadosa entre os ativos e as regiões; (iii) é necessário procurar um equilíbrio global num mercado de ações incerto: os mercados da Europa e da Ásia podem oferecer maiores rendimentos do que o dos melhores títulos dos EUA em 2020, sendo possível que as ações *Value* comecem a recuperar terreno relativamente às Growth; (iv) a pandemia da Covid-19 reforçou a importância do investimento sustentável – sendo que as parcerias público-privadas, o enfoque no investimento de impacto e a adesão aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU podem ajudar os investidores a fazer a diferença no mundo à medida que os países abordam questões vitais sobre o meio ambiente, a economia e o desenvolvimento; e (v) Os títulos da dívida pública dos Estados Unidos a longo prazo, podem ser menos atrativos caso a inclinação da curva dos juros seja mais acentuada conforme está previsto; as obrigações corporativas, a dívida asiática e os títulos indexados à inflação, oferecem oportunidades interessantes.

HENRIQUE TOMÉ
Analista da XTB

1. A Europa acabou por ser um dos continentes mais afetados com a pandemia provocada pelo coronavírus ao longo do ano passado 2020. A crescente e rápida propagação do vírus fez com que os países tivessem de intervir colocando novas restrições à circulação e por consequência, tivessem de ser aplicados novos estímulos de apoio às famílias e empresas.
O BCE acabou por aprovar várias de medidas de apoio e estímulos fiscais, a chamada "bazuca" no sentido de apoiar as várias economias na zona euro. Ora, estas medidas fizeram com que os níveis da dívida pública aumentassem para níveis preocupantes. Dos vários desafios que tanto o BCE mas também o governo de António Costa passaram a ter será em torno do controlo e diminuição da dívida pública e pelo desafio em aumentar a atividade económica através do sector privado fazendo com que a economia doméstica fique menos dependente da aplicação de novos estímulos.

2. A introdução da vacinação na Europa e em todo o mundo poderá trazer esperança no curto-prazo aos investidores e aos mercados. Uma vez que a sua aplicação na população poderá ajudar ao controlo da propagação do vírus. Ora, caso estas expectativas se concretizem, podemos esperar que, de forma gradual, o retomar da livre circulação entre pessoas dentro e fora das várias economias possa surgir em breve. Esta movimentação poderá ser benéfica para os sectores que têm vindo a estar mais prejudicados ao longo da pandemia e poderá também ter influência nos sectores que têm estado em destaque pela positiva, como por exemplo, o sector tecnológico em que poderá corrigir as recentes valorizações devido à possibilidade de haver uma recuperação da normalidade onde os hábitos dos consumidores poderão ser um fator chave nas movimentações do mercado.

CARLOS ALMEIDA
Diretor de Investimentos do Banco Best

1. O maior desafio da economia europeia para 2021 será a sua capacidade de resiliência. A forma como irá conseguir manter as estruturas produtivas até ao fim da pandemia e qual a sua capacidade de adaptação à nova realidade pós-pandemia. No caso de Portugal, sendo uma pequena economia dependente do exterior, a recuperação da economia portuguesa estará sempre muito dependente da evolução das restantes economias e, claro está, da capacidade de recuperação do sector do Turismo e das atividades conexas.

2. O ano de 2021 poderá ser um ano do início da normalização. É óbvio que poderão existir imprevistos; no entanto, (i) o processo de vacinação em curso nas principais economias, (ii) a maior previsibilidade institucional nos EUA com Joe Biden a liderar a Casa Branca e (iii) os apoios sem precedentes dos Governos e Bancos Centrais, são elementos que permitem encarar 2021 com otimismo moderado. Os sectores como o financeiro, a energia, as matérias-primas e as empresas de pequena e média dimensão tendem a beneficiar com o início de um novo ciclo. O sector tecnológico - que dominou 2020 – continuará no foco dos investidores e o investimento sustentável (fatores ESG) já é um dos temas que veio para ficar e que ganhará, ainda mais, com a liderança de Joe Biden. A Ásia poderá voltar a brilhar devido às suas perspetivas de crescimento e os preços das matérias-primas deverão registar uma evolução positiva devido à retoma da procura, sobretudo na China. O ouro deverá continuar funcionar como elemento de diversificação das carteiras dos investidores. Para lá do acompanhamento da evolução dos resultadas das empresas, os investidores irão continuar a monitorizar o ritmo da evolução das taxas de juro nos EUA. Um movimento brusco de subida das taxas de juro, vai centrar o interesse no calendário de retirada de estímulos da Fed, podendo, em determinados períodos, gerar a habitual volatilidade nos mercados.

ANDRÉ THEMUDO
Responsável pelo negócio da BlackRock em Portugal e pelo segmento 'wealth' para a Península Ibérica

1. O mundo mudou completamente em 2020 e o que aprendemos com os ciclos económicos anteriores não se aplica à situação que estamos a viver atualmente. Acreditamos que o choque causado pela Covid-19 é mais comparável a uma catástrofe natural em grande escala, seguida de uma recuperação económica que se espera rápida e pronunciada. A incerteza e a capacidade de adaptação a uma realidade que pode mudar muito rapidamente é um dos grandes desafios que se avizinham este ano.

2. A pandemia alimentou tendências estruturais pré-existentes, tais como uma maior ênfase na sustentabilidade e o domínio do comércio eletrónico em detrimento do comércio retalhista tradicional. A sustentabilidade é uma componente fundamental das nossas opiniões, uma vez que ao longo de décadas assistimos a uma evolução tectónica no sentido de bens sustentáveis. Esperamos que esta evolução contribua para aumentar os retornos. As exposições no mercado privado são também uma forma de aumentar a resiliência das carteiras com uma abordagem sustentável.

GLOSSÁRIO

Finanças de A a Z

Porque não há investimento sem conhecimento e literacia, o Jornal Económico preparou um dicionário com os principais conceitos utilizados nos mercados financeiros.

ANTÓNIO VASCONCELOS MOREIRA
amoreira@jornaleconomico.pt

ABERTURA DE POSIÇÃO
Operação inicial de investimento que expõe o investidor às consequências da variação do preço de um ativo financeiro. O investidor assume uma posição longa (compradora), caso se coloque numa posição em que beneficie da subida do preço do ativo, ou uma posição curta (vendedora), caso se coloque numa posição em que beneficie da descida daquele preço.

AÇÃO
Valor mobiliário representativo de uma participação social numa sociedade anónima e que confere ao seu proprietário, entre outros, o direito de voto nas assembleias gerais e o direito ao recebimento do dividendo (se existir) e à quota-parte do capital próprio em caso de liquidação da sociedade.

ADESÃO COLETIVA
Relação contratual entre um ou vários associados e um fundo de pensões aberto, concretizada através da subscrição de unidades de participação do fundo de pensões.

ALAVANCAGEM
É o processo através do qual um investidor amplia os ganhos e as perdas potenciais, aumentando o risco. Neste processo o investidor aplica mais do que os recursos próprios, através da obtenção de capital emprestado, com a intenção de obter uma maior taxa de rentabilidade superior ao custo desse empréstimo. Outra forma de alavancagem é a tomada de posições longas ou curtas através de instrumentos derivados, obtendo o mesmo efeito na medida em que à partida apenas é exigido o desembolso de uma parte (margem) o montante total do valor do investimento a que o investidor fica exposto.

ASSOCIADO
Entidade cujos planos de pensões ou de benefícios de saúde são financiados por um fundo de pensões.

ATIVO SUBJACENTE
Ativo que serve de base ao desempenho (valorização ou desvalorização) de um instrumento financeiro como sejam os contratos de futuros, opções ou warrants. São exemplos de ativos subjacentes os índices bolsistas, as ações, divisas, taxas de juro e mercadorias.

ATIVOS INTANGÍVEIS
Os ativos intangíveis não existem fisicamente e são, em geral, difíceis de avaliar. São exemplos de ativos intangíveis, os programas de software, as marcas, a carteira de clientes, as patentes, os direitos de hipotecas, os direitos de comercialização ou as quotas de importação.

ATUÁRIO
Técnico especializado na aplicação de cálculos estatísticos e matemáticos a operações financeiras no domínio dos seguros e fundos de pensões.

AVALIAÇÃO ATUARIAL
Estudo efetuado por um especialista na aplicação de metodologias atuariais, que pretende determinar as responsabilidades associadas a seguros ou planos de pensões.

BASE DE CÁLCULO DE JUROS
Método usado para determinar a fração do ano correspondente ao período entre duas datas, para efeitos de cálculo dos juros corridos durante essas duas datas.

> De 'abertura de posição' a 'valor venal' são vários os conceitos a dominar no mundo dos mercados financeiros

BENEFÍCIO DA EXCUSSÃO PRÉVIA
Faculdade que permite ao fiador recusar o cumprimento da obrigação objeto da fiança, opondo-se à execução dos seus bens, enquanto o credor (instituição de crédito), não tiver esgotado todos os bens do devedor para obter a satisfação do seu crédito ou se, tendo-o feito, o fiador conseguir provar que o crédito não foi satisfeito por culpa do credor. Se o fiador renunciar a este benefício, assumindo-se como "principal pagador", significa que o credor pode, em caso de incumprimento do devedor, interpelar logo o fiador para cumprir e, caso este não cumpra, executar o seu património, independentemente da existência de bens do devedor.

BENEFÍCIOS
As pensões ou capitais estabelecidos no plano de pensões ou as despesas de saúde previstas no plano de benefícios de saúde a que têm direito os beneficiários.

BUNDLING
O mesmo que vendas associadas facultativas (comercialização conjunta de produtos e serviços financeiros, associando um produto base a outros produtos financeiros).

CASH ADVANCE
Levantamento de dinheiro a crédito. É a possibilidade conferida ao titular de um cartão de crédito de levantar dinheiro a crédito. O valor deste levantamento é lançado na respetiva conta-cartão. A utilização está sujeita ao pagamento das taxas de juro e comissões que devem constar das condições gerais de utilização acordadas com o respetivo emissor do cartão.

CENTRAL DE RESPONSABILIDADES DE CRÉDITO DO BDP
Base de dados, gerida pelo Banco de Portugal, com informação prestada pelas entidades participantes (instituições que concedem crédito) sobre os créditos concedidos. Faculta um conjunto de serviços que permitem uma melhor avaliação do risco de crédito na economia portuguesa. A Central CRC contém informação sobre as responsabilidades de crédito efetivas (como os montantes utilizados de cartões de crédito) assumidas por qualquer pessoa singular ou coletiva, bem como as responsabilidades de crédito potenciais que representem compromissos irrevogáveis (como os montantes não utilizados de cartões de crédito).

CERTIFICADO DE SEGURO
Documento que confirma que um contrato de seguro é válido. Pode ser entregue pelo segurador ou por um mediador de seguros.

CO-SEGURO
Operação pela qual diversos seguradores cobrem, de forma conjunta, um risco através de um contrato de seguro único, com as mesmas garantias e idêntico período de duração e com um prémio global. Para compreender o mundo financeiro é fundamental conhecer a sua linguagem. Ficam aqui alguns conceitos-chave.

CONTRACT FOR DIFFERENCES (CFD)
É um instrumento financeiro que resulta de um acordo estabelecido entre o intermediário financeiro e o investidor que permite trocar a diferença de valor entre o momento de abertura e o de fecho do contrato sobre um determinado ativo subjacente. Se o contrato for, por exemplo, estabelecido no momento em que uma ação (ativo subjacente) vale dois euros e se esta tiver subido 0,2 euros no fecho do contrato, então o investidor obterá um ganho de vinte cêntimos multiplicado pelo número de ações adquiridas e subtraído das comissões e encargos decorrentes da transação. Caso o preço da ação caia o investidor suporta uma perda de valor equivalente a essa queda.

CONTRATO-QUADRO
Contrato celebrado entre o cliente e a instituição de crédito, aquando da abertura de uma conta de depósito à ordem, que contém as regras aplicáveis a essa conta, quanto às condições de movimentação, aos custos associados ou ao modo de denúncia. Contém ainda as condições aplicáveis aos instrumentos de pagamento associados a essa conta, como cartões bancários, transferências ou débitos diretos.

CRÉDITO CONEXO
Contrato de crédito garantido por hipoteca que incide, total ou parcialmente, sobre um imóvel que

>>

istock

simultaneamente garante um contrato de crédito à habitação celebrado com a mesma instituição de crédito.

CRÉDITO "GRATUITO"
Crédito inicial de que o titular de um cartão de crédito beneficia e cujo prazo começa no momento em que efetua uma compra com o cartão e termina na data de pagamento do primeiro extrato subsequente à compra e em que a mesma já vem incluída. Tal como o nome indica, não vence juros.

CRÉDITO "RENOVADO" OU REVOLVING
Contrato em que é estabelecido um limite máximo de crédito que pode ser utilizado ao longo do tempo e reutilizado à medida que o saldo em dívida vai sendo amortizado. É o caso típico dos cartões de crédito ou das facilidades de descoberto.

CUPÃO
Rendimento periodicamente gerado por uma obrigação que pode ser fixo ou variável.

DAÇÃO EM CUMPRIMENTO
Consiste numa forma de extinção das obrigações. Através da dação em cumprimento, o devedor pode entregar, para cumprir a sua obrigação, uma coisa diferente daquela que constitui o objeto dessa obrigação, considerando-se que, com tal entrega, a sua obrigação se extingue.

DATA-VALOR
Data de liquidação de uma transação. No caso de depósitos e de transferências, esta é a data a partir da qual os valores podem ser movimentados pelo beneficiário e se inicia a eventual contagem de juros dos saldos credores ou devedores das contas de depósito à ordem.

DERIVADOS
Instrumentos financeiros cujo valor depende da evolução do valor de um outro ativo financeiro. Por norma, assumem a forma de contratos que estabelecem fluxos de dinheiro entre duas partes numa data futura.

DIFERIMENTO DE CAPITAL
Adiamento da amortização de parte do capital para o final do prazo do empréstimo, reembolsando esse montante apenas com a última prestação.

DISTRATE
Extinção de um contrato por acordo entre partes. No âmbito de um contrato de crédito à habitação, distrate refere-se ao documento que formaliza a extinção da hipoteca, por força da extinção da dívida perante instituição de crédito.

ENTRADAS EM ESPÉCIE
Quem constitui uma sociedade está obrigado a contribuir para o exercício da atividade económica da sociedade, através do que se designa por entrada. Essa contribuição pode ser feita de diversas formas: entrega de dinheiro, de bens ou da prestação de serviços à sociedade. Quando a entrada do sócio consiste na entrega de bens de que é proprietário, por exemplo, um armazém ou uma máquina agrícola, diz-se que a sua entrada é em espécie, por oposição às entradas em dinheiro.

ESTABELECIMENTO INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDADE LIMITADA (EIRL)
Figura jurídica que permite a uma pessoa singular exercer uma atividade comercial, sem a necessidade de constituir, para o efeito, uma sociedade comercial. O interessado afetará parte do seu património ao EIRL, sendo que este valor representa o capital inicial do estabelecimento. O capital mínimo do EIRL não pode ser inferior a 5.000 euros.

EURIBOR
Principal taxa de referência do mercado monetário da zona euro. Ver "INDEXANTE".

FACTORING
Atividade desenvolvida por uma instituição financeira especializada na compra de créditos. Consiste na aquisição de créditos a curto prazo, resultantes da venda de produtos ou da prestação de serviços.

FIDUCIÁRIO
Entidade escolhida pelo tribunal, que tem como função afetar os montantes recebidos, durante o período da cessão, aos pagamentos das custas do processo de insolvência ainda em dívida, ao reembolso de remunerações e despesas do administrador da insolvência e do próprio fiduciário, e, por fim, à distribuição do remanescente pelos credores da insolvência.

FUNDO DE GARANTIA DE DEPÓSITOS (FGD)
O fundo de garantia de depósitos tem como missão garantir o reembolso do valor global dos saldos em dinheiro de cada depositante, de acordo com determinadas condições, nomeadamente quando aquele valor não ultrapasse 100.000 euros, por instituição de crédito e por depositante, e desde que os depósitos da respetiva instituição de crédito se tornem indisponíveis. O fundo pode também intervir a título preventivo, colaborando, com carácter transitório, em ações destinadas a restabelecer as condições de solvabilidade e de liquidez de instituições de crédito participantes, no âmbito de planos de recuperação e saneamento conduzidos pelo BdP.

Reuters

FUNDOS DE INVESTIMENTO HARMONIZADOS
Fundos cuja política de investimento, o nível de risco assumido e os procedimentos para a divulgação de informação respeitam os requisitos e limites definidos nas diretivas comunitárias dos organismos de investimento coletivo. Aos fundos harmonizados é atribuído um passaporte europeu, designado de passaporte europeu do prospeto, podendo, por isso, ser comercializados em toda a UE.

INDEXANTE
Taxa de juro utilizada como referência nos empréstimos e depósitos a taxa variável. O juro aplicável é calculado a partir da taxa de juro nominal que corresponde à soma do valor do indexante com um spread. A Euribor é o indexante utilizado. Nos contratos de crédito, o valor do indexante é revisto com uma periodicidade igual à do prazo a que o mesmo se refere.

JURO CORRIDO
Juro correspondente a um determinado período de tempo, que ainda não foi recebido (depósito) ou pago (empréstimo).

LEASING/LOCAÇÃO
Contrato de financiamento pelo qual uma das partes, designada de locador, cede a outra, designado locatário, o gozo temporário de um bem em contrapartida do pagamento de renda ou de aluguer. No final do contrato, o locatário poderá adquirir o bem objeto de locação, mediante o pagamento do valor residual.

LOAN TO VALUE
Rácio financeiro que relaciona o montante de um empréstimo com o valor da garantia prestada.

MÚTUO
Contrato de empréstimo em que o mutuante (instituição de crédito) financia num determinado montante o mutuário (cliente), ficando este obrigado ao pagamento do capital em dívida, dos juros e de outros encargos. Também conhecido por empréstimo.

OBRIGAÇÃO
Título de dívida representativo de uma fração de um empréstimo pelo qual a entidade emissora se obriga ao pagamento de juros e ao reembolso do capital dentro do prazo preestabelecido.

OBRIGAÇÕES SUBORDINADAS
Títulos de dívida que diferem das restantes obrigações clássicas, a taxa fixa ou variável, sobretudo por, em caso de falência da entidade que as emite, só serem reembolsadas depois dos demais credores. O nível de risco associado é superior à maioria dos restantes tipos de obrigações.

OPA (OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO)
Operação através da qual um acionista, singular ou coletivo, tenta comprar uma participação ou a totalidade dos títulos de uma empresa cotada em bolsa.

PASSAPORTE EUROPEU DO PROSPETO
Passaporte atribuído aos fundos de investimento harmonizados, que lhes permite serem comercializados em toda a União Europeia.

PRÉMIO COMERCIAL
Custo das coberturas do contrato, acrescido de outros custos, nomeadamente de aquisição e de administração do contrato, bem como de gestão e de cobrança.

> ‘Loan to value’ é o rácio financeiro que relaciona o montante de um empréstimo com o valor da garantia prestada

PRÉMIO INDEXADO
Valor a pagar pelo seguro que varia automaticamente em função de um preço base ou de um índice representativo da evolução do valor de certos bens ou serviços.

RENTING
Também designado por aluguer operacional de viaturas ou AOV. Corresponde a uma modalidade de aluguer de veículos, durante um período limitado e com uma quilometragem combinada no início do contrato. Mediante o pagamento de uma renda mensal, o cliente tem direito à utilização do veículo e à prestação de alguns serviços previamente estabelecidos.

RESSEGURO
Mecanismo de transferência de riscos de um segurador para outro segurador ou ressegurador.

RISCO DE REMUNERAÇÃO
Incerteza quanto à evolução da remuneração de um ativo financeiro. Está associado a ativos financeiros em que a remuneração não está totalmente definida à partida.

SACADO
Instituição de crédito que procede ao pagamento de um cheque, emitido pelo sacador, ao seu beneficiário.

STOCK SPLIT
Incremento do número de ações de uma determinada sociedade, mediante o desdobramento das ações existentes em outras de menor valor nominal.

SUBROGAÇÃO
Ação exercida por um segurador com o fim de obter do responsável pelo dano o reembolso de uma indemnização paga ao beneficiário do contrato.

SWAP DE TAXA DE JURO
Contrato celebrado entre duas partes que se obrigam a pagamentos recíprocos por referência a uma taxa de juro futura durante um determinado período de tempo. Destina-se a transformar uma exposição a uma taxa de juro fixa na exposição a uma taxa de juro variável, ou vice-versa.

UNIT LINKED
Contratos de seguro ligados a fundos de investimento. São contratos de seguro de vida cujo saldo da apólice se expressa através de unidades de conta, representativas de fundos autónomos constituídos por ativos do segurador ou por unidades de participação de um ou vários fundos de investimento.

VALOR VENAL
Valor de substituição do bem seguro, imediatamente antes da ocorrência do sinistro.