



PAULO MONTEIRO

Director de gestão de activos do Banco Invest

Uma questão de perspectiva

Um dos temas do ano, e para o qual fui alertando por várias ocasiões nesta coluna de opinião, foi seguramente o aumento da volatilidade dos mercados financeiros, nomeadamente dos accionistas, em 2018. Com efeito, por duas vezes, em Fevereiro e Outubro, o mercado norte-americano, medido pelo índice S&P-500, registou correcções superiores a 11%, desde os anteriores máximos, com uma subida de 16% pelo meio.

Também como tive oportunidade de referir ao longo do ano, o aumento da volatilidade – o famoso índice VIX subiu 92%, para os 21,2 pontos, desde o início do ano –, traduziu-se numa compressão dos múltiplos de avaliação e as quedas não foram maiores porque os resultados das empresas continuam fortes. Desta forma, no total do ano, à data em que escrevo, o índice S&P-500, apesar da referida volatilidade, encontra-se praticamente a zero desde o início do ano. Cenário diferente é o observado nos mercados europeus e emergentes, onde as acções, em média, sofreram perdas pesadas (na ordem dos 10%), penalizadas pela crise italiana e a guerra comercial. Tudo isto, num cenário de subida das *yields* e dos *spreads* de crédito da dívida soberana e privada, respectivamente. O ano de 2018 não foi, pois, um ano fácil para os investidores, sem muito por onde fugir. Contudo, apesar da volatilidade, mantenho o posicionamento recente.

Na minha opinião, os investidores deverão manter uma alocação estratégica a acções, considerando que: i) as avaliações não estão muito altas, tendo diminuído nos últimos meses por virtude das quedas registadas nas cotações terem sido acompanhadas do crescimento nos resultados das empre-

sas; ii) em termos relativos, as acções mantêm um potencial de rentabilidade superior às obrigações, onde as *yields* reais, descontada a inflação, permanecem extremamente baixas; e, iii) a economia mundial continua resiliente, esperando-se um crescimento de 3,9% em 2018, assim como os resultados das empresas. Claro que persistem vários factores de risco, com destaque para o escalar da guerra comercial entre os EUA e a China, uma subida das taxas de juro mais rápida do que a esperada nos EUA – que penalizaria ainda mais os mercados emergentes –, e riscos políticos vários, desde as eleições intercalares norte-americanas ao confronto entre o governo italiano e Comissão Europeia, passando pelo impasse quanto ao Brexit. Mas, o investimento, por definição, nunca foi isento de riscos. Daí a importância de uma perspectiva de médio-longo prazo e uma abordagem diversificada, por classes de activos e geografias.

Estrategicamente mantenho a exposição a acções, tendo aliás reforçado algumas posições em acções norte-americanas e emergentes durante as quedas de Outubro. Mais tacticamente, mantenho a preferência pelos sectores farmacêutico, segurança e banca. Numa perspectiva de médio-longo prazo, quedas como as de Outubro são normais e constituem oportunidades para reforçar posições com potencial de recuperação. **F.**

● **A economia mundial continua resiliente, esperando-se um crescimento de 3,9% em 2018, assim como os resultados das empresas.**