



PAULO MONTEIRO

Director de gestão de activos do Banco Invest

Outlook 2.º semestre

Os mercados financeiros registaram fortes ganhos durante o primeiro semestre. Nas acções, as subidas situaram-se entre os 15% e os 17% nos principais mercados desenvolvidos, e em torno dos 10% nos mercados emergentes. Nas obrigações, os ganhos foram também assinaláveis, tanto em *high yield* global, com uma valorização média de 8%, como no segmento de dívida pública *core*, com ganhos de praticamente 6%, ambos em euros.

Aqui chegados, os investidores enfrentam agora dois dilemas: por um lado, a economia mundial está a abrandar, mas os activos “defensivos”, como as obrigações de dívida pública e *corporate investment grade* oferecem *yields* extremamente baixas; e por outro lado, os bancos centrais preparam-se para baixar as taxas de juro, mas os activos com risco, como as acções, em particular as americanas, e as obrigações *high yield*, oferecem avaliações menos interessantes, ajustadas pelo risco. Acrescem a estes factores de incerteza, as questões relacionadas com,

por exemplo, o Brexit e o orçamento italiano, na Europa, e a guerra comercial entre os EUA e a China, apesar das recentes tréguas. No entanto, os investidores não devem sair totalmente do mercado, mas alguma prudência é aconselhável, após a forte recuperação dos últimos meses e, sobretudo, face aos sinais de perigo que vão surgindo, como a diminuição dos índices de confiança (PMI) e a inversão da *yield curve* nos EUA.

Entre as acções, mantemos a preferência pelos mercados emergentes, em especial asiáticos, com base no maior crescimento económico e maior margem de manobra dos respectivos bancos centrais. Em termos sectoriais, mantemos a sobreexposição aos sectores farmacêutico e da segurança. Por sua vez, nas obrigações reduzimos a exposição ao *high yield* e mantemos a exposição à dívida emergente em moeda local, que esperamos continue a evoluir bem à medida que a Fed se prepara para cortar as taxas de juro.

Assim, persistem vários factores de incerteza económica e geopolítica que poderão traduzir-se num aumento da volatilidade nos mercados financeiros, num contexto de taxas de juro muito baixas e poucas alternativas de refúgio, e que sublinham a importância de uma correcta diversificação das carteiras de investimento. **F.**

