

OUTLOOK DE MERCADO

2019



DISCLAIMER

O presente documento tem efeitos meramente informativos e indicativos. A IM Gestão de Ativos (IMGA) não pode garantir, nem garante, a exatidão, validade, atualidade ou completude da informação disponibilizada.

O presente documento está sujeito a alterações sem aviso prévio. A informação constante do presente documento reveste-se de carácter geral e preliminar, pelo que poderá não ser adequada para as particulares necessidades e finalidades prosseguidas pelos destinatários, sendo recomendável que estes procurem assessoria específica. A IMGA não é responsável pelo uso feito pelos respetivos destinatários das informações que integram o presente documento, nem pelos prejuízos, diretos ou indiretos, que daí possam advir.

A reprodução de parte ou totalidade deste documento é permitida, sujeita a indicação da fonte.

VISÃO GLOBAL	1
ENQUANDRAMENTO MACROECONÓMICO	2
VOLATILIDADE REGRESSA AOS MERCADOS	2
MENOS CRESCIMENTO E INFLAÇÃO ESTÁVEL	3
REDUÇÃO DOS ESTÍMULOS MONETÁRIOS	4
PRINCIPAIS RISCOS	5
POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO	6
TAXAS DE JURO E MERCADOS OBRIGACIONISTAS	7
MERCADOS ACIONISTAS	8
ALTERNATIVOS, CAMBIAIS E MERCADORIAS	10
CONCLUSÃO	11

O ano de 2019 deverá caracterizar-se por níveis de crescimento económico inferiores a 2018 e baixos retornos, repercutindo a trajetória de um ciclo económico muito avançado.

Nos mercados financeiros, as ações deverão oferecer melhores níveis de rentabilidade do que as obrigações e os mercados emergentes deverão registar uma performance superior aos mercados desenvolvidos, todavia os níveis esperados de rentabilidade serão inferiores aos alcançados em anos anteriores.

A volatilidade dos mercados financeiros deverá aumentar pela persistência e incertezas relacionadas com os fatores geopolíticos, tensões comerciais e normalização monetária.

Esperamos um enquadramento desafiante para o investimento, razão pela qual o enfoque centrar-se-á na escolha de drivers idiossincráticos e gestão ativa para fazer frente aos riscos e maximizar as oportunidades de investimento.

Depois de quase uma década de fortes retornos, os investidores tornaram-se complacentes face aos riscos de mercado. No entanto, num contexto mais desafiante, fatores como o asset allocation, o acesso a diferentes e múltiplas fontes de rendimento, à gestão e seleção ativa de instrumentos financeiros e à gestão de risco serão críticos para a obtenção dos objetivos dos investidores nos próximos anos.

Estamos a entrar numa nova fase da pós-crise financeira global. Esta visão poderá ajudar a direcionar os investidores em tempos de perturbações sem precedentes.

Enquadramento Macroeconómico

VOLATILIDADE REGRESSA AOS MERCADOS



Enquadramento Macroeconómico

MENOS CRESCIMENTO E INFLAÇÃO ESTÁVEL

EUA

	PIB (%)	Inflação (%)
2018	2,9	2,5
2019	2,6	2,3
2020	1,9	2,2

ZONA EURO

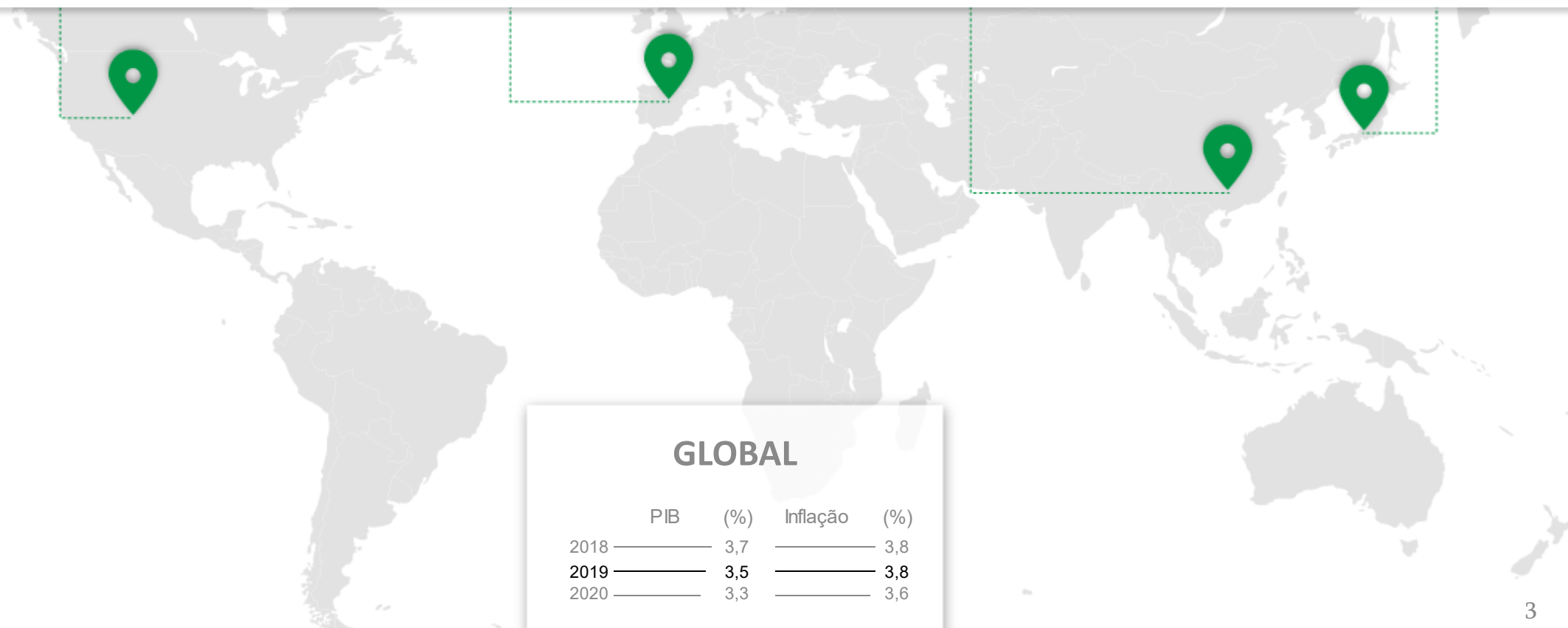
	PIB (%)	Inflação (%)
2018	1,9	1,8
2019	1,6	1,7
2020	1,5	1,7

CHINA

	PIB (%)	Inflação (%)
2018	6,6	2,2
2019	6,2	2,4
2020	6,0	2,2

JAPÃO

	PIB (%)	Inflação (%)
2018	1,0	1,0
2019	1,0	1,1
2020	0,4	1,4



GLOBAL

	PIB (%)	Inflação (%)
2018	3,7	3,8
2019	3,5	3,8
2020	3,3	3,6

Enquadramento Macroeconómico

REDUÇÃO DOS ESTÍMULOS MONETÁRIOS



Banco de Inglaterra

- Taxa de juro atual: 0,75%
- Alteração sujeita ao desfecho do Brexit
- Soft Brexit poderá significar subidas de juros em 2019

Banco do Japão

- Taxa de juro atual: -0,1% / 0%
- Manutenção de taxas de juro
- Estímulos deverão continuar enquanto inflação estiver abaixo dos 2%

Reserva Federal

- Taxa de juro atual: 2,25% / 2,50%
- Pausa no movimento ascendente de taxas de juro
- Novas subidas dependente do desempenho da economia

Banco Central Europeu

- Taxa de juro atual: 0%
- Subida de juros apenas no final do ano ou mesmo só em 2020
- Possibilidade de novas operações de financiamento à banca (LTRO)

Banco Popular da China

- Taxa de juro atual: 4,35%
- Enviesamento deverá permanecer expansionista, decorrente dos riscos de downside para a economia.
- Evolução da Trade War será determinante

PRINCIPAIS RISCOS



EUA

- Risco Geopolítico
- Trade War
- Fim do longo ciclo económico expansionista (10 anos)
- Pressão salarial
- Subida da inflação
- Recessão entre 2019-2020

Mercados Emergentes

- Trade War
- Subida de taxas de juro pela FED
- Valorização do dólar

Reino Unido

- Desfecho do Brexit
- Risco Político

China

- Trade War
- Intensificação do abrandamento económico

Zona Euro

- Abrandamento económico mais pronunciado
- Fragmentação política (Itália, eleições no Parlamento em Maio)
- Desfecho do Brexit
- Tarifas sobre os autos
- Nova presidência BCE (Out.2019)

Japão

- Trade War
- Impacto da subida do IVA

Posicionamento Estratégico

1 → TAXAS DE JURO E MERCADOS OBRIGACIONISTAS

Dívida Governos

EURO

O aumento das taxas de juro deverá ser limitado pelo abrandamento económico e por eventos políticos (Brexit, eleições europeias, legislativas em Portugal, Grécia, Bélgica e Finlândia, instabilidade orçamental em Itália,...). A retirada dos estímulos monetários será muito progressiva.

EUA

O cenário de abrandamento económico e o esgotamento do efeito do choque fiscal de 2018 tornam mais cautelosa a subida de taxas de juro pela Reserva Federal, pelo que o nível de taxas de juro nos EUA sugere um posicionamento mais neutral no mercado obrigacionista norte-americano.

MERCADOS EMERGENTES

Classe com potencial de valorização, pelo efeito positivo do “carry”, todavia dependente da evolução das tensões comerciais, da estabilidade do dólar e do ritmo de subida de taxas de juro por parte da Reserva Federal.

Dívida Privada

O alargamento de spreads registado em 2018, tanto em Investment Grade (IG) como em High Yield (HY), reposicionou este mercado à altura da adoção das medidas de Quantitative Easing do BCE, esgotado este impacto espera-se uma estabilização. No entanto, o contexto macroeconómico e os sinais de elevado endividamento das empresas não financeiras deverão pressionar o desempenho da classe.



Setores Preferenciais

Num contexto de abrandamento económico global e maior volatilidade espera-se uma menor rendibilidade para as classes de maior risco, sendo aconselhado um posicionamento mais seletivo, com preferência por setores mais defensivos e empresas com avaliações sólidas.

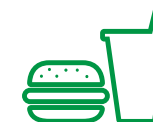
EUA



Saúde



Farmacêuticas
e Equipamento

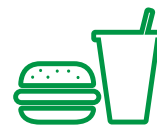


Alimentação
& Bebidas



Software

EUROPA



Alimentação
& Bebidas



Telecomunicações



Commodities
(energia)

Geografias mais atrativas

MERCADOS EMERGENTES E ÁSIA PACÍFICO

A valorização dos Mercados Emergentes e Ásia Pacífico abaixo da média histórica, sugere potencial desempenho positivo.

Estes mercados já descontam uma dose substancial de riscos, embora continuem dependentes da evolução das tensões comerciais, da dinâmica de crescimento global, da estabilidade do dólar e do ritmo de novas subidas das taxas de juro por parte da Reserva Federal.

3[→] ALTERNATIVOS, CAMBIAIS E MERCADORIAS

Alternativos

As estratégias alternativas constituirão uma forma de reduzir a volatilidade e melhorar o binómio risco/retorno das carteiras.

Cambial

Ao nível cambial, o dólar deverá interromper o movimento de valorização dado os sinais de abrandamento económico, o aumento do endividamento e a pausa nas subidas de taxas de juro por parte da Fed.

O euro deverá continuar condicionado pela política monetária do BCE e por temas geopolíticos.

O iene poderá oferecer uma alternativa interessante de diversificação para carteiras multiativos.

Mercadorias

As matérias-primas, especialmente o complexo energético, deverão beneficiar da estabilidade do dólar e do relativo sucesso da OPEP em conter as quotas de produção de modo a suportar os preços.

O ouro, no contexto de aumento de volatilidade, deve tornar-se uma alternativa interessante de diversificação de carteiras.

Posicionamento Estratégico

→ CONCLUSÃO

Classe de Ativos

Visão

Racional

Underweight

Neutral

Overweight

LIQUIDEZ

Euribor negativa e spreads de crédito a alargar, reduzem a atratividade à classe.

OBRIGAÇÕES

Spreads e yields fragilizados pela normalização da política monetária dos bancos centrais, diminuem a rentabilidade da classe e obrigam a estratégias de seleção criteriosa de ativos.

AÇÕES

Crescimento global favorável a ativos de risco mas abrandamento da economia global aconselha a uma exposição mais prudente.

ALTERNATIVOS

Diversificação de risco e captura de rendimento confere valor relativo a esta classe.

OUTLOOK DE MERCADO

2019



IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.
Avenida da República, nº 25 – 5ªA, 1050-186 Lisboa | T +351 211 209 100 | www.imga.pt

Capital Social € 1.000.000, NIPC e CRC Cascais nº 502 151 889