Novo Paradigma nas Finanças Pessoais?

Pedro Mello e Castro

Administrador Executivo, Banif – Banco de Investimento

A alocação do património financeiro das famílias portuguesas encontra-se muito concentrada em produtos conservadores, maioritariamente com remuneração fixa e garantida, designadamente depósitos, seguros financeiros com taxa garantida, instrumentos de aforro do Estado e fundos de investimento monetários. A penetração de produtos sem capital garantido, expostos aos riscos dos mercados de capitais, é extremamente diminuta. A título de exemplo, dos € 22,9 mil milhões em fundos de investimento no final de 2014, apenas mil milhões se encontravam em fundos de acções.

Quadro 1 – Evolução dos Principais Produtos de Aforro das Famílias em Portugal

M€	2010	2011	2012	2013	2014	Δ 2013/ /2014
Depósitos das Famílias	118 990	130 598	130 599	132 245	132 983	738
Produtos de aforro do Estado	16 156	12 692	11 085	12 158	17 189	5 031
Seguros Financeiros	43 964	37 492	37 512	39 548	42 511	2 963
Fundos de Investimento	25 711	22 048	23 713	24 648	22 924	– 1 724
Produtos Estruturados	9 595	8 650	9 062	11 017	12 761	1 744

Fonte: APS, APFIPP, BdP, BPI

Por esta razão, o contexto actual apresenta desafios estruturantes na gestão do património das famílias portuguesas. Vive-se um ambiente de taxas de juro historicamente reduzidas, pelo que é expectável que as famílias venham a diversificar os investimentos por outro tipo de activos, caso pretendam manter o nível de remuneração a que estavam habituadas. Para que tal seja possível, é importante que as entidades financeiras prestem um serviço de aconselhamento patrimonial global, que permita um aumento do nível de literacia financeira do cliente e a adaptação a um ambiente regulamentar com maiores exigências.

Em primeiro lugar, **destaque-se a evolução das taxas de juro das principais economias internacionais**, designadamente as da zona euro, dos EUA, do Reino Unido e do Japão, que convergiram para valores perto de zero.

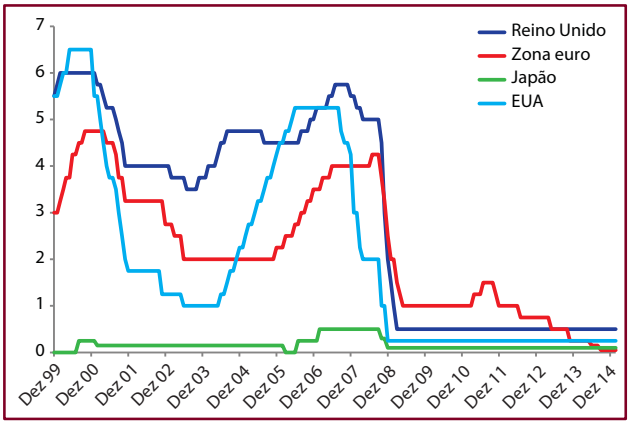
Copyright © 2015 by IFB/APB, Lisbon

> "[...] o contexto actual apresenta desafios estruturantes na gestão do património das famílias portuguesas."

Os principais bancos centrais foram forçados a desenvolver políticas monetárias sem precedentes devido à fragilidade da recuperação económica do período pós-Lehman Brothers. Efectivamente, estes prosseguiram também medidas não convencionais, que passaram pela compra de activos financeiros, tornando-se num dos principais actores dos mercados financeiros. O Banco Central Europeu foi a última entidade a adoptar estes mecanismos devido à ameaça de deflação que paira sobre a zona euro, pelo que é de esperar que nesta geografia o nível de taxas de juro se mantenha extremamente reduzido nos próximos anos. Em Portugal, este contexto fez-se sentir nos produtos de remuneração fixa, com particular impacto nos depósitos que registaram uma normalização do nível de taxas de juro, justificada também pela menor necessidade de financiamento dos bancos, fruto da desalavancagem ocorrida dos respectivos balanços nos últimos anos (Gráficos 1 e 2).

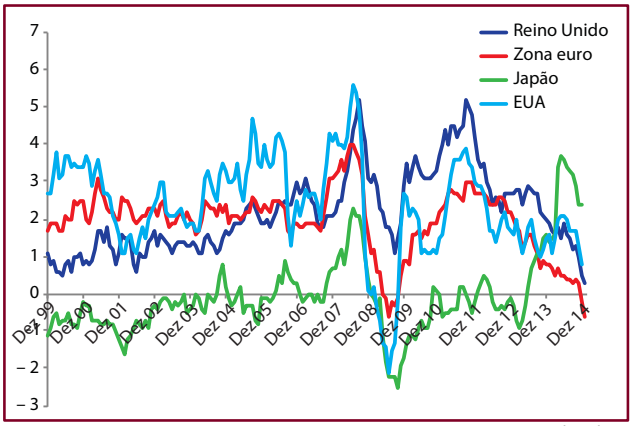
As políticas monetárias encetadas condicionaram também a evolução das rendibilidades implícitas das obrigações (ou *yields*) com repercussões nos produtos que directa ou indiretamente estão expostos a esta classe. De facto, o nível das *yields* das obrigações emitidas por governos encontra-se em níveis nominais e reais extremamente reduzidos, verificando-se inclusivamente taxas de juro de valor negativo nas partes curtas das curvas de rendimentos da Alemanha e da Suíça. A excepção vai para a dívida emergente emitida em moeda local, com uma *yield* de cerca de 6,17%, apesar de esta acarretar um risco cambial não despiciendo. Em relação às emissões de dívida de empresas, assistiu-se ao mesmo fenómeno: as *yields* convergiram para valores muito reduzidos, em particular as dos emitentes de maior qualidade (*investment grade*) – Quadros 1 e 2. Os mercados de acções também beneficiaram das políticas de injecção de liquidez, transaccionando actualmente em máximos históricos, encontrando-se de um modo geral com avaliações atractivas tendo em conta o actual contexto de taxas de juro (PER 2015 E IBES Consensus): EUA (S&P) 15; zona euro 13,5 e Japão 17,6. Nos últimos anos verificou-se um comportamento mais favorável do mercado americano, dado o maior vigor da respectiva economia, e dos sectores com remunerações accionistas favoráveis e expostos a mercados de crescimento, designadamente o sector farmacêutico e o de bens de consumo.

Gráfico 1 – Evolução das Taxas de Referência



Fonte: Bloomberg

Gráfico 2 – Evolução da Inflação



Fonte: Bloomberg

Quadro 2 – Curvas de Rendimentos (2, 5 e 10 anos)

	2 anos	5 anos	10 anos
EUA	0,61	1,55	2,07
Alemanha	– 0,22	– 0,07	0,36
Espanha	0,22	0,68	1,41
Portugal	0,27	1,19	2,15
Suíça	– 0,94	– 0,39	0,09
Reino Unido	0,43	1,18	1,81
Japão	0,03	0,11	0,38
Emergentes (JP Morgan EMBI)		6,17	

Fonte: Bloomberg. Preços a 23-2-2015

Quadro 3 – Distribuição da *Yield* por *Rating*

Índice	*Yield*
AAA	0,95%
AA	0,82%
A	0,93%
BBB	1,31%
BB	3,70%
B	7,63%
CCC	12,12%

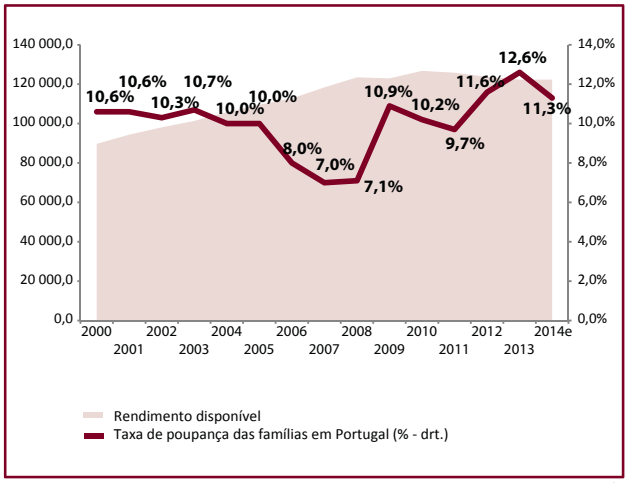
Fonte: Índices Ibo xx (Inv Grade) e JP Morgan (High Yield) 23-2-2015

Copyright © 2015 by IFB/APB, Lisbon

> “Desde o início da crise financeira, em 2008, verificou-se que a taxa de poupança dos portugueses registou uma subida considerável, de 7% para 11,3% [...]”

A evolução da taxa de poupança é outro factor que importa analisar no contexto da temática das finanças das famílias. Desde o início da crise financeira, em 2008, verificou-se que a taxa de poupança dos portugueses registou uma subida considerável, de 7% para 11,3%, pese embora a deterioração do rendimento disponível das famílias nesse período. Esta evolução prende-se fundamentalmente com uma maior preocupação das famílias em aforrar devido a um ambiente de maior incerteza, dada a maior precariedade do factor trabalho e a expectativa de uma reforma mais reduzida. De acordo com estudo coordenado pela Universidade de Évora e promovido pela APFIPP (2012), é de esperar que um trabalhador que aufira actualmente cerca de € 2 000, e que se reforme em 2059, venha a receber menos de 60% desse valor em termos reais (taxa de substituição), quando em 2011 um pensionista recebia mais de 70% desse valor. Face ao exposto, estima-se que o nível de aforro dos portugueses se mantenha estruturalmente elevado, com implicações decisivas ao nível da gestão dos investimentos das famílias portuguesas (Gráfico 3).

Gráfico 3 – Taxa de Poupança das Famílias em Portugal



Fonte: BdP

Finalmente, é **de assinalar a alteração em curso da relação do cliente com o seu gestor, no seguimento da evolução da oferta de serviços financeiros *online***. É expectável que o gestor do cliente venha a assumir gradualmente funções de consultor, uma vez que a gestão das tarefas transaccionais deverá continuar a migrar para as plataformas online. O gestor deverá ser capaz de propor soluções adequadas às necessidades do cliente, em particular as de segurança, financiamento e de poupança-investimento. Para que tal seja possível, é crítico que haja não só um nível de conhecimento adequado do cliente por parte do gestor, mas também um nível de literacia financeira de ambos que permita a concretização de propostas de maior valor acrescentado.

Em suma, num contexto marcado por remunerações mais reduzidas dos produtos tradicionais, é imperioso que haja uma alocação de activos diversificada por veículo de investimento e por activo subjacente, adequada ao perfil do investidor e ao seu horizonte temporal de investimento. Para que esta alocação resulte numa valorização do património a médio e longo prazo, é muito importante garantir um acompanhamento profissional do cliente, particularmente em períodos de maior turbulência, para que haja tempo para colher os frutos dos investimentos. ■

Texto escrito segundo a antiga ortografia.

Copyright © 2015 by IFB/APB, Lisbon