

Bolsas internacionais – a crise e o discernimento dos investidores

2010 teve um início atribulado. Os investidores estavam a digerir uma forte recuperação dos mercados accionistas em 2009 mas ainda com o estigma da crise do subprime. Foi neste cenário que começaram a correr os primeiros rumores acerca da capacidade da Grécia se financiar nos mercados; e o que começou com rumores rapidamente se tornou num pesadelo, tendo-se materializado numa intervenção conjunta da União Europeia e do FMI no sentido de injectar a liquidez que a Grécia tanto necessitava e que não conseguia ir buscar ao mercado de dívida (ou conseguia mas a preços que hipotecavam ainda mais o seu futuro). Esta “tragédia” grega, juntamente com a incapacidade dos países mais periféricos da Zona Euro (Portugal, Espanha, Irlanda, Itália) controlarem os seus défices orçamentais e darem cumprimento ao pacto de estabilidade e crescimento imposto por Bruxelas, voltou a colocar em cima da mesa a problemática do excessivo endividamento soberano, do excessivo endividamento privado (que, segundo dados do Eurostat, rondavam em 2008 os 255% do PIB em Portugal e os 220% em Espanha) e sobretudo, dado o risco de contágio, do risco de não conseguirem refinanciar os largos milhares de milhões de euros de dívida que vencem até ao final deste ano. O pânico rapidamente se propagou nos meandros dos mercados accionistas, obrigacionistas e dos credit default swaps (um género de um seguro contra incumprimento de um determinado emitente) com as taxas das obrigações gregas a 10 anos a superarem, no pico da crise, os 12%! As taxas das obrigações Portuguesas atingiram um pico de 6.2% no prazo de 10 anos, um diferencial de mais 3.4% face às obrigações alemãs de igual maturidade. Pânico esse que só foi travado depois da divulgação de um plano de salvamento de 750 mil milhões de euros delineado pela União Europeia com o intuito de ajudar países da Zona Euro em dificuldades.

De qualquer forma os receios continuam sobretudo em relação ao sector bancário. O mercado interbancário voltou a secar (reflexo disso são as subidas das taxas Euribor em todos prazos) vendo-se os bancos obrigados a procurar financiamento junto do Banco Central Europeu; as taxas dos bilhetes de tesouro alemães a 3 meses rondam actualmente os 0.11% enquanto que a Euribor a 3 meses se encontra na casa dos 0.737%, o que significa que os agentes económicos preferem a perder cerca de 0.6%, preferindo a segurança.

Apesar desta crise houve bastante racionalidade e discernimento dos intervenientes nos mercados. Vejamos: quando as obrigações soberanas dos denominados PIIGS estavam em forte queda dados os receios quanto à sua capacidade de financiamento e dadas as hipóteses, mesmo remotas, de desmembramento da União Europeia e fim da moeda única, as obrigações soberanas alemãs registaram uma forte subida e consequente forte queda nas taxas implícitas. Se observarmos o comportamento dos mercados accionistas detectamos movimentações semelhantes: as maiores quedas na Europa sentem-se na Grécia (-33%), em Espanha (-16.5%) em Itália (-11%) e Portugal (-12%) enquanto que o mercado alemão regista uma subida desde o início do ano que ronda os 5%. É o que se designa por “flight to safety”.

Vasco Balixa

Gestão de Patrimónios

Sartorial, Sociedade Financeira de Corretagem, S.A.

23/06/2010