

Correcção e Oportunidades nos Mercados Financeiros

A situação dos mercados financeiros

Os mercados financeiros registaram desde o início do ano uma correcção extremamente elevada, que levou a que os mercados accionistas globais registassem perdas significativas.

A correcção foi desencadeada por receios de que o forte abrandamento registado pela economia americana se possa prolongar ao longo do ano, provocando uma eventual recessão e que, como consequência, afecte as restantes economias mundiais e os resultados das empresas cotadas em bolsa.

O abrandamento da economia norte-americana está relacionado com o ajustamento do mercado imobiliário e com os impactos desse facto nos mercados de crédito, afectando em primeiro lugar as hipotecas de menor qualidade (“subprime”) e todos os investidores que as haviam adquirido, integradas em produtos financeiros relativamente complexos e de difícil avaliação.

Os principais bancos mundiais foram as entidades mais afectadas pelas perdas originadas por estes instrumentos financeiros, ficando em situação fragilizada, apresentando perdas recorde e com necessidade de se recapitalizar, o que provocou enormes tensões nos mercados monetários e impediu, pelo menos em parte, a possibilidade de continuarem a conceder crédito.

Cientes da necessidade de manter o canal de crédito a funcionar nas economias, os principais Bancos Centrais (BCE, FED, BOJ) intervieram com os instrumentos à sua disposição, tendo contribuído para acalmar os mercados monetários com fortes injeções de liquidez no sistema financeiro, realizadas de forma concertada.

Esta correcção levou a um movimento de queda nos principais mercados accionistas, alguns dos quais registaram as maiores quedas diárias dos últimos anos. Afectou principalmente as acções de Bancos e outras Instituições Financeiras, que enfrentam um cenário de grande dificuldade de aceder ao funding, forte aumento dos custos de financiamento e fortes prejuízos, colocando em questão, nalguns casos, a própria solvabilidade das instituições.

Figura 1 – Índice S&P 500



Fonte: Bloomberg

Concomitantemente, os mercados de obrigações de taxa fixa observaram forte apreciação, com as expectativas de recessão a induzirem expectativas de fortes cortes de taxas de juro por parte das autoridades monetárias e os investidores a procurarem refúgio junto de activos com menor risco percebido.

Figura 2 – Valorização do mercado de obrigações de taxa fixa



Fonte: Bloomberg



A nossa visão

A forte queda dos mercados e a descida das taxas de juro significa que os mercados financeiros já incorporaram um cenário recessivo.

A autoridade monetária norte-americana (FED), já mostrou a disponibilidade para intervir de forma a impedir que o cenário recessivo se venha a materializar, no que já foi secundada pelo Governo Federal, que se prepara para anunciar um corte de impostos relevante.

As economias emergentes, particularmente os chamados BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China), continuam a apresentar fortes taxas de crescimento, substituindo-se às economias mais desenvolvidas como motores de crescimento. Em 2007, o crescimento da China contribuiu tanto para o crescimento global como a economia da Zona Euro ou a economia norte-americana.

O funcionamento dos mercados monetários parecem estar a normalizar-se, com as taxas interbancárias a descer significativamente, o que permite o normal funcionamento dos mercados financeiros.

Novos investidores provenientes de mercados emergentes – os Sovereign Wealth Funds - estão a contribuir para a recapitalização das principais instituições financeiras afectadas por esta crise, aproveitando a forte quebra dos preços das acções para adquirir posições relevantes no capital dessas instituições.

As empresas em geral continuam com níveis de endividamento baixos, com elevadas margens operacionais e apresentam bons crescimento dos resultados. No entanto, o forte abrandamento económico pode colocar em causa o crescimento de resultados previsto para este ano.

As valorizações do mercado accionista, contrariamente ao que sucedia na anterior recessão da economia norte-americana, em 2001, permanecem atractivas, com o fluxo libertado pelas empresas (cash-flow livre) a ser superior ao custo real da dívida das empresas, o que pode continuar a favorecer os movimentos de fusão e aquisição.

O regresso da volatilidade é o elemento mais caracterizador da actual conjuntura, o que significa que enfrentamos uma situação de maior incerteza nos mercados financeiros nos próximos meses.

Assim, acreditamos que:

- A tendência de fundo dos mercados financeiros foi alterada por esta correcção, mas deve ser retomada assim que existir maior visibilidade sobre a duração do actual abrandamento;
- Consideramos que a classe de acções continua a oferecer o melhor perfil de risco-retorno no médio-prazo;
- Os Fundos de Pensões, enquanto veículos de “asset allocation” dinâmico, são uma boa forma de estar investido neste contexto de mercado, já que combinam várias classes de activos, permitindo beneficiar a cada momento daquelas que oferecem melhores perspectivas.
- Nos Fundos de Pensões têm-se adoptado nas últimas semanas estratégias conservadoras, reduzindo significativamente a exposição ao mercado accionista e aumentando significativamente a exposição a obrigações de taxa fixa, classe que regista desempenhos favoráveis;
- Num cenário de previsível descida de taxas por parte do BCE, e de capitulação no mercado accionista, consideramos que existem oportunidades de entrada no mercado que, numa perspectiva de médio prazo, se podem revelar extremamente favoráveis para o desempenho dos Fundos.

Adivinhar os pontos mínimos e máximos do mercado é impossível. A melhor estratégia para quem tem horizontes de investimento a médio prazo é reforçar gradualmente a exposição ao mercado em momentos de correcção e adoptar uma estratégia de investimento mais diversificada.