

## **Nota para os Fundos de Pensões**

2010-02-09

Por *Carlos Firme*

*Administrador da Banif Açor Pensões e da Banif Gestão de Activos*

Os mercados financeiros têm registado quedas muito significativas nas últimas semanas, em particular nos mercados accionistas e também de obrigações soberanas, corrigindo em parte as valorizações expressivas que se verificaram desde Março de 2009.

Estas correcções têm afectado particularmente os países periféricos da Zona Euro e em particular Portugal, motivando um sentimento de forte aversão ao risco por parte dos investidores, que tem atingido a cotação das acções portuguesas e também o preço da dívida pública do Estado português.

Este sentimento de aversão ao risco é o resultado de efeitos de contágio para Portugal de uma situação de grave desconfiança dos mercados financeiros quanto à sustentabilidade das finanças públicas gregas, após a publicação de valores de défice e dívida pública muito acima das previsões dos analistas.

A desconfiança face à situação grega foi exacerbada pela correcção, por parte das autoridades deste país, dos valores reportados para o défice e dívida pública nos anos anteriores, admitindo práticas recorrentes de ocultação da verdadeira situação orçamental.

Os mercados passaram então a estar atentos à capacidade de os Estados honrarem os seus compromissos futuros, num contexto de elevados défices e níveis de endividamento. As agências de rating realizaram o "downgrade" da Grécia e colocaram Portugal em "negative watch", antecipando uma possível redução da notação de risco da República Portuguesa.

Este enquadramento de instabilidade e desconfiança, aliado à publicação de uma proposta de Orçamento de Estado para 2010 que foi considerada, pelas agências de "rating", como pouco ambiciosa no esforço de correcção do défice público, motivou o exacerbar de aversão ao risco Portugal, tendo como consequências mais visíveis a queda dos mercados accionistas (cerca de 11,3% desde o início do ano), o alargamento dos "spreads" da dívida pública portuguesa face aos países de melhor risco e o aumento do prémio de seguro

contra o incumprimento das obrigações do Estado Português (“Credit Default Swap”).

Neste contexto, a Banif Açor Pensões decidiu, nas duas últimas semanas, reduzir taticamente o risco global das carteiras sob gestão, particularmente a exposição a acções e a obrigações “high yield”. Na componente de obrigações, alienou-se uma parte significativa dos títulos emitidos por entidades da Grécia, Portugal e Espanha. A política de investimento adoptada permitiu minorar o impacto da forte queda dos mercados financeiros.

No entanto, reacção dos mercados financeiros parece desajustada face aos verdadeiros riscos da situação portuguesa e é típico em situações de forte aversão ao risco, em que os mercados sobre-reagem (“overshooting”). Paralelamente, a situação da Grécia e de Portugal poderão ser apenas o catalizador de uma correcção generalizada, necessária após as fortes subidas do ano passado. Assim sendo, é de esperar que a forte queda dos activos financeiros possa criar boas oportunidades de entrada nos mercados, uma vez superada a actual fase de elevada pressão vendedora.