



Há o risco de um neomercantilismo, que, além das guerras cambiais, faça regressar o espectro de tarifas e barreiras ao comércio

‘Brexit’: guerras cambiais e assalto à poupança

Emília O. Vieira

Theresa May, recém-empossada primeira-ministra, declarou esta semana que o ‘Brexit’ vai ser um êxito. David Cameron, na saída, disse: “Eu fui o futuro outrora”.

Passadas algumas semanas sobre o resultado do referendo no Reino Unido, os mercados acionistas recuperaram mas o futuro continua incerto. É natural que a volatilidade dos preços dos ativos se mantenha e que se continue a especular sobre os possíveis acordos que venham a ser negociados e o impacto económico desta separação.

Mesmo sem especular sobre o processo de separação, há uma série de efeitos que já são perceptíveis e vão marcar os próximos tempos. Em primeiro lugar, este parece ser mais um capítulo nas guerras cambiais a nível global. Os bancos centrais já competiam para ver quem injetava mais liquidez na economia, levando as taxas de juro para níveis negativos num dos maiores confiscos da poupança da história. Para prevenir um pânico generalizado pós-‘Brexit’ e com a violenta desvalorização da libra, todos se disponibilizaram para continuar a conduzir políticas monetárias fortemente expansionistas e os EUA adiaram subidas de taxas de juro. Na prática, ninguém quer ver a sua moeda valorizar demasiado e perder competitividade para o vizinho.

Este é um efeito tremendo: os bancos centrais têm carta branca para continuar com políticas que não põem um custo no valor do dinheiro, aumentando a bolha nos ativos de taxa fixa. A emissão de dívida a 30 anos do Governo americano foi feita esta quarta-feira à taxa de 2,17%, o mínimo histórico. Já se paga para emprestar dinheiro ao Governo alemão a 10 anos, ao Governo japonês a 20 anos e ao Governo suíço a 50 anos. Esta distorção tremenda patrocinada pelos bancos centrais está a colocar os investidores

numa busca desesperada por rendimento, que muitas vezes ignora os riscos subjacentes. Tendo em conta que as ações europeias estão a pagar um dividendo de cerca de 4%, a diferença entre o rendimento pago pelas ações face às obrigações de dívida pública é a maior desde os anos 50. Na próxima década, muito dificilmente as ações não serão um melhor investimento do que as obrigações de governos.

Poderemos assistir ao ressurgir de um neomercantilismo (bem presente no populismo de Donald Trump), que além das guerras cambiais faça regressar o espectro de tarifas e barreiras ao comércio. A WTO (Organização Mundial do Comércio) tem vindo a alertar para o reaparecimento de medidas protecionistas que prejudicam o crescimento mundial. O efeito de uma nova onda de políticas *beggar thy neighbour* (empobrecer o vizinho) pode constituir um retrocesso à globalização das últimas décadas e afetar negativamente o crescimento económico mundial.

Por outro lado, a saída britânica vem colocar na ordem do dia duas reformas: a das instituições europeias e a do sistema bancário. Se a reforma da eurocracia de Bruxelas vai depender da vontade política e é necessária para

solidificar o projeto europeu, a reforma do sistema bancário é muito mais premente e inevitável. Ao contrário dos EUA, que intervieram decisivamente no pico da crise para estabilizar o sistema financeiro, a resposta europeia foi fragmentada, país a país, e deixou uma série de bancos em situações complicadas. As notícias dos últimos dias, com a suspensão de resgates em fundos imobiliários ingleses e o arrastar de uma solução para a banca italiana, começa a lembrar o início da crise financeira em 2007. E grande parte da banca europeia negocia em níveis que indicam a necessidade de fortes aumentos de capital, seja em Itália, Alemanha ou Portugal.

Acima de tudo, o ‘Brexit’ vai ser uma excelente desculpa para gestores e políticos. Já tivemos alguns exemplos nas últimas semanas, mas nos próximos meses (porventura anos) vamos ver uma série de grandes empresas e governos a culpar o processo de secessão britânica pelos resultados falhados. Mas tirando alguns sectores que estão diretamente expostos e são afetados por ele (veja-se o caso do sector imobiliário de Londres), o ‘Brexit’ não deveria afetar quem tem boas políticas de gestão ou de investimento.

Na conferência de acionistas da Berkshire Hathway, em abril passado, quando questionado sobre a possível saída do Reino Unido, Warren Buffett frisou que achava melhor o Reino Unido manter-se na União Europeia. No entanto, mesmo que soubesse antecipadamente o resultado do referendo, não mudaria absolutamente nada nas suas decisões de investimento.

Um bom investimento não deve depender de cenários macroeconómicos. Deve ser feito pela qualidade do ativo e o desconto a que se consegue comprar face ao seu valor intrínseco. A incerteza pode ser amiga do investidor de longo prazo.

Presidente do Conselho
de Administração da Casa
de Investimentos — Gestão
de Patrimónios, S.A

Os bancos centrais têm carta branca para políticas que não põem um custo no valor do dinheiro, aumentando a bolha nos ativos de taxa fixa

CISION

ID: 65308453



16-07-2016 | Economia

EMÍLIA VIEIRA

Tiragem: 94900
País: Portugal
Period.: Semanal
Âmbito: Informação Geral

Pág: 1
Cores: Cor
Área: 4,17 x 1,33 cm²
Corte: 2 de 2

