



MERCADOS

LENA KOMILEVA ECONOMISTA-CHEFE DA G+ ECONOMICS

“Liquidez excessiva levou à subavaliação do risco”

A economista-chefe da G+ Economics vê vários riscos que ainda não estão descontados nos mercados. Admite a existência de várias bolhas nos mercados, fruto da elevada liquidez injectada pelos bancos centrais.

PATRÍCIA ABREU
pabreu@negocios.pt

Os investidores mundiais ainda não estão a descontar todos os riscos nos mercados financeiros. É esta a opinião de Lena Komileva, economista-chefe da G+ Economics, que recentemente esteve em Portugal para participar numa conferência organizada pela CFA Finance Portugal. Em entrevista ao Negócios, a especialista alertou que a volatilidade poderá aumentar, sobretudo no mercado da dívida, onde os juros continuam em níveis “completamente irracionais”. Perante este ambiente, os analistas financeiros desempenham um papel fundamental, devendo colocar os seus clientes sempre em primeiro lugar.

Nas últimas semanas assistimos a um aumento da volatilidade nos mercados. Como é que os investidores se podem proteger desta turbulência?

A volatilidade está a aumentar porque muitos dos riscos financeiros a nível global ainda não estão descontados nos mercados accionistas. Quando olhamos para as obrigações de governos na Europa, a dívida em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) está a aumentar. E os juros estão a descer para níveis completamente irracionais. Isto é uma situação insustentável. Mais cedo, ou mais tarde, os juros vão ter de subir para níveis mais próximos dos fundamentais. Já assistimos a um ligeiro movimento de subida, com “yields” como as alemãs a subirem, isto apesar de termos uma

enorme quantidade de liquidez no sistema financeiro.

E como é que os investidores se podem posicionar perante este contexto?

O que os investidores podem fazer é tentar proteger as suas posições. E é aqui que os CFA têm uma responsabilidade e estão a desempenhar um papel. Há sempre um nível de risco nos mercados financeiros. O problema é quando há pouco risco, o que significa que o risco tem sido subvalorizado, o que acredito que é o caso nos últimos anos. E o risco vem de vários lados. Há risco cíclico, por causa do ciclo de negócio, risco em torno da recuperação, por causa do ciclo político, risco orçamental, por causa das metas de inflação dos bancos centrais. E também há o risco sistémico. A economia precisa de mudanças e é o papel dos mercados de capitais responder a essas necessidades. E isso é inovação financeira. Não se pode fazer uma omeleta sem partir ovos.

Qual é o papel dos analistas financeiros na orientação dos

investidores neste ambiente?

Os investidores têm de se lembrar que os mercados são arriscados. Tem havido muito pouco risco nos mercados, por isso é altura para [os investidores] começarem a pensar que vai haver risco. O que define a eficiência do mercado de capital é a capacidade de os mercados identificarem um risco, analisarem o risco, cobrirem o risco e negociarem risco. E é por causa disto que precisamos de mais mercados e não menos mercados. E é este o ponto: os CFA porem os clientes em primeiro lugar.

Tem havido precisamente muita discussão em torno da existência de bolhas nas acções e na dívida. Qual é a sua posição em relação a esta questão? Há uma bolha nos mercados?

Sim. Há o argumento de que a liquidez dos bancos centrais mundiais foi excessiva e durou demasiado tempo. E que isto levou os mercados a subavaliarem o risco e a volatilidade. E isso criou bolhas nos mercados. O facto de este ano vermos mercados que estão a começar a corrigir

sem o catalisador da política monetária – a Reserva Federal não está a subir juros e o BCE está a imprimir dinheiro – e sem um risco para a economia real, com a economia a começar a recuperar na Zona Euro, mostra que de facto há algumas bolhas. E vimos isto nos mercados emergentes.

E qual será o impacto de uma subida de juros nos EUA? Os investidores já estão a descontar este movimento?

Os investidores estão a antecipar que a Reserva Federal (Fed) dos EUA vai subir juros em alguma altura. Mas ao mesmo tempo esta liquidez a nível global tem estado a deprimir as taxas de mercado. Por isso, a extensão em que a Fed pode subir juros ainda está subavaliada. O problema é que quando a Fed se mover para os objectivos ao nível dos juros, vai ter de retirar muita liquidez do mercado de modo a conseguir alcançar o seu objectivo ao nível da taxa de juro. E isso vai ter implicações mais amplas. Provavelmente implicações por alterar o prémio de risco do mercado, mais do que uma mera subida de juros.

Vai ser um grande risco para os mercados?

Vai ser um grande risco porque não há cobertura para isso. A taxa de desconto da Fed é o ADN das avaliações financeiras desde as acções portuguesas, até às tailandesas. Por isso, as alterações da política monetária vão ter grandes impactos nas administrações dos EUA.

Falamos muito de liquidez. Em relação ao mercado de dívida, pode haver problemas de liquidez no futuro?

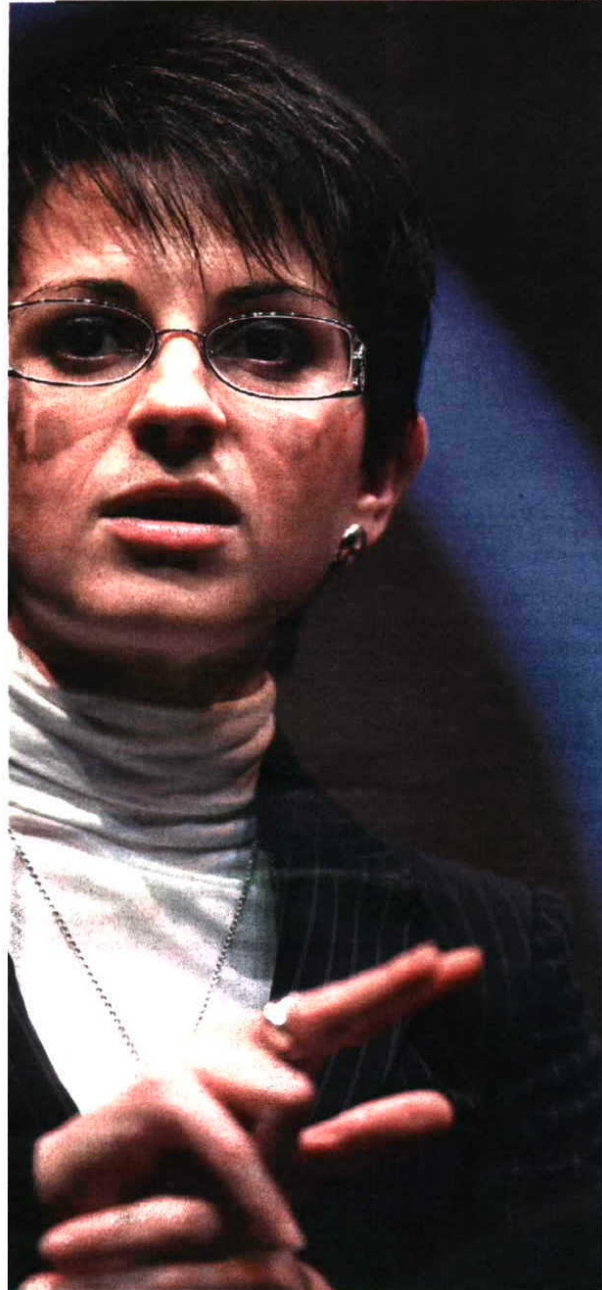
Neste momento temos um grande comprador no mercado

européu, que é o Banco Central Europeu. Contudo, o programa de compras do BCE está a tirar muitos colaterais dos balanços dos bancos. Não há pressão agora. Pode haver pressão no futuro, particularmente com taxas “overnight” negativas na Zona Euro. O BCE apenas está a meio caminho para eliminar o problema do desemprego e da inflação. E só o pode fazer com mais estímulos, ou comprando mais dívida pública. Isto coloca pressão na dívida pública, face à austeridade. Pode ser um ingrediente para gerar maior volatilidade no mercado da dívida europeia no futuro. ■

“Muitos dos riscos financeiros a nível global ainda não estão descontados nas bolsas.”

“Investidores têm de se lembrar que os mercados são arriscados.”





PERFIL

Da "city" para o mundo

Sediada no coração financeiro de Londres, Lena Komileva conta com mais de 15 anos de experiência profissional. Actualmente economista-chefe da G+ Economics e conhecida pelas suas notas de "research", a especialista trabalha com clientes de sectores públicos, gestores de activos, intermediários financeiros, corretores, entre muitos outros responsáveis do sector financeiro e institucional. Uma presença constante nos media mundiais, Lena Komileva foi das primeiras especialistas a alertar para as implicações a nível global da crise na securitização de activos no Verão de 2007. Escreve sobre vários temas financeiros relacionados com a crise financeira, mercados financeiros e política monetária a nível mundial.

BCE "vai estender os estímulos" além de 2016

O BCE implementou em Março deste ano um programa de compra de dívida inédito. A instituição liderada por Mario Draghi propõe-se investir 1,1 biliões de euros em títulos de dívida pública e privada até Setembro de 2016. Mas será este programa suficiente para dar tracção à economia europeia? Lena Komileva acredita que não. Para a economista-chefe da G+ Economics, o BCE poderá ter de estender os estímulos para lá da data estipulada.

"Vamos ter uma inflação de 2% e uma situação de empregabilidade total na Zona Euro em Setembro de 2016, altura em que o BCE termina o seu programa? Não me parece. Por isso, o BCE vai ter de estender os estímulos por um período maior", defende Lena Komileva. Para a especialista, apesar dos estímulos implementados pela autoridade monetária europeia, o processo de recuperação – que começa agora a evidenciar-se – irá fazer-se a um ritmo lento.

Mario Draghi tem-se demonstrado totalmente empenhado na retoma da economia europeia, tendo iniciado um programa de estímulos sem precedentes. Medidas que estão a surtir melhorias. Mas, "estas melhorias vêm de uma base muito baixa: desemprego muito alto e inflação muito baixa", alerta Lena Komileva, acrescentado que "os estímulos do BCE não são suficientes". ■

PATRICIA ABREU

1,1

BILIÕES DE EUROS

O BCE lançou este ano um programa de compra de dívida no valor de 1,1 biliões de euros, até 2016.

Analistas financeiros têm de proteger interesses do cliente

Padrões mais elevados de ética e formação financeira contínua são dois elementos fundamentais para garantir que o interesse do cliente prevalece face a outras pressões.

Os analistas financeiros desempenham um papel fundamental na gestão de expectativas junto dos investidores. Para Ulugbek Suyumov, presidente da CFA Society Portugal, cabe a estes especialistas que "o interesse do investidor prevalece" acima de todos os outros interesses.

"A nossa obrigação como profissionais de investimento é garantir que a gestão de expectativas é feita de uma forma honesta, transparente e segura para o investidor", argumenta Ulugbek Suyumov. Para o presidente da CFA Society Portugal, os analistas financeiros desempenham um papel cada vez mais importante, num mercado que enfrenta vários riscos.

A falar ao Negócios à margem de uma conferência organizada pela CFA Society Portugal, o presidente da instituição reconhece que existem outras pressões, mas cabe aos analistas financeiros "garantir sempre que o interesse do investidor prevalece, independentemente de outros interesses". Algo que, na sua opinião, só é possível através de padrões mais elevados de ética e educação contínua na área financeira, como acontece no caso dos especialistas qualificados pelo conceituado CFA Institute.

"Com essas duas acções, podemos garantir que as expectativas são geridas de uma forma mais profissional e mais honesta, para garantir que toda a informação que tem a ver com a Grécia, com instrumentos financeiros e mercados em geral podem ser traduzidos de uma forma transparente para o investidor", garante Ulugbek Suyumov.

Ainda assim, estes analistas financeiros estão sempre expostos aos interesses do grupo que

O termo CFA (Chartered Financial Analyst) refere-se a uma qualificação para analistas financeiros e outros profissionais de várias áreas de investimento que é reconhecida a nível mundial. O CFA Institute engloba mais de 180 mil profissionais de investimento em todo o mundo.

“

A nossa obrigação como profissionais de investimento é garantir que a gestão de expectativas é feita de uma forma honesta, transparente e segura para o investidor.

ULUGBEK SUYUMOV
Presidente da CFA Society Portugal

representam. No entanto, para o presidente do CFA Society Portugal todos os riscos podem ser mitigados. Basta para isso que seja feita uma divulgação clara sobre o grupo e os seus objectivos financeiros, sejam sempre divulgados eventuais conflitos de interesse e a análise dependa não apenas de uma pessoa, mas do processo. ■ PA

11-06-2015

LENA KOMILEVA
“Liquidez excessiva levou
à subavaliação do risco”
MERCADOS 26 e 27

Tiragem: 12658

País: Portugal

Period.: Diária

Âmbito: Economia, Negócios e

Pág: 1

Cores: Cor

Área: 7,38 x 1,94 cm²

Corte: 3 de 3

