



INVESTMENT CENTER DEUTSCHE BANK PORTUGAL



Mercados emergentes: os desafios dos próximos meses

A queda excepcionalmente forte dos preços das acções dos mercados emergentes durante este ano foi decepcionante para grande parte dos investidores internacionais.

Apesar de ser consensual que estes mercados ainda vão ter meses complicados pela frente, continua a haver razões válidas que nos permitem afirmar que, no médio e longo prazo, vão continuar a registar uma performance superior à dos Mercados Desenvolvidos.

No entanto, o verdadeiro teste para o crescimento destas economias ainda está para vir. A recessão nas economias dos Estados Unidos, Zona Euro e Japão e os efeitos da crise de crédito já têm vindo a fazer-se sentir nas economias dos mercados emergentes e vão continuar a fazer-se sentir nos próximos

meses.

Ora, também no grupo dos mercados emergentes poder-se-ão verificar duas realidades, ou seja, a dos mais vulneráveis, que deverão ser os países altamente alavancados da Europa de Leste. Já no lado oposto, com menor vulnerabilidade, ainda que não totalmente isolados, estarão os países da Ásia Emergente.

Acreditamos que a tendência de queda dos mercados emergentes e, sobretudo, o pior comportamento que estes tiveram em 2008 face aos mercados desenvolvidos serão fenómenos temporários. Há vários factores que sugerem que estes mercados, particularmente os asiáticos, vão gerar retornos atraentes no médio e longo prazo:

- O previsível aumento, a partir de níveis já bastante elevados, do contributo dos mer-

cados emergentes para o crescimento global. Será uma evolução que implicará a passagem de um crescimento baseado no sector exportador para um crescimento assente no consumo interno e em que a indústria exportadora perderá importância a favor da banca e sector do consumo.

- O facto de os resultados empresariais beneficiarem da queda dos preços das matérias-primas e dos salários.

- O início por parte de muitos bancos centrais de um ciclo de redução de taxas de juro, sendo algo que deverá favorecer o aumento da procura interna.

- O lançamento de programas de grandes obras públicas.

- As valorizações são mais favoráveis tanto em termos históricos como em termos absolutos se comparadas com os mercados

desenvolvidos. Na Ásia, por exemplo, as valorizações de muitos mercados já se encontram abaixo dos níveis da crise asiática dos anos noventa. A grande diferença é que, desta vez, a situação é bem mais favorável, marcada por níveis de dívida mais baixos, maior liberalização nos mercados e taxas de câmbio mais flexíveis.

Uma visão positiva nos mercados accionistas terá, no entanto, que ser sempre baseada em duas importantes hipóteses. Por um lado, a inversão do actual cenário global de aversão ao risco e, por outro, a assunção de que a economia norte-americana vai recuperar em 2010, mesmo que o crescimento permaneça abaixo do seu potencial. Para além disso, convém não esquecer o impacto dos riscos geopolíticos na performance económica de cada país.