



Impacto de eventos geopolíticos no comportamento do mercado acionista

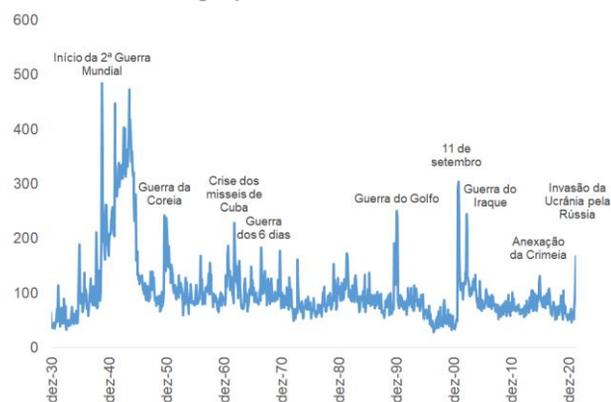
Por: *Tiago Gomes Pedro* | Responsável da Área de Negociação da Caixa Gestão de Ativos

Os riscos geopolíticos são considerados como determinantes fundamentais nas decisões de investimento, com impactos significativos na dinâmica dos mercados financeiros, papel que lhes é reconhecido inclusivamente pelos bancos centrais. Ao longo da história, os eventos geopolíticos têm sido frequentemente catalisadores do aumento dos receios sobre futuros acontecimentos adversos. Por exemplo, os ataques terroristas podem espoletar um conflito militar de cariz mais sistémico.

Nos últimos anos muitas instituições internacionais e bancos centrais incluíram o risco geopolítico, num conjunto que engloba também os riscos de índole económica e política, entre os que poderiam ter efeitos económicos adversos significativos. Entre essas instituições, o Banco Central Europeu, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial têm salientado os riscos que os eventos geopolíticos representam para as perspetivas económicas. Neste âmbito, os eventos geopolíticos podem ter impactos substanciais nas variáveis macroeconómicas através de vários canais, tais como perda de vidas humanas, destruição do stock de capital, aumento das despesas militares, ou numa postura mais cautelosa dos vários agentes económicos no momento de efetuar decisões de investimento e consumo.

como os países emergentes. Contudo, os mercados são mais afetados pelas ameaças geopolíticas do que pelos próprios acontecimentos, tais como o início de uma guerra ou a imposição de sanções. Em específico, as ações tipicamente sobem alguns meses após o choque inicial gerado pelo evento. Este facto demonstra que as ameaças tendem a causar o aumento dos prémios de risco, em função da maior incerteza, e o próprio evento tende a possibilitar a sua redução. De facto, os eventos de índole geopolítica mais relevantes das últimas oito décadas, tendencialmente, confirmaram esta evidência.

Indicador de risco geopolítico



Fonte: Caldara, Dario and Matteo Iacoviello (2022), "Measuring Geopolitical Risk"; Dados obtidos no site <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm> a 6 de abril de 2022.

A evidência empírica demonstra que, ao nível dos ativos financeiros, os eventos geopolíticos desencadeiam o aumento da aversão ao risco, com impactos negativos sobre a performance dos mercados acionistas. Adicionalmente, condicionam o fluxo de capitais para geografias com maior propensão para serem afetadas por este tipo de acontecimento, tais

Performance do mercado acionista dos EUA em eventos de risco geopolítico selecionados

Evento	Queda máxima do mercado acionistas	Duração da queda	Variação nos 12 meses após o início da queda
Anexação da Crimeia	-6%	2 semanas	8%
11 Setembro / 2ª Guerra do Golfo	-14%	2 meses	21%
1ª Guerra do Golfo	-20%	3 meses	3%
Guerra dos 6 Dias	-7%	1 mês	5%
Crise dos Mísseis de Cuba	-26%	10 meses	-14%
Guerra da Coreia	-14%	1 mês	11%
2ª Guerra Mundial - Início	-46%	3,5 anos	-7%
Média	-19%	8 meses	4%
Invasão da Ucrânia	-14%	3	-

Fonte: Caixa Gestão de Ativos.

Nota: Queda máxima do mercado e a variação nos 12 meses após o início da queda têm como referência o máximo do índice antes do início do conflito; As variações do mercado acionistas dos EUA são apenas de preço e não incluem componente de retorno de dividendos.

A informação da tabela anterior permite-nos verificar que o índice acionista americano de referência, nos 8 eventos selecionados, regista uma queda inicial que oscila entre 6% e 46%, desde o máximo anterior até ao mínimo de mercado após o início do conflito. A 2ª Guerra Mundial destaca-se enquanto evento mais negativo de queda inicial do mercado. Contudo, apesar do movimento, o mercado consegue ao longo dos 12 meses seguintes não só recuperar da queda mas, na maioria dos casos, ultrapassar o nível inicial, gerando retornos (...)

(...) de capital positivos. Em 5 eventos, o índice americano volvidos 12 meses já apresentava uma valorização, com destaque para os 22% registados após a 2ª Guerra do Golfo.

Adicionalmente, a duração do evento tende a ser mais prolongada face à duração da queda do mercado. Ou seja, os impactos decorrentes do evento são incorporados pelo mercado no início, mas diluídos de forma antecipada face à duração do próprio conflito, presumivelmente com o foco dos investidores a mudar para novos temas.

O mercado de ações incorpora, através da variação de preço dos títulos, eventuais acontecimentos futuros e o seu respetivo impacto na estabilidade do sistema financeiro e nas perspetivas para o crescimento económico. Por isso, a evolução do mercado é mais afetada pela possibilidade de agravamento de uma crise ou ameaça geopolítica, do que pelo próprio evento que desencadeia a crise, o qual é incorporado de forma quase instantânea nas valorizações dos ativos. Ademais, a evidência aponta que é quase impossível prever objetivamente os eventos geopolíticos e seus impactos no mercado.

A propensão para reduzir a exposição ao mercado acionista porque sucedeu um evento geopolítico relevante, como o início de uma guerra num país estrangeiro, e se teme a descida dos preços dos ativos é uma reação expectável. É um facto que a incerteza e os riscos aumentam. No entanto, importa salientar que para os preços demonstrarem descidas adicionais é necessário que suceda um agravamento do impacto do evento, ao nível do enquadramento geopolítico ou económico, para além do que já está incorporado pelo mercado.

Deste modo, a abordagem de esperar pela resolução do conflito ou de procurar gerir momentos de venda e recompra em períodos de maior volatilidade, não é frequentemente bem sucedida pois é propícia à cristalização de perdas e abdicação de ganhos da eventual recuperação. A queda do mercado raramente é algo desejado por um investidor, pode inclusivamente ser um período difícil de suportar, mas é importante lembrar que constitui uma parte integrante dos investimentos em mercados de capitais.

Embora o futuro possa não repetir os padrões do passado, a experiência aponta que, não sendo possível evitar a desvalorização, tende a ser compensatório não se efetuarem alterações estruturais nos investimentos nos momentos mais voláteis, uma

vez que o mercado recupera tipicamente mais rápido do que o esperado. Em concreto, se o evento ou outro acontecimento não espoletar uma recessão posterior, uma economia em crescimento ainda deverá estimular a evolução positiva dos lucros corporativos, o que sustenta o preço das ações e potencia uma recuperação mais rápida do mercado após o evento.

Evolução do mercado acionista americano em eventos de risco geopolítico selecionados



Fonte: Caixa Gestão de Ativos
Nota: Dados até final de abril de 2022

Em média, considerando os eventos supramencionados, o índice americano alcança o nível mínimo até ao 2º mês, tendo como referência o máximo alcançado antes do início do conflito. Conforme evidencia o gráfico, após atingir o mínimo, o mercado tende a consolidar e, numa fase seguinte, encetar a recuperação da queda inicial. Em torno do 8º mês, o mercado consegue anular a desvalorização inicial e, continuando a trajetória ascendente, regista uma valorização média de cerca de 5% passados 12 meses.

Em virtude do exposto, durante os períodos voláteis contemporâneos com evento geopolítico, os investidores podem beneficiar com a manutenção da disciplina no seu plano de longo prazo e de níveis adequados de liquidez e diversificação. As ações proporcionam historicamente retornos muito positivos no longo prazo, mas para os investidores capturarem essas rendibilidades necessitam de ter a capacidade para tolerarem assumir, no curto prazo, os períodos de maior volatilidade.

Para além da Direção de Estratégia - Alocação de Ativos, a Direção de Supervisão e Compliance contribuiu para a elaboração deste documento através da revisão de conteúdos.

Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.

Sede Social: Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa

Capital Social € 9.300.000 - NIPC 502 454 563

www.caixagestaodeativos.pt

Esta informação é realizada com um objetivo informativo. Não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato ou investimento que possa ser realizado. Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.

A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (empresa do Grupo Caixa Geral de Depósitos) e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A., por perdas ou danos causados pelo seu uso.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura.

A presente informação não dispensa, de modo algum, a consulta das Informações Fundamentais destinadas aos Investidores e dos Prospetos dos Fundos, disponíveis nos locais e meios de comercialização e nos sites www.caixagestaodeativos.pt e www.cmvm.pt.

Salvo autorização expressa da Caixa Gestão de Ativos, não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Gestão de Ativos, não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.



Caixa. Para todos e para cada um.



Caixa Gestão de Ativos