

Se o BCE deixa de comprar, temos problemas

Investidores estão a antecipar que o **teto de compra de dívida** pelo Banco Central Europeu **está próximo**



Madrid (na foto), Milão e Lisboa estão entre as 10 bolsas que mais caíram desde há um ano FOTO JUAN MEDINA/REUTERS

Os juros da dívida a 10 anos continuam em 3% no mercado secundário, um nível que sendo historicamente baixo desde a adesão ao euro, está ligeiramente acima do valor registado há um ano e é quase oito décimas superior ao registado a 2 de outubro do ano passado, antes das eleições legislativas (ver gráfico). Juros no patamar de 3% registam-se continuamente desde 5 de abril, com exceção de 25 de maio quando desceu pontualmente para 2,961%.

No entanto, desceram um ponto percentual desde o máximo do ano a 11 de fevereiro, com juros acima de 4% no mercado secundário, por efeito conjugado do pico do contágio grego e da reação negativa dos investidores internacionais à decisão do Banco de Portugal (BdP) em transferir dívida sénior do Novo Banco para o “banco mau” do BES. Uma queda apesar do recrudescimento posterior de problemas graves com a banca portuguesa. “É bom lembrar que recuperámos uma parte desde o pico muito forte dos juros em fevereiro”, sublinha Filipe Silva, responsável pelo mercado de dívida no Banco Carregosa. Já depois do stress de fevereiro, a Agência de

“

“O BCE tem impedido maiores subidas no custo da dívida, mas não apaga os riscos inerentes a uma economia que não cresce”

Filipe Silva
Responsável mercado de dívida no Banco Carregosa

“O mercado da dívida pode estar a antecipar o fim do programa de compra de dívida pública portuguesa pelo BCE e pelo Banco de Portugal”

Ricardo Cabral
Professor Universidade da Madeira

Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP) realizou sete leilões de obrigações, incluindo os dois desta semana (ver caixa), e três operações sindicadas, colocando mais de €10 mil milhões.

A evolução em alta é mais nítida nos últimos 12 meses no prémio de risco, que mede o diferencial entre o custo de financiamento da dívida portuguesa em relação à dívida alemã, e no preço dos contratos de seguro contra o risco de incumprimento, designados tecnicamente por *credit default swaps* (acrónimo CDS). O risco de Portugal subiu quase um ponto percentual desde há um ano e 1,2 pontos percentuais desde 2 de outubro. Os CDS, que custavam 175 pontos-base há um ano e antes das eleições, subiram mais de 100 pontos-base, estando, atualmente, em quase 280 pontos. “O Banco Central Europeu (BCE) tem impedido maiores subidas no custo da dívida portuguesa, mas não apaga os riscos inerentes a uma economia que não cresce”, diz Filipe Silva.

O contraste com o prémio de risco das dívidas espanhola, irlandesa e italiana continua a ser gritante. O risco português é mais de duas vezes superior

ao espanhol e italiano e está quatro vezes acima do irlandês.

O fator marcante

O “fator marcante” poderá estar na perceção que os investidores têm do andamento futuro do programa de aquisições de dívida pelo BCE em relação a Portugal. “Até 31 de maio, o BCE e o BdP adquiriram €17,7 mil milhões em dívida portuguesa, a um ritmo de cerca de €1,5 mil milhões por mês desde o início do programa, em março do ano passado. A continuar a este ritmo, a compra acumulada poderá atingir mais de €30 mil milhões até final do programa em março de 2017. Ora, este programa poderá estar próximo de atingir o teto máximo no caso português”, alerta Ricardo Cabral, professor na Universidade da Madeira. A haver este esgotamento, “desaparecem do mercado [secundário] os dois principais atuais compradores de dívida pública portuguesa e os juros terão tendência a subir muito mais”.

O que pode estar a acontecer ultimamente é que os investidores “estão a antecipar o fim do programa para a dívida portuguesa”, conclui Cabral, que é secundado por Filipe Garcia,

JUROS DA DÍVIDA A 10 ANOS

Em percentagem desde há 12 meses



FORNTE: BLOOMBERG

BOLSA DE LISBOA CAIU MAIS DE 17%

Índice do PSI 20 em pontos nos últimos 12 meses



* ABERTURA DO MERCADO

FORNTE: EURONEXT

Forte procura na emissão de dívida

A Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP) regressou na quarta-feira ao mercado, tendo colocado mil milhões de euros em dois leilões de duas linhas de Obrigações do Tesouro (OT) que vencem, respetivamente, em 2021 e 2025. A procura foi elevada, de 1,98 vezes a colocação no leilão a 5 anos e de 2,28 no leilão a 9 anos, rácios muito superiores aos verificados nas emissões similares anteriores. O IGCP já terá colocado 78% da previsão para 2016 de financiamento através de leilões e operações sindicadas de OT e Medium Term Notes, tomando como base os dados fornecidos na Apresentação a Investidores de maio.

JORGE NASCIMENTO RODRIGUES
economia@expresso.imprensa.pt