

“Reflexões...”



Fonte: Google images

As reflexões que têm de ser feitas sobre esta crise, deverão ter em conta a sua **origem**, o seu **desenrolar** e as **contramedidas**.

A **origem** parece consensual, é exógena, no sentido em que não foi provocada por nenhum fator endógeno subjacente à atividade económica: inflação, taxas de juro, crédito, sobreaquecimento, etc. De facto, a economia global no último trimestre do ano passado estava a evidenciar sinais claros de aceleração, sendo de referir que mesmo com a forte contração da economia chinesa no mês de janeiro e fevereiro, os dados económicos no ocidente, Europa e Estados Unidos, continuaram a evidenciar um bom desempenho.

O **desenrolar** desta crise, demonstra como se estão a inverter os papéis, a China e algumas das economias asiáticas começam a registar um processo gradual de normalização da atividade económica, enquanto a ocidente ainda estamos na fase de tentar aplanar a curva epidemiológica.

Pelo meio do desenrolar desta crise, tivemos um detonador financeiro, a queda abrupta do preço do petróleo que fragilizou uma das indústrias com maior nível de investimento e endividamento a nível global. À parte dos problemas geopolíticos presentes numa crise desta natureza, o efeito reflexivo e de contágio foi imediato, agravando ainda mais o sentimento extremamente negativo sobre a economia e o sistema financeiro global, com os índices acionistas globais a registarem perdas superiores a 30% nas últimas semanas, com os índices de crédito a registarem um alargamento significativo dos spreads, com a dívida das empresas de energia nos EUA, de rating especulativo, a superar os 20% a 5 anos e com o índice de volatilidade a superar o valor de 85%, o valor mais elevado desde a crise de 1987.

Assim, ao longo do desenrolar deste choque exógeno no ocidente, passámos por uma disrupção na oferta, com a falta de componentes para a produção, para um choque na procura interna, com o agravamento da epidemia e das medidas de quarentena, e para os sintomas de uma crise financeira detonada numa primeira fase pela crise petrolífera, mas numa segunda fase pelos receios do crédito mal parado que podem emergir pela interrupção da atividade se os riscos não forem mitigados.

A questão chave, não se debruça sobre uma inevitável recessão com esta interrupção da atividade a nível global, mas sim na forma como a economia recupera. Daí que o fator fundamental, para além da evolução da pandemia, é a assertividade e o vigor das contramedidas.

As **contramedidas** que estão a ser aplicadas têm três níveis de ação:

- **Garantir a liquidez:** Os Bancos Centrais estão focados em atempadamente garantirem liquidez aos Estados, aos Bancos, às Empresas e às Famílias. São já inúmeros os programas dos vários Bancos Centrais. Depois de tantos programas anunciados, a FED anunciou ainda um conjunto alargado de programas, para garantir o financiamento às Empresas e às Famílias.

- **Custo de financiamento:** Todos os Bancos Centrais estão a baixar esses custos de financiamento para os agentes económicos, através de cortes das taxas de juro e/ou de programas de compra de ativos, procurando também devolver a capacidade dos Estados enveredarem por políticas fiscais.

Na semana passada, foram anunciados dois programas de compra de ativos relevantes. O BCE adotou um novo programa de compra de ativos de 750 mil milhões de Euros, enquanto o Banco de Inglaterra subiu em 200 mil milhões de libras o seu programa de compra de ativos e cortou as taxas de juro em 0,15 bp. Hoje, a FED também anunciou um programa de compra de ativos sem um limite definido.

- **Assertividade da política fiscal:** Aos governos não chega dar linhas de crédito é preciso gastar dinheiro. Por um lado, é essencial dar condições específicas às empresas de forma a compensar a interrupção da atividade durante um período de tempo que se pode estender até três meses. Por outro lado, é necessário gastar dinheiro para assegurar os postos de trabalho, garantindo-se assim que a procura surja firme daqui a um par de meses.

Nesta matéria o Reino Unido e os Estados Unidos estão bem à frente. Na semana passada o governo de Boris Johnson anunciou um pacote de ajudas a empresas e trabalhadores, dos quais se destaca o pagamento de 80% do salário aos trabalhadores que estejam impedidos de exercer a sua atividade laboral. Nos EUA, apesar de ainda não haver um acordo entre republicanos e democratas, múltiplas ações estão a ser negociadas, que envolvem esquemas de apoios diretos às empresas e aos trabalhadores. Na Europa pode não existir fragmentação financeira, mas existe uma forte fragmentação fiscal, fruto dos diferentes níveis de endividamento de cada Estado. (cont.)

Para além do levantamento dos limites dos défices e das iniciativas assertivas individuais de cada Governo, é necessário uma ação fiscal coordenada e com instrumentos que não causem constrangimentos aos Estados mais endividados.

É fundamental este passo para que a assertividade permita a eficácia do combate a esta crise. E ao que parece, a reunião dos ministros das finanças europeus esta semana pode dar novas pistas sobre este assunto.

Vivemos tempos desafiantes que mexem diretamente com as nossas vidas, mas é fundamental não perdermos a calma e procurarmos avaliar de forma pragmática como evoluem todas estas variáveis.

» Na Europa

- Índice de atividade económica PMI (24-mar).
- Índice final de confiança económica IFO e a reunião dos ministros das finanças (25-mar).
- Reunião do Banco de Inglaterra (26-mar).

» Nos EUA

- Índice de atividade económica PMI (24-mar).
- Encomendas de bens duradouros de fevereiro (25-mar).
- Pedidos de subsídios de desemprego (26-mar).
- Dados do consumo privado em fevereiro e índice de confiança da Universidade de Michigan (27-mar).

» No Japão

- Sem dados relevantes.

» Na China

- Sem dados relevantes.

» Resto do Mundo

- Balança comercial da Índia (16-mar).
- Reunião do Banco do México (26-mar).

BBVA AM Portugal

Jorge Silveira Botelho

Luís Sancho

Tel: 21 311 7590

E-mail: bbvaassetmanagement.pt@bbva.com

AVISO LEGAL

Este documento foi preparado pelo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. – Sucursal em Portugal (BBVA) é disponibilizado com fins meramente informativos, tendo por referência a data da sua publicação, podendo, por isso, tais informações sofrer alterações como consequência da flutuação dos mercados. O presente documento não constitui uma proposta, oferta, convite, conselho ou qualquer tipo de sugestão destinada à subscrição, aquisição de instrumentos financeiros ou à celebração de qualquer tipo de operação relativa a produtos ou serviços financeiros, nem o seu conteúdo constituirá a base de qualquer contrato, acordo ou compromisso.

A informação sobre o património ou produtos, que podem ser revelados tanto individualmente como conjuntamente, agrupados numa posição global, é classificada e valorizada com critérios e parâmetros que podem variar de uns produtos para outros.

O conteúdo desta comunicação baseia-se em informações disponíveis e disponibilizadas ao público em geral, consideradas fidedignas. Como tal, esta informação não foi independentemente verificada pelo BBVA e por isso nenhuma garantia, expressa ou implícita, poderá ser dada sobre a sua fiabilidade, integridade ou correção.

O BBVA reserva-se o direito de atualizar, modificar ou eliminar a informação contida na presente comunicação sem aviso prévio. Caso da informação contida neste documento resulte a referência a rendibilidades passadas de algum(ns) valor(es) mobiliário(s) ou a resultados históricos de determinados investimentos, tais referências não poderão em caso algum ser entendidas como garantia, indicação ou sugestão de rendibilidades futuras. Sem que tal constitua qualquer encargo para o CLIENTE, o BANCO poderá receber e fazer suas comissões pagas por entidades gestoras de ativos adquiridos em virtude do exercício da sua atividade de gestão de carteiras, tal não prejudicando os critérios de gestão criteriosa a que se encontra vinculado. Ao abrigo e em estrita observância da sua política de conflito de interesses, os seus colaboradores ou alguma entidade pertencente ao Grupo BBVA, poderá ter uma posição em qualquer dos valores objeto direta ou indiretamente deste documento, poderá negociar por conta própria ou alheia com tais valores, prestar serviços de intermediação financeira ou de outro tipo aos emitentes dos valores mencionados ou a empresas a ele vinculadas, bem como ter outros interesses nos ditos valores.

Em face do exposto, o BBVA não poderá em caso algum ser responsabilizado por decisões de investimento ou de operações sobre instrumentos financeiros que os leitores tomem com base no mesmo.