

## "Em Contraluz..."



Fonte: Google images

Existem muitos temas nos mercados financeiros que levantam algumas incertezas e retiram uma certa visibilidade. No entanto, em fase de determinadas recentes ocorrências recentes, temos de perceber que não podemos estar sempre a olhar **em contraluz**.

Em contraluz, existem quatro riscos importantes de mercado que vão continuar a provocar alguma volatilidade no curto prazo: a subida de novos casos, as eleições americanas, o excesso de valorizações implícitas no setor tecnológico e a aprovação do novo pacote de estímulos nos EUA.

No primeiro ponto, a subida do número de novos casos conjuntamente com o regresso às aulas, é um fator de incerteza sobre os riscos de reversão das medidas de desconfinamento. No entanto, a taxa de mortalidade é bastante mais baixa e a expectativa do anúncio de uma vacina já não é uma mera quimera

No segundo ponto, com a expectativa que mais de 1/3 dos votos sejam enviados por correio, a noite e o pós eleições, podem ser um período bastante animado, sabendo que, se no passado o mau perder já foi um problema, imagine-se o que pode ser agora...

O terceiro ponto, advém do excesso de concentração dos retornos em apenas 1% das empresas que compõem o índice bolsista do S&P500, (Apple, Amazon, Microsoft, Facebook e Google/Alphabet). Estas cinco companhias detêm um peso de 23% no índice e justificam uma subida do mesmo de 10,15%. Em contrapartida, os restantes 99% das companhias que representam cerca de 77% do índice S&P500, são responsáveis em média por uma queda de cerca de -7% deste índice.

O quarto ponto, relacionado com o impasse das negociações do novo programa de estímulos, o CARE II, pode abalar a confiança dos agentes e provocar uma maior cristalização dos danos colaterais que estão subjacentes aos *layoffs* e às moratórias. Por fim, acresce o facto que, se mantêm bem vivos dois temas laterais que são sempre suscetíveis de provocar alguma volatilidade: o fastidioso Brexit e as belicosas relações entre a China e os EUA.

No entanto e à luz do que tem ocorrido nas últimas semanas em matéria de avanços científicos, da retoma de economia global e do enfoque nas políticas monetária e fiscal, temos que perceber que estes 4 temas aqui enunciados, estão **em contraluz**...

De facto, os estímulos fiscais e monetários são cegos e parecem não querer ter fim, a linha de tempo da pandemia está-se a encurtar e a recuperação económica pode ser mais rápida, mais transversal e mais sustentada, do que há dois meses se antecipava. Mas provavelmente o mais insólito e estruturante acontecimento que ocorreu nas últimas semanas, é que ultrapassámos o ponto de não retorno em matéria de política monetária.

Depois da FED assumir a assimetria dos seus objetivos de pleno emprego e inflação, a partir de agora nada será o mesmo, porque na prática o mais importante Banco Central do planeta, assume-se impotente para resolver um pretenso fenómeno monetário, a deflação. É curioso que a espiral deflacionista tenha sido um fenómeno colateral provocado, pelos Bancos Centrais, que acomodaram tudo e todos, estimulando implicitamente o endividamento e consequentemente sacrificando ainda mais o consumo futuro, numa sociedade envelhecida e desigual.

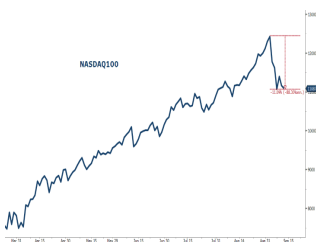
A dívida nos países desenvolvidos deve passar os 400% sobre o PIB este ano, enquanto que em termos globais vai-se encontrar na vizinhança dos 350% do PIB, tendo em conta que no 1º trimestre estávamos em 331% (Fonte: IIF), registando uma subida de 11 pontos face a dezembro, numa altura em que a procissão ainda estava a sair do adro da igreja...

O crescimento da dívida e dos défices acelerou o fim da independência dos Bancos Centrais, que se tornaram completamente reféns dos Estados. Nesse sentido, o tradicional ciclo monetário vai ser uma relíquia porque o crescimento da dívida obriga a uma política de taxas de juro baixas, sem fim à vista.

A partir de agora tudo se vai resumir ao uso eficaz da política fiscal, pelas medidas de inclusão e pela redução das desigualdades.

Como aqui já referimos em outras ocasiões, quanto mais rápida for a recuperação económica, menores vão ser os efeitos colaterais da pandemia. E à luz de tantas ocorrências, o melhor é não continuar apenas a olhar para o que se está a passar apenas **em contraluz**. O mundo vai ser diferente no pós pandemia e os estímulos económicos vão ficar por aqui durante muito mais tempo do que aquele que inicialmente se supunha...

## Evolução recente do índice Nasdaq 100...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

## » Na Europa

- Produção industrial de julho (14-set).
- Índice de sentimento económico ZEW (15-set).
- Balança comercial de julho e discussão no parlamento Inglês do projeto lei do mercado interno (16-set).
- Reunião do Banco Central de Inglaterra (17-set).

## » Nos EUA

- Produção industrial de agosto (15-set).
- Vendas a retalho de agosto e reunião da FED (16-set).
- Pedidos de subsídio de desemprego e índice de atividade da FED de Filadélfia (17-set).
- Índice preliminar de confiança de setembro da Universidade de Michigan (18-set).

## » No Japão

- Reunião do Banco Central do Japão (17-set)
- Inflação de agosto (18 -set).

## » Na China

- Produção industrial, vendas a retalho e investimento em ativos fixos em agosto (15-set)

## » Resto do Mundo

- Balança comercial na Índia (15-set).
- Reunião do Banco Central do Brasil (16-set).
- Reunião do Banco Central da Rússia (18-set).

### BBVA AM Portugal

Jorge Silveira Botelho

Luís Sancho

Tel: 21 311 7590

E-mail: [bbvaassetmanagement.pt@bbva.com](mailto: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. Qualquer comissão que o BANCO possa receber, paga por entidades gestoras de ativos adquiridos em virtude do exercício da sua atividade de gestão de carteiras, serão revertidas ao CLIENTE. 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.