

“...A liquidez é também vida...”

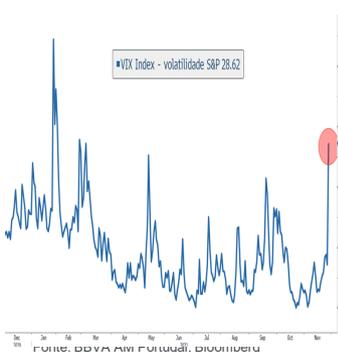


Fonte: Google images

Algo que temos de reter sobre a pandemia é que independentemente dos diferentes surtos e das distintas variantes, estamos cada vez mais preparados para lidar com a situação e o processo de normalização é irreversível, na medida em que o vírus com todas as suas variantes também se estabelecerá no nosso quotidiano, como tantos outros já o fizeram.

O mundo não está desprevenido e a coordenação, a aprendizagem e o domínio da tecnologia, são fatores que não são de subestimar. Por outro lado, o compromisso da utilização de políticas económicas duradouras, vai continuar a ser o garante da normalização e da longevidade do atual ciclo económico. É neste contexto que temos de saber lidar com a volatilidade de curto prazo dos mercados financeiros e entender que esta volatilidade faz parte do processo. Como na semana passada dizíamos a propósito da nota sobre o Cone de aspiração. É com este enquadramento que temos de encarar esta quinta vaga, que provavelmente se traduzirá em algumas mais restrições e naturalmente numa série de recomendações, durante algum tempo, mas que realmente não nos retiram a perspetiva do fim da corrida. Estamos seguramente nas voltas finais desta fatídica corrida contra o tempo, mas agora estamos colados à traseira da pandemia, a qualquer momento tiramos partido do Cone de aspiração e passaremos definitivamente para a frente da corrida.

...VIX: a volatilidade implícita nas opções do índice S&P 500, voltou a subir na semana passada...



A volatilidade dos mercados financeiros constitui sempre um desconforto, na medida em que a extensão dos seus movimentos e o prolongamento da mesma durante algum tempo, torna-se difícil de explicar de uma forma racional. Talvez por essa razão, muitos aforradores se sintam sempre mais confortáveis em adquirir imóveis ou em subscrever fundos de *private equity*, porque no longo prazo também obtêm retornos, mas não sacrificam a sua saúde à volatilidade do dia a dia. Mas grande parte desses aforradores perdem muitas vezes a essência que está subjacente ao investimento nos mercados regulados, a liquidez.

Os mercados ilíquidos, como o imobiliário e o *private equity*, não detêm a liquidez dos mercados regulamentados, onde os investidores têm acesso à liquidez do seu investimento de forma quase imediata, normalmente ao fim de dois dias. É a existência dessa liquidez que explica a volatilidade que muitos aforradores não entendem, mas esse é o maior seguro que o aforrador tem quando investe as suas poupanças de uma forma totalmente diversificada em mercados totalmente regulados versus o investimento em mercados pouco

regulados e com pouca liquidez.

Por natureza, o investimento imobiliário não tem diversificação praticamente nenhuma, a sua liquidez não é de todo instantânea e praticamente só existe quando o mercado imobiliário sobe. É importante não esquecer, que quando a maré vira, como ocorreu aqui em Portugal há menos de uma década atrás, a falta de liquidez implica reduções significativas no preço. É importante ter presente que o próprio valor da casa está essencialmente dependente da taxa de juro e da taxa de esforço das famílias. Ora, aquilo que parece é que, atualmente as taxas de juro estão em mínimos e a taxa de esforço das famílias está em máximos, o que dificulta uma valorização sustentada deste tipo de ativos no médio e longo prazo, apesar de nós considerarmos que este mercado ainda tem valor.

Por outro lado, em relação ao *private equity*, estes fundos também detêm pouca liquidez e quando a têm é geralmente à custa de elevadas penalizações. Este mercado de fundos de *private equity* é muito específico e recentemente estes fundos têm tido grandes entradas de liquidez e o que se tem assistido é que muitos dos gestores desses fundos queixam-se da dificuldade em comprar empresas a preços interessantes. E o que começa a ser cada vez mais perceptível e interessante é que muitas das empresas que cotizam em mercados regulamentados têm métricas financeiras muito mais atrativas do que as que cotizam nos mercados privados e pouco líquidos. Aliás, ainda recentemente um grande fundo americano de *private equity*, o KKR, lançou uma oferta sobre uma empresa cotada, a Telecom Itália, e nesse dia as ações dessa empresa subiram mais de 30%.

O que se infere disto tudo, é que não nos podemos esquecer do valor implícito que a liquidez tem quando investimos em empresas cotadas, com uma missão comprovada, com negócios estabelecidos e que transacionam em mercados extremamente transparentes e maduros, totalmente líquidos e diversificados. E mais ainda, que os ativos que transacionam nos mercados regulados, atualmente encontram-se intrinsecamente atrativos quando comparamos as métricas financeiras destes ativos com outras alternativas de investimento de ativos reais, como é o caso do imobiliário e dos fundos de *private equity*.

Moral da história: aquilo que mexe tem vida, portanto tem valor.

» Na Europa

- Índices de confiança económica (29-nov).
- Dados preliminares da inflação de novembro (30-nov).
- Índice de atividade de manufaturas Markit (1-dez).
- Taxa de desemprego (2-dez).
- Índice de atividade dos serviços Markit (3-dez).

» Nos EUA

- Índice de confiança dos consumidores e inquirição do presidente da FED e da Secretária do Tesouro no senado no painel de banca (30-nov).
- Relatório privado de emprego ADP, Beige Book da FED, índice de manufaturas ISM (1-dez).
- Pedidos de subsídio de desemprego (2-dez).
- Relatório do emprego e índice de atividade dos serviços ISM e Markit (3-dez).

» No Japão

- Relatório do emprego (29-nov).
- Índice de atividade de manufaturas (1-dez).
- Índice de atividade dos serviços (3-dez).

» Na China

- Índices oficiais de atividade de manufaturas (30-nov).
- Índice de atividade de manufaturas Caixin (1-dez).
- Índice de atividade dos serviços Caixin (3-dez).

» Resto do Mundo

- Perspetivas económicas da OCDE (1-dez).
- Reunião da OPEP+ e PIB do Brasil do 3º trimestre (2-dez).

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. 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.