

## “Cuidado com o que desejas...”



Fonte: Google images

A semana passada foi caracterizada por um movimento global de ajustamentos da política monetária. Assistimos nos países desenvolvidos, aos Bancos Centrais da Austrália e Inglaterra a subirem a sua taxa diretora em 25 b.p. enquanto nos EUA, a FED subiu 50 b.p.. Em contrapartida, nos mercados emergentes tivemos a Índia a subir a sua taxa diretora em 40 b.p. e o Banco Central do Brasil a subir em mais 100 b.p, a taxa Selic.

Adicionalmente, no seio do Banco Central Europeu, parece existir cada vez mais um consenso alargado para que a taxa de depósito possa começar a subir já na reunião do próximo 21 de julho.

Entretanto, tanto os mercados de taxa de juro como os mercados acionistas permanecem emergidos em volatilidade, onde se mistura o sentimento de uma guerra inusitada com os receios de um maior risco de recessão.

Infelizmente persistem algumas incógnitas, mas é importante saber avaliar os riscos de forma ponderada e perceber, o que está descontado nos mercados financeiros.

Por exemplo, o mercado de taxa de juro na Europa, atualmente desconta que a Euribor a 12 meses daqui a 1 ano, mais precisamente a 9 de maio de 2023, possa estar a transacionar a 1,8%. Mas entretanto, a dívida pública da zona euro está perto dos seus máximos de sempre, em 95,6% do PIB, com a Grécia nos 193,3% e a Itália em 150,8% (Fonte: Eurostat). A somar a isto vamos ter de financiar os custos com a emergência da transição energética, o esforço de investimento na defesa e a reconstrução da Ucrânia.

Nos EUA, a história não é diferente com a dívida governamental a encontrar-se em 137,2% do PIB no final do ano passado, segundo as estimativas da Casa Branca.

Mas com uma agravante, onde a dívida empresarial não financeira, encontra-se acima dos 200% do PIB. Acontece o facto de que a taxa de swap a 5 anos nos EUA passou de 0,73% em agosto do ano passado para 3,16% (Fonte: Bloomberg). Também no mercado imobiliário nos EUA, as taxas de hipoteca a 30 anos passaram de 2,96% em agosto do ano passado para 5,54% este ano, (Fonte: Bankrate).

O que se infere no mercado de taxa de juro é que está tudo excessivamente descontado, numa altura em que a economia desacelera e as roturas de abastecimento se normalizam gradualmente, o preço de transporte de mercadorias cai, os inventários sobem e conseqüentemente a inflação vai começar a desacelerar de forma mais evidente.

Nos mercados acionistas, temos assistido a um grande *derating* do setor tecnológico depois das fortes subidas que tinham ocorrido nos últimos anos. Essa evidência advém da queda dos múltiplos para níveis normais, não só pela queda das cotações, mas também pela grande capacidade de gerarem resultados consistentes.

Em face deste excesso de zelo da retórica dos Bancos Centrais, os mercados financeiros parecem ter perdido perspectiva. No entanto, os Bancos Centrais rapidamente vão perceber que têm de ajustar o seu discurso e refazer os seus desejos. dadas as dinâmicas, do crescimento, da inflação e da dívida... Nesse sentido e apesar da elevada volatilidade presente nos mercados, a reversão das dinâmicas de inflação e a conseqüente estabilização dos mercados de taxa de juro, tenderá provocar a seu tempo, uma recuperação dos mercados acionistas globais.

## O índice MSCI de ações globais teve um forte derating de múltiplos de PE...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

**» Na Europa**

- Índices de confiança Sentix (9-mai).
- Índice de atividade ZEW (10-mai).
- PIB do 1º trimestre no Reino Unido (12-mai).
- Produção industrial (13-mai).

**» Nos EUA**

- Continuação da época de divulgação de resultados trimestrais.
- Índice de sentimento das PME's (09-mai).
- Dados da inflação de abril (11-mai).
- Pedidos de subsídio de desemprego semanais e índice de preços do produtor (12-mai).
- Índice preliminar de confiança dos consumidores em maio da Universidade de Michigan (13-mai).

**» No Japão**

- Índices de atividade de abril (9-mai).

**» Na China**

- Balança comercial (9-mai).
- Índices de preços de abril (11-mai).
- Reunião do PBOC (13-mai).

**» Resto do Mundo**

- Dados da inflação no Brasil (11-abr).
- Dados da inflação da Rússia (13-abr).

**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.