

## “As vertigens dos mercados...”



Fonte: Google images

Das múltiplas crises que já tivemos ao longo deste novo milénio, esta última é seguramente a pior, simplesmente porque todas as outras já foram superadas, ao ponto da memória nos trair para nos proteger das más recordações.

Já poucos se lembram que em plena crise dot.com em 2000, uma ação da Apple valia menos de 0,23 dólares (137,59 dólares a 20/05/2022), que em março de 2009 durante a crise Subprime as ações da Microsoft transacionavam na casa dos 15 dólares (252,56 dólares a 20/05/2022), que em plena crise soberana as ações da Corticeira Amorim valiam em mercado menos de 70 cêntimos (9,95 euros a 20/05/2022), e as ações da Solaria Energia valiam 30 cêntimos (21,86 euros a 20/05/2022), que no final de 2018 as ações da Tesla estavam abaixo dos 50 dólares (663,90 dólares a 20/05/2022) ou que em plena pandemia as ações da Daimler valiam menos de 18 euros (63,69 euros a 20/05/2022), enquanto as ações da Gerdau cotizavam a 8,64 reais (27,96 reais a 20/05/2022).

Não faz muito sentido, os mercados quererem descontar uma subida prolongada da inflação, depois de terem descontado um erróneo sobreaquecimento da atividade económica alicerçado em múltiplos choques da oferta, onde do lado da procura o único choque que objetivamente presenciámos foi o de uma perda efetiva de poder de compra dos consumidores, com a descida dos salários reais. Mas querer-se agora avançar para a narrativa de um risco súbito de recessão, parece-nos também despropositado por três ordens de razões:

Em primeiro lugar, a dinâmica endógena da atividade económica neste pós pandemia está a ser subestimada, não só pela normalização de alguns hábitos de consumo, mas também pelos efeitos disruptivo que a tecnologia veio trazer. Existe uma atividade adormecida, que se traduz por inúmeros projetos de investimentos que já não carecem de qualquer tipo de aprovação de financiamento, mas que estão simplesmente à espera de uma maior normalização das cadeias de abastecimento e que vão ter um impacto

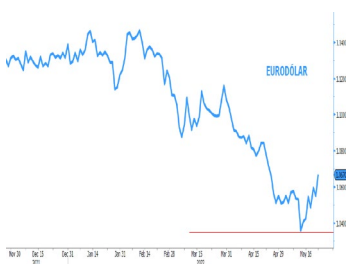
transversal na atividade económica. Sejam eles em infraestruturas, na transição energética, na conectividade, na mobilidade, na digitalização de serviços etc. É preciso ter uma grande imaginação para se antecipar uma recessão quando tantas indústrias e serviços de grandes e pequenas empresas continuam ativamente à procura de mão-de-obra...

Em segundo lugar, os mercados financeiros já têm obrigação de saber lidar com o dito por não dito dos Bancos Centrais, que tão depressa passam de pacientes a impacientes, como o contrário. Nesta altura estes já não podem subestimar as vertigens dos mercados, onde a fragmentação financeira e o agravamento das condições creditícias, podem ter um impacto na atividade económica. Se de facto, a inflação começar a desacelerar durante os próximos meses, não vai faltar muito tempo para que aqui e acolá comecem a surgir comentários mais moderados sobre as perspetivas de taxas de juro, como no final de 2018: “*will be patient*” (19/12/2018), Jerome Powell.

Por fim, para entramos numa recessão era preciso conseguir fazer desaparecer grande parte do efeito riqueza que ocorreu com a forte subida dos preços do mercado imobiliário durante a pandemia. Mas grande parte desse *rerating* do mercado imobiliário não teve nada a ver com taxas de juro, mas sim com uma alteração estrutural das preferências e das necessidades dos consumidores. Taxas de juro mais elevadas vão arrefecer parcialmente o mercado imobiliário, mas sem terem um impacto material nas suas dinâmicas, tanto mais que persiste escassez de oferta e os riscos de execuções e de vendas forçadas são diminutos fruto dos elevados níveis de emprego e dos baixos valores dos empréstimos nos livros dos bancos, face ao atual valor de mercado das habitações hipotecadas. Normalmente o efeito de riqueza no mercado imobiliário tem um impacto na propensão ao consumo privado através do tempo, dados os elevados níveis de detenção de habitação própria no Ocidente.

[Clique aqui para aceder ao artigo completo recentemente publicado na Funds People.](#)

## O eurodólar parece ter estabilizado...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

## » Na Europa

- Índice de atividade IFO (23-mai).
- Índices PMI's preliminares de atividade de serviços e indústria, (24-mai).
- Agregado de oferta monetária, M3 (27-mai).

## » Nos EUA

- Índices PMI's preliminares de atividade de serviços e indústria, (24-mai).
- Encomendas de bens duradouros de abril e atas da reunião da FED (25-mai).
- Pedidos de subsídio de desemprego semanais (26-mai).
- Deflator core do consumo privado de abril (27-mai).

## » No Japão

- Índices PMI's preliminares de atividade de serviços e indústria, (24-mai).

## » Na China

- Lucros industriais de abril (27-mai).

## » Resto do Mundo

- World Economic Fórum (22-26, mai).
- Reunião do Banco Central da Indonésia (24-mai).
- Taiwan PIB do 1º trimestre (25-mai).

### 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.