

“Enfiar os pés pelas mãos...”

Um dos temas recorrentes dos mercados financeiros é o ruído que os Bancos Centrais acabam sempre por colocar no mercado, não só porque muitas vezes a sua comunicação é imprecisa e difusa, mas também porque parecem cada vez mais politizados. Os media são os únicos que exploram da melhor maneira estas contradições.

Hoje, existe uma perceção de que a globalização dos fluxos financeiros e o excesso de endividamento aumentaram a sensibilidade do ciclo económico à política monetária, algo que a pandemia veio ainda agravar.

Tudo isto explica, a razão pela qual os mercados financeiros ficaram viciados em liquidez ao longo destas últimas duas décadas, aumentando essa dependência depois da grande crise financeira de 2008. A maior sensibilidade do ciclo económico à política monetária tem como segunda derivada a importância do comportamento dos ativos reais. Na prática, estes são o outro prato da balança que assegura a solvabilidade do sistema económico, financeiro e social.

Mas o problema de fundo é que muitas vezes os Bancos Centrais esquecem-se que a métrica fundamental para medir o valor de um ativo financeiro é o custo de oportunidade de deter moeda, ou seja, a taxa de juro. Essa é também a razão pelo aumento do espetro da política monetária, que irremediavelmente tem de garantir a estabilidade dos ativos financeiros, na medida em que a queda dos mercados financeiros mina a confiança dos agentes económicos, desestabiliza os mercados de crédito e os mercados imobiliários, e pode precipitar a economia numa espiral recessiva.

De facto, se era importante ter alguma normalização da política monetária, é do mesmo modo relevante ter-se a consciência de como nos últimos meses a política monetária já se tornou extremamente restritiva.

Para termos uma ideia, há menos de um ano, uma empresa com *rating* de *investment grade* que se financiava a 5 anos na Europa ou nos EUA pagava em média 0,5% e 1%, respetivamente.

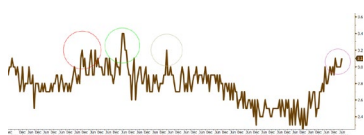
Atualmente, a mesma empresa na Europa paga para se financiar a 5 anos cerca de 3,25%, enquanto nos EUA paga cerca 4,25%.

Os Bancos Centrais têm a obrigação de estar atentos e de antecipar as consequências deste novo paradigma energético e tecnológico que terá consequências muito relevantes nas dinâmicas do investimento durante os próximos anos ao nível das infraestruturas, na transição energética, na conectividade, na mobilidade, na digitalização da economia e no uso transversal da inteligência artificial, tanto na indústria como nos serviços.

Atualmente, neste salto tecnológico onde entramos, um dos temas é o desinsuflar da bolha das criptomoedas, mas também não é agora o momento de subestimar a importância que estas tiverem para o desenvolvimento de toda a plataforma e infraestrutura digital, que irá abrir o espaço para a introdução muito mais célere da moeda digital regulada e centralizada de um Banco Central.

Muitos dos erros e dos danos colaterais que os Bancos Centrais ainda cometem na condução da sua política monetária, vão-se dissipar com a introdução da moeda digital centralizada, na medida em que, a política torna-se seletiva, mais eficiente e socialmente mais justa. Por exemplo, quando a FED decide subir 75 b.p a sua taxa diretora, esta poderá fazê-lo de forma discricionária, impedindo que aqueles setores que são importantes para estimular a produção de bens e serviços e consequentemente combater a inflação, sejam afetados por essa subida, ao mesmo tempo, que os consumidores que estão a contrair pela primeira vez uma hipoteca para a compra de habitação própria tão pouco o sejam. No fundo, a política monetária ganha contornos de política fiscal e isso torna ainda mais evidente a fusão entre a política monetária e a política fiscal, à medida que a economia financeira se aproxima da economia real.

Expetativas de inflação devem ser devidamente bem contextualizadas...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

» Na Europa

- Agregado de Oferta monetária M3 (29-jun).
- Indicadores de confiança económica (29-jun).
- Taxa de Desemprego de maio (30-jun).
- Índice de atividade de manufaturas final de junho e dados preliminares de inflação de junho (1-jul).

» Nos EUA

- Encomendas de bens duradouros (27-jun).
- Dados dos preços das casas e indicador da confiança do consumidor de junho (28-jun).
- Dados finais do PIB do 1º trimestre (29-jun).
- Pedidos de subsídio de desemprego semanais e deflator do consumo privado (30-jun).
- Índice de atividade de manufaturas ISM (1-jul).

» No Japão

- Dado da produção industrial de junho (30-jun).
- Relatório do emprego (1-jul).

» Na China

- Índices de atividade oficiais (1-jun).
- Índice de atividade manufaturas Caixin (1-jul).

» Resto do Mundo

- Reunião do G7 (26,27, 28-jun).
- Cimeira do BCE em Sintra com a participação do presidente da FED (29-jun).
- Reunião da OPEP (30-jun).
- PIB do 1º trimestre da Rússia (1-jul).

Jorge Silveira Botelho
Luís Sancho

Unidade de Asset Management em Portugal

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.

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.