

“Olhando pelo retrovisor...”

O espelho retrovisor teve a sua primeira implementação em 1911 na corrida das 500 milhas de Indianápolis, onde com um espelho de bolso fixo à carroceria, o piloto Ray Harroun monitorizava os seus adversários. Mas só mais tarde é que foi implementado nas próprias carrocerias dos automóveis, sobretudo a partir do momento em que passou a existir mais de uma facha por cada via, com o crescimento do tráfego automóvel.

Um dos problemas de análise de determinados fenómenos é que perdemos demasiado tempo a estimar os seus efeitos, sem se ter feito uma análise detalhada das suas causas.

Essa é a razão pela qual, por exemplo, a política monetária tropeça frequentemente em anacronismos, porque se anseia explicar fenómenos sem devidamente se fazer uma análise cuidada do que se passou.

A razão é simples, muitas vezes aquilo que está a ocorrer no presente é já um efeito retardado de medidas que foram tomadas no passado. Da mesma maneira que, as medidas tomadas no último ano podem ter só efeito mais tarde.

Quando em agosto de 1979 Paul Volcker se tornou presidente da FED as taxas de juro estavam a 10,625% e a inflação nos 12%. Volker subiu as taxas até 20% fazendo com que o pico de inflação fosse atingido em março de 1980 em 14,8%, para que de seguida caísse, ficando em meados de 1983 abaixo dos 3%.

Na altura, as taxas de juro de curto prazo dobraram e as taxas de juro a 10 anos passaram de 10,25% para cerca de 16%. No entanto, a dívida pública sobre o PIB representava apenas 30% do PIB.

Também de referir que nesses tempos, o crédito ao consumo estava a crescer a taxas de 18% do PIB nos EUA e parecia haver um descontrolo no uso de crédito

por parte das famílias.

Atualmente, as taxas de juro nos EUA passaram do intervalo de 0%-0,25 para 2,25%-2,5%, sendo provável que no final de quarta-feira se encontrem entre 3%-3,25%, enquanto que as taxas de juro de longo prazo a 10 anos passaram de 0,5% para cerca de 3,5%. O que inferimos é que, objetivamente as taxas de juro diretoras subiram 10X mais e as taxas de juro de longo prazo subiram 7X mais.

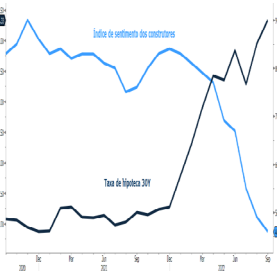
Também, há que não esquecer que agora a dívida pública representa mais de 130% do PIB, aumentando a sensibilidade da economia à política monetária e condicionado o uso da política fiscal.

Sabendo que atualmente grande parte da inflação americana é explicada pelas subidas dos preços de energia, mas acima de tudo, pela subida do mercado imobiliário e do conseqüente efeito nos preços das rendas, parece-nos que é uma questão de tempo até começarmos a ver caídas consistentes dos dados da inflação americana.

No fundo, reagir de forma inusitada aos dados da inflação americana publicados na semana passada é não perceber a dimensão do aperto monetário que já ocorreu nos EUA. Na prática, estes dados têm de ser vistos pelo espelho retrovisor, na medida em que, aquilo que os justificou já não está presente na economia, antes pelo contrário.

Esperemos que o atual presidente da FED, perceba que não é o Paul Volcker, que agora as causas de inflação são distintas daquelas que sucederam nos finais dos anos 70, mas que acima de tudo, perceba que as condições financeiras da economia são manifestamente diferentes.

EUA: Índice de sentimento dos construtores e taxa de hipoteca a 30y...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

» Na Europa

- Reunião do Banco Central inglês (22-set).
- Índices preliminares de atividade PMI's (23-set).

» Nos EUA

- Índice de sentimento dos construtores (19-set).
- Vendas de casa em mercado secundário e reunião da FED (21-set).
- Pedidos de subsídio de desemprego semanais e balança comercial de agosto (22-set).
- Índices preliminares de atividade PMI's (23-set).

» No Japão

- Índice de preços do consumidor (20-set).
- Índices preliminares de atividade PMI's (23-set).

» Na China

- Definição das Prime Rates (20-set).

» Resto do Mundo

- Reunião do Banco Central do Brasil (21-set).
- Reunião do banco Central da Turquia (22-set).

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.