

“... As vozes do discernimento...”

Esta última semana foi dominada pelo tema geopolítico, com o retomar de conversações mais regulares entre a China e os EUA.

Este é um tema da maior importância, porque abre a porta a uma importante desescalada das tensões comerciais, bem como, pode ser a base para o acerto de posições relativamente a um potencial futuro acordo entre a Rússia e a Ucrânia.

Tudo ainda é muito prematuro, mas é um tema que vale a pena acompanhar, sobretudo porque pode vir a ter um impacto material no futuro, nos ativos financeiros dos mercados emergentes.

De facto, numa altura em que os mercados emergentes de ações, com o índice MSCI EM a transacionar com múltiplos de resultados a níveis de 11.4X, passou a ser uma das classes de ativos que começou a ter uma visão mais positiva.

De registar que, nos últimos 10 anos sempre que as valorizações chegaram a níveis semelhantes os mercados acionistas emergentes acabaram por recuperar.

Para além destes factos que acima relatámos, é muito importante perceber a fase onde se encontra o ciclo monetário americano.

Tendo em consideração as dinâmicas da inflação americana e os recentes dados publicados sobre o mercado imobiliário americano, conclui-se que estamos muito perto do fim do ciclo de subidas de taxas de juro nos EUA.

De facto, na semana passada constatámos que o nível de sentimento dos construtores encontra-se aos níveis mais baixos da crise de 2008, que as vendas de casas no mercado secundário

caíem há nove meses consecutivos e que os preços já ajustaram 8% desde os máximos de meados deste ano.

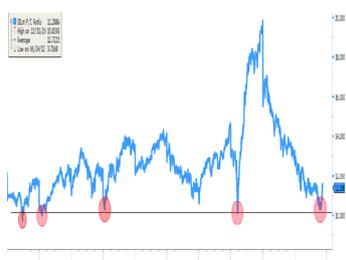
Neste contexto, parece-nos inevitável um forte ajustamento da inflação americana, dado que o sector imobiliário contribuiu para 40% da subida da inflação core americana. Sabendo que este setor está em profundo ajustamento desde há alguns meses atrás, encontrando-se atualmente já em contração, é só uma questão de tempo até o setor imobiliário começar a contagiar negativamente o valor das rendas, arrastando-as para baixo.

Esta semana há que acrescer que vamos ter o Black Friday, que deverá ter um impacto importante para o cálculo da inflação deste mês de novembro, tanto mais porque a inflação em novembro de 2021 foi anormalmente elevada.

Por fim, uma palavra sobre as minutas da FED que vão ser publicadas esta semana, as quais podem constituir um importante evento de mercado. Existe alguma incongruência entre aquilo que ficou escrito no *statement* da última reunião e os comentários de alguns dos seus membros mais mediáticos. Cremos que o consenso das minutas vão sobressair as vozes dos membros da FED que têm uma visão mais prudente, face aos riscos da remoção tão intensa e tão rápida das condições monetárias, numa economia extremamente endividada.

Estas vozes do discernimento, que têm sido abafadas pelos mediáticos membros da FED, podem fazer agora uma diferença relevante sobre as expectativas de subidas de taxas de juro que estão implícitas na curva de rendimentos americana.

“Múltiplos de resultados dos mercados emergentes”



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

» Na Europa

- Índice de preços do produtor Alemanha (21-nov).
- Índice de confiança do consumidor (22-nov).
- Índices preliminares de atividade PMI e índice de atividade IFO na Alemanha (23-nov).
- Reunião do Banco Central da Suécia e reunião dos ministros da energia da EU (24-nov)

» Nos EUA

- Pedidos de subsídio de desemprego, encomendas de bens duradouros, índice preliminar de atividade PMI, minutas da reunião da FED e índice de confiança da Universidade de Michigan (23-nov).
- Dia de Ação de Graças (24-nov).

» No Japão

- Índices de atividade PMI (24-nov).

» Na China

- Reunião do PBOC e prime rates (21-nov).

» Resto do Mundo

- OCDE perspectivas económicas (22-nov).
- PIB do 3º trimestre do México e o dia dos grandes descontos, o Black Friday (25-nov).

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.