

“2023: o ano da desinflação...”

Na semana passada foram divulgados os dados da inflação americana que mais uma vez reforçaram, a nossa ideia de que depois dos sucessivos erros de política monetária, entrámos nos EUA num processo desinflationista evidente.

Existem diferenças importantes entre inflação, desinflação e deflação.

A inflação é uma subida generalizada de preços que persiste ao longo do tempo. O processo de desinflação ocorre, quando os acréscimos dos preços vão sendo sucessivamente menores, ou seja, existe inflação mas esta é tendencialmente cada vez menor.

Quando passamos, por exemplo, de uma inflação de 9% para uma inflação de 2%, considerado o valor tolerável de inflação por parte dos Bancos Centrais. Mas a deflação é o processo inverso da inflação, ou seja, é quando assistimos a uma descida generalizada de preços durante um período alargado de tempo.

Frequentemente se diz que a inflação é um fenómeno monetária porque esta resulta do desequilíbrio entre a quantidade de dinheiro em circulação e a oferta disponível de bens e serviços na economia.

Nos EUA o que assistimos em pleno covid foi à criação absurda de um conjunto de estímulos monetários e fiscais, na prática deram-se indiretamente e diretamente dinheiro às pessoas para poderem gastar num altura onde não havia oferta de bens e serviços suficientes devido aos fortes constrangimentos das cadeias de abastecimento. Ora quando oferecemos dinheiro às pessoas e não temos bens disponíveis para entregar, o que acontece ao preço dos bens?

Mas tudo isto é um fenómeno do passado, dado que a política monetária e fiscal tornaram-se restritivas, ao mesmo tempo que as cadeias de distribuição e produção se normalizaram.

Então o que esperar agora?

Se por um lado, os índices de atividade evidenciam uma desaceleração da economia americana, os dados da inflação americana publicadas na semana passada reforçam a tese do abrandamento económico e dão nos pistas importantes do que se está a passar em matéria de preços.

Aparentemente na inflação subjacente, vulgarmente designada por core, a que exclui a componente volátil dos bens alimentares e energia, está num processo desinflationista, com a inflação a desacelerar ao longo do ano, encontrando-se agora em 5,7%. Na realidade se excluirmos também a componente das rendas à inflação core, esta está a crescer apenas 4,5% em termos homólogos.

No entanto, se olharmos mais em detalhe para o que está acontecer nos últimos três meses para esta componente, verificamos que a mesma registou três decréscimos mensais consecutivos no último trimestre, estando esta componente em deflação de 1% em termos anualizados...

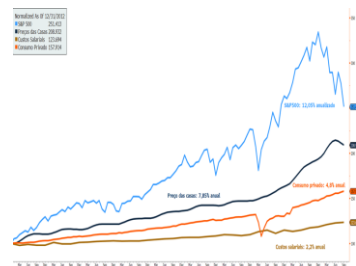
O que se deduz desta análise é que são as rendas o único agregado que perversamente sustém temporariamente a inflação, numa fase em que o mercado imobiliário americano está em contração há mais de seis meses...

Por fim, uma reflexão sobre o mercado de trabalho, que muitos erradamente atribuem a responsabilidade da inflação no último ano, mas como já explicámos, isso é uma falsa questão.

Não são os salários que sustentam os acréscimos marginais do consumo na economia é a valorização dos ativos...

Essa é razão principal porque existe desigualdades e essa é a razão porque o pleno emprego não cria uma subida da inflação, porque para isso suceder os salários teriam de subir a um ritmo mais elevado. Na última década os custos com salários cresceram a um ritmo de 2,2% nos EUA, ou seja, muito abaixo do ritmo de 4,85% do consumo privado...

EUA: são a valorização dos preços dos ativos o motor do consumo privado?...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

» Na Europa

- Índice de confiança económica ZEW (17-jan).
- Inflação final de dezembro (18-jan).
- Minutas da última reunião do BCE e balança de transações correntes (19-jan).

» Nos EUA

- Em termos microeconómicos destacar o início da época de publicação de resultados nos EUA: Goldman Sachs, Morgan Stanley, Netflix Procter & Gamble, entre outros.
- Índice de atividade económica de NY (17-jan).
- Dados das vendas a retalho, produção industrial, índice de preços no produtor e o índice de sentimento dos construtores em dezembro (18-jan).
- Pedidos de subsídio de desemprego e construção de novas casa (19-jan).
- Vendas de casas no mercado secundário (20-jan).

» No Japão

- Reunião do Banco Central (18-jan)
- Dados da inflação de dezembro (20-jan).

» Na China

- Vendas a retalho, produção industrial, investimento em capital fixo e o PIB do 4º trimestre (17-jan).
- Prime rates (20-jan).

» Resto do Mundo

- Cimeira de Davos (16 a 20-jan).
- Reunião do banco central da Turquia (19-jan).

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.