

BBVA

Asset Management

Temáticas Macro...

BBVA AM Portugal

Outubro 2024

Crecimiento Económico

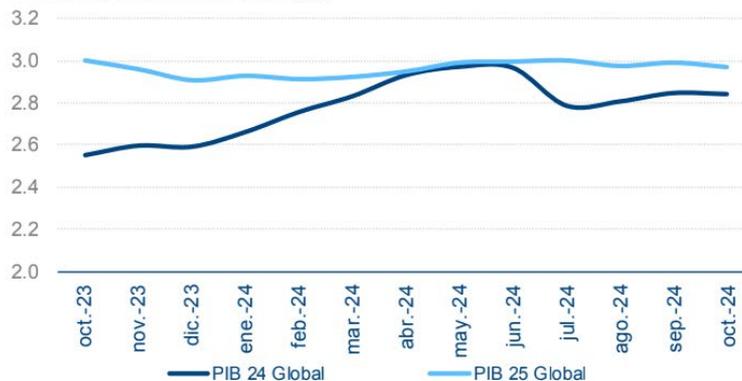
O crescimento económico em termos globais irá manter-se abaixo do potencial, mas antevemos uma ligeira recuperação em 2025 fruto da manutenção gradual da descida da inflação e da reversão do ciclo monetário global.

Os elevados níveis de emprego e a ausência de desequilíbrios sérios na componente privada nas principais economias a nível global, faz-nos antever a manutenção de um cenário de crescimento económico moderado, tornando-se cada vez mais inverosímeis os sinais de risco de uma recessão.

	Q424*	PIB 24	PIB 25
Global	2.82	2.85	2.97
Desarrollados	1.42	1.73	1.68
US	1.40	2.60	1.80
Eurozona	1.00	0.70	1.20
Japón	1.20	0.00	1.20
Emergentes	4.22	3.96	4.26
Latam	2.09	2.22	1.75
México	1.38	1.50	1.50
Brasil	2.80	2.94	2.00
Asia ex-Japón	4.61	4.55	4.65
China	4.60	4.80	4.50
India	6.80	6.90	6.60
EMEA	2.81	2.77	2.70
Turquía	1.60	3.00	3.00
BRIC	4.54	4.44	4.40

Fte Datos Bloomberg

Expectativa PIB Global (%)

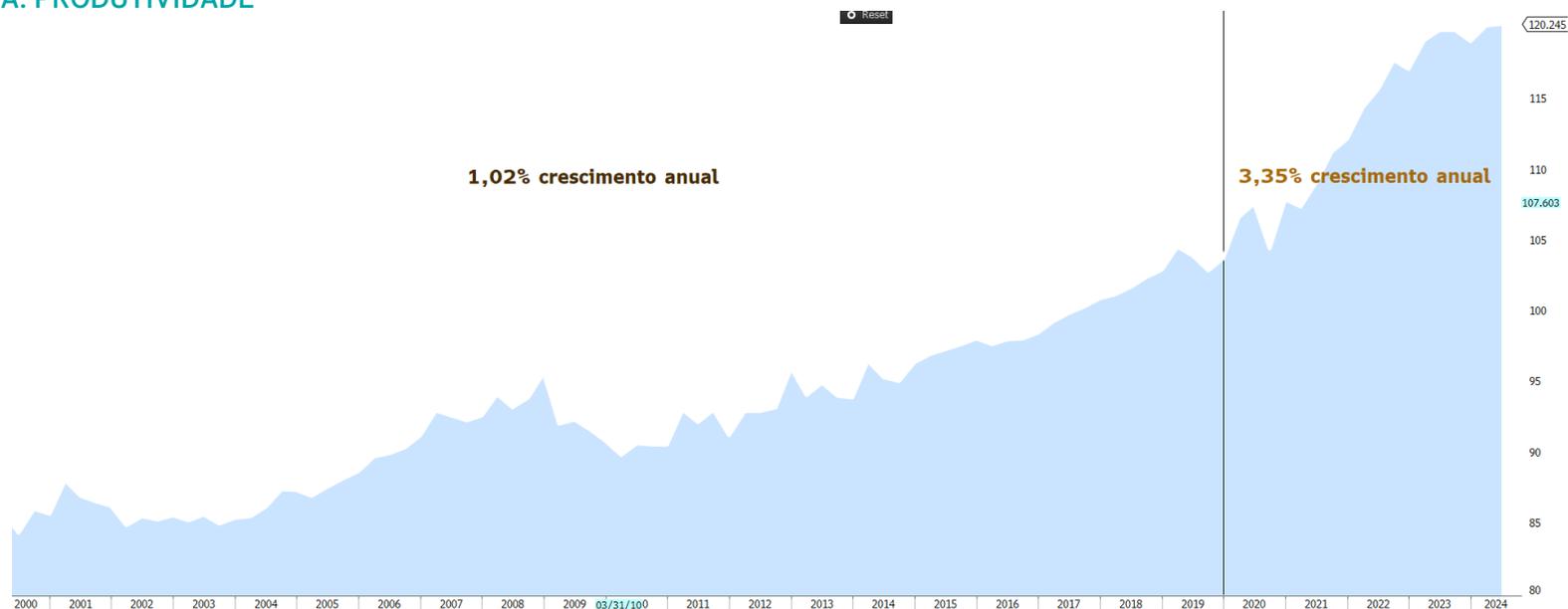


Fuente: Bloomberg, BBVA AM& GW

Produtividade

A subida da produtividade é um espelho das alterações tecnológicas e do uso da inteligência artificial generativa, no pós-pandemia.

EUA: PRODUTIVIDADE

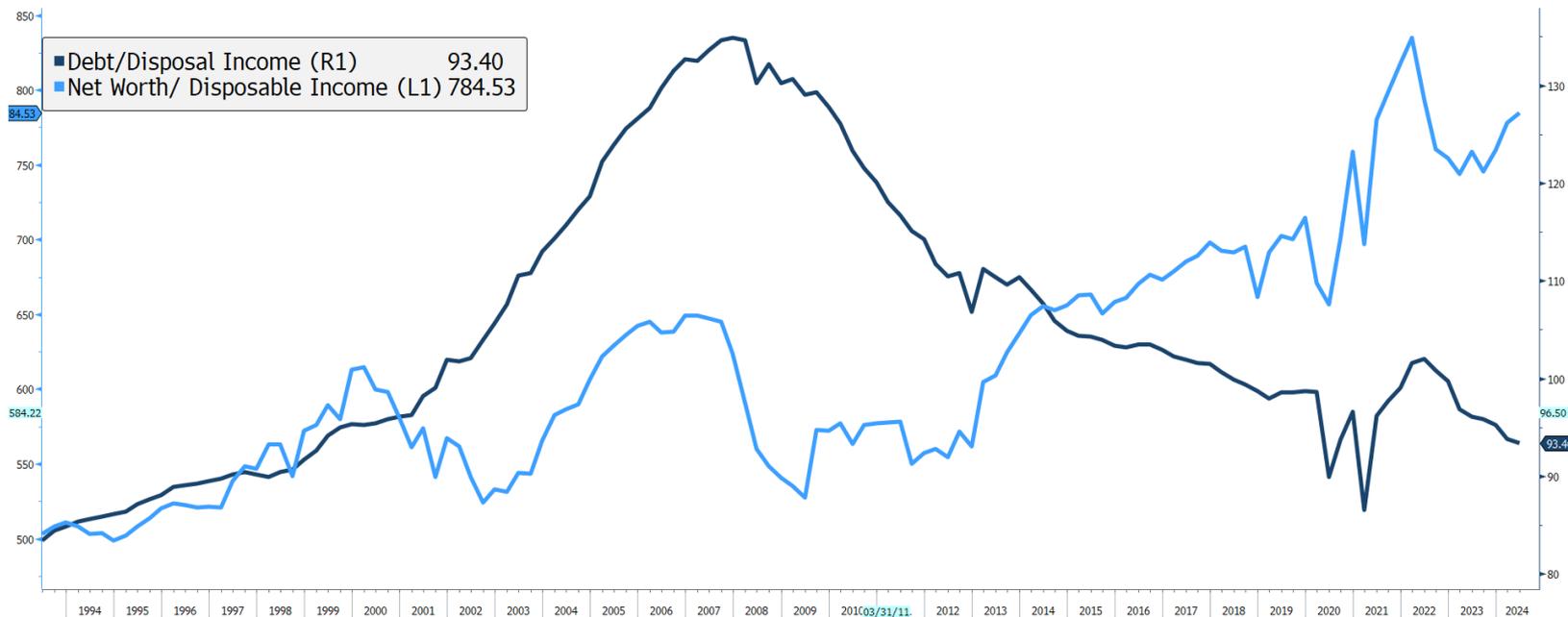


Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

Consumidor

Em termos agregados, as condições financeiras do consumidor americano encontram-se extremamente folgadas...

EUA: CONFIANÇA vs RIQUEZA...

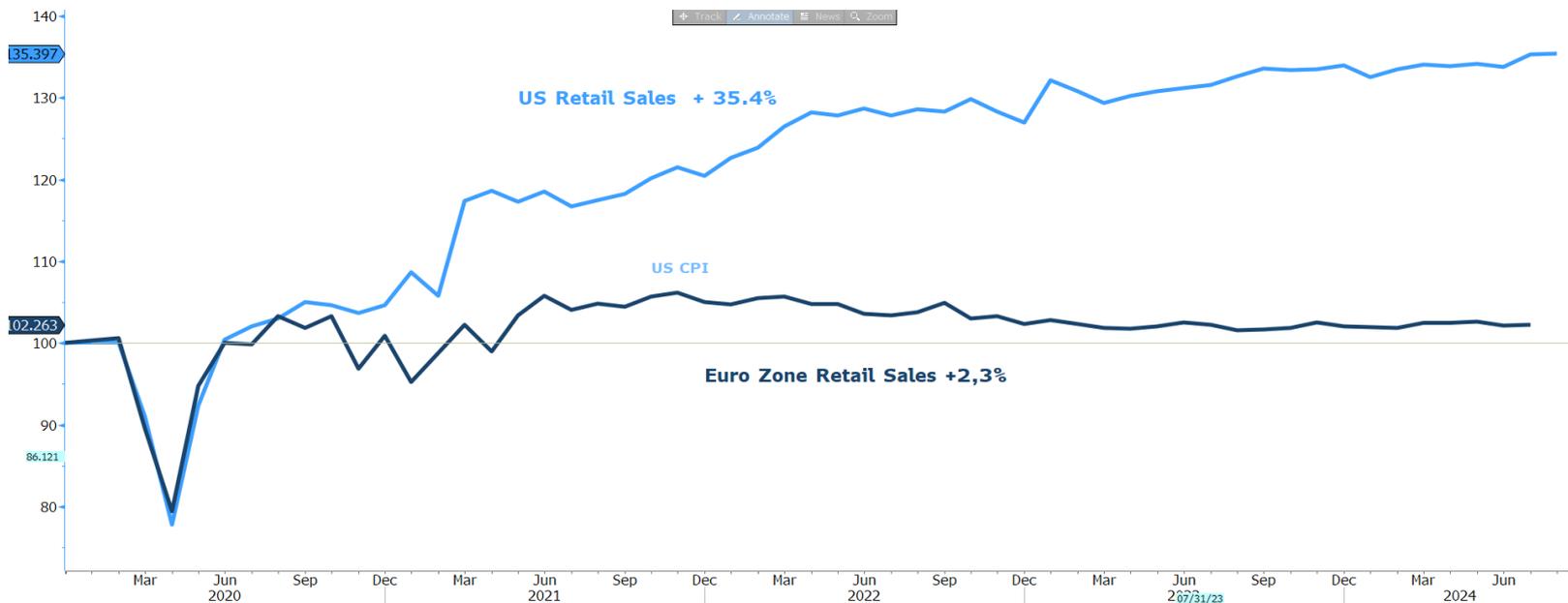


Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

Consumidor

Na Europa, a situação do consumidor também está muito folgada. A descida da inflação e das taxas de juro deverá provocar um aumento da confiança do consumidor...

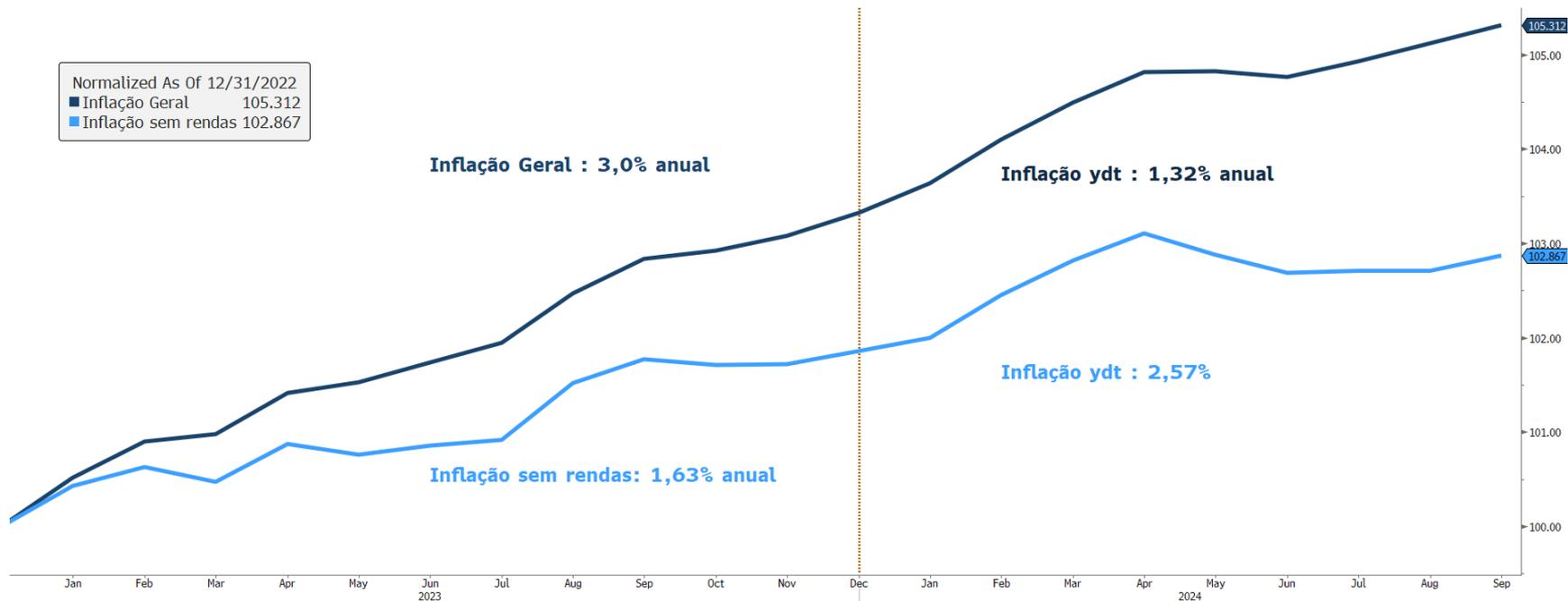
EUA vs EUROPA: VENDAS A RETALHO



Inflação

Nos EUA, a subida das taxas de juro provocou um acréscimo da inflação, tanto via subida das rendas, como via a subida do custo de financiamento da compra de casa...

EUA: INFLAÇÃO



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

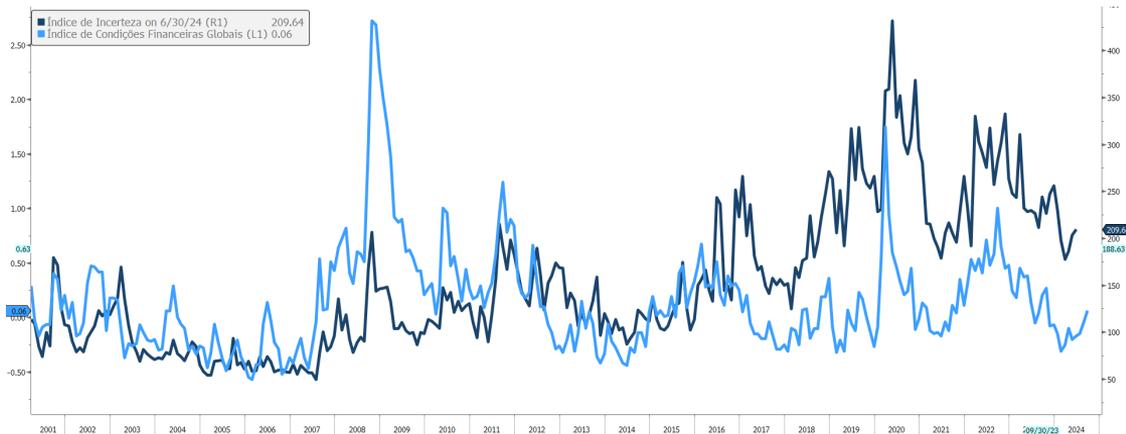
Geopolítica

Apesar de 2024 estar a ser um ano de prolifero em temas geopolíticos com mais de 70 eleições em diferentes países, a verdade é que estes temas para além do ruído mediático, pouco ou nada alteraram as dinâmicas económicas a nível global.

O desfecho das eleições americanas poderá ter algum impacto em três temas: tarifas, impostos e emigração. De qualquer modo, não nos parece que o impacto seja relevante na economia e nos mercados financeiros.

No entanto há que referir que no mundo ocidental, os níveis de confiança económica podem recuperar, dada a descida da inflação e das taxas de juro.

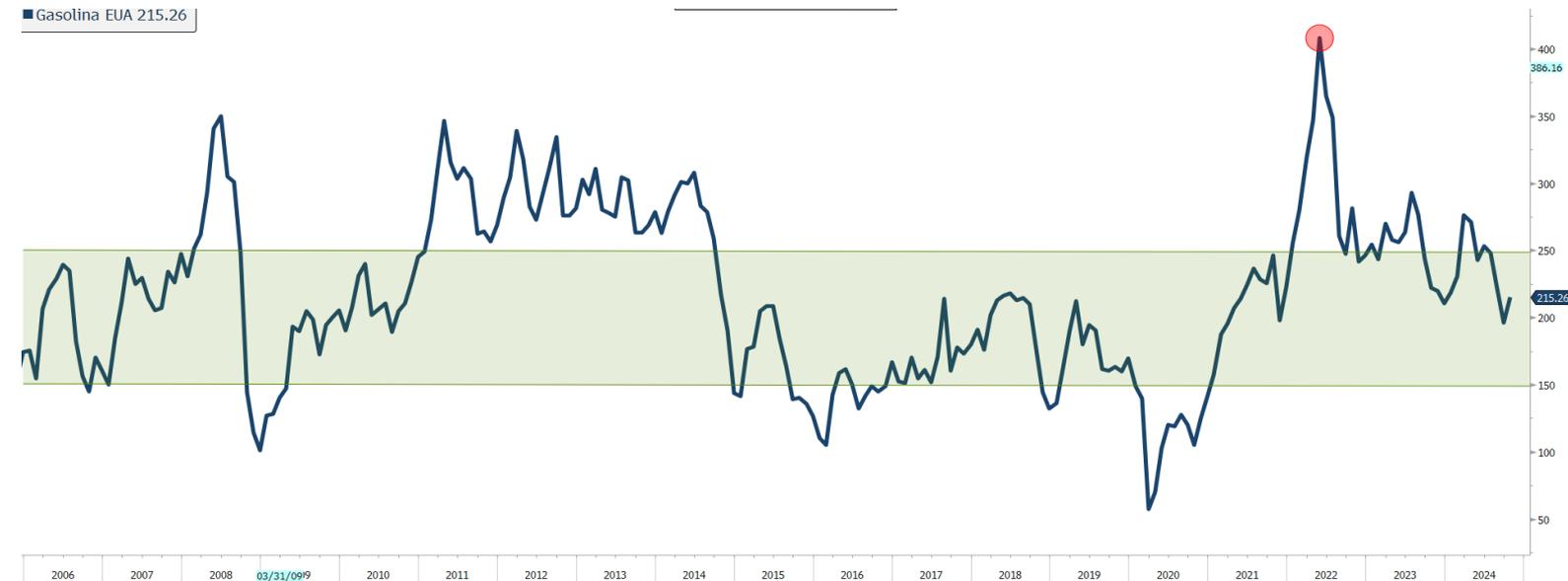
ÍNDICES DE INCERTEZA DE POLÍTICA ECONÓMICA



Geopolítica

Os preços da gasolina nos EUA encontram-se dentro dos níveis das últimas décadas. O facto do Peak of Oil passar da produção para o consumo, explica muito dos atuais conflitos geopolíticos...

EVOLUÇÃO DO PREÇO DA GASOLINA NOS EUA...



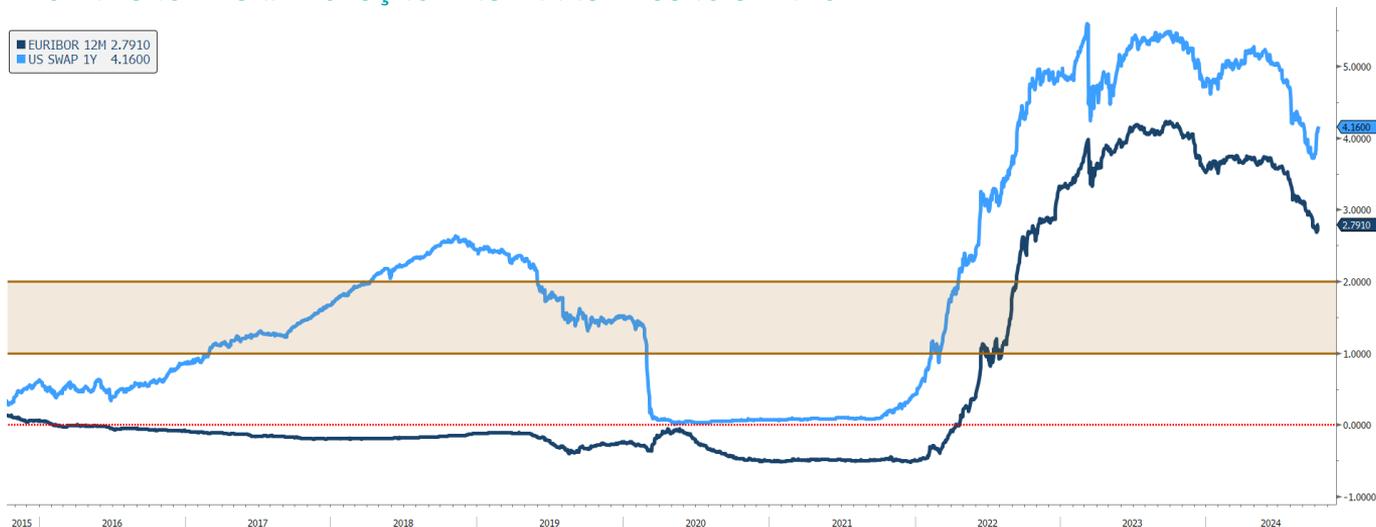
Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

Política Monetária

Em termos de política monetária e independentemente da maior ou menor agressividade dos Bancos Centrais, esta inversão do ciclo de política monetária vai-se estender ao longo dos próximos anos, neste mundo endividado, politicamente fragmentado, mas extremamente interligado e tecnologicamente disruptivo.

Esperamos que até junho de 2025 a política monetária se encontre em terreno neutral...

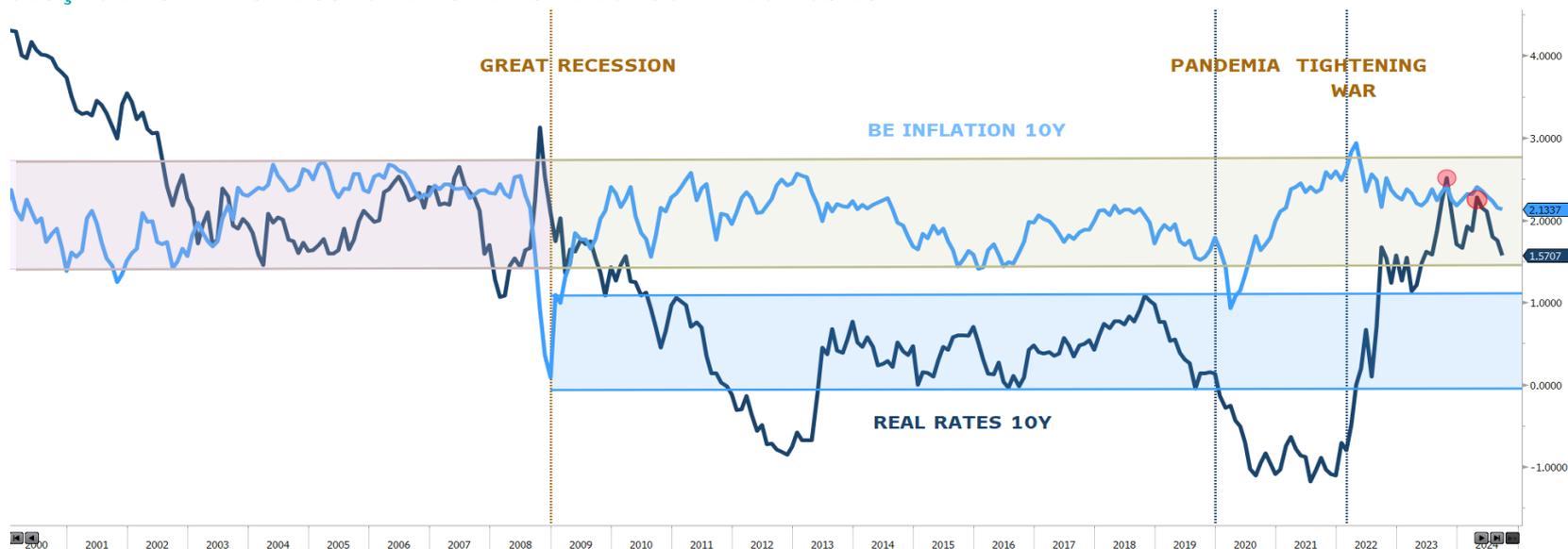
ZONA EURO E EUA: EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JURO UM ANO



Política Monetária

Normalização das taxas de juro reais de longo prazo para níveis de pós grande recessão está alinhada com o aumento do endividamento e com a necessidade dos Bancos Centrais financiarem as economias...

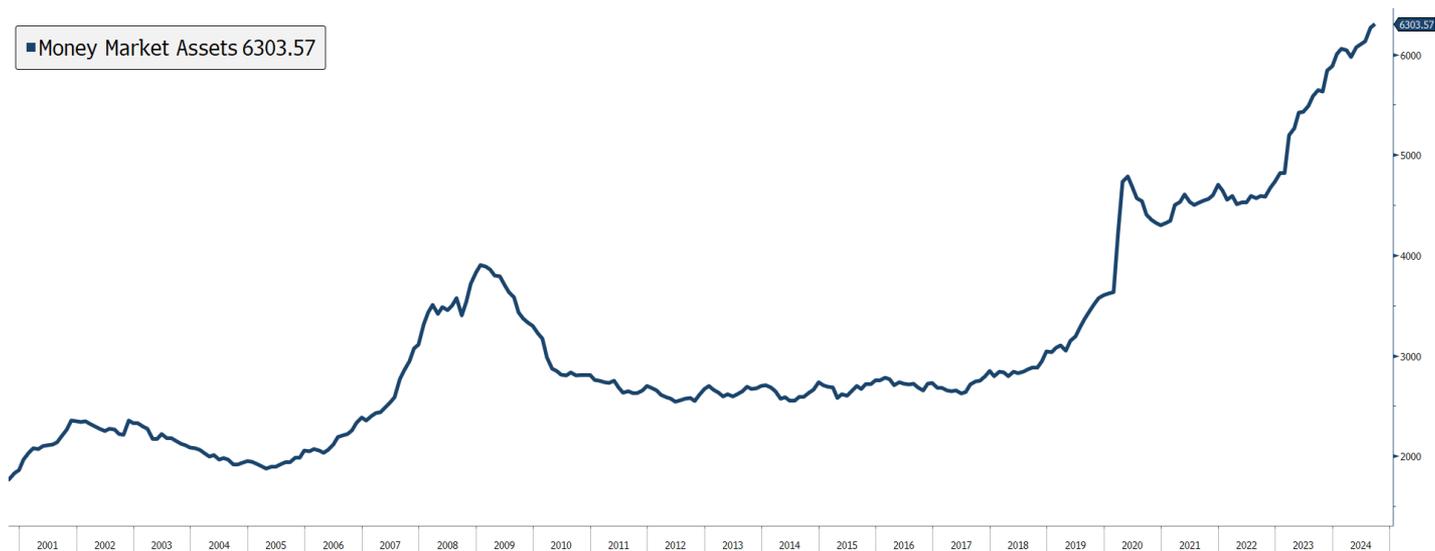
EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JURO REAIS REAIS DE LONGO PRAZO NOS EUA...



Política Monetária

A descida das taxas de juro, vai significar uma alteração do custo de oportunidade de deter moeda e como consequência, vai provocar uma realocação de ativos...

EUA: MONEY MARKET FUNDS...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

Obrigações

Existe pouco espaço para contrações nos spreads de risco de crédito, mas o simples facto dos spreads se manterem nos atuais níveis, vai continuar a ser um fator importante de *carry*.

US & EUROPE: SPREAD CREDIT INVESTMENT GRADE...



Obrigações

No entanto, e como temos vindo a referir, o efeito positivo da elasticidade rendimento/preço nas obrigações com o efeito de duração que advém com a descida das taxas de juro a nível global, vai ter um impacto material na rentabilidade nos mercados de obrigações via subida dos preços das obrigações.

GLOBAL YIELD TO WORST...

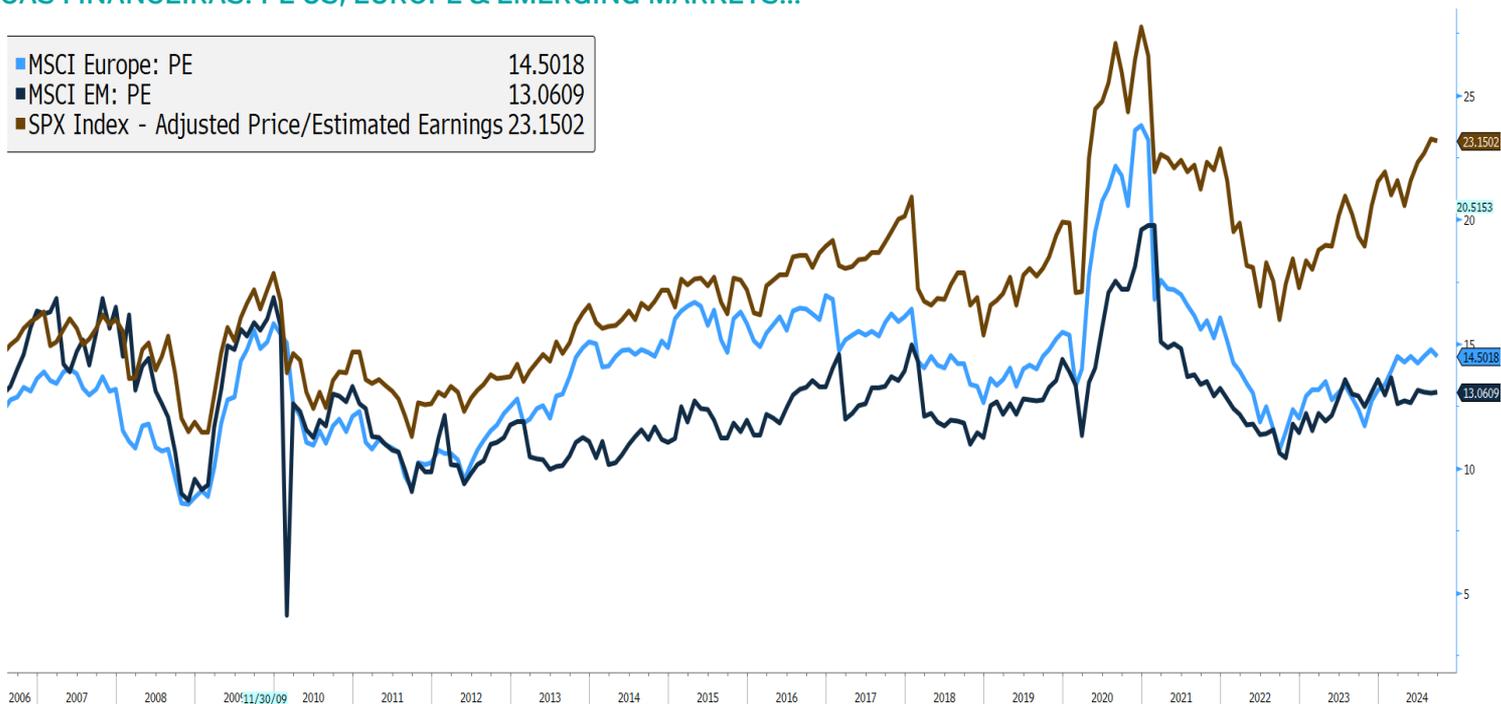


Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

Ações

Existe um efeito mecânico positivo nas valorizações dos mercados acionistas via a normalização das taxas de juro reais de longo prazo.

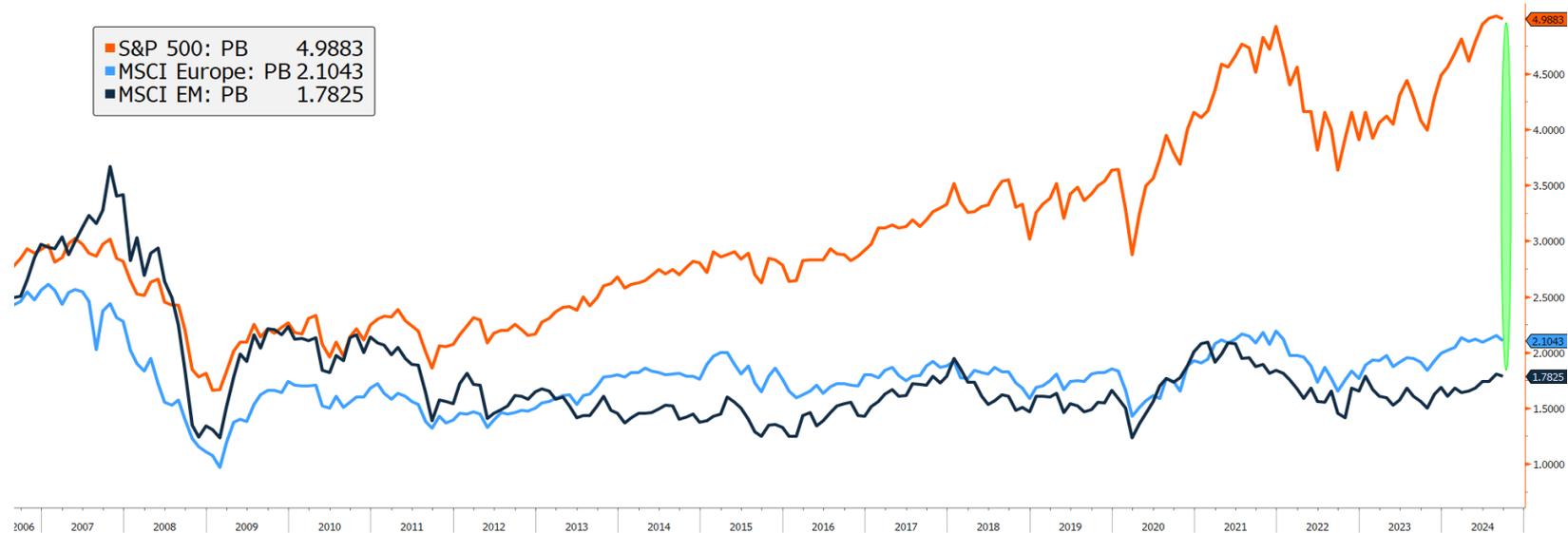
MÉTRICAS FINANCEIRAS: PE US, EUROPE & EMERGING MARKETS...



Ações

Uma maior estabilidade dos resultados das companhias europeias e emergentes, não justifica o atual diferencial de métricas financeiras.

MÉTRICAS FINANCEIRAS: P/B US, EUROPE & EMERGING MARKETS...

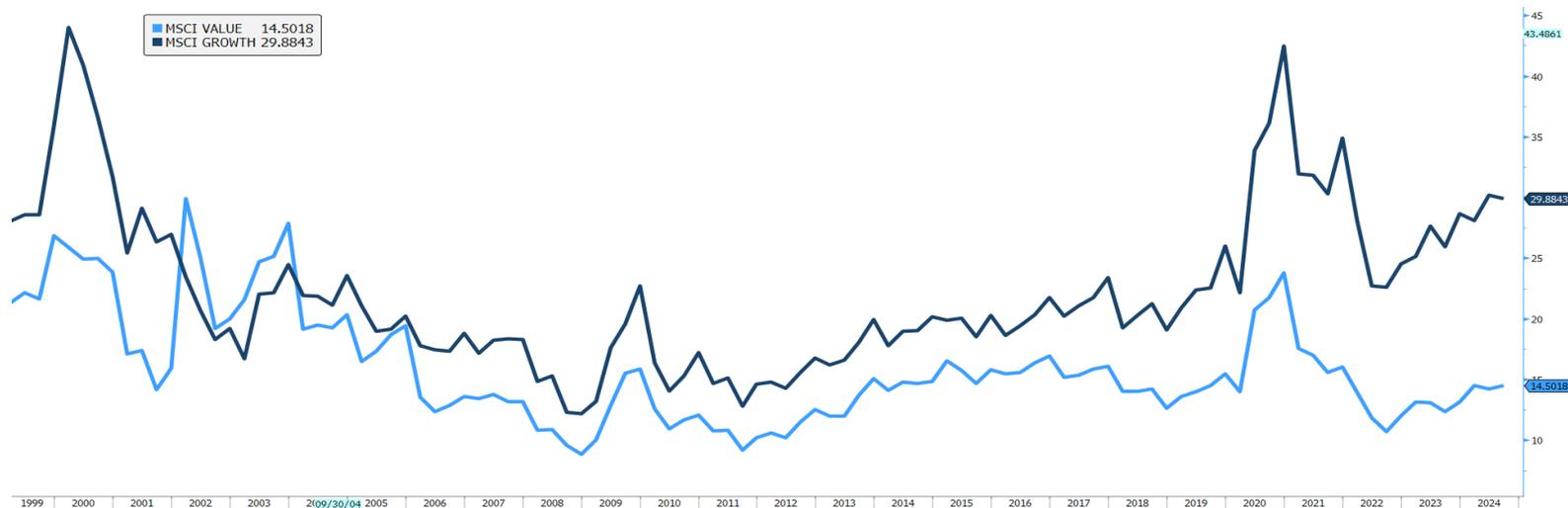


Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

Ações

O diferencial entre o estilo growth (crescimento) versus o estilo value (valor), tal como no final da década de 2000 com a internet, não tem em conta o efeito transversal da produtividade na geração de resultados mais sustentados em setores como: consumo básico, *utilities*, industrial, financeiro e saúde.

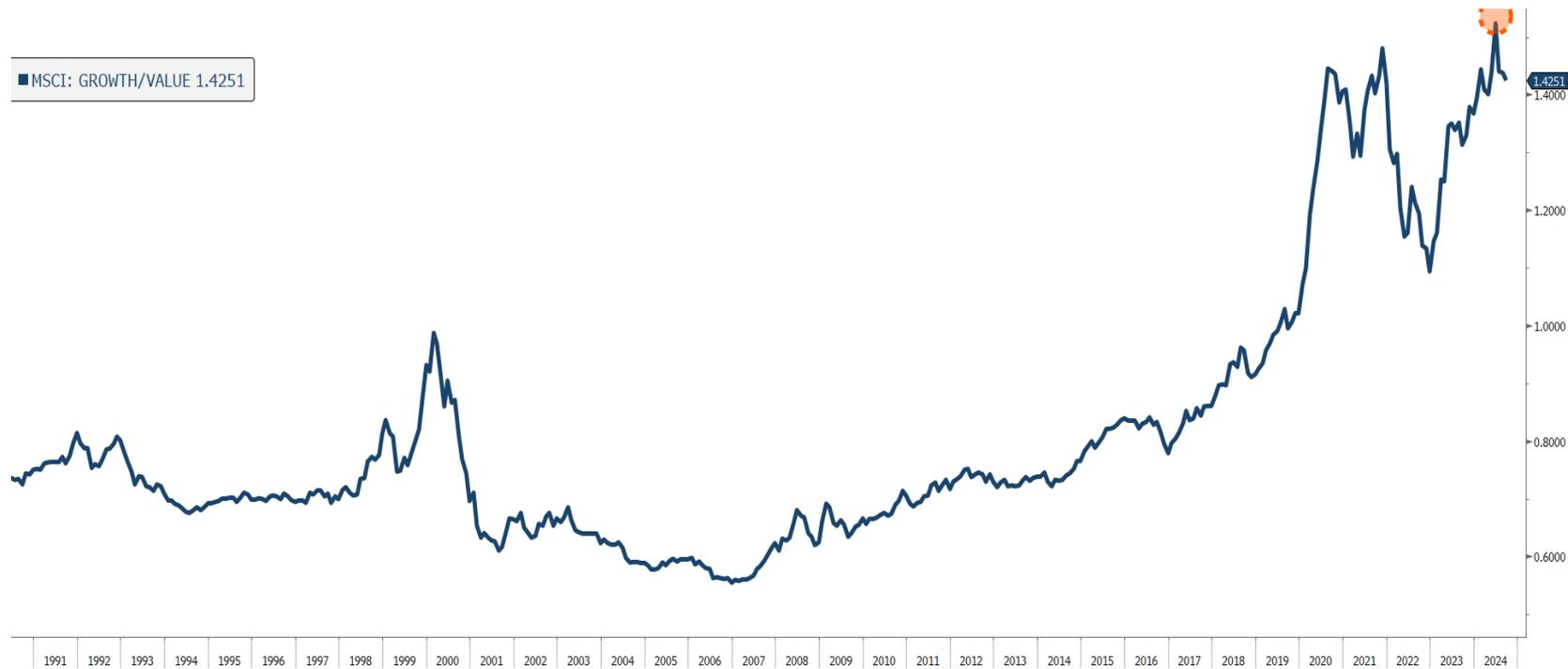
ESTILO VALUE VS ESTILO GROWTH DIFERENCIAL DE MÉTRICAS FINANCEIRAS DE PE...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

Ações

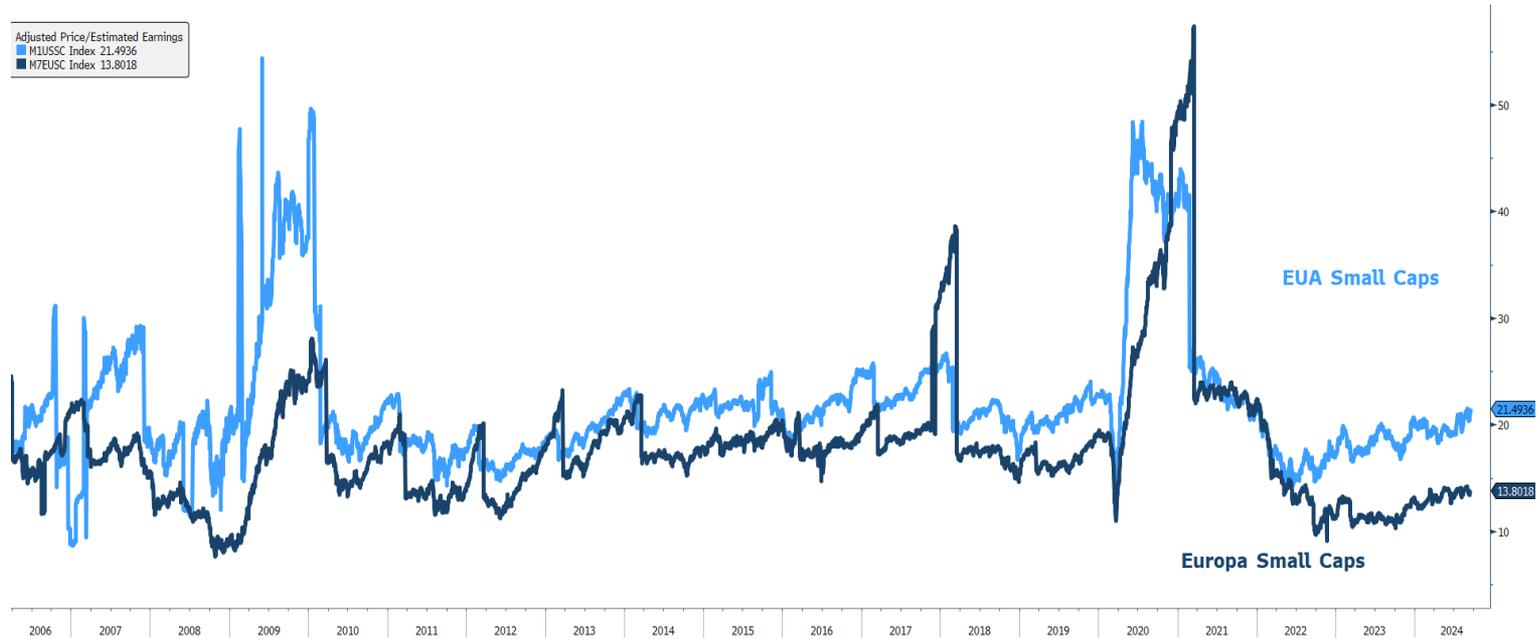
ESTILO VALUE VS ESTILO GROWTH...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

Ações

SMALL CAPS : EUA VS EUROPA...



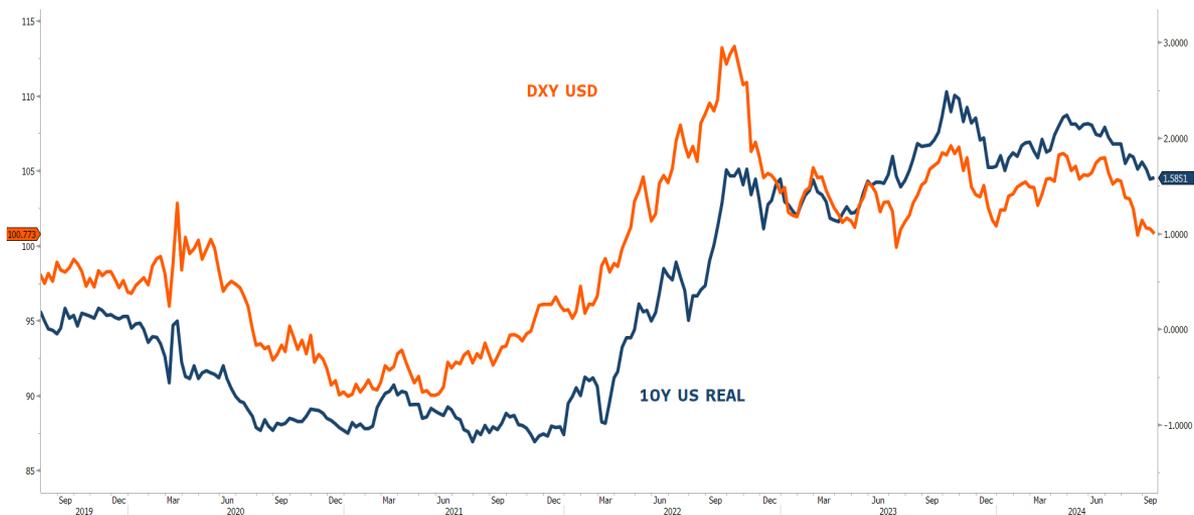
Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

Divisas

O dólar continua a ser a moeda de *funding* global e por essa via é um *proxy* das condições financeiras globais.

Desse modo, uma descida das taxas de juro reais americanas é geralmente um fator de depreciação do dólar face às restantes divisas. Dado a expectativa de uma normalização das taxas de juro reais americanas, existe espaço para se continuar a assistir a uma valorização estrutural das restantes divisas face ao dólar...

RELAÇÃO ENTRE O DÓLAR E AS TAXAS DE JURO REAIS...

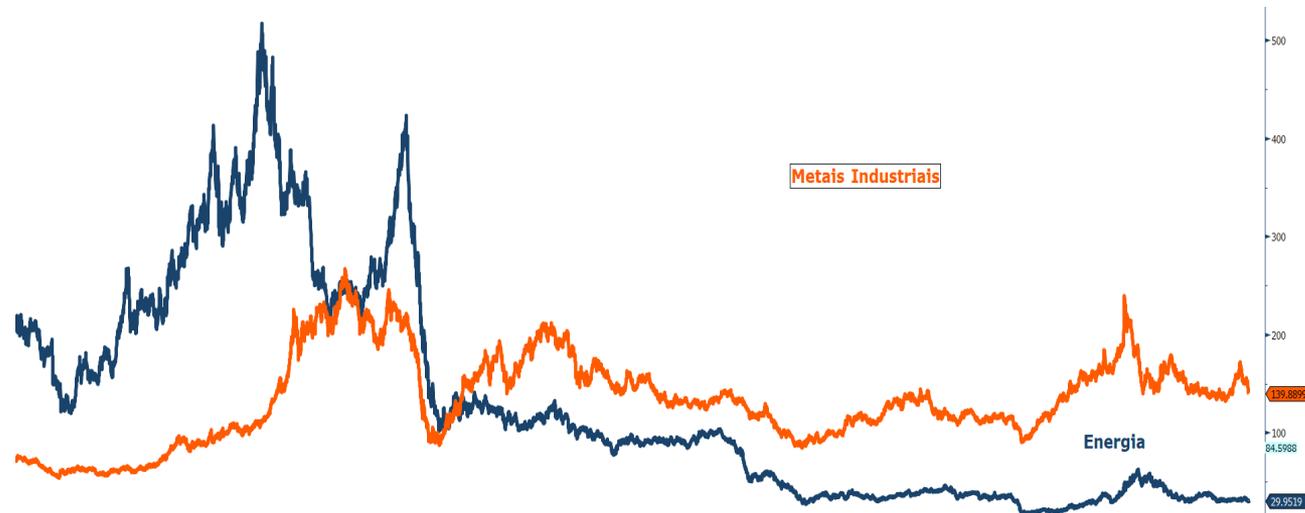


Matérias-primas

Os investimentos em energia solar em 2023 superaram os do setor petrolífero. A perspetiva da manutenção de fortes investimentos em energias renováveis, de um maior investimento na mobilidade e em infraestruturas, faz com que grande parte dos metais industriais se venham a deparar com uma procura sustentada nos próximos anos...

Por outro lado, se é verdade que o mercado de energia se encontra muito condicionado pelos temas geopolíticos, também é verdade que a tecnologia e a transição energética alteraram o paradigma do mercado petrolífero. Passámos de uma fase de pico de produção para uma fase pico de consumo, sendo que esta esta transformação é agora estrutural...

EVOLUÇÃO DO PREÇO DE METAIS INDUSTRIAIS vs ENERGIA...



Conclusão

Em jeito de conclusão e numa altura em que se está a gradualmente a inverter a política monetária, faz sentido compreender os riscos neste mundo multipolar, politicamente fragmentado, mas totalmente interligado.

Como temos vindo a referir, no nosso entender, não faz sentido não se querer compreender que depois da pandemia e apesar da guerra da Ucrânia, já não nos movemos apenas por convicções. Porque na verdade, muitas destas convicções são agora factos reais, como a descida da inflação, a gradual recuperação da confiança e o processo de normalização das taxas de juro, factos que na realidade trouxeram uma visibilidade que não víamos há algum tempo.

Acresce o facto, que atualmente estamos perante umas das maiores transformações tecnológicas que a humanidade já presenciou. Subestimar o impacto que os recentes desenvolvimentos no processo de implementação da Inteligência artificial generativa na atividade económica é um erro clamoroso...

A nível global, a procura de gerar ganhos de eficiência vai dinamizar os processos de fusões e aquisições, ao mesmo tempo que, vai permitir uma muito melhor gestão pública dos recursos, com impactos relevantes numa maior solvabilidade dos Estados.

Nesse sentido, continuamos com uma visão positiva nos mercados obrigacionistas e acionistas globais.



Asset Management

AVISO LEGAL

Este documento preparado pela BBVA Asset Management (BBVA AM), é disponibilizado para clientes ou potenciais clientes do Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. em Portugal (BBVA) e tem carácter meramente informativo, 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.

A BBVA AM reserva-se o direito de atualizar, modificar ou eliminar a informação contida na presente comunicação sem aviso prévio. Caso a informação contida neste documento resulte da 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, a BBVA AM não poderá em caso algum ser responsabilizada por decisões de investimento ou de operações sobre instrumentos financeiros que os leitores tomem com base no mesmo.

A BBVA Asset Management é a unidade do Grupo BBVA que agrega as suas entidades gestoras de organismos de investimento coletivo, de fundos de pensões e a atividade de gestão discricionária, sendo cada uma destas entidades ou seus distribuidores responsáveis pelos respetivos serviços e produtos que oferecem aos clientes.

O Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Sucursal em Portugal é a entidade responsável pela comercialização dos Fundos de Investimento geridos pela BBVA Asset Management SGIIC S.A. e pela prestação de serviço de Gestão Discricionária.

A BBVA Mediación, Operador de Banca-Seguros Vinculado, S.A. com o código OV-0060 e registada junto da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões conforme pode comprovar no site da ASF, é a entidade responsável pela comercialização dos fundos de pensões do BBVA geridos pela BBVA Fundos, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., na qualidade de mediador de fundos de pensões abertos, utilizando para o efeito a rede de distribuição do Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Sucursal em Portugal".