

# Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 25 de novembro de 2024

## “O excecionalismo americano...”

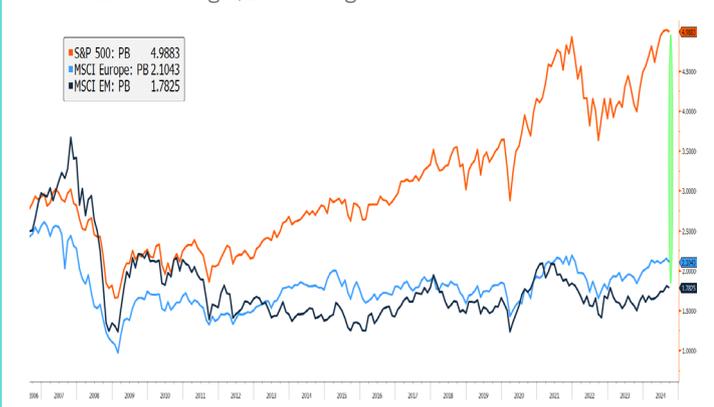
Nos últimos meses temos assistido a uma divergência de comportamento dos mercados acionista globais, suportada pela teoria do excecionalismo americano. É um facto que esse excecionalismo tem razões para existir, porque se trata da maior economia democrática do mundo e que implicitamente detém a maior reserva de valor do mundo, o dólar. Mas se é verdade que esse prémio tem de existir, como praticamente sempre existiu, não é menos verdade que esse excecionalismo advém dos sólidos valores dessa economia, ao nível do funcionamento das suas instituições e dos fundamentais macroeconómicos.

A partilha de conhecimento, a desburocratização, a eliminação de custos de contexto, são tudo fatores que fazem desta economia, focada no comércio, não apenas na exportação e importação de bens e serviços, mas acima de tudo na criação global de uma vasta rede de empresas multinacionais, que se estendem praticamente em todos os setores de atividade e em todas as regiões do globo.

Daí que quando se discute a adoção de tarifas no comércio internacional numa economia com estas características, há que entender bem os efeitos perversos que este tipo de políticas comerciais pode gerar. Por outro lado, há que não esquecer, que neste mundo tecnologicamente disruptivo, onde a partilha do conhecimento fez com que novas economias emergissem, o comércio internacional circula por novas rotas.

### Divergência de múltiplos de mercado de resultados, entre os EUA e a Europa e os mercados emergentes.

Fonte: BBVA Portugal, Bloomberg



O dinamismo que hoje encontramos na Ásia, diz-nos que o comércio internacional é como a água, ou seja, sempre encontra um caminho para poder sair. Basta pensar a expressão comercial que vemos em economias com as características da China, do Japão, da Índia, da Coreia do Sul, a da Indonésia, entre outras.

Outra reflexão que devemos fazer sobre o excecionalismo é que este tem de ser consistente. A semana passada o departamento do tesouro americano publicou que o valor da dívida pública americana ascendeu a 36 biliões de dólares, ou seja, ao equivalente de cerca de 130% do PIB.

Este valor da dívida americana compara, em termos agregados, com 88,1% do PIB da Zona Euro, a final de junho deste ano.

Isto também nos leva a uma reflexão sobre o excessivo prémio que o mercado acionista americano detém sobre o mercado europeu, que ascende a mais de 10 pontos de múltiplos de resultados. É um facto que a Europa tem muitos problemas, mas também é verdade que apesar da guerra e da pandemia, as empresa europeias demonstraram uma enorme capacidade de resiliência.

Na Europa, a economia está num impasse, mas as oportunidades são evidentes em muitos setores que beneficiam de taxas de juro muito mais baixas e de uma recuperação da confiança do consumidor, como ilustra a sua capacidade de gerar resultados em ambiente económico tão complexo. A situação da Ucrânia parece ter atingido um clímax, que nos faz pensar que estamos mais perto de uma inevitável solução do que propriamente no seu agravamento. Sabendo que nesta matéria não há boas soluções...

Existem razões para algum excecionalismo americano, mas atenção, os riscos de um excessivo excecionalismo não estão fundamentados.

### Em destaque esta semana:

Esta semana o grande destaque é para a inflação Europeia e para o dado do deflator do produto americano.

# Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 25 de novembro de 2024



## Unidade de Asset Management em Portugal

☎ Tel: 21 311 7590

✉ E-mail: [bbvaassetmanagement.pt@bbva.com](mailto:bbvaassetmanagement.pt@bbva.com)

### AVISO LEGAL

Esta divulgação tem natureza publicitária e é efetuada pelo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. – Sucursal em Portugal (BBVA), registado junto do Banco de Portugal com o código IF 19 e da CMVM com o n.º 383, na qualidade de instituição de crédito responsável pela publicidade. A BBVA Asset Management (também designada BBVA AM) é o nome adotado pela unidade do Grupo BBVA dedicada, nomeadamente, à gestão de Organismos de Investimento Coletivo (OIC) e de carteiras de Gestão Discricionária e, por conseguinte, não é uma entidade jurídica que se encontre juridicamente estabelecida em Portugal.

Este documento 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 deste documento 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 no presente documento 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 BBVA 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 Política de Prevenção e Gestão de Conflitos de Interesses adotada pelo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., disponível em BBVA.pt, os colaboradores ou alguma entidade pertencente ao BBVA ou 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.