

Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 13 de março de 2025



“Everything but Trust...”

Vivemos tempos complexos, mas, ao mesmo tempo, demasiado fascinantes, onde o mundo procura encontrar uma nova ordem política e económica, enquanto a inteligência artificial ganha contornos de uma revolução do conhecimento humano.

No curto prazo, torna-se cada vez mais difícil entender a estratégia económica e política desta nova administração americana, onde o absurdo se instala e parece ter um efeito perverso, uma vez que o feitiço parece ter-se voltado contra o feiticeiro. A hilariante volatilidade política trava objetivamente a dinâmica da economia, onde o rumo de uma política económica ambígua, mina as expectativas e cria o desnorte na confiança dos agentes económicos, colocando o excecionalismo americano num estado modorrento.

Em primeiro lugar, o consumidor americano representa 68,8% do PIB americano em 2024 (fonte: BLS) evidenciando sinais de exaustão e de preocupação. Por um lado, assistimos a uma maior debilidade dos índices de confiança, como o índice de expectativas do Conference Board a cair cerca de 10 pontos num mês, ao mesmo tempo que em janeiro verificámos uma forte contração de -0,5% do consumo privado e a consequente subida da taxa de poupança de 3,5% em dezembro para 4,6% em janeiro (fonte: Bloomberg). Acresce o facto de que a forma desadequada como todo o universo dos funcionários públicos tem sido tratado, em pouco abona para a retoma da confiança, e tudo isto sem se saber ainda como medir o impacto real da imigração na atividade económica...

Em segundo lugar, a pouca transparência e o carácter aleatório da adoção de tarifas, para além de minar as

relações com os parceiros comerciais tradicionais, tem um impacto direto em grande parte das companhias multinacionais americanas, as quais têm a maior dificuldade em saber direcionar o seu capex. Também os níveis de otimismo das pequenas e médias empresas tem perdido o seu brilho, à medida que imprevisibilidade se torna cada vez mais evidente.

Em terceiro lugar, apesar da inflação implícita nas taxas de juro de longo prazo nos EUA (BE Inflation) continuar relativamente estável, o jogo das tarifas e a desvalorização do dólar, têm elevado as expectativas de inflação nos inquiridos dos índices de confiança dos consumidores. A própria Reserva Federal Americana parece desconfortável em abrir muito o jogo, mas a política monetária continua demasiado restritiva e existem riscos de uma má avaliação entre o real risco de inflação e o risco de uma recessão, fruto do risco de sentimento exacerbado sobre a inflação.

Por fim, o desacerto da política externa americana, torna a ordem internacional mais complexa, onde se deixou de poder contar com o previsível, ganhando forma o imprevisível. Se é certo que aparentemente a política externa nunca foi uma preocupação para o cidadão americano, uma nova onda de segurança e de alianças económicas e políticas, também têm necessariamente impacto nos níveis de confiança internos.

No entanto, esta situação, dificilmente perdura indefinidamente, uma vez que, este desnorte político desta natureza, motiva reações internas e os riscos de a economia se precipitar numa recessão gerada pelos famosos erros não forçados, parece sempre ser mais facilmente evitável...

Em contrapartida, esse mesmo desacerto político americano acordou literalmente a Europa de um estado de letargia, contribuindo decididamente para uma reformulação da sua estratégia política e económica. Essa, sim, é uma realidade que não assistíamos há mais de 10 anos, quando em 2012 Mario Draghi proferia a frase “whatever it takes”, agora repetida em alto e bom som pelo futuro chanceler alemão Friedrich Merz. Ao que parece a Europa parece querer encontrar-se e a perspectiva de um cessar-fogo na Ucrânia e uma nova liderança alemã podem recuperar o excecionalismo perdido...

Evolução dos índices MSCI World, MSCI ACWI e DAX, no último ano (euros)

Fonte: Bloomberg, BBVA AM Portugal

Normalized As Of 03/12/2024
 ■ MSCI WORLD on 3/11/25 106.53946
 ■ MSCI ACWI on 3/11/25 106.62435
 ■ DAX 125.95175



Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 13 de março de 2025



Unidade de Asset Management em Portugal

☎ Tel: 21 311 7590

✉ E-mail: 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.