

"Vamos Cantar as Janeiras..."



Fonte: Google images

Neste início de ano e uma semana após a agitação do Médio Oriente, vale a pena fazermos um breve enquadramento dos aspetos mais relevantes em 2019 e quais as nossas perspetivas para este início de ano.

Os três marcos mais relevantes de 2019 e que nos fazem manter o nosso posicionamento construtivo em ativos de risco para este princípio de ano, são os seguintes:

Em primeiro lugar houve um abrandamento económico mas não uma recessão. Houve de facto uma retração da componente industrial ao nível global, fruto das tensões comerciais e do redimensionamento da indústria automóvel derivado das novas tendências sobre as alterações climáticas, mobilidade e autonomia. No entanto, o setor dos serviços apesar de ter desacelerado até meados do ano, esteve sempre em terreno de expansão a nível global, o que explica o bom comportamento do mercado de trabalho em matéria de criação de emprego e de subida de salários.

Em segundo lugar, assistimos a uma reversão da normalização da política monetária, que acabou por amortecer a própria desaceleração económica. De facto, nos países desenvolvidos assistimos a cortes de taxas de juro e à expansão dos balanços dos Bancos Centrais, como foi o caso da Reserva Federal Americana e do Banco Central Europeu. Por seu turno, nas economias emergentes também se verificaram cortes de taxas de juro, praticamente transversais a todas as regiões do globo.

Esta reversão da normalização da política monetária tem um carácter mais permanente, na medida em que os Bancos Centrais começaram-se a aperceber da assimetria entre os riscos de deflação e de inflação, num mundo endividado, envelhecido, desigual e tecnologicamente disruptivo.

Em terceiro lugar, houve uma redução importante no risco de escalada dos principais temas geopolíticos que condicionaram nos últimos dois anos a confiança dos agentes económicos. As tensões comerciais e o Brexit, que foram fonte de retração da confiança dos agentes económicos no final do ano, acabaram por ter um melhor enquadramento. Por um lado, os EUA e a China chegaram a um acordo parcial sobre as tarifas comerciais que deverá ser assinado ainda esta semana. Por outro lado, o Brexit apesar de estar longe de estar completamente resolvido, na verdade o risco de um "divórcio litigioso" com

consequências imprevisíveis na confiança dos agentes económicos foi posto de parte. De facto, apesar de ainda se terem de negociar todos os dossiers, dissipou-se o carácter disruptivo que o Brexit acarretava.

Assim, com este enquadramento mantemos construtivos em ativos de risco. Neste princípio de ano, vimos uma ligeira melhoria da atividade industrial e dos serviços, com reflexo positivo no mercado de trabalho e consequentemente no consumo privado. Em termos globais, começamos a assistir a uma aposta mais evidente pela política fiscal, sobretudo na Europa e na Ásia.

Esperamos por isso que este início da época de divulgação de resultados, que começa já esta semana nos EUA, seja positivo dadas as baixas expectativas existentes.

Em obrigações governamentais e duração, mantemos uma visão negativa. Não vimos valor nesta classe de ativos. Apenas encontramos algum valor em alguns governos emergentes dadas as atrativas taxas de juro reais.

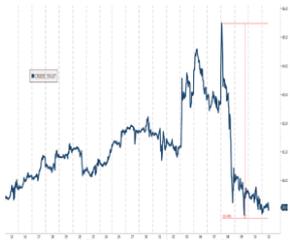
Em crédito mantemos uma visão neutral. Se por um lado não vimos espaço para um maior estreitamento dos spreads de crédito, por outro lado, este mercado continuará suportado pela existência de condições creditícias extremamente favoráveis.

Em divisas, mantemos uma visão positiva sobre o euro face ao dólar. As questões geopolíticas estão-se a deslocar para fora da Europa, o que deverá reduzir o excessivo prémio de risco que está implícito na moeda europeia. Por outro lado, vimos uma maior convergência das taxas de juro de longo prazo nestas duas regiões

Em commodities, mantemos uma visão neutral. O aumento das tensões no Médio Oriente deverá manter elevado o prémio de risco do petróleo. Contudo, continua a persistir um excesso de capacidade, tendo em conta que o crescimento dessa produção de petróleo não vem do Médio Oriente.

O ouro deverá manter-se suportado nos atuais níveis, uma vez que não se esperam alterações nas taxas de juro reais. Os metais industriais deverão espelhar a melhoria das dinâmicas da procura interna nos países emergentes.

Evolução do preço do petróleo no último mês...



Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg

» Na Europa

- O destaque vai para a publicação da produção industrial de novembro e para os dados da inflação de final de dezembro.
- Produção industrial e balança comercial de novembro e PIB alemão de 2019 (15-jan).
- Minutas do BCE (16-jan).
- Inflação de dezembro e vendas a retalho no Reino Unido (17-jan).

» Nos EUA

- O destaque vai para a publicação das vendas a retalho relativas a dezembro. De referir que esta semana começa a época de divulgação de resultados, onde se destaca a publicação do setor financeiro: JPMorgan, Citigroup, Bank of America, Goldman Sachs e Morgan Stanley.
- Vendas a retalho em dezembro e índice de confiança dos construtores (16-jan).
- Licenças e vendas de novas casas, produção industrial, aberturas de vagas de emprego e índice preliminar de confiança da Universidade de Michigan em janeiro (17-dez).

» No Japão

- Agregados de oferta monetária (14-jan).
- Ordens de maquinaria em dezembro e índice de preços no produtor (15-jan).

» Na China

- Dados sobre a evolução dos agregados de crédito em dezembro (13-jan).
- Balança comercial (14-jan).
- Vendas a retalho, produção industrial, investimento em ativos fixos e PIB do 4º trimestre (17-jan).

» Resto do Mundo

- Inflação na Índia (13-jan).
- Vendas a retalho no Brasil (15-jan).
- Reunião do Banco Central da África do Sul, da Turquia e do Egito (16-Jan).
- Reunião do Banco Central da Coreia do Sul (17-jan).

BBVA AM Portugal

Jorge Silveira Botelho

Luís Sancho

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.

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.

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. Sem que tal constitua qualquer encargo para o CLIENTE, o BANCO poderá receber e fazer suas comissões pagas por entidades gestoras de ativos adquiridos em virtude do exercício da sua atividade de gestão de carteiras, tal não prejudicando os critérios de gestão criteriosa a que se encontra vinculado. 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.