

"Eyes Wide Shut"



Fonte: Google images

A única forma de nos conseguirmos ambientar a um entorno de maior escuridão é agir como crianças e temporariamente ficar com os **Eyes Wide Shut**, ou seja, cerrar bem os olhos durante uns instantes. Quando passados alguns momentos os voltarmos a abrir, vamo-nos aperceber que afinal a escuridão não é total e que existem alguns contornos que visualizamos e que são suficientes para conseguirmos caminhar, mas devagarinho...

Seguimos com a noção de que na realidade ainda não sabemos o que se vai passar no curto prazo, simplesmente porque não há visibilidade. Continuamos envoltos numa neblina escura e densa e como comentámos na semana passada, a grande questão não se prende propriamente por não sabermos onde queremos chegar, mas sim em identificar qual o ponto de onde partimos...

Nos Estados Unidos, depois da queda de mais de 17% das vendas a retalho (excluindo autos) em abril, nesta quinta-feira vamos ficar confrontados com o número de pedidos de subsídio de desemprego semanal, onde vamos constatar que desde o início do confinamento mais de 40 milhões trabalhadores pediram ajuda...

Certamente que ninguém está à espera que por um passo de magia, a economia americana num espaço de meses vai ter capacidade para absorver toda esta mão de obra...

Infelizmente as coisas não vão ser bem assim. As medidas de distanciamento social vão demorar a ser removidas, as empresas vão estar renitentes em contratar até se assegurarem que a economia está a arrancar. Simultaneamente, não podemos ignorar que muitos negócios vão aproveitar este salto tecnológico digital forçado pela pandemia, para redimensionar e readaptar as suas necessidades do fator trabalho.

Os Bancos Centrais vão continuar a suportar financeiramente a economia e a devolver a capacidade aos Estados para contraírem mais dívida e enveredarem por mais estímulos fiscais. Mas isto não resolve toda a situação criada, apenas atenua a dimensão do problema financeiro e socioeconómico no curto prazo. Se for bem dirigida a política fiscal, esta pode lançar as bases para uma recuperação gradual do emprego, mas a médio prazo.

Depois, temos de estar preparados para a ressaca da fatura fiscal, ou seja, os Estados vão começar a pensar como vão reduzir os seus défices e as suas dívidas, porque simplesmente estas duas variáveis não se evaporam com o virtuoso crescimento económico. Por outro lado, não nos podemos esquecer que os governos ganharam

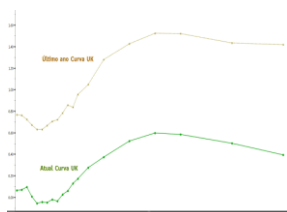
estatuto e poder, a partir do momento que resgataram o setor privado e isso vai ter certamente um pedido de reembolso.

Uma das consequências mais evidentes desta pandemia é que ela expôs a cru a precariedade do emprego e a desigualdade. Vai ser preciso reduzir o potencial agravamento das condições sociais, e a única forma imediata que os governos têm de gerar crescimento é pôr mais gente a consumir. Mas como vai ser preciso financiar o *deficit*, o mecanismo mais célere para resolver este assunto é a introdução de maiores impostos às empresas e ao património. E esta vai ser a bitola que provavelmente irá ser seguida por muitos países.

Quanto mais depressa realizarmos a importância da necessidade de temporariamente ter os **Eyes Wide Shut**, nem que seja para meditar, mais rapidamente vamo-nos aperceber que existe um conjunto de obstáculos que agora se encontram espalhados pelo chão e que outrora não existiam. Somos forçados a procurar outros caminhos e encontrar novas rotas, que muitas vezes nos vão obrigar a ter que andar para trás. E não há mal nenhum nisso, nem tão pouco nenhuma vergonha em assumir que o caminho tem de ser outro. Porque no final, o importante é conseguir chegar ao nosso destino. E à medida que nos vamos ambientando à escuridão e vamos conseguindo caminhar devagarinho, vamos também começar a ter a consciência que vai ocorrer um momento em que vamos conseguir avaliar a dimensão real dos estragos provocados por esta pandemia. E a partir do momento em que contornarmos esse ponto, dificilmente vamos ignorar que com taxas de juro tão baixas durante um período tão alargado de tempo e com tanta liquidez no sistema, vamos ter uma fase de grande regeneração da economia. Sim vai haver muitas oportunidades e por isso não tenham receio de por instantes terem os **Eyes Wide Shut** para realmente perceberem como se têm que mover.

Depois de termos ficado temporariamente com os **Eyes Wide Shut** e de já nos começarmos a ambientar a estas cores mais carregadas, achamos que o impacto no consumo privado pode vir a ser mais prolongado e mais transversal a todos os setores de atividade. Esta dimensão vai ter impacto nos resultados em muitas companhias que nesta altura parecem estar imaculadas, como o setor tecnológico ou da saúde. Em contrapartida, e de um ponto de vista não de crescimento de resultados mas de geração de cash-flow, continuamos em crer que investir em crédito não especulativo nesta fase é bastante atrativo, tanto mais que os Bancos Centrais se assumiram como suporte desta classe de ativos.

UK: Curva com maturidades em terreno negativo...



Fonte: BBVA AM Portugal

» Na Europa

- Índice de sentimento sobre a atividade económica alemã IFO e o PIB do 1º trimestre (25-mai).
- Cimeira Europeia para discussão do formato do fundo de recuperação e discurso de Christine Lagarde (27-mai).
- Indicadores de confiança económica referentes ao mês de maio (28-mai).
- Agregado de oferta monetária M3 e dado preliminar da inflação de maio (29-mai).

» Nos EUA

- Memorial Day, mercados fechados (25-mai).
- Índice de confiança dos consumidores de maio e dados dos preços das casas de março (26-mai).
- Beige Book da FED (27-mai).
- Segunda estimativa do PIB do 1º trimestre, dados de encomendas de bens duradouros de abril e pedidos semanais de subsídio de desemprego (28-mai).
- Dados do consumo privado de abril, índice de confiança da Universidade de Michigan e discurso de Jerome Powell (29-mai).

» No Japão

- Relatório do emprego de maio, vendas a retalho e produção industrial em abril (29-mai).

» Na China

- Índices de atividade oficiais de maio (31-mai).

» Resto do Mundo

- PIB do 1º trimestre no México (26-mai).
- Reunião do Banco Central da Coreia do Sul (28-mai).
- PIB do 1º trimestre na Índia, na Turquia e no Brasil (29-mai).

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. 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.