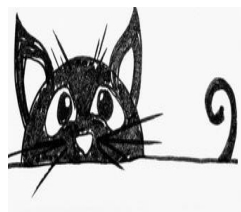


“Curiosity Killed the Cat...”



Fonte: Google images

Uma das boas expressões idiomáticas da língua inglesa é **Curiosity Killed the Cat**. O que nos diz esta expressão é que a curiosidade sem a prudência necessária pode facilmente deitar tudo a perder. Por vezes, é preciso ter bem assente os pés na terra como tão bem ilustra a composição do grupo pop britânico **Curiosity Killed the Cat**, com a inesquecível canção **Down to Earth**.

O índice acionista americano S&P500, ultrapassou na semana passada uma importante barreira técnica, os 3.000 pontos. São muitos os investidores que se interrogam sobre a aparente força deste movimento, questionando se esta dinâmica de mercado está a ser arrastada pelas compras dos investidores esclarecidos, ou simplesmente por curiosos que seguem cegamente as tendências de mercado. Atualmente, o índice S&P500 tem descontado um múltiplo de 24x os resultados para este ano, o que tem implícito uma queda de cerca de 20% dos resultados em 2020. Para o próximo ano as estimativas apontam para uma subida de cerca de 30% dos lucros por ação, o que coloca o múltiplo de mercado na vizinhança dos 18.5x os resultados em 2021.

A primeira sentença que nos parece pertinente proferir, é que mesmo para uma situação de grande visibilidade sobre a evolução do ciclo económico estas valorizações são consideradas bastante exigentes.

A segunda sentença, é que uma estimativa de crescimento de 30% nos resultados para o próximo ano, é de alguém que tem um grande conhecimento sobre aquilo que as empresas vão conseguir fazer. No entanto, o que sabemos de antemão é que as empresas não estão dispostas a dar a *guidance* sobre a evolução dos seus resultados, porque simplesmente não sabem como a pandemia lhes vai afetar o negócio...

O terceiro ponto que merece um reparo importante, é que o setor de tecnologia e informação representa cerca de 25% do índice S&P500. Acontece que se é verdade que este setor é naturalmente um dos mais beneficiados com a rápida transformação digital, este dificilmente irá passar ao lado de uma recessão com esta dimensão. Na realidade, a grande maioria dos analistas continua a estimar que os resultados deste setor vão passar incólumes em matéria de vendas e margens, o que nos parece difícil acreditar dado o atual contexto económico.

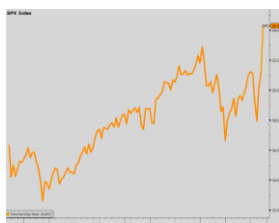
Por fim, um último apontamento que se prende com a dinâmica da economia e as incertezas que assolam a nossa mente curiosa. Na semana passada, constatámos que o consumo privado nos EUA em termos reais caiu 20% em dois meses. Verificámos também que os dados de confiança do consumidor da Universidade de Michigan, voltaram a cair em maio em vez de subirem como era esperado, assistindo-se a uma evidente deterioração na componente de expectativas. Confrontámo-nos com a evidência de que mais de 40 milhões de americanos pediram o subsídio de desemprego desde o início do confinamento. E quanto à evolução da situação epidemiológica nos EUA, apesar de esta ter melhorado, não está debelada. O país continua a apresentar mais de 20 mil novos casos de infetados diariamente, arrastando-se o denominado platô por bastante tempo.

Independentemente da situação ter melhorado, ninguém nos consegue ainda esclarecer com o mínimo de credibilidade, durante quanto tempo ainda a atividade económica vai continuar condicionada pelo distanciamento social, máscaras, restrições de convivência de grupos, aberturas de fronteiras, etc... Quanto mais as medidas de distanciamento social demorarem a ser removidas, mais renitentes as empresas vão estar em contratar. 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. O choque cultural e estrutural que pode ocorrer no mercado de trabalho pode vir a ser mais profundo.

Enquanto não entendermos corretamente como se vai encetar a recuperação do mercado de trabalho e conseqüentemente a recuperação do consumo privado, parece-nos imprudente tornarmo-nos demasiado curiosos. O mercado acionista está a descontar um cenário demasiado risonho perante tantas incertezas, e mesmo com estimativas otimistas de uma forte e rápida recuperação de resultados, não está barato...

Para resistir a tentações e não nos deixarmos tentar pela curiosidade, o melhor mesmo é ouvir a inesquecível canção **Down to Earth** dos **Curiosity Killed the Cat** e ficar sossegado.

S&P500: evolução do rácio do Price Earnings (PER)...



Fonte: BBVA AM Portugal

» Na Europa

- Índice de atividade industrial final da Markit referente ao mês de maio (1-jun).
- Índice de atividade dos serviços final da Markit referente ao mês de maio e taxa de desemprego do mês de abril (3-jun).
- Vendas a retalho de abril, reunião do Banco Central Europeu e taxa de desemprego na Alemanha (4-jun).

» Nos EUA

- Índices de atividade industrial ISM e Markit referentes ao mês de maio (1-jun).
- Relatório do emprego privado da ADP, Índices de atividade dos serviços ISM e Markit de maio (3-jun).
- Pedidos semanais de subsídio de desemprego e balança comercial de abril (4-jun).
- Relatório do emprego em maio e evolução do crédito ao consumo em maio (5-jun).

» No Japão

- Índice de atividade Jibun Bank (1-jun).
- Consumo privado em abril (5-jun).

» Na China

- Índice de atividade industrial Caixin (1-jun).
- Índice dos serviços e composto Caixin (3-jun).
- Balança comercial de maio (7-jun).

» Resto do Mundo

- Reunião do Banco Central da Austrália (2-jun).
- Reunião do Banco Central do Canadá e PIB do 1º trimestre na Austrália (3-jun).

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.