

# Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 24 de março de 2025



## “Uma política mais expansionista...”

A semana passada ficou marcada pela reunião da Reserva Federal Americana, onde os analistas e os jornalistas se perderam nas palavras e não entenderam na totalidade o alcance de tudo o que se passou.

A grande maioria que assistiu a esta conferência de imprensa ficou fixada no termo estagflação, na medida em que a FED reviu em baixa o PIB de 2,1% para 1,7% em 2025 e em contrapartida subiu em alta a inflação de 2,5% para 2,7% este ano.

A razão para a revisão em baixa, advém dos dados económicos já conhecidos e de como a incerteza política influi nos níveis dos agentes económicos, designadamente no consumo e investimento privado.

A questão da subida da inflação, advém do eventual impacto que as tarifas possam vir a ter nos preços.

No entanto, o que acima de tudo se infere nesta mensagem da Fed vai muito mais além destas revisões do crescimento e da inflação.

Em primeiro lugar, fica claro que as tarifas podem ter um impacto mais negativo sobre o crescimento do que sobre a inflação, sabendo que a desaceleração económica não é só justificada pelas tarifas. No fundo, a perspetiva de um menor crescimento vai ter impacto, na atividade e no emprego e consequentemente na desaceleração de preços...

Em segundo lugar, uma das maiores preocupações da Fed é assegurar elevados níveis de liquidez nesta conjuntura, daí ter reduzido o ritmo de contração do seu balanço de 25 biliões de dólares por mês para apenas 5 mil milhões de dólares.

Esta decisão, é muito relevante, porque ao contrário que muitos vaticinavam, os níveis do balanço da Fed sobre o PIB, vão se manter elevados, ou seja, vão ficar em níveis de pré-pandemia e não para níveis de pré-grande recessão. O que isto significa, é que a Fed tem de continuar a acomodar o excesso de dívida americana e que na prática a política não vai poder ser indefinidamente restritiva.

Por fim, no inquérito aos membros da Fed sobre o nível das taxas de juro de longo prazo, a média aponta para uma nova descida para os níveis de 3%, sendo que a métrica estatística da moda aponta para um valor de 2.875%.

O que tudo isto deveria ser interpretado é que independentemente do ritmo das descidas das taxas de juro, estas irão cair durante os próximos anos e deverão se estabilizar a níveis baixos, para poder acomodar o crescimento, os défices e o valor da dívida americana...

Na Europa, o destaque vai o progresso da Savings e Investment Union, onde foi publicado um diagnóstico com vista a melhorar a maior integração dos mercados de capitais. O plano dá prioridade à poupança e a sua mobilização mais eficaz para investimento, tendo por base a simplificação, a redução dos encargos e a digitalização.

### Em destaque esta semana:

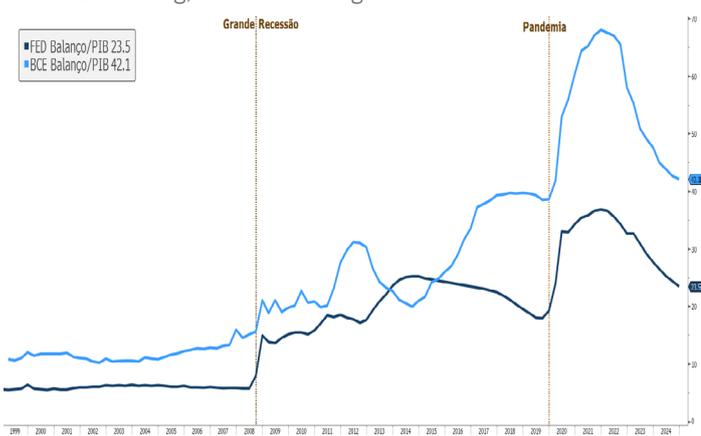
Nos EUA: destaque para a publicação dos índices preliminares de março da atividade, do índice de confiança dos consumidores e para a publicação do dado do deflator do consumo privado.

Na Europa: destaque para a publicação dos índices preliminares de março da atividade e para as estimativas de inflação de março em Espanha e França.

Prosseguem na Arábia Saudita as conversas de um cessar fogo na Ucrânia.

### Evolução do balanço da Fed e do BCE sobre o PIB

Fonte: Bloomberg, BBVA AM Portugal



# Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 24 de março de 2025



## 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.