

Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 26 de maio de 2025



“Por um punhado de dólares...”

Nos EUA, a recente aprovação na Câmara dos Representantes de um novo pacote fiscal intensificou as preocupações sobre a sustentabilidade da dívida pública.

Embora a legislação ainda precise ser debatida e muito provavelmente alterada no Senado, onde muitas vezes mais conservadoras se insurgiram, o seu conteúdo não deixa de gerar preocupação.

O pacote não contempla apenas a extensão dos cortes de impostos de 2017, mas introduz novas reduções fiscais, como a eliminação temporária de impostos sobre horas extras e juros de empréstimos de automóveis, bem como como uma expansão do limite de dedução dos impostos estatais e locais (SALT), que passariam de deduções de US\$ 10.000 para US\$ 40.000.

Embora se espere que estes estímulos fiscais expirem por volta de 2028-2030, é provável que no futuro enfrentará pressão política para ser prorrogado, o que comprometeria ainda mais as finanças públicas. Na verdade, se tais disposições temporárias fossem tornadas permanentes, o custo fiscal líquido do plano, medido pelo aumento acumulado do défice primário, ascenderia para mais 1,8 biliões de dólares até 2034. Embora parte da despesa seja supostamente compensada com cortes em programas como o Medicaid e os subsídios estudantis, as poupanças concentram-se a longo prazo, enquanto os benefícios fiscais são aplicados no imediato. Paralelamente, as receitas geradas pelas tarifas ainda não estão totalmente incorporadas nos cálculos oficiais, o que acrescenta um nível adicional de incerteza.

As reações dos mercados não demoraram a fazer-se chegar, com as rentabilidades implícitas das obrigações de longo prazo nos EUA a subirem e com as obrigações do Tesouro americanas a 30 anos a ultrapassarem os 5%.

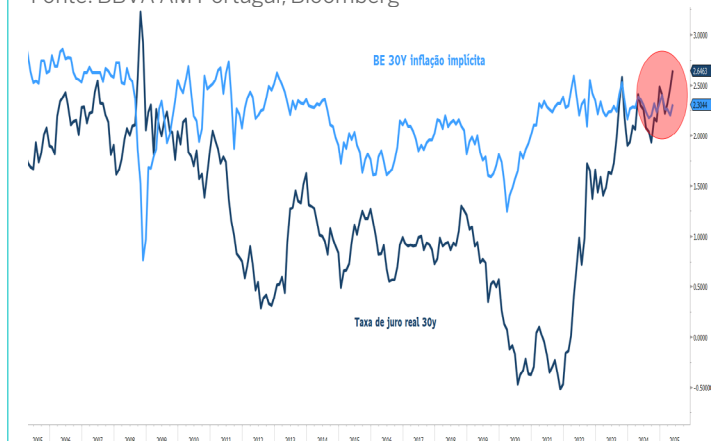
A par deste tema, ressurgiu na sexta-feira passada o tema das tarifas, com Donald Trump a dar de novo o dito por não dito, e literalmente a ameaçar impor tarifas de 50% à União Europeia a partir de 1 de junho, nem sequer respeitando os 90 dias de negociações que tinha proposto.

Isto confirma o que temos vindo a dizer, que as coisas vão mudar, porque objetivamente, o principal denominador comum é que os EUA, de certa forma, intencional ou não, debilitaram o seu posicionamento estratégico, porque todos os restantes países o elegeram como um adversário comum e, entre si, vão procurar bases para um maior e mais fácil entendimento. Na realidade, a discussão das tarifas tornou-se um fator secundário. O problema principal é que o comércio internacional tinha um parceiro exigente - mas previsível, pragmático e confiável – e, a partir de agora, negociar com os EUA ou com a China, deixa de ter grande diferença.

Como temos vindo a antecipar, estes dois temas, o da sustentabilidade das finanças públicas americanas e das tarifas, vão ter reflexos na migração de fluxos financeiros, daí mantermos uma visão negativa sobre a evolução do dólar durante os próximos anos.

EUA: evolução das taxas de juro reais a 30 anos e das expetativas de inflação...

Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg



Em destaque esta semana:

Destaque para a publicação na Europa dos dados preliminares de inflação em alguns países europeus, designadamente, Espanha, França, Alemanha e Itália.

A inflação preliminar deverá em termos agregados fechar em 2% ou abaixo em Maio.

Nos EUA, vamos ter os dados do deflator do consumo privado de abril que deverá se fixar em 2,2%. Por seu turno, destaque para publicação dos resultados da Nvidia.

Na China destaque para a publicação dos índices oficiais de atividade económica.

Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 26 de maio 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.