

Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 14 de julho de 2025



“Like an emerging market...”

Desafortunadamente a nova administração americana continua a enveredar pela recorrência de uma postura económica e política que a afasta daquilo que é a perceção de uma economia aberta, com poderes bem segregados e com a livre transação de pessoas, bens e capitais.

Muitos dos discursos políticos a que temos assistido, desde o presidente americano, passando pelos seus colaboradores e assessores, revelam frequentemente contradições, o que naturalmente afasta muitas vezes esses discursos da veracidade dos factos.

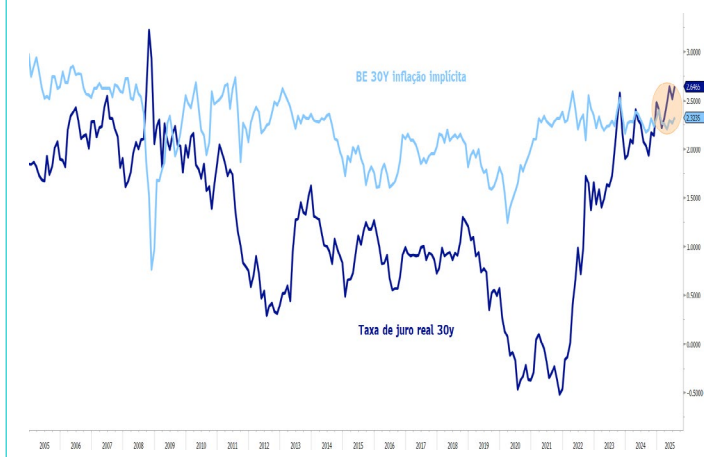
Ninguém realmente ficou muito surpreendido, pela nova vaga de cartas e de ameaças de tarifas que assistimos na semana passada: tarifas de 50% sobre as importações de cobre para os EUA, 50% sobre produtos brasileiros, 35% sobre produtos do Canadá e finalmente, 30% sobre as importações da União Europeia e México.

- Afinal tudo faz parte de uma suposta negociação. É o que por aí dizem...

Mas o grave desta banalização da negociação das tarifas é o impacto na confiança dos agentes económicos e consequentemente na atividade económica, dentro e fora dos EUA. O grande problema é que ninguém está preparado para substituir aquele que era o mais importante, o mais previsível, o mais pragmático e o mais confiável parceiro comercial...

EUA: taxa de juro real a 30y e inflação implícita...

Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg



Por outro lado, como comentámos na semana passada, a dinâmica da subida da dívida e de descredibilização do funcionamento independente das instituições, é mais uma característica de um mercado emergente, onde os níveis de *governance* das instituições é débil e não há segregação de poderes.

Temos visto isto ao longo de décadas, onde governos em mercados emergentes substituem com base numa agenda pessoal, pessoas em lugares chaves e supostamente independentes, como supervisores, presidentes de Bancos Centrais, diretores de agências governamentais, et cetera...

No entanto, há que reconhecer que a aprovação do novo pacote fiscal, “The Big Beautiful Bill”, foi feita pelo Congresso, ou seja, uma aprovação totalmente democrática. O que nos devemos questionar é como se aprova um pacote fiscal desta natureza numa economia que está praticamente em pleno emprego e extremamente endividada. Geralmente pacotes desta natureza são adotados noutras circunstâncias, ou seja, e este pacote está a retirar espaço para se adotar medidas anti cíclicas, para o caso de existir uma deterioração da atividade económica.

Por fim, não devemos esquecer que aqui também há uma estratégia de desburocratização, onde uma das medidas é conferir maior flexibilidade e capacidade de alavancagem aos balanços do setor financeiro para estes puderem comprar mais dívida pública americana...

O que se deduz com tudo o que está a passar, é que as taxas de juro nominal e real a 30 anos nos EUA continuam a subir, sendo que a taxa de juro real a 30 anos está acima da inflação implícita. Isto pode significar, maior incerteza sobre o desempenho da atividade económica, com implicações nas decisões de investimento e de consumo.

Em destaque esta semana:

Destaque para a publicação na Europa dos dados do índice de confiança económica ZEW.

Nos EUA, destaque para a publicação dos dados de inflação onde se espera um crescimento no mês de 0,3% na inflação subjacente e geral e para o início da época de publicação de resultados.

Na China o destaque vai para o PIB do 2º trimestre onde se espera um crescimento homólogo de 5,1%.

Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 14 de julho 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.