

# Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 23 de setembro de 2025



## “Late Fed...”

Como já amplamente descontado, a Reserva Federal Americana (Fed), cortou em 0,25% as suas taxas diretas. Na génese esta decisão foi um não evento, mas há algumas considerações a serem tomadas.

A primeira consideração, é que persiste uma dificuldade entre os membros em saber o que esperar do comportamento do mercado de trabalho e da inflação durante os próximos tempos. Existe uma clara divergência de opiniões expressa pelas diferentes visões sobre o rumo da política monetária durante os próximos meses.

Relativamente às dinâmicas do mercado de trabalho, parece inusual a rápida deterioração na criação de novos postos de trabalho. De facto, no princípio deste ano a média móvel a três meses de criação de novos postos de trabalho ascendia a 232 mil, enquanto que em agosto, a mesma média móvel a 3 meses passou para apenas 29 mil novos postos de trabalho por mês.

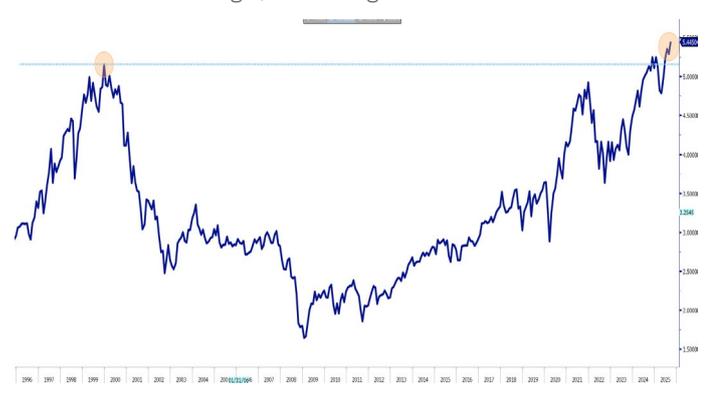
A questão que se levanta é se começam a emergir forças que começam a querer moldar o mercado de trabalho, designadamente o impacto da Inteligência Artificial.

É cedo para se tirar conclusões, mas os próximos dados do mercado de trabalho podem começar a evidenciar o acentuar da tendência de menor procura de trabalhadores por parte das empresas.

A segunda consideração a ter em conta, é que são cada vez mais visíveis os dados que expõem uma contração da atividade no setor da construção e do *real estate*.

### Índice S&P500 : Evolução do preço vs valor contabilístico...

Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg



O nível de vendas de casas continua a cair e os inventários continuam a subir. No entanto os preços das casas, aparentemente demonstram alguma resiliência. Parece haver aqui alguma contradição, tantos mais que, os índices de confiança dos construtores estão em mínimos...

Por fim, uma última consideração, que relaciona o mercado de trabalho e o *real estate* com o tema da inflação. Os preços das rendas continuam a crescer em termos homólogos a 4%, contribuindo para a subida da inflação. Se excluirmos o efeito das rendas, a inflação estaria em agosto nos 2,5%. O impacto negativo das rendas, faz-se sentir no mercado de trabalho, uma vez, que retira mobilidade, sendo um fator de ineficiência.

Por outro lado, taxas de juro elevadas, reduzem a capacidade de construção de novas casas e provocam um efeito de substituição, que é a subida das rendas, uma vez que, o custo de financiamento elevado demove a procura de aquisição de casa.

Estas três considerações, podem explicar porque é que a Reserva Federal Americana pode ter estado errada na sua análise sobre o seu duo mandato de emprego e inflação. Os próximos meses vão ser relevantes, mas existem poucas dúvidas que vamos ter taxas de juro muito mais baixas nos EUA.

A questão que fica em aberto é que ainda não sabemos, qual é o verdadeiro grau de desaceleração do mercado de trabalho americano e as suas implicações para a atividade económica.

### Em destaque esta semana:

Publicação dos índices preliminares de atividade de setembro na Europa, Ásia e EUA.

Nos EUA destaque para a publicação do deflator do consumo privado de agosto.

Na China definição das prime rates pelo Banco central.

# Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 23 de setembro 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.