

Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 5 de novembro de 2025

“The Pros and Cons of Hitch Hiking...”

Os mercados financeiros levam-nos também a passear por muitos lados e fazem-nos viver múltiplas experiências, mas nem sempre nos apercebemos delas, quando somos nós que estamos a conduzir, ou quando simplesmente estamos a apanhar uma boleia de alguém.

O intuito desta análise é sobretudo tentar avaliar os riscos de andar à boleia, e tentar ilustrá-los. A razão é simples, ao que parece são demasiados os investidores que estão mais preocupados em não perder a boleia do que propriamente em garantir a sua segurança, o famoso FOMO (Fear of Missing Out).

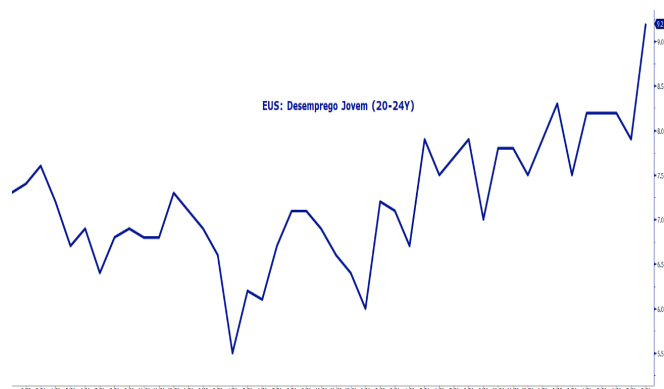
O primeiro risco que emerge de quem anda à boleia é o das intenções do condutor, porque nem sempre aquilo que parece é.

Um dos temas onde a sedução parece prevalecer sobre tudo o resto é o tema da Inteligência Artificial (AI), mas como em tudo na vida, há um lado bom e um lado menos bom. Até agora estamos demasiado focados no lado bom, mas é importante irmos monitorizando a emergência do lado menos bom, para não ficarmos surpreendidos.

O lado negativo da IA é seguramente a destruição de emprego, não só pela sua capacidade de substituição transversal a todos os setores de atividade, mas também pela rapidez da sua implementação. A conjugação destes dois fatores, pode tornar difícil que, em tempo útil, a economia adquira a capacidade de gerar novas oportunidades de emprego, absorvendo e reciclando os trabalhadores desempregados. Nos EUA, as dinâmicas do desemprego jovem, e os recentes despedimentos de trabalhadores nas mais diversas indústrias são um sinal importante de alerta. De facto, o desemprego jovem nos EUA, desde meados de 2023, subiu de 5,5% para 9,2%.

EUA: Evolução do desemprego jovem...

Fonte: BBVA AM Portugal, Bloomberg



O segundo risco emerge na incerteza e imprevisibilidade: se a boleia terminar num local deserto ou onde não era o seu destino, pode ficar numa situação complicada.

Um dos problemas de difícil aferição é a dinâmica atual da dívida americana, que é uma boleia que muitos investidores estão a apanhar, mas que de um momento para outro, os pode deixar plantados no meio de sítio nenhum.

O problema da dívida americana advém de deficits fiscais sucessivos e cuja dinâmica parece cada vez menos controlada. Segundo o FMI, se nada for corrigido, a dívida em 2030 pode ascender a 143,4 do PIB, sendo que as despesas relacionadas com o pagamento de juros da dívida devem atingir 3,2% do PIB em 2025. O problema é que a despesa pública dificilmente pode baixar muito mais. O programa DOGE (Departamento de eficiência Governamental) mostrou isso mesmo. Subir impostos pode no futuro ser a única via para, simultaneamente, aumentar receitas e baixar o prémio inerente ao atual custo da dívida.

Por outro lado, é de referir, que este excesso de dívida e a sua gestão assente em emissões de curto prazo, está a começar a criar uma distorção relevante no funding de curto prazo na economia americana, o que levou recentemente a Fed a parar de imediato o Quantitative Tightening...

Por último, o terceiro risco, o de apanhar um condutor experiente que nos transporta num veículo que não está em boas condições.

Quando estamos a escolher a nossa boleia é muito importante saber escolher e distinguir boas empresas de más empresas. Mas não menos importante é não cair na tentação de achar que pelo facto de uma empresa ter boas margens e gerar cash-flow de forma sustentada, que vale qualquer preço...

Atualmente a concentração do S&P 500 está em máximos históricos, com apenas 10 empresas em 500, a representarem 40% da capitalização bolsista do índice (Fonte: Guinness Global).

Em termos de fundamentais, e de métricas financeiras há que registar que o S&P 500 está a transacionar a múltiplos Price/Book 5,6 vezes a uma média superior aos 4,85 vezes registados em 2000...

Andar à boleia, acarreta muitas vezes riscos, que não nos apercebemos e por isso não estamos preparados para incorrer.



Out of the Money

MARKET INSIGHTS · Portugal · 5 de novembro 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.