



Nasdaq 11/jul	7716,547	CAC40 11/jul	5383,93
Var Sem	-2,07%	Var Sem	-0,03%
Var 2018	11,80%	Var 2018	0,70%
IBEX 35 11/jul	9733,60		
Var Sem	-0,24%		
Var 2018	-3,03%		

OLYMPIA  
BANCO SANTANDER TOTAL

PREVÊ O BIG RESEARCH PARA O TERCEIRO TRIMESTRE

## Perfil exportador aumenta debilidade da Europa em guerra comercial

O perfil exportador das principais economias europeias aumenta a debilidade da Zona Euro, avisa o outlook do BiG Research para o terceiro trimestre de 2018. A mesma análise recorda, sobre a Europa, o BCE que o abrandamento na região irá acentuar-se até 2020. Sobre o cenário de iminente guerra comercial à escala planetária, os especialistas do BiG não são demasiado pessimistas e que o impacto no crescimento mundial não passará de 1% nos próximos dois anos.

AZULES PINTO  
azulespinto@bancosantander.pt

"O perfil exportador das principais economias europeias é suscetível de maior debilidade no atual contexto de tensões comerciais, não obstante a recente fragilidade relativa do euro", de acordo com as previsões do BiG Research para o terceiro trimestre de 2018.

Ainda sobre a Europa, o outlook dos especialistas do BiG recordam que "o BCE salientou nas estimativas de junho que o abrandamento na região acentuar-se-á até 2020", tanto por questões endógenas (redução do consumo) como exógenas (quebra das exportações).

"O 'quantitative easing' que termina no final deste ano e o início da trajetória da subida de taxas de juro (2019) indica que a normalização monetária pelo BCE será efetuada de forma suave, tendo em conta a ausência de pressões inflacionistas", alertam os especialistas.

Quanto aos Estados Unidos, o BiG Research indica que "a guerra comercial é, atualmente, mais travada através de palavras e menos por ações, e consequentemente os principais efeitos negativos desta são ao nível do sentimento".

Os analistas reavaliam uma guerra comercial não gera, por si, obrigatoriamente, uma recessão. "Um estudo da Bloomberg Economics aponta para que uma guerra comercial tenha um impacto negativo no crescimento económico mundial (vs. cenário base) entre 0,5% e 1% até 2020", indica o relatório.

Sobre os mercados emergentes, a mesma fonte indica que "a subida das taxas de juro nos EUA e fortalecimento do dólar foi nefasto para a evolução dos 'borsa' e agregados macro da região". Acreditam os especialistas numa suavização dos riscos sobre as econo-



O outlook recorda que o BCE prevê que o abrandamento na região se acentuará até 2020.

mias emergentes no segundo semestre de 2018, traduzindo uma eventual reversão parcial do dólar e do estígio macro cíclico benigno de alguns países da região.

"Após uma desvalorização acentuada no peso argentino (40%) e os aumentos de taxas feito pelo banco central (de 27% para 40%), consideramos que o ponto mínimo foi atingido. Identificamos uma oportunidade na yield a dez anos da dívida soberana argentina denominada em EUR que está atualmente a 7,7%, a prémio vs. outros países emergentes como o Brasil (5,6%)", indica o outlook.

### Mercado de dívida americano atrai

A expansão a obrigações Inflation Linked nos EUA revela-se mais atrativo, de acordo com o BiG Research, "tendo por base um eventual 'overshoot' da inflação, num momento em que o mercado laboral revela-se historicamente apertado, o que poderá fomentar um pick-up mais acentuado do nível de salários. Por outro lado, o eventual agravamento das tensões comerciais poderá também exacerbar riscos inflacionistas".

Os mesmos especialistas identificam ainda valor na dívida italiana, com as obrigações soberanas a contornar os episódios políticos no país. A curva italiana está,

acrescenta a previsão, mais plana face a Espanha e Portugal (maturlidades 5-30), "tendo que o diferencial de taxas maturidade de 5 anos ('lower spot') é o mais significativo ao longo da curva - acarretando menor risco de 'duration'".

### Indústria, saúde e consumo em destaque nas ações

A subida das taxas de juro, principalmente nos EUA, e as crescentes tensões na esfera do comércio internacional representam os principais riscos que os mercados acionistas enfrentam. Por outro lado, as empresas norte-americanas e europeias reportaram, grosso modo, crescimentos de lucros e receitas, o que nos leva a crer que os fundamentos permanecem sólidos.

"Numa abordagem fundamental, favorecemos os seguintes setores: industrial, cuidados de saúde e consumo. Numa perspetiva de 'momentum' setorial, e não obstante o incremento de volatilidade, acreditamos que o atual 'bull market' tem espaço para continuar durante o terceiro trimestre", indica a nota.

### Dólar poderá fortalecer

Apesar de os EUA estarem no epicentro das guerras comerciais, o dólar é, entre as

"O 'quantitative easing' que termina no final deste ano e o início da trajetória da subida de taxas de juro (2019) indica que a normalização monetária pelo BCE será efetuada de forma suave, tendo em conta a ausência de pressões inflacionistas"

principais divisas mundiais, a que apresenta maiores catalisadores de apreciação, de acordo com o BiG Research. "É uma economia com um crescimento robusto e sustentado e Fed com postura mais 'hawkish' a levar a cabo um duplo 'tightening' (redução balanço e subida da taxa FED FUNDS) que poderá alargar, ainda mais, o diferencial de taxas de juro a favor do dólar", salienta a análise.

"Haverá agora mais clareza no que diz respeito à política monetária dos principais bancos centrais, o câmbio EUR/USD e GBP/USD aparentam ter voltado a seguir o diferencial de taxas de juro. Acreditamos que o dólar poderá terminar o trimestre mais forte face a euro e libra esterlina, ainda que o 'após' para USD seja limitado face aos níveis atuais", refere a mesma fonte.

O outlook informa ainda que os estimulos altistas para o iene deverão advir, quase exclusivamente, do seu perfil de ativo de refúgio e do incremento de volatilidade com o aproximar do fim do ciclo.

### "Commodities" com poucas subidas

No que concerne às "commodities", o BiG Research não antecipa crescimentos exponenciais no último trimestre do ano em curso.

"A última reunião da OPEP e os seus 11 aliados marcam a mudança de paradigma os cortes de produção vigentes, desde o fim de 2016, darão agora lugar a um aumento cauteloso de produção. Apesar das disrupções na oferta, acreditamos que o potencial de apreciação do crude é limitado", refere o relatório.

"Tendo sido explicitamente visado nas tensões comerciais entre EUA e China, o ouro não traduziu o seu perfil de refúgio. A subida do USD e das taxas de juro criam um ambiente menos favorável para o ouro, o qual poderá estar já descontado nos preços", prevê a entidade.