

Economia portuguesa

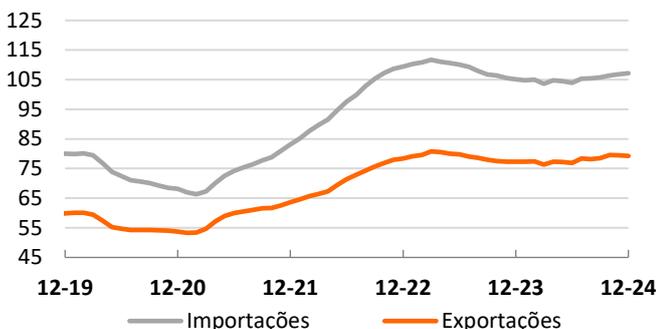
Atividade na construção e faturação nos serviços avançam em 2024. Assim, a produção na construção avança 3,1% em 2024, liderada pelo desenvolvimento de projetos imobiliários, que cresceram 4,4% no ano. Por sua vez, nos serviços o nível de faturação foi 4,4% superior ao de 2023, destacando-se as atividades imobiliárias que cresceram 13,2% e as atividades administrativas e de apoio, que aumentaram 6,9%. Pelo contrário, a faturação na indústria espelhou a fragilidade da atividade no setor industrial, contraindo 0,2% face a 2023. Esta queda foi causada pela contração de 2,2% nos bens intermédios e de 1,1% na energia. Os primeiros representam 35,5% do volume de negócios na indústria e os segundos 20,8%.

As remunerações continuaram a ganhar poder de compra no final de 2024. De facto, no último trimestre do ano, a remuneração bruta real mensal média por trabalhador aumentou 3,2% homólogo, para um total de 1.443 euros. Apesar do aumento, é visível a tendência de desaceleração dos salários, à medida que a inflação vai abrandando e as pressões para que os preços reflitam essas pressões inflacionistas se vão reduzindo. Por sector, e em termos reais, destaca-se o comportamento positiva nas atividades de saúde humana & apoio social (+10,3% homólogo), agricultura e pesca (5,3%), atividades administrativas & serviços de apoio (4,2%) e alojamento & restauração (4,2%).

2024 terminou com um défice comercial de 27.887 milhões de euros, um ligeiro agravamento (79 milhões) face a 2023. Este resultado reflete o avanço das importações de bens em 1,9% - destacando-se os contributos dos bens de consumo (1 p.p.), do material de transporte (0,7 p.p.) e dos bens alimentares e bebidas (0,5 p.p.) – e o crescimento das exportações em 2,5%, beneficiando dos contributos de 1 p.p. no caso dos bens alimentares e bebidas e de 0,7 p.p. nos casos dos bens industriais e combustíveis. Quanto às exportações, os principais destinos são países europeus, destacando-se a Alemanha, para onde se exportou mais 17,8% do que em 2023 e Espanha, principal destino dos bens portugueses, com uma quota de 26%, teve um acréscimo de 3,5%.

Portugal: Comércio internacional de bens

Acum. 12 meses (Mil milhões de euros)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

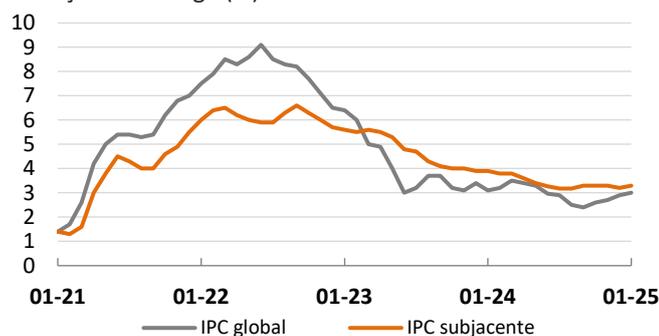
Economia internacional

A Europa enfrenta um aumento das tarifas sobre o aço e o alumínio. Esta semana, Donald Trump anunciou que as tarifas de 25% sobre as importações de aço e alumínio serão aplicadas a partir de 12 de março. O Canadá, o México e o Brasil são os principais exportadores de aço para os EUA; Os Emirados Árabes Unidos e China, de alumínio. Prevê-se que o impacto macroeconómico na Europa seja contido. Efetivamente, as exportações da Alemanha para os EUA (uma das economias europeias mais expostas à economia americana) destes produtos representam apenas 1/10 do seu PIB. Em contrapartida, Trump anunciou também a sua intenção de aplicar tarifas recíprocas a todos os países que aplicam tarifas aos produtos americanos e, além disso, vai mais longe e terá em conta fatores como a tributação indireta ou as barreiras não aduaneiras.

Nos EUA, 2025 começa com novas pressões inflacionistas e um mercado de trabalho forte. O mercado de trabalho dos EUA criou 143.000 postos de trabalho em janeiro, contra 307.000 em dezembro de 2024. Contudo, apesar desta moderação na criação de emprego, a taxa de desemprego desceu 1 décima para 4,0%, o nível mais baixo desde maio de 2024. Por outro lado, os números do emprego para novembro e dezembro foram revistos em alta, acrescentando mais 100.000 postos de trabalho no total. No cômputo geral, os números refletem a força do mercado de trabalho. O relatório também revelou um aumento do crescimento dos salários de 4,0% em dezembro para 4,1%, um sinal de que as pressões inflacionistas não diminuirão. Este facto foi confirmado pelos dados relativos à inflação janeiro marcou o quinto mês consecutivo de aumento da inflação global, que se situou em 3,0% em termos homólogos (+0,1 face a dezembro), níveis que não se registavam há mais de seis meses. Também a inflação subjacente, que registou uma moderação no mês passado, voltou a subir para 3,3%, um nível que esteve estagnado durante o segundo semestre do ano passado. Embora grande parte do aumento da inflação se tenha ficado a dever à volatilidade dos preços da energia, as variações mensais das outras componentes (produtos alimentares, bens e serviços) aumentaram consecutivamente nos últimos quatro meses, o que sugere uma persistência e um aumento de algumas pressões inflacionistas. A última milha da inflação não será um caminho fácil e, embora janeiro possa ser apenas uma pedra de tropeço, estes dados servem para reforçar a abordagem cautelosa da Fed em 2025.

EUA: IPC

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

Na China, a inflação subiu para 0,5% em janeiro, em termos homólogos, em parte devido a fatores temporários. O aumento de 4 décimas em relação a dezembro explica-se por uma recuperação da inflação dos produtos alimentares e por um aumento dos preços da energia. A inflação subjacente aumentou 2 décimas para 0,6% em termos homólogos, impulsionada pelos serviços, um efeito que reflete a recuperação do consumo privado nos últimos meses. No entanto, apesar da subida dos preços dos bens de consumo duradouros, os preços no produtor mantiveram-se em terreno negativo (-2,3% em termos homólogos), pressionados pela queda dos preços da construção, facto que reforça os sinais de abrandamento do setor, também observados nos indicadores de atividade e confiança das empresas.

Mercados financeiros

A apetência pelo risco mantém-se alta numa semana de elevada volatilidade do risco geopolítico. Apesar da continuação das manchetes da administração Trump em várias áreas, e numa semana em que os dados sobre a evolução dos preços nos EUA sinalizaram que a desinflação não está a progredir como esperado, os mercados financeiros encerraram mais uma semana de ganhos generalizados nos ativos de risco. Em resultado, os investidores começaram a descontar apenas uma redução das taxas da Fed em 2025, o que também se refletiu na recuperação dos índices de referência do mercado monetário a 12 meses dos EUA. As taxas de rendibilidade das obrigações soberanas em ambos os lados do Atlântico também subiram ligeiramente. Nos títulos a taxa variável, o adiamento para abril da imposição, pelo governo dos EUA, de uma tarifa recíproca aos seus parceiros comerciais, que deveria inicialmente entrar em vigor esta quinta-feira (e que teria aumentado os direitos aduaneiros dos EUA por produto e por país, de forma diferenciada), constituiu um importante apoio à apetência pelo risco. Em consequência, as bolsas internacionais

registaram ganhos generalizados, com os índices europeus a registarem mais uma semana de fortes ganhos (em particular o DAX alemão) e com a bolsa chinesa a apresentar um bom desempenho, graças aos avanços no setor tecnológico. Em relação às moedas, o euro também beneficiou deste atraso e acumulou uma valorização de mais de 1% na semana. O dólar, por outro lado, desvalorizou face aos seus principais pares, tanto com este anúncio como com o anúncio de que Trump e Putin concordaram em iniciar conversações para pôr fim à guerra na Ucrânia, o que reduziu a procura global de ativos de refúgio. Finalmente, no mercado das matérias-primas, os preços do gás acumularam quedas devido às perspetivas para a Ucrânia e ao pedido da Alemanha ao Comité Europeu para ser dispensada de cumprir os objetivos de reserva deste ano, o que aliviaria a pressão da procura.

		13-2-25	7-2-25	Var. semanal	Acumulado 2025	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,56	2,53	3	-16	-137
	EUA (Libor)	4,32	4,30	+2	1	-101
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,42	2,38	+3	-4	-128
	EUA (Libor)	4,29	4,18	+11	12	-73
Taxas 2 anos	Alemanha	2,09	2,05	+4	1	-64
	EUA	4,31	4,29	+2	7	-27
Taxas 10 anos	Alemanha	2,42	2,37	5	5	8
	EUA	4,53	4,49	4	-4	27
	Espanha	3,03	3,00	3	-3	-24
	Portugal	2,85	2,82	4	0	-27
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	61	63	-2	-8	-32
	Portugal	43	44	-1	-5	-35
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		6.115	6.026	1,5%	4,0%	22,3%
Euro Stoxx 50		5.501	5.325	3,3%	12,3%	16,8%
IBEX 35		12.936	12.689	1,9%	12,1%	30,5%
PSI 20		6.586	6.510	1,2%	3,3%	8,0%
MSCI emergentes		1.113	1.108	0,4%	3,5%	11,5%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,047	1,033	1,3%	1,1%	-2,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,833	0,833	0,0%	0,6%	-2,5%
USD/CNY	yuan por dólar	7,288	7,295	-0,1%	-0,2%	1,3%
USD/MXN	pesos por dólar	20,406	20,564	-0,8%	-2,0%	19,4%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		105,9	104,2	1,6%	7,2%	11,0%
Brent a um mês	\$/barril	75,0	74,7	0,5%	0,5%	-8,1%
Gas n. a um mês	€/MWh	51,4	55,7	-7,8%	5,1%	106,7%

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

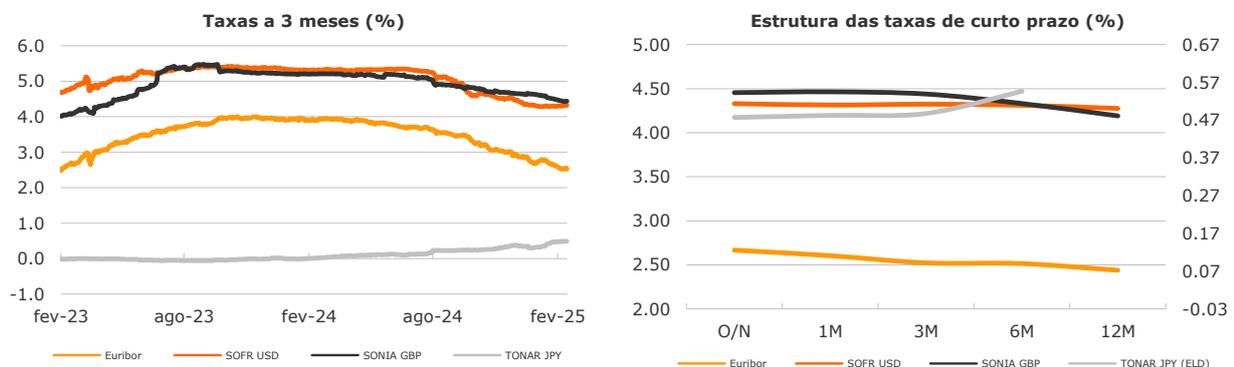
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025
BCE	2.90%	30 jan 25 (-25 bp)	06-mar	-	-	-	-	-
Fed*	4.50%	18 dez 24 (-25 bp)	19-mar	-	-	-	-	-
BoJ**	0.50%	24 jan 25 (+25 bp)	19-mar	-	-	-	-	-
BoE	4.50%	06 fev 25 (-25 bp)	20-mar	-	-	-	-	-
SNB***	0.50%	12 dez 24 (-50 bp)	20-mar	-	-	-	-	-

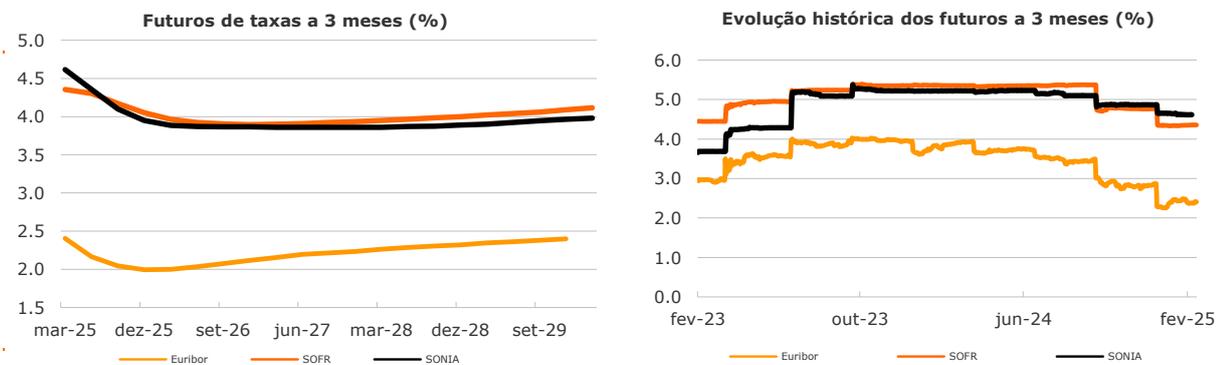
Nota: * Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



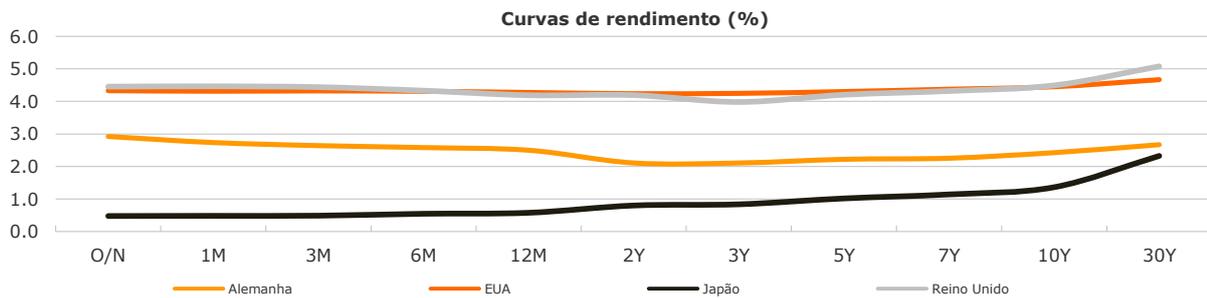
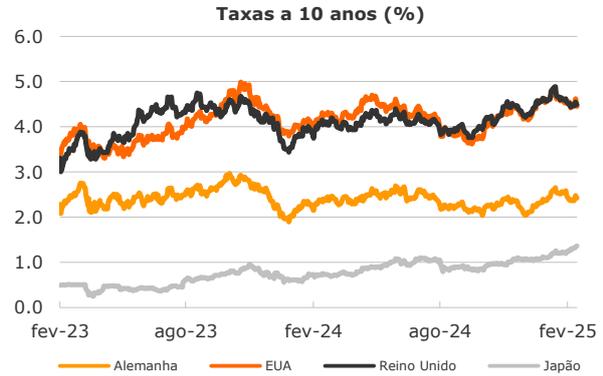
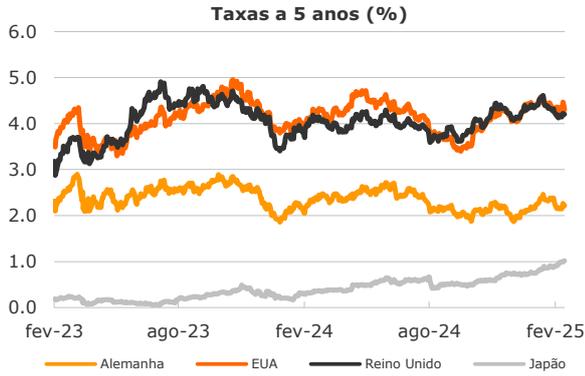
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

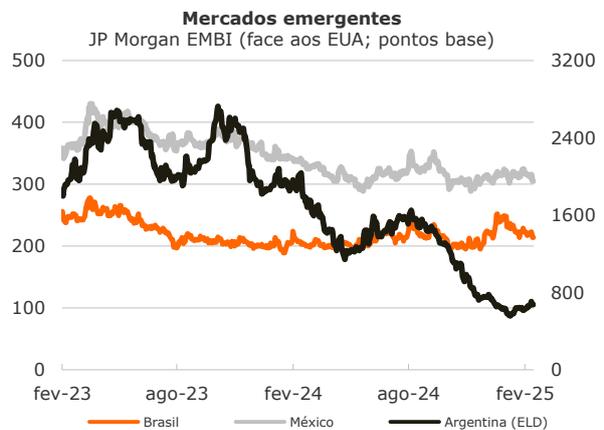
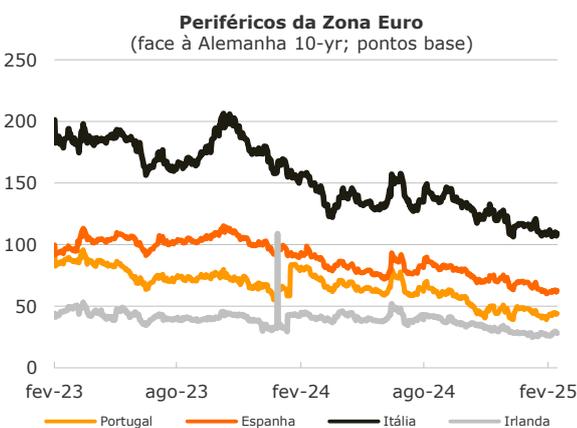
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	2.11%	-21.0	4.24%	-12.9	4.19%	-41.3	2.06%	-26.7
5 anos	2.22%	-24.3	4.30%	-29.3	4.20%	-41.0	2.30%	-23.4
10 anos	2.43%	-22.7	4.45%	-34.3	4.49%	-39.8	2.87%	-23.4
30 anos	2.67%	-18.8	4.67%	-30.8	5.08%	-37.2	3.54%	-16.9

Spreads



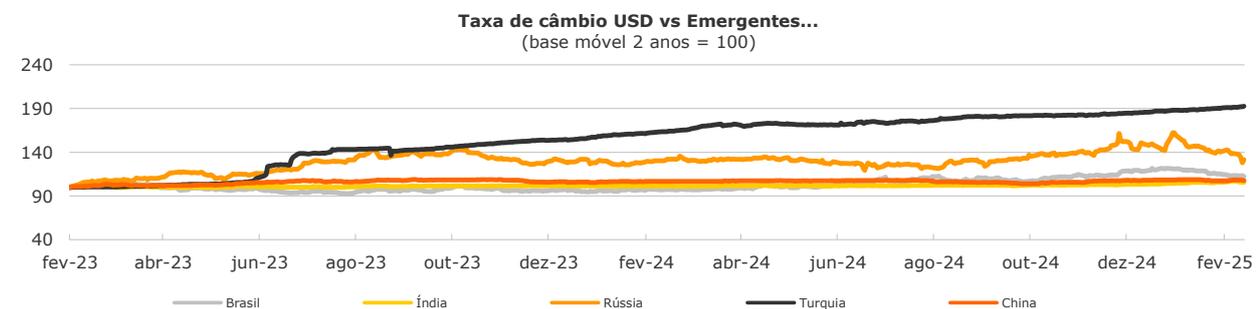
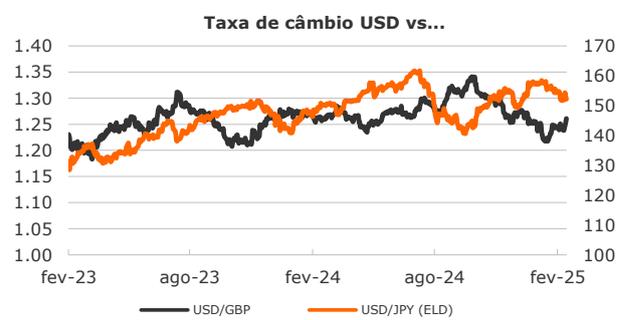
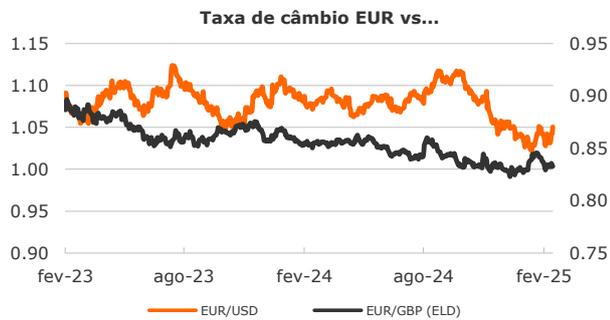
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.050	1.76%	2.10%	1.50%	-2.12%	1.12	1.01
	GBP	R.U.	0.833	0.01%	-1.30%	0.65%	-2.45%	0.86	0.82
	CHF	Suiça	0.943	0.38%	0.29%	0.39%	-0.70%	0.99	0.92
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.26	1.68%	3.49%	0.73%	0.37%	1.34	1.21
	JPY	Japão	152.14	0.31%	-3.79%	-3.32%	1.13%	161.95	139.58
Emergentes									
	CNY	China	7.25	-0.56%	-1.05%	-0.62%	0.84%	7.33	7.00
	BRL	Brasil	5.72	-0.97%	-5.62%	-7.28%	15.08%	6.53	4.92

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR			98.0	0.45%	0.43%	0.00%	-1.21%	100.97	97.18
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



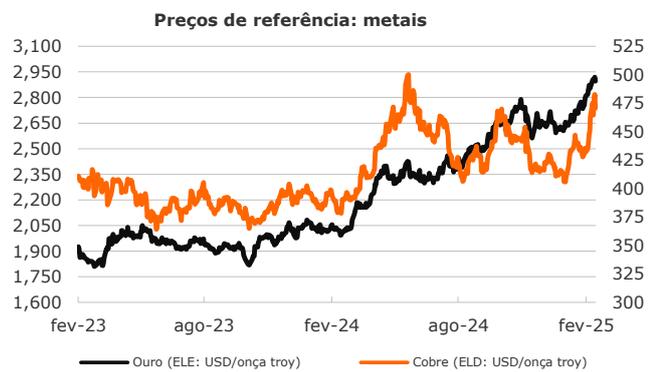
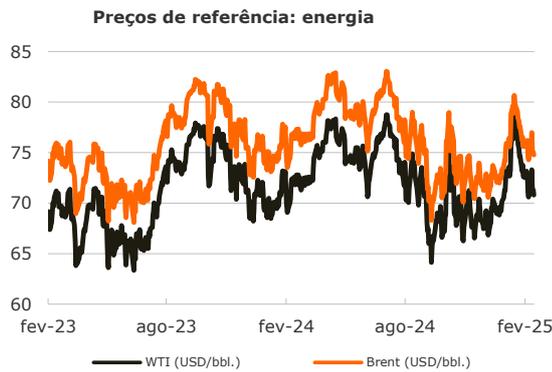
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.050	0.833	7.459	11.665	0.943	152.140	0.898	1.261
Tx. forward 1M	1.052	0.834	7.456	11.680	0.941	151.660	0.895	1.261
Tx. forward 3M	1.055	0.837	7.452	11.717	0.938	150.598	0.889	1.261
Tx. forward 12M	1.073	0.850	7.433	11.890	0.923	146.386	0.861	1.262
Tx. forward 5Y	1.154	0.910	-	12.555	0.855	128.156	0.740	-

Fonte: Bloomberg

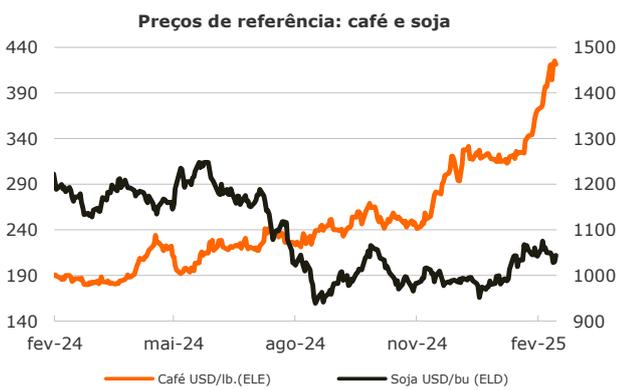
Commodities

Energia & metais



	14-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	70.8	-0.3%	-7.3%	-3.1%	70.8	67.7	65.3
Brent (USD/bbl.)	74.8	0.1%	-5.2%	-3.1%	74.0	70.9	69.1
Gás natural (EUR/MWh)	51.15	-7.7%	6.8%	30.5%	3.7	4.6	4.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	2,895.6	1.2%	8.5%	45.2%	2,907.3	3,047.1	3,167.8
Prata (USD/ onça troy)	32.5	1.4%	8.9%	45.0%	32.9	34.3	35.7
Cobre (USD/MT)	470.6	1.6%	7.6%	13.9%	467.8	495.3	500.2

Agricultura



	14-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	510.0	2.0%	5.3%	19.1%	498.3	474.0	493.0
Trigo (USD/bu.)	610.5	2.6%	9.4%	4.4%	596.5	652.0	665.3
Soja (USD/bu.)	1,042.8	-0.5%	0.1%	6.5%	1,042.8	1,065.8	1,036.8
Café (USD/lb.)	419.6	6.2%	32.5%	83.1%	431.3	372.1	294.5
Açúcar (USD/lb.)	19.1	6.9%	9.8%	8.2%	18.7	18.7	17.6
Algodão (USD/lb.)	68.3	2.3%	-0.5%	-2.3%	70.5	69.4	69.2

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	22,487	13-fev	22,625	14-fev	16,857	3.2%	32.7%	12.9%
França	CAC 40	8,173	10-mai	8,259	5-ago	7,030	2.5%	6.5%	10.7%
Portugal	PSI 20	6,664	15-mai	6,994	14-mar	6,050	2.4%	9.2%	4.5%
Espanha	IBEX 35	12,949	14-fev	12,975	16-fev	9,842	2.1%	30.6%	11.7%
R. Unido	FTSE 100	8,723	13-fev	8,821	14-fev	7,512	0.3%	15.3%	6.7%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	5,488	14-fev	5,502	5-ago	4,474	3.0%	16.5%	12.1%
EUA									
	S&P 500	6,119	24-jan	6,128	21-fev	4,946	1.5%	22.4%	4.0%
	Nasdaq Comp.	19,969	16-dez	20,205	19-abr	15,223	2.3%	25.9%	3.4%
	Dow Jones	44,628	4-dez	45,074	17-abr	37,612	0.7%	16.1%	4.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	39,149	11-jul	42,427	5-ago	31,156	0.2%	1.7%	-1.9%
Singapura	Straits Times	2,591	11-jul	2,896	9-dez	2,360	2.7%	-2.2%	8.0%
Hong-Kong	Hang Seng	22,620	7-out	23,242	15-fev	15,751	7.0%	38.4%	12.8%
Emergentes									
México	Mexbol	54,106	9-abr	58,299	30-dez	48,770	2.4%	-5.5%	9.3%
Argentina	Merval	2,345,279	7-jan	2,867,775	11-mar	955,099	-2.9%	112.1%	-7.4%
Brasil	Bovespa	126,757	28-ago	137,469	14-jan	118,223	1.7%	-0.2%	5.4%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	9,878	18-jul	11,252	5-nov	8,567	-0.7%	8.9%	0.5%

