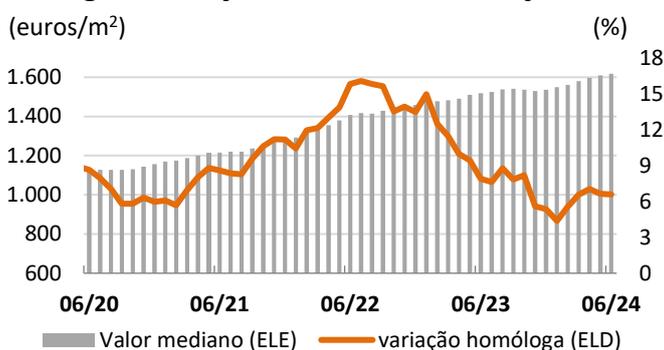


Economia portuguesa

Avaliação bancária com tendência de estabilização. O valor mediano/m² da avaliação bancária na habitação aumentou em junho 8 euros face ao mês anterior, para 1.618 euros. Apesar de ser o valor mais alto da série, o ritmo de aumento mensal foi de apenas +0,5% e tem vindo a moderar-se desde março (+1,4%). Em termos homólogos a variação estabilizou nos 6,6%, igual ao mês precedente e ligeiramente acima da média da primeira metade do ano (6,1%). Em junho foram feitas 31,7 mil avaliações bancárias, uma descida de 3,2% face ao mês anterior e um aumento de 37,8% em termos homólogos.

Portugal: Avaliação bancária da habitação



A carteira de crédito ao sector privado não financeiro estabilizou em junho, com a entrada novamente em terreno positivo da carteira de crédito à habitação (+0,2%) e a queda menos acentuada da carteira de crédito às SNF (-1,3%, face a -1,4% no mês anterior). Por sua vez, o crédito ao consumo manteve uma dinâmica positiva, com um crescimento em torno de 4% homólogo. Adicionalmente, o endividamento do sector não financeiro aumentou em maio pelo terceiro mês consecutivo, em mais de 6.700 milhões de euros face ao mês anterior, para um total de 808.442 milhões de euros. Este aumento é explicado, em larga medida, pelo sector público não financeiro (+5.435 milhões de euros), por via da emissão de títulos de dívida pública. Por sua vez, o aumento de 948 milhões de euros do endividamento das empresas privadas não financeiras foi junto do exterior, enquanto o aumento de quase 400 milhões de euros das famílias foi junto do sector financeiro.

Portugal: Crédito Sector Privado (junho 2024)

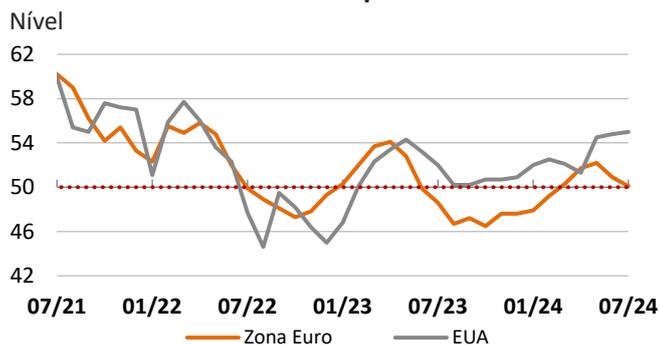
	Saldo (milhões de euros)	Varição Homóloga (%)
Crédito a particulares	131.256	0,7
Crédito à habitação	101.587	0,2
Outras finalidades	29.669	2,7
Consumo	21.709	4,0
Crédito a empresas	73.418	-1,3
Crédito ao sector privado ¹	204.674	0,0

Nota: (1) Crédito concedido ao Sector Privado não Financeiro. Inclui titularizações.
Fonte: BPI Research, com dados do Banco de Portugal.

Economia internacional

A indústria das duas maiores economias da Zona Euro continua frágil e está a afetar o crescimento agregado. Os PMI da indústria transformadora em França e na Alemanha mantiveram debilidade em julho, surpreendendo em baixa e numa zona claramente de contração (44,1 em França e 42,6 na Alemanha). Depois de ter atingido o seu ponto mais baixo no segundo semestre de 2023, o PMI da indústria transformadora de ambas as economias está a mostrar uma nova debilidade nos últimos meses o que, por sua vez, está a afetar o PMI da indústria transformadora da Zona Euro (45,6 em julho). No caso da Alemanha, o PMI das novas encomendas industriais está em forte contração, bem como o dos materiais adquiridos, pelo que será difícil assistir a uma recuperação a curto prazo. O índice de sentimento empresarial do IFO também não dá motivos para otimismo, uma vez que tanto o indicador de análise da situação atual como o indicador das expectativas futuras surpreenderam em baixa em julho, caindo em relação aos níveis do mês anterior. Por outro lado, o PMI dos serviços continua em território expansionista em ambas as economias, embora não tenha sido suficiente para manter em zona de expansão o PMI composto em nenhuma delas (49,5 em França e 48,7 na Alemanha em julho). No que diz respeito à Zona Euro, o panorama final é um pouco melhor, situação para a qual deverá ter contribuído o bom desempenho de outras economias, como a espanhola; o PMI composto manteve-se em território expansionista em julho, embora por apenas 1 décima (50,1).

Zona Euro e EUA: PMI composto

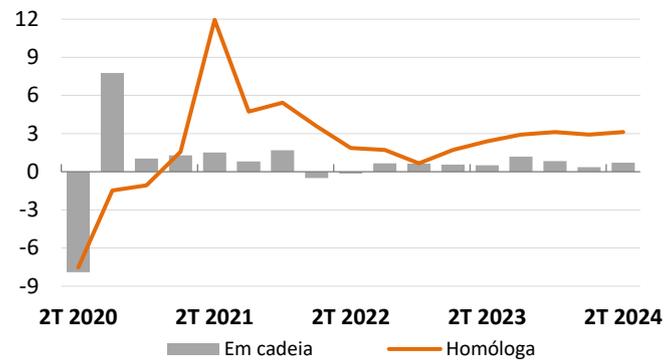


Nota: Os dados do último mês correspondem à estimativa flash.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Markit.

A economia dos EUA acelera mais do que o esperado no 2T. De acordo com a primeira divulgação, o PIB dos EUA cresceu 0,7% em termos trimestrais (2,8% anualizado) no 2T de 2024, duplicando o ritmo de crescimento registado no trimestre anterior. Este resultado superou as expectativas de consenso dos analistas (2,0%) e as projeções dos *nowcasts* da Fed (2,0% para a Fed de Nova Iorque e 2,6% para a Fed de Atlanta). A taxa de variação homóloga foi de 3,1% no 2T de 2024 (2,9% no 1T de 2024). A desagregação por componentes mostra um crescimento em quase todas as rubricas do PIB, o que aponta para uma economia robusta apesar da restrição monetária. Especificamente, e em termos trimestrais não anualizados, o consumo privado registou um crescimento de 0,6% (0,4% no 1T de 2024), dissipando as dúvidas sobre a perda de dinamismo após o abrandamento no 1T de 2024. O consumo público também registou uma dinâmica positiva, com um crescimento de 0,8%, e o investimento não residencial registou um crescimento de +1,3%. Além disso, o 3T de 2024 começou de forma positiva: o PMI dos serviços aumentou face ao mês anterior (56 vs. 55,1), situando-se em território expansionista. O PMI da indústria transformadora situou-se 1 décima abaixo de 50 pontos (o nível que separa a contração da expansão), mas também se encontrava a esse nível no último trimestre de 2023, quando a economia conseguiu registar um crescimento sólido (Ver [Nota Breve](#)).

EUA: PIB

Variação (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da BEA.

Mercados financeiros

Os resultados piores do que o esperado das empresas tecnológicas no 2T estão a afetar o sentimento dos investidores. Os dados surpreendentes de crescimento dos EUA no 2T não foram suficientes para impulsionar os mercados bolsistas numa semana em que os investidores centraram atenções nos resultados empresariais do 2T. Estes resultados, embora globalmente positivos, põem em causa a capacidade das empresas tecnológicas de tirarem partido da inteligência artificial tanto quanto se esperava. Esta tendência está a conduzir a uma rotação no mercado dos EUA das empresas de grande capitalização para as de menor dimensão, o que significa que os índices de ações de empresas de maior dimensão (como o S&P 500 e o Nasdaq) registaram uma semana de perdas, em contraste com os ganhos do índice Russell 2000 de empresas de menor dimensão. Este sentimento estendeu-se aos investidores da Zona Euro e os principais índices bolsistas também fecharam a semana no vermelho, com algumas exceções, como o IBEX 35, que subiu ligeiramente. Por sua vez, as obrigações soberanas tiveram uma semana mista, respondendo mais aos dados macroeconómicos, com as yields a caírem devido aos comentários mais acomodatórios do BCE e aos PMI que ficaram abaixo das expectativas. Nos EUA, as taxas dos *treasuries* caíram na extremidade mais curta da curva, à medida que se consolidavam as expectativas de um corte iminente das taxas da Fed em setembro, enquanto subiam na extremidade mais longa da curva, apoiando a subida (ou tendência positiva) da inclinação à medida que se consolidava a narrativa de uma aterragem suave para a economia. No mercado cambial, o euro e o dólar terminaram a semana praticamente estáveis face aos seus principais pares, com a principal exceção do iene, que valorizou mais de 2% durante a semana. Esta valorização pode ter resultado da intervenção no mercado por parte do Ministério das Finanças japonês, mas também foi apoiada por investidores cujas expectativas de subida das taxas do banco central aumentaram. A valorização do iene levou também a uma correção significativa do mercado bolsista japonês (-5,5%).

A Fed encara a reunião de julho com mais confiança, mas esta ainda não é suficiente para passar à ação. Esperamos que a Reserva Federal mantenha as taxas de juro no intervalo de 5,25%-5,50% na reunião de julho do FOMC. A Fed está a tentar equilibrar os riscos associados aos seus dois mandatos: a estabilidade dos preços e o pleno emprego. Os últimos dados sobre a inflação confirmam que o crescimento dos preços está a revelar uma moderação rumo ao objetivo de 2%, como reconheceram vários membros da Fed, incluindo Powell, embora tenham também sublinhado que serão necessários mais meses com bons resultados para terem a confiança necessária antes de uma redução das taxas. Por outro lado, os últimos dados sobre o emprego sugerem que a oferta e a procura no mercado de trabalho estão próximas do equilíbrio, pelo que qualquer novo abrandamento seria indesejável. Tudo isto, juntamente com o facto de a atividade económica continuar a crescer a um ritmo sólido (ver as notícias na secção Economia Internacional), leva-nos a crer que, se os dados relativos à inflação continuarem no rumo certo em julho e agosto, a Fed poderá proceder a uma primeira redução das taxas em setembro (Ver [Nota Breve](#)).

		25-7-24	19-7-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,69	3,70	-1	-22	-3
	EUA (Libor)	5,26	5,28	-2	-7	-11
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,48	3,50	-2	-3	-63
	EUA (Libor)	4,77	4,80	-3	0	-63
Taxas 2 anos	Alemanha	2,63	2,78	-15	23	-50
	EUA	4,43	4,51	-8	18	-42
Taxas 10 anos	Alemanha	2,42	2,47	-5	47	-7
	EUA	4,24	4,24	0	36	37
	Espanha	3,24	3,25	0	34	-26
	Portugal	3,06	3,07	-2	51	-14
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	83	78	5	-13	-19
	Portugal	64	61	3	3	-8
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		5.399	5.505	-1,9%	13,2%	18,2%
Euro Stoxx 50		4.811	4.827	-0,3%	6,4%	10,7%
IBEX 35		11.146	11.088	0,5%	10,5%	16,1%
PSI 20		6.719	6.803	-1,2%	5,0%	7,1%
MSCI emergentes		1.074	1.090	-1,4%	4,9%	4,1%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,085	1,088	-0,3%	-1,7%	-2,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,844	0,843	0,2%	-2,6%	-1,5%
USD/CNY	yuan por dólar	7,247	7,270	-0,3%	2,1%	1,5%
USD/MXN	pesos por dólar	18,453	18,048	2,2%	8,7%	9,6%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		96,8	97,5	-0,7%	-1,9%	-10,0%
Brent a um mês	\$/barril	82,4	82,6	-0,3%	6,9%	-0,7%
Gas n. a um mês	€/MWh	31,8	32,2	-1,2%	-1,8%	8,6%

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

... O próximo Pulso Económico será publicado na segunda-feira 2 de Setembro. Desejamos a todos um feliz verão...

PULSO ECONÓMICO é uma publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

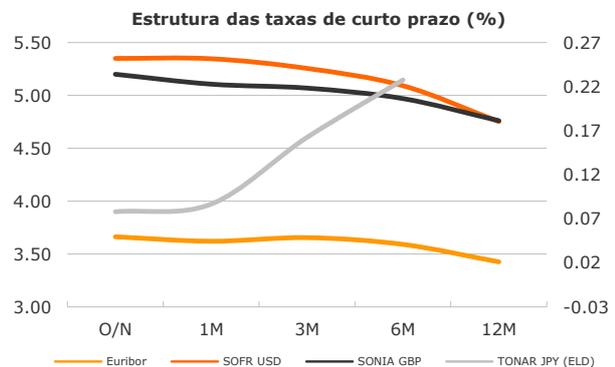
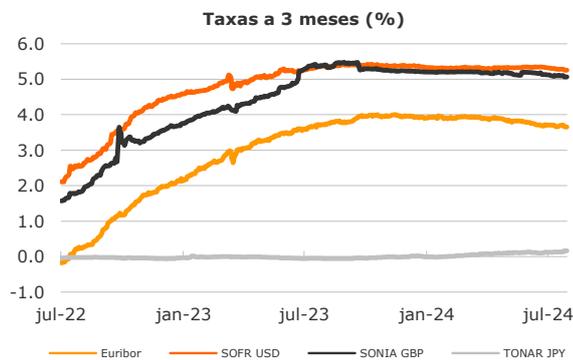
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3T 2024	4T 2024	1T 2025	2T 2025
BCE	4.25%	06 Jun 24 (-25 bp)	12-set	-25 p.b.	3.75%	3.50%	3.25%	3.00%
Fed*	5.50%	26 Jul 23 (+25 bp)	31-jul	+0 p.b.	5.25%	5.00%	4.75%	4.50%
BoJ**	0.10%	19 Mar 24 (+20 bp)	31-jul	-	-	-	-	-
BoE	5.25%	03 Ago 23 (+25 bp)	01-ago	-	-	-	-	-
SNB***	1.75%	21 Mar 24 (-25 bp)	26-set	-	-	-	-	-

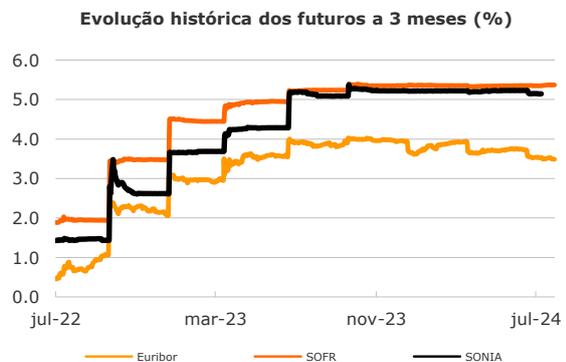
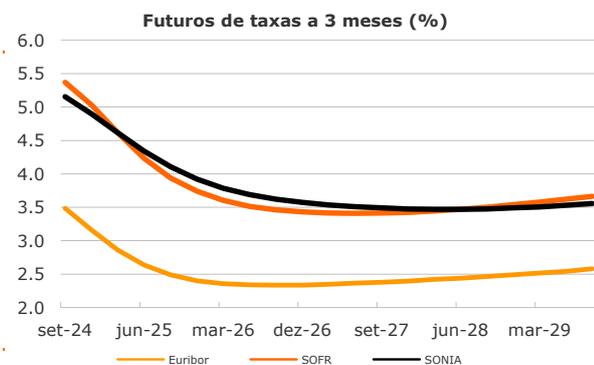
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

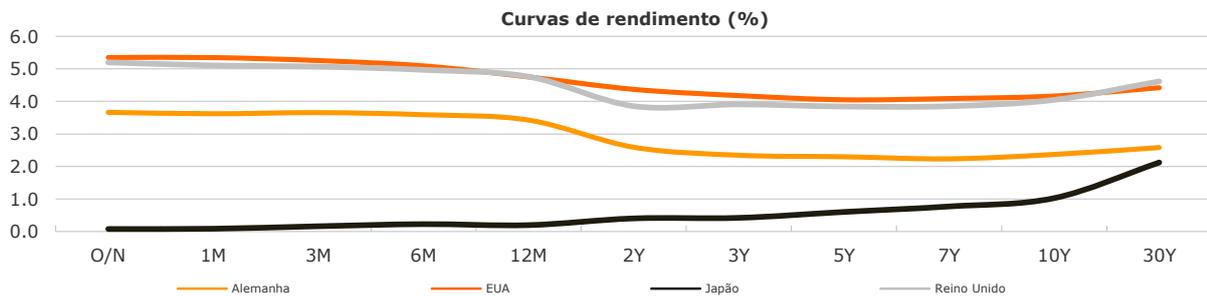
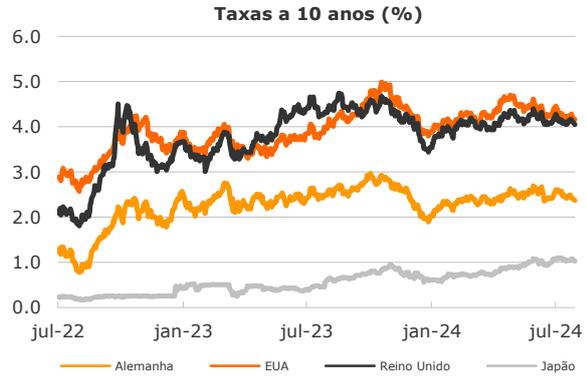
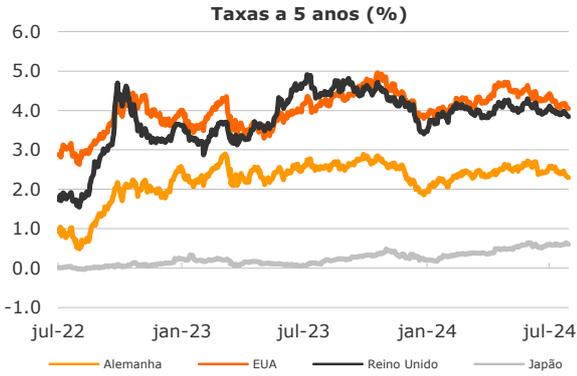


Futuros



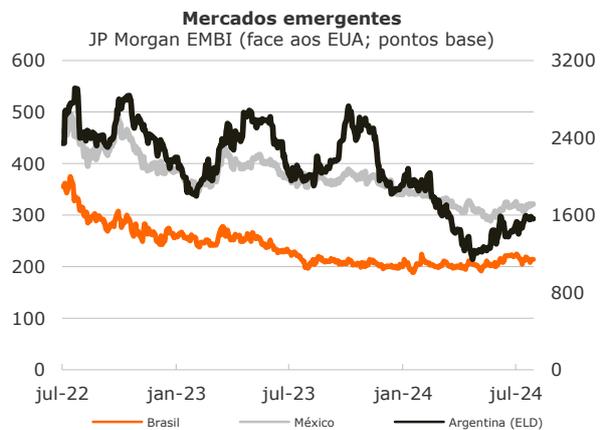
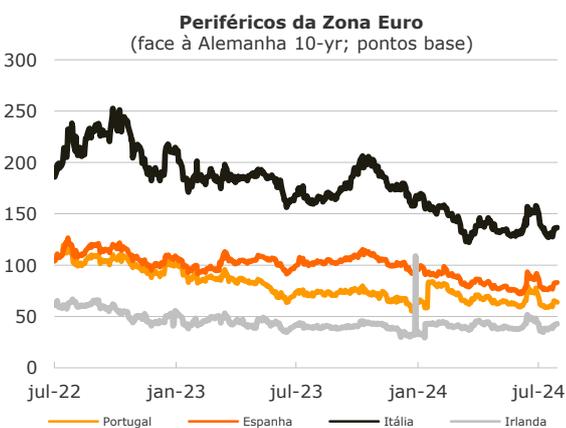
Dívida Pública

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	2.59%	-24.2	4.37%	-38.3	3.86%	-36.6	2.73%	-26.1
5 anos	2.30%	-18.3	4.05%	-32.6	3.84%	-18.0	2.58%	-25.6
10 anos	2.37%	-13.0	4.16%	-23.1	4.05%	-12.5	3.01%	-24.0
30 anos	2.58%	-11.0	4.42%	-13.8	4.61%	-4.5	3.64%	-19.4

Spreads



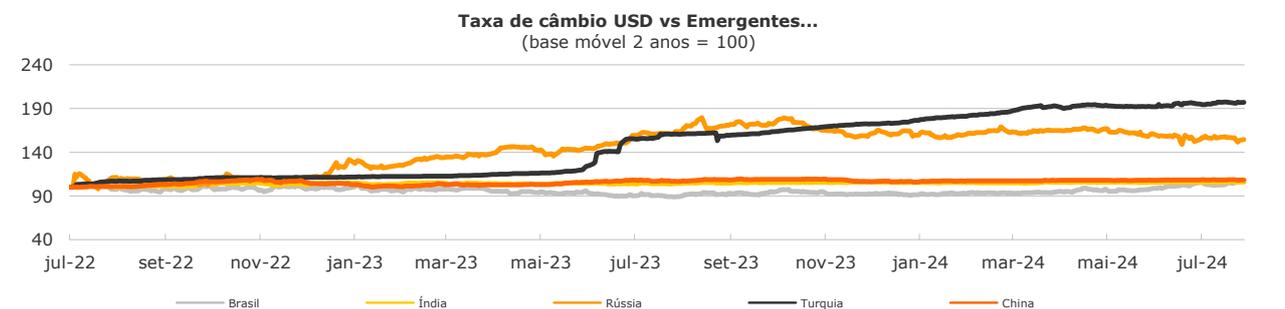
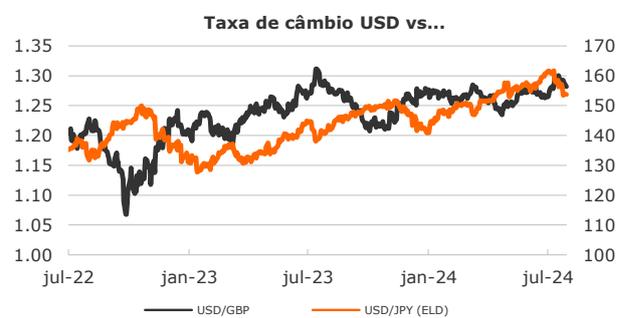
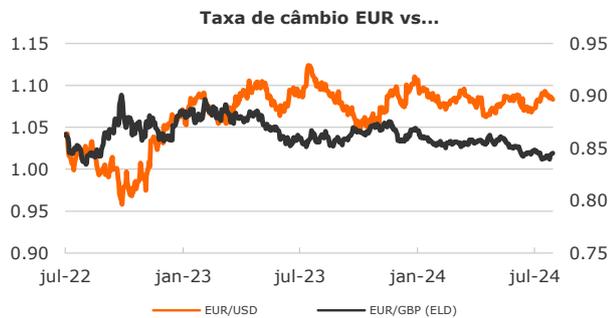
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.084	-0.47%	0.97%	-2.07%	-1.56%	1.11	1.04
	GBP	R.U.	0.845	0.38%	-0.44%	-2.49%	-1.34%	0.88	0.84
	CHF	Suiça	0.959	-1.00%	-1.12%	3.26%	0.18%	0.99	0.93
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.28	-0.78%	1.34%	0.42%	-0.32%	1.30	1.20
	JPY	Japão	153.72	-2.14%	-4.83%	9.15%	8.16%	161.95	140.25
Emergentes									
	CNY	China	7.26	-0.21%	-0.14%	2.22%	1.62%	7.35	7.09
	BRL	Brasil	5.65	1.87%	0.85%	16.47%	19.14%	5.70	4.71

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	100.5	-0.27%	0.90%	0.47%	0.24%	101.01	98.81
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



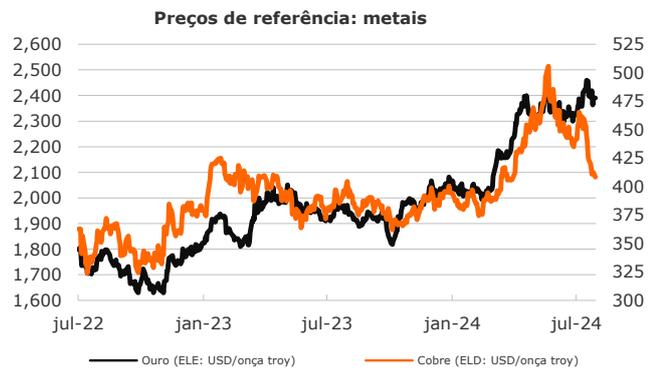
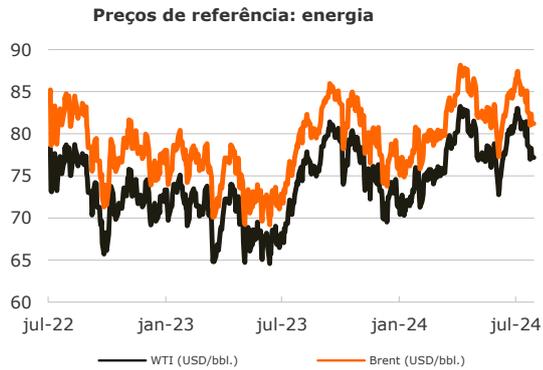
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.084	0.845	7.462	11.934	0.959	153.720	0.885	1.282
Tx. forward 1M	1.085	0.846	7.460	11.941	0.957	153.029	0.882	1.282
Tx. forward 3M	1.088	0.848	7.455	11.962	0.953	151.643	0.875	1.283
Tx. forward 12M	1.101	0.859	7.436	12.079	0.937	146.632	0.850	1.283
Tx. forward 5Y	1.161	0.904	-	12.543	0.876	128.421	0.754	-

Fonte: Bloomberg

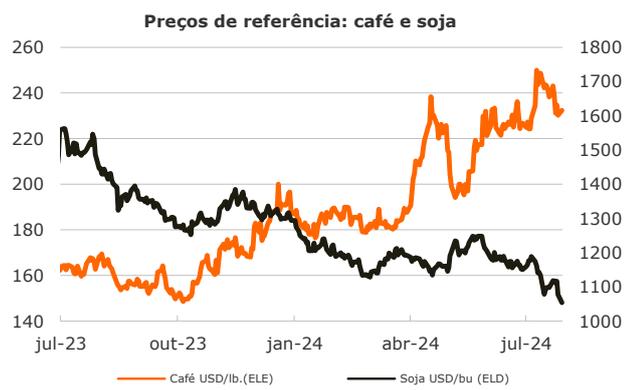
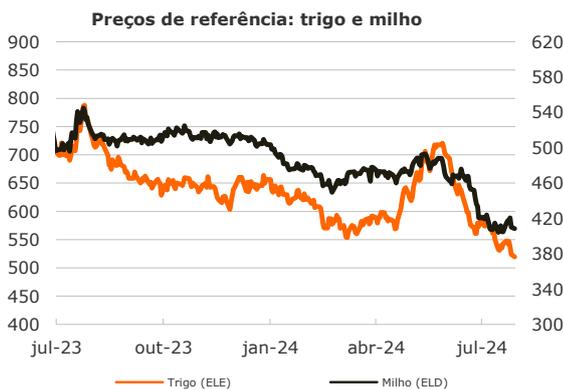
Commodities

Energia & metais



	29-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	77.2	-1.6%	-4.3%	2.8%	77.2	71.9	68.6
Brent (USD/bbl.)	81.2	-1.5%	-4.5%	1.8%	79.7	76.2	73.1
Gás natural (EUR/MWh)	33.20	1.2%	-3.7%	18.6%	2.1	3.2	3.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	2,390.3	-0.1%	2.7%	21.3%	2,386.0	2,498.3	2,577.2
Prata (USD/ onça troy)	28.0	-3.7%	-4.4%	13.0%	28.1	29.3	30.4
Cobre (USD/MT)	408.3	-2.7%	-7.0%	3.5%	408.0	423.9	429.5

Agricultura

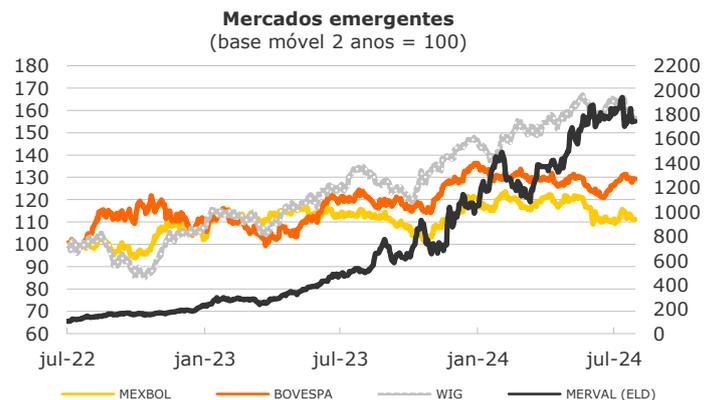
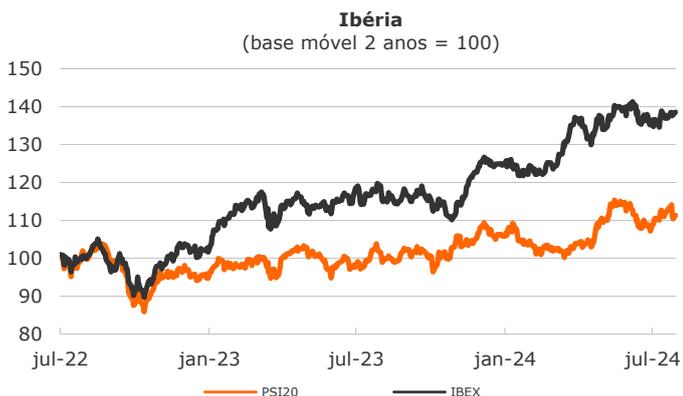
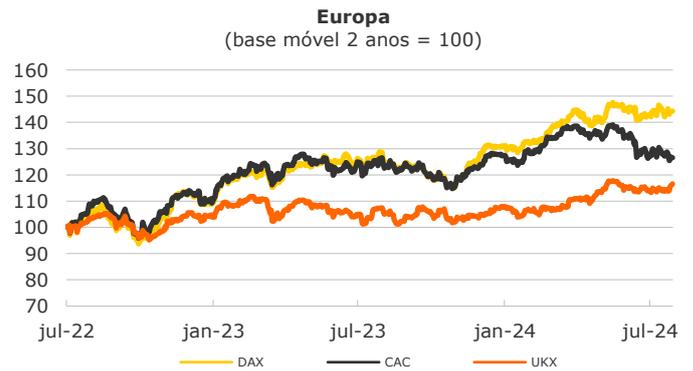
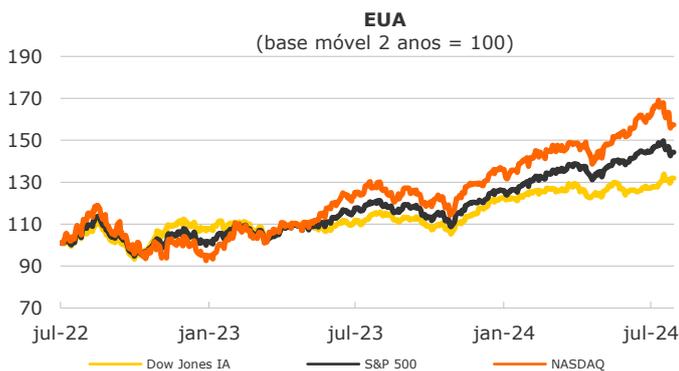


	29-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	408.3	-1.6%	-2.9%	-13.9%	393.0	441.5	462.3
Trigo (USD/bu.)	519.0	-5.2%	-9.4%	-16.2%	519.0	582.8	601.8
Soja (USD/bu.)	1,052.8	-5.7%	-8.4%	-11.8%	1,027.5	1,086.5	1,085.0
Café (USD/lb.)	232.5	-4.4%	2.4%	25.4%	232.45	225.7	212.4
Açúcar (USD/lb.)	18.8	2.7%	-7.4%	-15.6%	17.9	18.3	17.5
Algodão (USD/lb.)	69.2	-2.0%	-4.8%	-14.6%	73.4	73.4	74.7

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	18,442	15-mai	18,893	23-out	14,630	0.2%	12.0%	10.1%
França	CAC 40	7,496	10-mai	8,259	23-out	6,774	-1.7%	0.3%	-0.6%
Portugal	PSI 20	6,728	15-mai	6,994	6-out	5,823	-1.9%	9.2%	5.2%
Espanha	IBEX 35	11,220	7-jun	11,470	26-out	8,879	0.7%	15.8%	11.1%
R. Unido	FTSE 100	8,361	15-mai	8,474	18-ago	7,216	2.0%	8.7%	8.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,859	2-abr	5,122	23-out	3,993	-0.8%	8.8%	7.5%
EUA									
	S&P 500	5,459	16-jul	5,670	27-out	4,104	-0.8%	19.1%	14.5%
	Nasdaq Comp.	17,358	11-jul	18,671	26-out	12,544	-2.1%	21.2%	15.6%
	Dow Jones	40,589	18-jul	41,376	27-out	32,327	0.7%	14.5%	7.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	38,469	11-jul	42,427	4-out	30,488	-2.9%	17.4%	15.0%
Singapura	Straits Times	2,766	11-jul	2,896	31-out	2,274	0.1%	6.0%	4.2%
Hong-Kong	Hang Seng	17,238	31-jul	20,361	22-jan	14,794	-2.3%	-13.4%	1.1%
Emergentes									
México	Mexbol	52,820	7-fev	59,021	23-out	47,765	-1.6%	-3.8%	-8.0%
Argentina	Merval	1,542,022	11-jul	1,723,015	2-ago	438,925	-1.7%	236.8%	65.9%
Brasil	Bovespa	127,492	28-dez	134,392	6-out	111,599	-0.1%	6.1%	-5.0%
Rússia	RTSC Index	#N/A N/A	20-mai	1,220	6-jul	952	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
Turquia	SE100	10,828	18-jul	11,252	28-jul	6,912	-3.1%	53.2%	44.9%



Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte.

BANCO BPI S.A.

Avenida da Boavista, 1117 - 4100-129 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00

Av. Casal Ribeiro, 59 - 7º, 1049-053 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00
