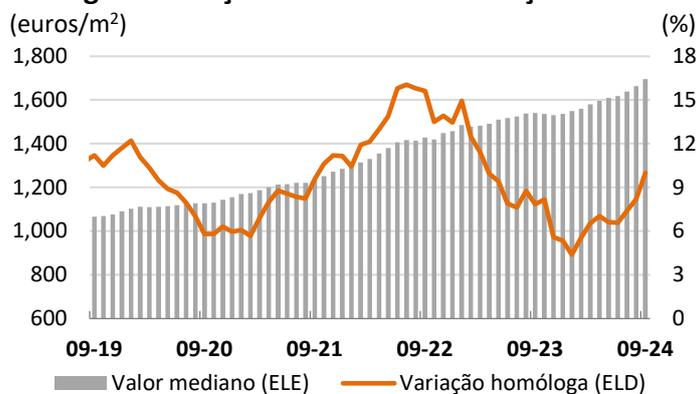


## Economia portuguesa

**Valorização dos imóveis de habitação intensifica-se em setembro.** A avaliação bancária no âmbito de processos de crédito à habitação registou um valor mediano de 1.695 euros/m<sup>2</sup> em setembro. Este valor aumentou 31 euros face a agosto. É a maior subida mensal em valor absoluto da série e parece prolongar a tendência de forte valorização que já tínhamos assistido quando foram conhecidos os dados do Índice de Preços de habitação no 2T 2024. Em termos homólogos o crescimento do valor mediano também se intensificou (+10%) comparativamente aos registos dos últimos meses (+8,2% em agosto e 7,4% em julho). Em número, as avaliações realizadas aumentaram 4,3% face a agosto. A descida das taxas de juro e as medidas que isentam o IMT na compra de habitação por parte dos jovens parecem estar a dar um novo impulso ao mercado imobiliário nesta segunda metade do ano.

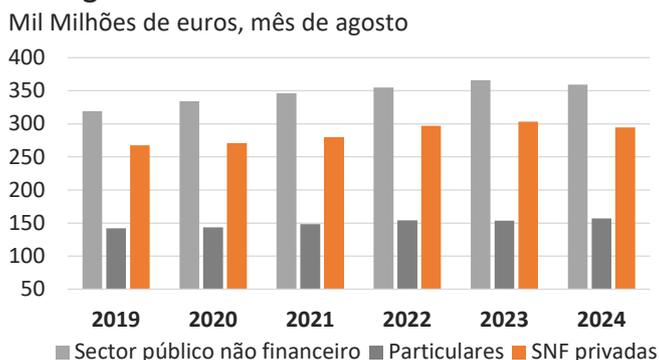
### Portugal: Avaliação bancária da habitação



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

**O endividamento do sector não financeiro voltou a aumentar em agosto.** Mais concretamente, aumentou 1.347 milhões de euros, para 810.772 milhões de euros, depois da queda superior a 2.300 milhões de euros registada em julho. O aumento é explicado pelo sector público (+1.006 milhões de euros) e pelos particulares (+687 milhões de euros), destacando-se como fatores explicativos o aumento de depósitos do Tesouro (no primeiro caso) e o aumento do endividamento para compra de habitação (no segundo caso). Por sua vez, o endividamento das empresas privadas não financeiras reduziu (-346 milhões de euros) para um total de 294.593 milhões de euros. Entretanto, a carteira de crédito ao sector privado não financeiro continua a acelerar gradualmente: em setembro, aumentou 0,9% homólogo (0,5% em agosto), perante o dinamismo da carteira de crédito a particulares. Mais concretamente, a carteira de crédito à habitação aumentou 1,5% homólogo (vs. 1,0% em agosto), enquanto o crédito ao consumo acelerou para 6,0% (face a 5,3% no mês anterior). Por seu lado, a carteira de crédito das SNF caiu 1,2% homólogo, tal como no mês de agosto.

### Portugal: endividamento sector não financeiro



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

## Economia internacional

**Crescimento mundial modesto e descida da inflação.** O FMI apresentou a sua atualização das previsões para a economia mundial na reunião de outono com o Banco Mundial, em Washington. O Fundo prevê que a atividade económica mundial cresça 3,2% em 2024, quase ao mesmo ritmo que em 2023, e classifica Espanha como a economia avançada com maior crescimento do PIB em 2024. As novas previsões apontam para o fim da crise inflacionista, prevendo-se que a inflação mundial seja ligeiramente inferior à média dos anos 2000-2020 (3,6%) até 2025. O FMI destaca a resiliência da atividade (apesar da erosão inflacionista e do aperto monetário necessário para a combater), mas destaca também a diversidade de realidades entre as principais economias, bem como as perspetivas modestas de crescimento a longo prazo. Assim, o Fundo destaca a força da economia dos EUA (+2,8% em 2024 e +2,2% em 2025, apoiada pelo consumo), enquanto a China espera um abrandamento gradual (+4,8% em 2024 e +4,5% em 2025, com um impulso da política económica a curto prazo, mas sem deixar para trás a debilidade do setor imobiliário e do consumo privado). Na Zona Euro, prevê-se uma aceleração modesta do crescimento de +0,8% em 2024 para +1,2% em 2025, com um contraste notável entre o dinamismo da Espanha (+2,9% em 2024 e +2,1% em 2025) e Portugal(+1,9% em 2024 e +2,3% em 2025) e as dificuldades da Alemanha (PIB estagnado em 2024 e +0,8% em 2025). Recorda também que os riscos de abrandamento estão a aumentar, derivado ao conflito no Médio Oriente e o seu potencial impacto nas matérias-primas até às restrições ao comércio mundial. Por tudo isto, o FMI apela a uma mudança de política em três vertentes: flexibilização da política monetária, estabilização da dinâmica da dívida para a política orçamental e um programa de reformas para aumentar a produtividade e melhorar o crescimento a longo prazo.

### FMI: Projeções de crescimento do PIB

Variação anual (%)

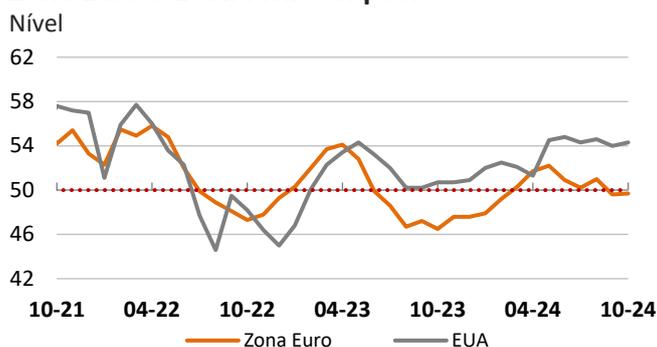
	2023	Projeções		Var. em relação a WEO julho	
		2024	2025	2024	2025
<b>Economia mundial</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Economias avançadas</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
EUA	2,9	2,8	2,2	0,2	0,3
Zona Euro	0,4	0,8	1,2	-0,1	-0,3
Espanha	2,7	2,9	2,1	0,5	0,0
Portugal	2,5	1,9	2,3	0,2	0,2
<b>Econ. emergentes e em desenvolvimento</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
China	5,2	4,8	4,5	-0,2	0,0

**Debilidade no arranque do 4T na Zona Euro.** O PMI composto para a Zona Euro manteve-se abaixo do limiar de 50 pontos em outubro, apontando para um crescimento medíocre da atividade (49,7 pontos vs. 49,6 em setembro). Este facto explica-se pela situação frágil do setor da indústria transformadora (45,9 vs. 45,0 em setembro), enquanto o setor dos serviços continua a perder dinamismo (51,2 vs. 51,4 em setembro). Por países, França destaca-se pela negativa (47,3 vs. 48,6 em setembro), afetada pela crise na indústria transformadora, enquanto os serviços continuam a recuar após o fim do estímulo dos Jogos Olímpicos. A deterioração na Alemanha, por sua vez, pode ter atingido o seu ponto mais baixo (48,4 vs. 47,5 em setembro), principalmente no setor da indústria transformadora, com o setor dos serviços a continuar a crescer, embora de forma modesta. Outra notícia positiva, embora ainda em níveis reduzidos, é o aumento da confiança empresarial do Ifo em outubro (86,5 vs. 86,5 vs. 85,4 em setembro), após quatro meses consecutivos de quedas, embora ainda esteja longe do limiar de 100 pontos que sinaliza taxas de crescimento próximas da sua média de longo prazo.

**A economia dos EUA inicia o 4T com uma boa nota.** Os índices PMI para outubro melhoraram ligeiramente em relação a setembro, tanto para a indústria transformadora como para os serviços, com o índice composto a subir para 54,3 (54,0 em setembro), em território expansionista e revelando mais um sinal do dinamismo da economia norte americana. A força dos serviços, com um índice de 55,3 (55,2 em setembro), continua a contrastar com a atonia da

indústria transformadora que, apesar de ter melhorado (47,8 face a 47,3), ainda não regressou ao território indicativo de crescimento. No mercado de trabalho, os pedidos iniciais de subsídio de desemprego para a semana que terminou a 19 de outubro voltaram a cair, uma vez que as distorções associadas ao furacão começaram a desaparecer. Por outro lado, as vendas de novas habitações aumentaram 4,1% em setembro, em relação ao mês anterior, impulsionadas por uma ligeira descida da taxa de juro das hipotecas, que atingiu o mínimo de um ano (6,09%), depois de ter atingido o pico há um ano (7,76%).

### Zona Euro e EUA: PMI compósito



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

## Mercados financeiros

**A subida das taxas de juro soberanas está a pesar sobre os ativos de risco.** As *yields* das referências da dívida soberana a longo prazo voltaram a subir em ambos os lados do Atlântico, embora de forma mais acentuada nos EUA, onde a referência a 10 anos ultrapassou 4,2%. Na Zona Euro, os índices de referência a dois anos acumularam descidas na sua rentabilidade perante a expectativa de um BCE mais acomodaticio. No entanto, a *yields* dos *treasuries* foi pressionada em alta em praticamente toda a curva (exceto na referência a 3 meses), tanto pelos bons dados económicos dos EUA (que aumentam a possibilidade de uma Fed mais cautelosa nos seus cortes de taxas), como pela incerteza política, com um cenário de uma vitória generalizada dos republicanos nas eleições de novembro a parecer um pouco mais provável. Esta situação teve um impacto negativo nos mercados bolsistas, com os principais índices mundiais a acumularem perdas, apesar de os resultados das empresas serem, na sua maioria, melhores do que o esperado, tanto na Europa como nos EUA. Nos mercados bolsistas dos EUA, as grandes empresas tecnológicas lideram os ganhos, com as empresas mais pequenas a serem penalizadas pelas elevadas taxas de juro. No mercado cambial, o dólar acumulou mais uma semana de valorização face aos seus principais pares, ajudado pelo alargamento do diferencial das taxas de juro entre os EUA e outras economias. Por último, no mercado das matérias-primas, os preços do petróleo fecharam a semana com ligeiros ganhos face a notícias pouco significativas nos seus principais focos (tensões geopolíticas no Médio Oriente ou fraqueza da procura chinesa). A referência europeia do gás natural, por outro lado, registou aumentos maiores devido a diferentes fatores de oferta (paragens inesperadas de produção em várias fábricas na Noruega e paragens para manutenção em fábricas exportadoras nos EUA), apesar de os inventários europeus estarem a 95% da sua capacidade.

		24-10-24	18-10-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,07	3,20	-13	-84	-87
	EUA (Libor)	4,62	4,63	-1	-71	-77
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,61	2,71	-10	-90	-150
	EUA (Libor)	4,18	4,13	+5	-59	-122
Taxas 2 anos	Alemanha	2,08	2,11	-3	-32	-105
	EUA	4,08	3,95	+13	-17	-104
Taxas 10 anos	Alemanha	2,27	2,18	8	32	-62
	EUA	4,21	4,08	13	33	-74
	Espanha	2,96	2,87	9	5	-104
	Portugal	2,70	2,62	8	15	-93
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	69	69	0	-27	-42
	Portugal	43	44	-1	-18	-31
<b>Mercado de Ações</b>					(percentagem)	
S&P 500		5.810	5.865	-0,9%	21,8%	38,8%
Euro Stoxx 50		4.935	4.986	-1,0%	9,2%	21,2%
IBEX 35		11.840	11.925	-0,7%	17,4%	31,8%
PSI 20		6.491	6.674	-2,7%	1,5%	7,3%
MSCI emergentes		1.135	1.155	-1,8%	10,8%	23,2%
<b>Câmbios</b>					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1,083	1,087	-0,4%	-1,9%	2,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,834	0,833	0,2%	-3,7%	-4,4%
USD/CNY	yuan por dólar	7,120	7,102	0,2%	0,3%	-2,7%
USD/MXN	pesos por dólar	19,809	19,877	-0,3%	16,7%	8,1%
<b>Matérias-Primas</b>					(percentagem)	
Índice global		99,8	98,2	1,6%	1,2%	-5,0%
Brent a um mês	\$/barril	74,4	73,1	1,8%	-3,5%	-17,5%
Gas n. a um mês	€/MWh	42,2	39,2	7,5%	30,3%	-15,6%

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

## Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

## Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

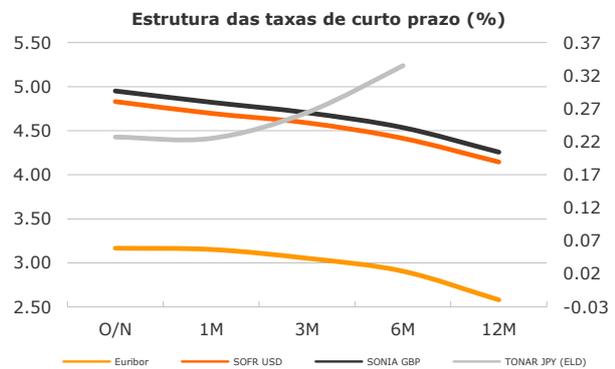
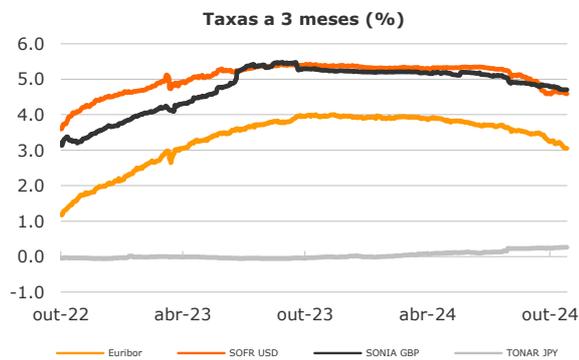
### Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4T 2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025
BCE	3.65%	17 Out 24 (-25 bp)	12-dez	-	3.40%	3.15%	2.90%	2.65%
Fed*	5.00%	18 Set 24 (-50 bp)	07-nov	-	5.00%	4.75%	4.50%	4.25%
BoJ**	0.25%	31 Jul 24 (+15 bp)	31-out	-	-	-	-	-
BoE	5.00%	01 Ago 24 (-25 bp)	07-nov	-	-	-	-	-
SNB***	1.00%	26 Set 24 (-25 bp)	12-dez	-	-	-	-	-

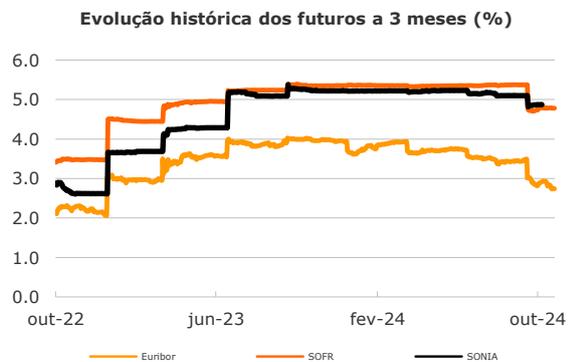
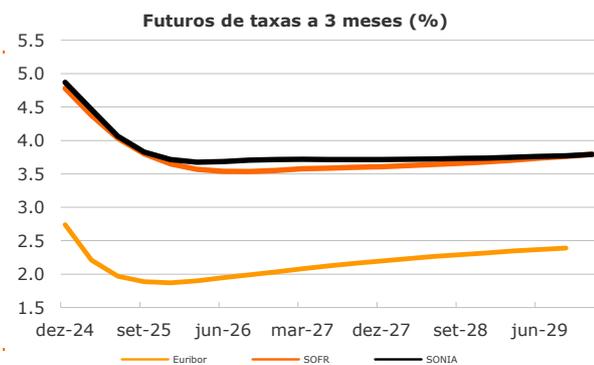
Nota: Previsões atuais sujeitas a revisão. \* Limite superior do intervalo. \*\* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

### Taxas de curto-prazo

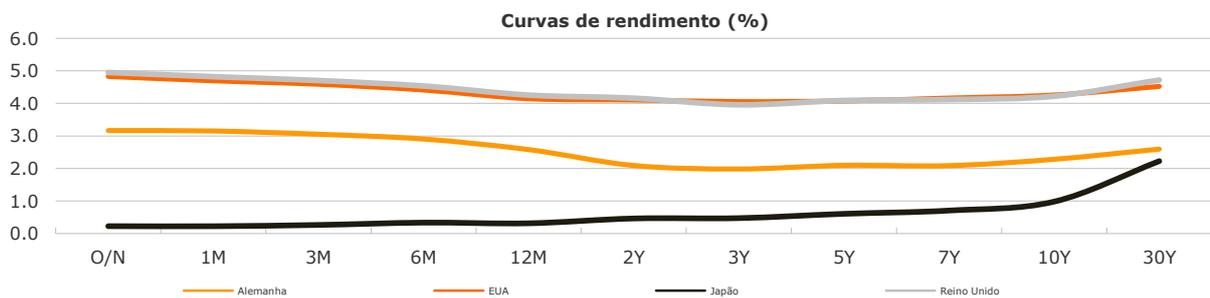
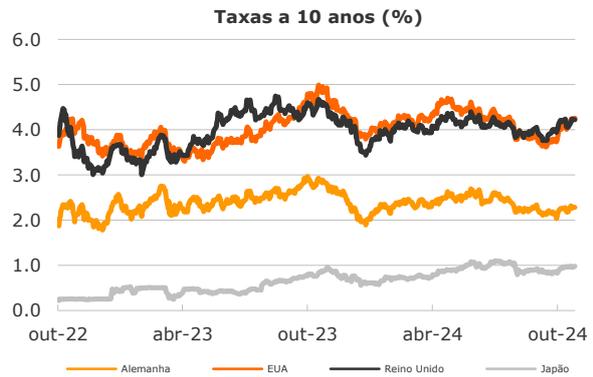
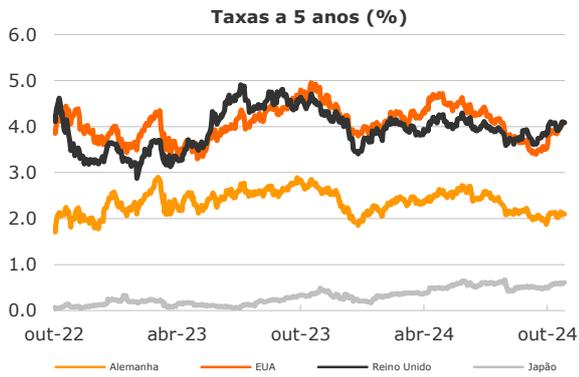


### Futuros



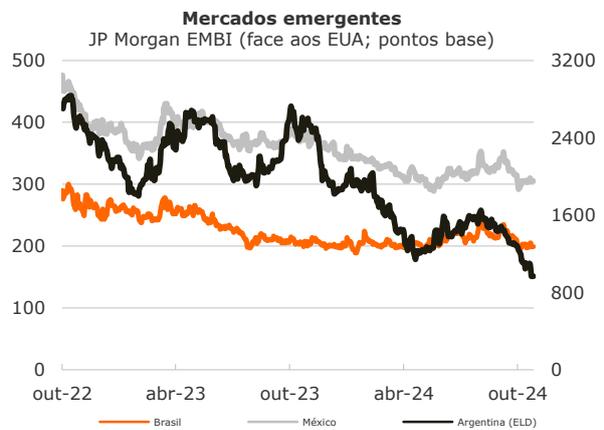
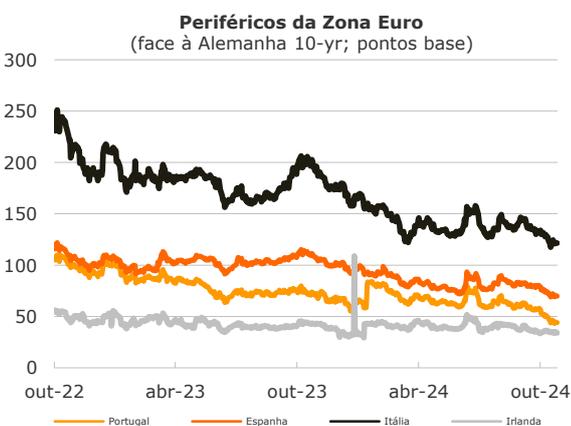
Dívida Pública

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	2.09%	1.5	4.11%	54.8	4.16%	22.1	2.16%	2.6
5 anos	2.10%	14.5	4.08%	57.3	4.09%	26.6	2.25%	7.3
10 anos	2.28%	14.9	4.26%	50.7	4.22%	24.4	2.72%	2.1
30 anos	2.59%	12.8	4.52%	41.9	4.72%	14.4	3.42%	-7.5

Spreads



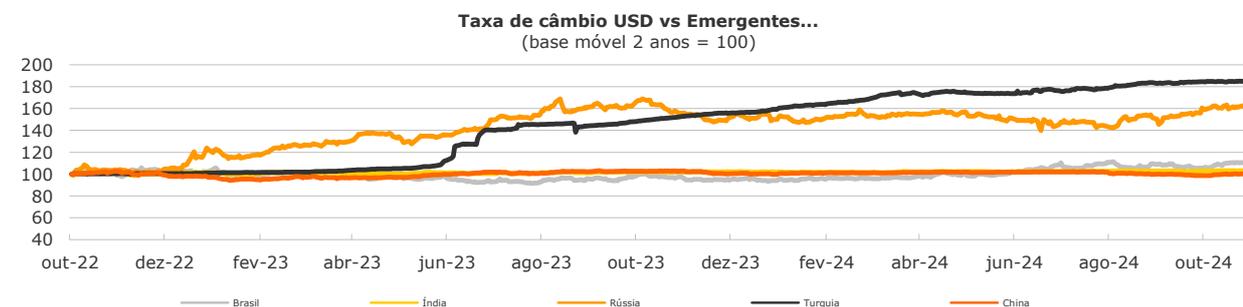
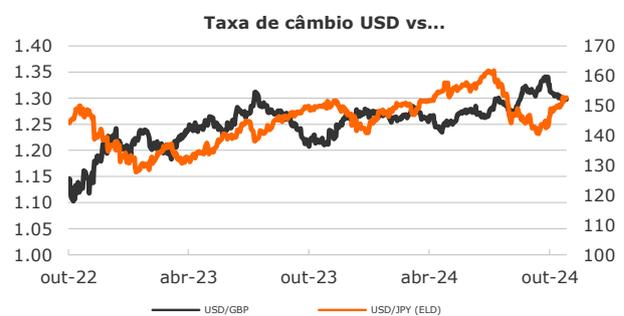
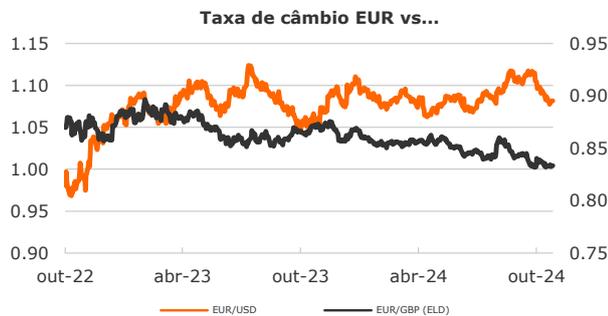
## Mercado Cambial

### Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
<b>EUR vs...</b>									
	<b>USD</b>	E.U.A.	1.082	-0.02%	-2.97%	-2.23%	1.94%	1.12	1.05
	<b>GBP</b>	R.U.	0.833	0.07%	0.12%	-3.86%	-4.46%	0.88	0.83
	<b>CHF</b>	Suiça	0.937	0.08%	-0.47%	0.92%	-2.13%	0.99	0.92
<b>USD vs...</b>									
	<b>GBP</b>	R.U.	1.30	-0.07%	-3.16%	1.68%	6.77%	1.34	1.21
	<b>JPY</b>	Japão	152.66	1.42%	6.67%	8.39%	2.43%	161.95	139.58
<b>Emergentes</b>									
	<b>CNY</b>	China	7.13	0.10%	1.55%	0.37%	-2.52%	7.32	7.00
	<b>BRL</b>	Brasil	5.71	0.07%	4.88%	17.62%	13.06%	5.86	4.80

### Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
	<b>EUR</b>		99.4	0.13%	-1.16%	-0.62%	0.07%	100.97	99.06
	<b>USD</b>		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



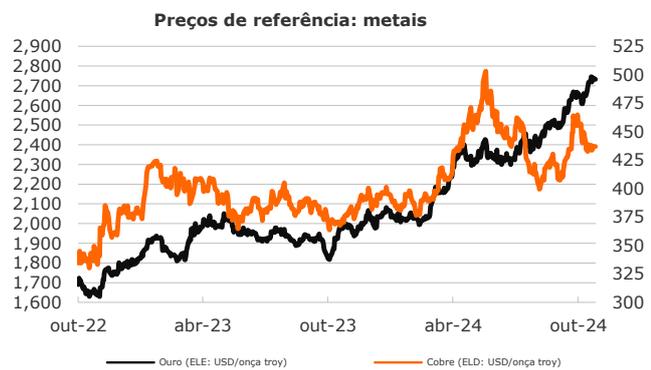
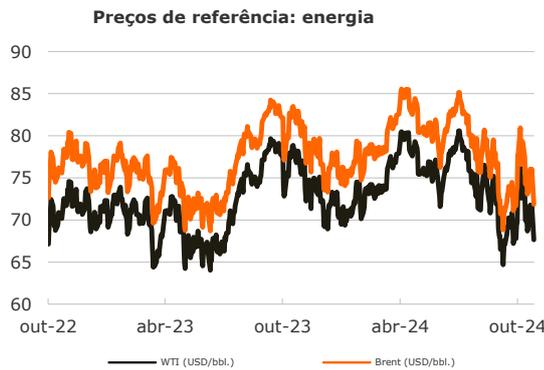
### Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
<b>Taxa spot</b>	1.082	0.833	7.459	11.910	0.937	152.660	0.866	1.298
Tx. forward 1M	1.083	0.835	7.457	11.923	0.935	152.066	0.863	1.298
Tx. forward 3M	1.086	0.837	7.452	11.955	0.931	150.800	0.857	1.298
Tx. forward 12M	1.102	0.849	7.434	12.123	0.918	146.482	0.833	1.298
Tx. forward 5Y	1.177	0.908	-	12.817	0.854	127.536	0.725	-

Fonte: Bloomberg

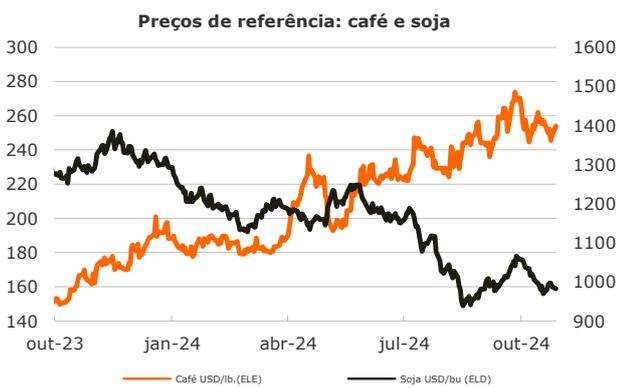
Commodities

Energia & metais



	28-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
<b>Energia</b>							
WTI (USD/bbl.)	67.7	-3.4%	0.0%	-14.7%	67.7	66.8	67.2
Brent (USD/bbl.)	71.9	-3.3%	0.5%	-14.9%	71.2	70.1	69.3
Gás natural (EUR/MWh)	42.00	0.7%	3.3%	44.9%	3.0	3.3	3.5
<b>Metais</b>							
Ouro (USD/ onça troy)	2,731.5	0.3%	3.5%	36.7%	2,743.8	2,853.0	2,930.3
Prata (USD/ onça troy)	33.4	-1.3%	6.8%	43.1%	33.6	35.1	36.3
Cobre (USD/MT)	437.0	0.2%	-5.0%	-5.3%	437.0	450.1	459.9

Agricultura

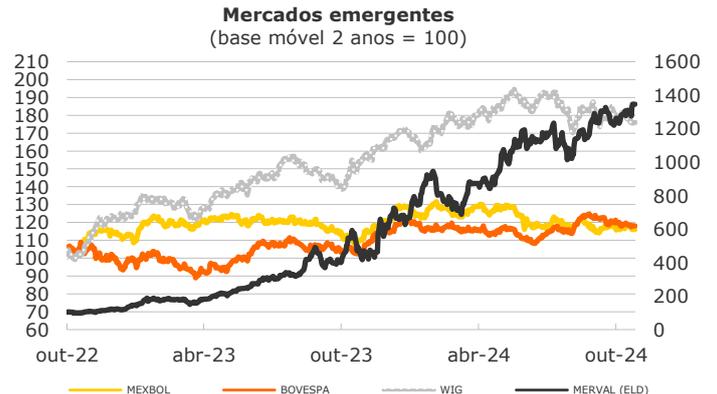
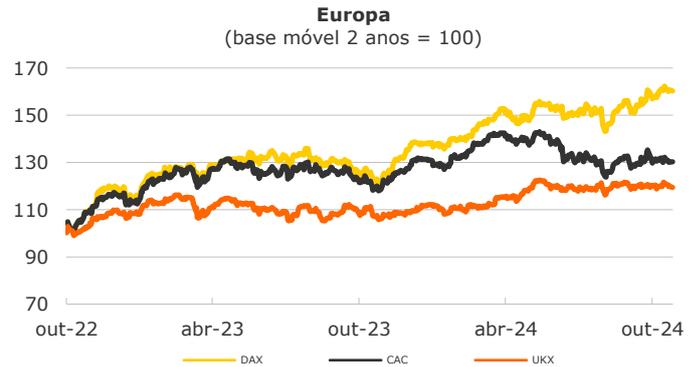
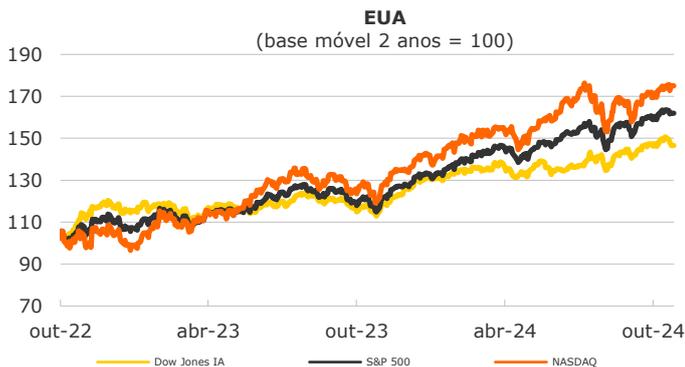


	28-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	413.8	1.0%	-1.0%	-12.6%	413.8	435.0	457.5
Trigo (USD/bu.)	569.3	-0.5%	-1.9%	-14.5%	569.3	616.3	636.3
Soja (USD/bu.)	982.3	0.1%	-7.8%	-15.3%	982.3	1,024.0	1,055.0
Café (USD/lb.)	254.0	0.9%	-5.6%	15.1%	254	245.3	221.8
Açúcar (USD/lb.)	21.9	0.4%	-3.2%	12.5%	19.2	19.4	17.7
Algodão (USD/lb.)	70.6	-2.3%	-3.0%	-8.7%	72.8	74.0	73.4

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
<b>Europa</b>									
Alemanha	DAX	19,422	17-out	19,675	27-out	14,667	-0.2%	32.2%	15.9%
França	CAC 40	7,506	10-mai	8,259	27-out	6,785	-0.4%	10.5%	-0.5%
Portugal	PSI 20	6,489	15-mai	6,994	14-mar	6,050	-2.1%	4.4%	1.4%
Espanha	IBEX 35	11,845	17-out	12,038	27-out	8,904	0.0%	32.8%	17.2%
R. Unido	FTSE 100	8,230	15-mai	8,474	27-out	7,280	-1.1%	12.9%	6.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,941	2-abr	5,122	27-out	4,007	0.0%	23.1%	9.3%
<b>EUA</b>									
	S&P 500	5,808	17-out	5,878	27-out	4,104	-1.0%	41.1%	21.8%
	Nasdaq Comp.	18,519	25-out	18,690	27-out	12,601	0.2%	46.5%	23.4%
	Dow Jones	42,114	18-out	43,325	27-out	32,327	-2.7%	29.9%	11.7%
<b>Ásia</b>									
Japão	Nikkei 225	38,606	11-jul	42,427	30-out	30,538	-0.9%	24.6%	15.4%
Singapura	Straits Times	2,612	11-jul	2,896	31-out	2,274	0.3%	13.4%	-1.6%
Hong-Kong	Hang Seng	20,599	7-out	23,242	22-jan	14,794	0.6%	18.4%	20.8%
<b>Emergentes</b>									
México	Mexbol	51,784	7-fev	59,021	31-out	48,807	-2.3%	5.7%	-9.8%
Argentina	Merval	1,872,785	25-out	1,894,258	31-out	568,624	2.7%	185.7%	101.4%
Brasil	Bovespa	129,893	28-ago	137,469	31-out	112,098	-0.5%	14.6%	-3.2%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	8,946	18-jul	11,252	26-dez	7,203	3.4%	16.1%	19.8%





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

---