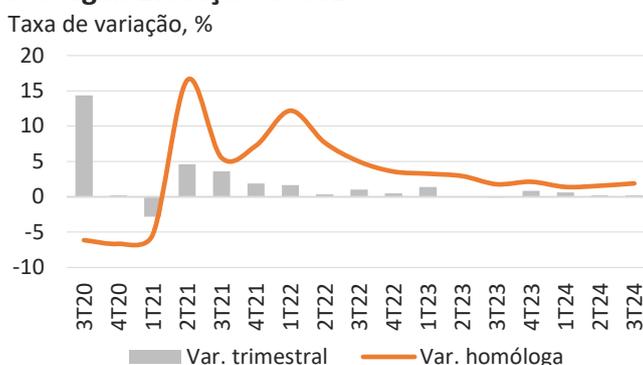


Economia portuguesa

No 3T 2024, o PIB cresceu 0,2% em cadeia, colocando o crescimento homólogo em 1,9%, em linha com as previsões do BPI Research. A informação preliminar divulgada pelo INE indica que o crescimento em cadeia reflete o contributo positivo da procura interna, com avanços do investimento e do consumo privado, mas que o contributo da procura externa líquida continuou negativo. Em termos homólogos, a economia avançou 1,9% no 3T, uma aceleração face ao 2T, resultado de um contributo mais forte da procura interna, por aceleração do consumo privado, mas desaceleração do investimento, em linha com o sugerido pelo indicador mensal de FBCF. O contributo da procura externa líquida foi negativo, com importações e exportações a acelerarem face ao 2T. No conjunto do ano, antecipamos um crescimento real do PIB de 1,7% e os riscos revelam-se equilibrados, sendo que os negativos estão essencialmente associados a fatores externos de carácter geopolítico. Internamente, os riscos parecem mais enviesados em sentido positivo, predominantemente relacionados com a possibilidade de que a procura interna se revele mais forte do que o antecipado.

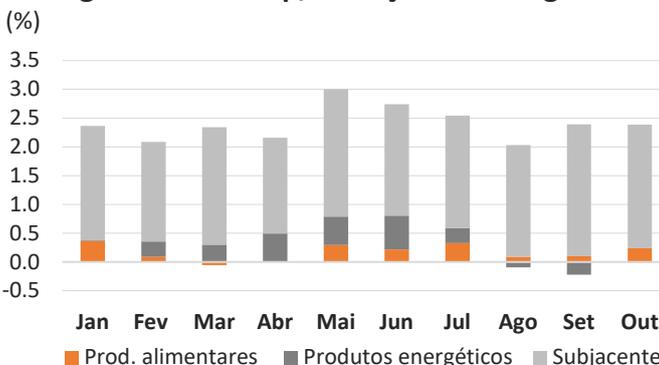
Portugal: Evolução do PIB



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

IPC em outubro sobe para 2,3%. A estimativa rápida da inflação para o mês de outubro assinala um aumento do IPC global para 2,3% (2,1% em setembro). Este aumento é justificado essencialmente pelo incremento mensal dos preços das componentes mais voláteis - o índice energético (+1,28%) e os produtos alimentares não transformados (+0,92%). Por sua vez, a inflação subjacente volta a descer (para 2,6%) depois do forte ressalto ascendente registado em setembro.

Portugal: contributo p/ variação homóloga do IPC



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

Em outubro, o indicador de clima económico voltou a melhorar, mas o sentimento das famílias piorou. Assim, o indicador de clima económico aumentou 4 décimas para 2,5%, resultado de uma melhoria do sentimento nos serviços e na construção. A melhoria do sentimento nos serviços resulta de uma avaliação da procura e da atividade nos últimos

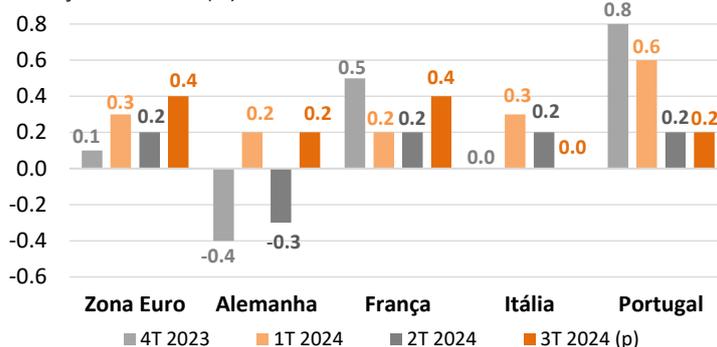
três meses, mas também de perspectivas positivas para a evolução dos preços praticados pelo setor e do emprego nos próximos três meses. Na construção destaca-se a melhoria da carteira de encomendas, nas obras de engenharia civil. Por sua vez, o indicador de confiança das famílias caiu para -14,7 pontos vs. -12,8 pontos em setembro, em resultado de um sentimento menos positivo quanto à evolução da situação económica do país nos próximos 12 meses; todavia, a avaliação relativamente à situação financeira da própria família, continua a evoluir favoravelmente. O facto de as famílias continuarem confiantes quanto à evolução da sua própria situação financeira, parece encontrar suporte no facto de o emprego continuar a crescer, em setembro, 1,6% homólogo, e de a taxa de desemprego ter estabilizado em 6,4%. No setor do Turismo, em setembro, registaram-se 3,3 milhões de hóspedes e 8,4 milhões de dormidas, o que representa um crescimento homólogo de 2,9% e 2,6%, respetivamente. Face a setembro de 2023 houve, contudo, uma ligeira redução dos turistas residentes (-0,5%). No 3T 2024 como um todo as dormidas aumentaram 3% e no cômputo do ano até setembro 3,9%, sinalizando alguma diminuição da sazonalidade.

Economia internacional

Inesperado dinamismo da Zona Euro no 3T, mas com nuances. A economia da Zona Euro surpreendeu ao crescer 0,4% em termos trimestrais no 3T de 2024, o dobro do esperado, após 0,2% no 2T. Todavia, este resultado, foi novamente afetado pela volatilidade dos dados da Irlanda, que aumentaram 2,0% em termos trimestrais (-1,0% em termos trimestrais no 2T). Excluindo a Irlanda, o crescimento da Zona Euro ter-se-ia situado em 0,3%, em linha com as expectativas. Entre as grandes economias, a Espanha destacou-se positivamente, com um notável aumento de 0,8% em termos trimestrais. A França cresceu 0,4% em termos homólogos trimestrais (0,2% em termos homólogos trimestrais no 2T), um resultado que se deveu, no entanto, quase inteiramente ao impacto dos Jogos Olímpicos de Paris. A Alemanha surpreendeu positivamente com um aumento homólogo trimestral de 0,2%, mas a revisão do valor do 2T mostra um declínio de 0,3%, em comparação com os -0,1% inicialmente publicados. A Itália desiludiu ao estagnar no 3T, face a +0,2% em termos trimestrais no trimestre anterior. Apesar da surpresa do 3T, as perspectivas são de um crescimento bastante modesto a curto prazo. Neste sentido, o índice de sentimento económico da Comissão Europeia voltou a cair em outubro (-0,7, para 95,6), marcando o valor mais baixo desde fevereiro e afastando-se do limiar de 100, que indica um crescimento próximo da sua média de longo prazo (Ver [Nota Breve](#)).

Zona Euro: evolução do PIB

Variação trimestral (%)



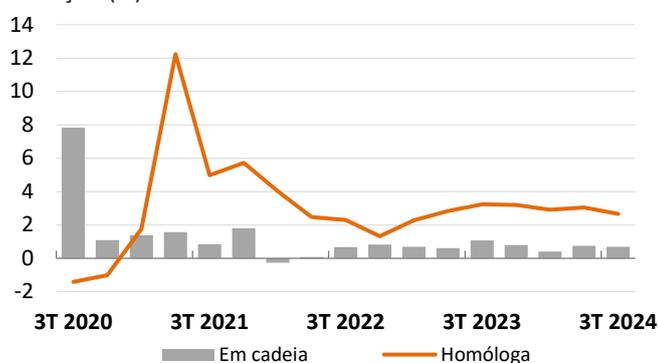
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

A economia dos EUA avançou a um ritmo firme no 3T de 2024. O PIB dos EUA cresceu no terceiro trimestre 0,7% em termos trimestrais (2,8% anualizados), apenas 0,04 p.p. menos do que no trimestre anterior. A decomposição do crescimento é igualmente positiva, com ganhos em quase todas as rubricas do PIB, com a única exceção do investimento residencial. O consumo privado voltou a ser o principal motor da economia (+0,9% em termos trimestrais vs. +0,7% no 2T). Por outro lado, o investimento registou uma moderação de 3 décimas de ponto percentual para 0,3% em termos trimestrais, influenciado por uma queda de 1,3% em termos trimestrais do investimento residencial. Por

último, apesar de uma melhoria notável das exportações (+2,2% em termos trimestrais vs. +0,3% no 2T), o setor externo voltou a reduzir décimas de ponto percentual ao crescimento, com as importações a acelerarem para +2,7% em termos trimestrais (+1,8% no 2T). Por sua vez, o 4T teve um início positivo, de acordo com os dados disponíveis até à data. Os PMI de outubro melhoraram em relação a setembro e o índice de confiança dos consumidores do *Conference Board* recuperou em outubro para o nível mais elevado desde janeiro, o que sugere que o consumo continuará a ter um desempenho sólido nos próximos meses. Relativamente ao mercado de trabalho, os dados sobre as vagas do inquérito JOLTS caíram para o nível mais baixo desde janeiro de 2021. No entanto, a maioria das descidas verificou-se nos estados do sul do país, o que sugere que parte da moderação se deve a um fator temporário na sequência dos furacões no Golfo do México. Em suma, os dados confirmam o nosso cenário central de uma aterragem suave para a economia norte americana (Ver [Nota Breve](#)).

EUA: PIB

Variação (%)

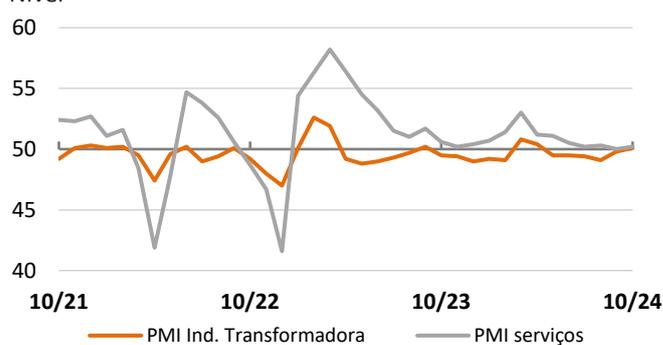


Fonte: BPI Research, a partir dos dados da BEA.

A economia chinesa dá sinais de melhoria no início do 4T. O PMI da indústria transformadora situou-se nos 50,1 pontos em outubro (vs. 49,8 em setembro), na zona de expansão pela primeira vez desde abril, assinalando uma aceleração modesta da atividade. A decomposição por componentes reforça o quadro encorajador, com a melhoria das novas encomendas e dos preços, sugerindo que a procura interna está a melhorar na parte final do ano (o que também se reflete no PMI dos serviços, que subiu de 49,9 em setembro para 50,1), em contraste com a deterioração da procura externa. Por sua vez, o PMI não-industrial desceu ligeiramente para 50,0 (50,2 em setembro), devido a uma correção continuada no PMI da construção (50,7 pontos vs. os 50,4 anteriores), como tem vindo a acontecer há meses. Apesar dos esforços das autoridades chinesas para resolver a crise no setor imobiliário, esta continuará a ser um fardo a curto prazo.

China: Indicadores de actividade

Nível



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Gab. Estatísticas da China.

Mercados financeiros

O dinamismo excepcional do ciclo americano e a incerteza eleitoral estão a impulsionar o sentimento dos investidores. Isto traduziu-se numa redução das expectativas de redução da Fed e em aumentos das yields das obrigações soberanas ao longo da curva de maturidade em ambos os lados do Atlântico. Na Europa, a subida das taxas soberanas foi ainda mais acentuada do que nos EUA. Na Zona Euro, a ligeira surpresa em alta do PIB do 3T, bem como a declaração de Isabel Schnabel de que não vê necessidade de o BCE reduzir as taxas abaixo do nível neutro, exerceram uma pressão em alta sobre as taxas e, em particular, sobre os índices de referência de mais curto prazo. As yields da dívida do Reino Unido também recuperaram, na sequência da apresentação do orçamento do Governo, no qual o novo governo trabalhista prevê um aumento da dívida de cerca de 1,25% do PIB por ano durante os próximos cinco anos. Ao nível das ações, fraqueza generalizada nos principais mercados mundiais, com destaque para os índices norte-americanos, com ganhos muito ligeiros. Estes resultados podem ser explicados tanto pelos resultados algo dececionantes de algumas das grandes empresas tecnológicas no 3T como pelo dinamismo da economia, que afasta a possibilidade de uma Fed mais acomodaticia. No mercado cambial, registou-se uma ligeira valorização do euro face aos seus principais pares. Face ao dólar, esta valorização ligeira parece dever-se tanto ao ligeiro alargamento do diferencial de taxas de juro a favor do euro como à incerteza quanto às eleições da próxima terça-feira nos EUA. Por último, no mercado das matérias-primas, os preços dos hidrocarbonetos registaram uma queda acentuada. No caso do petróleo, devido ao risco reduzido de que a escalada da guerra entre Israel e o Irão afete os centros de produção deste último. E, no caso do gás natural, devido à baixa procura de combustível devido a temperaturas anormalmente elevadas na Europa, num contexto de reservas elevadas.

		30-10-24	25-10-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,06	3,06	0	-85	-92
	EUA (Libor)	4,57	4,60	-3	-76	-81
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,55	2,57	-2	-97	-150
	EUA (Libor)	4,17	4,15	+2	-60	-120
Taxas 10 anos	Alemanha	2,39	2,29	10	44	-42
	EUA	4,30	4,24	6	42	-63
	Espanha	3,10	3,00	10	19	-79
	Portugal	2,79	2,74	6	24	-73
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	71	71	0	-25	-37
	Portugal	41	45	-4	-20	-31
Mercado de Ações					(percentagem)	
S&P 500		5.814	5.808	0,1%	21,9%	38,6%
Euro Stoxx 50		4.886	4.943	-1,2%	8,1%	20,3%
IBEX 35		11.715	11.813	-0,8%	16,1%	29,9%
PSI 20		6.392	6.513	-1,9%	-0,1%	2,2%
MSCI emergentes		1.127	1.135	-0,7%	10,0%	23,1%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1,086	1,080	0,6%	-1,7%	2,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,838	0,833	0,6%	-3,4%	-3,8%
USD/CNY	yuan por dólar	7,116	7,122	-0,1%	0,2%	-2,7%
USD/MXN	pesos por dólar	20,153	19,987	0,8%	18,7%	11,7%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		98,9	100,2	-1,3%	0,2%	-5,5%
Brent a um mês	\$/barril	72,6	76,1	-4,6%	-5,8%	-17,0%
Gas n. a um mês	€/MWh	40,9	43,5	-6,0%	26,4%	-14,8%

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

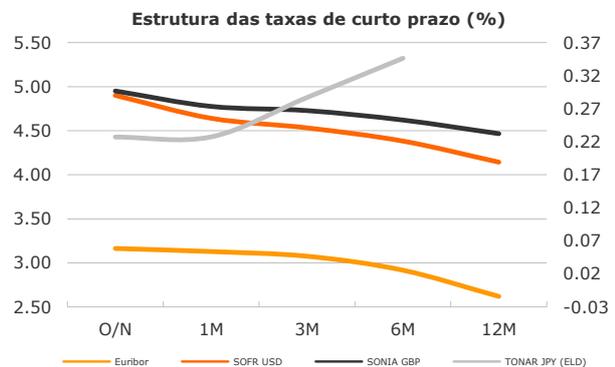
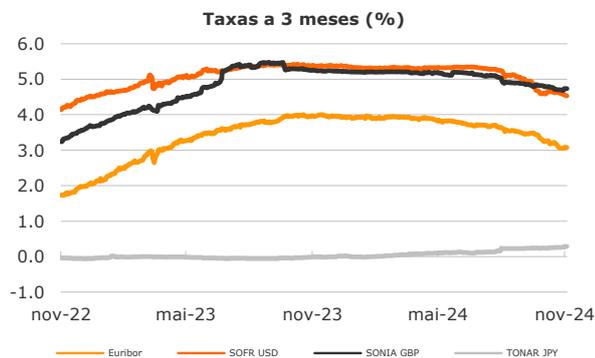
Quadro de política monetária

	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	-25 bps	3.40%	3.15%	2.90%	2.65%
Fed*	5.00%	18 Set 24 (-50 bp)	07-nov	-25 bps	4.50%	4.00%	3.50%	3.25%
BoJ**	0.25%	31 Jul 24 (+15 bp)	19-dez	-	-	-	-	-
BoE	5.00%	01 Ago 24 (-25 bp)	07-nov	-	-	-	-	-
SNB***	1.00%	26 Set 24 (-25 bp)	12-dez	-	-	-	-	-

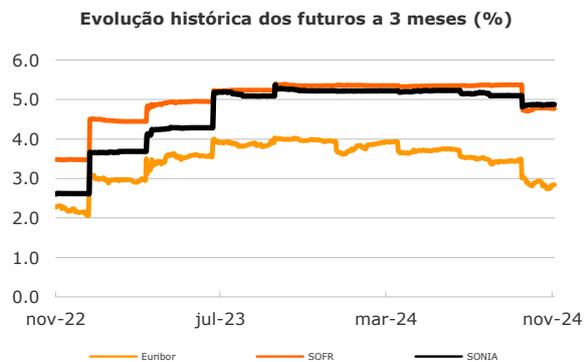
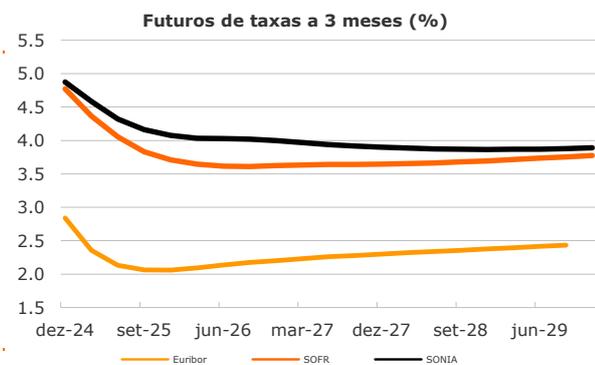
Nota: Previsões atuais sujeitas a revisão. * Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

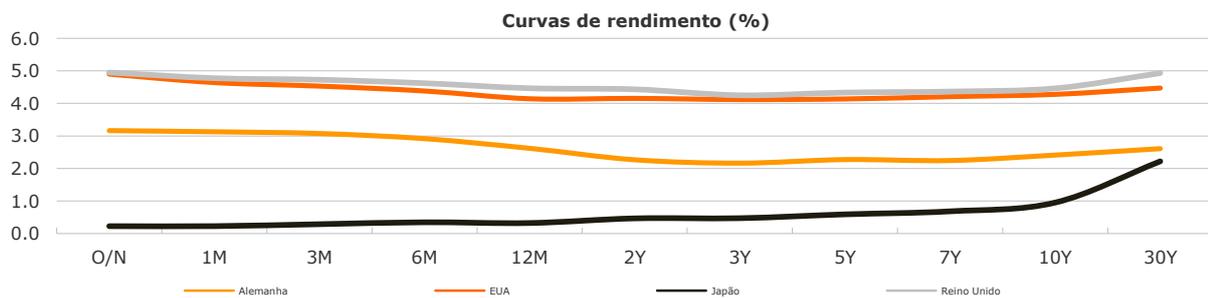
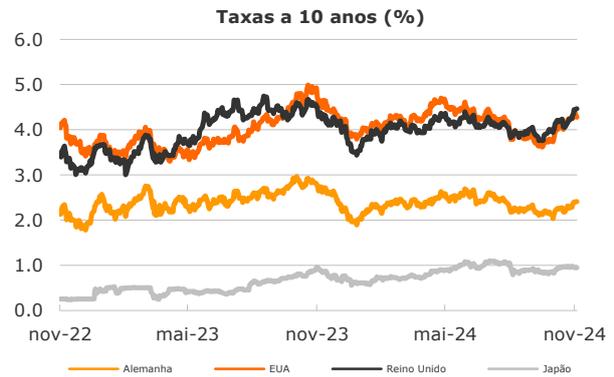
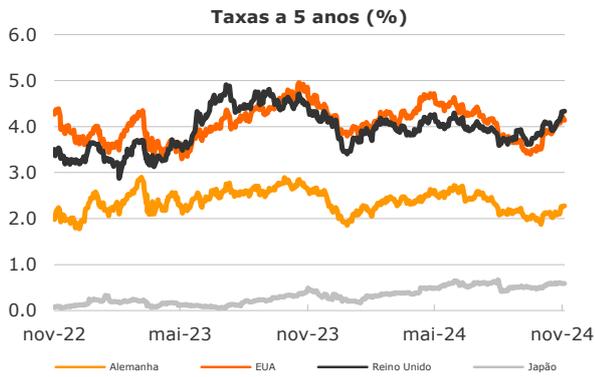


Futuros



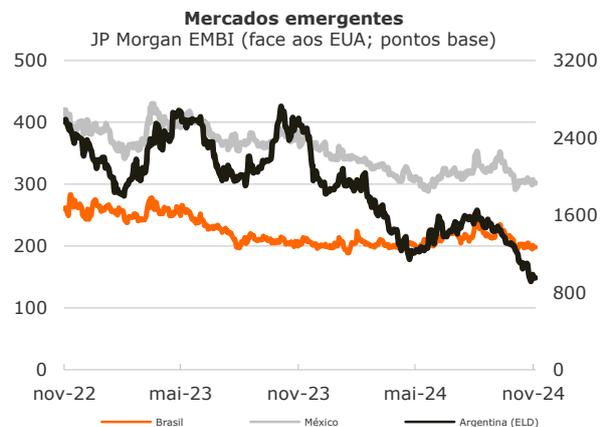
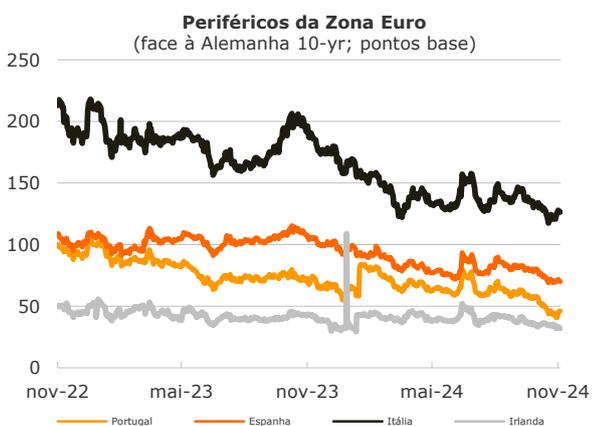
Dívida Pública

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	2.27%	6.4	4.16%	23.4	4.43%	29.4	2.29%	8.2
5 anos	2.27%	20.3	4.14%	33.3	4.33%	31.7	2.39%	16.6
10 anos	2.41%	20.2	4.28%	31.2	4.46%	33.3	2.87%	13.4
30 anos	2.61%	11.8	4.47%	22.1	4.93%	25.6	3.43%	-1.5

Spreads



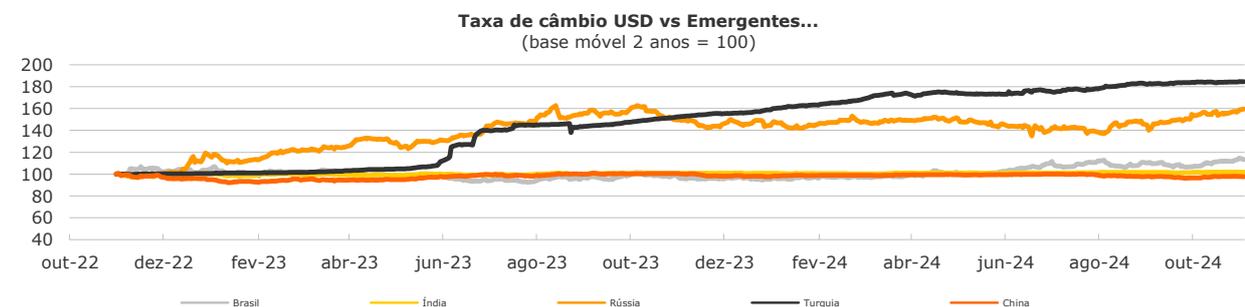
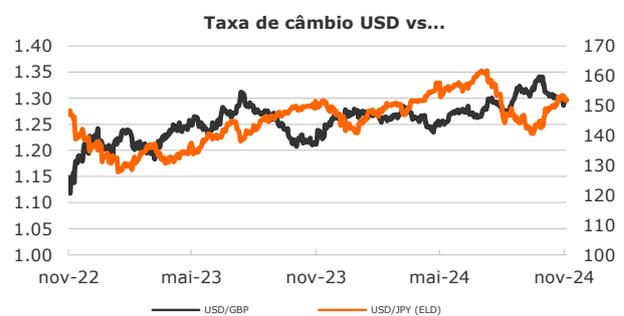
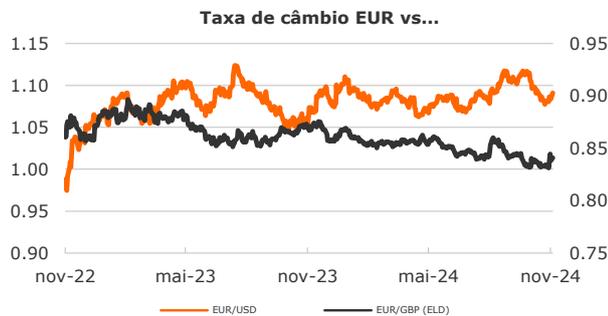
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR vs...									
USD	E.U.A.	1.091	0.87%	-0.47%	-1.41%	1.60%	1.12	1.06	
GBP	R.U.	0.841	0.89%	0.57%	-3.00%	-3.14%	0.88	0.83	
CHF	Suiça	0.941	0.57%	-0.09%	1.34%	-2.37%	0.99	0.92	
USD vs...									
GBP	R.U.	1.30	-0.03%	-1.10%	1.63%	4.85%	1.34	1.22	
JPY	Japão	151.60	-1.10%	1.79%	7.64%	1.16%	161.95	139.58	
Emergentes									
CNY	China	7.09	-0.51%	1.06%	-0.12%	-2.43%	7.30	7.00	
BRL	Brasil	5.78	1.57%	5.90%	19.20%	18.27%	5.86	4.80	

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR		100.1	0.63%	0.28%	0.01%	0.74%	100.97	99.06	
USD		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-	



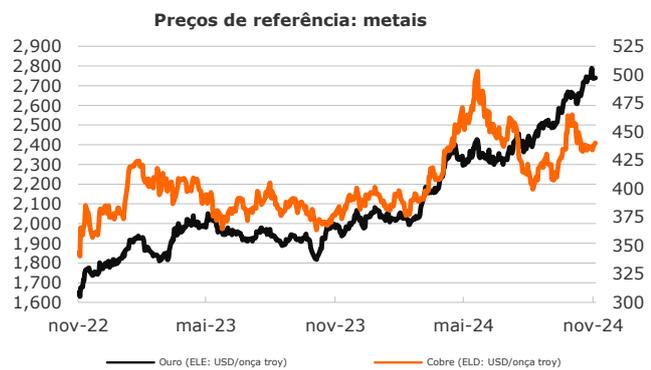
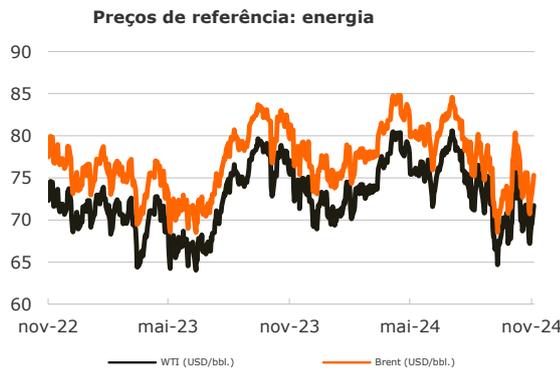
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.091	0.841	7.458	11.946	0.941	151.600	0.863	1.297
Tx. forward 1M	1.092	0.842	7.456	11.958	0.939	151.019	0.860	1.297
Tx. forward 3M	1.095	0.845	7.450	11.990	0.935	149.789	0.854	1.297
Tx. forward 12M	1.110	0.858	7.432	12.164	0.921	145.521	0.829	1.294
Tx. forward 5Y	1.181	0.919	-	12.892	0.851	126.594	0.720	-

Fonte: Bloomberg

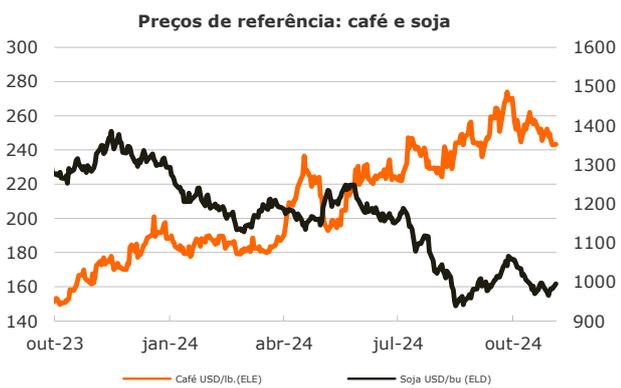
Commodities

Energia & metais



	4-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	71.7	6.4%	-2.7%	-4.9%	71.3	68.3	65.7
Brent (USD/bbl.)	75.3	6.1%	-2.8%	-5.8%	74.6	71.0	69.9
Gás natural (EUR/MWh)	40.00	0.0%	-1.0%	34.6%	2.9	3.4	3.8
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	2,739.3	-0.1%	3.6%	38.1%	2,748.2	2,850.5	2,929.5
Prata (USD/ onça troy)	32.8	-3.0%	1.9%	41.6%	33.0	34.0	35.3
Cobre (USD/MT)	440.0	0.9%	-3.8%	-4.1%	441.9	450.9	456.8

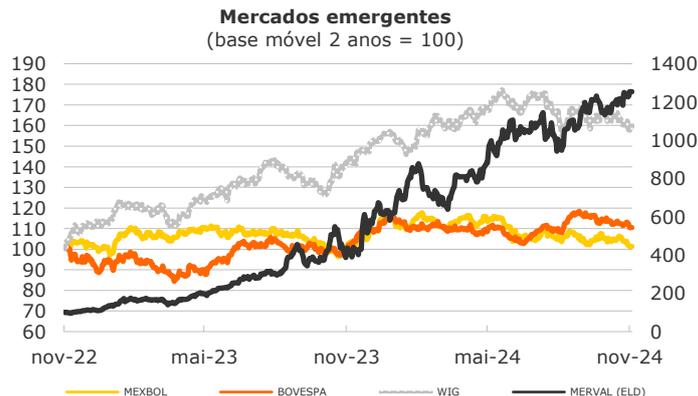
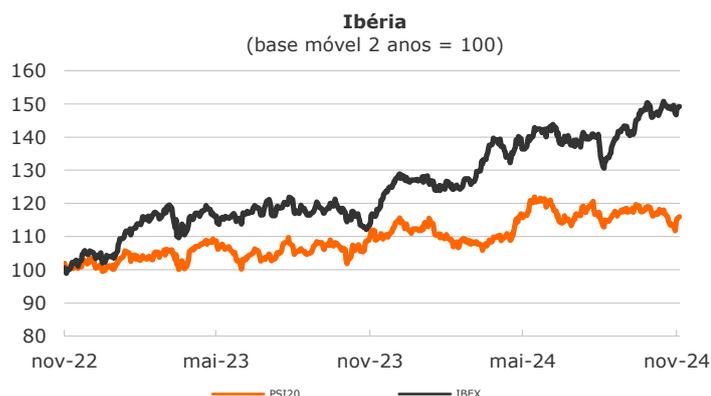
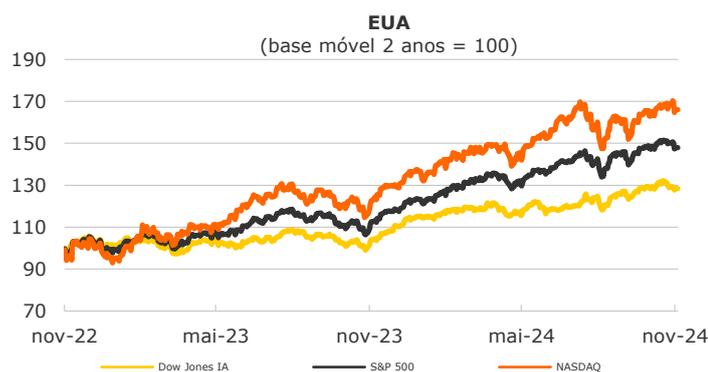
Agricultura



	4-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	418.5	1.9%	-1.5%	-13.3%	418.5	437.5	458.0
Trigo (USD/bu.)	572.0	2.4%	-3.0%	-14.4%	572.0	620.0	641.0
Soja (USD/bu.)	995.0	2.2%	-4.1%	-17.2%	1,007.3	1,042.5	1,061.0
Café (USD/lb.)	243.3	-3.6%	-5.5%	23.3%	243.3	236.1	217.3
Açúcar (USD/lb.)	22.1	0.5%	-4.1%	12.8%	19.4	19.6	17.7
Algodão (USD/lb.)	70.4	0.1%	-3.9%	-7.3%	72.8	73.8	73.2

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	19,251	17-out	19,675	7-nov	15,068	-1.4%	26.7%	14.9%
França	CAC 40	7,428	10-mai	8,259	8-nov	6,951	-1.7%	5.4%	-1.5%
Portugal	PSI 20	6,634	15-mai	6,994	14-mar	6,050	2.8%	3.6%	3.7%
Espanha	IBEX 35	11,876	17-out	12,038	8-nov	9,200	-0.2%	27.8%	17.6%
R. Unido	FTSE 100	8,234	15-mai	8,474	10-nov	7,320	-0.6%	11.0%	6.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,886	2-abr	5,122	8-nov	4,133	-1.7%	17.0%	8.1%
EUA									
	S&P 500	5,729	17-out	5,878	3-nov	4,334	-1.4%	31.4%	20.1%
	Nasdaq Comp.	18,240	30-out	18,785	3-nov	13,345	-1.5%	35.3%	21.5%
	Dow Jones	42,052	18-out	43,325	9-nov	33,860	-0.1%	23.5%	11.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	38,054	11-jul	42,427	5-ago	31,156	0.4%	19.1%	13.7%
Singapura	Straits Times	2,589	11-jul	2,896	3-nov	2,352	-0.9%	9.3%	-2.5%
Hong-Kong	Hang Seng	20,568	7-out	23,242	22-jan	14,794	-0.2%	16.4%	20.6%
Emergentes									
México	Mexbol	50,622	7-fev	59,021	3-nov	50,249	-2.2%	-1.3%	-11.8%
Argentina	Merval	1,879,879	1-nov	1,908,129	9-nov	578,412	0.4%	195.0%	102.2%
Brasil	Bovespa	128,121	28-ago	137,469	3-nov	115,062	-1.4%	8.4%	-4.5%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	8,709	18-jul	11,252	26-dez	7,203	-2.2%	13.0%	16.6%



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
