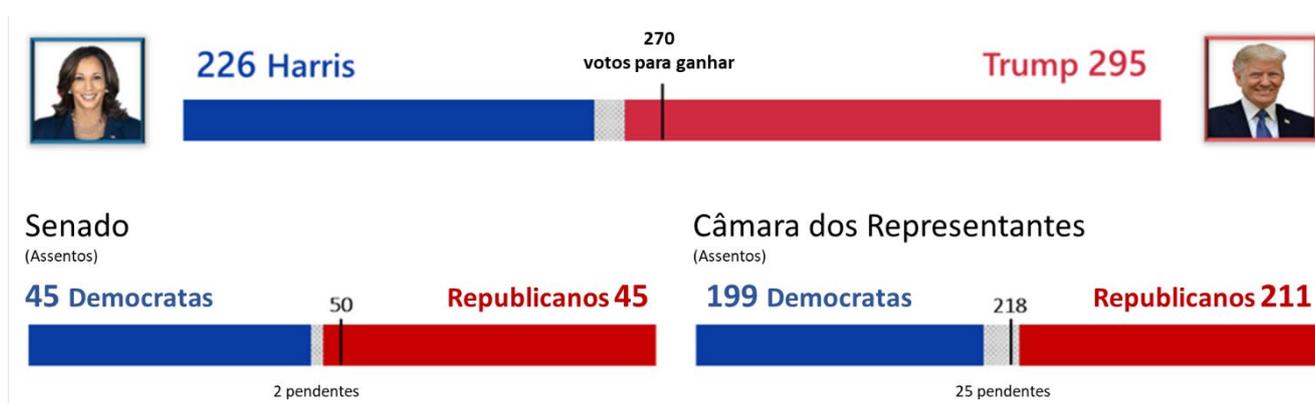


## Economia internacional

**Donald Trump vence as eleições americanas com uma larga vantagem.** A vitória de Donald Trump será quase de certeza seguida do controlo do Senado e da Câmara dos Representantes pelo Partido Republicano. Trump ganhou o voto popular (51%) e destaca a queda significativa da participação eleitoral em quase 12% em comparação com as eleições de 2020 (cerca de 20 milhões de votos a menos: 3 milhões menos no caso do candidato republicano e 17 milhões no caso de Kamala Harris). O controlo de ambas as câmaras para o Partido Republicano significa um grau significativo de liberdade para a Administração Trump.



- **É grande a incerteza e a imprevisibilidade quanto ao tipo de política económica e externa que a nova administração irá seguir, bem como quanto à composição do Governo.** As linhas gerais da política económica, que deverão resultar numa inflação mais elevada, mas não num crescimento muito maior (e também numa dívida e défices mais elevados), são uma política fiscal expansionista (impostos mais baixos) e políticas restritivas do lado da oferta (controlos da imigração e tarifas mais elevadas). Além disso, não é de excluir uma eventual revogação do IRA, retirando assim o apoio fiscal aos programas de transição energética.
- **Um aumento dos direitos aduaneiros por parte da nova administração americana poderá ter um impacto na economia europeia,** uma vez que os EUA são o principal destino das exportações de bens da UE (perto de 20% do total). Entre as quatro grandes economias da UE, Itália e a Alemanha representam a maior parte das exportações para os EUA, com cerca de 10% em ambos os casos, o dobro de Espanha, com França numa posição intermédia.
- **Para além da possível escalada do protecionismo comercial, inicia-se um novo período de incerteza quanto à posição e à ação dos EUA sobre questões de importância vital na agenda internacional,** incluindo a resolução de conflitos geopolíticos atuais (Ucrânia e Médio Oriente) e outros potenciais (Taiwan), compromissos em matéria de transição energética, cooperação em matéria de tecnologia, bem como a definição de uma nova governação mundial.
- **O impacto nos mercados financeiros foi o antecipado:** valorização do dólar, forte recuperação da rentabilidade dos *treasuries* e aumento dos ganhos nos índices americanos.

**Crise de Governo na Alemanha.** Após várias semanas de divergências contínuas sobre as propostas de estímulo à economia alemã e sobre os orçamentos para 2025 (ainda em processo parlamentar), o governo de coligação desfez-se. O chanceler Scholz, depois de anunciar a rutura, declarou que se submeteria a uma moção de censura a 15 de janeiro, abrindo caminho a eleições antecipadas em março (atualmente previstas para 25 de setembro de 2025). Neste contexto, a publicação da produção industrial alemã, que caiu 2,5% no mês de setembro (-2,8% no mês de setembro se se excluir a construção), passou quase despercebida, colocando em evidência a grave crise que afeta o setor e a necessidade de pôr em prática um ambicioso plano de reformas económicas no país.

## Mercados financeiros

**A Fed cortou as taxas de juros em 25 p.b. para o intervalo 4,50%-4,75%**, depois de ter iniciado a flexibilização monetária em setembro com uma descida de 50 p.b.. Por sua vez, a Fed deixou sem mudanças o programa de redução do balanço. O corte foi unânime e foi acompanhado por um tom de confiança relativamente ao progresso da inflação, à solidez do mercado de trabalho e ao bom desempenho geral da economia. Mais uma vez, a Fed observou que os riscos para os seus dois mandatos estão equilibrados e pareceu menos preocupada com as condições de emprego do que na reunião de setembro. Powell sublinhou que os últimos dados relativos ao PCE (2,1% em termos homólogos em setembro) confirmam que a inflação está a aproximar-se sustentadamente do seu objetivo e que, embora a medida de base se tenha mantido em 2,7% em termos homólogos desde junho, as medidas a 3 e a 6 meses desceram e mostram que os preços estão a evoluir no rumo certo. A Fed também acredita que as condições do mercado de trabalho arrefeceram de um modo geral, embora lentamente, e congratulou-se com o último dado da taxa de desemprego, que se situou em 4,1% em outubro. Quanto à criação de emprego, que desceu para 12 000 no mês passado (o valor mais baixo desde 2021), não se denotou grande preocupação, uma vez que o número é ensombrado por um efeito temporário na sequência da passagem de dois furacões no Golfo do México. Olhando para o futuro, Powell observou que o cenário económico favorável dá ao FOMC a oportunidade de baixar gradualmente e sem pressa as taxas para o nível neutro.

**O Banco de Inglaterra (BoE) continuou com os cortes das taxas.** O BoE desceu em 25 p.b. a taxa de juros oficial, para 4,75%, tal como previsto pelo mercado, mas insiste que as taxas permanecerão elevadas durante “tempo suficiente” até que a inflação esteja estável e próxima do objetivo. Reviram em alta as suas previsões de inflação para os próximos anos devido aos últimos orçamentos de Estado, que conduzirão a um aumento do défice. O BoE continuará a sua abordagem gradual de flexibilização monetária, o que levou o mercado a reduzir as suas expectativas de corte das taxas no próximo ano.

**A vitória de Trump desperta o apetite pelo risco nos EUA.** A vitória retumbante de Trump nas eleições americanas, bem como a maioria que os republicanos terão em ambas as câmaras, foram uma surpresa para os investidores que esperavam um resultado mais apertado e uma maior incerteza e volatilidade. O resultado foi uma subida da bolsa de valores dos EUA, com os índices norte-americanos de grandes empresas a atingirem novos máximos históricos, liderados pelos setores que se considera beneficiarem mais das políticas de Trump: o setor de consumo discricionário, o tecnológico, o industrial, as empresas energéticas e a banca. Os índices europeus, por sua vez, terminaram a semana com piores resultados, destacando-se as perdas nos mercados periféricos da Zona Euro. Nos mercados emergentes, o índice MSCI EM conseguiu terminar a semana em território positivo, graças aos ganhos nas bolsas chinesas, na expectativa de uma nova ronda de estímulos, bem como aos avanços nas bolsas latino americanas. Relativamente às taxas soberanas, a rentabilidade dos *treasuries* norte americanos recuperou fortemente após a vitória de Trump, embora o movimento tenha sido em grande parte anulado após a esperada redução da taxa da Fed, o que significa que, no conjunto da semana, acumularam-se descidas. Isto contrasta com a situação na Zona Euro, onde se registaram quedas nas tranches curtas, na expectativa de um BCE mais acomodaticio devido a uma economia do euro que poderá sofrer com as políticas de Trump, e recuperações nas tranches longas, com a correlativa subida das inclinações. Nas divisas, o dólar recuperou fortemente após a vitória de Trump, valorizando-se sobretudo face ao euro e ao iene; com algumas moedas muito expostas ao risco político, como o peso mexicano e o real brasileiro, que registaram uma forte valorização durante a semana, após sessões de elevada volatilidade. Por último, no mercado das matérias-primas, o petróleo subiu durante a semana, com vários fatores a afetarem negativamente a oferta a curto prazo: um atraso no aumento da produção da OPEP+ que estava previsto para dezembro, novas ameaças verbais do Irão a Israel, ou paragens na produção de petróleo no Golfo do México devido a vários furacões; bem como, inversamente e a longo prazo, a expectativa de que Trump favoreça a produção de hidrocarbonetos.

		7-11-24	1-11-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,03	3,09	-5	-88	-94
	EUA (Libor)	4,52	4,55	-3	-81	-85
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,56	2,63	-7	-95	-146
	EUA (Libor)	4,25	4,19	+6	-52	-102
Taxas 2 anos	Alemanha	2,21	2,25	-4	-19	-81
	EUA	4,20	4,21	-1	-5	-73
Taxas 10 anos	Alemanha	2,45	2,41	4	50	-17
	EUA	4,33	4,38	-5	45	-16
	Espanha	3,18	3,12	6	28	-48
	Portugal	2,94	2,86	8	38	-43
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	73	72	2	-23	-31
	Portugal	49	45	4	-12	-26
<b>Mercado de Ações</b>		(percentagem)				
S&P 500		5.973	5.729	4,3%	25,2%	36,3%
Euro Stoxx 50		4.852	4.878	-0,5%	7,3%	16,1%
IBEX 35		11.570	11.843	-2,3%	14,7%	24,6%
PSI 20		6.349	6.595	-3,7%	-0,7%	1,9%
MSCI emergentes		1.141	1.122	1,6%	11,4%	19,1%
<b>Câmbios</b>		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,081	1,083	-0,3%	-2,1%	0,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,832	0,839	-0,8%	-4,0%	-4,6%
USD/CNY	yuan por dólar	7,143	7,129	0,2%	0,6%	-1,8%
USD/MXN	pesos por dólar	19,802	20,284	-2,4%	16,7%	12,9%
<b>Matérias-Primas</b>		(percentagem)				
Índice global		99,3	98,1	1,3%	0,7%	-3,0%
Brent a um mês	\$/barril	75,6	73,1	3,5%	-1,8%	-4,9%
Gas n. a um mês	€/MWh	41,3	39,2	5,4%	27,6%	-9,8%

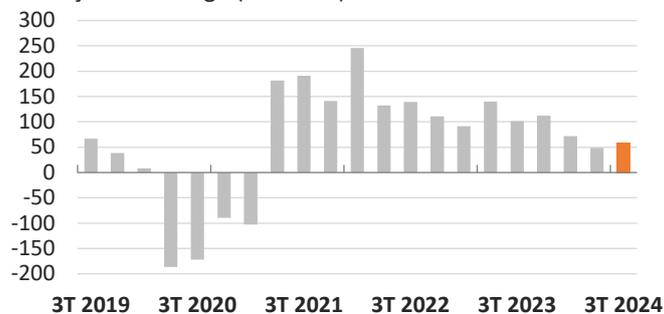
Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

## Economia portuguesa

**Taxa de desemprego no 3T estacionária nos 6,1%.** Os dados de emprego do 3T revelam que a população empregada incrementou 0,8% em cadeia e 1,2% homólogo, atingindo um máximo não registado desde o 3T 2008. O crescimento do emprego continua, contudo, a perder fôlego: +59,1 mil pessoas empregadas (+1,2% homólogo) que compara com +101,6 mil (+2% homólogo) no 3T 2023. O principal contributo setorial veio do Comércio & reparação de veículos com +22,2 mil pessoas empregadas. Por sua vez, a população desempregada também aumentou em cadeia 0,8%. Tudo pesado, a taxa de desemprego estabilizou nos 6,1% no 3T 2024, igual ao 2T 2024 e ao trimestre homólogo de 2023 (Ver [Nota Breve](#)).

### Portugal: população empregada

Varição Homóloga (Milhares)



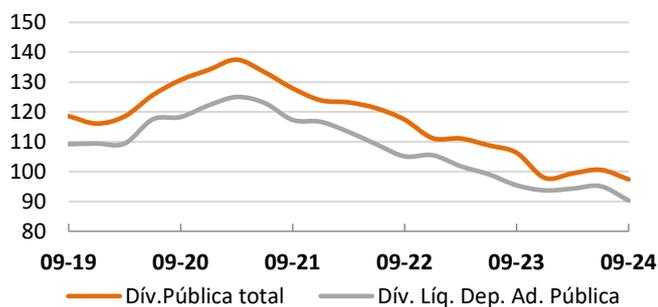
Nota: Valores não ajustados de sazonalidade.

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

**Dívida pública reduz-se no 3T 2024.** Na ótica de Maastricht, a dívida pública diminuiu em setembro 1,5 mil milhões de euros face a mês anterior, para 272,2 mil milhões, refletindo sobretudo a redução dos títulos de dívida (-1,3 mil milhões de euros). Assim, em percentagem do PIB a dívida pública fecha o 3T 2024 em 97,4% (-3,2 p.p. face ao 2T 2024), retornando novamente ao *threshold* abaixo de 100% que tinha registado já no 4T 2023 e 1T 2024.

**Portugal: Dívida Pública\***

(% do PIB)

*Nota: \*Dívida Pública na ótica de Maastricht.**Fonte: BPI Research, a partir de dados do Banco de Portugal.*

**Défice comercial mantém tendência de encolhimento.** Até setembro, o défice situou-se em 19,731 milhões de euros, menos 760 milhões de euros do que no período homólogo, continuando a beneficiar de um crescimento das exportações superior ao das importações. As primeiras cresceram 2,2% e as segundas 0,7%. Os maiores contributos para o avanço das exportações vêm das vendas de alimentação e bebidas (+1 p.p.), dos fornecimentos industriais (+0,9 p.p.) e dos combustíveis (+0,8 p.p.).

## Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

## Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

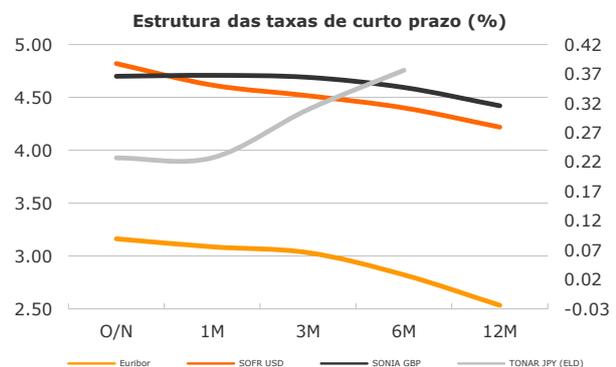
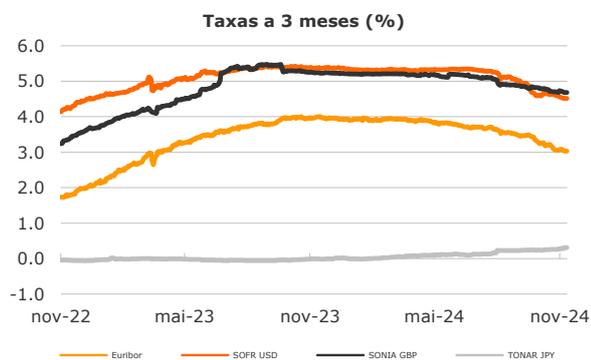
### Quadro de política monetária

	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*	4.75%	07 Nov 24 (-25 bp)	18-nov	-25 bps	4.50%	4.00%	3.50%	3.25%
BoJ**	0.25%	31 Jul 24 (+15 bp)	19-dez	-	-	-	-	-
BoE	4.75%	07 Nov 24 (-25 bp)	19-dez	-	-	-	-	-
SNB***	1.00%	26 Set 24 (-25 bp)	12-dez	-	-	-	-	-

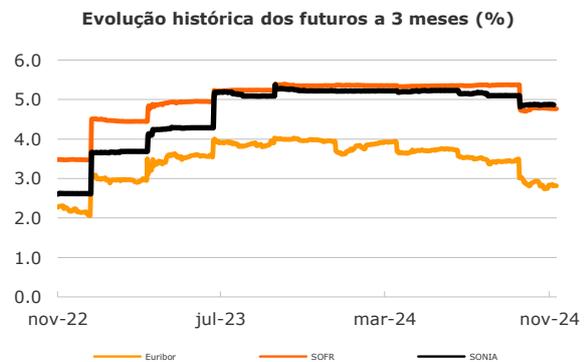
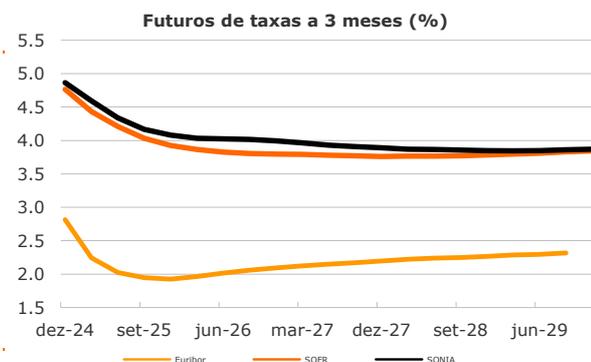
Nota: Previsões atuais sujeitas a revisão. \* Limite superior do intervalo. \*\* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

### Taxas de curto-prazo

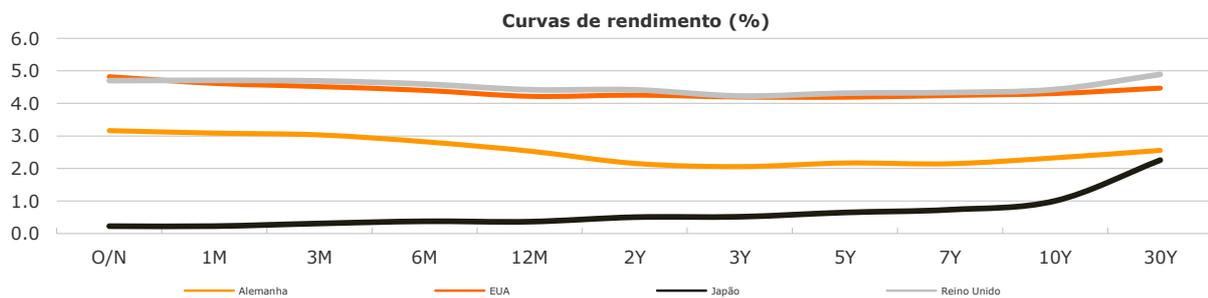
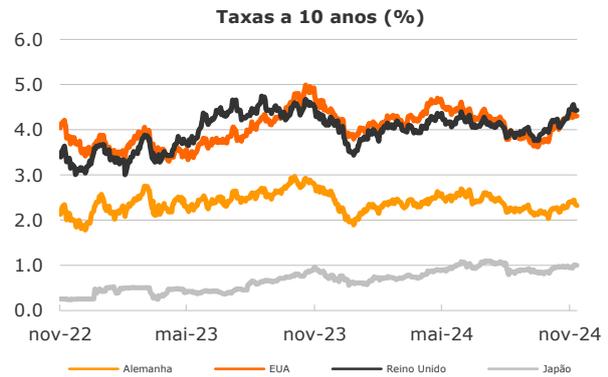
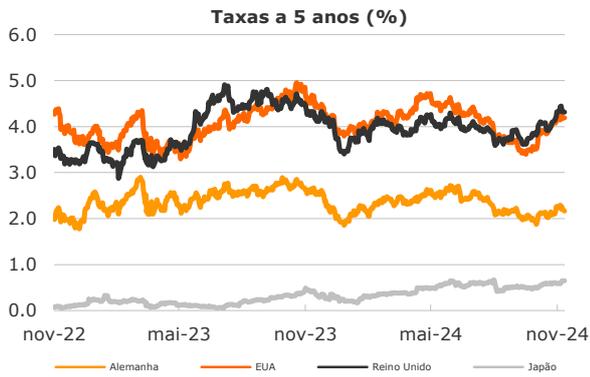


### Futuros



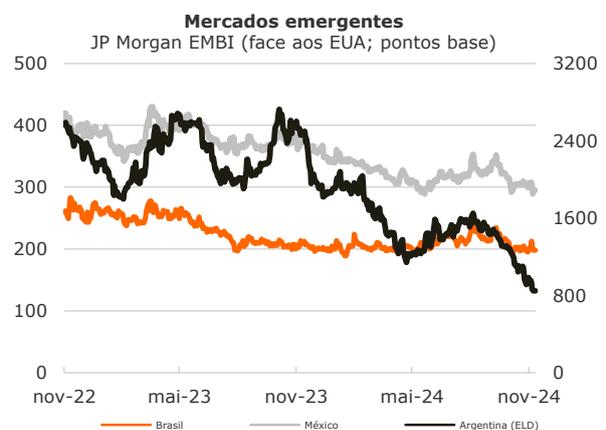
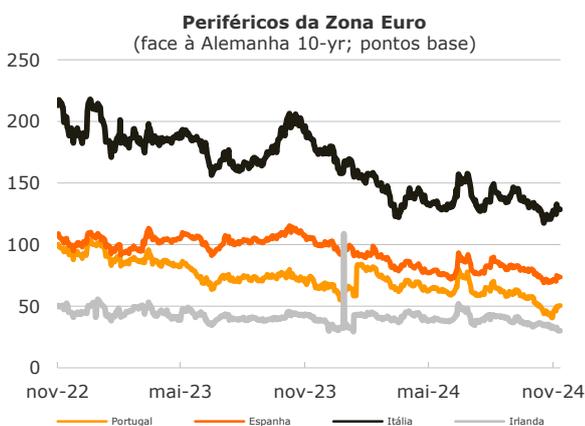
Dívida Pública

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	2.16%	-7.9	4.25%	29.9	4.42%	24.8	2.24%	-0.1
5 anos	2.17%	4.9	4.19%	29.0	4.32%	24.3	2.34%	3.3
10 anos	2.33%	6.2	4.30%	20.4	4.43%	22.4	2.83%	5.5
30 anos	2.56%	-0.3	4.47%	5.9	4.89%	14.4	3.46%	-2.2

Spreads



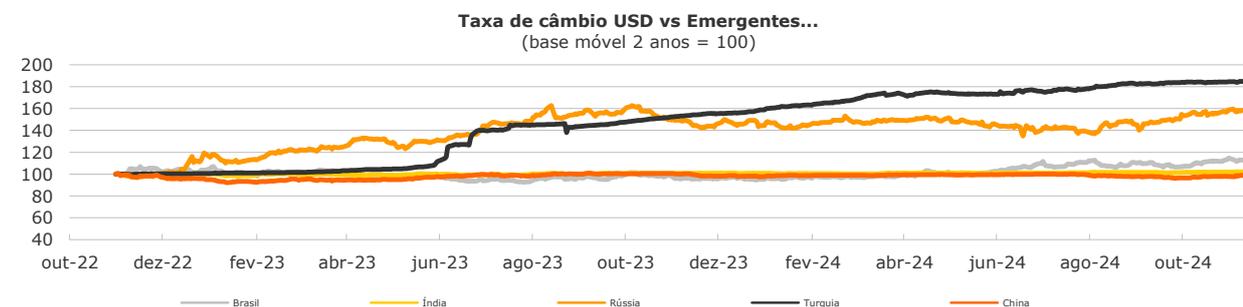
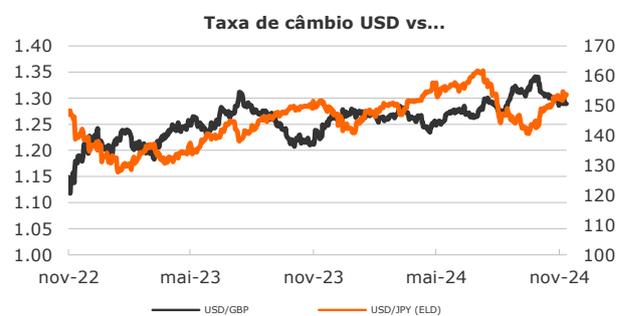
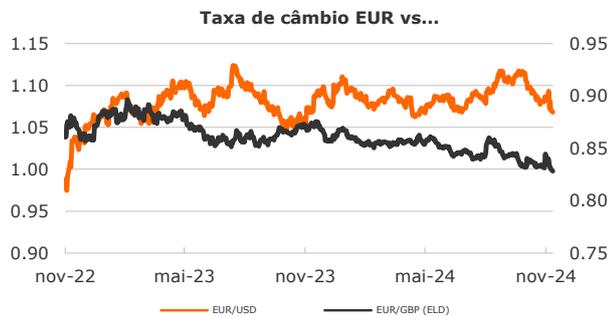
## Mercado Cambial

### Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
<b>EUR vs...</b>									
	USD	E.U.A.	1.068	-1.92%	-2.42%	-3.47%	-0.15%	1.12	1.06
	GBP	R.U.	0.828	-1.35%	-1.04%	-4.46%	-4.93%	0.88	0.83
	CHF	Suiça	0.939	-0.09%	0.17%	1.11%	-2.68%	0.99	0.92
<b>USD vs...</b>									
	GBP	R.U.	1.29	-0.47%	-1.36%	1.03%	5.11%	1.34	1.22
	JPY	Japão	153.71	1.12%	3.16%	9.14%	1.37%	161.95	139.58
<b>Emergentes</b>									
	CNY	China	7.19	1.31%	1.79%	1.29%	-1.33%	7.30	7.00
	BRL	Brasil	5.75	-0.34%	2.06%	18.55%	17.05%	6.03	4.80

### Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
<b>EUR</b>									
		99.2	-0.82%	-0.60%	-0.81%	-0.54%	100.97	99.06	
<b>USD</b>									
		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-	



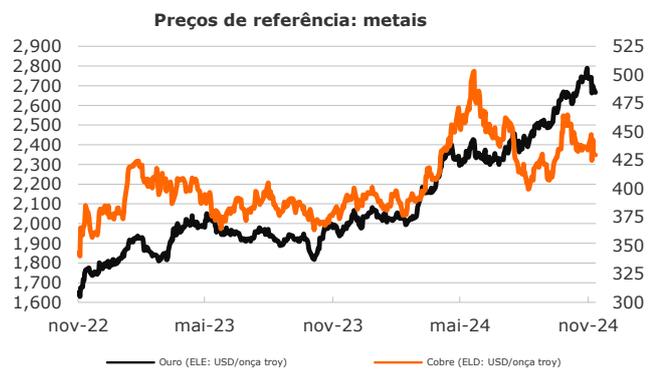
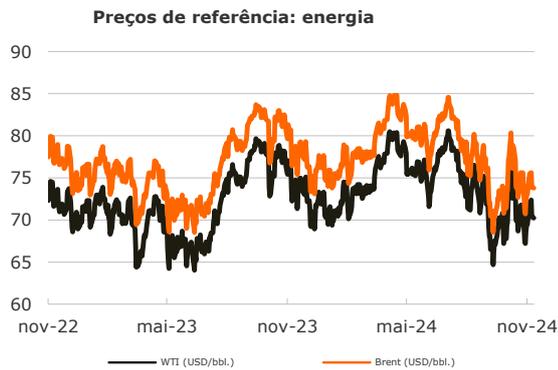
### Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
<b>Taxa spot</b>	1.068	0.828	7.457	11.808	0.939	153.710	0.879	1.290
Tx. forward 1M	1.069	0.829	7.455	11.820	0.937	153.127	0.876	1.289
Tx. forward 3M	1.072	0.832	7.449	11.853	0.933	151.915	0.870	1.289
Tx. forward 12M	1.089	0.846	7.432	12.027	0.920	147.497	0.844	1.288
Tx. forward 5Y	1.168	0.909	-	12.740	0.854	128.093	0.731	-

Fonte: Bloomberg

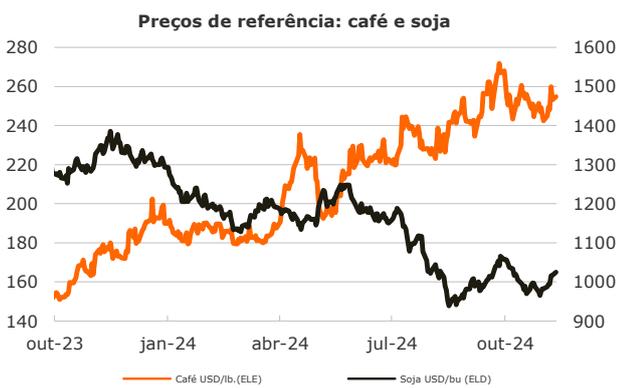
Commodities

Energia & metais



	11-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
<b>Energia</b>							
WTI (USD/bbl.)	70.2	-1.7%	-6.2%	-6.9%	70.0	68.2	66.3
Brent (USD/bbl.)	73.8	-1.7%	-6.1%	-7.5%	73.3	71.8	70.3
Gás natural (EUR/MWh)	42.85	3.6%	9.9%	46.0%	3.1	3.5	3.8
<b>Metais</b>							
Ouro (USD/ onça troy)	2,665.9	-2.6%	0.2%	37.0%	2,674.4	2,781.0	2,878.1
Prata (USD/ onça troy)	31.3	-3.9%	-1.0%	40.5%	31.4	32.6	34.0
Cobre (USD/MT)	429.6	-3.1%	-4.4%	-7.6%	432.6	445.0	451.6

Agricultura

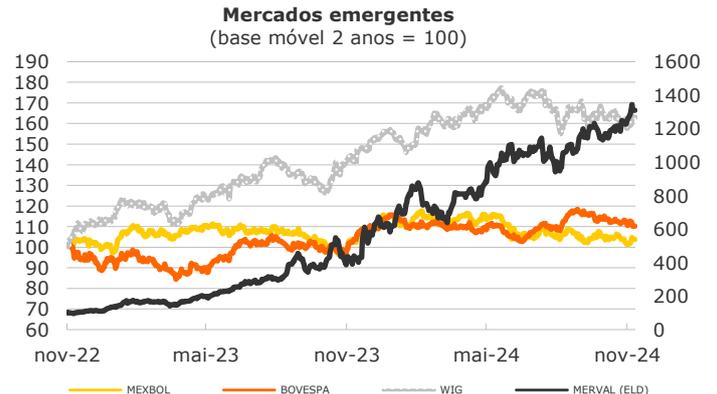
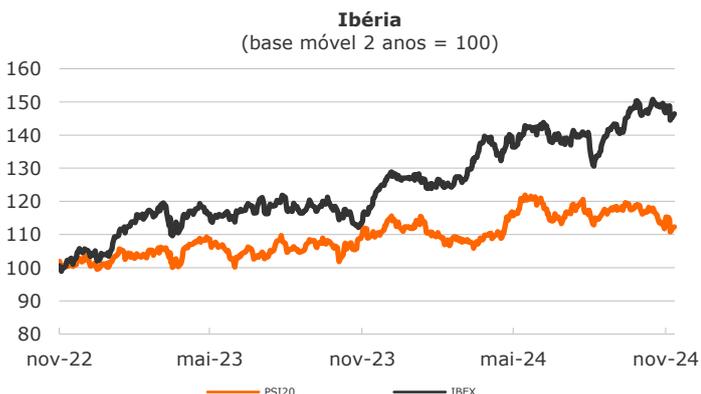
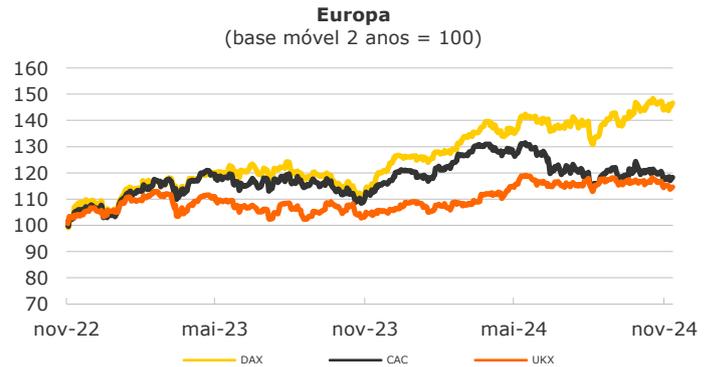
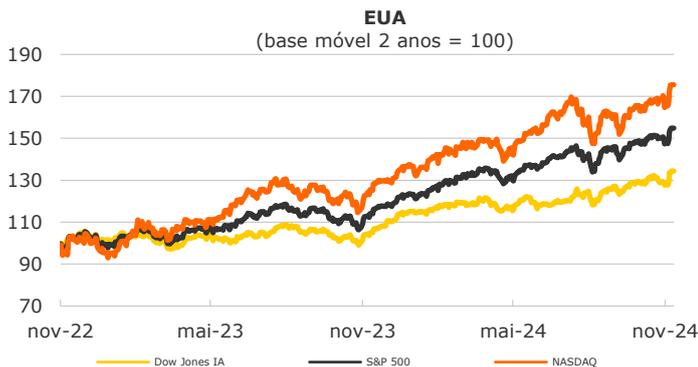


	11-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	431.8	3.7%	3.8%	-12.2%	431.8	444.0	462.5
Trigo (USD/bu.)	562.0	-1.2%	-6.2%	-20.3%	562.0	609.3	640.0
Soja (USD/bu.)	1,024.5	3.8%	1.9%	-15.0%	1,038.3	1,054.0	1,073.8
Café (USD/lb.)	254.8	4.0%	1.6%	28.5%	255.2	246.9	221.5
Açúcar (USD/lb.)	21.8	-0.5%	-1.9%	11.2%	19.4	19.6	18.0
Algodão (USD/lb.)	71.2	1.8%	-1.5%	-5.3%	73.3	74.6	73.7

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
<b>Europa</b>									
Alemanha	DAX	19,429	17-out	19,675	10-nov	15,172	1.5%	27.5%	16.0%
França	CAC 40	7,410	10-mai	8,259	10-nov	7,006	0.5%	5.2%	-1.8%
Portugal	PSI 20	6,425	15-mai	6,994	14-mar	6,050	-2.4%	2.8%	0.4%
Espanha	IBEX 35	11,647	17-out	12,038	10-nov	9,329	-1.3%	24.3%	15.3%
R. Unido	FTSE 100	8,130	15-mai	8,474	10-nov	7,320	-0.7%	10.5%	5.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,847	2-abr	5,122	10-nov	4,176	-0.1%	15.5%	7.2%
<b>EUA</b>									
	S&P 500	5,996	8-nov	6,012	10-nov	4,353	4.7%	35.8%	25.7%
	Nasdaq Comp.	19,287	8-nov	19,319	10-nov	13,556	5.7%	39.8%	28.5%
	Dow Jones	43,989	8-nov	44,157	10-nov	33,906	4.6%	28.3%	16.7%
<b>Ásia</b>									
Japão	Nikkei 225	39,533	11-jul	42,427	5-ago	31,156	3.9%	21.4%	18.1%
Singapura	Straits Times	2,532	11-jul	2,896	5-ago	2,387	-2.2%	5.1%	-4.7%
Hong-Kong	Hang Seng	20,427	7-out	23,242	22-jan	14,794	-0.7%	18.7%	19.8%
<b>Emergentes</b>									
México	Mexbol	51,845	7-fev	59,021	6-nov	49,486	2.4%	1.1%	-9.7%
Argentina	Merval	1,964,487	8-nov	2,056,045	16-nov	601,051	6.3%	197.5%	111.3%
Brasil	Bovespa	127,830	28-ago	137,469	17-jun	118,685	-0.2%	6.0%	-4.7%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	9,267	18-jul	11,252	26-dez	7,203	7.0%	19.2%	24.0%





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 - 8º, 1049-053 LISBOA  
Telef.: (+351) 21 724 17 00

---