

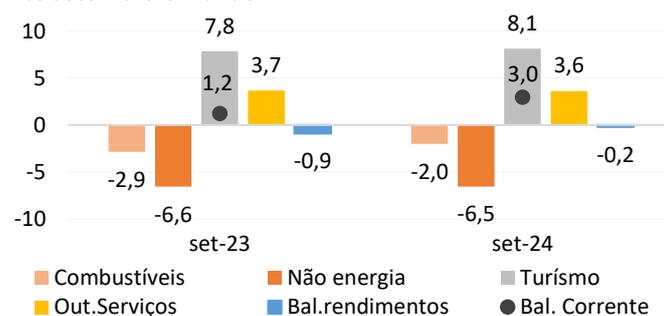
Economia portuguesa

Indicadores de atividade económica e clima económico reforçam tendência positiva. O indicador sintético de atividade melhorou para 2,2% homólogo em setembro, mais 4 décimas do que em agosto por melhoria da atividade na indústria, construção e serviços. Por sua vez, o indicador de clima económico melhorou para 2,5% homólogo em outubro, também mais 4 décimas do que no mês anterior, mas refletindo apenas melhoria do sentimento nos serviços. Entretanto, os preços à saída da fábrica desaceleraram significativamente em outubro – para 0,1% homólogo vs. 1% em setembro – resultado da queda de -4,4% nos preços de produção de energia. Nos restantes agrupamentos, o ritmo de crescimento dos preços de produção industrial desacelerou.

Excedente da balança corrente aumenta para 6.202 milhões de euros até setembro, equivalente a 3% do PIB. Face ao período homólogo, representa uma melhoria de 3.816 milhões de euros e resulta da redução do défice energético e alargamento do excedente da balança turística.

Portugal: Balança corrente

Até setembro em % do PIB



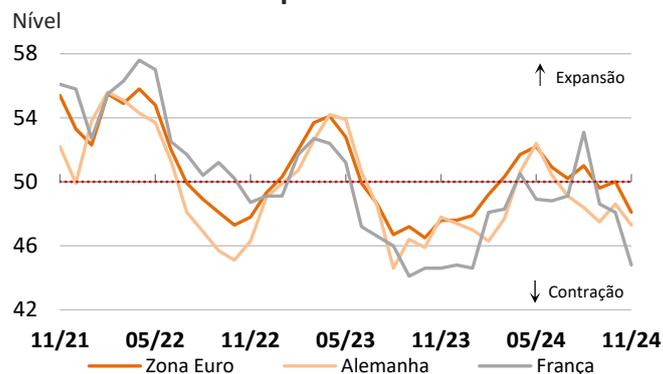
Fonte: BPI Research com base em dados do Banco de Portugal.

A taxa de juro implícita nos contratos de crédito à habitação registou em outubro a maior queda em cadeia desde que o ciclo de descida se iniciou (fevereiro deste ano). Mais concretamente, diminuiu 0,08 p.p., para 4,28%, a taxa mais baixa desde setembro de 2023. Por sua vez, a prestação média mensal manteve-se inalterada nos 404 euros, enquanto o capital médio em dívida continua a bater máximos históricos (já ultrapassa os 67.690 euros).

Economia internacional

Deterioração assinalável da atividade da Zona Euro no 4T. O PMI composto para a Zona Euro caiu 1,9 pontos em novembro para 48,1, abaixo do limiar de 50 que indica crescimento da atividade, sendo um mínimo de 10 meses. A queda registou-se principalmente nos serviços (49,2 vs. 51,6), embora a indústria transformadora tenha continuado a aprofundar a sua crise (45,2 vs. 46). A repartição por países mostra que a situação é particularmente delicada em França (44,8 vs. 48,1), país onde está comprovado que a atividade não retomou depois de passado o impulso temporário dos Jogos Olímpicos. Na Alemanha, a nova descida do índice (47,3 vs. 48,6) indica a continuação da fraca tendência a que temos vindo a assistir durante uma boa parte do ano: o crescimento trimestral do PIB no 3T foi revisto em baixa em 0,1 p.p. para uns módicos +0,1%, depois de ter confirmado uma descida de 0,3% no 2T. No entanto, tal como publicado pelo BCE, os salários negociados cresceram 5,4% em termos homólogos no 3T (3,5% em termos homólogos no 2T), o valor mais elevado desde o 1T de 1993. Contudo, tal aumento seria pontual e explicar-se-ia pelo pagamento pontual de uma compensação pela perda de poder de compra na Alemanha. Com efeito, as próprias previsões do BCE apontam para uma moderação substancial do ritmo de crescimento dos salários negociados já no segundo semestre de 2025, reduzindo o risco de efeitos de segunda ordem sobre a inflação.

Zona Euro: PMI compósito



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

Nos EUA a atividade continua a um ritmo constante. O desempenho dos consumidores norte-americanos continua a ser positivo neste outono, com um crescimento das vendas a retalho de 2,8% em termos homólogos (+0,4% em termos mensais) em outubro e uma revisão em alta do valor de setembro (+0,8% em termos mensais, contra uma estimativa inicial de 0,4%). Em contrapartida, a atividade industrial foi afetada em outubro pelas perturbações causadas pelos furacões Helene e Milton, e pela greve (agora resolvida) da Boeing, o que resultou numa contração da produção industrial de 0,3% em termos anuais (-0,3% em termos mensais). O setor da construção, por seu lado, registou uma melhoria da confiança em novembro, com o índice NAHB (a associação de promotores) a subir para 46 pontos (um máximo de sete meses, embora ainda abaixo da barreira dos 50 pontos que separa o otimismo do pessimismo). Em suma, os indicadores de atividade em tempo real, como o GDPNow da Fed de Atlanta, apontam para um crescimento do PIB de cerca de 0,6% em termos trimestrais no quarto trimestre do ano (embora o conjunto de dados do quarto trimestre que alimenta esta projeção seja ainda limitado).

Mercados financeiros

O risco geopolítico e as futuras políticas de Trump estão a impulsionar o sentimento dos investidores. Nesta semana marcada pela ausência de grandes referências macroeconómicas (até à divulgação dos índices PMI na sexta-feira), a configuração da nova administração Trump - em particular o seu impulso desregulador e o seu impacto na economia da Zona Euro - bem como o aumento das tensões militares entre a Rússia e a Ucrânia foram os principais catalisadores do sentimento dos investidores. Consequentemente, as inclinações das curvas soberanas de ambos os lados do Atlântico foram-se achatando ao longo da semana, na perspetiva de um impacto inflacionista das tarifas a curto prazo. No que respeita aos mercados bolsistas, a divergência entre os índices dos EUA e da Europa acentuou-se. O mercado bolsista dos EUA fechou a semana em terreno positivo (em particular o índice Russell 2000 das empresas mais pequenas), enquanto os índices europeus registaram perdas. Já os mercados emergentes permanecem estáveis, depois de os índices chineses terem acumulado ligeiros ganhos, com os investidores a debaterem entre a eficácia dos estímulos governamentais e o impacto de tarifas mais elevadas. No mercado cambial, o dólar continuou a valorizar-se face aos seus principais pares, em particular o euro, enquanto o iene limitou a sua depreciação depois de o governador do Banco do Japão ter mencionado que o impacto da recente evolução da moeda no crescimento económico e na inflação seria acompanhado de perto. No mercado das criptomoedas, a *bitcoin*, um indicador da euforia pós-Trump no mercado, subiu quase 7% para um máximo histórico acima dos 98.000 dólares. Finalmente, no mercado das matérias-primas, os preços do petróleo e do gás natural subiram, tanto devido às tensões geopolíticas da guerra na Ucrânia como devido às temperaturas mais baixas do que o previsto no centro e norte da Europa, que, a manterem-se, exercerão pressão sobre as reservas do continente.

		21-11-24	15-11-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,01	3,00	1	-90	-96
	EUA (Libor)	4,52	4,49	+3	-81	-86
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,49	2,48	+2	-102	-153
	EUA (Libor)	4,29	4,24	+5	-48	-94
Taxas 2 anos	Alemanha	2,11	2,12	-1	-29	-92
	EUA	4,35	4,30	+5	10	-55
Taxas 10 anos	Alemanha	2,32	2,36	-4	37	-24
	EUA	4,42	4,44	-2	54	2
	Espanha	3,04	3,06	-1	14	-51
	Portugal	2,79	2,80	0	24	-43
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	73	70	2	-24	-27
	Portugal	48	44	4	-13	-19
Mercado de Ações					(percentagem)	
S&P 500		5.949	5.871	1,3%	24,7%	30,6%
Euro Stoxx 50		4.756	4.795	-0,8%	5,2%	9,3%
IBEX 35		11.612	11.636	-0,2%	15,1%	17,4%
PSI 20		6.360	6.428	-1,1%	-0,6%	1,3%
MSCI emergentes		1.085	1.085	0,0%	6,0%	10,4%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1,047	1,054	-0,6%	-5,1%	-3,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,832	0,835	-0,4%	-4,0%	-4,5%
USD/CNY	yuan por dólar	7,242	7,229	0,2%	2,0%	1,1%
USD/MXN	pesos por dólar	20,418	20,349	0,3%	20,3%	18,7%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		98,9	96,1	2,9%	0,3%	-3,2%
Brent a um mês	\$/barril	74,2	71,0	4,5%	-3,6%	-9,4%
Gas n. a um mês	€/MWh	48,3	46,6	3,8%	49,3%	8,3%

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

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

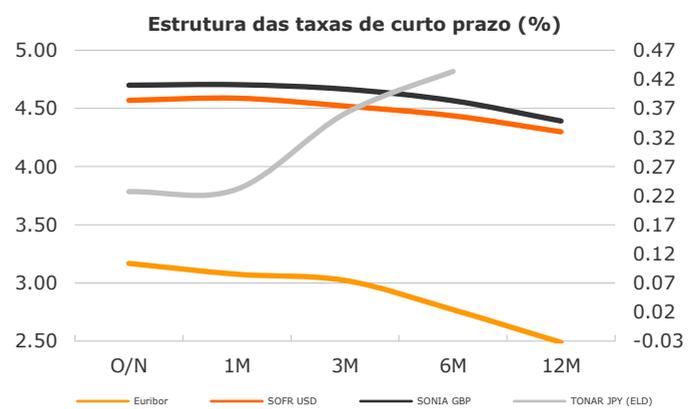
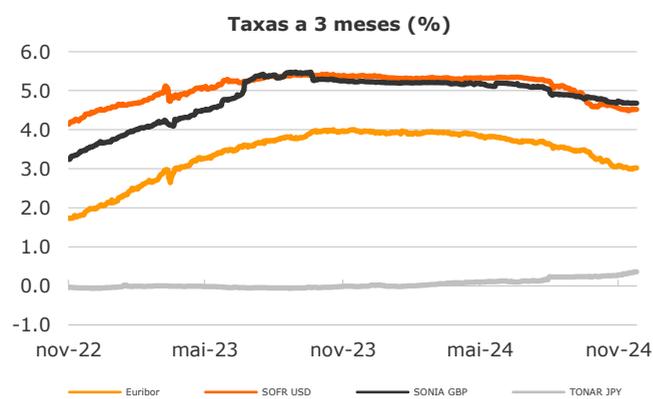
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	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-dez	-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	-	-	-	-	-

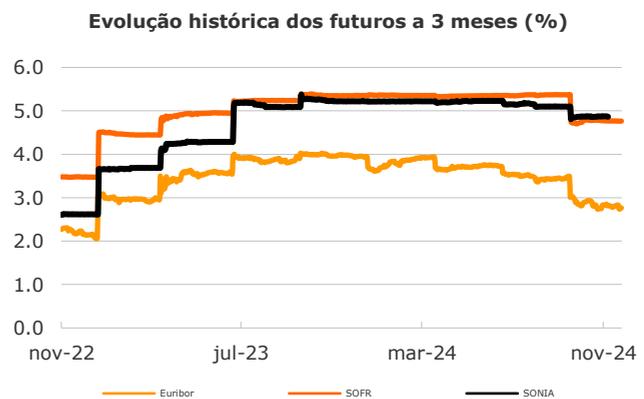
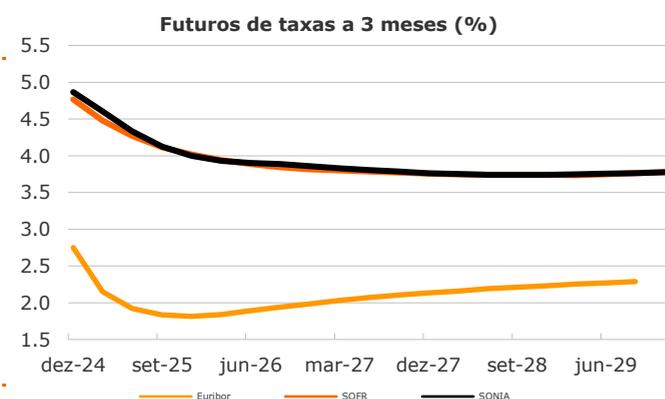
Nota: Previsões atuais sujeitas a revisão. * Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

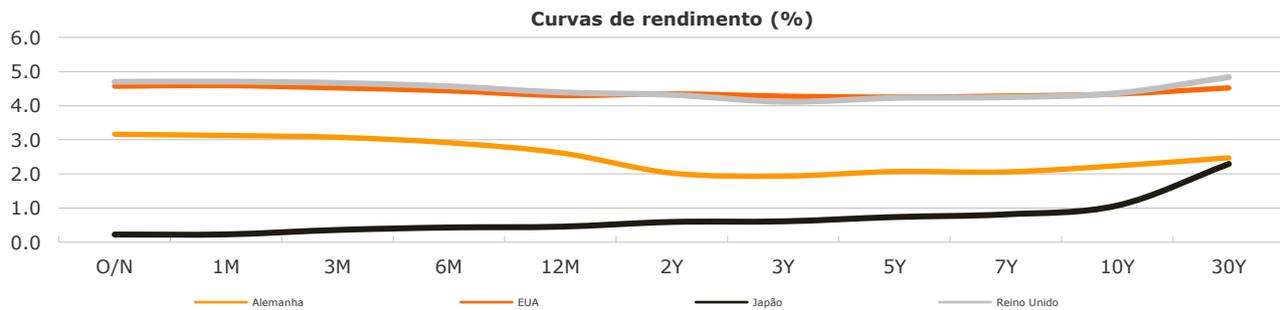
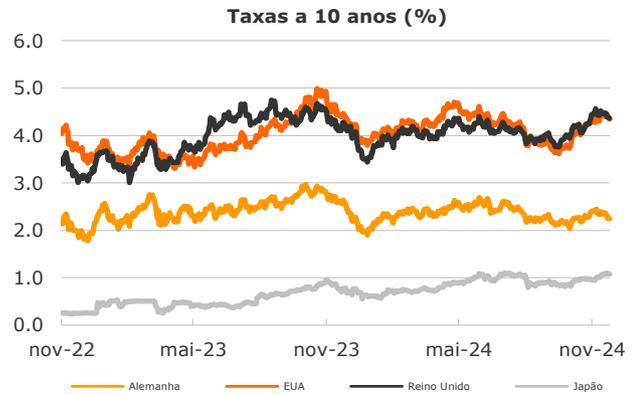
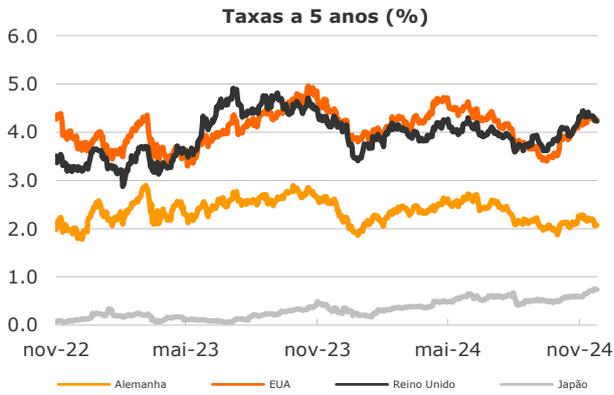


Futuros



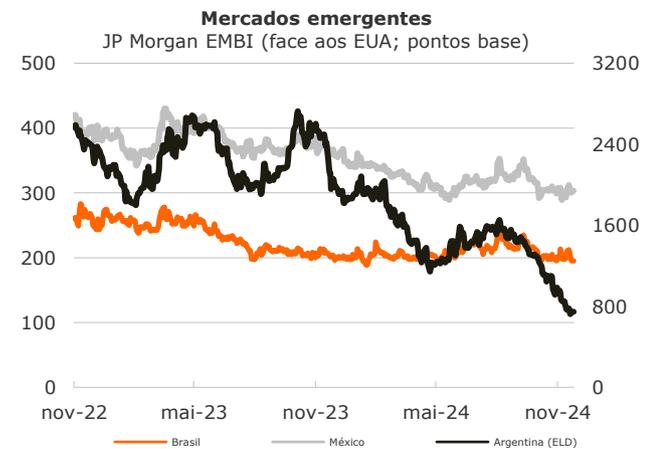
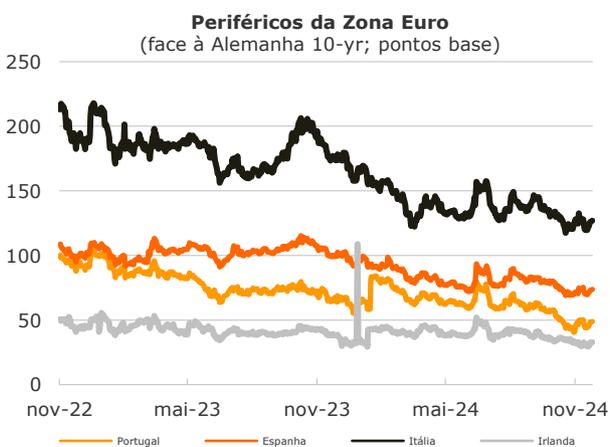
Dívida Pública

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	2.03%	-9.0	4.35%	24.3	4.32%	15.4	2.11%	-6.3
5 anos	2.07%	-4.5	4.25%	19.1	4.23%	12.6	2.19%	-7.1
10 anos	2.24%	-5.0	4.34%	10.3	4.37%	13.4	2.73%	-0.9
30 anos	2.47%	-12.5	4.52%	2.2	4.84%	10.2	3.33%	-10.5

Spreads



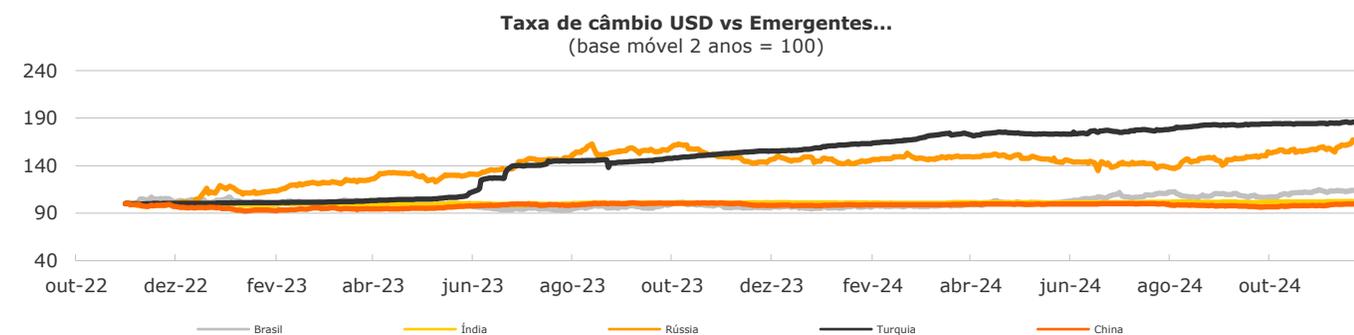
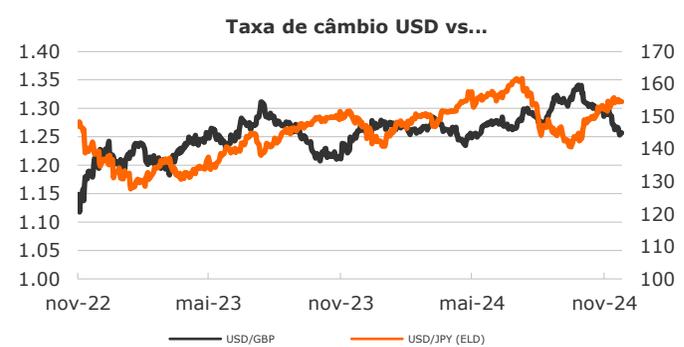
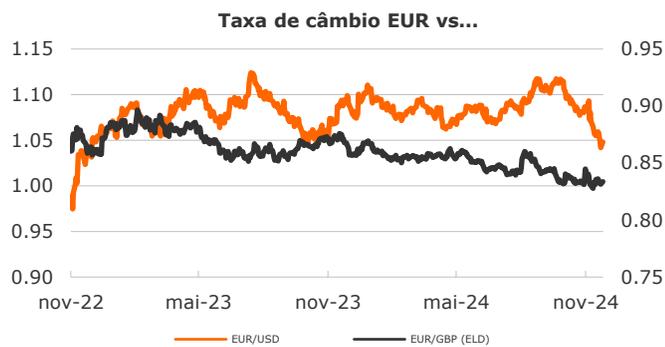
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.048	-1.04%	-3.00%	-5.27%	-4.14%	1.12	1.03
	GBP	R.U.	0.834	-0.28%	0.09%	-3.84%	-3.89%	0.87	0.83
	CHF	Suíça	0.933	-0.39%	-0.33%	0.47%	-3.20%	0.99	0.92
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.26	-0.74%	-3.12%	-1.50%	-0.25%	1.34	1.23
	JPY	Japão	154.58	-0.08%	1.56%	9.76%	3.77%	161.95	139.58
Emergentes									
	CNY	China	7.25	0.19%	1.76%	2.04%	1.30%	7.28	7.00
	BRL	Brasil	5.80	0.99%	1.80%	19.56%	18.46%	5.90	4.80

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
	EUR		97.5	-1.15%	-1.80%	-2.59%	-3.17%	100.97	97.46
	USD		128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



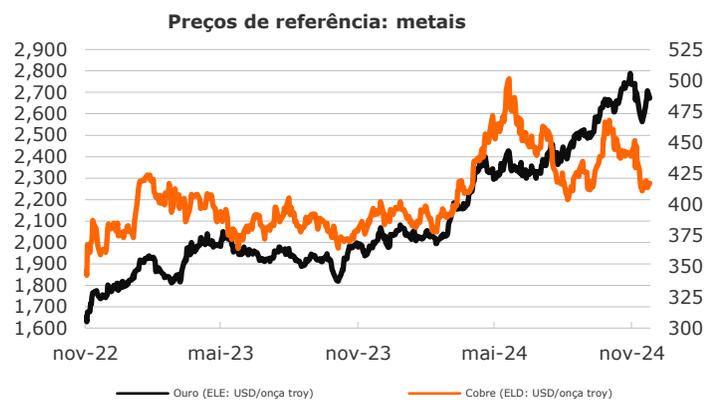
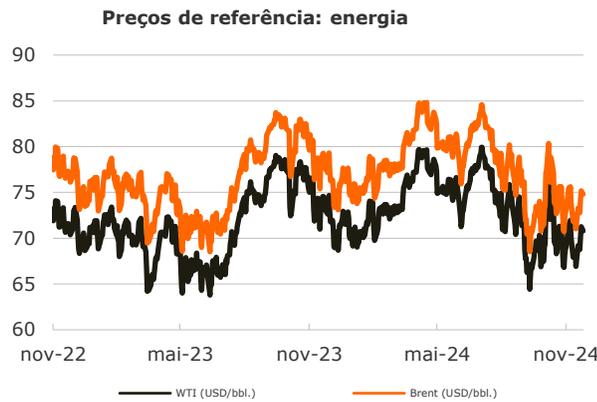
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.048	0.834	7.458	11.580	0.933	154.580	0.890	1.257
Tx. forward 1M	1.049	0.835	7.455	11.593	0.931	154.006	0.887	1.257
Tx. forward 3M	1.053	0.838	7.450	11.629	0.927	152.788	0.881	1.257
Tx. forward 12M	1.071	0.852	7.432	11.802	0.914	148.309	0.853	1.257
Tx. forward 5Y	1.153	0.914	-	12.451	0.847	128.981	0.735	-

Fonte: Bloomberg

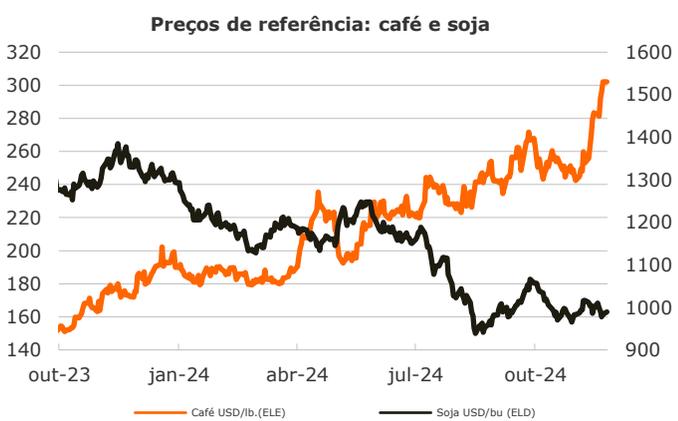
Commodities

Energia & metais



	25-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	70.8	2.4%	-0.8%	-5.1%	70.8	68.6	66.3
Brent (USD/bbl.)	74.8	2.1%	-1.1%	-5.8%	73.8	72.1	70.3
Gás natural (EUR/MWh)	46.40	-2.3%	7.2%	34.9%	3.5	3.7	3.9
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	2,672.5	2.4%	-2.4%	33.0%	2,675.5	2,783.5	2,899.5
Prata (USD/ onça troy)	30.8	-1.2%	-8.4%	25.0%	31.0	32.0	33.9
Cobre (USD/MT)	417.2	0.1%	-5.6%	-12.3%	412.1	422.5	429.4

Agricultura

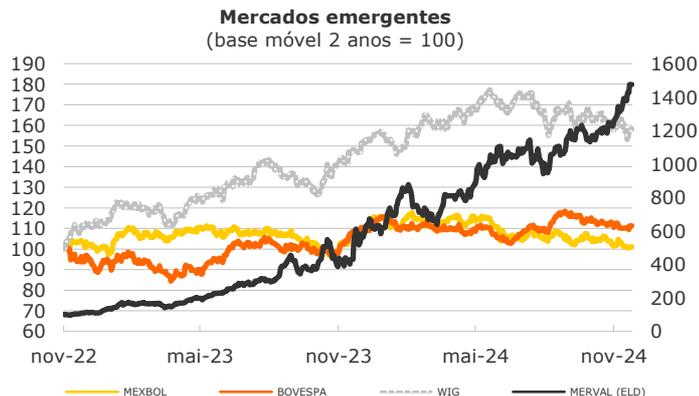
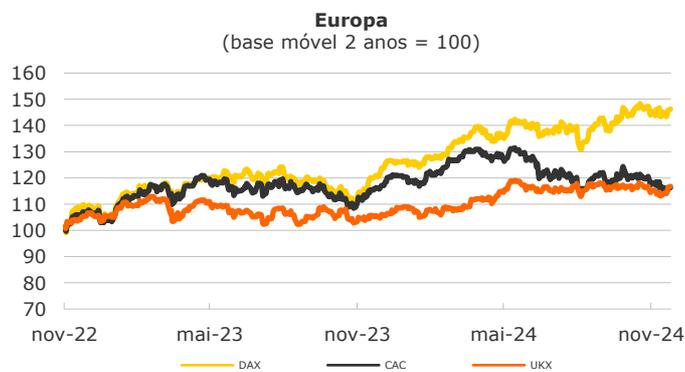
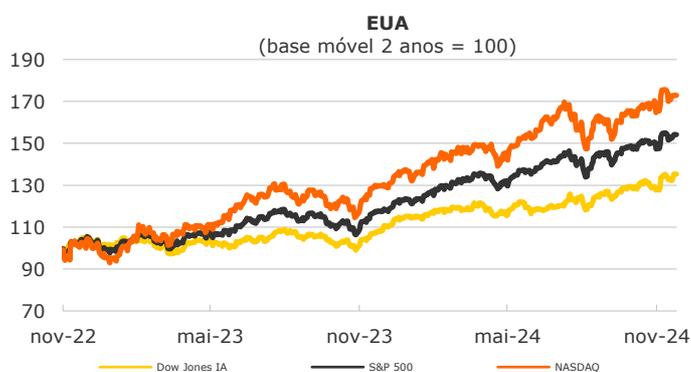


	25-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	434.3	-1.3%	1.1%	-13.2%	424.3	431.8	453.5
Trigo (USD/bu.)	561.3	-0.8%	-4.8%	-25.6%	540.5	590.8	615.0
Soja (USD/bu.)	989.3	-2.0%	0.2%	-20.7%	989.3	1,012.5	1,032.5
Café (USD/lb.)	302.1	6.6%	21.4%	39.3%	305.25	288.3	251.1
Açúcar (USD/lb.)	21.3	-3.9%	-3.7%	14.1%	19.2	19.3	17.9
Algodão (USD/lb.)	71.4	3.4%	-2.0%	-10.2%	72.0	72.2	72.5

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	19,380	17-out	19,675	28-nov	15,915	1.0%	20.9%	15.7%
França	CAC 40	7,287	10-mai	8,259	5-ago	7,030	0.1%	-0.1%	-3.4%
Portugal	PSI 20	6,425	15-mai	6,994	14-mar	6,050	0.2%	1.4%	0.4%
Espanha	IBEX 35	11,690	17-out	12,038	18-jan	9,799	0.1%	17.6%	15.7%
R. Unido	FTSE 100	8,285	15-mai	8,474	30-nov	7,387	2.2%	10.6%	7.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,809	2-abr	5,122	28-nov	4,328	0.4%	10.0%	6.4%
EUA									
	S&P 500	5,969	11-nov	6,017	30-nov	4,537	1.7%	30.9%	25.1%
	Nasdaq Comp.	19,004	11-nov	19,366	4-dez	14,059	1.7%	33.4%	26.6%
	Dow Jones	44,297	11-nov	44,487	27-nov	35,281	2.0%	25.2%	17.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	38,780	11-jul	42,427	5-ago	31,156	1.5%	15.3%	15.9%
Singapura	Straits Times	2,534	11-jul	2,896	5-ago	2,387	2.6%	1.5%	-4.6%
Hong-Kong	Hang Seng	19,151	7-out	23,242	22-jan	14,794	-2.2%	9.1%	12.3%
Emergentes									
México	Mexbol	50,430	7-fev	59,021	6-nov	49,486	-0.2%	-4.7%	-12.1%
Argentina	Merval	2,211,988	22-nov	2,224,282	30-nov	766,620	6.0%	141.1%	137.9%
Brasil	Bovespa	129,126	28-ago	137,469	17-jun	118,685	1.1%	2.9%	-3.8%
Rússia	RTSC Index	-	-	-	-	-	-	-	-
Turquia	SE100	9,626	18-jul	11,252	26-dez	7,203	2.5%	20.9%	28.9%



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