

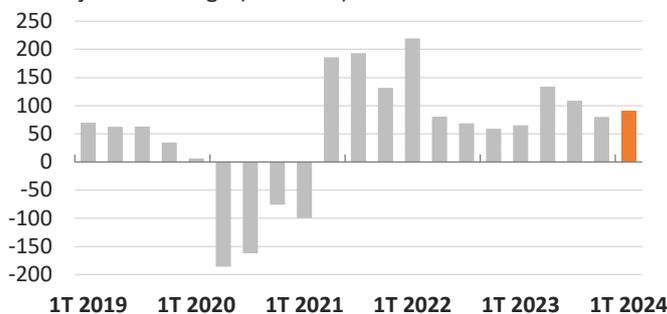
Economia portuguesa

No 1T 2024, a faturação no setor da indústria contraiu 5,4% homólogo. Este comportamento resultou de desempenhos negativos tanto no mercado interno como externo, tendo o primeiro registado uma contração idêntica à do índice global e o segundo uma queda de 5,6%. Em grande parte, esta evolução reflete a correção observada no comportamento dos preços à saída da fábrica (em termos reais, a queda foi de 4% no índice global, 3,4% no nacional e 4,3% no externo), contudo também reflete abrandamento da atividade do setor. Em termos globais, as quedas mais fortes ocorreram na produção de bens intermédios (-9,6%), bens de consumo duradouro (-9,1%) e na energia (-9,6%).

A população empregada continua a aumentar e já supera as 5 milhões de pessoas. No 1T, o emprego aumentou 0,8% em cadeia e 1,8% homólogo, colocando o número de pessoas empregadas nos 5.019.700, o valor mais elevado desde o 4T 2008. O aumento homólogo é explicado, principalmente, pela construção, comércio e atividades de consultoria, científicas & técnicas, destacando-se também a criação de emprego nos grupos etários mais jovens (o grupo etário dos 25 aos 34 anos explica mais de 50% do aumento homólogo do emprego), entre os indivíduos com maior nível de escolaridade (o emprego de indivíduos com escolaridade mais baixa caiu), por via de contratos mais estáveis (aumento aconteceu no caso dos contratos sem termo, caindo nos contratos precários) e a tempo completo. Por sua vez, a taxa de desemprego aumentou para 6,8% (face a 6,6% no 4T).

Portugal: população empregada

Variação Homóloga (Milhares)



Nota: Valores não ajustados de sazonalidade.

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

Défice comercial nominal melhorou no 1T. Assim, o défice foi de 5.692 milhões de euros, menos 829 milhões do que no período homólogo, continuando a refletir uma queda mais forte das importações de bens do que das exportações. As primeiras caíram 6,3% homólogo e as segundas 4,2%. Se excluirmos os combustíveis da equação, observa-se praticamente uma estabilização do défice (ligeira melhoria de 47 milhões de euros), pois nesse caso as exportações apresentam queda mais forte do que as importações: -4,5% vs -3,8%. Nas exportações, apenas as de bens alimentares e bebidas continuam a crescer, tendo avançado 7,2% homólogo. As restantes categorias de bens registaram quedas, resultado da contração das vendas para alguns dos principais parceiros comerciais, como Espanha (-3,8%) e França (-7,6%).

Portugal: Comércio Internacional de Bens

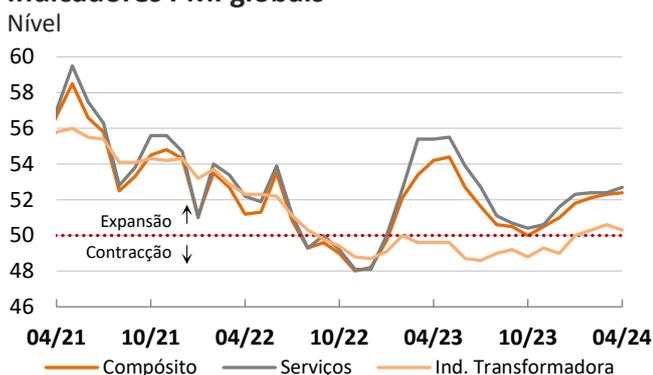
1T 2024	Exportações		Importações	
	Milhões de Euros	Variação Homóloga	Milhões de Euros	Variação Homóloga
Bens industriais	6.239	-10,9%	7.478	-12,3%
Bens de consumo	3.324	-4,1%	3.555	-0,4%
Material de transporte	3.629	-1,3%	4.201	5,4%
Bens de capital	2.854	-2,3%	4.268	-1,7%
Combustíveis	1.277	-0,9%	2.531	-23,9%
Alimentação e bebidas	2.351	7,2%	3.345	0,5%
Total	19.688	-4,2%	25.380	-6,3%

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

Economia internacional

A retoma do crescimento económico está a consolidar-se. Em abril, e pelo sexto mês consecutivo, o inquérito PMI sobre o clima empresarial aumentou 1 décima, para 52,4 pontos, um valor máximo em 10 meses, consolidando-se em valores acima do limiar de 50, o que indica um crescimento positivo. O resultado de abril foi explicado pelo aumento das novas encomendas e pela robustez dos fluxos de comércio internacional, especialmente no setor dos serviços. Além disso, e apesar do atraso nas expectativas quanto ao início da flexibilização das condições financeiras, as expectativas dos empresários quanto à forma como veem o seu negócio dentro de 12 meses continuam a melhorar. De facto, as sondagens revelam apenas algum arrefecimento nos EUA, que é compensado pela melhoria registada nos restantes países, pelo que se pode esperar um ritmo de crescimento mais rápido a nível mundial nos próximos meses.

Indicadores PMI globais



A indústria alemã continua frágil. Assim, a produção industrial caiu 0,4% em cadeia em março, principalmente devido a um novo declínio na produção de energia (-4,2% em cadeia), após dois meses muito positivos para a indústria graças ao bom desempenho da construção. Além disso, as perspetivas do setor não são muito animadoras e não podemos esperar um 2T em que o crescimento da produção se intensifique. De facto, as encomendas industriais mostraram uma evidente debilidade ao longo do início do ano: em março, caíram 0,4% e contribuíram para que as encomendas globais do 1T 2024 diminuíssem mais de 4,0% em comparação com o 4T 2023. Por outro lado, o PIB do Reino Unido surpreendeu ao crescer 0,6% em cadeia no 1T 2024, emergindo fortemente da recessão que atravessou no segundo semestre de 2023. O dinamismo demonstrado pela economia britânica assenta na recuperação do consumo das

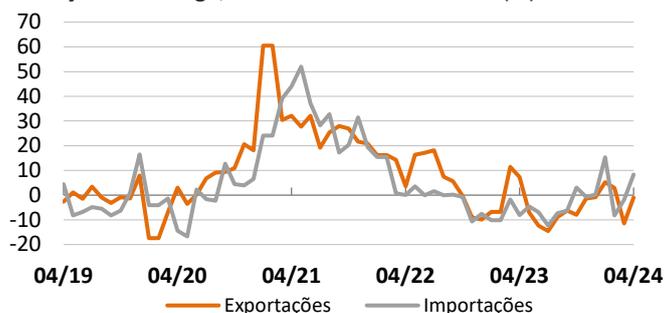
famílias, após dois trimestres de queda e, sobretudo, no contributo substancial da procura externa (0,4 p.p. vs -0,1 p.p. no 4T 2023), num contexto em que a diminuição das importações foi duas vezes maior que a diminuição das exportações.

Os dados económicos dos EUA apontam para um *soft landing*. Em abril, o relatório de emprego elaborado pelo Bureau of Labor Statistics dos EUA revelou um mercado de trabalho menos tenso do que o observado nos meses anteriores. Assim, a criação de postos de trabalho não agrícolas atingiu os 175.000, após os 315.000 no mês anterior e muito abaixo do esperado pelo consenso da Bloomberg (240.000). De igual modo, os salários aumentaram 0,2% em termos mensais (0,3% no mês anterior) e a taxa de desemprego aumentou 1 décima para 3,9% (mas ainda em níveis muito baixos). Na mesma linha, o ISM dos serviços caiu 2 pontos para os 49,4 e ficou abaixo do limiar de 50 pontos, o que indica um crescimento positivo. Além disso, as subcomponentes de novas encomendas e de emprego caíram, enquanto a subcomponente de preços dos fatores de produção subiu 5,8 pontos, para os 59,2, possivelmente afetada pelo aumento dos preços da energia.

As exportações chinesas podem já estar perto de esgotar a sua margem de recuperação. Em abril, as exportações de bens da China cresceram 1,5% homólogo (vs -7,5% em março), enquanto as importações aumentaram 8,4% (vs -1,9% em março). As exportações de automóveis continuaram a apresentar um dinamismo notável, atingindo níveis mais de três vezes superiores aos registados em 2019, ajudando a compensar o abrandamento verificado nas exportações de outros bens. Por sua vez, o crescimento das importações foi generalizado e, a curto prazo, não se prevê uma inversão acentuada da tendência, uma vez que os incentivos ao investimento no setor da indústria transformadora e no setor da construção continuarão a impulsionar a procura de importações. Por outro lado, prevê-se uma moderação das exportações, num contexto de sobrecapacidade persistente da indústria, mas também de redução das margens das empresas exportadoras, em que as descidas de preços observadas no último ano parecem ter atingido o seu limite.

China: Comércio internacional de bens*

Variação homóloga, acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Variação obtida a partir dos dados nominais em dólares.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Alfândega da China.

Mercados financeiros

À espera dos primeiros cortes de taxas de juro. Dados sobre emprego e atividade (ISM) de abril nos EUA (ver notícia sobre Economia internacional) piores do que o esperado levaram os investidores a considerar novamente que a Fed poderá reduzir as taxas de juro na segunda metade do ano. Mais concretamente, as expectativas passaram de apenas uma descida no 4T para duas entre setembro e dezembro. Em contrapartida, na Zona Euro, embora a recuperação da economia continue a ser lenta, a queda dos elementos estruturais da inflação sustenta a expectativa dos investidores de que o primeiro corte de taxas do BCE (de 25 p.b.) terá lugar em junho e de que serão efetuados mais dois no segundo semestre do ano. As expectativas de flexibilização da política monetária também subiram no Reino Unido,

onde o Banco de Inglaterra manteve as taxas de juro em 5,25%, embora dois dos seus dez membros tenham votado a favor da sua redução. No entanto, as rentabilidades das curvas soberanas nos EUA e na Zona Euro registaram um movimento de vaivém, descendo no início da semana para terminar com poucas alterações nos prazos mais curtos e ligeiras descidas nos prazos mais longos, como nos *treasuries* a 10 anos. Neste contexto, o dólar foi penalizado, sobretudo no final da semana, e desceu em relação às principais moedas tanto das economias avançadas como das emergentes. Apesar deste movimento do dólar, e da intervenção do Banco do Japão no final de abril, o iene desvalorizou cerca de 2% nas últimas cinco sessões. Além disso, a expectativa de melhoria das condições de financiamento aumentou a apetência dos investidores para o risco, o que se refletiu numa nova subida dos principais índices bolsistas. Nos mercados de matérias-primas, os preços do barril de Brent subiram face aos valores mínimos da semana passada, para mais de 84 dólares, devido aos sinais de melhoria da economia chinesa e ao facto de as negociações para reduzir as hostilidades na guerra em Gaza continuarem a não produzir resultados.

		9-5-24	3-5-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,81	3,83	-2	-10	51
	EUA (Libor)	5,32	5,33	-1	-1	22
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,63	3,69	-6	12	-18
	EUA (Libor)	5,15	5,21	-6	38	42
Taxas 2 anos	Alemanha	2,94	2,92	+2	54	37
	EUA	4,82	4,82	+0	57	91
Taxas 10 anos	Alemanha	2,50	2,50	0	55	21
	EUA	4,45	4,51	-6	57	101
	Espanha	3,29	3,27	2	38	-8
	Portugal	3,15	3,13	2	60	3
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	79	77	2	-17	-29
	Portugal	65	64	2	4	-18
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		5.214	5.128	1,7%	9,3%	26,0%
Euro Stoxx 50		5.054	4.921	2,7%	11,8%	17,4%
IBEX 35		11.050	10.855	1,8%	9,6%	20,5%
PSI 20		6.833	6.649	2,8%	6,8%	11,7%
MSCI emergentes		1.064	1.061	0,2%	3,9%	8,6%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,078	1,076	0,2%	-2,3%	-1,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,861	0,858	0,4%	-0,7%	-1,0%
USD/CNY	yuan por dólar	7,220	7,241	-0,3%	1,7%	4,2%
USD/MXN	pesos por dólar	16,785	16,974	-1,1%	-1,1%	-4,4%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		102,5	101,3	1,1%	3,9%	-0,3%
Brent a um mês	\$/barril	83,9	83,0	1,1%	8,9%	9,8%
Gas n. a um mês	€/MWh	30,9	30,5	1,1%	-4,6%	-11,8%

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

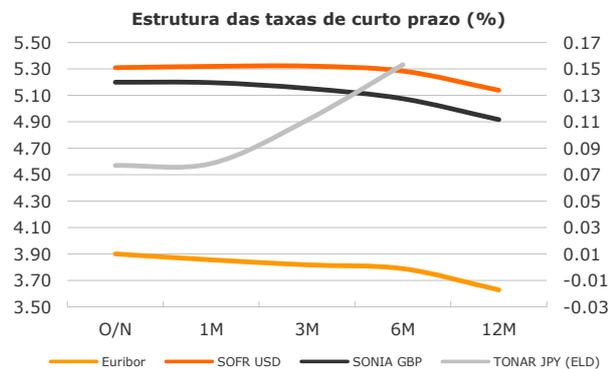
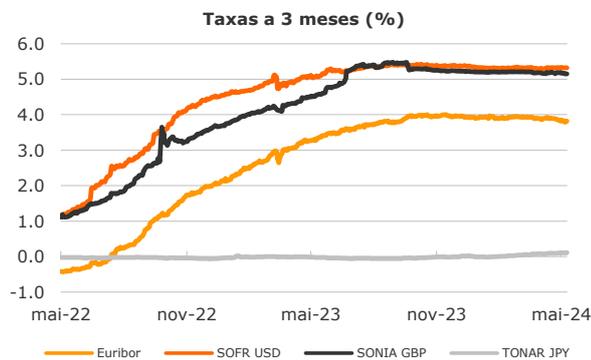
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2T 2024	3T 2024	4T 2024	1T 2025
BCE	4.50%	14 Set 23 (+25 bp)	06-jun	-25 p.b.	4.25%	3.75%	3.50%	3.25%
Fed*	5.50%	26 Jul 23 (+25 bp)	12-jun	+0 p.b.	5.25%	4.75%	4.50%	4.25%
BoJ**	0.10%	19 Mar 24 (+20 bp)	14-jun	-	-	-	-	-
BoE	5.25%	03 Ago 23 (+25 bp)	20-jun	-	-	-	-	-
SNB***	1.75%	21 Mar 24 (-25 bp)	20-jun	-	-	-	-	-

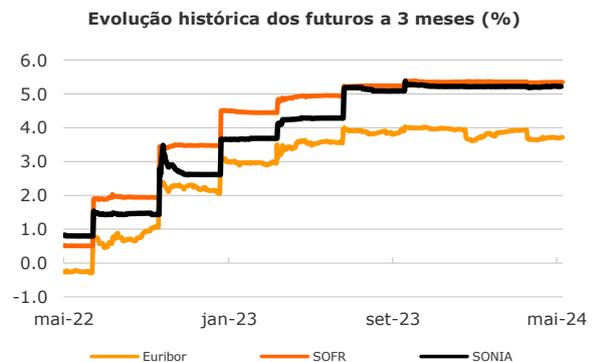
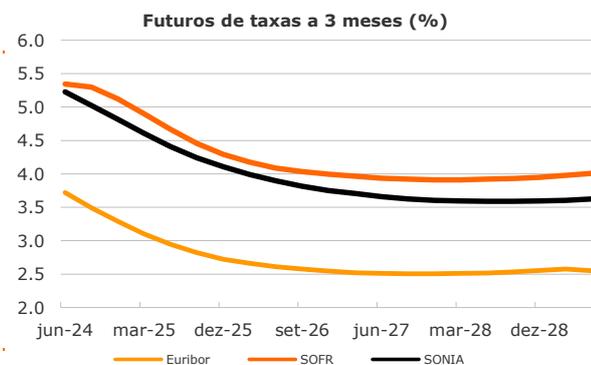
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo



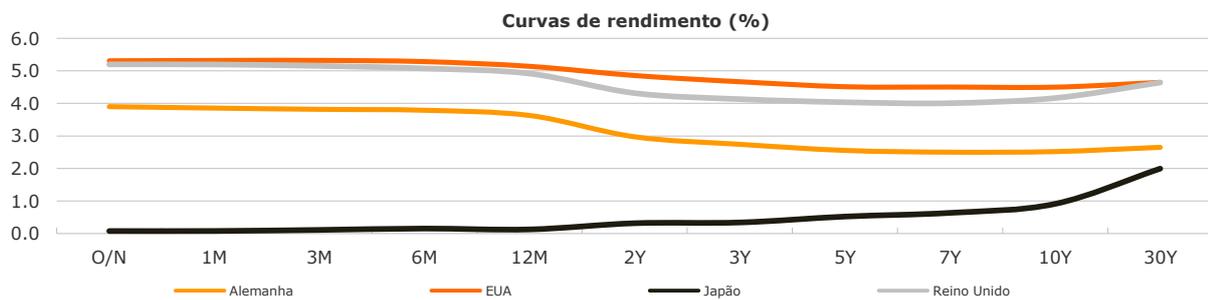
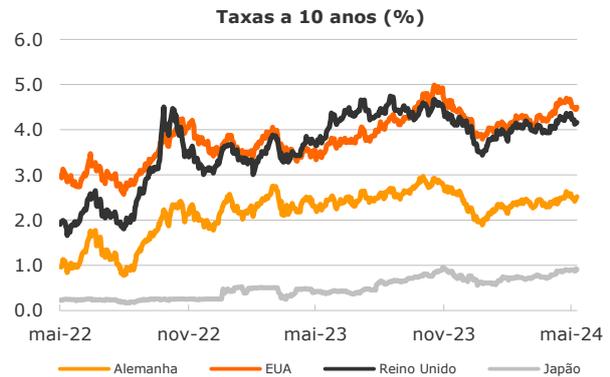
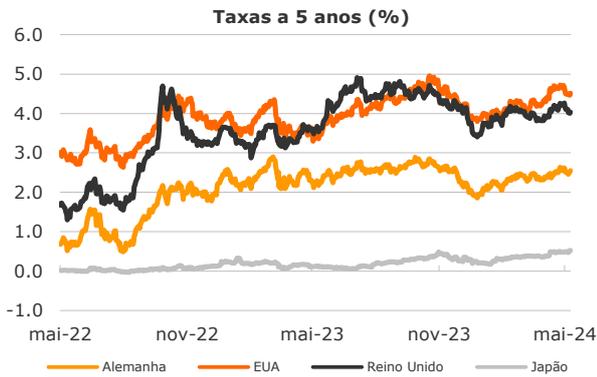
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

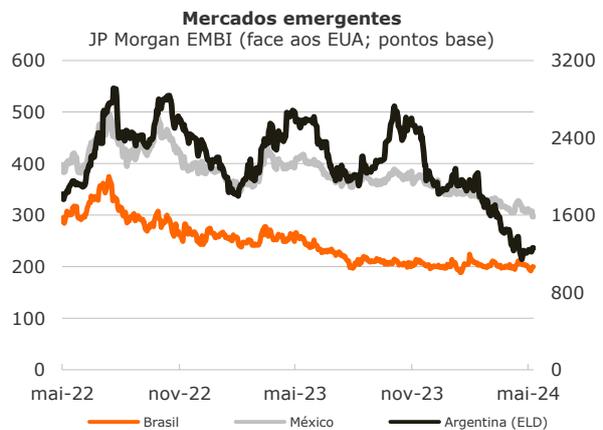
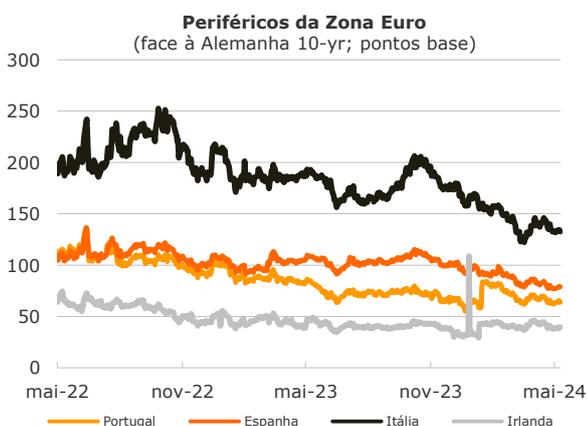
Dívida Pública

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	2.97%	0.5	4.86%	-11.8	4.31%	-3.6	2.96%	5.7
5 anos	2.55%	9.2	4.51%	-9.3	4.03%	-2.0	2.76%	5.1
10 anos	2.52%	8.2	4.50%	-4.7	4.16%	1.3	3.16%	5.4
30 anos	2.65%	9.4	4.64%	2.0	4.64%	1.8	3.60%	8.7

Spreads



Fonte: Bloomberg

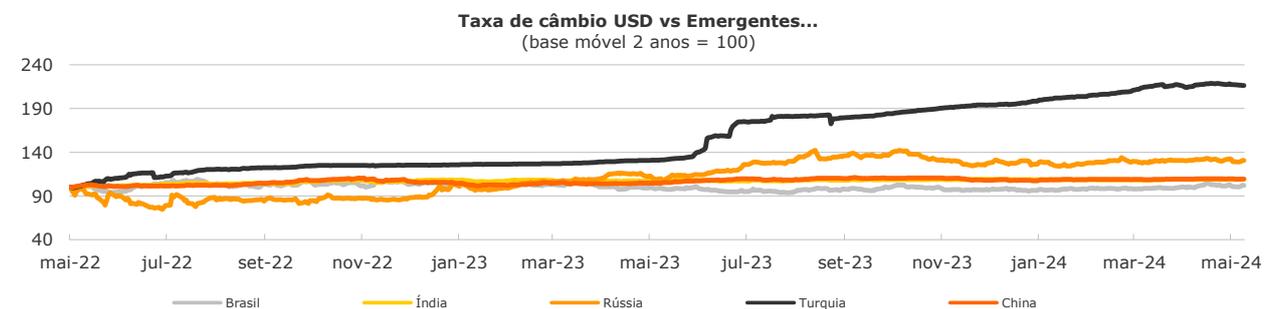
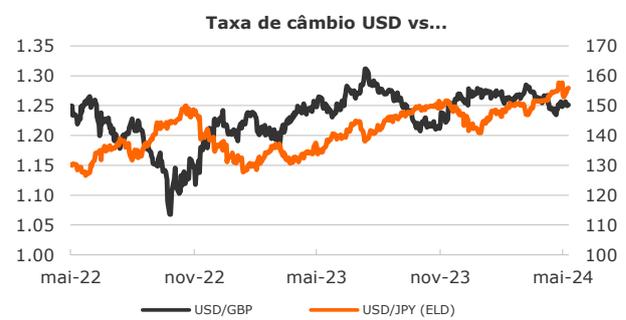
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0764	0.00%	0.26%	-2.71%	-1.88%	1.13	1.04
	GBP	R.U.	0.860	0.30%	0.44%	-0.75%	-1.09%	0.88	0.85
	CHF	Suiça	0.98	0.21%	-0.46%	5.21%	-0.03%	0.98	0.93
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.25	-0.26%	-0.18%	-1.97%	-0.86%	1.31	1.20
	JPY	Japão	155.84	1.94%	1.90%	10.65%	16.00%	160.17	134.34
Emergentes									
	CNY	China	7.23	-0.21%	-0.12%	1.76%	4.22%	7.35	6.94
	BRL	Brasil	5.15	1.52%	1.40%	6.09%	4.07%	5.29	4.70

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	100.7	0.51%	0.10%	0.60%	0.28%	101.64	98.81
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



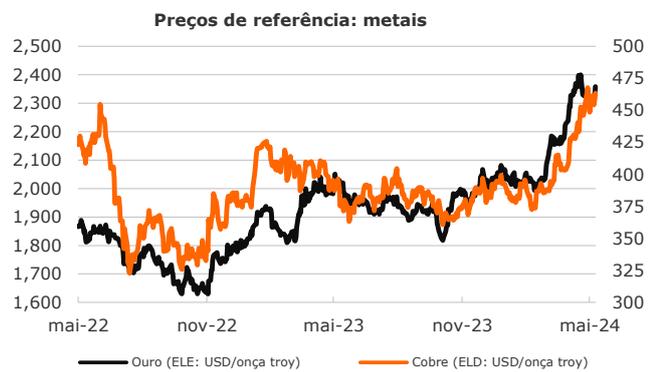
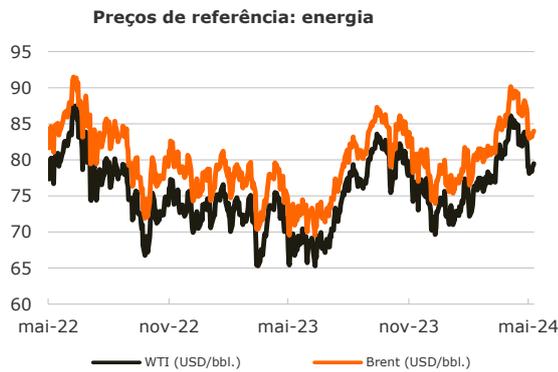
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.076	0.860	7.461	11.686	0.977	155.840	0.908	1.251
Tx. forward 1M	1.078	0.861	7.458	11.691	0.975	155.110	0.904	1.251
Tx. forward 3M	1.081	0.863	7.453	11.707	0.971	153.693	0.898	1.252
Tx. forward 12M	1.095	0.873	7.435	11.805	0.954	147.908	0.871	1.255
Tx. forward 5Y	1.170	0.916	-	12.322	0.897	126.543	0.766	-

Fonte: Bloomberg

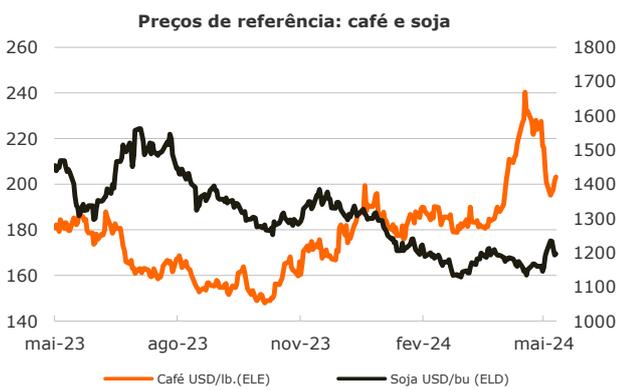
Commodities

Energia & metais



	10-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	79.5	1.8%	-7.0%	4.7%	78.9	74.2	69.9
Brent (USD/bbl.)	84.0	1.3%	-6.1%	5.3%	82.8	78.1	74.4
Gás natural (EUR/MWh)	30.58	-0.1%	9.3%	-28.6%	2.5	3.0	3.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	2,358.4	2.6%	0.9%	16.3%	2,365.5	2,478.4	2,543.2
Prata (USD/ onça troy)	28.1	6.1%	0.1%	10.6%	28.3	30.2	30.8
Cobre (USD/MT)	463.2	1.6%	7.7%	25.7%	462.9	463.5	461.1

Agricultura

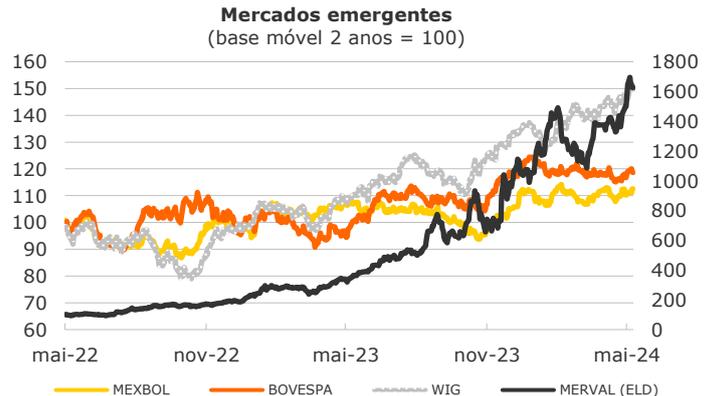
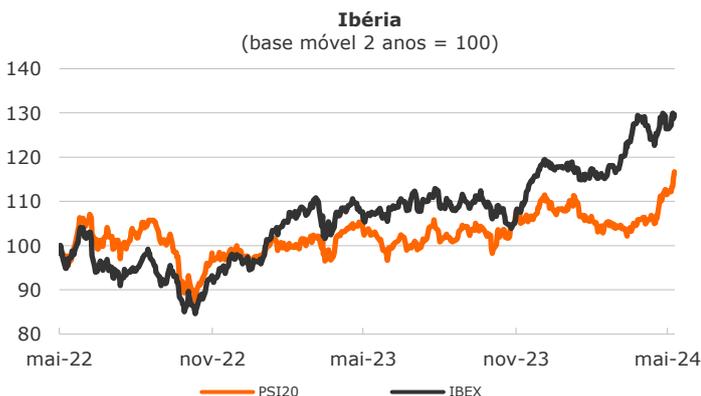
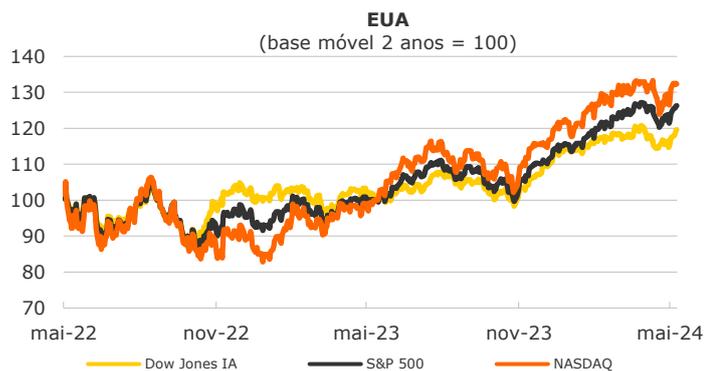


	10-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	460.3	0.0%	3.3%	-7.5%	460.3	503.8	492.0
Trigo (USD/bu.)	650.0	4.2%	13.1%	3.2%	650.0	717.3	745.0
Soja (USD/bu.)	1,196.5	-0.4%	2.7%	-10.3%	1,210.3	1,212.8	1,183.8
Café (USD/lb.)	202.9	1.2%	-4.5%	18.6%	202.85	199.0	198.0
Açúcar (USD/lb.)	19.4	0.5%	-8.1%	-21.9%	19.1	19.7	19.0
Algodão (USD/lb.)	77.9	-0.3%	-10.6%	-3.8%	78.9	78.2	76.7

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	18,784	10-mai	18,846	23-out	14,630	4.3%	18.2%	12.1%
França	CAC 40	8,231	10-mai	8,259	23-out	6,774	3.4%	11.8%	9.1%
Portugal	PSI 20	6,920	10-mai	6,926	31-mai	5,727	4.1%	13.1%	8.2%
Espanha	IBEX 35	11,128	29-abr	11,228	26-out	8,879	2.5%	21.4%	10.2%
R. Unido	FTSE 100	8,441	10-mai	8,456	18-ago	7,216	3.3%	9.0%	9.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	5,089	2-abr	5,122	23-out	3,993	3.4%	18.2%	12.6%
EUA									
	S&P 500	5,220	28-mar	5,265	10-mai	4,099	1.8%	26.1%	9.4%
	Nasdaq Comp.	16,323	21-mar	16,539	10-mai	12,181	1.0%	32.6%	8.7%
	Dow Jones	39,462	21-mar	39,889	27-out	32,327	2.0%	17.7%	4.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	38,229	22-mar	41,088	12-mai	29,142	-0.1%	30.1%	14.2%
Singapura	Straits Times	2,728	26-mar	2,779	31-out	2,274	1.6%	10.2%	2.7%
Hong-Kong	Hang Seng	18,964	31-jul	20,361	22-jan	14,794	2.6%	-3.4%	11.2%
Emergentes									
México	Mexbol	57,878	7-fev	59,021	23-out	47,765	1.3%	4.2%	0.9%
Argentina	Merval	1,434,257	7-mai	1,505,718	10-mai	304,569	-1.2%	361.9%	54.3%
Brasil	Bovespa	127,983	28-dez	134,392	11-mai	106,419	-0.4%	19.1%	-4.6%
Rússia	RTSC Index	1,178	6-mai	1,192	6-jul	952	0.0%	15.5%	8.7%
Turquia	SE100	10,239	8-mai	10,383	25-mai	4,404	-0.4%	127.8%	37.1%



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
