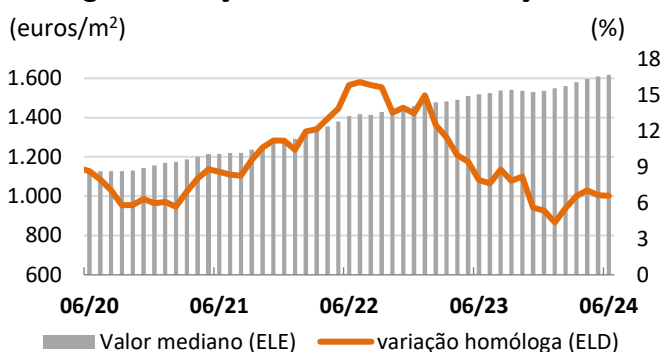


Economia portuguesa

Avaliação bancária com tendência de estabilização. O valor mediano/m² da avaliação bancária na habitação aumentou em junho 8 euros face ao mês anterior, para 1.618 euros. Apesar de ser o valor mais alto da série, o ritmo de aumento mensal foi de apenas +0,5% e tem vindo a moderar-se desde março (+1,4%). Em termos homólogos a variação estabilizou nos 6,6%, igual ao mês precedente e ligeiramente acima da média da primeira metade do ano (6,1%). Em junho foram feitas 31,7 mil avaliações bancárias, uma descida de 3,2% face ao mês anterior e um aumento de 37,8% em termos homólogos.

Portugal: Avaliação bancária da habitação



A carteira de crédito ao sector privado não financeiro estabilizou em junho, com a entrada novamente em terreno positivo da carteira de crédito à habitação (+0,2%) e a queda menos acentuada da carteira de crédito às SNF (-1,3%, face a -1,4% no mês anterior). Por sua vez, o crédito ao consumo manteve uma dinâmica positiva, com um crescimento em torno de 4% homólogo. Adicionalmente, o endividamento do sector não financeiro aumentou em maio pelo terceiro mês consecutivo, em mais de 6.700 milhões de euros face ao mês anterior, para um total de 808.442 milhões de euros. Este aumento é explicado, em larga medida, pelo sector público não financeiro (+5.435 milhões de euros), por via da emissão de títulos de dívida pública. Por sua vez, o aumento de 948 milhões de euros do endividamento das empresas privadas não financeiras foi junto do exterior, enquanto o aumento de quase 400 milhões de euros das famílias foi junto do sector financeiro.

Portugal: Crédito Sector Privado (junho 2024)

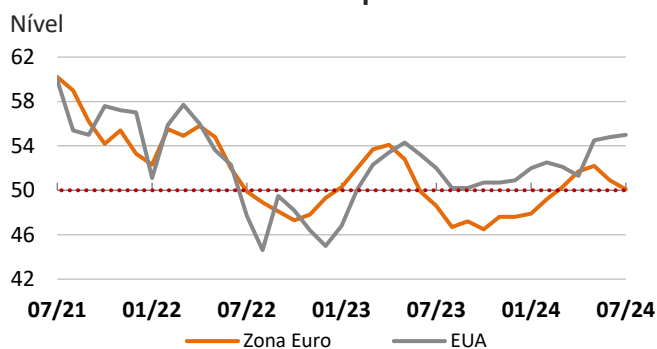
| | Saldo (milhões de euros) | Varição Homóloga (%) |
|---|--------------------------|----------------------|
| Crédito a particulares | 131.256 | 0,7 |
| Crédito à habitação | 101.587 | 0,2 |
| Outras finalidades | 29.669 | 2,7 |
| Consumo | 21.709 | 4,0 |
| Crédito a empresas | 73.418 | -1,3 |
| Crédito ao sector privado ¹ | 204.674 | 0,0 |

Nota: (1) Crédito concedido ao Sector Privado não Financeiro. Inclui titularizações.
Fonte: BPI Research, com dados do Banco de Portugal.

Economia internacional

A indústria das duas maiores economias da Zona Euro continua frágil e está a afetar o crescimento agregado. Os PMI da indústria transformadora em França e na Alemanha mantiveram debilidade em julho, surpreendendo em baixa e numa zona claramente de contração (44,1 em França e 42,6 na Alemanha). Depois de ter atingido o seu ponto mais baixo no segundo semestre de 2023, o PMI da indústria transformadora de ambas as economias está a mostrar uma nova debilidade nos últimos meses o que, por sua vez, está a afetar o PMI da indústria transformadora da Zona Euro (45,6 em julho). No caso da Alemanha, o PMI das novas encomendas industriais está em forte contração, bem como o dos materiais adquiridos, pelo que será difícil assistir a uma recuperação a curto prazo. O índice de sentimento empresarial do IFO também não dá motivos para otimismo, uma vez que tanto o indicador de análise da situação atual como o indicador das expectativas futuras surpreenderam em baixa em julho, caindo em relação aos níveis do mês anterior. Por outro lado, o PMI dos serviços continua em território expansionista em ambas as economias, embora não tenha sido suficiente para manter em zona de expansão o PMI composto em nenhuma delas (49,5 em França e 48,7 na Alemanha em julho). No que diz respeito à Zona Euro, o panorama final é um pouco melhor, situação para a qual deverá ter contribuído o bom desempenho de outras economias, como a espanhola; o PMI composto manteve-se em território expansionista em julho, embora por apenas 1 décima (50,1).

Zona Euro e EUA: PMI composto

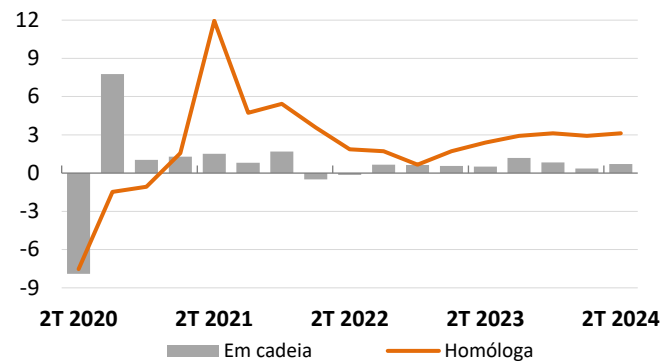


Nota: Os dados do último mês correspondem à estimativa flash.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Markit.

A economia dos EUA acelera mais do que o esperado no 2T. De acordo com a primeira divulgação, o PIB dos EUA cresceu 0,7% em termos trimestrais (2,8% anualizado) no 2T de 2024, duplicando o ritmo de crescimento registado no trimestre anterior. Este resultado superou as expectativas de consenso dos analistas (2,0%) e as projeções dos *nowcasts* da Fed (2,0% para a Fed de Nova Iorque e 2,6% para a Fed de Atlanta). A taxa de variação homóloga foi de 3,1% no 2T de 2024 (2,9% no 1T de 2024). A desagregação por componentes mostra um crescimento em quase todas as rubricas do PIB, o que aponta para uma economia robusta apesar da restrição monetária. Especificamente, e em termos trimestrais não anualizados, o consumo privado registou um crescimento de 0,6% (0,4% no 1T de 2024), dissipando as dúvidas sobre a perda de dinamismo após o abrandamento no 1T de 2024. O consumo público também registou uma dinâmica positiva, com um crescimento de 0,8%, e o investimento não residencial registou um crescimento de +1,3%. Além disso, o 3T de 2024 começou de forma positiva: o PMI dos serviços aumentou face ao mês anterior (56 vs. 55,1), situando-se em território expansionista. O PMI da indústria transformadora situou-se 1 décima abaixo de 50 pontos (o nível que separa a contração da expansão), mas também se encontrava a esse nível no último trimestre de 2023, quando a economia conseguiu registar um crescimento sólido (Ver [Nota Breve](#)).

EUA: PIB

Variação (%)



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

Mercados financeiros

Os resultados piores do que o esperado das empresas tecnológicas no 2T estão a afetar o sentimento dos investidores. Os dados surpreendentes de crescimento dos EUA no 2T não foram suficientes para impulsionar os mercados bolsistas numa semana em que os investidores centraram atenções nos resultados empresariais do 2T. Estes resultados, embora globalmente positivos, põem em causa a capacidade das empresas tecnológicas de tirarem partido da inteligência artificial tanto quanto se esperava. Esta tendência está a conduzir a uma rotação no mercado dos EUA das empresas de grande capitalização para as de menor dimensão, o que significa que os índices de ações de empresas de maior dimensão (como o S&P 500 e o Nasdaq) registaram uma semana de perdas, em contraste com os ganhos do índice Russell 2000 de empresas de menor dimensão. Este sentimento estendeu-se aos investidores da Zona Euro e os principais índices bolsistas também fecharam a semana no vermelho, com algumas exceções, como o IBEX 35, que subiu ligeiramente. Por sua vez, as obrigações soberanas tiveram uma semana mista, respondendo mais aos dados macroeconómicos, com as yields a caírem devido aos comentários mais acomodatórios do BCE e aos PMI que ficaram abaixo das expectativas. Nos EUA, as taxas dos *treasuries* caíram na extremidade mais curta da curva, à medida que se consolidavam as expectativas de um corte iminente das taxas da Fed em setembro, enquanto subiam na extremidade mais longa da curva, apoiando a subida (ou tendência positiva) da inclinação à medida que se consolidava a narrativa de uma aterragem suave para a economia. No mercado cambial, o euro e o dólar terminaram a semana praticamente estáveis face aos seus principais pares, com a principal exceção do iene, que valorizou mais de 2% durante a semana. Esta valorização pode ter resultado da intervenção no mercado por parte do Ministério das Finanças japonês, mas também foi apoiada por investidores cujas expectativas de subida das taxas do banco central aumentaram. A valorização do iene levou também a uma correção significativa do mercado bolsista japonês (-5,5%).

A Fed encara a reunião de julho com mais confiança, mas esta ainda não é suficiente para passar à ação. Esperamos que a Reserva Federal mantenha as taxas de juro no intervalo de 5,25%-5,50% na reunião de julho do FOMC. A Fed está a tentar equilibrar os riscos associados aos seus dois mandatos: a estabilidade dos preços e o pleno emprego. Os últimos dados sobre a inflação confirmam que o crescimento dos preços está a revelar uma moderação rumo ao objetivo de 2%, como reconheceram vários membros da Fed, incluindo Powell, embora tenham também sublinhado que serão necessários mais meses com bons resultados para terem a confiança necessária antes de uma redução das taxas. Por outro lado, os últimos dados sobre o emprego sugerem que a oferta e a procura no mercado de trabalho estão próximas do equilíbrio, pelo que qualquer novo abrandamento seria indesejável. Tudo isto, juntamente com o facto de a atividade económica continuar a crescer a um ritmo sólido (ver as notícias na secção Economia Internacional), leva-nos a crer que, se os dados relativos à inflação continuarem no rumo certo em julho e agosto, a Fed poderá proceder a uma primeira redução das taxas em setembro (Ver [Nota Breve](#)).

| | | 25-7-24 | 19-7-24 | Var. semanal | Acumulado 2024 | Var. Homóloga |
|------------------------------|---------------------|---------------|---------|--------------|----------------|---------------|
| Taxas | | (pontos base) | | | | |
| Taxas 3 meses | Zona Euro (Euribor) | 3,69 | 3,70 | -1 | -22 | -3 |
| | EUA (Libor) | 5,26 | 5,28 | -2 | -7 | -11 |
| Taxas 12 meses | Zona Euro (Euribor) | 3,48 | 3,50 | -2 | -3 | -63 |
| | EUA (Libor) | 4,77 | 4,80 | -3 | 0 | -63 |
| Taxas 2 anos | Alemanha | 2,63 | 2,78 | -15 | 23 | -50 |
| | EUA | 4,43 | 4,51 | -8 | 18 | -42 |
| Taxas 10 anos | Alemanha | 2,42 | 2,47 | -5 | 47 | -7 |
| | EUA | 4,24 | 4,24 | 0 | 36 | 37 |
| | Espanha | 3,24 | 3,25 | 0 | 34 | -26 |
| | Portugal | 3,06 | 3,07 | -2 | 51 | -14 |
| Prémio de risco (10 anos) | Espanha | 83 | 78 | 5 | -13 | -19 |
| | Portugal | 64 | 61 | 3 | 3 | -8 |
| Mercado de Ações | | (percentagem) | | | | |
| S&P 500 | | 5.399 | 5.505 | -1,9% | 13,2% | 18,2% |
| Euro Stoxx 50 | | 4.811 | 4.827 | -0,3% | 6,4% | 10,7% |
| IBEX 35 | | 11.146 | 11.088 | 0,5% | 10,5% | 16,1% |
| PSI 20 | | 6.719 | 6.803 | -1,2% | 5,0% | 7,1% |
| MSCI emergentes | | 1.074 | 1.090 | -1,4% | 4,9% | 4,1% |
| Câmbios | | (percentagem) | | | | |
| EUR/USD | dólares por euro | 1,085 | 1,088 | -0,3% | -1,7% | -2,2% |
| EUR/GBP | libras por euro | 0,844 | 0,843 | 0,2% | -2,6% | -1,5% |
| USD/CNY | yuan por dólar | 7,247 | 7,270 | -0,3% | 2,1% | 1,5% |
| USD/MXN | pesos por dólar | 18,453 | 18,048 | 2,2% | 8,7% | 9,6% |
| Matérias-Primas | | (percentagem) | | | | |
| Índice global | | 96,8 | 97,5 | -0,7% | -1,9% | -10,0% |
| Brent a um mês | \$/barril | 82,4 | 82,6 | -0,3% | 6,9% | -0,7% |
| Gas n. a um mês | €/MWh | 31,8 | 32,2 | -1,2% | -1,8% | 8,6% |

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

... O próximo Pulso Económico será publicado na segunda-feira 2 de Setembro. Desejamos a todos um feliz verão...

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

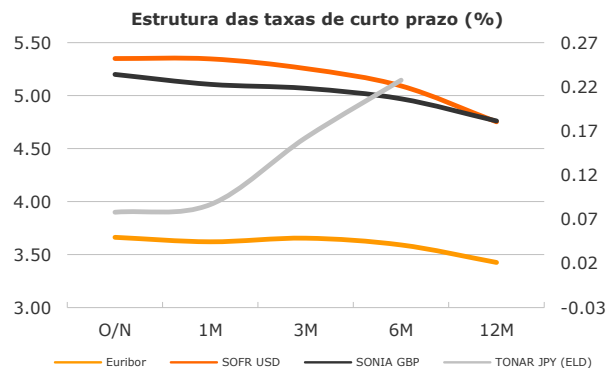
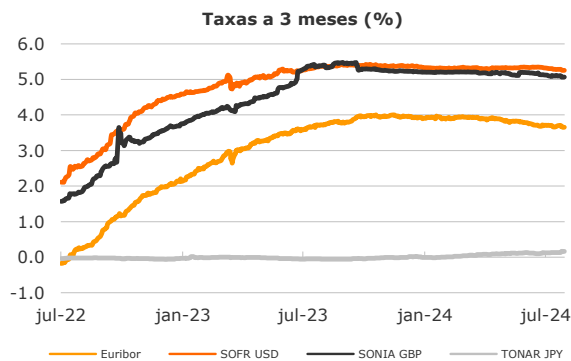
Quadro de política monetária

| | Nível actual | Última alteração | Próxima reunião | | Previsões BPI (final de período) | | | |
|--------|--------------|--------------------|-----------------|----------|----------------------------------|---------|---------|---------|
| | | | Data | Previsão | 3T 2024 | 4T 2024 | 1T 2025 | 2T 2025 |
| BCE | 4.25% | 06 Jun 24 (-25 bp) | 12-set | -25 p.b. | 3.75% | 3.50% | 3.25% | 3.00% |
| Fed* | 5.50% | 26 Jul 23 (+25 bp) | 31-jul | +0 p.b. | 5.25% | 5.00% | 4.75% | 4.50% |
| BoJ** | 0.10% | 19 Mar 24 (+20 bp) | 31-jul | - | - | - | - | - |
| BoE | 5.25% | 03 Ago 23 (+25 bp) | 01-ago | - | - | - | - | - |
| SNB*** | 1.75% | 21 Mar 24 (-25 bp) | 26-set | - | - | - | - | - |

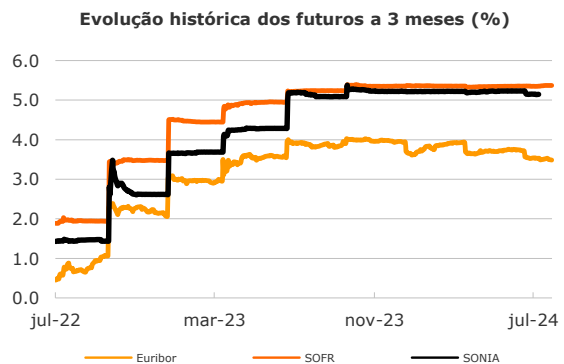
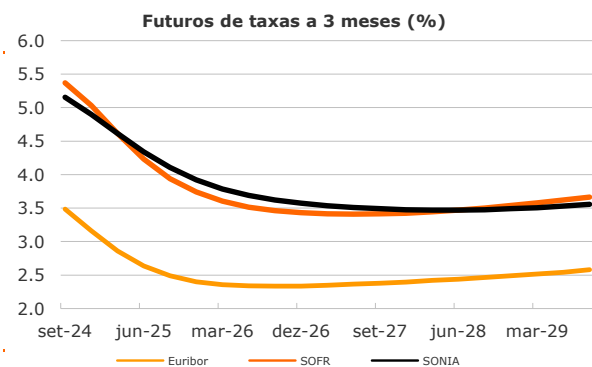
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo



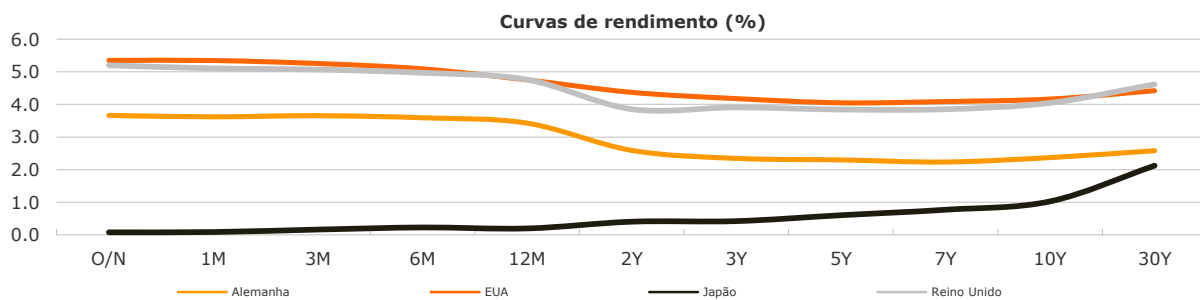
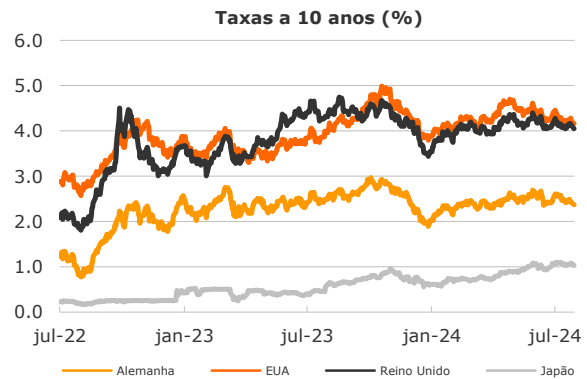
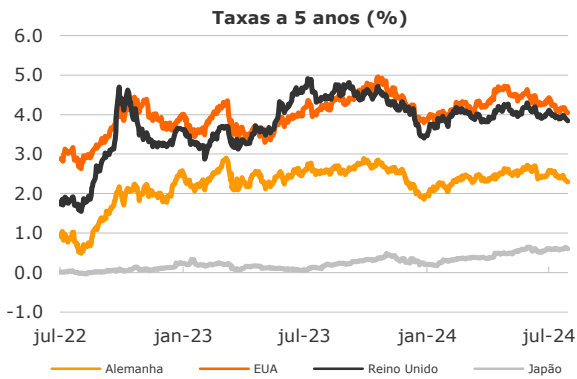
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

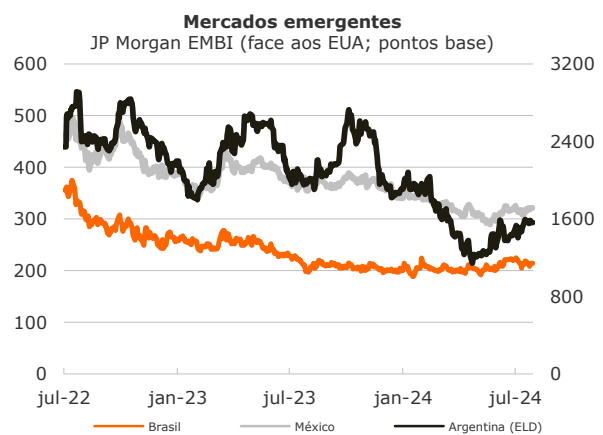
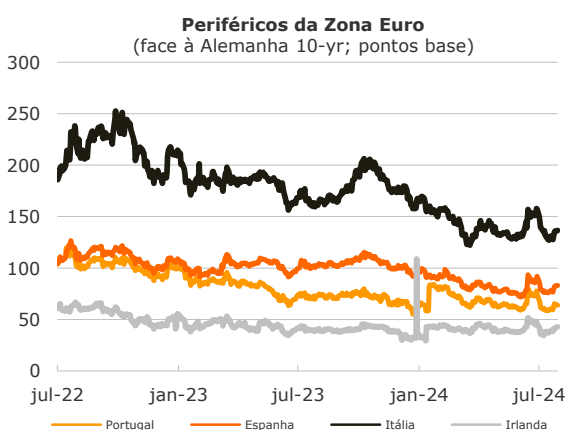
Dívida Pública

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 | 2.59% | -24.2 | 4.37% | -38.3 | 3.86% | -36.6 | 2.73% | -26.1 |
| 5 anos | 2.30% | -18.3 | 4.05% | -32.6 | 3.84% | -18.0 | 2.58% | -25.6 |
| 10 anos | 2.37% | -13.0 | 4.16% | -23.1 | 4.05% | -12.5 | 3.01% | -24.0 |
| 30 anos | 2.58% | -11.0 | 4.42% | -13.8 | 4.61% | -4.5 | 3.64% | -19.4 |

Spreads



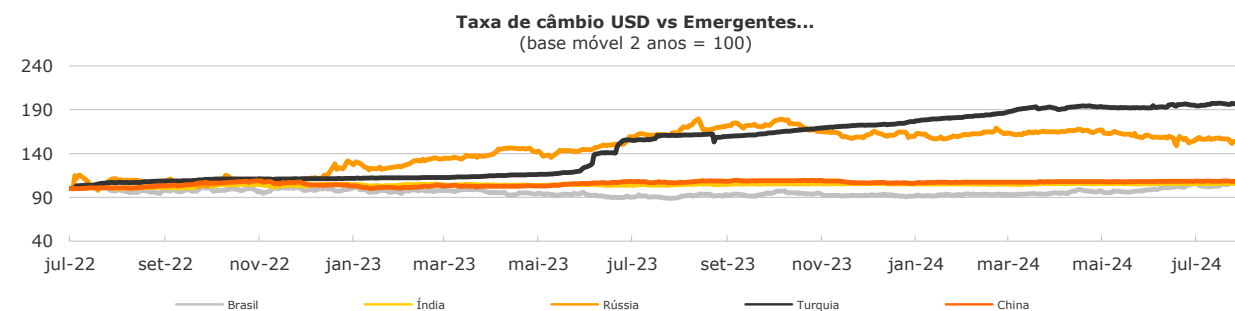
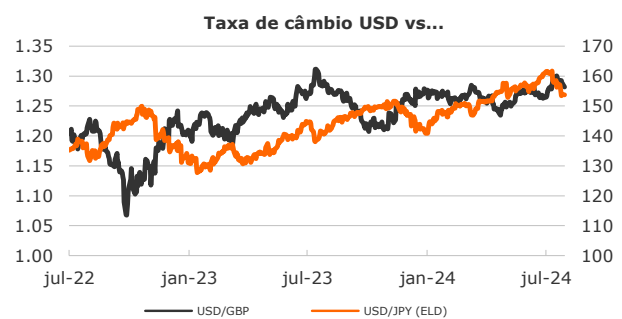
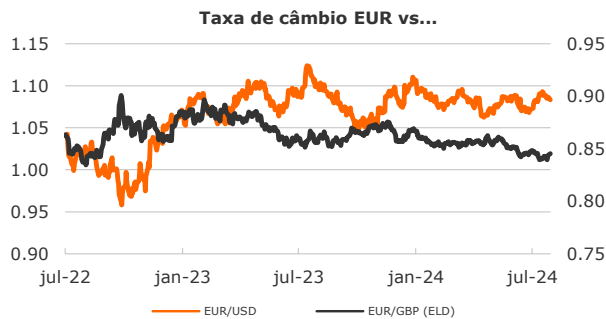
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

| | | | Variação (%) | | | | | Últimos 12 meses | |
|-------------------|-----|--------|--------------|--------|--------|----------|--------|------------------|--------|
| | | spot | -1 semana | -1 mês | YTD | Homóloga | Máx. | Min. | |
| EUR vs... | | | | | | | | | |
| | USD | E.U.A. | 1.084 | -0.47% | 0.97% | -2.07% | -1.56% | 1.11 | 1.04 |
| | GBP | R.U. | 0.845 | 0.38% | -0.44% | -2.49% | -1.34% | 0.88 | 0.84 |
| | CHF | Suiça | 0.959 | -1.00% | -1.12% | 3.26% | 0.18% | 0.99 | 0.93 |
| USD vs... | | | | | | | | | |
| | GBP | R.U. | 1.28 | -0.78% | 1.34% | 0.42% | -0.32% | 1.30 | 1.20 |
| | JPY | Japão | 153.72 | -2.14% | -4.83% | 9.15% | 8.16% | 161.95 | 140.25 |
| Emergentes | | | | | | | | | |
| | CNY | China | 7.26 | -0.21% | -0.14% | 2.22% | 1.62% | 7.35 | 7.09 |
| | BRL | Brasil | 5.65 | 1.87% | 0.85% | 16.47% | 19.14% | 5.70 | 4.71 |

Taxas de câmbio efectivas nominais

| | | | Variação (%) | | | | | Últimos 12 meses | |
|--|-----|------|--------------|--------|--------|----------|-------|------------------|-------|
| | | spot | -1 semana | -1 mês | YTD | Homóloga | Máx. | Min. | |
| | EUR | | 100.5 | -0.27% | 0.90% | 0.47% | 0.24% | 101.01 | 98.81 |
| | USD | | 128.0 | -0.91% | -1.98% | 0.04% | 0.04% | - | - |



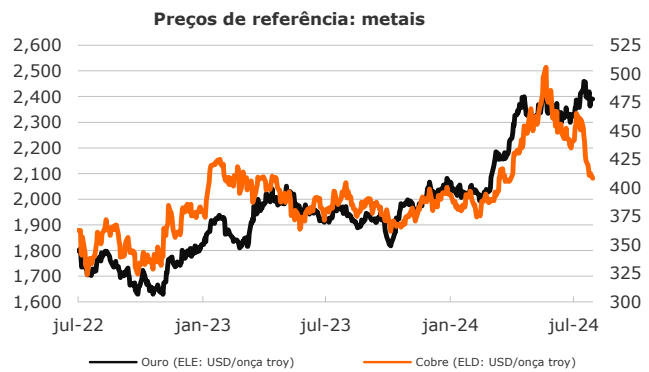
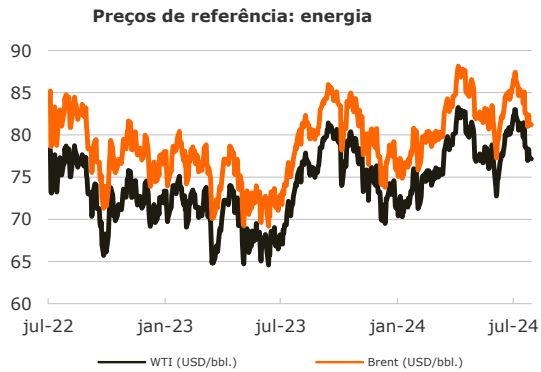
Taxas de câmbio forward

| | EUR vs... | | | | | USD vs... | | GBP vs.. |
|------------------|-----------|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|----------|
| | USD | GBP | DKK | NOK | CHF | JPY | CHF | USD |
| Taxa spot | 1.084 | 0.845 | 7.462 | 11.934 | 0.959 | 153.720 | 0.885 | 1.282 |
| Tx. forward 1M | 1.085 | 0.846 | 7.460 | 11.941 | 0.957 | 153.029 | 0.882 | 1.282 |
| Tx. forward 3M | 1.088 | 0.848 | 7.455 | 11.962 | 0.953 | 151.643 | 0.875 | 1.283 |
| Tx. forward 12M | 1.101 | 0.859 | 7.436 | 12.079 | 0.937 | 146.632 | 0.850 | 1.283 |
| Tx. forward 5Y | 1.161 | 0.904 | - | 12.543 | 0.876 | 128.421 | 0.754 | - |

Fonte: Bloomberg

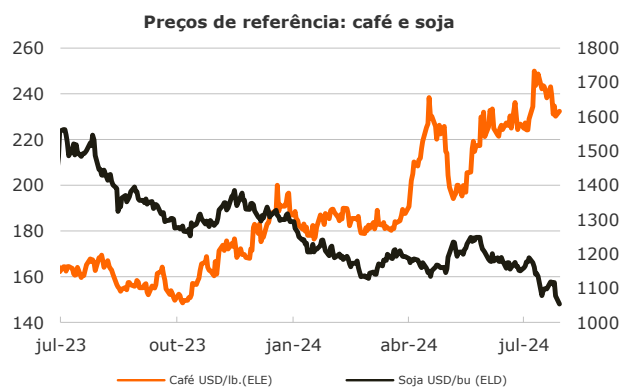
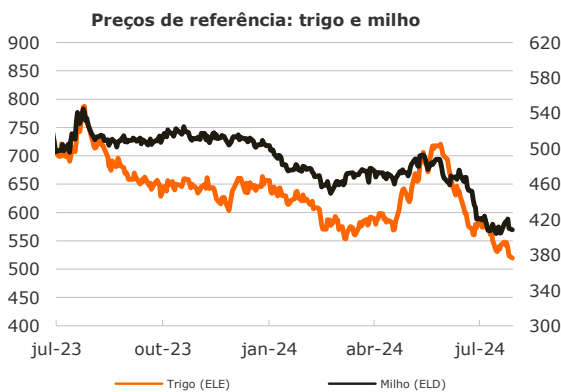
Commodities

Energia & metais



| | 29-jul | Variação (%) | | | Futuros | | |
|------------------------|---------|--------------|--------|----------|---------|---------|---------|
| | | -7 dias | -1 mês | -6 meses | 1 mês | 1 ano | 2 anos |
| Energia | | | | | | | |
| WTI (USD/bbl.) | 77.2 | -1.6% | -4.3% | 2.8% | 77.2 | 71.9 | 68.6 |
| Brent (USD/bbl.) | 81.2 | -1.5% | -4.5% | 1.8% | 79.7 | 76.2 | 73.1 |
| Gás natural (EUR/MWh) | 33.20 | 1.2% | -3.7% | 18.6% | 2.1 | 3.2 | 3.5 |
| Metais | | | | | | | |
| Ouro (USD/ onça troy) | 2,390.3 | -0.1% | 2.7% | 21.3% | 2,386.0 | 2,498.3 | 2,577.2 |
| Prata (USD/ onça troy) | 28.0 | -3.7% | -4.4% | 13.0% | 28.1 | 29.3 | 30.4 |
| Cobre (USD/MT) | 408.3 | -2.7% | -7.0% | 3.5% | 408.0 | 423.9 | 429.5 |

Agricultura

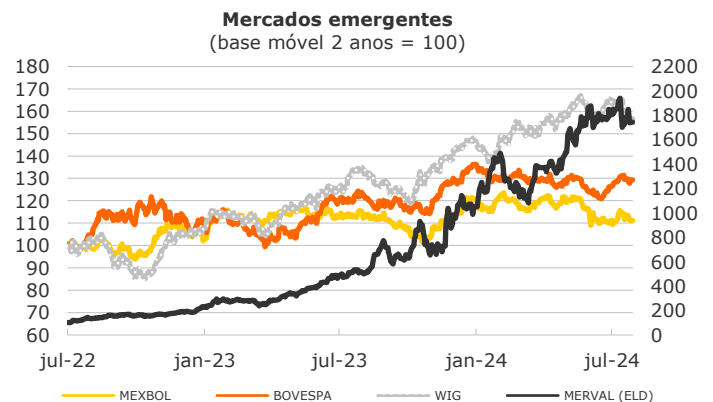
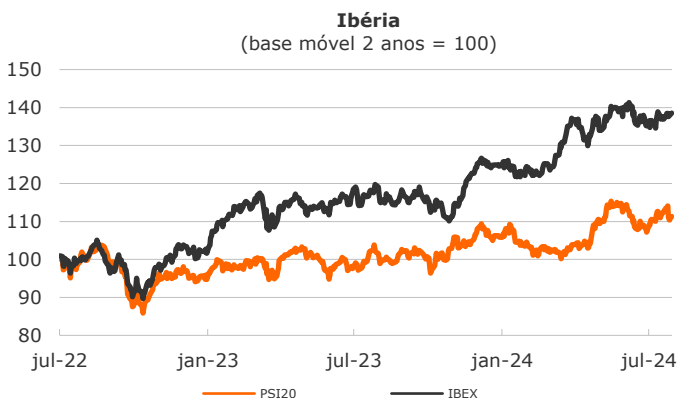
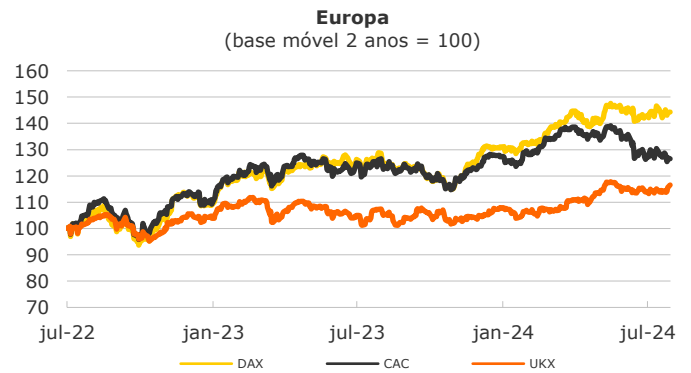
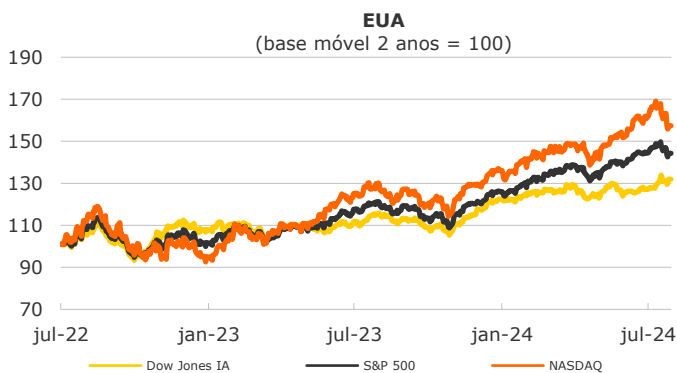


| | 29-jul | Variação (%) | | | Futuros | | |
|-------------------|---------|--------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| | | -7 dias | -1 mês | -6 mês | 1 mês | 1 ano | 2 anos |
| Milho (USD/bu.) | 408.3 | -1.6% | -2.9% | -13.9% | 393.0 | 441.5 | 462.3 |
| Trigo (USD/bu.) | 519.0 | -5.2% | -9.4% | -16.2% | 519.0 | 582.8 | 601.8 |
| Soja (USD/bu.) | 1,052.8 | -5.7% | -8.4% | -11.8% | 1,027.5 | 1,086.5 | 1,085.0 |
| Café (USD/lb.) | 232.5 | -4.4% | 2.4% | 25.4% | 232.45 | 225.7 | 212.4 |
| Açúcar (USD/lb.) | 18.8 | 2.7% | -7.4% | -15.6% | 17.9 | 18.3 | 17.5 |
| Algodão (USD/lb.) | 69.2 | -2.0% | -4.8% | -14.6% | 73.4 | 73.4 | 74.7 |

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 | 18,442 | 15-mai | 18,893 | 23-out | 14,630 | 0.2% | 12.0% | 10.1% |
| França | CAC 40 | 7,496 | 10-mai | 8,259 | 23-out | 6,774 | -1.7% | 0.3% | -0.6% |
| Portugal | PSI 20 | 6,728 | 15-mai | 6,994 | 6-out | 5,823 | -1.9% | 9.2% | 5.2% |
| Espanha | IBEX 35 | 11,220 | 7-jun | 11,470 | 26-out | 8,879 | 0.7% | 15.8% | 11.1% |
| R. Unido | FTSE 100 | 8,361 | 15-mai | 8,474 | 18-ago | 7,216 | 2.0% | 8.7% | 8.1% |
| Zona Euro | DJ EURO STOXX 50 | 4,859 | 2-abr | 5,122 | 23-out | 3,993 | -0.8% | 8.8% | 7.5% |
| EUA | | | | | | | | | |
| | S&P 500 | 5,459 | 16-jul | 5,670 | 27-out | 4,104 | -0.8% | 19.1% | 14.5% |
| | Nasdaq Comp. | 17,358 | 11-jul | 18,671 | 26-out | 12,544 | -2.1% | 21.2% | 15.6% |
| | Dow Jones | 40,589 | 18-jul | 41,376 | 27-out | 32,327 | 0.7% | 14.5% | 7.7% |
| Ásia | | | | | | | | | |
| Japão | Nikkei 225 | 38,469 | 11-jul | 42,427 | 4-out | 30,488 | -2.9% | 17.4% | 15.0% |
| Singapura | Straits Times | 2,766 | 11-jul | 2,896 | 31-out | 2,274 | 0.1% | 6.0% | 4.2% |
| Hong-Kong | Hang Seng | 17,238 | 31-jul | 20,361 | 22-jan | 14,794 | -2.3% | -13.4% | 1.1% |
| Emergentes | | | | | | | | | |
| México | Mexbol | 52,820 | 7-fev | 59,021 | 23-out | 47,765 | -1.6% | -3.8% | -8.0% |
| Argentina | Merval | 1,542,022 | 11-jul | 1,723,015 | 2-ago | 438,925 | -1.7% | 236.8% | 65.9% |
| Brasil | Bovespa | 127,492 | 28-dez | 134,392 | 6-out | 111,599 | -0.1% | 6.1% | -5.0% |
| Rússia | RTSC Index | #N/A N/A | 20-mai | 1,220 | 6-jul | 952 | #VALUE! | #VALUE! | #VALUE! |
| Turquia | SE100 | 10,828 | 18-jul | 11,252 | 28-jul | 6,912 | -3.1% | 53.2% | 44.9% |



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 - 7º, 1049-053 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00
