

2 de abril de 2025

## O dia de todas as tarifas.

### Receios sobre crescimento dominam receios sobre inflação.

Hoje o dia será marcado pelo **anúncio de novas tarifas por parte da Administração Trump**, que poderá incluir (i) tarifas “recíprocas” sobre a generalidade das economias, (ii) tarifas bilaterais direccionadas a economias com maiores excedentes comerciais com os EUA, e (iii) tarifas sectoriais (e.g. microprocessadores, produtos farmacêuticos e agrícolas, cobre). A incerteza sobre estes anúncios (e, logo, sobre os potenciais impactos de mercado) é muito elevada. Independentemente da reacção inicial, é muito provável que os efeitos dos anúncios de hoje se façam sentir na economia e nos mercados durante muito tempo. **Entre os receios de inflação e de estagnação associados às tarifas, os mercados parecem estar a privilegiar os últimos.** Esta manhã, as *yields* do Treasury e Bund prolongavam o recente movimento de queda (4.17% e 2.67% nos 10Y), o preço do petróleo recuava 0.4% e **os índices accionistas europeus desvalorizavam (-1% no DAX)**. O ouro retomava a recente tendência de ganhos. O dólar seguia estável.

### Actividade industrial e mercado de trabalho arrefecem nos EUA.

Ontem, uma recuperação no sector tecnológico levou o S&P 500 e o Nasdaq a fecharem a sessão com ganhos. Antes, contudo, o sentimento tinha sido penalizado pela divulgação, nos EUA, de uma **queda maior que esperada do ISM Manufacturing em Março**, para 49 pontos, sinalizando uma contracção da actividade. Registaram-se quedas nas componentes de produção e novas encomendas, bem como no emprego. Destaque também para a forte aceleração dos preços (de 62.4 para 69.4 pontos) e para o aumento dos *stocks*, traduzindo uma reacção aos anúncios sobre tarifas (e.g. acumulação de *stocks* em antecipação às tarifas). Note-se que, no contexto de um arrefecimento da procura, esta evolução torna expectável, mais à frente, uma redução da produção e um impacto mais pronunciado da redução de *stocks* no crescimento. **Ainda nos EUA, nota para a redução das novas ofertas de emprego e dos *job quits***, sinalizando um arrefecimento do mercado de trabalho.

### Inflação core desce mais que o esperado na Zona Euro.

**Na Zona Euro, a inflação (IPC) recuou em Março de 2.3% para 2.2% YoY, ou de 2.6% para 2.4% YoY a nível core**, neste caso uma queda maior que esperada. Destaque para a queda de 0.7% YoY nos preços da energia e para a desaceleração dos preços nos serviços, de 3.7% para 3.4% YoY, neste caso beneficiando, em parte, de efeitos de calendário favoráveis relacionados com os diferentes *timings* da Páscoa em 2024 (31 Mar) e 2025 (20 Abr). Estes números suportam a expectativa de continuação do processo de desinflação. Mas mantém-se a incerteza sobre a decisão de o BCE cortar ou não os juros de referência na reunião de 17 de Abril.

ACÇÕES	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Dow Jones	41 990	0.0%	-1.3%
S&P 500	5 633	0.4%	-4.2%
Nasdaq	17 450	0.9%	-9.6%
Euro Stoxx 600	540	1.1%	6.3%
PSI	6 951	1.2%	9.0%
IBEX 35	13 297	1.2%	14.7%
DAX	22 540	1.7%	13.2%
CAC 40	7 876	1.1%	6.7%
FTSE 100	8 635	0.6%	5.7%
Nikkei 225	35 726	0.3%	-10.4%
Bovespa	131 147	0.7%	9.0%
Hang Seng	23 209	0.0%	15.7%
Shanghai Composite	3 350	0.1%	0.0%
MSCI World (Euros)	345	0.5%	-5.7%

DÍVIDA PÚBLICA	Alemanha	EUA	Portugal
2 anos	2.02%	3.88%	2.06%
5 anos	2.30%	3.93%	2.53%
10 anos	2.69%	4.17%	3.20%
30 anos	3.03%	4.52%	3.91%

### Variação Diária

2 anos	-3 p.b.	0 p.b.	-4 p.b.
5 anos	-4 p.b.	-2 p.b.	-5 p.b.
10 anos	-5 p.b.	-4 p.b.	-6 p.b.
30 anos	-6 p.b.	-5 p.b.	-6 p.b.

SWAPS	Europa	EUA	R. Unido
2 anos	2.164%	3.712%	4.078%
5 anos	2.369%	3.627%	4.048%
10 anos	2.606%	3.738%	4.208%
30 anos	2.571%	3.759%	4.463%

MONETÁRIO	Euribor	SOFR USD	Sonia GBP
1m	2.358%	4.319%	4.466%
3m	2.336%	4.288%	4.357%
6m	2.336%	4.193%	4.280%
12m	2.306%	4.013%	4.165%

CÂMBIOS	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
EUR / USD	1.080	-0.1%	4.4%
EUR / GBP	0.835	-0.3%	1.1%
EUR / CHF	0.954	-0.2%	1.5%
GBP / USD	1.293	0.1%	3.3%
USD / JPY	149.520	-0.3%	-5.0%
USD / CNY	7.271	0.2%	-0.4%
EUR / AUD	1.722	-0.6%	2.9%
EUR / NOK	11.291	-0.7%	-4.2%
EUR / SEK	10.802	-0.6%	-5.7%
USD / BRL	5.689	0.1%	-7.8%
EUR / CNY	7.852	0.1%	3.9%

### EUR/USD

Suportes	1.0733	1.0649	1.0602
Resistências	1.0861	1.0961	1.1040

**Nota:** Valores de fecho da sessão anterior, excepto Nikkei 225, Hang Seng e Shanghai Composite (fecho da sessão de hoje).

EURO STOXX 600	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Banking	262	1.5%	23.3%
Chemicals	1 237	1.0%	4.1%
Healthcare	1 095	0.7%	0.4%
Retail	423	1.1%	-3.7%
Telecoms	261	1.2%	14.0%
Oil & Gas	369	0.2%	10.2%
Utilities	422	0.7%	10.2%
Info Technology	799	1.7%	-1.5%
Insurance	480	1.2%	17.1%
Industrial Goods&Services	950	1.6%	7.9%
Autos	533	1.1%	-3.4%

PSI	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Altri	6.02	0.8%	12.9%
BCP	0.57	1.7%	22.0%
Corticeira Amorim	7.96	-0.5%	-1.1%
CTT	7.70	2.9%	42.6%
EDP	3.14	0.9%	1.6%
EDP Renováveis	7.81	1.3%	-22.2%
Galp Energia	16.29	0.3%	2.1%
Ibersol	8.76	0.2%	17.1%
Jerónimo Martins	20.30	3.6%	10.0%
Mota Engil	3.42	0.6%	17.4%
Navigator	3.29	0.5%	-8.4%
NOS	4.45	1.0%	33.6%
REN	2.78	1.1%	21.7%
Semapa	15.40	0.8%	8.6%
Sonae SGPS	1.06	-0.4%	15.8%

CDS 5Y	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
EUA	42 p.b.	0 p.b.	9 p.b.
Alemanha	14 p.b.	-1 p.b.	2 p.b.
Espanha	34 p.b.	-1 p.b.	-1 p.b.
França	39 p.b.	-1 p.b.	-3 p.b.
Irlanda	16 p.b.	0 p.b.	1 p.b.
Itália	56 p.b.	-3 p.b.	-21 p.b.
Portugal	26 p.b.	-1 p.b.	-5 p.b.
Brasil	185 p.b.	-5 p.b.	-32 p.b.

S&P 500	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Info Technology	4 058	0.9%	-12.0%
Health Care	1 673	-1.7%	4.2%
Financials	828	-0.2%	2.9%
Communications	323	1.0%	-5.5%
Consumer Discretionary	1 593	1.1%	-13.0%
Industry	1 116	0.6%	0.1%
Consumer Staples	895	0.3%	4.9%
Energy	720	0.6%	9.9%
Utilities	402	0.3%	4.4%
Real Estate	263	0.1%	2.8%
Materials	544	0.3%	2.6%

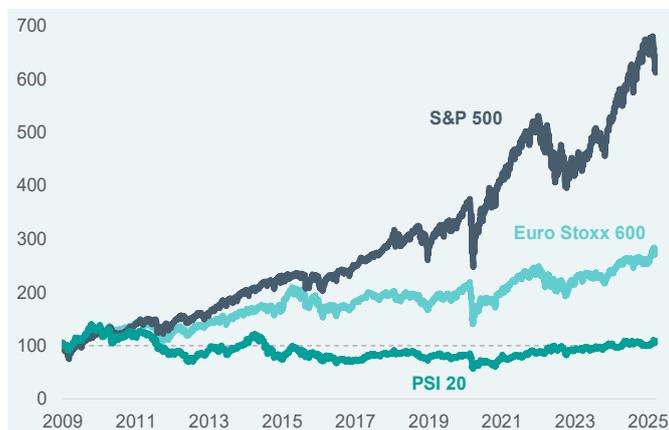
VOLATILIDADE	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
VIX	22.3	0.0%	28.4%
VSTOXX	22.1	0.0%	30.2%

CRÉDITO	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
ITRAXX			
Main	63 p.b.	0 p.b.	10 p.b.
Crossover	328 p.b.	-2 p.b.	5 p.b.
Sénior	69 p.b.	-1 p.b.	8 p.b.
Subordinadas	120 p.b.	-1 p.b.	7 p.b.

COMMODITIES	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
WTI	71.20	-0.4%	-0.7%
Brent	74.49	-0.3%	-0.2%
Gás Natural (EUA)	3.95	-4.1%	25.2%
Gás Natural (Europa)	42.45	4.4%	-13.2%
Ouro	3 106.71	-0.4%	18.4%
Cobre	9 710.00	-0.9%	10.7%
Alumínio	2 533.00	-0.6%	-0.7%
Índice CRB Metals	1 161.10	-0.3%	12.5%
Milho	461.75	1.0%	-0.9%
Trigo	540.50	0.7%	-3.9%
Soja	1 034.25	1.9%	1.2%
Café	379.75	-0.1%	20.6%
Cacau	7 902.00	-1.7%	-28.4%
Índice CRB Food	510.60	0.5%	-3.5%

Fonte: Bloomberg.

## EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES ACCIONISTAS (Dez 2009 = 100)



## YIELDS DO TREASURY E BUND A 10 ANOS (%)



Nota: Valores de fecho da sessão anterior. Commodities – Brent e WTI USD/barril; Gás Natural (EUA) em USD/MMBtu; Gás Natural (Europa) em EUR/MWh; Ouro em USD/onça; Cobre e Alumínio em USD/MT; Milho, Trigo e Soja em USD/alqueire; Café em USD/lb; Cacau em USD/MT. Variações em %.

## Agenda da Semana – Principais eventos e indicadores

Região	Data	Período	Estimado	Actual	Anterior	
EUA	Abr. 01	Inquérito JOLTS – vagas em aberto (milhares)	Fev.	7658	7568	7762 (r+)
	Abr. 01	Índice ISM Manufacturing (pontos)	Mar.	49.5	49.0	50.3
	Abr. 02	Encomendas à indústria – mensal (%)	Fev.	0.5		1.7
	Abr. 03	Saldo da balança comercial (USD mil milhões)	Fev.	-123.4		-131.4
	Abr. 03	Novos pedidos semanais de subsídio desemprego (milhares)	Mar. 29	225		224
	Abr. 03	Índice ISM Serviços (pontos)	Mar.	54.1		53.5
	Abr. 04	Criação de emprego não-agrícola (milhares)	Mar.	138		151
	Abr. 04	Taxa de desemprego (% da população activa)	Mar.	4.1		4.1
	Abr. 04	Remuneração média horária – mensal / homóloga (%)	Mar.	0.3 / 4.0		0.3 / 4.0
Zona Euro	Abr. 01	IPC – mensal / homóloga (%)	Mar. E	0.6 / 2.2	0.6 / 2.2	0.4 / 2.3
	Abr. 01	IPC core – homóloga (%)	Mar. E	2.5	2.4	2.6
	Abr. 01	Taxa de desemprego (% da população activa)	Fev.	6.2	6.1	6.2
	Abr. 03	IPP – mensal / homóloga (%)	Fev.	0.3 / 2.8		0.8 / 1.8
Alemanha	Mar. 31	Vendas a retalho – mensal / homóloga (%)	Fev.	0.0 / 0.5	0.8 / 0.5	0.7 / 4.0 (r+)
	Mar. 31	IPC – mensal / homóloga (%)	Mar. E	0.3 / 2.2	0.3 / 2.2	0.4 / 2.3
	Abr. 04	Encomendas à indústria – mensal / homóloga (%)	Fev.	3.5 / 1.5		-7.0 / -2.6
Portugal	Mar. 31	IPC – mensal / homóloga (%)	Mar. E	-	1.4 / 1.9	-0.1 / 2.4
	Mar. 31	Produção industrial – mensal / homóloga (%)	Fev.	-	4.7 / 0.9	5.1 / -3.1 (r+)
China	Mar. 31	Índice PMI Manufacturing (pontos)	Mar.	50.4	50.5	50.2
	Abr. 01	Índice Caixin PMI Manufacturing (pontos)	Mar.	50.6	51.2	50.8
Japão	Abr. 01	Índice Tankan de confiança empresarial (pontos)	1T	12	12	14

## Indicadores e eventos económicos mais recentes

Região	Data	Período	Estimado	Actual	Anterior	
EUA	Mar. 24	Índice PMI Manufacturing (pontos)	Mar.	51.7	49.8	52.7
	Mar. 24	Índice PMI Serviços (pontos)	Mar.	51.0	54.3	51.0
	Mar. 25	Vendas de novas habitações – mensal (%)	Fev.	3.5	1.8	-6.9 (r+)
	Mar. 25	Confiança dos consumidores (Conference Board)	Mar.	94.0	92.9	100.1 (r+)
	Mar. 26	Encomendas de bens duradouros – mensal (%)	Fev.	-1.0	0.9	3.3 (r+)
	Mar. 27	PIB – trimestral anualizada (%)	4T 3ª	2.4	2.4	3.1
	Mar. 28	Rendimento das famílias – mensal (%)	Fev.	0.4	0.8	0.7 (r-)
	Mar. 28	Despesa das famílias – mensal (%)	Fev.	0.5	0.4	-0.3 (r-)
	Mar. 28	Deflador das despesas consumo pessoal – mensal / homóloga (%)	Fev.	0.3 / 2.5	0.3 / 2.5	0.3 / 2.5
	Mar. 28	Deflador core despesas consumo pessoal – mensal / homóloga (%)	Fev.	0.3 / 2.7	0.4 / 2.8	0.3 / 2.7 (r+)
Zona Euro	Mar. 24	Índice PMI Manufacturing (pontos)	Mar.	48.2	48.7	47.6
	Mar. 24	Índice PMI Serviços (pontos)	Mar.	51.1	50.4	50.6
	Mar. 28	Indicador de Sentimento Económico (pontos)	Mar.	96.7	95.2	96.3
Alemanha	Mar. 25	Índice IFO de clima empresarial (pontos)	Mar.	86.7	86.7	85.3 (r+)
França	Mar. 28	IPC – mensal / homóloga (%)	Mar. E	0.3 / 0.9	0.2 / 0.8	0.0 / 0.8
Espanha	Mar. 28	IPC – mensal / homóloga (%)	Mar. E	0.4 / 2.6	0.1 / 2.3	0.4 / 3.0
	Mar. 28	IPC core – homóloga (%)	Mar. E	2.1	2.0	2.2
Portugal	Mar. 28	Vendas a retalho – mensal / homóloga (%)	Fev.	-	1.4 / 5.8	-2.3 / 5.8
Reino Unido	Mar. 26	IPC – mensal / homóloga (%)	Fev.	0.5 / 3.0	0.4 / 2.8	-0.1 / 3.0
	Mar. 26	IPC core – homóloga (%)	Fev.	3.6	3.5	3.7
	Mar. 28	Vendas a retalho – mensal / homóloga (%)	Fev.	-0.4 / 0.6	1.0 / 2.2	1.4 / 0.6 (r-)

Fontes: Bloomberg, INE, Banco de Portugal. \* Previsão Novo Banco Research.

O presente documento tem como único objetivo disponibilizar informação obtida a partir de diversas fontes, incluindo meios de informação especializados, fontes oficiais e outras consideradas credíveis e fidedignas. As opiniões e previsões emitidas não vinculam o novobanco, não podendo o novobanco, por isso, ser responsabilizado, em qualquer circunstância, por erros, omissões ou inexatidões da informação constante neste documento ou que resultem do uso dado a essa informação, designadamente, de decisões de investimento ou contratação que tenham sido tomadas tendo por base os elementos contidos neste documento. Cabe ao investidor tomar as suas decisões, à luz do seu perfil e objetivos de investimento, e tendo em conta a legislação e regulamentação aplicável.

