

5 de março de 2025

## Yields do Bund e euro com forte subida.

Postura orçamental expansionista na Alemanha suporta acções.

Os índices accionistas europeus registavam fortes ganhos esta manhã (+3% no DAX), reflectindo: (i) declarações do Secretário do Comércio dos EUA, Howard Lutnick, afirmando que **as tarifas de 25% sobre as importações oriundas do Canadá e do México poderão vir a ser atenuadas após “um “compromisso” com estes países;** (ii) a **intervenção de Trump, ontem, no Congresso nos EUA, sugerindo a aproximação a um acordo envolvendo a Ucrânia e a Rússia;** (iii) a divulgação de uma **subida acima do esperado do PMI Serviços na China, em Fevereiro;** e (iv) *last but not least*, o anúncio (por parte do futuro Chanceler Merz) de que **a Alemanha criará um fundo de EUR 500 mil milhões para investimentos em infraestruturas (a 10 anos) e de que a despesa alemã em Defesa acima de 1% do PIB não estará sujeita aos limites orçamentais da Constituição. A yield do Bund a 10 anos subia esta manhã em torno de 20 bps, para perto de 2.7%, e o euro apreciava 0.8% face ao dólar, para EUR/USD 1.07.**

Tarifas dos EUA sobre Canadá e México entraram em vigor.

Ontem, os **receios de uma guerra comercial mais aberta,** as **preocupações com o crescimento da economia americana** e o ambiente de elevada incerteza geopolítica, depois de **os EUA terem anunciado a suspensão do apoio militar à Ucrânia,** resultaram num ambiente de aversão ao risco. A entrada em vigor das tarifas de 25% sobre as importações americanas oriundas do Canadá e México (10% sobre importações de energia do Canadá) e do novo adicional de 10% às tarifas sobre as importações oriundas da China motivou o anúncio de retaliações por parte destes países. Na Europa, **a Presidente da CE, Ursula Von der Leyen, anunciou um programa de reforço da despesa da UE em Defesa,** incluindo EUR 150 mil milhões em empréstimos (num esquema semelhante ao utilizado na Covid-19) e a possibilidade de a despesa adicional dos Estados-membros neste sector não ser incluída nas regras da estabilidade orçamental (um aumento médio de 1.5% do PIB nos próximos 4 anos corresponderia a um esforço de EUR 650 mil milhões). O orçamento comunitário (via fundos de coesão), o BEI e a aceleração do mercado único de capitais serão também ferramentas utilizadas.

Acentuam-se os receios sobre o crescimento nos EUA.

Na 2ª feira, foi divulgado **um recuo maior que esperado do ISM Manufacturing nos EUA,** sugerindo uma quase estagnação da actividade industrial, com quedas nas novas encomendas e no emprego, mas com uma aceleração dos preços dos inputs. As *yields* dos Treasuries recuam (o mercado antecipa já três cortes dos juros de referência em 2025) e o dólar deprecia 2.5% em termos efectivos esta semana, sugerindo o aumento dos receios sobre o crescimento.

ACÇÕES	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Dow Jones	42 521	-1.6%	-0.1%
S&P 500	5 778	-1.2%	-1.8%
Nasdaq	18 285	-0.4%	-5.3%
Euro Stoxx 600	551	-2.1%	8.6%
PSI	6 700	-1.6%	5.1%
IBEX 35	13 032	-2.6%	12.4%
DAX	22 327	-3.5%	12.1%
CAC 40	8 048	-1.9%	9.0%
FTSE 100	8 759	-1.3%	7.2%
Nikkei 225	37 418	0.2%	-6.2%
Bovespa	122 799	-1.6%	2.1%
Hang Seng	23 594	2.8%	17.6%
Shanghai Composite	3 342	0.5%	-0.3%
MSCI World (Euros)	361	-1.6%	-1.2%

DÍVIDA PÚBLICA	Alemanha	EUA	Portugal
2 anos	2.04%	3.99%	2.03%
5 anos	2.19%	4.05%	2.42%
10 anos	2.50%	4.24%	3.02%
30 anos	2.84%	4.54%	3.73%

### Variação Diária

2 anos	-3 p.b.	4 p.b.	-1 p.b.
5 anos	-2 p.b.	8 p.b.	0 p.b.
10 anos	0 p.b.	9 p.b.	2 p.b.
30 anos	4 p.b.	9 p.b.	6 p.b.

SWAPS	Europa	EUA	R. Unido
2 anos	2.148%	3.801%	4.027%
5 anos	2.238%	3.733%	3.914%
10 anos	2.413%	3.805%	3.995%
30 anos	2.346%	3.758%	4.214%

MONETÁRIO	Euribor	SOFR USD	Sonia GBP
1m	2.466%	4.321%	4.457%
3m	2.464%	4.310%	4.415%
6m	2.331%	4.232%	4.327%
12m	2.365%	4.075%	4.200%

CÂMBIOS	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
EUR / USD	1.054	0.5%	1.9%
EUR / GBP	0.827	0.3%	0.1%
EUR / CHF	0.938	-0.3%	-0.2%
GBP / USD	1.274	0.2%	1.8%
USD / JPY	148.750	-1.0%	-5.5%
USD / CNY	7.264	-0.3%	-0.5%
EUR / AUD	1.696	1.0%	1.4%
EUR / NOK	11.805	0.7%	0.2%
EUR / SEK	11.099	0.5%	-3.1%
USD / BRL	5.878	0.8%	-4.8%
EUR / CNY	7.658	0.2%	1.4%

### EUR/USD

Suportes	1.0661	1.0626	1.0533
Resistências	1.0761	1.0798	1.0883

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	256	-3.8%	20.3%
Chemicals	1 276	-1.5%	7.4%
Healthcare	1 195	-0.4%	9.5%
Retail	432	-2.4%	-1.6%
Telecoms	256	-1.4%	12.2%
Oil & Gas	344	-4.2%	2.8%
Utilities	395	0.1%	3.1%
Info Technology	832	-3.7%	2.6%
Insurance	457	-1.2%	11.5%
Industrial Goods&Services	969	-3.1%	10.0%
Autos	564	-5.4%	2.2%

PSI	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Altri	6.07	-1.0%	13.8%
BCP	0.52	-3.7%	11.0%
Corticeira Amorim	8.21	-1.3%	2.0%
CTT	6.86	-2.8%	27.0%
EDP	3.07	0.2%	-0.8%
EDP Renováveis	8.34	-0.9%	-17.0%
Galp Energia	14.95	-6.5%	-6.3%
Ibersol	8.56	0.5%	14.4%
Jerónimo Martins	20.92	0.3%	13.4%
Mota Engil	3.03	-2.4%	4.0%
Navigator	3.20	-1.6%	-10.8%
NOS	4.37	1.0%	31.1%
REN	2.57	3.6%	12.7%
Semapa	15.00	-1.3%	5.8%
Sonae SGPS	1.02	0.0%	11.6%

CDS 5Y	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
EUA	38 p.b.	0 p.b.	5 p.b.
Alemanha	12 p.b.	0 p.b.	0 p.b.
Espanha	29 p.b.	0 p.b.	-5 p.b.
França	33 p.b.	1 p.b.	-9 p.b.
Irlanda	16 p.b.	0 p.b.	1 p.b.
Itália	52 p.b.	1 p.b.	-25 p.b.
Portugal	24 p.b.	0 p.b.	-8 p.b.
Brasil	186 p.b.	6 p.b.	-32 p.b.

S&P 500	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Info Technology	4 256	0.0%	-7.7%
Health Care	1 724	-0.9%	7.5%
Financials	829	-3.5%	3.1%
Communications	343	-0.4%	0.3%
Consumer Discretionary	1 663	-1.7%	-9.2%
Industry	1 114	-2.0%	-0.2%
Consumer Staples	907	-1.8%	6.3%
Energy	660	-0.9%	0.8%
Utilities	394	-1.7%	2.5%
Real Estate	270	-1.2%	5.4%
Materials	539	-1.4%	1.7%

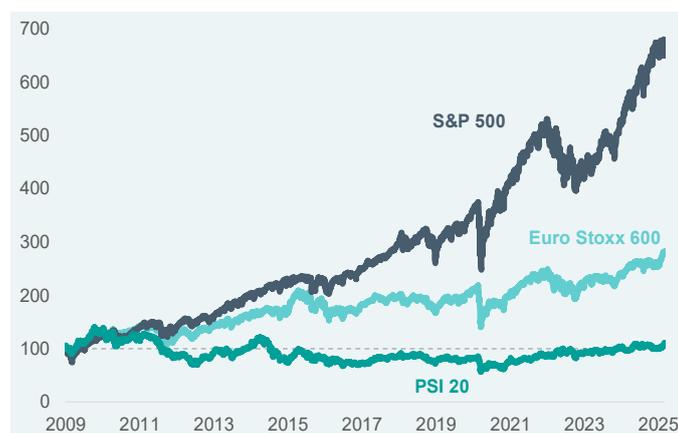
VOLATILIDADE	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
VIX	23.5	3.2%	35.5%
VSTOXX	22.6	21.4%	32.9%

CRÉDITO	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
ITRAXX			
Main	55 p.b.	2 p.b.	-5 p.b.
Crossover	294 p.b.	9 p.b.	-6 p.b.
Sénior	59 p.b.	2 p.b.	-8 p.b.
Subordinadas	103 p.b.	4 p.b.	-9 p.b.

COMMODITIES	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
WTI	68.26	-0.2%	-4.8%
Brent	71.04	-0.8%	-4.8%
Gás Natural (EUA)	4.35	5.5%	41.7%
Gás Natural (Europa)	43.46	-3.9%	-11.1%
Ouro	2 911.70	0.7%	10.9%
Cobre	9 419.00	0.7%	7.4%
Alumínio	2 611.00	0.2%	2.3%
Índice CRB Metals	1 088.23	0.6%	5.4%
Milho	451.50	-1.0%	-3.1%
Trigo	536.75	-2.0%	-4.6%
Soja	999.00	-1.2%	-2.3%
Café	386.65	3.6%	22.8%
Cacau	8 212.00	-10.0%	-25.6%
Índice CRB Food	503.670	-1.2%	-4.9%

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
	<b>Mar. 03</b>	<b>Índice ISM Manufacturing (pontos)</b>	<b>Fev.</b>	<b>50.7</b>	<b>50.3</b>	<b>50.9</b>
	Mar. 05	Estimativa ADP criação emprego no sector privado (milhares)	Fev.	148		183
	Mar. 05	Encomendas à indústria – mensal (%)	Jan.	1.4		-0.9
	Mar. 05	Índice ISM Serviços (pontos)	Fev.	52.7		52.8
<b>EUA</b>	Mar. 05	Fed publica Beige Book				
	Mar. 06	Saldo da balança comercial (USD mil milhões)	Jan.	-91.3		-98.4
	Mar. 06	Novos pedidos de subsídio desemprego (milhares)	Mar. 01	235		242
	Mar. 07	Criação de emprego não-agrícola (milhares)	Fev.	158		143
	Mar. 07	Taxa de desemprego (% da população activa)	Fev.	4.0		4.0
	Mar. 07	Remuneração média horária – mensal / homóloga (%)	Fev.	0.3 / 4.2		0.5 / 4.1
	Mar. 03	Índice PMI Manufacturing (pontos)	Fev. F	47.3	47.6	46.6
	Mar. 03	IPC – mensal / homóloga (%)	Fev. E	0.4 / 2.3	0.5 / 2.4	-0.3 / 2.5
	Mar. 03	IPC core – homóloga (%)	Fev. E	2.5	2.6	2.7
<b>Zona Euro</b>	<b>Mar. 04</b>	<b>Taxa de desemprego (% da população activa)</b>	<b>Jan.</b>	<b>6.3</b>	<b>6.2</b>	<b>6.2 (r-)</b>
	<b>Mar. 05</b>	<b>Índice PMI Serviços (pontos)</b>	<b>Fev. F</b>	<b>50.7</b>	<b>50.6</b>	<b>51.3</b>
	Mar. 05	IPP – mensal / homóloga (%)	Jan.	0.3 / 1.3		0.4 / 0.0
	Mar. 06	Vendas a retalho – mensal / homóloga (%)	Jan.	0.1 / 2.0		-0.2 / 1.9
	Mar. 06	BCE anuncia taxa da facilidade de depósito (%)*	Mar. 06	2.50		2.75
<b>Alemanha</b>	Mar. 07	Encomendas à indústria – mensal / homóloga (%)	Jan.	-2.4 / 1.9		6.9 / -6.3
<b>Portugal</b>	Mar. 03	Vendas a retalho – mensal / homóloga (%)	Jan.	-	-2.3 / 5.8	2.4 / 5.3
	Mar. 03	Produção industrial – mensal / homóloga (%)	Jan.	-	3.7 / -4.3	-4.2 / -4.9
<b>China</b>	Mar. 03	Índice Caixin PMI Manufacturing (pontos)	Fev.	50.4	50.8	50.1
	Mar. 07	Exportações – homóloga (%)	Jan-Fev.	6.8		5.9

## Indicadores e eventos económicos mais recentes

Região	Data		Período	Estimado	Actual	Anterior
	Fev. 25	Confiança dos consumidores (Conference Board)	Fev.	102.5	98.3	105.3 (r+)
	Fev. 26	Vendas de novas habitações – mensal (%)	Jan.	-2.6	-10.5	3.6
	Fev. 27	Encomendas de bens duradouros – mensal (%)	Jan.	2.0	3.1	-1.8 (r+)
<b>EUA</b>	Fev. 27	Novos pedidos de subsídio desemprego (milhares)	Fev. 22	221	242	220 (r+)
	Fev. 28	Rendimento das famílias – mensal (%)	Jan.	0.4	0.9	0.4
	Fev. 28	Despesa das famílias – mensal (%)	Jan.	0.2	-0.2	0.8 (r+)
	Fev. 28	Deflator das despesas consumo pessoal – mensal / homóloga (%)	Jan.	0.3 / 2.5	0.3 / 2.5	0.3 / 2.6
	Fev. 28	Deflator core despesas consumo pessoal – mensal / homóloga (%)	Jan.	0.3 / 2.6	0.3 / 2.6	0.2 / 2.9 (r+)
<b>Zona Euro</b>	Fev. 27	Índice de sentimento económico (pontos)	Fev.	95.9	96.3	95.3 (r+)
	Fev. 24	Índice IFO de clima empresarial (pontos)	Fev.	85.8	85.2	85.2 (r+)
<b>Alemanha</b>	Fev. 25	PIB – trimestral / homóloga (%)	4T F	-0.2 / -0.2	-0.2 / -0.2	0.1 / -0.3
	Fev. 28	Vendas a retalho – mensal / homóloga (%)	Jan.	0.5 / 1.7	0.2 / 3.5	-0.9 / 2.0 (r+)
	Fev. 28	IPC – mensal / homóloga (%)	Fev. E	0.4 / 2.3	0.4 / 2.3	-0.2 / 2.3
<b>França</b>	Fev. 28	IPC – mensal / homóloga (%)	Fev. E	0.2 / 1.0	0.0 / 0.8	0.2 / 1.7
<b>Espanha</b>	Fev. 27	IPC – mensal / homóloga (%)	Fev. E	0.4 / 3.0	0.4 / 3.0	0.2 / 2.9
<b>Portugal</b>	Fev. 28	IPC – mensal / homóloga (%)	Fev. E	-	-0.1 / 2.4	-0.5 / 2.5
<b>China</b>	Mar. 01	Índice PMI Manufacturing (pontos)	Fev.	49.9	50.2	49.1
	Mar. 01	Índice Non-Manufacturing (pontos)	Fev.	50.4	50.4	50.2

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.

