

7 de março de 2025

## Incerteza sobre tarifas agrava aversão ao risco.

### Movimentos erráticos de Trump aumentam volatilidade.

A manhã desta 6ª feira está a ser marcada por desvalorizações generalizadas dos mercados accionistas globais, depois de ontem os índices de referência dos EUA terem sofrido perdas expressivas (1.8% no S&P 500 e 2.6% no Nasdaq). **A incerteza geopolítica e sinais pouco claros ou contraditórios quanto à política de tarifas da Administração norte-americana estão a pesar sobre o sentimento dos investidores, levando também a um acréscimo dos níveis de volatilidade.** O Presidente Trump anunciou ontem a suspensão (até 2 de Abril) da tarifa de 25% sobre as importações do México e do Canadá, dois dias depois da sua introdução (e depois de ter anunciado idêntica suspensão para os automóveis). Estes movimentos erráticos da Administração dos EUA afectaram o sentimento dos investidores, encaminhando-se o S&P 500 para a perda semanal mais acentuada desde Setembro; por seu turno, o Nasdaq cai quase 10% desde o máximo de 19 de Fevereiro. O dólar recua em termos efectivos; a cotação EUR/USD situa-se em 1.085.

### BCE considera política “significativamente menos restritiva”.

**O BCE anunciou ontem a 6ª descida consecutiva das taxas de juro de referência em 25 bps**, situando-se agora a taxa da facilidade de depósito em 2.50%, como amplamente antecipado. Contudo, **o BCE alterou a linguagem do seu comunicado, considerando agora a sua política como “consideravelmente menos restritiva”** em vez de apenas restritiva, citando a recuperação do crescimento do crédito. As novas projecções económicas da instituição apontam para um crescimento do PIB de 0.9% em 2025 e 1.2% em 2026, mais baixo face ao anteriormente previsto. A projecção para a inflação média de 2025 foi revista em alta para 2.3% devido à dinâmica de preços da energia, mantendo-se a projecção para 2026 em 1.9%. O BCE vê a inflação core em 2.2% este ano e 2% em 2026. Christine Lagarde sublinhou por diversas vezes o elevadíssimo (e crescente) nível de incerteza em torno do *outlook* para a economia da Zona Euro, o que deverá levar o BCE a ser ainda mais cauteloso e *data dependent*. **A alteração de linguagem do comunicado acima referida abre a porta ao debate acerca do timing de um próximo corte** e levou o mercado a reduzir a probabilidade atribuída a nova descida na reunião de 17 de Abril (para 63%), movimento que continuamos a antecipar.

### Taxa de desemprego dos EUA ter-se-á mantido em 4%.

**Merece destaque hoje a divulgação dos dados para o mercado de trabalho dos EUA em Fevereiro.** É esperada uma criação de cerca de 163 mil postos de trabalho, ligeiramente superior à do mês anterior, antecipando-se a estabilização da taxa de desemprego em 4% e do crescimento da remuneração média horária em 4.1% YoY.

ACÇÕES	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Dow Jones	42 579	-1.0%	0.1%
S&P 500	5 739	-1.8%	-2.4%
Nasdaq	18 069	-2.6%	-6.4%
Euro Stoxx 600	556	0.0%	9.5%
PSI	6 690	-0.6%	4.9%
IBEX 35	13 234	0.2%	14.1%
DAX	23 419	1.5%	17.6%
CAC 40	8 198	0.3%	11.1%
FTSE 100	8 683	-0.8%	6.2%
Nikkei 225	36 887	-2.2%	-7.5%
Bovespa	123 358	0.3%	2.6%
Hang Seng	24 231	-0.6%	20.8%
Shanghai Composite	3 373	-0.3%	0.6%
MSCI World (Euros)	352	-1.7%	-3.7%

DÍVIDA PÚBLICA	Alemanha	EUA	Portugal
2 anos	2.25%	3.96%	2.29%
5 anos	2.52%	4.06%	2.72%
10 anos	2.83%	4.28%	3.35%
30 anos	3.08%	4.58%	3.95%

### Variação Diária

2 anos	-1 p.b.	-5 p.b.	4 p.b.
5 anos	4 p.b.	-2 p.b.	4 p.b.
10 anos	4 p.b.	0 p.b.	5 p.b.
30 anos	0 p.b.	1 p.b.	2 p.b.

SWAPS	Europa	EUA	R. Unido
2 anos	2.329%	3.787%	4.019%
5 anos	2.497%	3.751%	3.901%
10 anos	2.661%	3.832%	3.986%
30 anos	2.529%	3.785%	4.216%

MONETÁRIO	Euribor	SOFR USD	Sonia GBP
1m	2.494%	4.314%	4.456%
3m	2.504%	4.286%	4.410%
6m	2.353%	4.176%	4.322%
12m	2.392%	3.974%	4.205%

CÂMBIOS	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
EUR / USD	1.080	0.1%	4.3%
EUR / GBP	0.838	0.0%	1.3%
EUR / CHF	0.955	-0.6%	1.6%
GBP / USD	1.289	0.1%	2.9%
USD / JPY	147.920	-0.6%	-6.0%
USD / CNY	7.241	0.1%	-0.8%
EUR / AUD	1.703	-0.1%	1.8%
EUR / NOK	11.755	-0.3%	-0.2%
EUR / SEK	10.978	-0.4%	-4.2%
USD / BRL	5.763	0.0%	-6.6%
EUR / CNY	7.817	0.2%	3.5%

### EUR/USD

Suportes	1.0766	1.0714	1.0627
Resistências	1.0883	1.0950	1.1000

**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	267	0.8%	25.7%
Chemicals	1 322	1.0%	11.3%
Healthcare	1 175	-1.2%	7.6%
Retail	433	-0.4%	-1.4%
Telecoms	250	-0.9%	9.2%
Oil & Gas	345	0.8%	3.1%
Utilities	384	-0.4%	0.4%
Info Technology	856	0.5%	5.6%
Insurance	460	-0.1%	12.1%
Industrial Goods&Services	1 009	0.9%	14.5%
Autos	588	2.1%	6.6%

PSI	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Altri	6.10	-0.4%	14.4%
BCP	0.54	1.4%	16.3%
Corticeira Amorim	8.26	0.1%	2.6%
CTT	6.96	-0.4%	28.9%
EDP	2.97	-1.5%	-3.8%
EDP Renováveis	7.95	-2.9%	-20.9%
Galp Energia	14.83	-0.7%	-7.0%
Ibersol	8.64	0.9%	15.5%
Jerónimo Martins	20.04	-2.8%	8.6%
Mota Engil	3.26	-4.1%	11.9%
Navigator	3.24	0.4%	-9.7%
NOS	4.46	1.5%	33.9%
REN	2.50	-1.6%	9.6%
Semapa	15.34	0.8%	8.2%
Sonae SGPS	0.99	-1.5%	8.4%

CDS 5Y	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
EUA	39 p.b.	1 p.b.	6 p.b.
Alemanha	14 p.b.	1 p.b.	2 p.b.
Espanha	30 p.b.	1 p.b.	-5 p.b.
França	32 p.b.	0 p.b.	-9 p.b.
Irlanda	16 p.b.	0 p.b.	1 p.b.
Itália	51 p.b.	1 p.b.	-26 p.b.
Portugal	24 p.b.	-1 p.b.	-8 p.b.
Brasil	176 p.b.	-5 p.b.	-42 p.b.

S&P 500	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Info Technology	4 201	-2.6%	-8.9%
Health Care	1 737	-0.3%	8.2%
Financials	820	-1.7%	2.0%
Communications	340	-2.2%	-0.4%
Consumer Discretionary	1 643	-2.9%	-10.3%
Industry	1 121	-0.9%	0.5%
Consumer Staples	910	-0.1%	6.6%
Energy	653	0.5%	-0.2%
Utilities	384	-2.1%	-0.3%
Real Estate	265	-2.8%	3.5%
Materials	550	-0.5%	3.9%

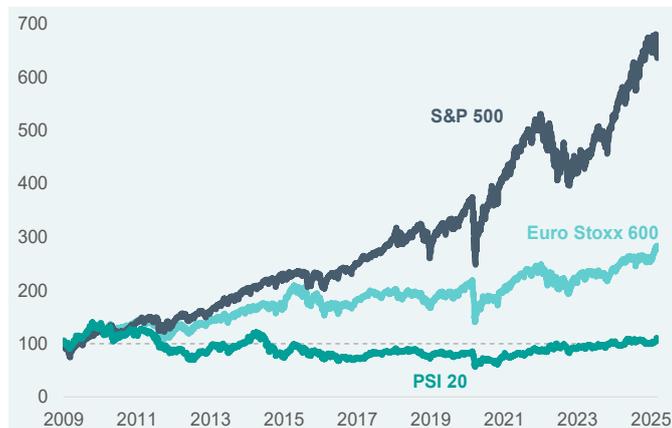
VOLATILIDADE	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
VIX	21.9	0.0%	26.4%
VSTOXX	21.5	0.0%	26.4%

CRÉDITO	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
ITRAXX			
Main	54 p.b.	1 p.b.	-6 p.b.
Crossover	291 p.b.	3 p.b.	-7 p.b.
Sénior	57 p.b.	0 p.b.	-10 p.b.
Subordinadas	99 p.b.	0 p.b.	-12 p.b.

COMMODITIES	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
WTI	66.36	0.1%	-7.5%
Brent	69.46	0.2%	-6.9%
Gás Natural (EUA)	4.30	-3.3%	40.1%
Gás Natural (Europa)	38.24	-7.9%	-21.8%
Ouro	2 915.62	0.0%	11.1%
Cobre	9 585.00	2.6%	9.3%
Alumínio	2 658.50	1.6%	4.2%
Índice CRB Metals	1 100.31	1.3%	6.6%
Milho	464.00	1.8%	-0.4%
Trigo	554.00	1.0%	-1.5%
Soja	1 027.25	1.5%	0.5%
Café	409.95	2.9%	30.2%
Cacau	8 066.00	-3.7%	-26.9%
Índice CRB Food	501.430	0.4%	-5.3%

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	Mar. 03	Índice ISM Manufacturing (pontos)	Fev.	50.7	50.3	50.9
	Mar. 05	Estimativa ADP criação emprego no sector privado (milhares)	Fev.	140	77	186 (r+)
	Mar. 05	Encomendas à indústria – mensal (%)	Jan.	1.7	1.7	-0.6 (r+)
	Mar. 05	Índice ISM Serviços (pontos)	Fev.	52.5	53.5	52.8
	Mar. 05	Fed publica Beige Book				
	<b>Mar. 06</b>	<b>Saldo da balança comercial (USD mil milhões)</b>	<b>Jan.</b>	<b>-128.8</b>	<b>-131.4</b>	<b>-98.1 (r+)</b>
	<b>Mar. 06</b>	<b>Novos pedidos de subsídio desemprego (milhares)</b>	<b>Mar. 01</b>	<b>233</b>	<b>221</b>	<b>242</b>
	Mar. 07	Criação de emprego não-agrícola (milhares)	Fev.	160		143
	Mar. 07	Taxa de desemprego (% da população activa)	Fev.	4.0		4.0
	Mar. 07	Remuneração média horária – mensal / homóloga (%)	Fev.	0.3 / 4.1		0.5 / 4.1
Zona Euro	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
	Mar. 04	Taxa de desemprego (% da população activa)	Jan.	6.3	6.2	6.2 (r-)
	Mar. 05	Índice PMI Serviços (pontos)	Fev. F	50.7	50.6	51.3
	Mar. 05	IPP – mensal / homóloga (%)	Jan.	0.3 / 1.3	0.8 / 1.8	0.5 / 0.1
	<b>Mar. 06</b>	<b>Vendas a retalho – mensal / homóloga (%)</b>	<b>Jan.</b>	<b>0.1 / 2.0</b>	<b>-0.3 / 1.5</b>	<b>0.0 / 2.2 (r+)</b>
	<b>Mar. 06</b>	<b>BCE anuncia taxa da facilidade de depósito (%)*</b>	<b>Mar. 06</b>	<b>2.50</b>	<b>2.50</b>	<b>2.75</b>
Alemanha	<b>Mar. 07</b>	<b>Encomendas à indústria – mensal / homóloga (%)</b>	<b>Jan.</b>	<b>-2.5 / 2.6</b>	<b>-7.0 / -2.6</b>	<b>5.9 / -6.9</b>
Portugal	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
China	Mar. 03	Índice Caixin PMI Manufacturing (pontos)	Fev.	50.4	50.8	50.1
	<b>Mar. 07</b>	<b>Exportações – homóloga (%)</b>	<b>Jan-Fev.</b>	<b>5.9</b>	<b>2.3</b>	<b>5.9</b>

## Indicadores e eventos económicos mais recentes

Região	Data		Período	Estimado	Actual	Anterior
EUA	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+)
	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+)
Zona Euro	Fev. 27	Índice de sentimento económico (pontos)	Fev.	95.9	96.3	95.3 (r+)
Alemanha	Fev. 24	Índice IFO de clima empresarial (pontos)	Fev.	85.8	85.2	85.2 (r+)
	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
França	Fev. 28	IPC – mensal / homóloga (%)	Fev. E	0.2 / 1.0	0.0 / 0.8	0.2 / 1.7
Espanha	Fev. 27	IPC – mensal / homóloga (%)	Fev. E	0.4 / 3.0	0.4 / 3.0	0.2 / 2.9
Portugal	Fev. 28	IPC – mensal / homóloga (%)	Fev. E	-	-0.1 / 2.4	-0.5 / 2.5
China	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.

