

31 de março de 2025

Novas tarifas dos EUA acentuam aversão ao risco.

PMIs sinalizam ligeira recuperação da actividade na China.

A semana iniciou-se com **quedas significativas no mercado accionista** (-4% no Nikkei, -1% no DAX), sobretudo traduzindo a incerteza e os **receios em torno da política de tarifas dos EUA** (no fim de semana, Trump reafirmou a preferência por uma postura proteccionista mais agressiva, declarou indiferença pelo eventual aumento de preços dos automóveis nos EUA e ameaçou a imposição de “tarifas secundárias” sobre o petróleo russo). O ambiente de aversão ao risco era visível também no recuo das *yields* do Treasury e Bund a 10 anos (-3 bps) e na valorização do ouro (+1.3%) para novos máximos. **Na China, os PMIs subiram acima do esperado em Março, na indústria e nos serviços**, sinalizando algum impacto positivo dos recentes estímulos.

EUA deverão anunciar novas tarifas esta semana.

Entre terça e quarta-feira, deverão ser conhecidos os **resultados das trade reviews ordenadas por Trump após a sua tomada de posse** (sobre a possibilidade de imposição de novas tarifas gerais, sobre o acordo comercial com o México e o Canadá, sobre o estatuto comercial da China e sobre a possibilidade de novos acordos comerciais bilaterais e sectoriais). Estes resultados deverão levar ao **anúncio de novas “tarifas recíprocas” por parte dos EUA**, que Trump já descreveu como devendo ser “brandas”. Algumas estimativas sugerem que a reciprocidade com os parceiros comerciais implicaria um aumento médio ponderado da tarifa efectiva dos EUA em 1.65 p.p. (vs. subida, até agora, de ~2.5% para ~13%, assumindo a execução plena das medidas). Contudo, **eventuais tarifas sectoriais (e.g. microprocessadores, produtos farmacêuticos, cobre) e acções bilaterais contra práticas que os EUA consideram injustas (e.g. IVA, subsídios, regulamentos) envolvem mais riscos e incerteza**. Estas poderão ser especialmente direccionadas a algumas economias (UE, Canadá, México, China, Vietname) e poderão elevar a tarifa efectiva dos EUA até ~17%-18%. Neste contexto, é provável que a volatilidade nos mercados se mantenha elevada.

Payrolls terão recuado nos EUA. Inflação modera na Zona Euro.

Ao nível dos indicadores, destaca-se, nos EUA, o relatório mais recente sobre a evolução do mercado de trabalho. **A criação de emprego terá recuado, em Março na economia americana**, de 151 mil para 135 mil, enquanto a taxa desemprego ter-se-á mantido estável em 4.1% da população activa. Já os ISMs poderão sinalizar um arrefecimento da actividade na indústria e serviços, acompanhado por um aumento das pressões inflacionistas. **Na Zona Euro, inflação terá caído de 2.3% para 2.2% YoY em Março**, com o registo core a baixar de 2.6% para 2.5% YoY.

ACÇÕES	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Dow Jones	41 584	-1.7%	-2.3%
S&P 500	5 581	-2.0%	-5.1%
Nasdaq	17 323	-2.7%	-10.3%
Euro Stoxx 600	542	-0.8%	6.8%
PSI	6 951	0.7%	9.0%
IBEX 35	13 309	-0.8%	14.8%
DAX	22 462	-1.0%	12.8%
CAC 40	7 916	-0.9%	7.3%
FTSE 100	8 659	-0.1%	5.9%
Nikkei 225	35 618	-4.0%	-10.7%
Bovespa	131 902	-0.9%	9.7%
Hang Seng	23 167	-1.1%	15.5%
Shanghai Composite	3 336	-0.5%	-0.5%
MSCI World (Euros)	343	-1.9%	-6.2%

DÍVIDA PÚBLICA	Alemanha	EUA	Portugal
2 anos	2.02%	3.91%	2.08%
5 anos	2.32%	3.98%	2.56%
10 anos	2.73%	4.25%	3.24%
30 anos	3.10%	4.63%	3.97%

Variação Diária			
2 anos	-5 p.b.	-8 p.b.	-6 p.b.
5 anos	-5 p.b.	-11 p.b.	-4 p.b.
10 anos	-5 p.b.	-11 p.b.	-4 p.b.
30 anos	-3 p.b.	-9 p.b.	-3 p.b.

SWAPS	Europa	EUA	R. Unido
2 anos	2.176%	3.681%	4.123%
5 anos	2.391%	3.616%	4.122%
10 anos	2.653%	3.750%	4.287%
30 anos	2.643%	3.795%	4.532%

MONETÁRIO	Euribor	SOFR USD	Sonia GBP
1m	2.344%	4.324%	4.465%
3m	2.328%	4.298%	4.370%
6m	2.354%	4.216%	4.302%
12m	2.324%	4.053%	4.208%

CÂMBIOS	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
EUR / USD	1.082	0.3%	4.6%
EUR / GBP	0.836	0.3%	1.1%
EUR / CHF	0.954	0.2%	1.6%
GBP / USD	1.294	-0.1%	3.4%
USD / JPY	149.980	-0.7%	-4.7%
USD / CNY	7.262	0.0%	-0.5%
EUR / AUD	1.721	0.5%	2.8%
EUR / NOK	11.350	0.2%	-3.7%
EUR / SEK	10.813	0.2%	-5.6%
USD / BRL	5.781	0.3%	-6.3%
EUR / CNY	7.857	0.3%	4.0%

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).

31 de março de 2025

EURO STOXX 600	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Banking	263	-2.0%	23.8%
Chemicals	1 242	-0.3%	4.5%
Healthcare	1 105	0.3%	1.2%
Retail	423	-0.9%	-3.6%
Telecoms	258	0.9%	12.7%
Oil & Gas	368	-1.8%	9.9%
Utilities	420	1.7%	9.9%
Info Technology	802	-1.9%	-1.2%
Insurance	479	-0.5%	16.9%
Industrial Goods&Services	955	-1.9%	8.4%
Autos	541	-0.8%	-1.8%

PSI	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Altri	6.03	0.1%	13.1%
BCP	0.56	-0.9%	21.5%
Corticeira Amorim	8.00	0.0%	-0.6%
CTT	7.68	0.9%	42.2%
EDP	3.18	1.7%	2.8%
EDP Renováveis	7.97	0.8%	-20.7%
Galp Energia	16.14	0.0%	1.2%
Ibersol	8.72	-1.6%	16.6%
Jerónimo Martins	19.75	2.2%	7.0%
Mota Engil	3.51	0.4%	20.4%
Navigator	3.32	1.2%	-7.4%
NOS	4.44	1.1%	33.2%
REN	2.74	0.6%	20.2%
Semapa	15.50	-1.1%	9.3%
Sonae SGPS	1.08	1.7%	17.7%

CDS 5Y	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
EUA	42 p.b.	0 p.b.	9 p.b.
Alemanha	13 p.b.	-1 p.b.	1 p.b.
Espanha	33 p.b.	0 p.b.	-2 p.b.
França	37 p.b.	-1 p.b.	-4 p.b.
Irlanda	15 p.b.	0 p.b.	0 p.b.
Itália	56 p.b.	1 p.b.	-21 p.b.
Portugal	27 p.b.	1 p.b.	-5 p.b.
Brasil	185 p.b.	0 p.b.	-33 p.b.

S&P 500	Valor	Var.Diária	Var.YTD
Info Technology	4 019	-2.4%	-12.8%
Health Care	1 687	-0.3%	5.1%
Financials	819	-1.9%	1.8%
Communications	319	-3.8%	-6.6%
Consumer Discretionary	1 578	-3.3%	-13.8%
Industry	1 103	-2.0%	-1.2%
Consumer Staples	878	-0.5%	2.9%
Energy	708	-0.4%	8.1%
Utilities	397	0.8%	3.0%
Real Estate	261	0.0%	1.8%
Materials	536	-1.7%	1.2%

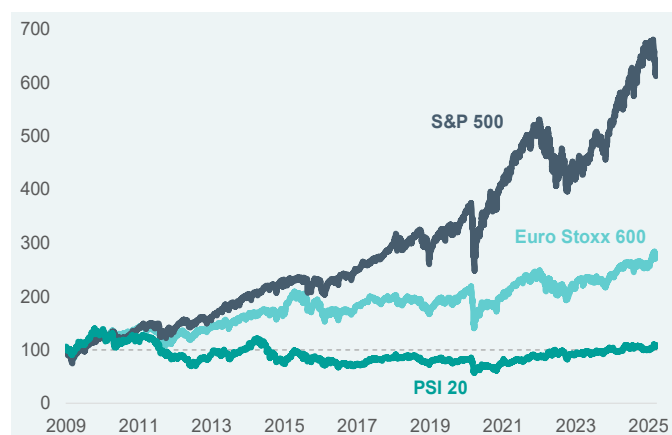
VOLATILIDADE	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
VIX	21.7	15.8%	24.8%
VSTOXX	20.6	5.0%	21.1%

CRÉDITO	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
ITRAXX			
Main	62 p.b.	2 p.b.	8 p.b.
Crossover	323 p.b.	7 p.b.	3 p.b.
Sénior	68 p.b.	2 p.b.	7 p.b.
Subordinadas	119 p.b.	5 p.b.	6 p.b.

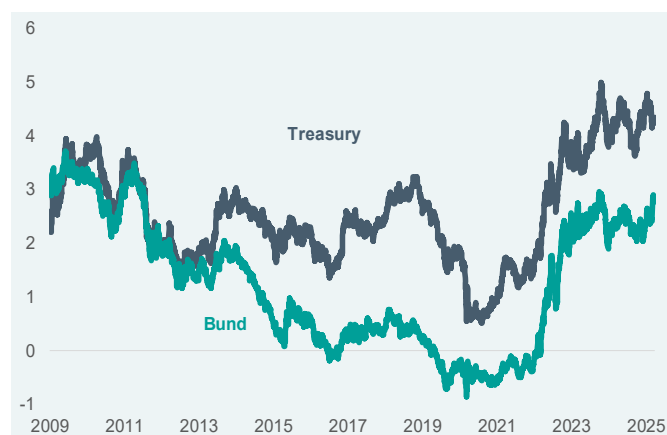
COMMODITIES	SPOT	Var.Diária	Var.YTD
WTI	69.36	-0.8%	-3.3%
Brent	73.63	-0.5%	-1.4%
Gás Natural (EUA)	4.07	3.6%	28.8%
Gás Natural (Europa)	40.82	-0.9%	-16.5%
Ouro	3 085.12	1.1%	17.6%
Cobre	9 846.50	-0.8%	12.3%
Alumínio	2 562.50	-1.7%	0.4%
Índice CRB Metals	1 159.49	-0.5%	12.3%
Milho	453.25	0.7%	-2.7%
Trigo	528.25	-0.7%	-6.1%
Soja	1 023.00	0.6%	0.1%
Café	378.80	-3.4%	20.3%
Cacau	7 979.00	-0.8%	-27.7%
Índice CRB Food	503.760	-0.2%	-4.8%

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.	7680		7740
	Abr. 01	Índice ISM Manufacturing (pontos)	Mar.	49.5		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		0.4 / 2.3
	Abr. 01	IPC core – homóloga (%)	Mar. E	2.5		2.6
	Abr. 01	Taxa de desemprego (% da população activa)	Fev.	6.2		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		0.4 / 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	-		-0.1 / 2.4
	Abr. 01	Produção industrial – mensal / homóloga (%)	Fev.	-		3.7 / -4.3
China	Mar. 31	Índice PMI Manufacturing (pontos)	Mar.	50.4	50.5	50.2
	Abr. 01	Índice Caixin PMI Manufacturing (pontos)	Mar.	50.6		50.8
Japão	Abr. 01	Índice Tankan de confiança empresarial (pontos)	1T	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	Deflator das despesas consumo pessoal – mensal / homóloga (%)	Fev.	0.3 / 2.5	0.3 / 2.5	0.3 / 2.5
	Mar. 28	Deflator 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.



DTF – DEPARTAMENTO DE TESOURARIA E FINANCEIRO

Nuno Duarte
DTF Managing Director

nuno.duarte@novobanco.pt

RESEARCH ECONÓMICO

Carlos Almeida Andrade
Chief Economist

carlos.andrade@novobanco.pt

Tiago Lavrador

tiago.lavrador@novobanco.pt

Catarina Silva

catarina.silva@novobanco.pt

Distribuição – Clientes

Jorge Jesus	jorge.jesus@novobanco.pt	+351 21 310 94 91
Filipa Rodrigues	filipa.rodrigues@novobanco.pt	+351 21 310 94 96
Jorge Bastos	jorge.bastos@novobanco.pt	+351 21 310 95 74
Marco Pereira	marco.pereira@novobanco.pt	+351 21 310 95 38
Ricardo Oliveira	ricardo.oliveira@novobanco.pt	+351 21 310 95 37
Rita Martinho	rita.vieira.martinho@novobanco.pt	+351 21 310 95 60