

Timeline

19 Ago

Expectativa (que se revelou passageira) de possível cessar-fogo em Gaza leva preço do petróleo (Brent) abaixo de USD 80/barril.

20 Ago

Riksbank (Suécia) corta juros de referência em 25 bps, para 3.5% e sugere 2 a 3 cortes adicionais até final do ano. Na China, PBoC mantém juros de referência inalterados.

Inflação da Zona Euro em Julho confirmada em 2.6% YoY, vs. 2.5% em Junho. Inflação *core* estável em 2.9% YoY.

Dólar em mínimos do ano face ao euro e à libra.

21 Ago

Minutas da reunião de Julho revelam que “a vasta maioria” dos membros do comité de política monetária do Fed vê como adequado relaxar a política monetária em Setembro, com um corte de 25 bps.

Nos EUA, o Bureau of Labor Statistics reviu em baixa, em 818 mil, as estimativas para os *payrolls* no ano até Março, sugerindo que o mercado de trabalho terá começado a arrefecer mais cedo.

Mercado antecipa cortes acumulados de 100 bps nos juros de referência por parte do Fed até final do ano. Ouro em novo máximo histórico (USD 2531/onça), com expectativa de descida dos juros.

22 Ago

PMIs de Agosto sugerem contracção mais acentuada da actividade industrial na Zona Euro (em particular na Alemanha, com queda nas novas encomendas). Ligeira aceleração da actividade nos serviços (impacto dos J.O. em França) permitiu subida do PMI Compósito.

Salários negociados desaceleraram na Zona Euro no 2Q'24, de 4.7% para 3.6% YoY, favorecendo o cenário de corte de juros em Setembro pelo BCE. Confiança dos consumidores caiu em Agosto.

Governador Ueda reafirma intenção de o BoJ prosseguir a subida dos juros de referência, se a inflação evoluir como esperado.

Encerramento da Convenção do Partido Democrático nos EUA. Kamala Harris passou a liderar (por muito pouco) as sondagens.

23 Ago

Em Jackson Hole, Powell afirma que “chegou o momento” de cortar os juros de referência. Espera-se 1ª descida de 25 bps em Setembro

O Chair do Fed acrescentou que o ritmo das descidas dos juros dependerá dos indicadores, da evolução do *outlook* e do balanço dos riscos. Dólar em mínimos do ano. *Yields* recuam.

25 Ago

Israel bombardeia posições do Hezbollah, no Líbano. Hezbollah retalia lançando mísseis sobre Israel. Petróleo reage em alta.

26 Ago

Na Alemanha, o indicador IFO recuou marginalmente em Agosto, sinalizando a persistência de níveis relativamente deprimidos de confiança empresarial. A deterioração incluiu a componente de expectativas e foi visível na indústria e serviços.

O Governo do leste da Líbia anuncia suspensão da produção e exportações de petróleo. Brent e WTI sobem 3%-3.5%.

27 Ago

O índice GfK de confiança dos consumidores alemães (para Setembro) registou uma queda forte e inesperada.

Nos EUA, confiança dos consumidores (do Conference Board) subiu em Agosto, com maior optimismo sobre a economia e a inflação, mas maior preocupação com o mercado de trabalho.

28 Ago

Resultados positivos da Nvidia no 2Q (+122% YoY nas receitas) não impressionaram o mercado, que ficou desiludido pelo facto de as projecções de crescimento para o 3Q não superarem as expectativas mais optimistas. Contágio negativo às tecnológicas

29 Ago

Descida maior que esperada da inflação em Espanha (de 2.8% para 2.2% YoY e na Alemanha (de 2.3% para 1.9% YoY), em Agosto, leva a depreciação do euro e ganhos nas acções. Ligeira melhoria da confiança na Zona Euro, em Agosto.

Crescimento do PIB dos EUA do 2Q'24 revisto em alta, de 2.8% para 3% QoQ anualizado, com o consumo privado mais forte.

30 Ago

Na Zona Euro, inflação recuou, em Agosto, de 2.6% para 2.2% YoY (ou de 2.9% para 2.8% YoY na *core*). Taxa de desemprego desceu de 6.5% para 6.4%. Inflação em Portugal cai para 1.9%.

Nos EUA, o deflator do consumo pessoal manteve, em Julho, a variação de 2.5% YoY (ou de 2.6% YoY a nível *core*).

Principais Temas

Fed e BCE a caminho de cortes dos juros de referência em Set.

A subida da taxa de desemprego nos EUA alimentou, no início de Agosto, **receios de uma possível recessão** e de que o Fed estivesse a ficar *behind the curve*. O mercado reviu em baixa as expectativas para a taxa *fed funds*.

Estes receios atenuaram-se em meados de Agosto, após a divulgação de um desempenho mais forte que o esperado das vendas a retalho, de uma descida da inflação, para 2.4% YoY, e de outros indicadores de actividade positivos (sobretudo nos serviços), que ajudaram a **recuperar a ideia de um *soft landing* na economia americana**.

Neste quadro, **as acções registaram quedas expressivas no início de Agosto e uma forte recuperação a partir de meados do mês** (com alguma rotação para fora do sector tecnológico).

O mercado continuou a antecipar descidas agressivas dos juros por parte do Fed (em torno de 100 bps até final do ano). O Chair Powell sinalizou a intenção de o Fed iniciar um ciclo de descida de juros já a partir de Setembro, dado um **maior foco nos riscos de subida do desemprego** vs. alívio dos riscos inflacionistas.

Os responsáveis do Fed parecem defender, contudo, uma redução gradual e cautelosa dos juros, o que contrasta com a visão do mercado, que antecipa, ao mesmo tempo, cortes agressivos dos juros e um cenário benigno de *soft landing*. Algo terá que ceder.

Riscos geopolíticos aumentaram. Ouro tocou em máximos.

Na Zona Euro, a inflação caiu, em Agosto, de 2.6% para 2.2% YoY, enquanto o sentimento e a actividade (em particular nos serviços) se mostraram suportados (em parte, com o contributo dos Jogos Olímpicos em França).

O mês foi também marcado pelo **aumento da tensão geopolítica no Médio Oriente**, com receios de uma guerra mais alargada envolvendo Israel e o Irão. O preço do petróleo (Brent) subiu de USD 72.3 para 82.3/barril entre 5 e 12 de Agosto, recuando entretanto para USD 76.8/barril, dada a perspectiva de moderação da procura global.

As yields dos Treasuries a 2 e 10 anos recuaram 34 e 13 bps em Agosto. Embora caindo no início do mês, a *yield* do Bund a 10 anos acabou por se manter em torno de 2.3%. **O ouro subiu 3.1% no mês, atingindo novos máximos históricos**, acima de USD 2531/onça.

Subida dos juros pelo BoJ alimentou volatilidade nos mercados.

Para a volatilidade nos mercados contribuiu, também, o facto de **o BoJ ter elevado os juros de referência no final de Julho, de 0%-0.1% para 0.25%**, um máximo desde 2008, deixando inicialmente aberta a porta a novas subidas e pressionando em alta o iene. **O mercado receou o fim do lucrativo *carry trade*** possibilitado, nos últimos anos, pelo financiamento a baixos juros no Japão e posterior investimento em activos de maior retorno noutras economias.

O iene apreciou de USD 161.7 na última semana de Julho para registos em torno de USD/JPY 145. **No conjunto de Agosto, o dólar depreciou 2.9% em termos efectivos** (-2.6% vs. EUR), tocando em mínimos do ano.

novobanco

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

+351 21 310 64 93

Tiago Lavrador

tiago.lavrador@novobanco.pt

+351 21 310 64 94

Catarina Silva

catarina.silva@novobanco.pt

+351 21 310 64 92

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

novobanco

DTF – DEPARTAMENTO DE TESOURARIA E FINANCEIRO

Research Económico

Campus novobanco

Avenida Doutor Mário Soares, Taguspark

Edifício 1, Piso 2C

2740-119 Porto Salvo

Portugal