

## Evolução dos indicadores macroeconómicos

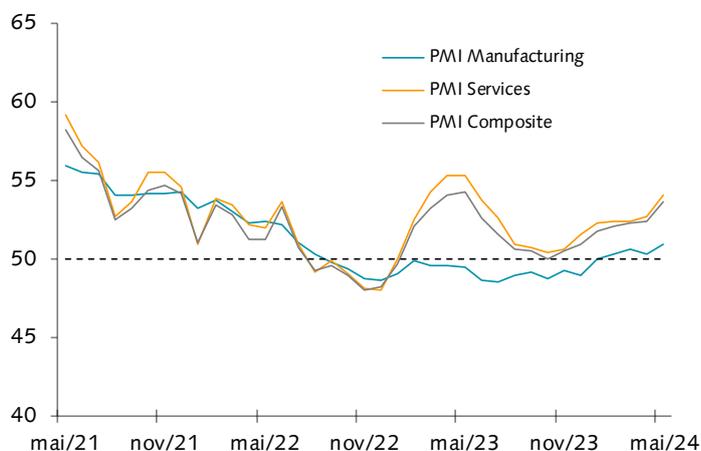
De acordo com a OCDE, a economia mundial deverá crescer 3,1% em 2024. Para 2025 é esperado um crescimento anual de 3,2%.

Segundo a OCDE, na actualização de Maio-24, a economia global começa a mostrar sinais positivos, embora o crescimento permaneça modesto. O impacto das condições monetárias mais restritivas continua a sentir-se, especialmente nos mercados da habitação e do crédito, mas a actividade mundial está a revelar-se relativamente resiliente, a inflação está a cair mais rapidamente do que inicialmente projectado e a confiança do sector privado está a melhorar. Por sua vez, os desequilíbrios entre a oferta e a procura nos mercados de trabalho estão a diminuir, com o desemprego a permanecer em níveis mínimos históricos ou próximo deles.

Porém, a evolução continua a divergir entre países, com resultados mais fracos em muitas economias avançadas, especialmente na Europa, compensados pelo forte crescimento nos Estados Unidos e em muitas economias emergentes.

De acordo com as últimas estimativas, a economia mundial deverá crescer 3,1%, em 2024, e 3,2%, em 2025. No conjunto dos países pertencentes à OCDE, a taxa de inflação é esperada diminuir dos 5,03%, em 2024, para os 3,43%, no próximo ano.

### Índices Global PMI



Fonte: Bloomberg

### Estados Unidos

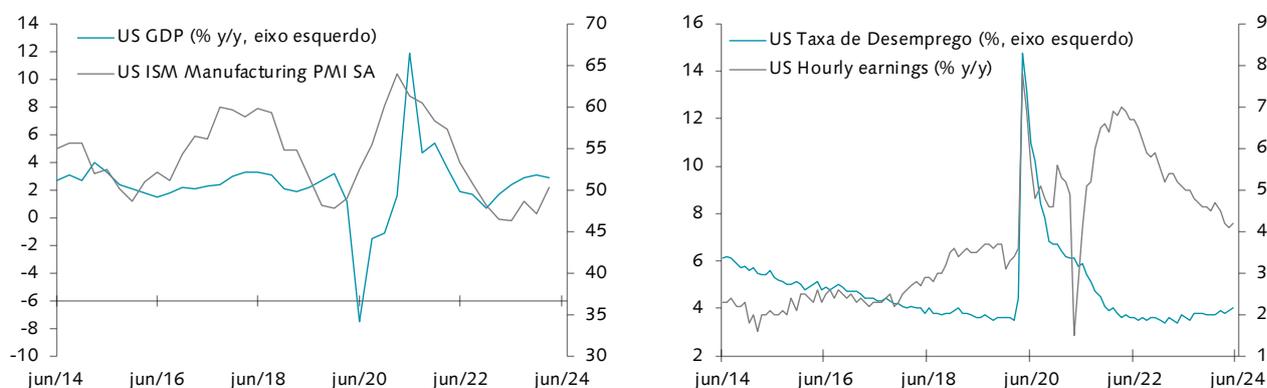
A economia norte-americana deverá crescer 2,6% e 1,8%, em 2024 e 2025, respectivamente, segundo a OCDE.

A economia norte-americana cresceu 1,3% (taxa anualizada) no primeiro trimestre deste ano, desacelerando, assim, face aos 3,4% registados no último trimestre de 2023. A contribuir para esta desaceleração estiveram, sobretudo, o consumo privado que abrandou mais do que o inicialmente antecipado na primeira estimativa, para os 2,0% (vs 2,5%), o investimento em inventários, que diminuiu -0,45%, e o investimento em equipamento, que aumentou apenas 0,3%. Em termos anuais, a

economia expandiu 2,9%, ligeiramente abaixo do valor observado no trimestre anterior (3,1%).

A taxa de desemprego subiu para os 4,0%, em Maio, o valor mais alto desde Janeiro de 2022, e mais 0,1 pontos percentuais (p.p.) do que no mês anterior. O número de pessoas desempregadas aumentou em 157 mil, para cerca de 6,65 milhões. Por sua vez, o número de pessoas empregadas diminuiu em 408 mil, para cerca de 161,1 milhões. A taxa de participação diminuiu dos 62,7% para os 62,5%, e os salários médios aumentaram 0,4%, para os 34,91 USD/Hora, em Maio.

### Crescimento do PIB, ISM e Taxa de Desemprego

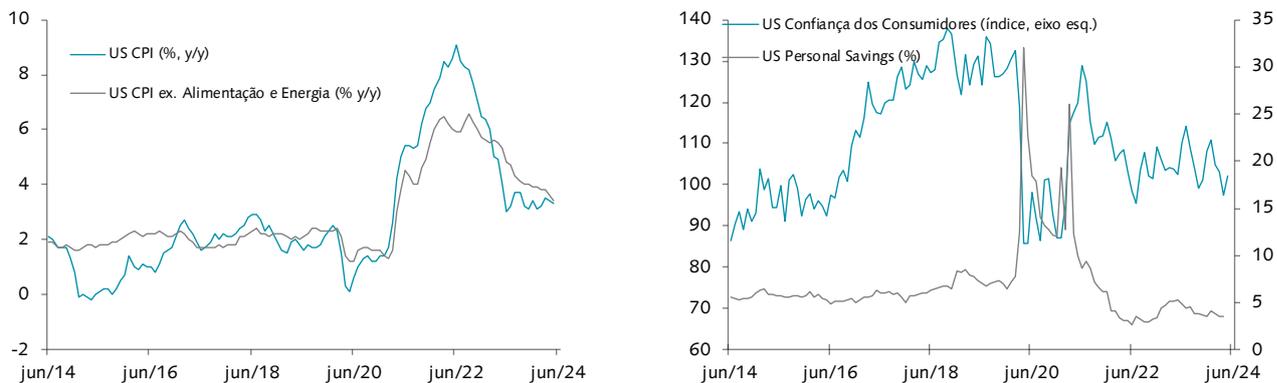


Fonte: Bloomberg.

Após a evolução decepcionante durante os primeiros meses deste ano, a taxa de inflação anual registou uma tendência positiva no segundo trimestre deste ano, diminuindo dos 3,5%, em Março, para os 3,3%, em Maio. Em Dezembro de 2023, situava-se nos 3,4%.

Em Maio, a inflação anual diminuiu na alimentação (2,1% vs 2,2%, em Abril), habitação (5,4% vs 5,5%), transportes (10,5% vs 11,2%) e vestuário (0,8% vs 1,3%). Da mesma forma, os preços continuaram a cair para veículos novos (-0,8% vs -0,4%) e veículos usados (ligeiros e pesados) (-9,3% vs -6,9%). Por outro lado, os custos com energia aumentaram 3,7% (vs 2,6%), nomeadamente a gasolina (2,2% vs 1,1%). Face ao mês anterior, o índice de preços manteve-se inalterado (0,0%), o registo mais baixo desde Julho de 2022, após uma subida de 0,3% em Abril. Por sua vez, a inflação anual subjacente (*core*) desacelerou para 3,4%, a taxa mais baixa desde Abril de 2021 e abaixo do esperado pelos analistas (3,5%). A taxa de inflação subjacente mensal caiu de 0,3% para 0,2%.

### Confiança dos Consumidores e Taxa de Inflação



Fonte: Bloomberg.

De acordo com as últimas previsões da OCDE, a economia norte-americana deverá crescer 2,6% e 1,8%, em 2024 e 2025, respectivamente. A taxa de inflação anual é antecipada diminuir dos 2,5%, em 2024, para os 2,1%, no próximo ano.

### Zona Euro

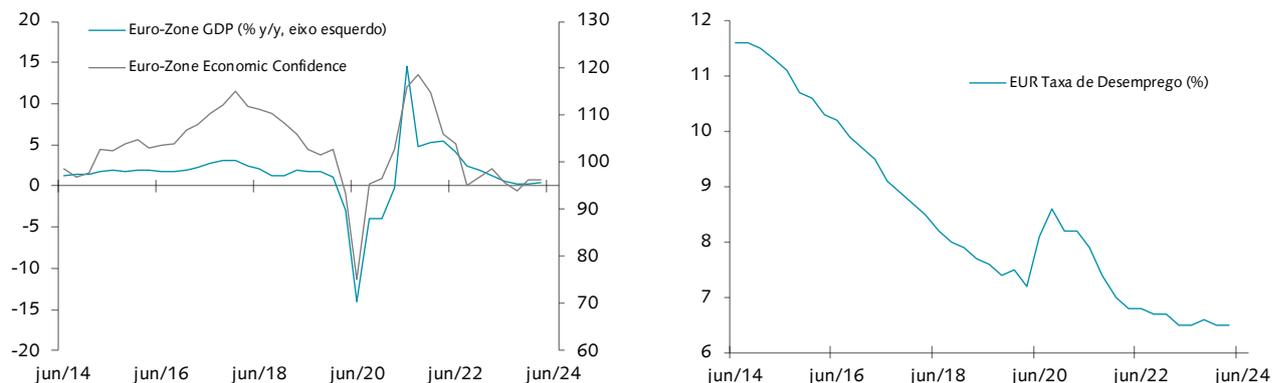
*A economia da Zona Euro expandiu 0,4% no primeiro trimestre, em termos homólogos. De acordo com a OCDE, o bloco deverá crescer 0,7% e 1,5%, em 2024 e 2025, respectivamente. A taxa de inflação anual é antecipada diminuir dos 2,3%, em 2024, para os 2,2%, no próximo ano.*

A economia da Zona Euro cresceu, em cadeia, 0,3% no primeiro trimestre deste ano, deste modo, recuperando da contracção registada no último trimestre de 2023. Este valor foi o mais elevado desde o terceiro trimestre de 2022, com o comércio externo a registar a maior contribuição. As exportações cresceram 1,4% (0,2% no trimestre anterior), e as importações subiram 0,3% (0,6% no trimestre anterior). No mesmo período, o consumo das famílias aumentou 0,2%, sem alteração face ao trimestre anterior, e o investimento diminuiu 1,5%, revertendo do aumento de 0,8% no quarto trimestre de 2023. Por fim, os gastos públicos permaneceram inalterados (0,0%), face ao trimestre anterior.

Em termos anuais, o Produto Interno Bruto (PIB) da Zona Euro cresceu 0,4% no primeiro trimestre, o que compara com os 0,2% registados no terceiro e quarto trimestres do ano passado.

A taxa de desemprego atingiu um novo mínimo histórico de 6,4% em Abril de 2024, abaixo dos 6,5% registados em cada um dos cinco meses anteriores e ligeiramente abaixo das previsões do mercado de 6,5%. O número de desempregados diminuiu 100 mil face ao mês anterior, para cerca de 11 milhões. Entretanto, a taxa de desemprego jovem, que reflecte aqueles com menos de 25 anos que procuram emprego, caiu para 14,1% em Abril, face a 14,3% revistos em Março. Nas principais economias da Zona Euro, a Espanha continua a debater-se com a taxa de desemprego mais elevada, de 11,7%, seguida pela França com 7,3% e pela Itália com 6,9%. Em contrapartida, a Alemanha registou a taxa mais baixa, de 3,2%.

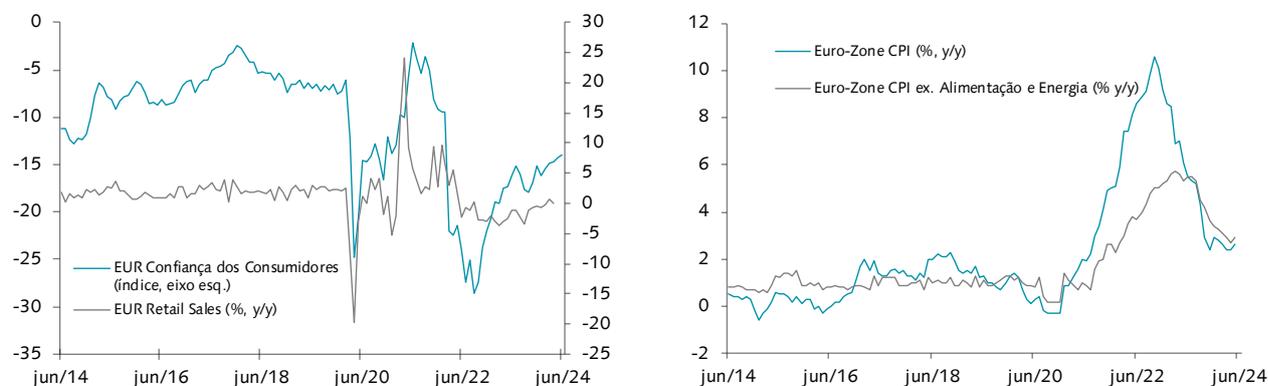
**Crescimento do PIB e Taxa de Desemprego**



Fonte: Bloomberg.

Por sua vez, a taxa de inflação anual aumentou para 2,6% em Maio de 2024, face aos 2,4% observados em cada um dos dois meses anteriores, e em linha com os números preliminares. Os preços recuperaram para a energia (0,3% vs -0,6%) e subiram mais rapidamente para os serviços (4,1% vs 3,7%), mas desaceleraram para a alimentação, álcool e tabaco (2,6% vs 2,8%), e para os bens industriais não energéticos (0,7% vs 0,9%). A maior contribuição ascendente veio do sector de serviços. Entre as principais economias, a inflação acelerou na Alemanha (2,8%), França (2,6%) e Espanha (3,8%), mas diminuiu ligeiramente em Itália (0,8%). Entretanto, a taxa subjacente, que exclui os preços dos produtos energéticos, alimentares, do álcool e do tabaco, também aumentou de 2,7% para 2,9%. Entretanto, o Banco Central Europeu (BCE) reviu recentemente as suas previsões para a inflação, para os 2,5% em 2024, 2,2% em 2025 e 1,9% em 2026.

**Euro: Confiança dos Consumidores e Taxa de Inflação**



Fonte: Bloomberg

De acordo com as últimas previsões da OCDE, a Zona Euro deverá crescer 0,7% e 1,5%, em 2024 e 2025, respectivamente. A taxa de inflação anual é antecipada diminuir dos 2,3%, em 2024, para os 2,2%, no próximo ano.

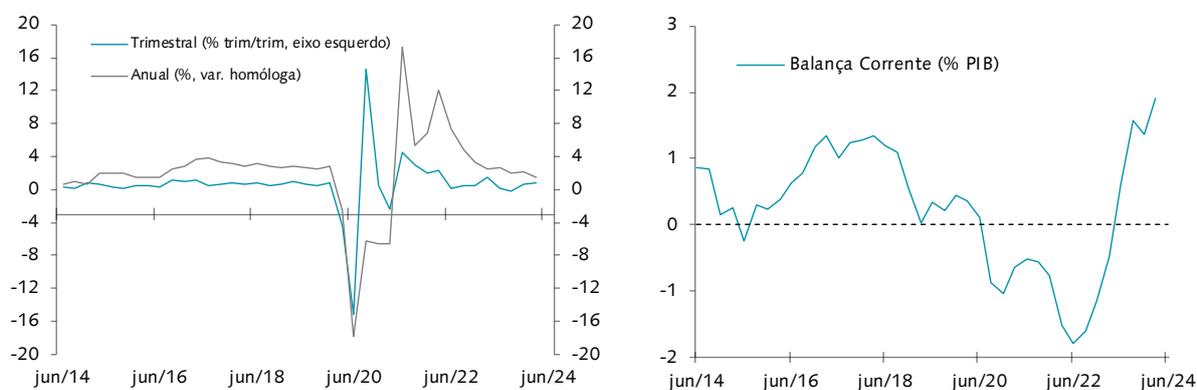
### Portugal

Segundo a OCDE, a economia nacional deverá crescer 1,6% e 2,0%, em 2024 e 2025, respectivamente.

De acordo com o Instituto Nacional de Estatística (INE), o PIB nacional, em volume, registou uma variação homóloga de 1,5% no primeiro trimestre de 2024, após ter aumentado 2,1% no trimestre precedente. O contributo da procura interna para a variação homóloga do PIB desacelerou, passando de 1,9 pontos percentuais (p.p.), no quarto trimestre de 2023, para 1,0 p.p., verificando-se um abrandamento do consumo privado e do investimento. O contributo da procura externa líquida para a variação homóloga do PIB aumentou para 0,5 p.p., depois de ter passado a positivo no trimestre anterior (0,1 p.p.), tendo as importações de bens e serviços em volume apresentado um abrandamento mais intenso que as exportações. Pelo quinto trimestre consecutivo, observou-se um ganho de termos de troca em termos homólogos, embora menos expressivo que nos três trimestres anteriores, em resultado da diminuição mais intensa do deflator das importações face ao deflator das exportações.

Comparando com o quarto trimestre de 2023, o PIB aumentou 0,8% em volume, após ter aumentado 0,7% em cadeia no trimestre anterior. O contributo da procura externa passou a positivo (1,0 p.p.), depois de ter sido negativo no quarto trimestre (-0,2 p.p.), enquanto a procura interna registou um contributo negativo de 0,1 p.p. para a variação em cadeia do PIB no 1º trimestre (0,9 p.p. no trimestre precedente), observando-se uma aceleração do consumo privado e uma diminuição do investimento.

#### Portugal: Crescimento do PIB e Saldo Externo de Bens e Serviços



Fonte: Bloomberg

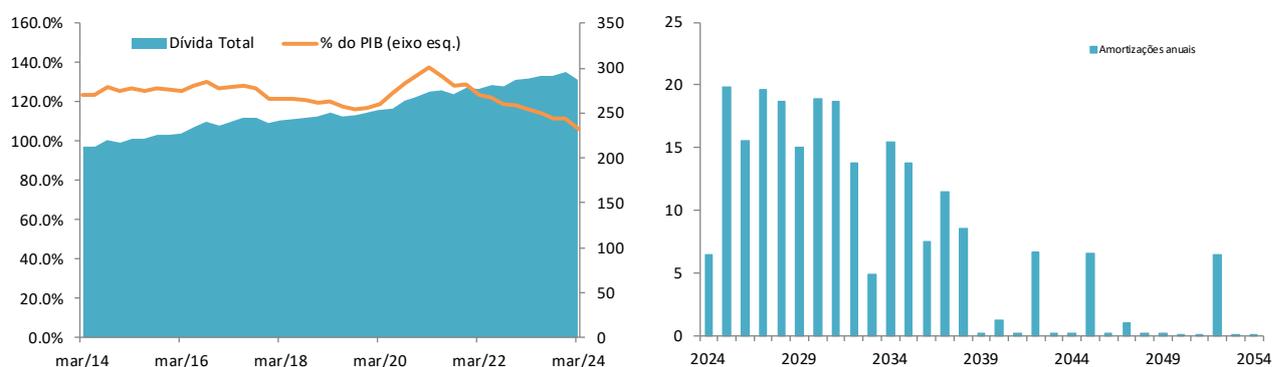
Ainda segundo o INE, a variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor (IPC) foi 3,1% em Maio, taxa superior em 0,9 p.p. à observada no mês anterior. Esta aceleração resulta essencialmente do efeito de base associado à redução mensal de preços registada em Maio de 2023 (-0,7%), no seguimento da isenção de IVA num conjunto de bens alimentares, e, em menor grau, da aceleração de preços dos hotéis. O indicador de inflação subjacente registou uma variação de 2,7% (2,0% em Abril). A variação do índice relativo aos produtos energéticos registou uma variação de 7,8% (7,9% no mês precedente) e o índice referente aos produtos alimentares não transformados aumentou para 2,5% (variação nula no mês anterior).

O Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) português apresentou uma variação homóloga de 3,8%, valor superior em 1,5 p.p. ao registado no mês anterior e superior em 1,2 p.p. ao valor estimado pelo Eurostat para a área do Euro (em Abril, a taxa em Portugal tinha sido inferior à da área do Euro em 0,1 p.p.). Excluindo produtos alimentares não transformados e energéticos, o IHPC em Portugal atingiu uma variação homóloga de 3,6% em Maio (2,1% em Abril), superior à taxa correspondente para a área do Euro (estimada em 2,9%).

O IHPC registou uma variação mensal de 1,0% (1,1% no mês anterior e -0,4% em maio de 2023) e uma variação média dos últimos doze meses de 3,3% (3,5% no mês precedente).

A Dívida Directa do Estado (DDE), segundo a Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP), no final de Março de 2024, situava-se nos 287,2 mil milhões de euros, cerca de 106,5% do PIB.

### Portugal: Dívida Directa do Estado



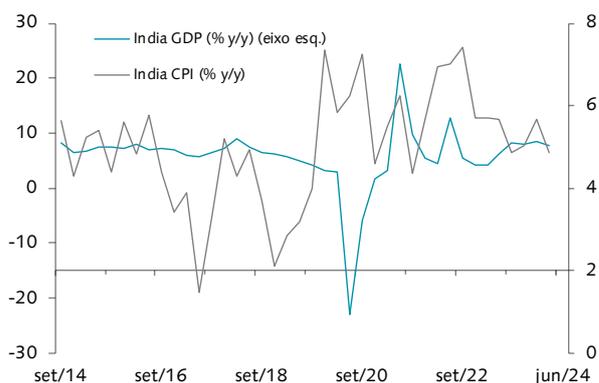
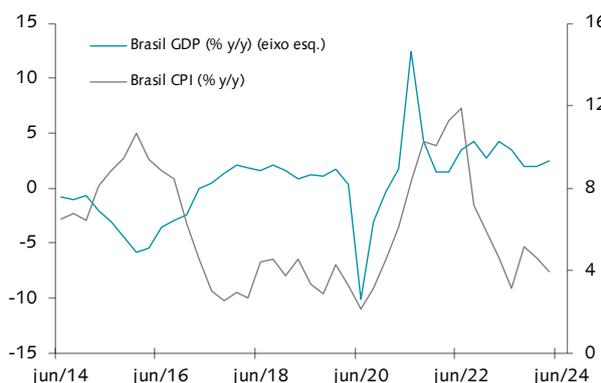
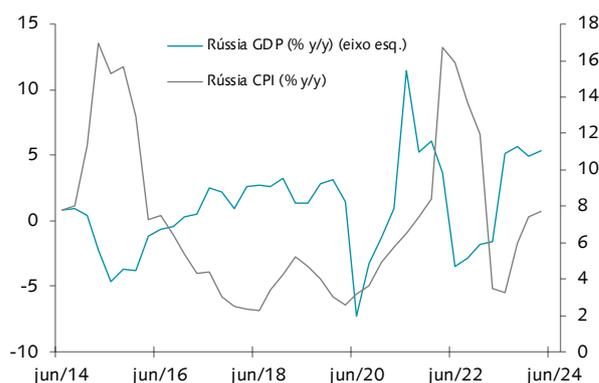
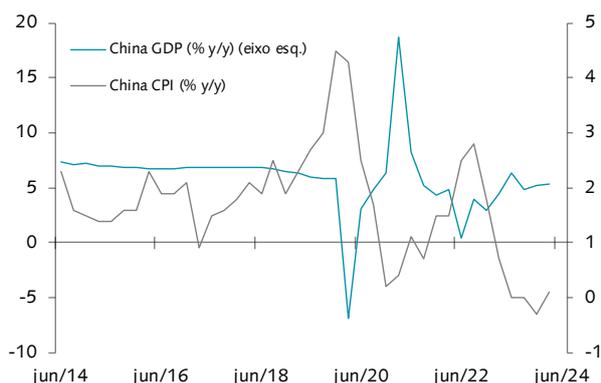
Fonte: INE, IGCP. Valores em milhares de milhão.

**Países Emergentes**

Entre as principais economias emergentes, destaque para o crescimento da economia indiana que, de acordo com a OCDE, deverá expandir 6,6%, em 2024.

A economia chinesa avançou 5,3% no primeiro trimestre de 2024, em termos anuais, superando as previsões dos analistas de 5,0% e após um crescimento de 5,2% no período anterior. Foi a expansão anual mais elevada desde o segundo trimestre de 2023, impulsionada pelas medidas contínuas de apoio do governo de Pequim e pelos gastos relacionados com o festival do Ano Novo Lunar. Durante os primeiros três meses de 2024, o investimento fixo cresceu 4,5%, o maior crescimento em quase um ano e acima do consenso de 4,3%. No entanto, os dados de Março mostraram que a produção industrial e as vendas a retalho aumentaram menos do que o estimado, sublinhando que continua a ser necessária uma maior flexibilização das políticas para a economia. Ao mesmo tempo, a taxa de desemprego atingiu 5,2% em Março, permanecendo perto do máximo de 5,3% registado em Fevereiro último.

**Economias BRIC**



Fonte: Bloomberg.

Por sua vez, o PIB da Índia cresceu 7,8% no primeiro trimestre de 2024, acima das previsões iniciais de uma expansão de 6,7%, prolongando a tendência de forte

crescimento da economia indiana. O resultado confirmou que a Índia é a grande economia com o crescimento mais rápido do mundo, liderada pela forte aceleração da produção industrial (8,9% vs 0,9% no quarto trimestre de 2023), construção (8,7% vs 7,4%), administração pública, defesa e outros serviços (7,8% vs 4,7%) e indústrias extractivas (4,3% vs 2,9%).

O PIB brasileiro cresceu 2,5% no primeiro trimestre deste ano em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Em cadeia, o PIB expandiu 0,8% no primeiro trimestre de 2024, recuperando-se da contração de 0,1% no quarto trimestre de 2023 e em linha com as expectativas do mercado. Este registo trimestral reflectiu alguma recuperação na economia brasileira após dois períodos de crescimento moderado a negativo, em grande parte devido ao aumento das transferências governamentais no segundo ano de mandato do presidente Lula, o que ajudou o poder de compra dos consumidores a compensar as elevadas taxas de juros reais estabelecidas pelo banco central brasileiro. O crescimento foi impulsionado por uma expansão acentuada no sector agrícola (11,3%) que recuperou da contração do trimestre anterior, embora as colheitas tenham ficado aquém dos recordes do ano passado. Entretanto, os serviços cresceram 1,4%, com as transferências governamentais a impulsionarem o comércio (3%) e a produção de comunicações (2,1%). Por outro lado, o sector industrial registou uma ligeira contração (-0,1%), pressionado pela concorrência dos mercados de exportação.

Paulo Monteiro

Invest Gestão de Activos – SGOIC, SA

Redigido em 24 de Junho de 2024