

Ontem: "Risk-on, após a 1.ª volta das eleições francesas."

Regressa o apetite pelo risco após a 1.ª volta das eleições francesas. Uma vitória menos ampla do que o esperado de Le Pen e a possível frente comum dos restantes partidos reduzem a probabilidade de alcançarem a maioria absoluta no próximo domingo. **As bolsas subiram** ontem, principalmente na Europa (+0,7%), lideradas por França (+1,1%), reduzindo o diferencial aberto nas últimas semanas em relação aos EUA (+0,3% ontem). Pelo contrário, **as obrigações caíram** (em preço) e, como consequência, a sua *yield* aumentou de forma significativa. A do Bund +11p.b. até 2,61% e a do T-Note +7p.b. até 4,46%. Reduzem-se também os prémios de risco da periférica europeia. **As divisas-refúgio também perdem terreno**, como o franco suíço (-0,7%) ou o yen japonês (-0,6%).

Embora a macro tenha ficado em segundo plano, vale a pena destacar: (i) o **IPC alemão** moderou-se mais do que o esperado em junho (+2,2% a/a vs +2,3% estimado e +2,4% anterior); e (ii) o **ISM Industrial** retrocede por surpresa (48,5 vs 49,1 estimado e 48,7 anterior). Além disso, mostra menores pressões pelo lado de preços (52,1 vs 57,0 anterior).

Evolução do mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2024	Var. %	Último	2024		
PSI	Portugal	+1,8%	6.594	+3,0%	Nasdaq 100	EUA	+0,7%	19.812	+17,2%
Ibex-35	Espanha	+1,0%	11.057	+9,6%	Bovespa	Brasil	+0,7%	124.718	-7,1%
EuroStoxx-50	Europa	+0,7%	4.930	+9,2%	MEX IPC	México	+0,8%	52.884	-8,0%
FTSE 100	UK	+0,0%	8.167	+5,7%	Nikkei 225	Japão	+1,1%	40.075	+19,8%
CAC 40	França	+1,1%	7.561	+0,3%	CSI300	China	-0,2%	3.472	+1,2%
MIB 30	Itália	+1,7%	33.717	+11,2%	Hang Seng	HK	+0,3%	17.779	+4,3%
DAX	Alemanha	+0,3%	18.291	+9,5%	Kospi	Coreia	-0,8%	2.804	+4,7%
S&P500	EUA	+0,3%	5.475	+14,5%	Sensex	Índia	-0,1%	79.476	+9,9%
2.- OBRIGAÇÕES		1-jul.	28-jun.	29-dez.	3.- MOEDAS		1-jul.	28-jun.	29-dez.
Portugal 10A		3,29	3,23	3,57	USD		1,074	1,071	1,104
Bund 10A		2,60	2,48	2,56	JPY		173,4	172,4	155,6
Espanha 10A		3,47	3,41	3,65	GBP		0,849	0,847	0,867
Itália 10A		4,11	4,06	4,70	CHF		0,970	0,962	0,929
EUA (T-Note)		4,47	4,39	3,88	CNH vs USD		7,844	7,820	7,866
Japão 10A		1,06	1,04	0,41	CNY vs USD		7,805	7,784	7,835
Euribor 3m		3,71	3,70	2,13	Euribor 12m		3,58	3,58	3,29
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	1-jul.	29-dez.	Var. %	1-jul.	29-dez.		
Fut. Brent		+0,3%	86,6	85,9	Ouro		-0,1%	2.329	1.824
Fut. WTI		+0,2%	83,4	80,3	Prata		-0,6%	29,3	24,0
5.- VOLATILIDADE		1-jul.	28-jun.	29-dez.	6.- CRYPTO		Var. %	Último	29-dez.
VIX (S&P500)		12,2	12,4	21,7	BTC/\$		+2,2%	63.220	16.540
V2X (EuroStoxx-50)		15,9	18,3	20,9	ETH/\$		+1,4%	3.463	1.199

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Bankinter, baseado em dados públicos.

Hoje: "Atenção ao IPC da UE e declarações de Powell e Lagarde, em Sintra. Bolsa apoiada à espera da política."

Os mercados tentarão abstrair-se da incerteza política, à espera das eleições do Reino Unido, na quinta-feira, e da 2.ª volta das eleições francesas, no próximo domingo. A atenção estará na macro e nos bancos centrais. Esperamos notícias positivas sobre a **inflação na Zona Euro**, que poderá moderar-se. Espera-se que o IPC retroceda uma décima, tanto na taxa geral (+2,5% esp. vs +2,6% ant.) como na subjacente (+2,8% esp. vs +2,9% ant.). Além disso, hoje comparecem **Lagarde e Powell** na Cimeira anual do BCE, em Sintra. Não esperamos grandes novidades no discurso. Será provavelmente uma mensagem coordenada, em que afirmarão que a inflação tende a moderar-se, embora ainda não o suficiente. Isto é, manterão viva a esperança de novas descidas de taxas de juros este ano, embora adiem a decisão para finais do ano e mantenham a abordagem dependente de dados.

Com tudo isto, as bolsas deverão tender a estabilizar-se à espera de notícias na frente política.

As chaves**O MAIS IMPORTANTE DE HOJE**

Dia/hora	País	Indicador	Mês	Taxa Esperado	Anterior
10:00	UE	IPC (Subj. +2,8% vs +2,9%)	Junho	a/a +2,5%	+2,6%
10:00	UE	Taxa de Desemprego	Maio	% 6,4%	6,4%
14:30	Cimeira BCE em Sintra. Painel Política Monetária: Powell e Lagarde.				
15:00	EUA	Vagas de Emprego (JOLTS)	Maio	'000 7,95M	8,06M

O MAIS IMPORTANTE DO RESTO DA SEMANA

Q; 10:00	UE	Preços Industriais	Maio	a/a -4,1%	-5,7%
Q; 13:15	EUA	Inquérito Emprego ADP	Junho	'000 165k	152k
Q; 15:00	EUA	ISM Serviços	Junho	Índice 52,6	53,8
Q; 19:00	EUA	Atas da Fed			
Q; s/h	Eleições Reino Unido				
Q; s/h	EUA	Feriado: Dia da Independência.			
S; 13:30	EUA	Var. Emprego Não Agrícola	Maio	'000 +200k	+272k
S; 13:30	EUA	Taxa de Desemprego	Maio	% 4,0%	4,0%
S; 13:30	EUA	Salários Médios por Hora	Maio	a/a +3,9%	+4,1%
D; s/h	Eleições Legislativas França (2.ª volta)				

CONTEXTO ECONÓMICO. –

ESPAÑA (08:00h): O número de desempregados retrocede novamente em junho, em -46.783 pessoas e situa-se em 2,56M pessoas (-4,8% a/a e -1,8% m/m). Os Afiliados ajustados sazonalmente à Segurança Social aumentam até 21,2M pessoas (+2,3% a/a e +0,2% m/m). [Link para o Ministério de Trabalho e Economia Social \(em espanhol\)](#) e [Link para o Ministério de Inclusão SS e Migrações \(em espanhol\)](#). **OPINIÃO:** Dado positivo em junho. Reduz-se o número de desempregados pelo quinto mês consecutivo, enquanto os Afiliados ajustados sazonalmente se mantêm acima do limite dos 21M. Implicaria uma Taxa de Desemprego perto dos 10,8% (que compara em baixa com a EPA, que se situou em 12,29% com 2,98M desempregados no inquérito).

AUSTRÁLIA (02:30h): As Atas da reunião de junho do RBA (banco central) apontam para a necessidade de manter-se vigilante perante os riscos da inflação em alta. Na reunião de 17 e 18 de junho, o banco central da Austrália repetiu taxas de juros em 4,35%, máximos de 12 anos. **OPINIÃO:** Após a quinta reunião consecutiva com pausas nas taxas de juros, o RBA mantém o tom duro. As atas reforçam a necessidade do banco central ganhar confiança na boa evolução da inflação. O índice de preços está estancado perto do intervalo +3,5%/+4,0% desde novembro, acima do objetivo do banco central (+2%/+3%). O RBA reforça o compromisso de fazer a inflação convergir com o intervalo-objetivo e, nas atas, não descarta a possibilidade de uma política monetária mais restritiva se os preços não cederem.

EUA (ontem). - A atividade industrial surpreende ao retroceder ligeiramente em junho. (i) ISM Industrial: 48,5 vs 49,1 estimado e 48,7 anterior. (ii) PMI Industrial (final): 51,6 vs 51,7 est. e prelim. vs 51,3 ant. **OPINIÃO:** Notícia positiva. A debilidade da atividade industrial, junto com menores pressões pelo lado dos preços (52,1 vs 57,0 anterior), é positiva para o mercado, já que dá argumentos à Fed para baixar taxas de juros. Esperamos que este movimento ocorra na última reunião deste ano (18 de dezembro). [Link para a nota \(em espanhol\)](#).

ALEMANHA (ontem). - A Inflação surpreende e modera-se mais do que o esperado em junho. O IPC arrefece até +2,2% a/a vs +2,3% estimado e +2,4% anterior. Em termos intermensais (m/m); +0,1% vs +0,2% est. e +0,1% ant. A Subjacente também abranda até +2,9% a/a vs +3,0% ant. [Link para o documento \(em inglês\)](#). **OPINIÃO:** Notícia positiva, a inflação volta à série da moderação após o aumento do mês anterior e antecipa um bom registo a nível europeu hoje (+2,5% esperado desde +2,6% anterior). Os serviços continuam em níveis elevados (+3,9% igual a maio), enquanto os bens voltam a enfraquecer (+0,8% desde +1,0% anterior).

UE (ontem). - Confirma-se a moderação da atividade industrial em junho. PMI Industrial (final): 45,8 vs 45,6 estimado, 45,6 preliminar e 47,3 anterior. Por países: (i) **ALEMANHA:** 43,5 vs 43,4 est., 43,4 prelim. e 45,4 ant. (ii) **FRANÇA:** 45,4 vs 45,3 est., 45,3 prelim. e 46,4 ant. (iii) **ESPAÑA:** 52,3 vs 52,9 est. e 54,0 ant. (iv) **ITÁLIA:** 45,7 vs 44,3 est. e 45,6 ant. **OPINIÃO:** Confirma-se o arrefecimento da atividade industrial europeia, embora com melhor comportamento de Espanha e Itália.

REINO UNIDO (ontem). - Confirma-se a queda da atividade industrial em junho. PMI Industrial (final): 50,9 vs 51,4 estimado, 51,4 preliminar e 51,2 anterior. **OPINIÃO:** A revisão em baixa do registo de junho leva a uma moderação do setor industrial, reforçando a ideia da primeira descida de taxas do BoE ser na reunião a 1 de agosto.

Todas as nossas notas macro disponíveis em: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

EMPRESAS EUROPEIAS. –

Sem notícias destacáveis.

EMPRESAS AMERICANAS E DE OUTROS MERCADOS. –

S&P 500 por setores.-

Os melhores: Tecnologia (+0,3%), Consumo Discricionário (+0,7%), Financeiro (+0,2%)

Os piores: Materiais (-1,6%), Industriais (-1,1%), Imobiliária (-1,0%)

Entre as **empresas que MELHOR EVOLUÇÃO** tiveram ontem, destacam-se: **(i) TESLA (209,86\$; +6,1%)** impulsionada pelas boas notícias sobre entregas que os seus rivais chineses NIO (+6%) e LI AUTO (+6%) publicaram. Tesla dará a conhecer as suas vendas esta semana. **(ii) MERCK & CO INC (127,90\$; +3,3%)** após anunciar-se o exercício da opção por parte do grupo para converter em licença exclusiva e global o acordo com Orion para a comercialização de Opevesostat e de outros inibidores de CYP11A1. Este inibidor está a dar bons resultados para o tratamento de cancro dependentes de hormonas, como é o caso do cancro de próstata; **(iii) APPLE INC (216,75\$; +2,9%)** depois de se conhecer que está a aumentar consideravelmente os pedidos a TSMC de chips que irão incorporar no iPhone 16. A introdução da IA ajudará às vendas do iPhone 16. O grupo poderá vender entre 90M e 100M de unidades do iPhone 16. Isto compara com os 80M/90M do iPhone 15, que poderá ter vendido nos últimos meses; **(iv) CROWDSTRIKE HOLDINGS (392,15\$; +2,3%)** favorecida pelas notícias de novos acordos com distribuidores de tecnologia para acelerar o desenvolvimento da sua plataforma Falcon, na América Latina. A empresa de cibersegurança está a expandir com sucesso os seus serviços a nível global.

Entre os **valores que PIOR EVOLUÇÃO** tiveram ontem, destacam-se: **(i) NORWEGIAN CRUISE LINE HOLDINGS (17,68\$; -5,9%), CARNIVAL CORP (17,71\$; -5,4%),** e outros grupos de cruzeiros caíam com força perante o receio de potenciais danos causados pelo furacão Beryl, no mar das Caraíbas. Este furacão fortaleceu-se até avançar para a categoria 5, e será responsável por fortes chuvas e ondulações. **(ii) WARNER BROS DISCOVERY (7,10\$; -4,6%)** após expressar o seu interesse por uma possível fusão de MAX e PARAMOUNT+. MAX tem 100M subscritores (53M nos EUA) e PARAMOUNT+ 71M. PARAMOUNT está a considerar outras alternativas com outros grupos e empresas tecnológicas. Os grupos de meios de comunicação estão a considerar medidas para monetizar o conteúdo depois das perdas acumuladas nos últimos anos. O previsível fortalecimento após a fusão permitir-lhes-ia competir melhor com Netflix e Disney. **(iii) O'REILLY AUTOMOTIVE INC (1.016.32\$; -3,8%) e AUTOZONE (2.832,79\$; -4,4%)** penalizadas pela publicação de um relatório de um bróker que baixava estimativas devido à fraca procura esperada para o setor de peças e acessórios para automóveis. Os consumidores estão a adiar a manutenção e reparação dos seus automóveis e isto afetará negativamente as receitas e margens destes grupos.

EQUIPA DE RESEARCH BANKINTER SA – ANALISTAS FINANCEIROS [*]

Ramón Forcada – Diretor	Rafael Alonso – Banca	Pedro Echeguren – Farmacêuticas & Saúde
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo
Aránzazu Cortina – Industrial	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Juan Moreno – Imobiliário, Infraestruturas e Hotéis
Juan Tuesta – Construção & Tecnologia	Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Luxo	Jorge Pradilla - Logística
Pedro Ribeiro – Químicas e Papel	Carlos Pellicer – Alimentação e Distribuição	

[*] Analistas Financeiros sujeitos ao Regulamento Interno de Conduta em mercados de valores mobiliários, disponível em <https://www.bankinter.pt/analise>

TEMÁTICAS/ATIVOS REPARTIDOS POR TODA A EQUIPA:

- Macroeconomia
- Estratégia de Investimento
- Obrigações
- Moedas
- Fundos de Investimento
- ETFs
- Carteiras Modelo de Fundos de Investimento e de Ações

SISTEMA DE RECOMENDAÇÕES

A informação incluída no presente relatório constitui uma análise de investimento para efeitos da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros e, como tal, contém uma explicação objetiva e independente das matérias contidas na recomendação. Apesar de se considerar que o conjunto de informações contidas nos relatórios foram obtidas junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser objeto de alteração ou modificação pelo Bankinter S.A.

As recomendações são absolutas e adequadamente fundamentadas. Existem três categorias ou tipos de recomendações:

- Comprar: potencial de valorização positivo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);
- Vender: potencial de valorização negativo no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior);

Manter: potencial de valorização próximo de zero no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior).

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

As metodologias de avaliação de empresas mais frequentemente aplicadas pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter as seguintes : *discounted cash flow*, rácios comparáveis, *net present value*, *warranted equity value*, PER teórico, etc. (lista não exaustiva).

DECLARAÇÕES («DISCLOSURE»)

O presente relatório foi elaborado pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter, S.A. Todas as opiniões e estimativas contidas no presente relatório constituem a opinião técnica pessoal da equipa de Análise Financeira, por referência à data de emissão deste relatório e, portanto, suscetível de alteração sem aviso prévio.

Certifica-se que os analistas financeiros não receberam, não recebem e não receberão, direta ou indiretamente, qualquer remuneração ou incentivo relativamente às recomendações ou opiniões específicas contidas no presente relatório.

O sistema retributivo do/s analista/s dos relatórios é baseado em diversos critérios entre os quais figuram os resultados obtidos no exercício económico pelo Grupo Bankinter, mas em nenhum caso a retribuição dos analistas está vinculada direta ou indiretamente ao sentido das recomendações contidas nos relatórios.

A entidade responsável pela elaboração deste documento, bem como pelos dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações nele contidos, é o Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal, sujeita à supervisão da autoridade competente (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), inscrita no seu Registo Oficial sob o número 369.

AVISO LEGAL («DISCLAIMER»)

Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Os dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações contidos no presente documento são proporcionados apenas para fins informativos e não constituem consultoria para investimento. Por conseguinte, não devem ser entendidos como uma recomendação pessoal ao investidor e, em caso algum, como uma oferta de compra, venda, subscrição ou negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos.

O investidor deve considerar a informação produzida pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. Deve estar consciente de que os valores e instrumentos financeiros mencionados no presente documento podem não ser adequados ou compatíveis com os seus objetivos de investimento e situação financeira. O investidor deve ter em conta que a evolução passada dos valores e instrumentos ou os resultados passados dos investimentos não garantem a evolução ou resultados futuros. Eventuais alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento.

Salvo indicação em contrário, todos os preços indicativos são fixados com um horizonte temporal de 12 meses, a contar da data de publicação dos relatórios. Os preços indicativos não implicam compromissos de reavaliação nem devem ser entendidos como indicações de recomendações de investimento. Salvo se expressamente indicado no presente relatório, não existe intenção de atualizar a presente informação. Qualquer decisão de compra ou venda de valores mobiliários emitidos pela sociedade incluída no presente relatório deve ser realizada considerando a informação pública disponível e, quando aplicável, o conteúdo do Prospeto de tais valores mobiliários registado na CMVM, disponível no respetivo sítio de internet, na Bolsa de Valores relevante, bem como nos sítios de internet das entidades emitentes. Os relatórios emitidos pelo Departamento de Análise de Bankinter S.A. estão disponíveis aos clientes no sítio da internet do Bankinter S.A – Sucursal em Portugal em <http://www.bankinter.pt/analise>.

O Grupo Bankinter não assume qualquer responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta sofrida em resultado da utilização da informação contida no presente relatório.

Os relatórios elaborados pelo Departamento de Análise do Bankinter não podem ser reproduzidos, distribuídos, publicados ou citados, ainda que parcialmente, sem prévia autorização e consentimento expresso do Bankinter S.A.

Para mais informações consulte, a todo o tempo, o nosso documento de advertências importantes em www.bankinter.pt/analise