

Empresas europeias superam expetativas

As empresas estão a superar as previsões com os seus resultados. Já se publicou mais de meta-de das companhias do Stoxx 600, dando uma ideia do que será o primeiro trimestre no seu conjunto. Em média, estas empresas registaram receitas praticamente em linha com as expetativas, mas mais 6% do que os analistas esperavam em termos de resultado líquido.

Semapa lucra menos 18%

A Semapa obteve um resultado líquido de 39,6 milhões de euros, no primeiro trimestre, menos 18% do que em igual período do ano passado. O EBITDA totalizou 159,5 milhões de euros, num recuo homólogo de 6,6%. O volume de negócios do grupo cresceu quase 2%, para cerca de 728,1 milhões de euros. O volume de negócios resulta em 76% das exportações.

TÍTULOS EURONEXT LISBOA					PAINEL BANCO SANTANDER								
Título	Última Cotação	Variação Semanal	Máximo 52 Sem	Mínimo 52 Sem	EPS Est Act	EPS Est Fut	PER Est Act	PER Est Fut	Div. Yield Ind	Div. Yield Est	Data Act	Hora Act	
ALTRI SGPS SA	6,150	-4,65%	6,560	4,702	0,483	0,582	12,795	10,619	4,88%	3,95%	21/05/2025	16:35:24	
IBERSOL SGPS SA	9,360	2,18%	9,660	6,820	0,370	0,500	25,297	18,720	5,34%	2,94%	21/05/2025	16:35:14	
BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R	0,643	1,61%	0,649	0,316	0,061	0,070	10,525	9,171	2,65%	4,82%	21/05/2025	16:35:17	
F. RAMADA INVESTIMENTOS SGPS SA	7,240	-4,18%	7,600	5,615	-	-	-	-	5,52%	-	21/05/2025	15:28:05	
CORTICEIRA AMORIM SA	8,490	3,41%	9,781	7,020	0,553	0,672	15,316	12,604	3,77%	3,58%	21/05/2025	16:35:07	
CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	7,240	10,70%	7,830	4,020	0,485	0,598	14,845	12,040	2,35%	2,73%	21/05/2025	16:35:18	
EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	3,507	3,51%	4,154	2,876	0,290	0,289	12,086	12,128	5,70%	5,79%	21/05/2025	16:35:01	
EDP RENOVAVEIS SA	9,025	-1,26%	16,300	6,710	0,346	0,447	26,055	20,168	0,93%	1,35%	21/05/2025	16:35:11	
GALP ENERGIA SGPS SA	13,870	-2,39%	20,580	12,240	0,954	1,163	14,591	11,969	4,47%	4,56%	21/05/2025	16:35:07	
JERONIMO MARTINS	21,860	2,92%	23,280	15,200	1,121	1,327	19,483	16,458	2,70%	2,85%	21/05/2025	16:35:22	
MOTA ENGIL SGPS SA	4,810	14,58%	4,840	2,398	0,440	0,495	10,900	9,689	3,11%	3,95%	21/05/2025	16:35:28	
NAVIGATOR CO SA/THE	3,606	2,79%	4,160	3,072	0,370	0,392	9,724	9,179	3,90%	7,60%	21/05/2025	16:35:06	
NOS SGPS	3,830	3,93%	4,470	3,192	0,371	0,354	10,283	10,777	9,14%	9,69%	21/05/2025	16:35:03	
PHAROL SGPS SA	0,057	12,30%	0,119	0,036	-	-	-	-	-	-	21/05/2025	16:35:16	
REDES ENERGETICAS NACIONAIS	2,865	4,75%	2,915	2,215	0,209	0,216	13,660	13,218	5,48%	5,55%	21/05/2025	16:35:14	
SEMAPA-SOCIEDADE DE INVESTIM	18,460	3,71%	18,500	13,300	2,720	2,990	6,757	6,147	3,39%	3,36%	21/05/2025	16:36:00	
SONAE	1,172	6,55%	1,186	0,872	0,118	0,132	9,932	8,879	5,05%	5,20%	21/05/2025	16:35:15	
NOVABASE SGPS SA	8,950	9,15%	8,950	5,200	-	-	-	-	20,00%	-	21/05/2025	16:35:01	

TÍTULOS MERCADOS EUROPEUS					PAINEL BANCO SANTANDER							
Título	Última Cotação	Variação Semanal	Máximo 52 Sem	Mínimo 52 Sem	EPS Est Act	EPS Est Fut	PER Est Act	PER Est Fut	Div. Yield Ind	Div. Yield Est	Data Act	Hora Act
BANCO SANTANDER SA	7,0360	2,02%	7,150	3,800	0,847	0,910	8,326	7,749	2,98%	3,33%	21/05/2025	16:35:00
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	48,570	1,70%	56,340	41,884	1,998	2,181	24,249	22,215	2,33%	3,49%	21/05/2025	16:35:00
REPSOL SA	11,755	0,04%	15,345	9,414	2,128	2,355	5,524	4,992	8,29%	8,47%	21/05/2025	16:35:00
TELEFONICA SA	4,571	5,98%	4,580	3,757	0,308	0,334	14,838	13,683	6,56%	6,45%	21/05/2025	16:35:00
SIEMENS AG-REG	221,000	-1,36%	244,850	150,680	11,837	11,707	18,666	18,873	2,35%	2,41%	21/05/2025	16:35:06
CARREFOUR SA	14,770	4,86%	16,425	12,290	1,537	1,831	9,662	8,110	6,23%	6,94%	21/05/2025	16:35:45
BAYER AG-REG	23,715	6,97%	31,030	18,378	4,327	4,569	5,496	5,205	0,46%	0,44%	21/05/2025	16:35:14
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	25,500	2,78%	25,645	12,268	2,831	3,146	9,007	8,106	2,67%	3,93%	21/05/2025	16:35:12
RWE AG	33,250	3,20%	35,920	27,760	2,179	2,456	15,246	13,526	3,31%	3,57%	21/05/2025	16:35:00
VOLKSWAGEN AG	99,900	-5,58%	144,000	81,500	20,143	25,805	4,962	3,873	6,31%	6,19%	21/05/2025	16:35:29
ING GROEP NV-CVA	19,084	1,08%	19,308	14,086	1,952	2,246	9,791	8,509	5,55%	5,31%	21/05/2025	16:35:23

Este relatório foi elaborado pela tesouraria do Banco Santander em Portugal, telf. 21 381 65 80, email: cashequities@santander.pt, com base em informação disponível ao público e considerada fidedigna, no entanto, a sua exactidão não é totalmente garantida. Este relatório é apenas para informação, não constituindo qualquer proposta de compra ou venda em qualquer dos títulos mencionados.



PAULO MONTEIRO ROSA
Economista Sénior
do Banco Carregosa

Downgrade ignorado — mercado focado nas tarifas

Em 16 de maio, a Moody’s retirou aos EUA a notação máxima de crédito (Aaa), sendo a última das três principais agências de rating a fazê-lo, depois da S&P em 2011 e da Fitch em 2023. Esta decisão, motivada pelo gradual aumento da dívida pública e dos encargos com juros, marca o fim de mais de um século em que os EUA beneficiaram da classificação de crédito máxima junto das três principais agências internacionais. Apesar do downgrade, os mercados financeiros reagiram com relativa indiferença. Na segunda-feira, o S&P 500 iniciou a sessão com uma queda de cerca de 1%, mas rapidamente recuperou, encerrando o dia em máximos desde o início de março.

Nos mercados obrigacionistas, o rendimento das obrigações do Tesouro dos EUA a 30 anos atingiu os 5,02% — o nível mais elevado desde outubro de 2023 — mas recuou, ainda no mesmo dia, para 4,95%, valor idêntico ao da quinta-feira anterior, 15 de maio. Já o rendimento dos títulos a 10 anos chegou aos 4,55%, ainda longe dos 4,80% de meados de fevereiro. O foco dos investidores está, na verdade, centrado nas negociações em curso sobre o orçamento e, sobretudo, nas tarifas comerciais, bem como nos seus impactos tanto na economia como nas contas públicas, atualmente em revisão pela administração Trump. Estes dois fatores terão um impacto direto nos défices públicos e na dinâmica dos mercados financeiros (equilíbrio entre os cortes de impostos e o aumento de tarifas).

As tarifas elevam custos e pressionam a inflação, afetando o consumo e os lucros das empresas mais dependentes de importações. Além disso, aumentam o risco de retaliação externa e incertezas nas cadeias globais, mas aumentam a receita fiscal, influenciando o déficit. Mais um sinal de que o foco dos investidores está nas tarifas é o facto de os mercados continuarem a subir, mesmo com Powell a adotar, nas últimas semanas, um tom mais hawkish e a expressar receios de estagflação.

Se as tarifas subirem ligeiramente e os cortes de impostos forem pouco expressivos, o déficit poderá cair de forma limitada. O impacto económico dependerá das medidas. Tarifas seletivas, fora de setores estratégicos como tecnologia, eletrónica ou retalho, terão efeito limitado nos lucros e uma reação neutra ou ligeiramente negativa dos mercados. Já tarifas sobre setores sensíveis podem reduzir margens de lucro, penalizar ações e enfraquecer o dólar. Assim, mais importante do que o efeito líquido das medidas no déficit é o seu conteúdo — que setores são afetados, quem paga mais ou menos impostos e onde se concentram os gastos ou as tarifas.

A economia dos EUA tem sido

relativamente suportada, sobretudo nos últimos anos, pelos défices orçamentais. Durante a pandemia (2020–2021), pacotes massivos de estímulo fiscal — incluindo cheques às famílias, subsídios e apoios às empresas — evitaram uma recessão prolongada, mas levaram o déficit a ultrapassar os 14% do PIB. Nos anos seguintes, mesmo com inflação elevada — que, em teoria, ajudaria a reduzir o déficit orçamental em percentagem do PIB, ao fazer crescer o valor nominal da economia —, os gastos públicos mantiveram-se em níveis elevados, sustentando o investimento público, a defesa e os programas sociais. Ainda assim, o déficit agravou-se de forma significativa, o que revela a intensidade da política fiscal adotada. A partir de 2022, medidas como a Lei das Infraestruturas, a CHIPS Act e o Inflation Reduction Act (IRA) reforçaram esse impulso, incentivando o investimento privado e a criação de emprego.

Se os défices forem reduzidos abruptamente, sem compensação do setor privado via consumo ou investimento, o crescimento pode desacelerar consideravelmente. Apesar de insustentáveis no longo prazo, os défices orçamentais têm sido essenciais para a resiliência económica dos EUA no curto e médio prazo. Uma contração fiscal mal calibrada pode retirar esse suporte e agravar o abrandamento económico. Se os cortes de impostos aumentarem os défices mais do que as tarifas os compensam, o impacto imediato tende a ser positivo para o crescimento, para as ações e para o dólar, mas negativo para as obrigações do Tesouro norte-americanas, devido ao aumento das emissões e ao risco de fuga de capitais estrangeiros — um cenário comparável ao “momento Liz Truss” no Reino Unido, em outubro de 2022.

Segundo estimativas do CBO (Congressional Budget Office), os défices dos EUA deverão manter-se perto dos 6% do PIB na próxima década. O Laboratório de Orçamento de Yale estima que, se todas as tarifas impostas em 2025 forem tornadas permanentes, o governo poderá arrecadar entre 2,3 e 2,5 biliões de dólares ao longo de dez anos, já considerando efeitos dinâmicos — ou seja, o impacto económico que as tarifas têm sobre consumo, investimento e cadeias de fornecimento. No entanto, os cortes orçamentais em discussão no Congresso poderão adicionar mais de 5 biliões à dívida no mesmo período, segundo o Comité para um Orçamento Federal Responsável (Committee for a Responsible Federal Budget, CRFB). A trajetória mais provável continua, por isso, a ser de agravamento gradual do endividamento público americano.



eBroker
As principais bolsas mundiais ao seu alcance.

O acesso digital dos mercados financeiros.

Para clientes aderentes ao Netbanco e App eBroker.
Informe-se sobre as condições do serviço em www.santander.pt

