

MANCHETE



FINANCIAL TIMES

Bessent desafia Fed com compras de dívida que ameaçam política monetária

O Tesouro norte-americano aumenta a compra de obrigações num momento em que o presidente da Reserva Federal, Kevin Warsh, tenta travar a inflação, criando uma tensão institucional com consequências directas para os mercados de taxa.

O secretário do Tesouro dos Estados Unidos, Scott Bessent, colocou a administração Trump em rota de colisão com a Reserva Federal ao aumentar as compras de dívida pública, segundo o Financial Times. A medida ameaça contrariar o esforço do presidente da Fed, Kevin Warsh, para manter condições financeiras restritivas e controlar a inflação.

O momento não é acidental. Warsh assumiu a liderança da Fed numa conjuntura em que as expectativas de inflação permanecem elevadas e os mercados de obrigações continuam voláteis. A intervenção do Tesouro injeta liquidez no sistema por uma via que escapa ao controlo directo do banco central, funcionando como um afrouxamento monetário encoberto mesmo quando a política oficial aponta em sentido contrário.

Para quem tem carteiras expostas a dívida soberana americana ou a activos denominados em dólares, o sinal é perturbador. Quando o Tesouro e a Fed puxam em direc-

ções opostas, os investidores ficam sem âncora clara para as taxas de longo prazo. A curva de rendimentos pode tornar-se imprevisível, e a credibilidade do dólar como reserva de valor fica em causa.

O contexto político agrava o problema. A vitória da candidata apoiada por Trump nas primárias da Carolina do Sul, noticiada também pelo Financial Times, reforça o controlo do Presidente sobre o Partido Republicano a menos de três meses das eleições intercalares de Novembro. Um Congresso mais leal a Trump em 2027 dificultaria qualquer resistência institucional a políticas fiscais expansionistas, aumentando a pressão sobre a Fed.

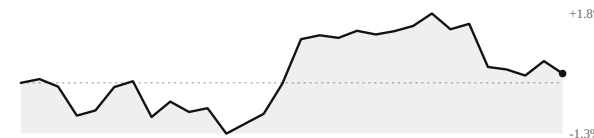
O que continua em aberto é a dimensão exacta das compras do Tesouro e se Warsh optará por responder com uma sinalização mais agressiva sobre taxas. Não é claro se existe coordenação tácita entre as duas instituições ou se a colisão é real. Os mercados terão de decidir em qual das duas narrativas apostar.

Fontes: Financial Times, Financial Times

CARTEIRA — HOJE

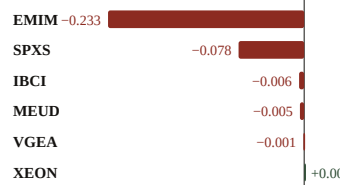
-0.32% NA SESSÃO

DESEMPENHO (30 SESSÕES)



O FAROL · DESEMPENHO INDEXADO

CONTRIBUIÇÃO DO DIA (P.P.)



O FAROL · CONTRIBUIÇÃO DO DIA

Só percentagens e pontos percentuais. Este jornal não publica valores absolutos da carteira.

S&P 500

▲ +0.32%

STOXX 600

▲ +0.35%

DAX

▲ +0.61%

NIKKEI 225

▲ +0.72%

TESOURO EUA 10 A

▼ -1.38%

EUR/USD

▼ -0.02%

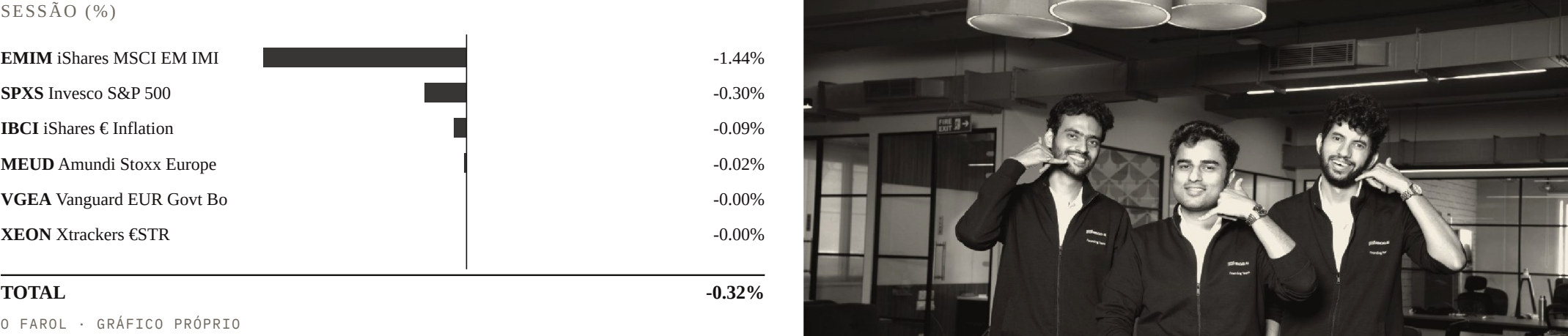
BRENT

▼ -3.70%

OURO

▲ +1.27%

COTAÇÕES DIFERIDAS



Druckenmiller avisa Bessent: os mercados obrigacionistas vão ganhar

O bilionário e antigo mentor do secretário do Tesouro diz que tentar suprimir os yields sem cortar o défice é uma batalha perdida, enquanto a guerra comercial alarga-se ao Canadá e à China.

Stanley Druckenmiller, que formou Scott Bessent nos mercados, veio a público criticar a estratégia do actual secretário do Tesouro norte-americano: segundo o Guardian, Druckenmiller considera que qualquer tentativa de comprimir os yields dos Treasuries sem reduzir o défice orçamental está condenada ao fracasso. O argumento é mecanicamente simples - se o mercado perceber que a oferta de dívida continua a crescer sem contrapartida fiscal, exige prémio de risco na parte longa da curva, e o yield a 10 anos sobe independentemente do que Washington deseje. Hoje, o Treasury a 10 anos caiu 1,38%, o que reflecte uma sessão de apetite pelo risco, mas a pressão estrutural que Druckenmiller descreve não desaparece num dia.

A frente comercial complicou-se em duas direcções. O Canadá anunciou tarifas retaliatórias sobre uma vasta gama de produtos norte-americanos, depois de as negociações terem colapsado na semana passada, segundo o Guardian. Em paralelo, Pequim avisou que tomará "todas as medidas necessárias" para proteger os seus interesses após Washington ameaçar sancionar compradores de petróleo iraniano - e a China é o maior comprador. A combinação pressionou o Brent, que recuou 3,70%: sanções que reduzem a procura chinesa de crude iraniano, num contexto de tensão que pode travar o crescimento global, pesa nos preços do petróleo por dois canais em simultâneo.

Na Europa, o DAX subiu 0,61% apesar de a Volkswagen viver uma crise interna aberta: o presidente executivo Oliver Blume foi recebido com assobios pelos trabalhadores na sede alemã, onde anunciou uma reorganização que pode incluir cortes de emprego, segundo o Guardian. A pressão vem da concorrência chinesa e das tarifas norte-americanas - exactamente os dois temas que dominaram o dia.

Na carteira, o dia foi ligeiramente negativo (-0,32%), puxado sobretudo pelo EMIM (-1,44%), que é o sleeve de mercados emergentes. O contexto explica-o: a ameaça de sanções secundárias sobre a China e a escalada tarifária pesam desproporcionalmente nos emergentes, que dependem do comércio global e da estabilidade do dólar. O SPXS e o MEUD limitaram os danos com quedas mínimas, enquanto os índices de acções subiram - sinal de que a carteira tem menos exposição ao risco puro do que o mercado, o que é coerente com o peso de 36% em dívida e liquidez (VGEA, IBCI, XEON). O sleeve mais subponderado continua a ser o VGEA, com um desvio de -10,0 p.p. face ao alvo de 28%. Num dia em que Druckenmiller alerta para a fragilidade da dívida longa norte-americana, vale a pena notar que o VGEA é dívida soberana em euros - uma classe distinta, com dinâmicas próprias -, o que torna a subponderação relevante para a próxima decisão de reforço.

Fontes: The Guardian, The Guardian, The Guardian, The Guardian



TECHCRUNCH

Chip próprio da OpenAI supera mercado em inferência por watt

O Jalapeño, primeiro silício personalizado da empresa, regista mais tokens por utilizador e maior débito por quilowatt do que hardware disponível comercialmente, segundo testes independentes.

A OpenAI divulgou os primeiros resultados do Jalapeño, o seu chip de inferência desenvolvido internamente, e os números colocam-no acima do estado da arte disponível no mercado. Testado pela SemiAnalysis no benchmark InferenceX, o Jalapeño registou simultaneamente mais tokens por utilizador e mais débito por quilowatt do que a concorrência actual, segundo a TechCrunch.

A OpenAI descreve o chip como optimizado para inferência rápida a escala, com latência reduzida para modelos modernos. A CFO Sarah Friar enquadrou o anúncio numa narrativa de 'full stack': chips, compute, modelos e produto a compor ganhos de custo e escala, de acordo com publicação no site da empresa.

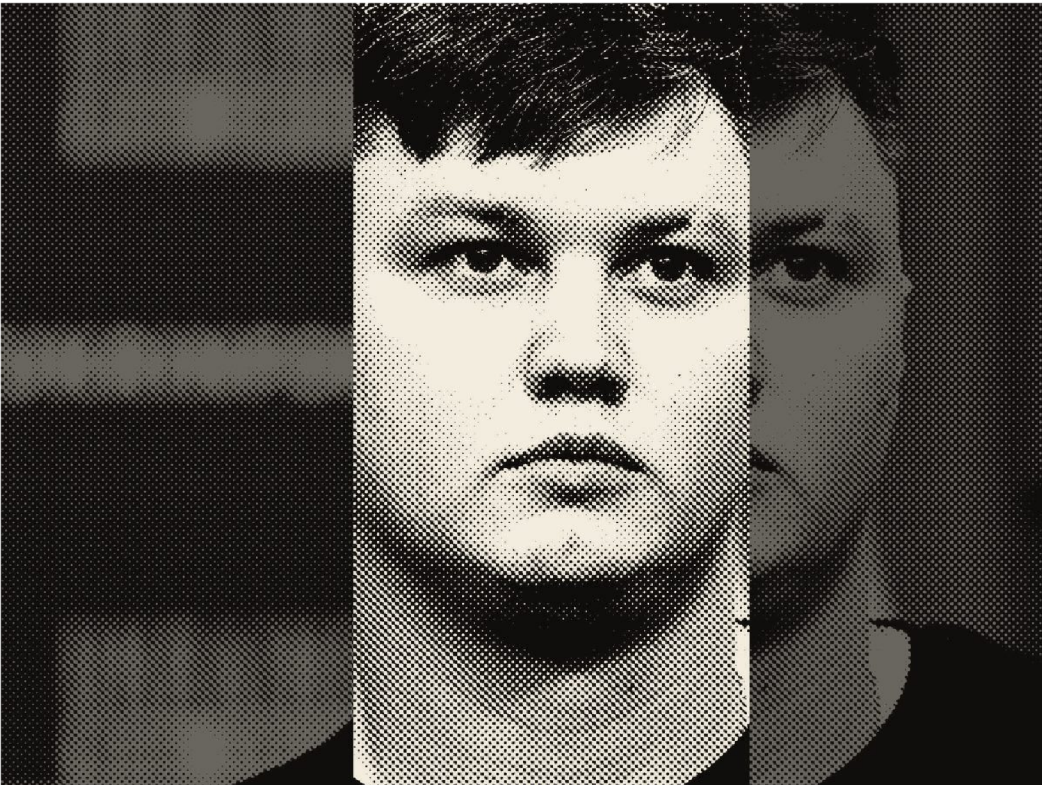
A relevância arquitectural é directa. Quem hoje consome a API da OpenAI paga, em parte, pelo custo do hardware de terceiros. Silício próprio permite à empresa comprimir margens ou repassar reduções de preço, alterando o cálculo de build-vs-buy para qualquer equipa que avalie alternativas como Anthropic, Google ou implantações self-hosted.

O anúncio surge num momento de turbulência interna: a TechCrunch reporta a saída de um executivo sénior de centros de dados, o mais recente numa série de partidas de perfil elevado. Antes da saída, a OpenAI já havia reorganizado a estrutura de infraestrutura, retirando a linha de reporte ao presidente Greg Brockman e colocando o vice-presidente Sachin Katti à frente do grupo.

Para equipas que implantam agentes em produção, a combinação de chip próprio com reorganização da divisão de infraestrutura sinaliza que a OpenAI está a verticalizar a camada de compute, o que reforça dependência de fornecedor mas pode traduzir-se em preços mais competitivos a médio prazo.

Fontes: TechCrunch, OpenAI, OpenAI, TechCrunch

PORTUGAL & ESPANHA



EL PAÍS

Quartos a 500 euros travam acesso ao ensino superior em Portugal

O custo da habitação para estudantes deslocados tornou-se um obstáculo tão relevante quanto as propinas, segundo o Público.

Encontrar um quarto acessível fora da cidade de origem converteu-se num dos principais entraves ao ensino superior em Portugal. Segundo o Público, os preços rondam os 500 euros mensais em muitas cidades universitárias, um valor que compromete a viabilidade financeira de muitas famílias.

O problema concentra-se sobretudo em Lisboa e no Porto, onde a pressão do mercado imobiliário sobre a habitação geral se reflecte directamente na oferta para estudantes. A escassez de residências públicas agrava a dependência do mercado privado.

As soluções discutidas incluem o reforço das residências universitárias e apoios directos à renda, mas nenhuma medida estrutural foi aprovada. O debate mantém-se activo no arranque do ano lectivo, altura em que a procura de alojamento atinge o pico e os preços sobem com maior intensidade.

Fontes: Público

EUROPA & EUA



POLITICO EUROPE

Paris e Berlim dividem-se sobre o futuro industrial da Europa

A disputa entre França e Alemanha sobre regras de conteúdo europeu ameaça travar a resposta da UE à concorrência global.

França e Alemanha estão em rota de colisão sobre a política industrial europeia, segundo a Politico Europe. Paris defende regras mais exigentes de origem europeia nos contratos públicos e nos incentivos à produção, ao passo que Berlim alerta para o risco de desencadear novos conflitos comerciais com parceiros como os Estados Unidos e a China.

A divergência expõe uma tensão estrutural no coração da União Europeia: como conciliar a ambição de reindustrializar o continente com a necessidade de manter mercados abertos e cumprir os compromissos climáticos. A Alemanha, fortemente dependente das exportações, teme que medidas proteccionistas gerem retaliações que prejudiquem as suas indústrias automóvel e química.

O debate acontece num momento em que Bruxelas tenta definir a sua resposta à política industrial norte-americana e às subvenções chinesas. Segundo a Politico Europe, o desfecho desta disputa franco-alemã irá moldar a legislação europeia nas próximas semanas.

Fontes: Politico Europe



MARCA

Sporting contrata Zekri, 17 anos, do Malines

O médio marroquino assina por três épocas e reforça a aposta leonina em jovens talentos internacionais.

O Sporting anunciou a contratação de Moncef Zekri, avançado marroquino de 17 anos proveniente do Malines, da Bélgica. O contrato é válido até 2029, segundo a RTP Desporto.

A chegada de Zekri enquadra-se na política de recrutamento precoce que o clube de Alvalade tem seguido nos últimos anos, apostando em perfis jovens com margem de valorização. O Malines é um clube belga com tradição na formação e tem servido de plataforma a vários jogadores que depois seguiram para ligas de maior dimensão.

O Sporting não divulgou valores de transferência nem detalhes sobre o papel tático imediato do jogador, pelo que não é possível antecipar se Zekri integra de imediato o plantel principal ou passa pela formação.

Na La Liga, o Betis venceu em Mestalla por 0-1, com golo de Pablo García aos 83 minutos num contra-ataque. O técnico do Valencia, Corberán, admitiu à Marca que é injusto pedir paciência aos adeptos enquanto o clube não reforça o ataque. O treinador do Betis, Pellegrini, considerou o resultado positivo mas reconheceu que faltam ainda «um par de retoques» ao plantel.

Em Inglaterra, Wolverhampton e West Ham avançaram para os 16 avos de final da Taça da Liga, com César Peixoto e Nuno Espírito Santo a somarem as primeiras vitórias nas respectivas provas, de acordo com a RTP Desporto.

Na Liga saudita, o Al Nassr venceu o Al-Ettifaq por 3-2 numa reviravolta conseguida com dez jogadores e depois de Cristiano Ronaldo ter sido substituído, segundo a RTP Desporto.

Fontes: [RTP Desporto](#), [Marca](#), [Marca](#), [RTP Desporto](#), [RTP Desporto](#)

Norris vence Zandvoort e relança campeonato com Antonelli

A vitória do britânico esconde a decisão técnica do GP: uma ultrapassagem em pista sobre o rookie da Mercedes que o chefe de equipa da McLaren compara ao nível de um campeão do mundo.

Lando Norris ganhou o Grande Prémio dos Países Baixos a partir da pole, mas o número final não conta a corrida. A parte que passou mais despercebida foi a ultrapassagem em pista sobre Kimi Antonelli, que liderava depois do período de safety car virtual no final da prova. Sem essa manobra, o resultado seria outro.

Andrea Stella foi directo no debriefing: Norris está 'a pilotar ao nível de um campeão do mundo', segundo declarações citadas pelo site oficial da Fórmula 1. A McLaren não precisa de exagerar - a gestão de pneus, o timing da ultrapassagem e a administração da vantagem final foram executados sem erros visíveis.

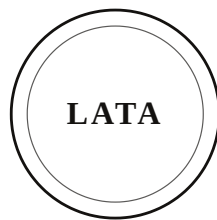
A Mercedes fez o inverso. Segundo Andrew Shovlin, director de engenharia de pista da equipa, as ordens de equipa tardias na volta 55 de 72 foram usadas para ajudar George Russell a segurar o terceiro lugar, não para otimizar a corrida de Antonelli. O italiano tinha ritmo, mas acabou por servir de peão numa decisão de campeonato de construtores, de acordo com a Motorsport.

Mais atrás, Fernando Alonso chegou ao nono lugar com uma estratégia singular: foi o único piloto do top 10 a fazer três paragens, apostando em pneus frescos para a fase final enquanto os rivais geriam borrachas gastas. A Aston Martin recuperou dois pontos que, na segunda metade da época com o tecto orçamental a apertar, têm peso real.

A Haas teve o pior domingo. Ollie Bearman e Esteban Ocon abandonaram com problemas técnicos, duplo DNF que o próprio site da equipa descreveu como 'um fim-de-semana verdadeiramente horrível'. A Ferrari, em sentido oposto, introduziu actualizações no SF26 centradas no fundo do carro com custo declaradamente baixo - uma resposta directa à pressão do budget cap na segunda metade da temporada, de acordo com a Fórmula 1.

No calendário imediato, Madrid recebe o Grande Prémio de Espanha de 11 a 13 de Setembro no novo circuito Madring, que substituiu Barcelona por dez anos. Os testes de Fórmula 3 esta semana deram as primeiras imagens do traçado em velocidade real, com o líder do campeonato Freddie Slater a classificá-lo como 'incrível', segundo a Motorsport.

Fontes: [Formula 1](#), [Motorsport](#), [Formula 1](#), [Formula 1](#), [Formula 1](#), [Motorsport](#)



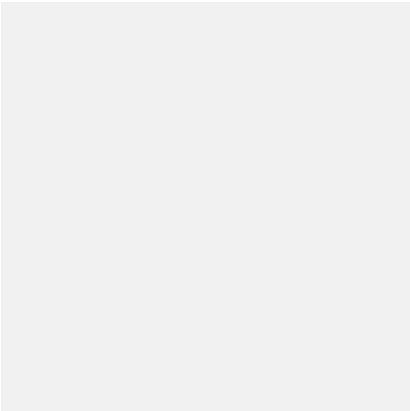
O U R O

Stanley Druckenmiller

O homem que ensinou Bessent a ler mercados e agora lhe corrige os trabalhos de casa em público.

Druckenmiller avisou que comprimir yields sem cortar o défice é batalha perdida - e o mercado tem dado razão ao mestre.

Quando o professor critica o aluno pelo nome, vale a pena ouvir. A lógica é implacável: mais dívida sem ajuste fiscal exige prémio de risco, e nenhum Tesouro manda no mercado obrigacionista.



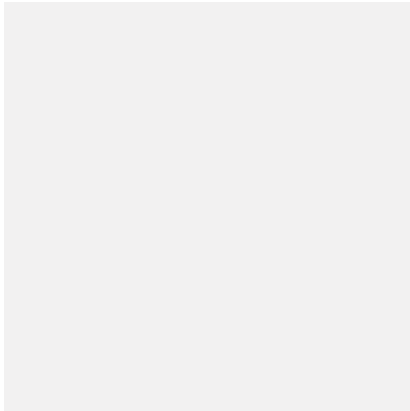
P R A T A

OpenAI

A empresa que prometeu salvar a humanidade e entretanto descobriu que a margem está no silício, não na filosofia.

O chip Jalapeño supera a concorrência em tokens por watt, reduzindo a dependência da Nvidia e dos hiperescalares.

Integração vertical bem executada. Quem controla o silício controla o preço. O risco, como a Sala de Máquinas nota, fica do lado de quem constrói sobre a API.



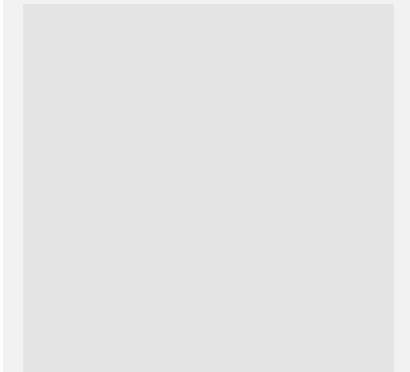
B R O N Z E

Marine Le Pen

A candidata que não precisa de ganhar debates: basta esperar que a esquerda perca os seus.

Segundo o Guardian, a divisão da esquerda francesa facilita o caminho de Le Pen ao Eliseu na próxima presidencial.

Le Pen não fez nada esta semana. Não precisou. A esquerda fragmentou-se com a eficiência de quem trabalha para o adversário em regime de voluntariado.



L A T A

Luís Neves

Ministro da Administração Interna que descobriu os carros da mulher depois de a imprensa os descobrir primeiro.

Admitiu incorreção e passou a declarar um dos dois automóveis registados em nome da cônjuge, segundo o Observador.

A transparência patrimonial chegou - com a velocidade de quem só declara o que já foi publicado. Dois carros, um ministro, zero espontaneidade.

POR O VIGIA

SALA DE MÁQUINAS

O chip próprio da OpenAI muda quem decide a arquitectura

Quando uma empresa de software integra o silício, o verdadeiro risco não é técnico: é de quem fica refém de quem.

O Jalapeño é apresentado como uma vitória de eficiência - mais inferências por watt, menor custo por token. É. Mas a história que importa não está no benchmark: está na cadeia de dependência que o chip reorganiza.

Até agora, a OpenAI dependia da Nvidia para o silício e dos hiperescalares para o cálculo. Com silício próprio, inverte uma das duas alavancas. Passa a controlar o piso onde os modelos correm, não apenas os modelos. Isso não é optimização: é integração vertical, o mesmo movimento que a Apple fez com o M1 e que transformou a relação de forças com a Intel.

O que fica de fora da cobertura é a consequência para quem constrói sobre a plataforma. Quando a camada de inferência é propriedade do fornecedor do modelo, a empresa que usa a API deixa de ter visibilidade sobre o custo real do cálculo. O fornecedor decide o preço, a prioridade e a alocação de recursos sem que o cliente tenha alternativa de comparação directa.

Para quem constrói sistemas de produção sobre modelos de terceiros, a lição prática é esta: a abstracção da API esconde agora mais uma camada opaca. Medir latência e custo por chamada continua a ser obrigatório, mas já não chega para perceber onde está a margem do fornecedor - nem onde estará amanhã.

Fontes: O Farol - Tecnologia