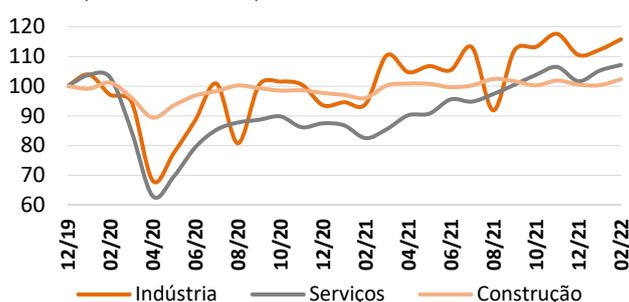


Economia portuguesa

Faturação nos serviços e produção na construção continuaram a recuperar em fevereiro. Assim, a faturação no segundo mês do ano situava-se 4,1% acima do homólogo pré-pandemia, refletindo bons desempenhos nas atividades das TIC's e no comércio por grosso. No alojamento e restauração, a faturação continua 12,5% abaixo dos níveis de fevereiro de 2020. Por sua vez, a produção na construção está 1,1% acima do nível de fevereiro de 2020.

Portugal: Faturação serviços, indústria e produção construção

Índice (100 = dez 2019)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

A proposta de Orçamento de Estado para este ano tem inscrito um défice de 1,9% do PIB (-2,8% em 2021), o que compara com a estimativa de um saldo de -3,2% inscrita na proposta de OGE rejeitada em outubro 2021. De acordo com a estimativa do Governo, a melhoria das contas públicas face a 2021 é explicada pelo aumento da receita em 6%, superior ao esperado para a despesa (4,1%). Se, por um lado, as contas públicas em 2022 beneficiam de menores encargos relacionados com a pandemia (0,6% do PIB, face a 2,7% em 2021), por outro, serão negativamente afetadas pelas medidas entretanto avançadas pelo Governo para mitigar os efeitos decorrentes do conflito Rússia-Ucrânia. Neste âmbito, o Governo espera que as medidas do lado da receita, onde se incluem, por exemplo, a redução do ISP equivalente à descida do IVA de 23% para 13% e a suspensão da taxa de carbono, tenham um impacto negativo de 647 milhões de euros (0,3% PIB); por sua vez, as medidas do lado da despesa deverão atingir os 688 milhões de euros (0,3% do PIB), destacando-se o custo com o Autovoucher, os apoios para as famílias mais carenciadas relacionado com o agravamento dos preços dos bens alimentares ou outros apoios para o sector dos transportes. No conjunto, estas medidas terão um impacto líquido negativo no saldo orçamental de 1.125 milhões de euros (-0,5% do PIB). Relativamente ao rácio de dívida pública, o Governo antecipa uma redução para 120,7% do PIB (127,4% em 2021), uma redução praticamente explicada pelo crescimento esperado do PIB nominal, num contexto de aceleração dos preços. Este orçamento foi elaborado tendo por base um crescimento económico de 4,9% em 2022, um agravamento da taxa de inflação para 3,7% e a manutenção da redução da taxa de desemprego para 6,0%.

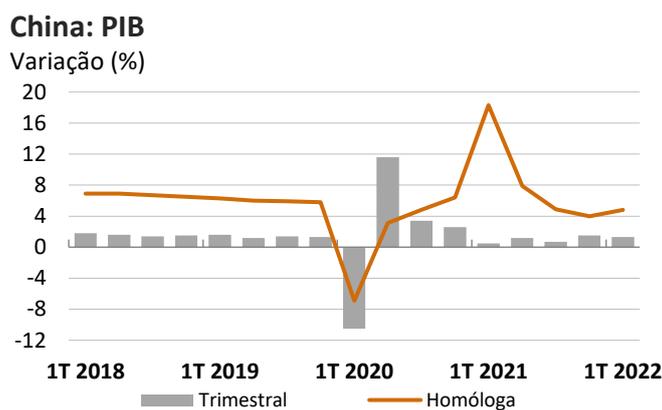
Turismo manteve boa dinâmica em fevereiro. O número global de hóspedes (1,2 milhões) foi apenas -10% comparativamente ao mesmo mês pré-pandemia (2019), sendo inclusivamente superior o número de turistas residentes (+7%), mas ainda inferior ao nível dos turistas não-residentes (-25%). Bons sinais vêm também do rendimento médio por quarto ocupado, que em fevereiro se situou em 68,3 euros (66,6 em janeiro) sendo superior em 5,4% ao valor de fevereiro de 2020 e 5,6% em relação ao valor de 2019. Paralelamente, o número de voos nos aeroportos nacionais, que costuma ser um bom barómetro para o turismo de não residentes, foi em março apenas 7% inferior face a março de 2019 (-15% em fevereiro). Este é um indicador que traz consigo algum otimismo para o setor visto que já engloba um período posterior ao eclodir no conflito na Ucrânia.

Bancos antecipam aumento da procura de crédito no 2T. Mais concretamente, verificou-se maior procura por parte das PME's e redução no caso das grandes empresas no 1T, apontando-se a procura de crédito para reestruturação ou renegociação de dívida. Por sua vez, a procura dos particulares aumentou no crédito ao consumo e outros fins. Para o 2T, os bancos esperam que a procura por parte das PME's aumente, especialmente de empréstimos de curto prazo, e que aumente a procura por parte dos particulares, quer para compra de casa, quer para consumo. No que diz respeito

aos critérios de concessão, os bancos revelaram critérios ligeiramente menos restritivos no caso do crédito ao consumo e outros fins e estáveis nos outros segmentos de crédito no 1T deste ano. A menor restritividade é explicada pela concorrência e mais tolerância a riscos. Para o 2T, os bancos antecipam critérios ligeiramente mais restritivos apenas para empréstimos a PMEs.

Economia internacional

O PIB da China cresceu 4,8% no 1T 2022, embora os dados confirmem uma queda do consumo privado. O PIB da China registou um crescimento homólogo de 4,8% no 1T (4,0% no 4T 2021), após a recuperação observada em janeiro e em fevereiro. No entanto, os dados de atividade de março, conjuntamente com o recente confinamento de Xangai e com as restantes medidas restritivas em vigor noutras províncias nas últimas semanas, sugerem um enfraquecimento da economia, principalmente no consumo privado. Deste modo, as vendas a retalho caíram 3,5% homólogo em março, a primeira queda desde julho de 2020, consistente com a descida das importações (-0,1% homólogo em março). A contração na despesa privada parece estar a ser atenuada pelo bom desempenho do setor industrial, o qual registou uma subida de 5,0% homólogo em março, suportada também pela robustez da procura externa (as exportações aumentaram 14,7% em março). Por outro lado, a inflação subiu para 1,5% em março (0,9% em fevereiro), impulsionada, sobretudo, pelo aumento dos preços dos alimentos e da energia.

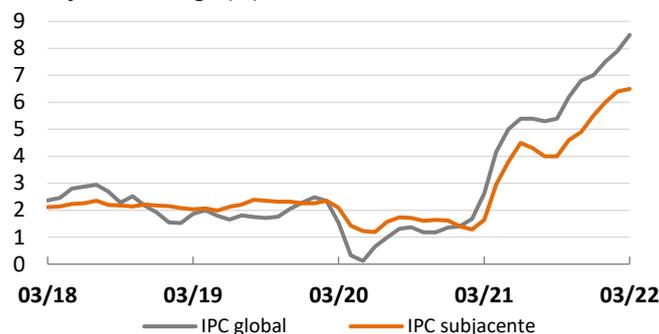


O indicador do sentimento económico ZEW alemão volta a cair em abril, reafirmando valores idênticos aos vistos no início da pandemia. De facto, os inquiridos mostram-se muito pessimistas relativamente à situação atual e assumem que a deterioração que a atividade está já a demonstrar continuará nos próximos meses. Por outro lado, a percentagem de inquiridos que apostam em novas subidas da inflação desce significativamente relativamente ao mês anterior, embora ainda existam 47% que considerem inflações mais elevadas, tendo duplicado até mais de 30% os que esperam que ela se mantenha em torno do valor atual. Em balanço, o inquérito sugere que o risco de estagflação na Alemanha aumentou. Por outro lado, os dois candidatos mais votados na primeira volta das eleições presidenciais de França foram Macron (27,8%) e Le Pen (23,1%), que voltarão a disputar a presidência na segunda volta a 24 de abril. Os últimos inquéritos conferem consistentemente uma nova vitória a Macron, embora com uma vantagem de cerca de 7 p. p., muito abaixo dos resultados de 2017.

A inflação norte-americana acima dos 8%. Em março, o IPC geral dos EUA avançou 8,5% homólogo, novamente acima do mês anterior (7,9%), um novo máximo nos últimos 40 anos. Por sua vez, a inflação subjacente também voltou a subir, embora de uma forma mais moderada, para 6,5% (6,4% em fevereiro). O forte aumento na componente energética explica boa parte do aumento mensal do índice de preços, dado que o índice subjacente avançou a um ritmo mensal mais contido que em meses anteriores. Neste sentido, é provável que nos próximos meses vejamos alguma moderação no ritmo de subida dos preços. Contudo, o impacto do conflito da Ucrânia nos preços das matérias-primas, os novos confinamentos na China perante os novos surtos da COVID e a robustez do mercado de trabalho norte-americano favorecem a manutenção de elevados níveis de inflação durante boa parte de 2022 (ver [Nota Breve](#)).

EUA: IPC

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

A balança comercial espanhola intensifica a sua deterioração. O défice comercial acumulado nos dois primeiros meses de 2022 ascendeu a 10.775 milhões de euros, quase quatro vezes mais que no mesmo período do ano passado (-2.851 milhões). Como tem vindo a acontecer nos últimos meses, o défice energético aumentou fortemente (-6.985 milhões face a -3.110 em 2021), num contexto de recuperação das importações em volume e uma forte subida dos preços da energia. A balança de bens não energéticos também apresentou uma deterioração, com um défice de 3.790 milhões, comparado com o superavit de 260 milhões de há um ano.

Mercados financeiros

Mantém-se a prudência entre os investidores, durante as festividades. Numa semana de baixa liquidez, o apetite pelo risco entre os investidores foi limitado pelas preocupações sobre a persistência nas pressões inflacionistas, pela deterioração nas perspetivas económicas nalguns inquéritos empresariais e pelas expectativas de subidas das taxas de juro oficiais por parte dos bancos centrais. Neste sentido, as novas subidas na inflação dos EUA (ver a notícia de Economia internacional) e o tom *hawkish* tanto na reunião do BCE como nas declarações de alguns membros do FOMC (como Lael Brainard) exerceram uma pressão de subida das taxas de juro da dívida soberana, que encerraram a semana em máximos desde finais de 2018 para os EUA (2,83% para as obrigações a 10 anos) e desde meados de 2015 para a Alemanha (0,84%). Entretanto, as bolsas internacionais oscilaram com resultados mistos, em véspera do início da temporada de resultados empresariais para o 1T 2022. Por seu turno, o euro oscilou abaixo dos 1,09 dólares. Relativamente às matérias-primas, o preço do petróleo subiu após o relaxamento de algumas restrições na China, ao mesmo tempo que os países da UE não alcançaram um consenso sobre a imposição de novas sanções à Rússia.

O BCE continua com o seu processo de normalização da política monetária. Após a reunião da semana passada, na qual não houve atualização das previsões macroeconómicas, o BCE anunciou que os indicadores económicos recentes reforçam a intenção de finalizar as compras líquidas de ativos sob o APP no 3T 2022. Entre estes indicadores, a presidente Christine Lagarde destacou as expectativas de inflação, quer baseadas em instrumentos financeiros quer em inquéritos, que superaram 2% após o eclodir da guerra na Ucrânia. Segundo declarou, “a última coisa que deseja” o Conselho de Governo é observar um risco de desancoragem das expectativas de inflação. Por isso, e apesar de descrever o ambiente económico de uma forma pouca otimista, após a reunião da semana passada é ainda mais provável que o BCE efetue a primeira subida de taxas de juro no decorrer deste ano (ver [Nota Breve](#)).

		14-4-22	8-4-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,45	-0,45	0	12	9
	EUA (Libor)	1,06	1,01	+5	85	87
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	0,00	-0,05	+5	50	48
	EUA (Libor)	2,22	2,27	-5	164	193
Taxas 10 anos	Alemanha	0,84	0,71	14	102	110
	EUA	2,83	2,70	13	132	125
	Espanha	1,78	1,70	8	122	139
	Portugal	1,84	1,64	20	137	144
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	94	100	-6	20	28
	Portugal	99	93	6	35	33
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		4.393	4.488	-2,1%	-7,8%	4,9%
Euro Stoxx 50		3.849	3.858	-0,3%	-10,5%	-4,6%
IBEX 35		8.699	8.606	1,1%	-0,2%	1,0%
PSI 20		6.134	6.106	0,4%	10,1%	22,3%
MSCI emergentes		1.117	1.128	-0,9%	-9,3%	-17,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,083	1,088	-0,5%	-4,8%	-9,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,828	0,835	-0,8%	-1,6%	-4,3%
USD/CNY	yuan por dólar	6,378	6,365	0,2%	0,4%	-2,2%
USD/MXN	pesos por dólar	19,970	20,046	-0,4%	-2,7%	0,3%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		132,4	126,4	4,8%	33,5%	53,1%
Brent a um mês	\$/barril	111,7	102,8	8,7%	43,6%	67,3%

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

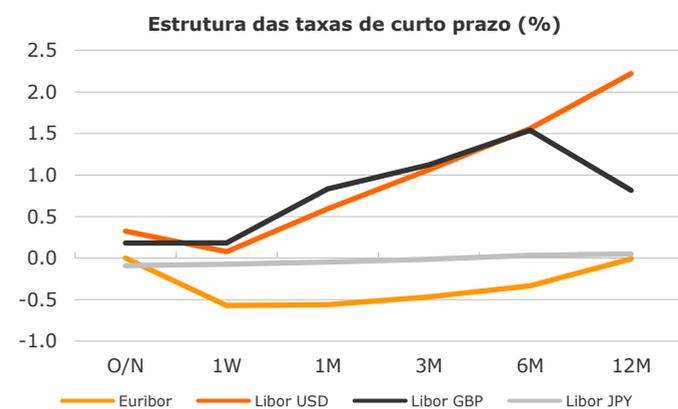
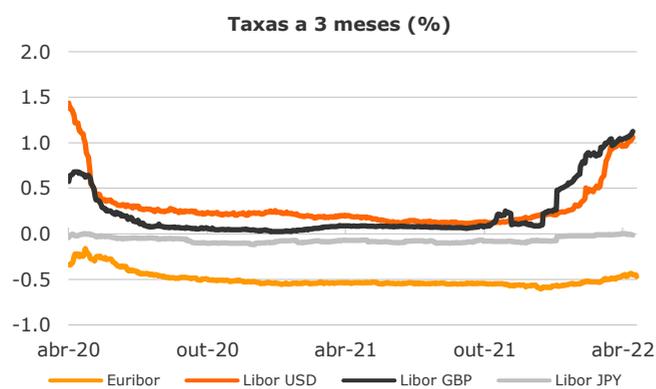
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2ºT 22	3ºT 22	4ºT 22	1ºT 23
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	09-jun	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.25%
Fed*	0.50%	16 Mar 22 (+25 bp)	04-mai	0.25%	1.00%	1.50%	2.00%	2.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	28-abr	-	-	-	-	-
BoE	0.75%	17 Mar 22 (+25 bp)	05-mai	-	-	-	-	-
BNS***	-	-	-	-	-	-	-	-

* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

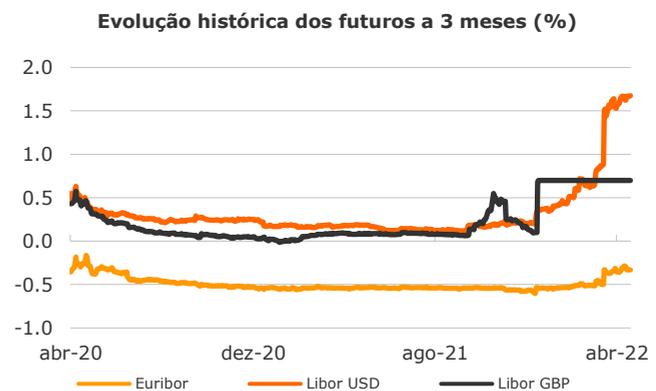
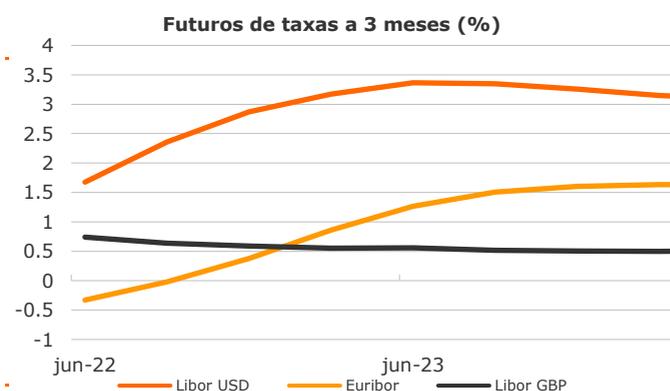
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



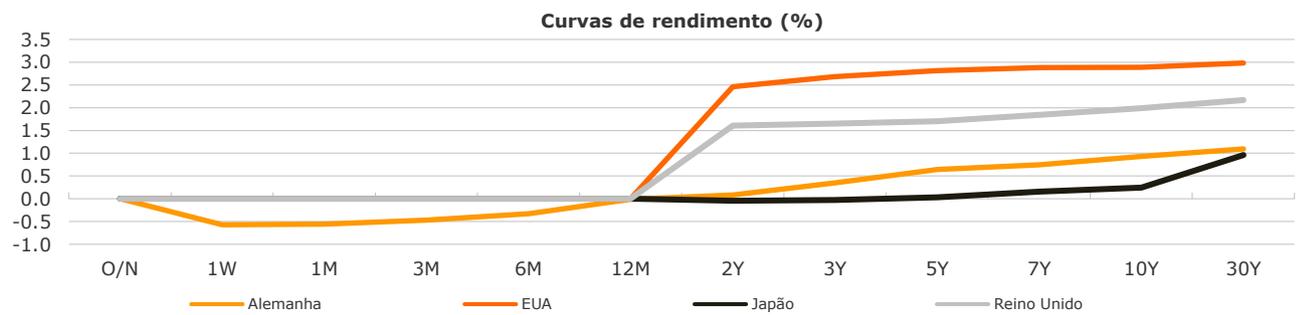
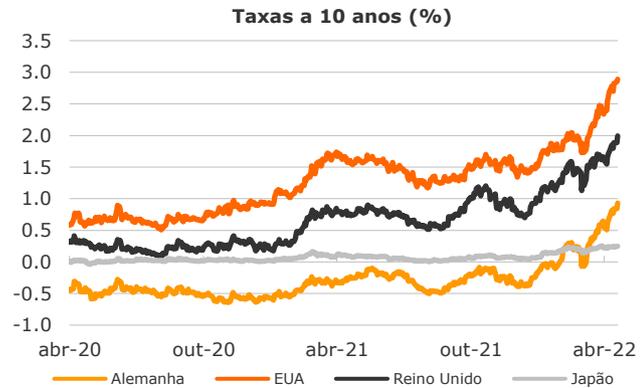
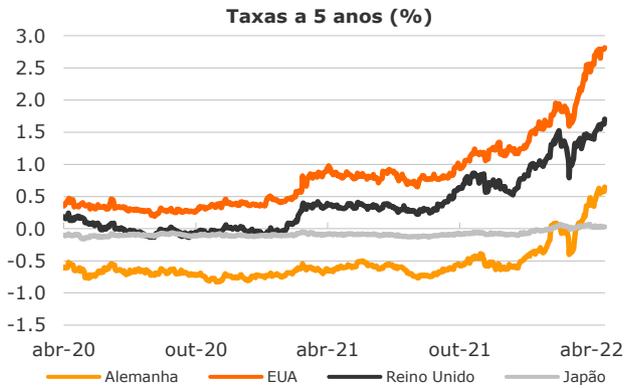
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



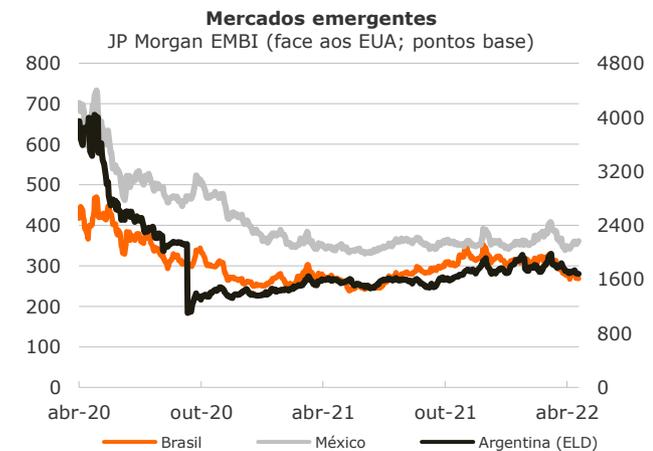
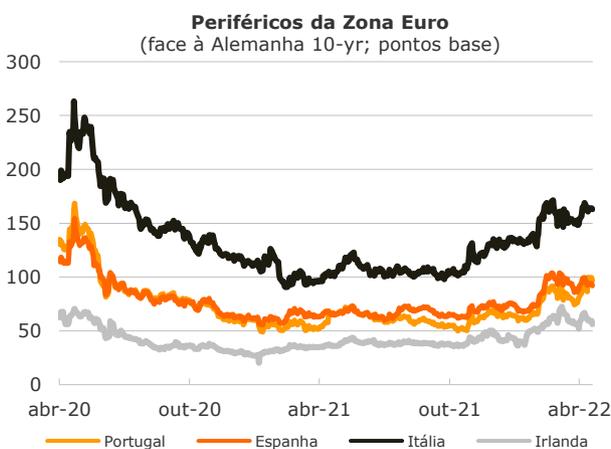
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	0.09%	42.3	2.46%	52.2	1.61%	39.9	0.36%	65.5
5 anos	0.65%	55.7	2.81%	67.0	1.70%	45.9	1.18%	85.7
10 anos	0.93%	55.8	2.89%	74.0	1.99%	49.6	1.90%	71.5
30 anos	1.10%	53.4	2.98%	56.2	2.17%	42.5	2.45%	49.9

Spreads

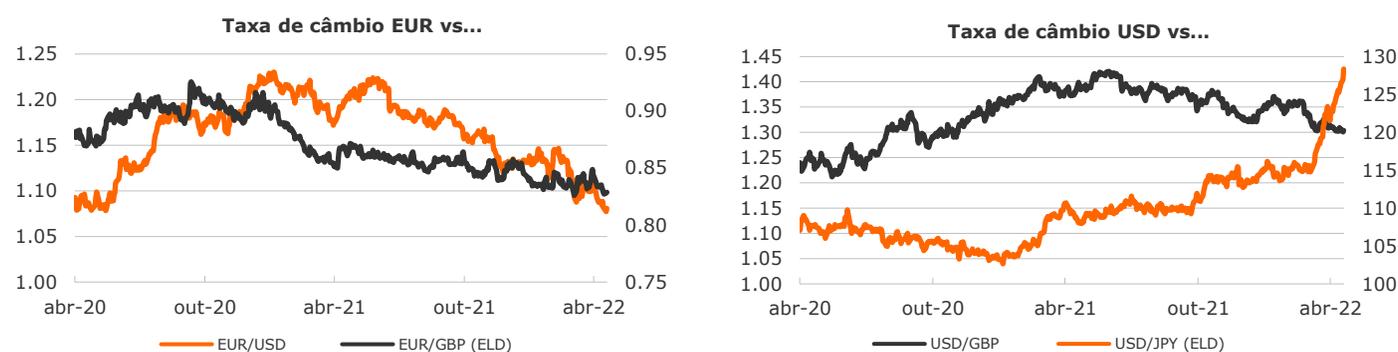
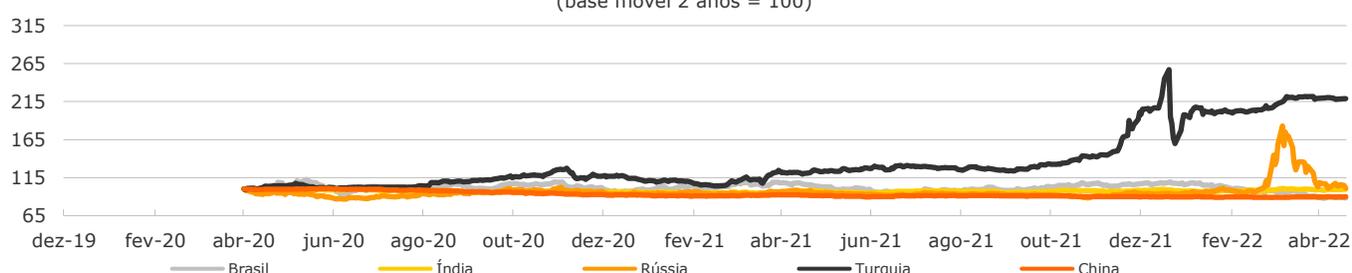


Mercado Cambial
Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0805	-0.34%	-2.05%	-5.10%	-10.24%	1.23	1.08
	GBP	R.U.	0.829	-0.48%	-0.93%	-1.49%	-3.70%	0.87	0.82
	CHF	Suíça	1.02	1.22%	-0.57%	-1.50%	-7.22%	1.11	1.00
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.30	0.12%	-1.06%	-3.68%	-6.79%	1.42	1.30
	JPY	Japão	128.36	2.49%	7.53%	11.59%	18.79%	128.46	107.48
Emergentes									
	CNY	China	6.38	0.22%	0.38%	0.37%	-2.00%	6.51	6.31
	BRL	Brasil	4.65	-0.44%	-6.20%	-16.48%	-16.41%	5.88	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)				Últimos 12 meses		
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	97.4	-0.24%	-0.65%	-1.94%	-5.33%	104.00	97.09
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-

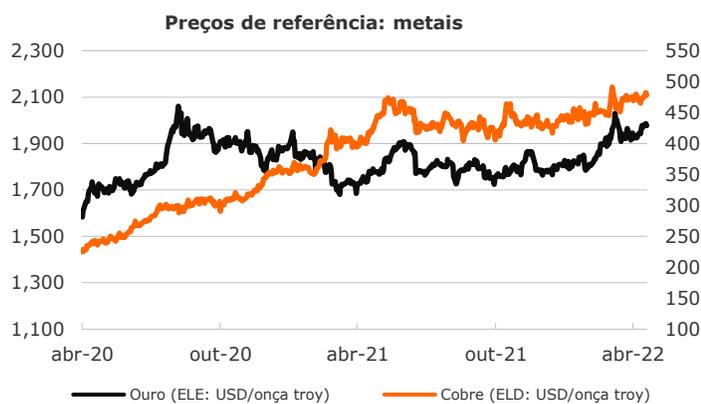
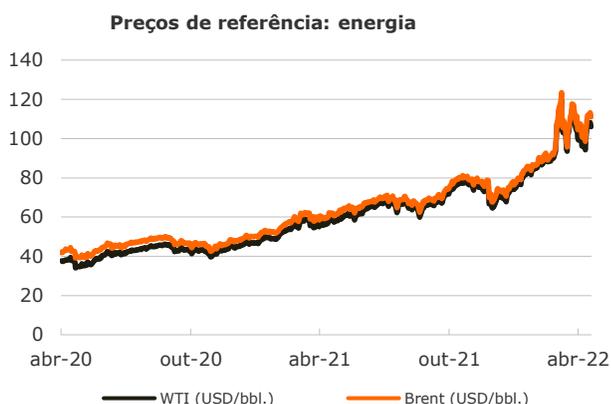

Taxa de câmbio USD vs Emergentes...
 (base móvel 2 anos = 100)

Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.081	0.829	7.439	9.549	1.022	128.350	0.946	1.304
Tx. forward 1M	1.082	0.830	7.439	9.562	1.022	128.253	0.945	1.304
Tx. forward 3M	1.085	0.832	7.439	9.588	1.022	127.943	0.941	1.304
Tx. forward 12M	1.106	0.846	7.437	9.730	1.020	125.297	0.922	1.308
Tx. forward 5Y	1.182	0.879	-	10.440	1.007	109.794	0.852	-

Fonte: Bloomberg

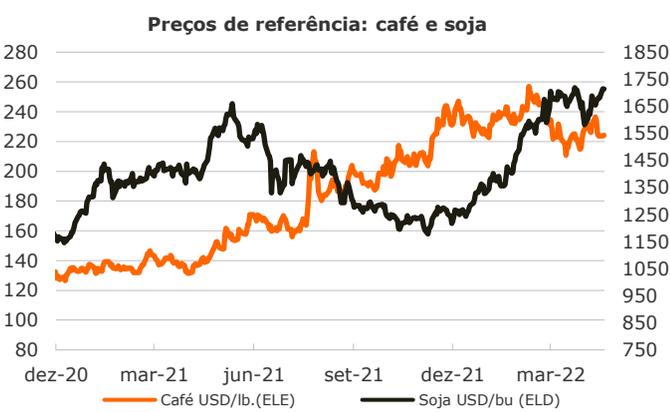
Commodities

Energia & metais



	19-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	106.0	12.5%	2.9%	36.4%	105.5	91.5	83.3
Brent (USD/bbl.)	111.1	12.8%	5.7%	38.1%	108.1	95.1	86.1
Gás natural (USD/MMBtu)	7.55	13.6%	54.0%	94.9%	7.7	5.0	4.1
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,976.3	0.1%	2.3%	11.6%	1,979.5	2,025.9	2,043.0
Prata (USD/ onça troy)	25.8	0.9%	2.8%	0.3%	26.0	26.6	26.8
Cobre (USD/MT)	478.1	2.8%	1.0%	3.8%	479.9	482.0	480.3

Agricultura

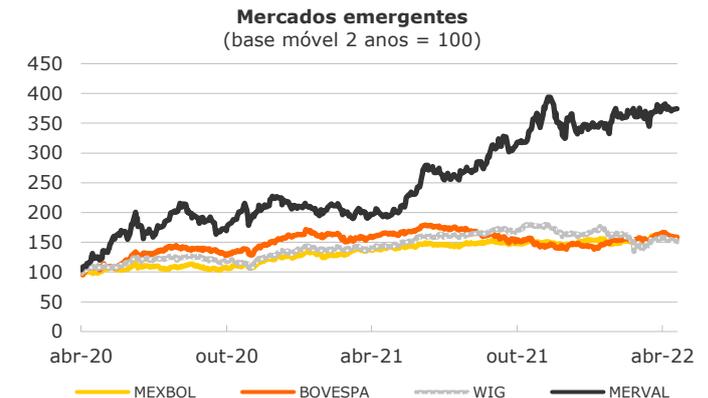
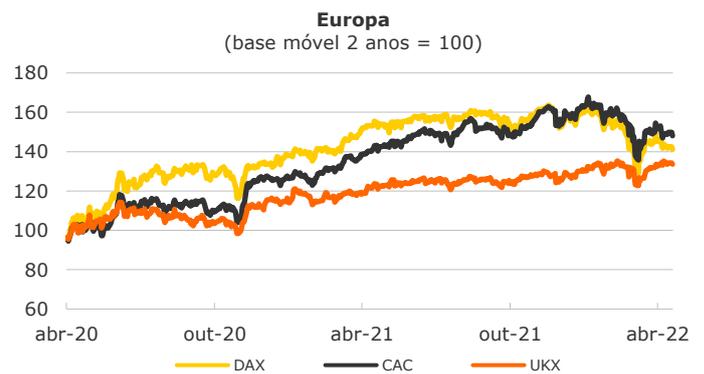
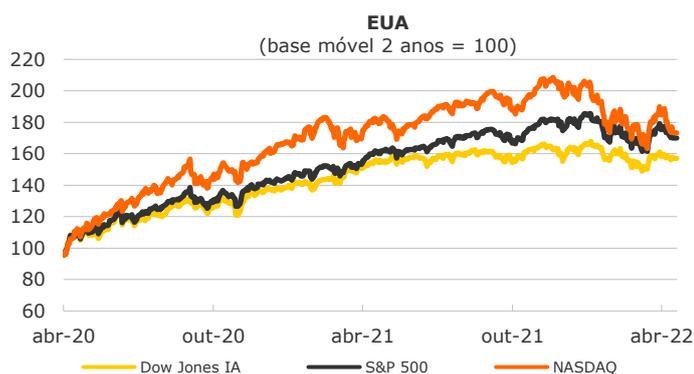


	19-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	803.5	5.8%	12.7%	47.7%	809.0	749.5	749.3
Trigo (USD/bu.)	1,119.8	2.8%	7.2%	51.2%	1,111.5	1,092.3	1,021.3
Soja (USD/bu.)	1,715.0	3.6%	2.8%	39.6%	1,715.0	1,495.8	1,479.0
Café (USD/lb.)	224.2	-5.2%	2.0%	7.5%	223.9	221.9	221.9
Açúcar (USD/lb.)	19.9	-1.3%	6.0%	7.4%	20.3	20.1	18.5
Algodão (USD/lb.)	143.0	7.2%	16.2%	38.5%	144.8	117.7	89.4

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
França	CAC 40	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Portugal	PSI 20	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Espanha	IBEX 35	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
R. Unido	FTSE 100	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
EUA									
	S&P 500	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
	Nasdaq Comp.	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
	Dow Jones	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Ásia									
Japão	Nikkei 225	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Singapura	Straits Times	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Hong-Kong	Hang Seng	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Emergentes									
México	Mexbol	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Argentina	Merval	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Brasil	Bovespa	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Rússia	RTSC Index	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?
Turquia	SE100	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?



Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte.

BANCO BPI S.A.

Av. da Boavista, 1117 - 4100 - 129 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94
