

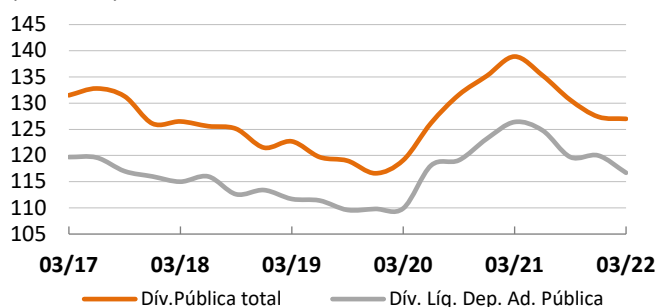
Economia portuguesa

A produção industrial ficou 2,3% abaixo do nível homólogo no 1T, mantendo a tendência de recuperação gradual face ao período pré pandémico. A produção de energia e de bens de investimento são os que mais contribuem para que o índice se mantenha abaixo dos homólogos de 2019, sendo parcialmente compensado pela maior produção de bens de consumo.

A dívida pública ascendeu a 275.976 milhões de euros no 1T, mais 6.745 milhões do que no final de 2021, refletindo a emissão de dívida de longo prazo de acordo com o programa de financiamento do Estado. No final do 1T 2022, o Tesouro tinha cumprido cerca de 23% das necessidades de financiamento do Estado, tendo posteriormente (abril) realizado uma emissão sindicada de dívida a 10 anos, elevando para 36% a cobertura das necessidades de financiamento de 2022. Apesar do aumento do montante total da dívida, o rácio da dívida pública em percentagem do PIB caiu 4 décimas face ao final de 2021, situando-se em 127,0%. Líquido de depósitos das administrações públicas, a dívida pública manteve-se praticamente inalterada, tendo o rácio face ao PIB caído 3 p.p., para 116,8%.

Portugal: Dívida Pública*

(% do PIB)



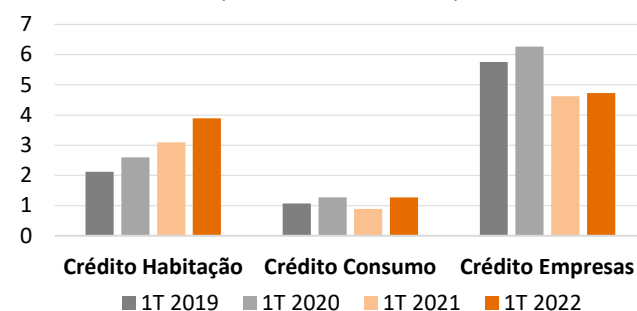
Nota: *Dívida Pública na ótica de Maastricht.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

Novas operações de crédito com dinâmica positiva no 1T. As novas operações de crédito ao sector privado não financeiro cresceram 16,0% homólogo no acumulado dos primeiros três meses, com destaque para a evolução positiva no crédito a empresas não financeiras. De facto, estas cresceram 2,3% homólogo no 1T, perante o aumento significativo registado no mês de março (de 75,8% homólogo, +603 milhões de euros). De igual modo, as novas operações de crédito à habitação mantiveram uma dinâmica muito positiva no 1T (25,6% homólogo), realçando-se a aceleração do montante concedido no mês de março. Para esta evolução poderá ter contribuído a maior contratação em antecipação da entrada em vigor de novas medidas macroprudenciais do Banco de Portugal, implementadas no início de abril, e que fazem depender a maturidade máxima do crédito à habitação da idade dos mutuários. Por sua vez, as taxas de juro das novas operações de crédito à habitação começam a refletir a evolução das taxas de juro nos mercados financeiros, com a taxa de juro média dos novos contratos a aumentar em março pela segunda vez consecutiva, ultrapassando os 1% (1,03%).

Portugal: novas operações de crédito

Acumulado no ano (Mil milhões de euros)



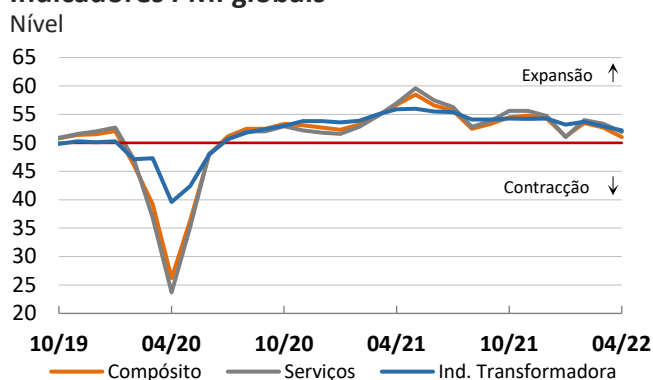
Nota: Crédito ajustado de renegociações.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal e BCE.

Economia internacional

A atividade mundial modera de forma notória perante as diferentes questões em aberto. Em abril, o índice de sentimento empresarial composto (PMI) situou-se nos 51,0 pontos, reduzindo face aos 52,7 pontos de março e alcançando o nível mais baixo em 22 meses. A forte travagem na atividade, que afetou tanto o setor manufatureiro como o dos serviços, deveu-se à combinação de vários fatores: a guerra na Ucrânia, o aumento dos estrangulamentos nas cadeias de abastecimento a nível global, a persistência das pressões inflacionistas e o confinamento de várias regiões da China. Foi precisamente no gigante asiático que se verificaram as maiores quedas na atividade industrial, até os níveis mínimos de fevereiro de 2020. Pelo contrário, o ritmo de crescimento nas principais economias desenvolvidas manteve-se em níveis consideráveis.

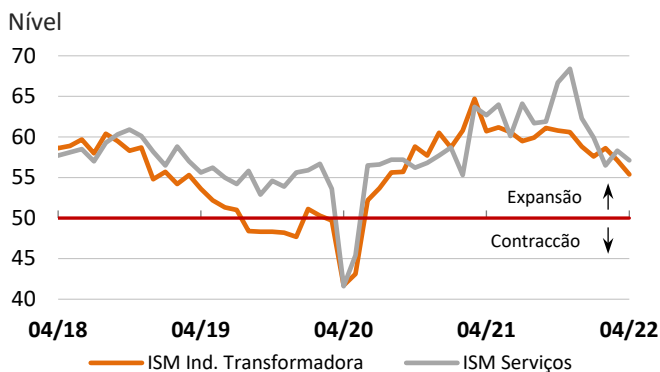
Indicadores PMI globais



O setor industrial da Zona Euro ressentiu-se com o impacto da guerra na Ucrânia e o agravamento dos "estrangulamentos". Assim, por exemplo na Alemanha, os encomendas no setor industrial caíram cerca de 4,7% em março. Na mesma linha, a produção manufatureira regrediu também na Alemanha e em França (–4,6% e –0,5%, respetivamente), afetada pelos problemas na indústria automóvel. De igual modo, a deterioração em março e em abril dos principais indicadores de confiança empresarial deixam prever que a debilidade do referido setor industrial persistirá nos próximos meses. Neste contexto, a UE está a planear proibir totalmente as importações russas de petróleo até ao final deste ano, embora de forma gradual, para permitir a procura de fontes alternativas e desta forma limitar o impacto económico. Todavia, esta medida terá de ser aprovada por unanimidade pelos 27 e, neste momento, a Hungria não está de acordo com a renúncia da energia russa (país que importa 60% do petróleo e quase 100% do gás).

Os indicadores de sentimento dos EUA revelaram uma moderação no início do 2T de 2022, mas mantêm-se em níveis consideráveis. Assim, em abril, os índices de sentimento empresarial ISM, tanto do setor manufatureiro, como dos serviços, revelaram uma moderação face ao mês anterior (–1,7 pontos, para os 55,4 pontos e –1,2 pontos, para os 57,1 pontos, respetivamente). As informações detalhadas de ambos os índices continuam a revelar pressões nos preços e problemas nas cadeias de abastecimento. Estas pressões e problemas parecem estar para durar, em particular, perante os confinamentos em inúmeras cidades chinesas como consequência de novos surtos de COVID. No mercado laboral, foram criados 428 000 postos de trabalho em abril, mais uma vez um número considerável. A taxa de desemprego manteve-se estável, abaixo dos 3,6%, e os salários continuaram a registar evoluções consideráveis (5,5% em termos homólogos). Neste contexto de robustez do mercado laboral, com a persistência nas tensões inflacionistas e a resistência dos indicadores de atividade, a Fed aumentou a taxa de juro de referência em 50 p.b., para o intervalo 0,75%-1,00%, e continuará com o seu ciclo de subidas ao longo de 2022 (ver secção Mercados financeiros).

EUA: Indicadores de sentimento



O eclodir da guerra entre a Rússia e a Ucrânia tem um impacto assimétrico no setor industrial em Espanha. Em abril, o índice PMI para o setor manufatureiro reduziu 0,9 pontos para os 53,3 pontos, ainda assim acima do nível indicativo de crescimento (50 pontos), mas o mais baixo desde fevereiro de 2021. Neste sentido, o setor acusou o impacto da greve nos transportes, do aumento das incertezas devido ao conflito e das dificuldades contínuas nas cadeias de fornecimento a nível global. Estas dificuldades refletiram-se também no índice de produção industrial que, em março, caiu cerca de 1,8% em cadeia, uma redução substancial que revelou um registo 2,2% abaixo da média de 2019 (–0,4% no mês anterior). Em contrapartida, em abril, o índice PMI para o setor dos serviços recuperou para os 57,1 pontos (53,4 em março), impulsionado pela redução dos contágios e pelo aumento da mobilidade.

Mercados financeiros

Subida histórica das taxas da Reserva Federal, mas sem surpresas. Tal como seria de esperar, na semana passada a Reserva Federal aumentou as taxas de juro em 50 p. b. (algo que não se via há duas décadas) passando para o intervalo de 0,75%-1,00%. Além disso, anunciou também que nas reuniões seguintes realizará movimentos similares. Durante 2022, a intenção da instituição monetária é aumentar as taxas de juro pelo menos até terreno neutro (em torno de 2,5%). Consideram que a atividade económica e o mercado laboral têm solidez suficiente para suportar uma política monetária mais restritiva sem, necessariamente, desencadear uma recessão, num contexto no qual as pressões inflacionistas são a principal preocupação. Neste contexto de normalização da política monetária, a Fed anunciou que a partir de junho começará a reduzir a dimensão do seu balanço deixando de reinvestir os Treasuries e MBS no seu vencimento com um limite mensal de 47.500 milhões de dólares. Após três meses, este ritmo será alargado até os 95.000 milhões, uma cadência quase duas vezes mais rápida do que a observada entre 2017 e 2019 (Ver [Nota Breve](#)).

A aversão ao risco ganha terreno nos mercados financeiros. A instabilidade do sentimento do investidor voltou a impor-se numa semana em que o centro das atenções foi a reunião da Fed (ver notícia anterior). Os investidores receberam com algum otimismo as decisões adotadas pela entidade, que estavam já previstas há várias semanas e o tom um pouco menos agressivo face ao ritmo das próximas subidas de taxas. No entanto, a posterior publicação do aumento dos custos salariais nos EUA voltou a turvar o ânimo dos investidores ao prever que a Fed poderia restringir mais ainda a política monetária para controlar a espiral de salários e a inflação. Os avanços e recuos nas expectativas resultaram num movimento em alta das rentabilidades da dívida soberana dos EUA, com a taxa de juro das obrigações a 10 anos a situar-se acima dos 3%. Na Zona Euro, embora a resposta tenha sido mais contida, não evitou que o Bund a 10 anos alcançasse 1%, e que os prémios de risco da periferia aumentassem. Por outro lado, os mercados de ações viveram uma semana marcada pelas reduções associadas à complexidade do cenário do crescimento mundial e à persistência das pressões inflacionistas. Nos mercados de matérias-primas, o preço do barril de Brent situou-se acima dos 110 dólares perante a recusa da OPEP e dos seus aliados de acelerar a produção de crude, na semana em que a UE avançou nas negociações para o veto das importações de petróleo russo.

		6-5-22	29-4-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,43	-0,43	0	15	10
	EUA (Libor)	1,40	1,33	+7	119	124
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	0,25	0,17	+8	75	73
	EUA (Libor)	2,69	2,63	+6	211	242
Taxas 10 anos	Alemanha	1,13	0,94	19	131	135
	EUA	3,13	2,93	20	162	155
	Espanha	2,24	1,97	26	167	175
	Portugal	2,27	2,02	25	180	176
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	111	104	7	36	40
	Portugal	114	108	6	49	42
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		4.123	4.132	-0,2%	-13,5%	-2,6%
Euro Stoxx 50		3.629	3.803	-4,6%	-15,6%	-10,0%
IBEX 35		8.322	8.584	-3,1%	-4,5%	-8,1%
PSI 20		5.816	5.930	-1,9%	4,4%	13,0%
MSCI emergentes		1.032	1.076	-4,2%	-16,3%	-23,5%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,055	1,055	0,1%	-7,2%	-13,3%
EUR/GBP	libras por euro	0,855	0,839	2,0%	1,7%	-1,7%
USD/CNY	yuan por dólar	6,667	6,609	0,9%	4,9%	3,6%
USD/MXN	pesos por dólar	20,127	20,428	-1,5%	-2,0%	1,1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		130,3	129,5	0,7%	31,4%	39,1%
Brent a um mês	\$/barril	112,4	109,3	2,8%	44,5%	64,6%

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

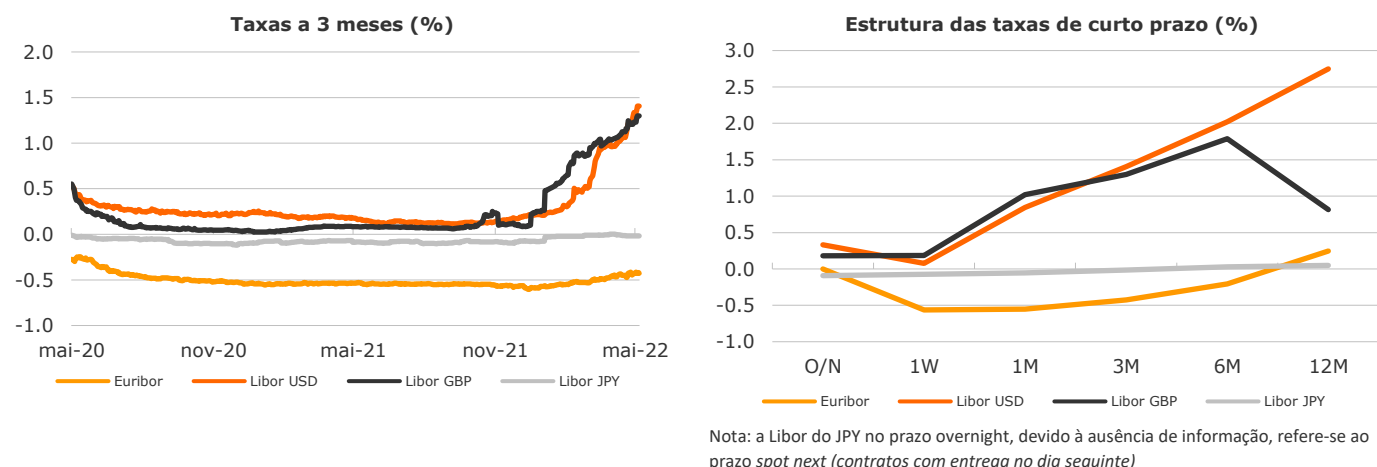
Quadro de política monetária

	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%	0.25%	0.50%	0.75%
Fed*	1.00%	04 Mai 22 (+50 bp)	15-jun	0.50%	1.50%	2.00%	2.50%	2.75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	17-jun	-	-	-	-	-
BoE	1.00%	05 Mai 22 (+25 bp)	16-jun	-	-	-	-	-
BNS***	-	-	-	-	-	-	-	-

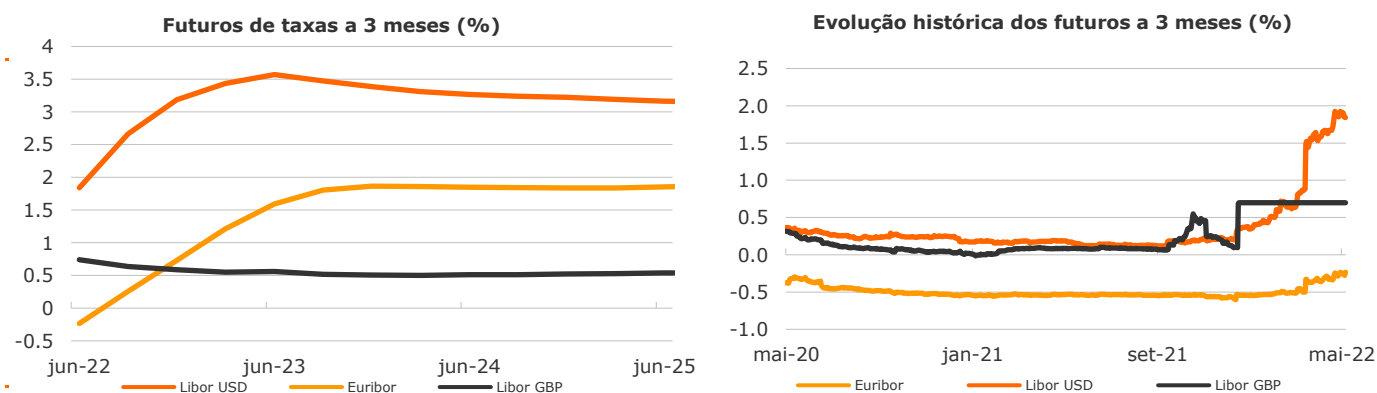
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo



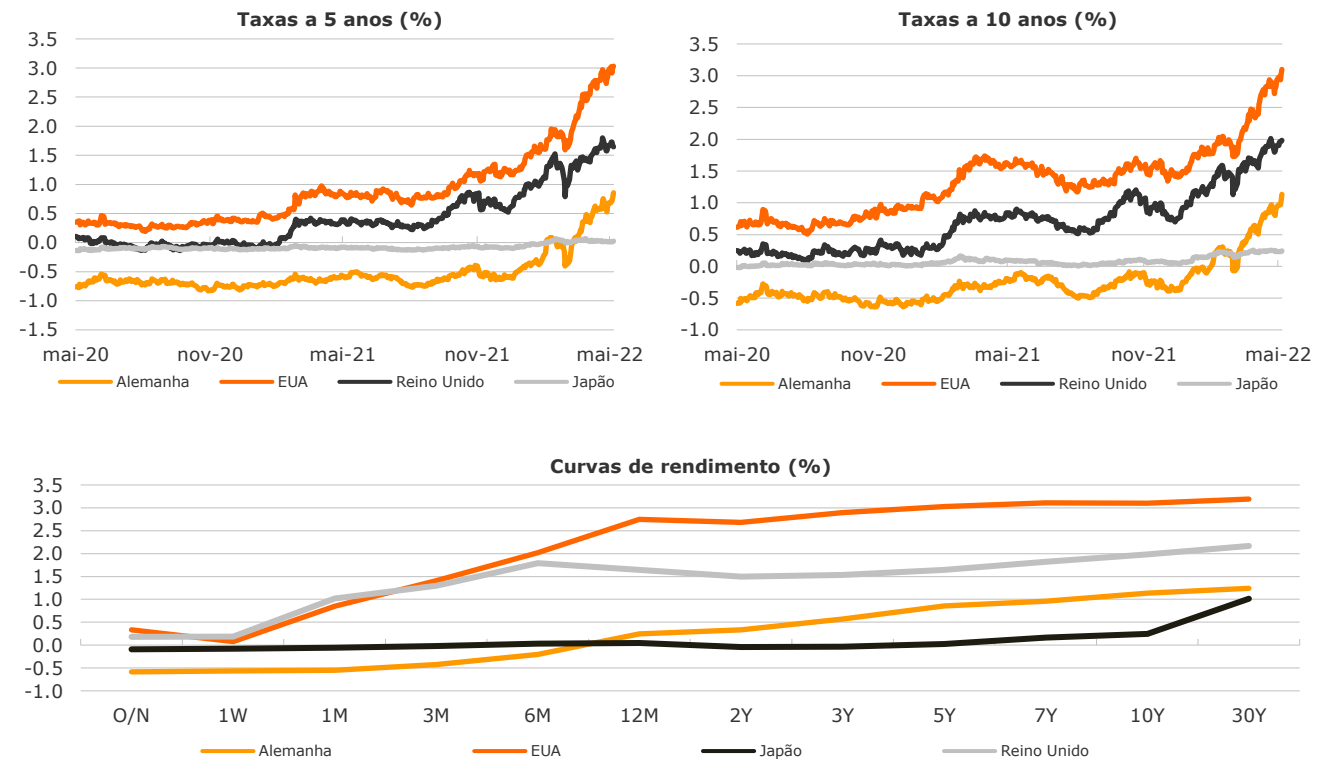
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

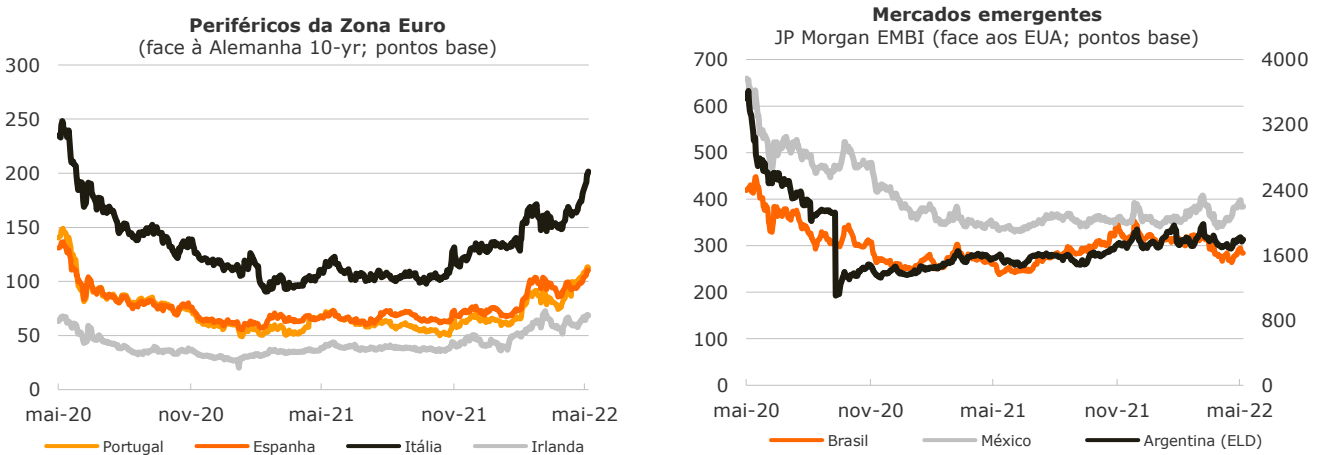
Dívida Pública

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	0.33%	37.1	2.69%	21.4	1.50%	3.4	0.51%	49.7
5 anos	0.86%	41.6	3.03%	34.9	1.65%	14.3	1.56%	79.9
10 anos	1.13%	48.6	3.10%	50.1	1.98%	27.8	2.26%	69.9
30 anos	1.24%	45.1	3.19%	56.7	2.17%	34.9	2.80%	56.7

Spreads



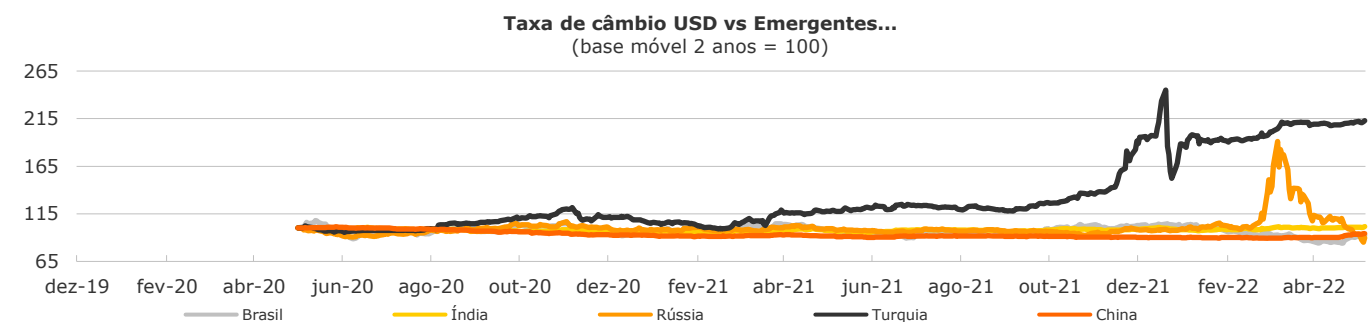
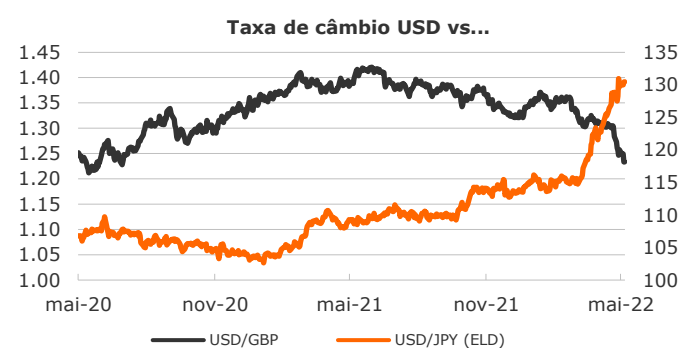
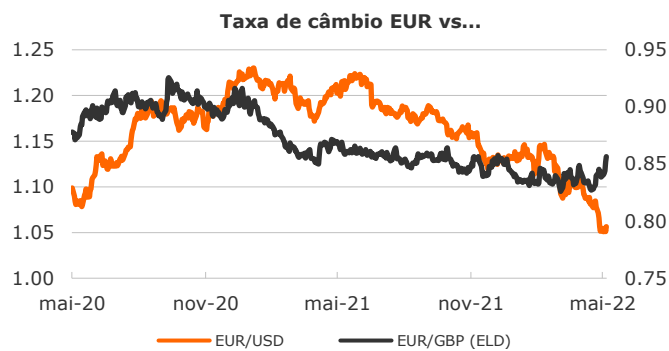
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.0565	0.12%	-3.17%	-7.24%	-12.35%	1.23	1.05
	GBP	R.U.	0.856	2.10%	2.72%	1.79%	-1.39%	0.87	0.82
	CHF	Suiça	1.04	1.58%	2.40%	0.40%	-4.90%	1.10	1.00
USD vs...	GBP	R.U.	1.23	-1.95%	-5.68%	-8.88%	-11.19%	1.42	1.23
	JPY	Japão	130.50	0.63%	5.45%	13.45%	19.60%	131.24	108.34
Emergentes	CNY	China	6.67	0.91%	4.85%	4.92%	3.16%	6.69	6.31
	BRL	Brasil	5.08	2.75%	8.00%	-8.87%	-4.07%	5.88	4.34

Taxas de câmbio efetivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			97.3	0.62%	-0.37%	-2.04%	-5.38%	104.00	96.64
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



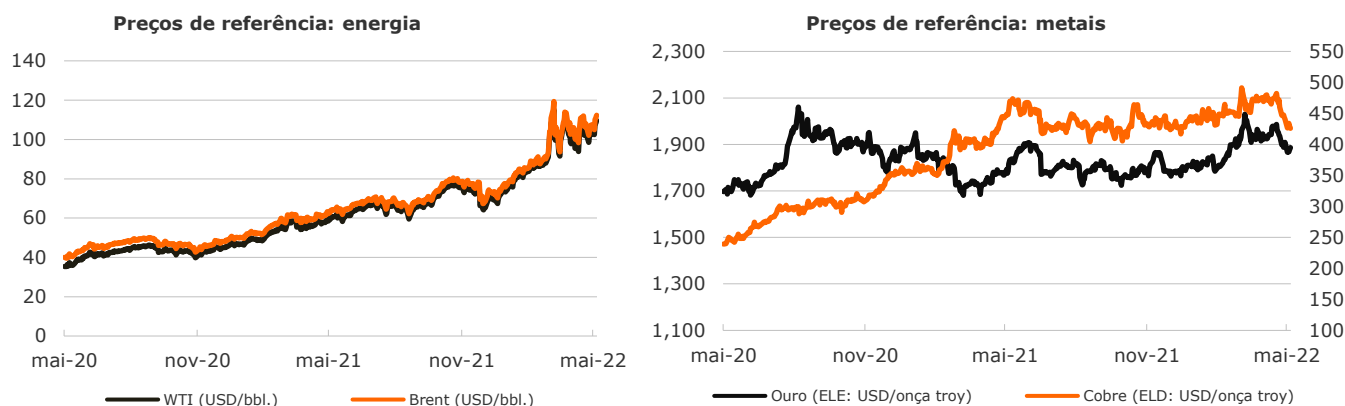
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.056	0.856	7.439	9.991	1.042	130.500	0.986	1.233
Tx. forward 1M	1.058	0.858	7.439	10.003	1.042	130.374	0.985	1.233
Tx. forward 3M	1.061	0.860	7.439	10.032	1.041	129.975	0.981	1.234
Tx. forward 12M	1.083	0.872	7.437	10.177	1.038	126.929	0.959	1.241
Tx. forward 5Y	1.158	0.896	-	10.858	1.017	110.404	0.879	-

Fonte: Bloomberg

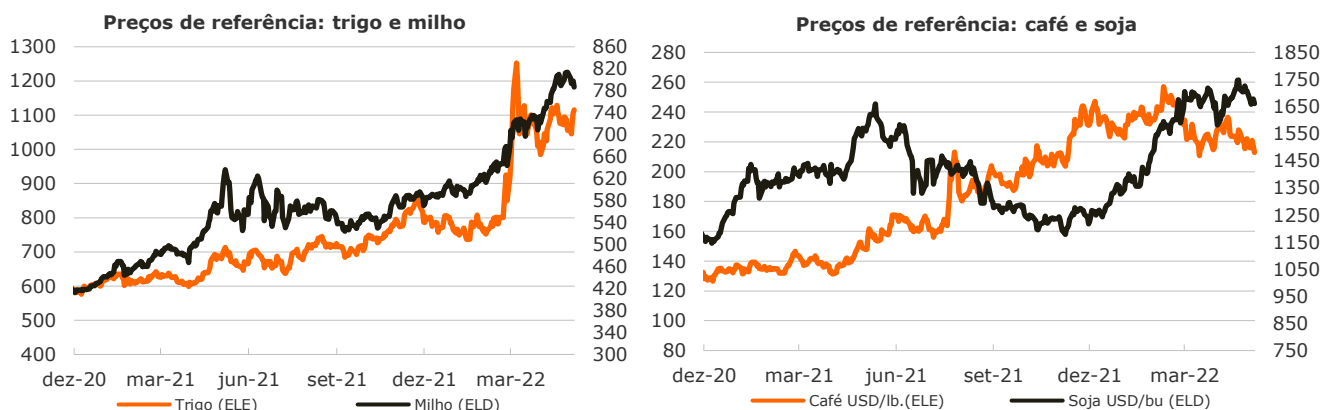
Commodities

Energia & metais



	6-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	109.6	4.7%	14.8%	45.6%	108.0	90.3	80.6
Brent (USD/bbl.)	112.3	4.8%	12.0%	44.1%	108.5	93.4	84.0
Gás natural (USD/MMBtu)	8.37	15.6%	37.1%	108.2%	8.5	4.8	4.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,885.4	-1.2%	-2.1%	3.8%	1,883.6	1,918.2	1,936.9
Prata (USD/ onça troy)	22.5	-2.4%	-8.0%	-18.0%	22.4	23.1	23.2
Cobre (USD/MT)	425.8	-3.4%	-10.3%	-1.2%	425.8	430.9	431.0

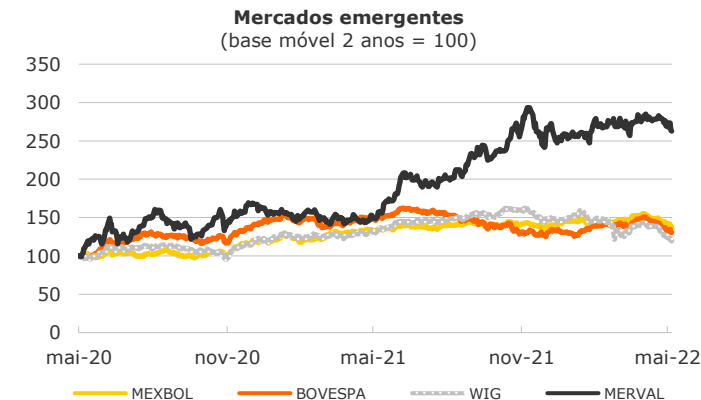
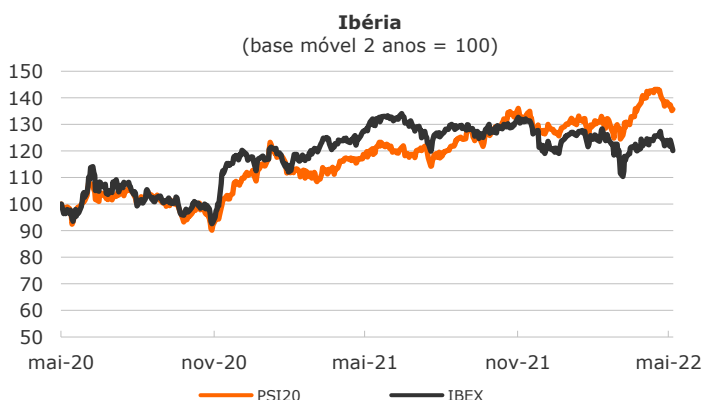
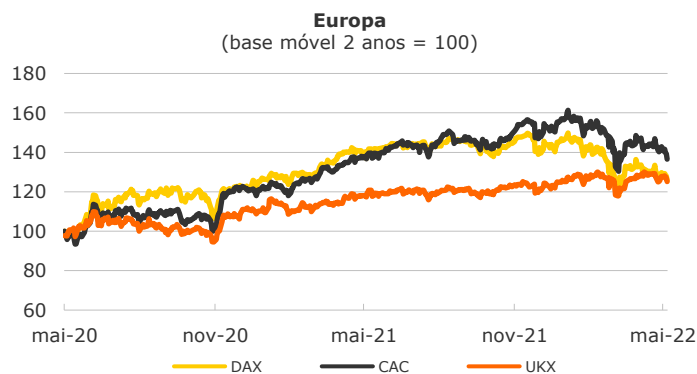
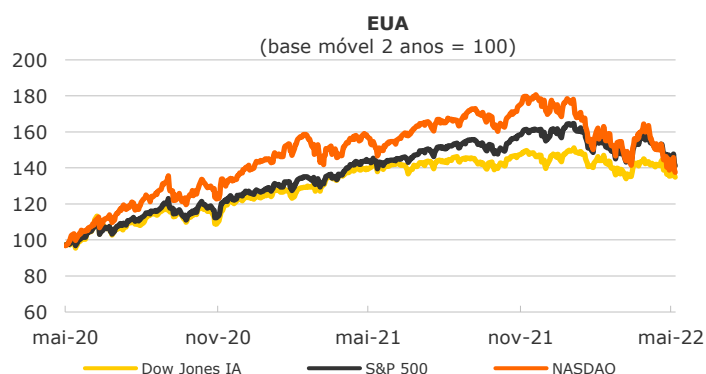
Agricultura



	6-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	786.5	-3.3%	5.3%	38.3%	786.5	728.5	728.5
Trigo (USD/bu.)	1,115.8	5.7%	7.2%	44.2%	1,115.8	1,106.3	1,031.3
Soja (USD/bu.)	1,661.5	-2.7%	2.6%	39.4%	1,625.8	1,462.0	1,453.0
Café (USD/lb.)	212.9	-4.1%	-6.5%	2.7%	212.9	212.1	212.1
Açúcar (USD/lb.)	19.0	-0.8%	-2.3%	-1.6%	18.7	19.4	18.1
Algodão (USD/lb.)	146.2	0.5%	10.4%	34.3%	146.2	112.8	91.7

Mercado de Ações
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
		Actual	Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	13,672	18-nov	16,290	7-mar	12,439	-3.2%	-10.2%	-14.1%
França	CAC 40	6,246	5-jan	7,385	7-mar	5,756	-4.4%	-1.8%	-12.7%
Portugal	PSI 20	5,825	19-abr	6,153	20-jul	4,860	-1.9%	14.2%	4.4%
Espanha	IBEX 35	8,325	15-jun	9,311	7-mar	7,288	-3.1%	-7.4%	-4.5%
R. Unido	FTSE 100	7,379	10-fev	7,687	7-mar	6,788	-1.6%	4.4%	0.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,622	18-nov	4,415	7-mar	3,387	-4.8%	-9.4%	-15.7%
EUA									
	S&P 500	4,113	4-jan	4,819	12-mai	4,057	-0.5%	-2.2%	-13.8%
	Nasdaq Comp.	12,226	22-nov	16,212	6-mai	11,990	-0.9%	-10.3%	-21.9%
	Dow Jones	32,835	5-jan	36,953	24-fev	32,273	-0.4%	-5.0%	-9.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	27,004	14-set	30,796	9-mar	24,682	1.6%	-8.0%	-6.2%
Singapura	Straits Times	2,645	25-jun	3,316	28-jan	2,592	-0.9%	-17.3%	-11.2%
Hong-Kong	Hang Seng	20,002	2-jun	29,491	15-mar	18,235	-1.4%	-30.1%	-14.5%
Emergentes									
México	Mexbol	50,155	1-abr	57,064	6-mai	48,456	-2.5%	2.5%	-5.9%
Argentina	Merval	86,100	9-nov	97,024	6-mai	48,818	-2.4%	74.3%	3.1%
Brasil	Bovespa	105,075	7-jun	131,190	30-nov	100,075	-2.5%	-12.3%	0.3%
Russia	RTSC Index	1,090	26-out	1,934	24-fev	610	3.9%	-29.7%	-31.7%
Turquia	SE100	2,447	21-abr	2,562	13-jul	1,342	1.2%	71.4%	31.7%



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
