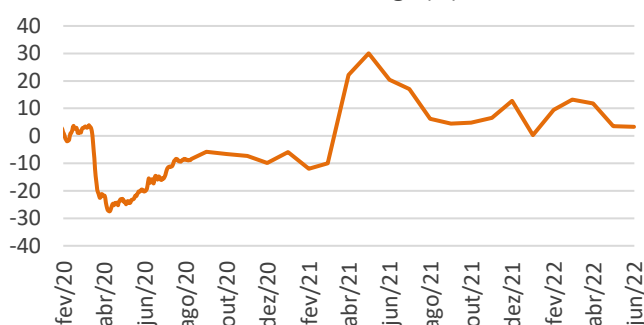


Economia portuguesa

O indicador diário de atividade continua a apontar para expansão da atividade, com sinais de ligeira aceleração nos últimos dias de maio e início de junho. Com informação para 73% do 2T, a média das variações homólogas do DEI situa-se em 6,3%, indicando que a atividade continuou a crescer no trimestre. Entretanto, o volume de negócios nos serviços em abril evoluiu favoravelmente, superando em 11,2% o nível de abril de 2019. De salientar o facto de, pela primeira vez desde o início da pandemia, a faturação no setor do alojamento e restauração ter superado o homólogo de 2019 (+2%). Também na indústria a faturação apresenta um bom desempenho, tendo em abril avançado 21,5% face a abril de 2019. Excluindo energia o crescimento foi de 17,4%. Face a 2021, a evolução também é positiva, apresentando crescimentos de 19,7% na faturação total e 11,9% excluindo o setor da energia.

Portugal: Indicador diário de atividade

Média móvel semanal, var. homóloga (%)



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

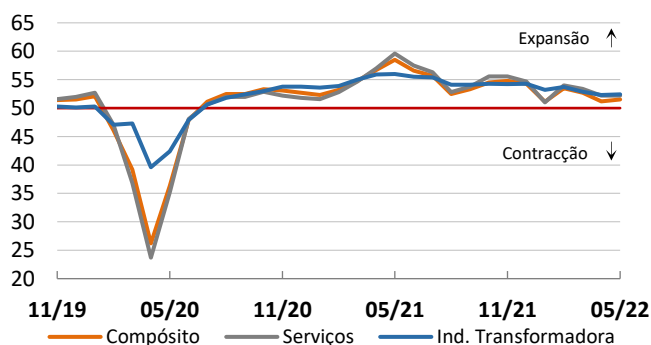
Nos primeiros 4 meses de 2022, o défice comercial aumentou para 9,119 milhões de euros, excedendo em 4,947 milhões face ao mesmo período de 2021. Praticamente metade do défice é explicada pela piora do défice energético, que no mesmo período foi de 3,417 milhões de euros (1,169 milhões há um ano atrás). As importações de bens aumentaram 34,9% nos primeiros 4 meses, sendo que as de combustíveis contribuíram com 12,1 p.p. para o aumento. Por sua vez, as exportações aumentaram 18%, destacando-se o contributo de 9,3 p.p. das exportações de bens industriais.

Economia internacional

O relaxamento das restrições na China favorece a recuperação da atividade económica global. Em maio, o índice PMI composto da atividade situou-se nos 51,5 pontos, 0,3 pontos acima do nível de abril. Apesar de os indicadores PMI relativos à China se situarem ainda em zona de recessão, o levantamento gradual das restrições após a melhoria dos

Indicadores PMI globais

Nível



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Markit.

casos de COVID em várias regiões suportou a ligeira melhoria do índice à escala mundial e do setor manufatureiro em particular. A curto prazo, a persistência das pressões inflacionistas e dos estrangulamentos nas cadeias de fornecimento, bem como a guerra na Ucrânia e o abrandamento da economia na China, continuaram a afetar o ritmo de recuperação global.

As exportações chinesas surpreenderam positivamente em maio. As exportações aumentaram numa percentagem sólida de 16,9% em termos homólogos, acima das previsões do consenso e do débil registo do mês anterior (3,9%). O forte crescimento deveu-se ao relaxamento de inúmeras restrições, que afetavam importantes centros de produção e logística, à medida que a situação sanitária melhorava. Nos próximos meses, as novas reaberturas favorecerão o aumento das exportações, mas este será menos vigoroso do que seria de esperar, perante a lenta recuperação da procura global, bem como perante a restrita política de COVID Zero do país, que voltou a implementar novos encerramentos em Xangai.

O novo cenário macro do BCE marcará o rumo da sua política monetária. O BCE apresentou o novo cenário económico (Ver [Nota Breve](#)) no qual reduz o crescimento estimado do PIB para o atual e para o próximo ano (para 2,8% e 2,1%, respetivamente) e aumenta as suas previsões para a inflação, que não retomariam o objetivo de 2,0% até à segunda metade de 2024. Tendo em conta a incerteza do contexto atual, o BCE apresenta também um cenário alternativo no qual se supõe um corte de fornecimento de Gás pela Rússia. Neste caso, o PIB cresceria apenas 1,3%, em 2022, e retrocederia 1,7%, em 2023; enquanto a inflação atingiria 8% este ano e ultrapassaria os 6% em 2023. Considerando a debilidade dos últimos dados (na Alemanha, em abril, as encomendas à indústria caíram 2,7% e a produção industrial cresceu apenas 0,4%) e que a duração da guerra na Ucrânia será mais prolongada do que o inicialmente esperado, no BPI Research também estamos a rever os nossos cenários de crescimento e inflação no mesmo sentido que o BCE.

Projeções Macroeconómicas do Banco Central Europeu

	Junho 2022			Março 2022		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
PIB						
Var. anual (%)	5,4	2,8	2,1	5,4	3,7	2,8
Inflação global						
Var. anual (%)	2,6	6,8	3,5	2,6	5,1	2,1
Inflação subjacente						
Var. anual (%)	1,5	3,3	2,8	1,5	2,6	1,8
Desemprego						
(%população ativa)	7,7	6,8	6,8	7,7	7,3	7,2

Fonte: BPI Research, a partir de dados do BCE.

A inflação dos EUA voltou a aumentar em maio, contra todos os prognósticos. A inflação geral dos EUA aumentou para 8,6% em maio, um valor superior ao registo do mês anterior (8,2%) e acima do esperado pelo conjunto de analistas. Por outro lado, a inflação subjacente revelou uma ligeira moderação para os 6% (6,2% em abril). Apesar desta leve moderação da inflação subjacente, o certo é que os aumentos em termos homólogos (tanto da geral, como da subjacente) mostram uma dinâmica de aumentos nos preços muito mais sólidos do que o esperado. Por outro lado, o índice de sentimento empresarial (ISM) do setor dos serviços revelou uma moderação no mês (55,9 pontos –1,2 a face a abril), embora continue a situar-se acima do limite de 50 pontos. Além disso, importa lembrar que o seu homólogo no setor manufatureiro aumentou no mês para 56,1 pontos, também acima dos 50 pontos. Neste contexto de elevadas pressões inflacionistas e relativa resistência da atividade económica, espera-se que a Fed anuncie uma nova subida nas taxas de juro de referência na reunião desta semana (de 50 p. b.) e continue com subidas em todas as reuniões daqui até ao final de ano, sendo a de julho também de 50 p. b. (ver [Nota Breve](#))

O Banco de Espanha revê em baixa as previsões de crescimento do PIB espanhol. O organismo reduziu a previsão de crescimento do PIB em 2022 e em 2023 em 0,4 p. p. e 0,1 p. p., para os 4,1% e 2,8%, respetivamente. A revisão em baixa para 2022 deve-se à incorporação da surpresa negativa dos dados de crescimento do PIB do 1T 2022. Além disso, ao incluir o impacto do aumento do preço do gás sobre os preços da eletricidade, a instituição reviu ligeiramente em baixa a previsão da inflação em 0,2 p. p. em 2022, para os 7,2%, mas aumentou a previsão para 2023 em 0,6 p. p. (2,6%), devido a uma maior intensidade e persistência da recuperação das componentes subjacentes da inflação. Por outro lado, no mês de abril, as vendas das grandes empresas no mercado doméstico recuperaram significativamente após o choque do mês anterior. Assim, em termos homólogos, após um crescimento médio de 7,3% em janeiro e fevereiro de 2022, as vendas abrandaram para 0,7% em março, aumentando depois 9,6% em abril.

Mercados financeiros

O BCE finalizará as compras líquidas de ativos e aumentará as taxas em julho. Após a reunião da passada quinta-feira, desta vez celebrada em Amesterdão, o BCE deu novos passos rumo à normalização da política monetária na Zona Euro. Perante uma inflação preocupante, confirmou que a 1 de julho cessaria as compras líquidas de ativos sob o APP, que na reunião seguinte (21 de julho) subiria os taxas de juros oficiais em 25 p. b. e que na de setembro o aumento seria de 50 p. b. se na atualização das previsões a inflação a médio prazo se mantivesse ou aumentasse face ao último quadro. A partir de agora, o BCE espera continuar com o ciclo de subidas das taxas de forma gradual, mas sustentada, o que poderia ser consistente com aumentos de 25 p. b. em cada uma das reuniões até final de 2022 e nas primeiras de 2023. Especulava-se que, na reunião, o BCE apresentaria alguns detalhes sobre a possível ferramenta para combater a eventual fragmentação financeira da região como consequência das subidas das taxas. Em vez disso, a presidente Christine Lagarde reiterou que os reinvestimentos do PEPP serão utilizados com flexibilidade para evitar esta maior tensão sobre as condições financeiras (Ver [Nota Breve](#)).

Nos mercados financeiros, os investidores responderam ao tom *hawkish* do BCE e, anteriormente, à subida mais agressiva das taxas do banco central da Austrália (de 50 p. b.), com um aumento na rentabilidade dos títulos soberanos, bem como um alargamento dos prémios de risco nos países periféricos da Zona Euro. Este comportamento revelou uma acentuação após a publicação dos dados da inflação dos EUA no final de semana. Por outro lado, as bolsas internacionais encerraram com perdas agravadas, também, pela reimposição de algumas restrições em Xangai. Nos mercados cambiais, o dólar ganhou terreno face às principais moedas, tendo-se destacado o novo enfraquecimento do iene japonês, que se encontrava já em mínimos dos últimos 20 anos. Por último, o preço do petróleo consolidou-se acima dos 120 dólares por barril (para o Brent), num contexto de diminuição de stocks e de solidez da procura.

		10-6-22	3-6-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,30	-0,33	3	27	25
	EUA (Libor)	1,74	1,63	+11	153	162
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	0,68	0,49	+19	118	117
	EUA (Libor)	3,01	2,78	+23	243	277
Taxas 10 anos	Alemanha	1,52	1,27	24	169	179
	EUA	3,16	2,93	23	165	171
	Espanha	2,78	2,44	34	221	242
	Portugal	2,80	2,47	32	233	244
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	126	117	10	52	63
	Portugal	128	120	8	64	65
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.901	4.109	-5,1%	-18,2%	-8,2%
Euro Stoxx 50		3.599	3.784	-4,9%	-16,3%	-12,8%
IBEX 35		8.391	8.725	-3,8%	-3,7%	-8,8%
PSI 20		6.088	6.222	-2,2%	9,3%	18,3%
MSCI emergentes		1.055	1.061	-0,6%	-14,4%	-23,7%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,052	1,072	-1,9%	-7,5%	-13,1%
EUR/GBP	libras por euro	0,854	0,858	-0,5%	1,5%	-0,5%
USD/CNY	yuan por dólar	6,709	6,660	0,7%	5,6%	4,9%
USD/MXN	pesos por dólar	19,961	19,559	2,1%	-2,8%	0,4%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		135,4	133,8	1,2%	36,6%	42,6%
Brent a um mês	\$/barril	122,0	119,7	1,9%	56,9%	67,5%

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

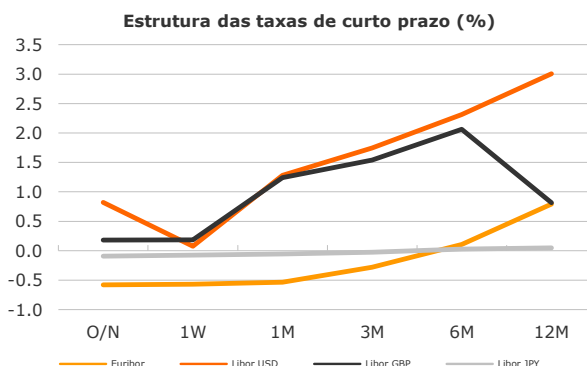
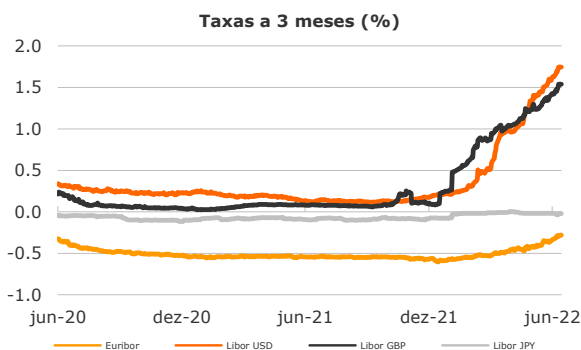
Quadro de política monetária

	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)	21-jul	0.00%	0.00%	0.50%	0.75%	1.00%
Fed*	1.00%	04 Mai 22 (+50 bp)	15-jun	0.50%	1.50%	2.25%	2.75%	3.00%
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.

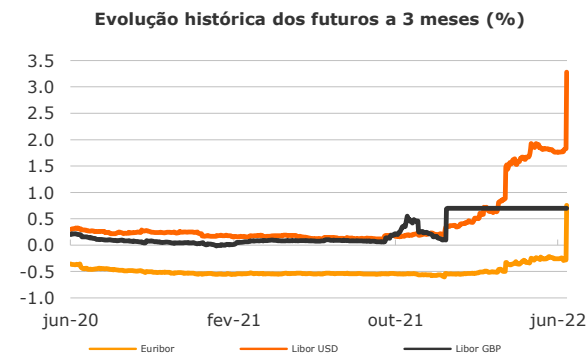
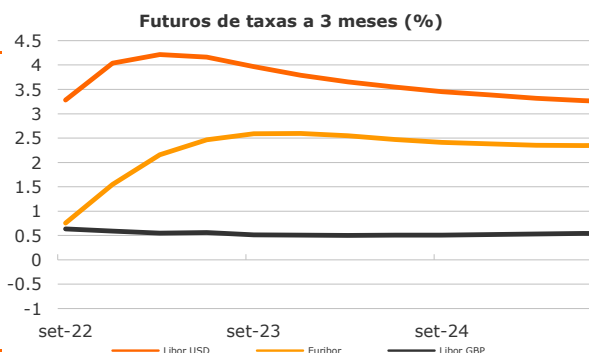
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



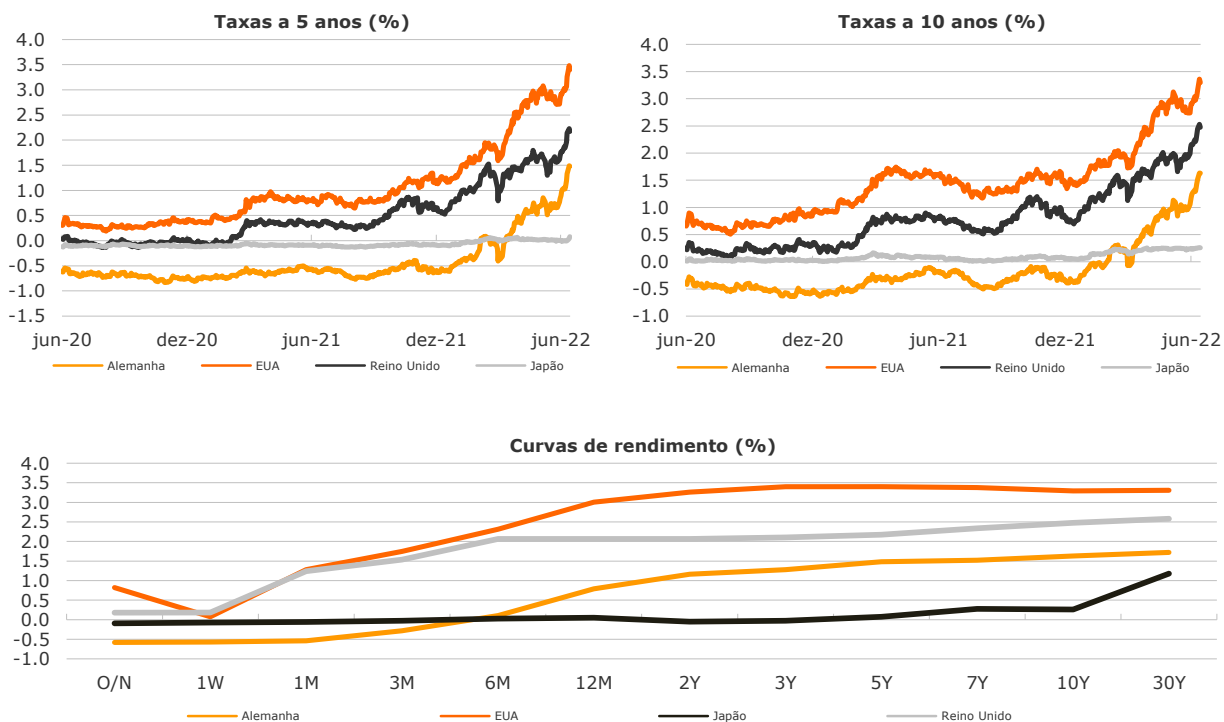
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



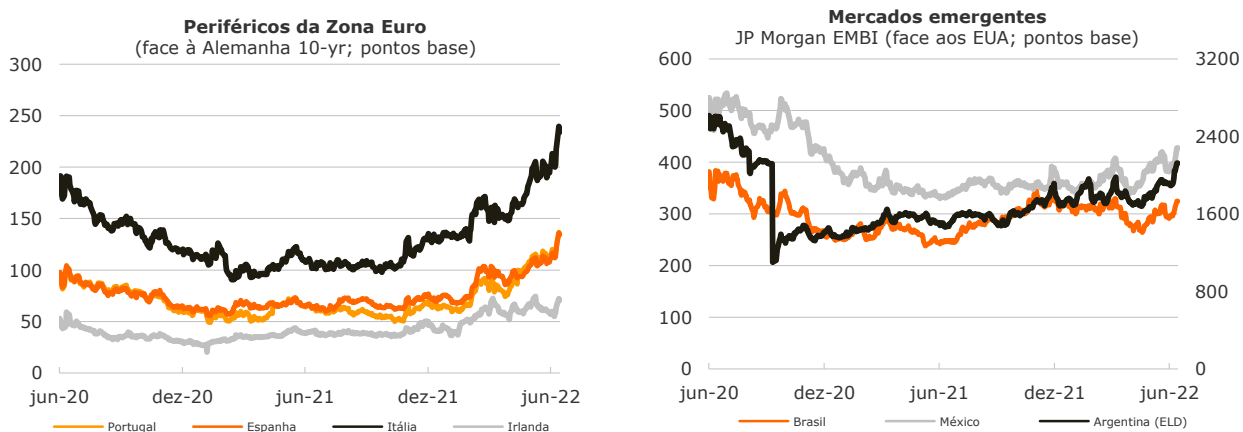
Dívida Pública

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	1.16%	105.8	3.27%	68.7	2.07%	81.7	1.53%	120.3
5 anos	1.48%	88.0	3.40%	53.2	2.17%	79.1	2.37%	109.8
10 anos	1.63%	68.0	3.30%	37.7	2.48%	73.2	2.98%	91.5
30 anos	1.72%	59.8	3.31%	23.0	2.58%	58.3	3.44%	81.4

Spreads



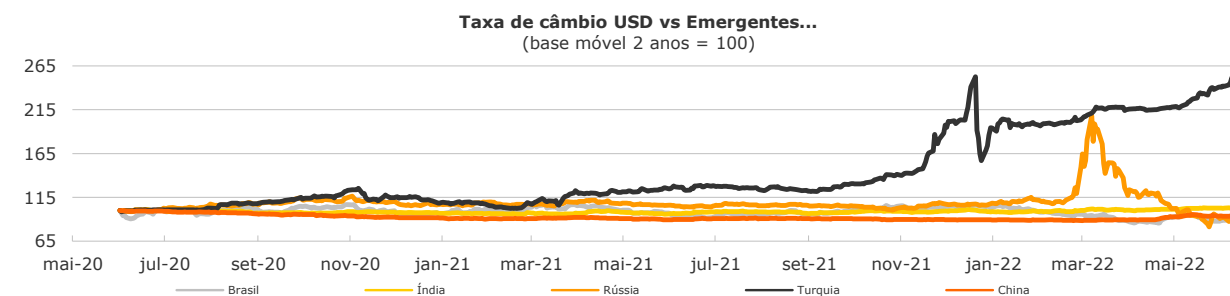
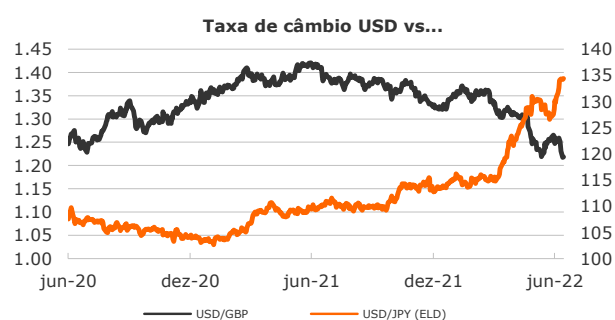
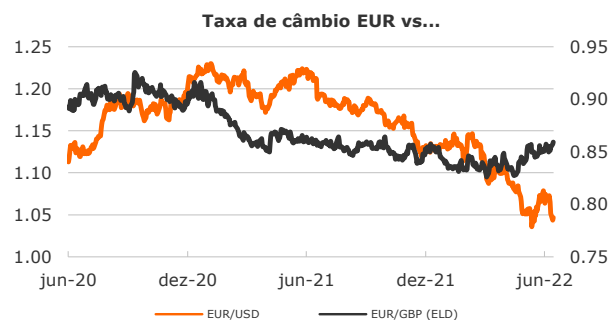
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0469	-2.17%	0.42%	-8.05%	-13.64%	1.21	1.04
	GBP	R.U.	0.859	1.03%	1.46%	2.12%	0.03%	0.87	0.82
	CHF	Suiça	1.04	-0.40%	-0.75%	-0.03%	-4.86%	1.10	1.00
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.22	-3.24%	-0.74%	-9.97%	-13.66%	1.41	1.21
	JPY	Japão	134.39	1.36%	4.14%	16.83%	22.15%	135.19	108.72
Emergentes									
	CNY	China	6.73	0.86%	-0.86%	5.85%	5.14%	6.81	6.31
	BRL	Brasil	5.12	5.11%	0.42%	-8.19%	1.09%	5.88	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			97.6	-0.54%	0.93%	-1.72%	-5.22%	103.16	96.64
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



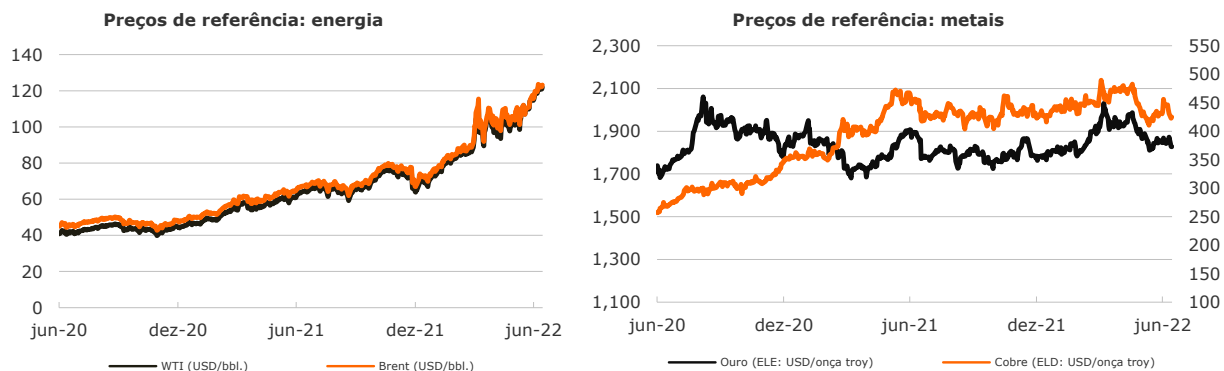
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.047	0.859	7.441	10.319	1.037	134.390	0.991	1.219
Tx. forward 1M	1.049	0.861	7.441	10.335	1.037	134.160	0.989	1.219
Tx. forward 3M	1.053	0.863	7.439	10.364	1.037	133.623	0.984	1.220
Tx. forward 12M	1.074	0.875	7.436	10.473	1.032	129.560	0.961	1.228
Tx. forward 5Y	1.127	0.897	-	10.995	1.005	111.645	0.893	-

Fonte: Bloomberg

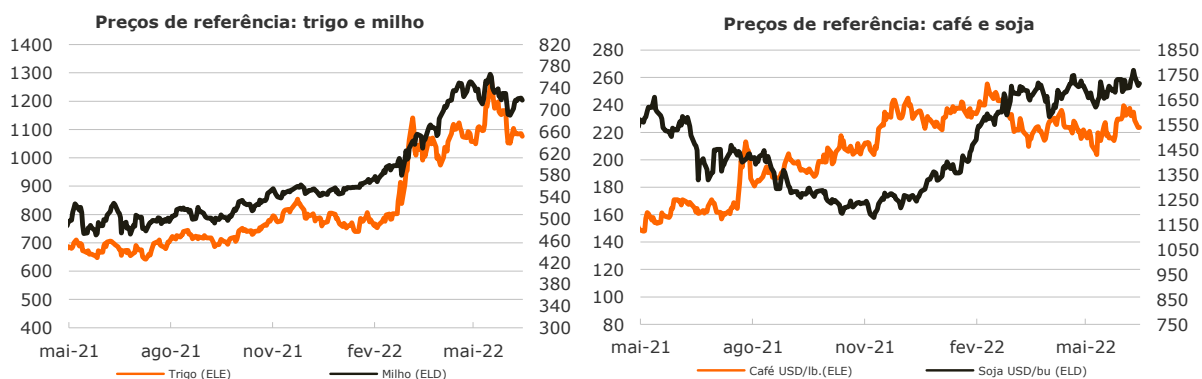
Commodities

Energia & metais



	14-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	121.8	2.0%	12.2%	76.3%	119.1	99.8	87.7
Brent (USD/bbl.)	123.2	2.2%	12.3%	70.8%	117.2	101.5	90.6
Gás natural (USD/MMBtu)	8.63	-7.2%	11.1%	135.4%	8.6	5.9	4.9
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,827.6	-1.3%	0.7%	-2.0%	1,829.2	1,886.9	1,924.1
Prata (USD/ onça troy)	21.3	-4.0%	-1.0%	-23.7%	21.3	21.9	22.6
Cobre (USD/MT)	424.8	-4.5%	1.7%	0.2%	424.5	423.7	423.4

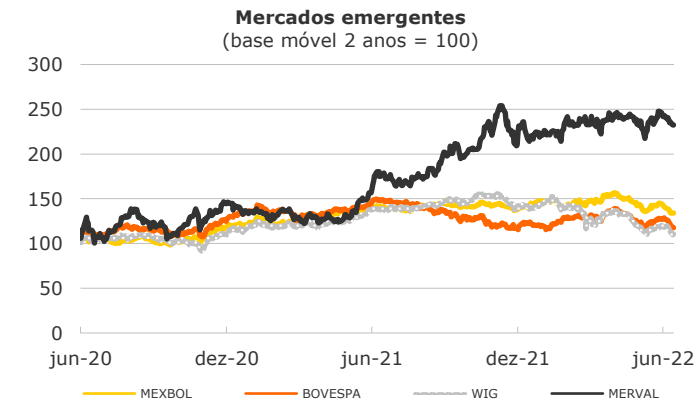
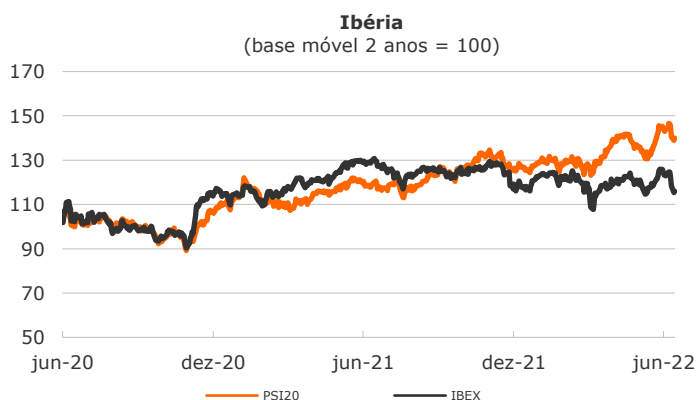
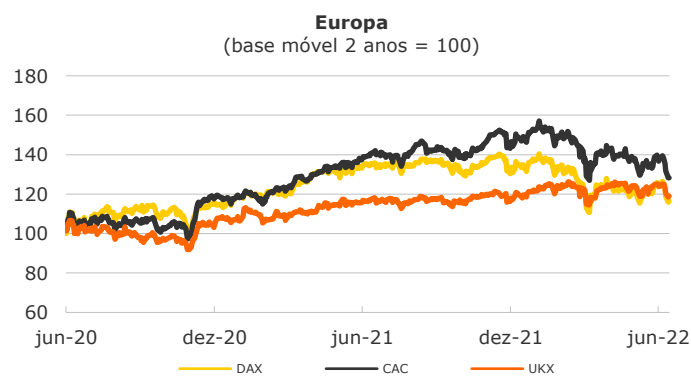
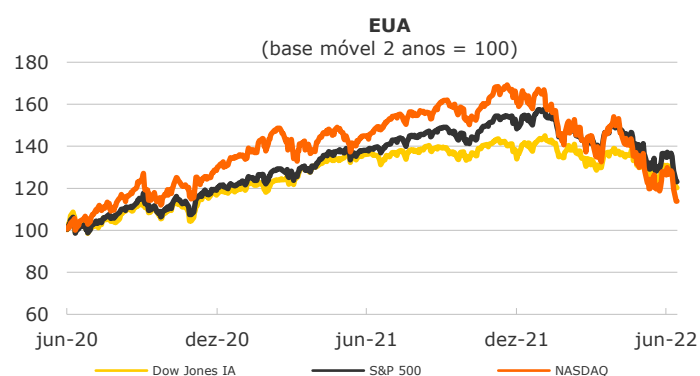
Agricultura



	14-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	717.8	0.5%	-4.1%	31.5%	764.0	723.8	674.3
Trigo (USD/bu.)	1,076.8	-0.7%	-8.8%	37.0%	1,061.8	1,103.5	1,069.0
Soja (USD/bu.)	1,715.8	-0.7%	-0.4%	36.2%	1,636.5	1,526.5	1,401.8
Café (USD/lb.)	223.5	-6.0%	4.4%	-4.6%	223.35	220.8	210.4
Açúcar (USD/lb.)	18.8	-2.3%	-2.6%	0.1%	18.7	19.2	18.5
Algodão (USD/lb.)	122.3	2.0%	-4.4%	36.4%	145.6	113.8	92.4

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	13,479	18-nov	16,290	7-mar	12,439	-7.4%	-14.0%	-15.1%
França	CAC 40	6,019	5-jan	7,385	7-mar	5,756	-7.4%	-9.0%	-15.9%
Portugal	PSI 20	6,061	8-jun	6,371	20-jul	4,860	-4.5%	16.6%	8.8%
Espanha	IBEX 35	8,230	15-jun	9,311	7-mar	7,288	-6.9%	-11.3%	-5.5%
R. Unido	FTSE 100	7,228	10-fev	7,687	7-mar	6,788	-4.9%	1.1%	-2.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,516	18-nov	4,415	7-mar	3,387	-7.6%	-14.9%	-18.2%
EUA									
	S&P 500	3,750	4-jan	4,819	13-jun	3,734	-9.0%	-11.9%	-21.3%
	Nasdaq Comp.	10,809	22-nov	16,212	13-jun	10,775	-10.4%	-23.7%	-30.9%
	Dow Jones	30,517	5-jan	36,953	13-jun	30,374	-7.3%	-11.3%	-16.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	26,630	14-set	30,796	9-mar	24,682	-4.7%	-8.7%	-7.5%
Singapura	Straits Times	2,493	25-jun	3,316	14-jun	2,457	-5.1%	-23.3%	-16.3%
Hong-Kong	Hang Seng	21,003	28-jun	29,395	15-mar	18,235	-2.5%	-27.2%	-10.2%
Emergentes									
México	Mexbol	48,445	1-abr	57,064	13-jun	47,776	-3.2%	-5.1%	-9.1%
Argentina	Merval	87,938	9-nov	97,024	19-jul	61,175	-2.7%	31.6%	5.3%
Brasil	Bovespa	102,598	14-jun	131,084	30-nov	100,075	-6.9%	-21.2%	-2.1%
Rússia	RTSC Index	1,239	26-out	1,934	24-fev	610	5.1%	-26.2%	-22.4%
Turquia	SE100	2,522	8-jun	2,685	13-jul	1,342	-4.8%	73.4%	35.7%



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
