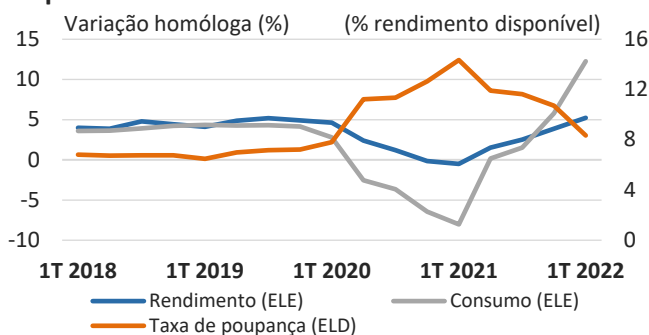


Economia portuguesa

Os indicadores sintéticos de atividade e de sentimento apontam para menor crescimento no 2T, em linha com as nossas previsões. Assim, o indicador de clima económico registou uma variação homóloga de 4% em abril, abaixo dos 6,4% registados no 1T e o indicador de clima económico caiu para 2% em abril-maio, menos 2 décimas do que no 1T. Entretanto, as **contas nacionais por setor institucional mostram que a economia registou um saldo negativo face ao exterior no ano terminado no 1T 2022, equivalente a 0,4% do PIB**. Esta situação revelar-se-á transitória, em parte devido à expectativa de reforço dos fundos europeus. A deterioração da situação externa no 1T foi ditada pelo agravamento das necessidades de financiamento das empresas não financeiras em 0,5 pontos percentuais e pela redução em 1,9 pontos percentuais da capacidade de financiamento das famílias para 2,4% do PIB (as necessidades de financiamento do estado melhoraram em 1,3 p.p. para -1,5% e as sociedades financeiras mantiveram a capacidade de financiamento em 1,5%). A evolução da capacidade de financiamento das famílias reflete um crescimento de 12,3% do consumo e de 15,3% do investimento, direcionado essencialmente, para habitação. Neste contexto, a taxa de poupança caiu para 8,3% do PIB (10,7% no final de 2021). A poupança excedentária das famílias (estimada) caiu para cerca de 2,2 mil milhões de euros, cerca de 1% do PIB.

Portugal: Poupança, consumo e rendimento disponível das famílias

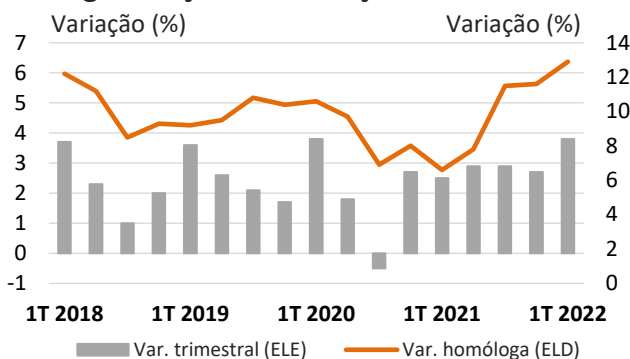


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Défi ce da balança corrente praticamente estabiliza nos 12 meses terminados em abril. O défi ce da balança corrente foi de 3.717 milhões de euros, -2 milhões do que em março, refletindo a recuperação da atividade turística. Com efeito, no ano terminado em abril, o superavit da balança turística foi de 8.871 milhões de euros (-30% do que em abril 2019), +943 milhões do que em março, compensando praticamente na totalidade o aumento de 975 milhões do défi ce da balança de bens. Este comportamento permitiu a estabilização do défi ce da balança corrente em 1,7% do PIB.

Forte dinâmica de valorização dos imóveis habitacionais no 1T 2022. O Índice de Preços da Habitação do INE assinalou um crescimento homólogo de 12,9%, o registo mais elevado desde 2010. O valor médio das casas transacionadas aumentou para 185,6 mil euros apesar do número de vendas ter caído face ao 4T 2021, num movimento cíclico que observámos também no 1T dos 4 anos anteriores. A destacar também a evolução das aquisições por compradores com domicílio fiscal fora da União Europeia: o número de transações com estas características aumentou 79% homólogo no 1T. Em suma, os dados deste início de ano são fortes sendo de esperar uma valorização média anual significativa dos imóveis em 2022. Contudo, antecipamos uma desaceleração do mercado a prazo com a manutenção de pressões inflacionistas e incremento dos encargos financeiros associados às operações de crédito à habitação, pela via do aumento das taxas de referência na segunda metade do ano.

Portugal: Preços de habitação



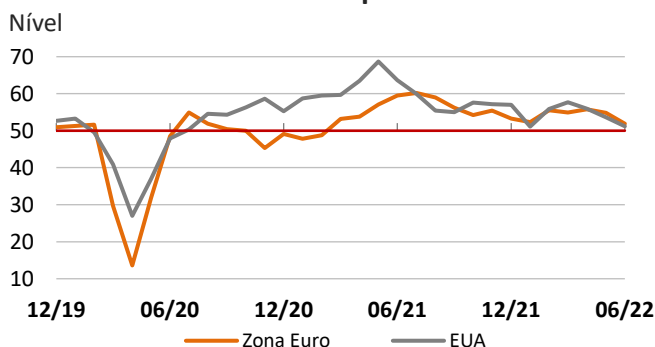
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Economia internacional

A confiança empresarial da zona Euro abrandou no fecho do 2T. De facto, o índice de confiança empresarial PMI Markit caiu em junho para mínimos de 16 meses (-2,9 pontos, para 51,9), devido a um menor otimismo tanto nos serviços como na indústria transformadora. Este padrão repete-se em França (-4,2 pontos, para 52,8) e na Alemanha (-2,4 pontos, para 51,3) onde, além disso, o índice Ifo também caiu em junho (92,3 vs 93 em maio). O PMI também põe em evidência a preocupação com o forte aumento dos custos dos serviços o que faz com que as pressões inflacionistas se situem perto de níveis recorde. Em suma, a confiança empresarial mantém-se em média no 2T em valores compatíveis com crescimentos positivos da economia, embora a forte tendência "de mais a menos" ao longo do trimestre possa ser motivo de preocupação. Estes sinais de arrefecimento podem intensificar-se nos próximos meses, devido ao impacto dos cortes no fornecimento de gás russo. De facto, o governo alemão já ativou o segundo dos três níveis do seu plano nacional de emergência energética e, embora reconheça que o fornecimento de gás está por enquanto garantido, está a incentivar a população a reduzir o consumo energético para facilitar a acumulação de reservas de gás suficientes para o inverno.

Os indicadores de atividade dos EUA deterioraram-se no final do 2T. Em junho, o índice de confiança empresarial PMI Markit voltou a diminuir (51,2 vs 53,6 em maio), devido à deterioração tanto das componentes de serviços, como de indústrias transformadoras. Embora o índice composto permaneça acima dos 50 pontos (indicativo da evolução positiva da atividade económica), o facto é que na indústria mostra um enfraquecimento significativo da atividade (caindo para níveis mínimos de quase dois anos). Por outro lado, alguns indicadores do mercado imobiliário, como as vendas, parecem estar a começar a sentir os efeitos do aumento das taxas de juro. Neste sentido, a semana passada, o presidente da Fed, no seu testemunho perante o Comité Bancário do Congresso, reafirmou a intenção da autoridade monetária de continuar com as subidas das taxas de juro para restaurar a estabilidade dos preços, mas constatou a dificuldade de conseguir uma aterragem suave da economia no contexto atual.

Zona Euro e EUA: PMI composto



Nota: Os dados do último mês correspondem à estimativa flash.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Markit.

Modesta revisão em baixa do PIB de Espanha do 1T 2022. O INE reduziu os dados de crescimento do PIB do 1T de 2022 em uma décima, para 0,2%, em cadeia (6,3% homólogo). Este ligeiro ajustamento deve-se ao facto de a forte revisão em baixa do crescimento do consumo público (de 1,3%, em cadeia, para 0,1%) e das exportações (de 3,4% para 1,1%) ter mais do que compensado a revisão em alta do consumo das famílias (de -3,7% para -2,0%).

Mercados financeiros

Outra semana de aversão ao risco nos mercados financeiros. Os receios de uma possível recessão, as persistentes pressões inflacionistas e a direção da política monetária continuaram a ser os temas dominantes nos mercados financeiros na semana passada. O tom decepcionante de alguns inquéritos empresariais (por exemplo, PMI) e de outros dados macro juntaram-se aos comentários do presidente da Reserva Federal dos EUA, Jerome Powell, que no seu testemunho perante o Congresso reconheceu que existe a possibilidade de que a luta do banco central para controlar a inflação possa levar o país a uma recessão. Esta incerteza alimentou a procura de ativos considerados refúgio, tais como obrigações soberanas, que registaram um declínio significativo nos rendimentos tanto nos EUA como na Europa. Entretanto, os prémios de risco sobre a dívida periférica da Zona Euro permaneceram contidos, num voto de confiança dos investidores relativamente aos planos do BCE para criar um novo instrumento anti-fragmentação. Relativamente a este aspeto, a Presidente do BCE, Christine Lagarde, confirmou que o instrumento será flexível e eficaz, em conformidade com os estatutos do banco central. Por seu lado, o Vice-Presidente do BCE, Luis de Guindos, salientou que a implementação do novo instrumento não deveria interferir com o processo de normalização da política monetária. Nos mercados de ações, as bolsas subiram nos EUA mas revelaram-se mistas na Europa, com quedas na Alemanha, onde o governo alertou para um possível racionamento do fornecimento de gás no inverno, tendo em conta os contínuos cortes de fornecimento da Rússia. Este fator desencadeou um novo aumento no preço do gás natural de referência da Europa, que atingiu o nível mais alto desde o início de março. Em contrapartida, os receios sobre a evolução económica global exerceram uma pressão em baixa sobre os preços do crude e dos metais.

		24-6-22	17-6-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,22	-0,17	-5	35	32
	EUA (Libor)	2,23	2,10	+13	202	208
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	0,98	1,12	-15	148	145
	EUA (Libor)	3,54	3,59	-5	296	329
Taxas 10 anos	Alemanha	1,44	1,66	-22	162	160
	EUA	3,13	3,23	-10	162	161
	Espanha	2,55	2,75	-19	199	207
	Portugal	2,52	2,70	-18	206	206
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	111	109	3	37	48
	Portugal	108	104	4	44	46
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.912	3.675	6,4%	-17,9%	-8,6%
Euro Stoxx 50		3.533	3.438	2,8%	-17,8%	-14,3%
IBEX 35		8.244	8.146	1,2%	-5,4%	-9,4%
PSI 20		6.030	5.882	2,5%	8,3%	18,5%
MSCI emergentes		1.011	1.005	0,7%	-17,9%	-26,7%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,055	1,050	0,5%	-7,2%	-11,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,860	0,858	0,2%	2,2%	0,0%
USD/CNY	yuan por dólar	6,690	6,717	-0,4%	5,3%	3,6%
USD/MXN	pesos por dólar	19,869	20,342	-2,3%	-3,2%	0,2%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		121,3	126,8	-4,3%	22,3%	31,2%
Brent a um mês	\$/barrel	113,1	113,1	0,0%	45,4%	49,7%

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

PULSO ECONÓMICO é uma publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

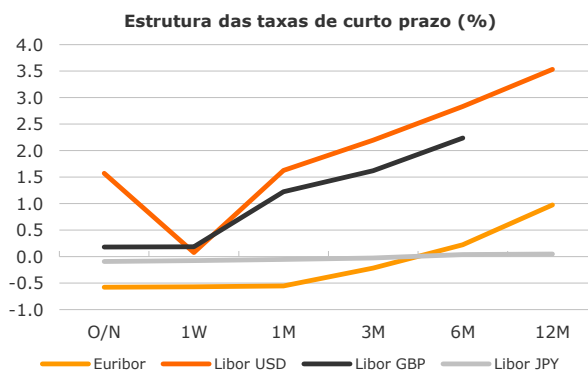
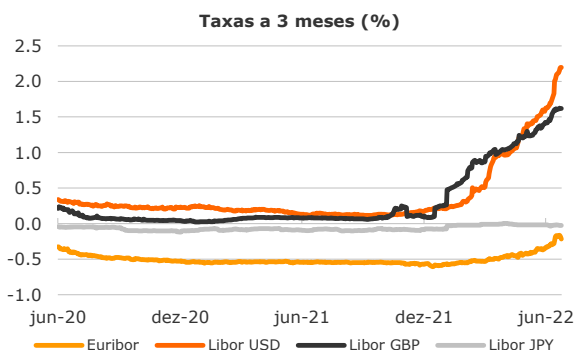
Quadro de política monetária

	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	0.25%	0.00%	0.75%	1.25%	1.75%
Fed*	1.75%	15 Jun 22 (+75 bp)	27-jul	0.75%	1.75%	3.00%	3,5%	3,75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	21-jul	-	-	-	-	-
BoE	1.25%	16 Jun 22 (+25 bp)	04-ago	-	-	-	-	-
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.

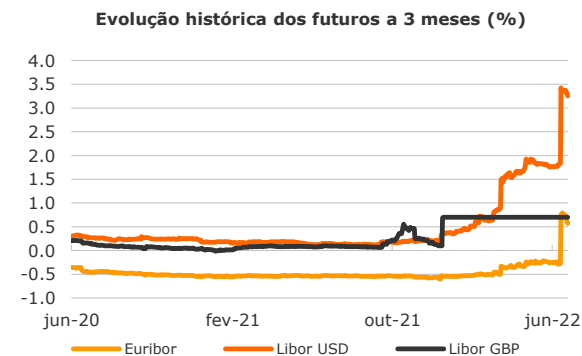
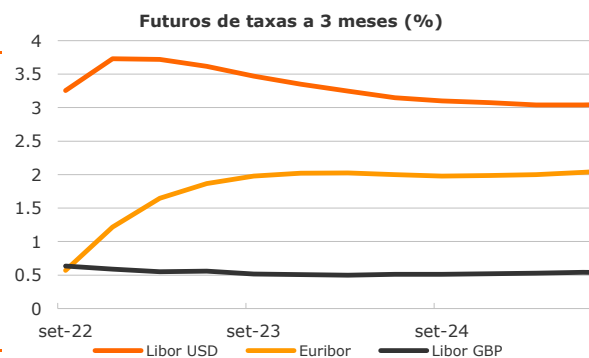
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

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)

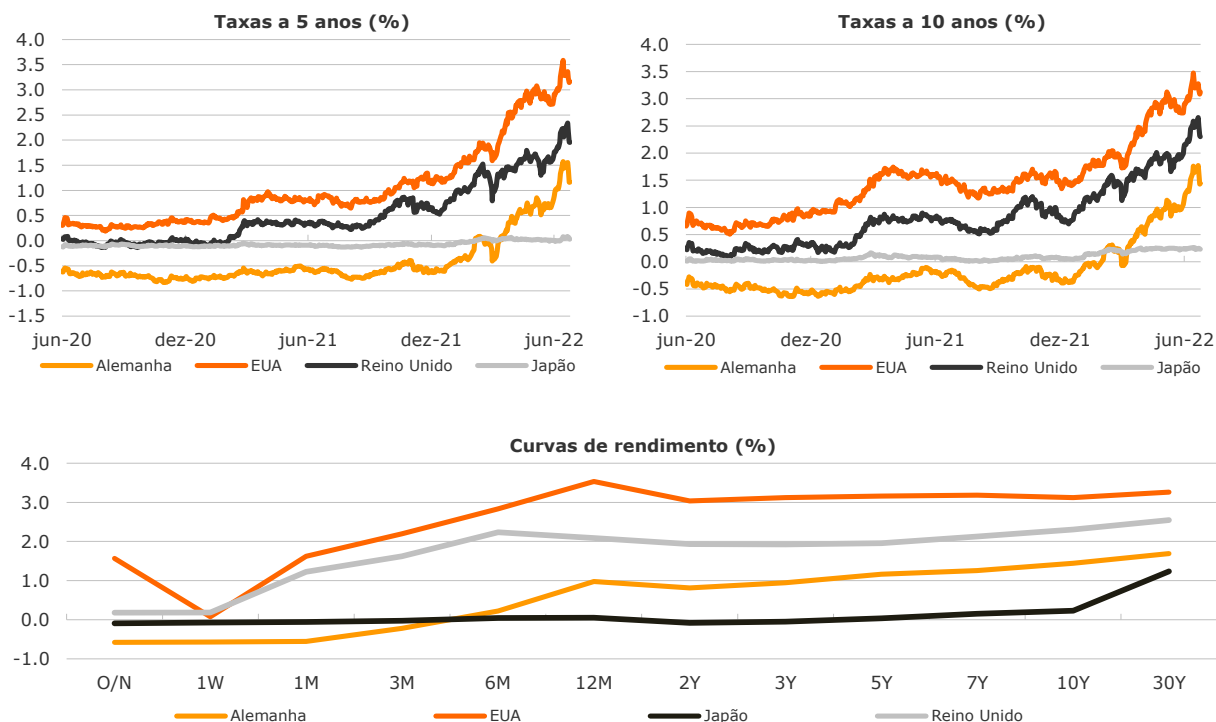
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

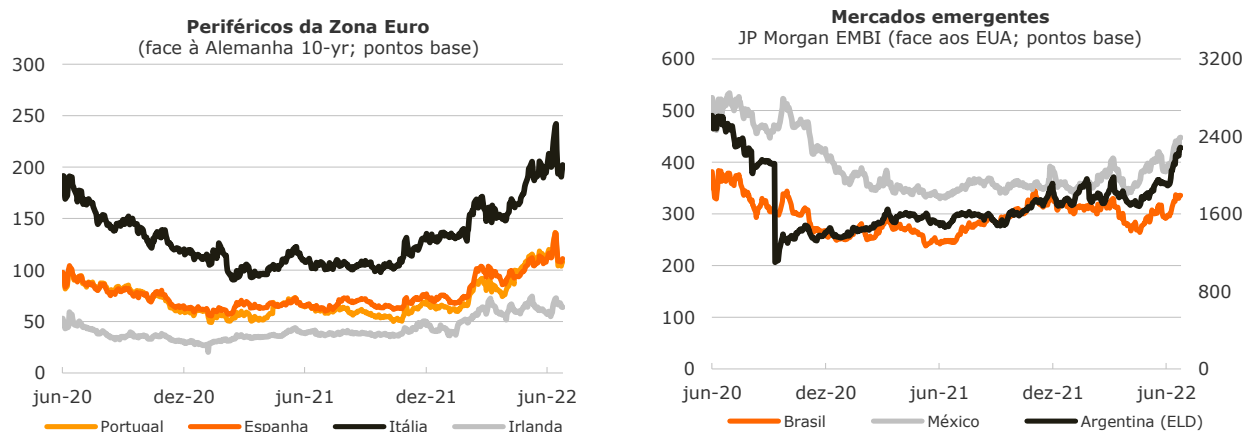
Dívida Pública

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	0.81%	43.2	3.04%	56.1	1.93%	47.9	1.14%	65.6
5 anos	1.16%	47.7	3.16%	42.0	1.95%	38.8	1.83%	44.6
10 anos	1.44%	47.5	3.12%	37.4	2.30%	41.5	2.52%	39.2
30 anos	1.69%	52.3	3.26%	29.4	2.55%	41.6	3.17%	37.6

Spreads



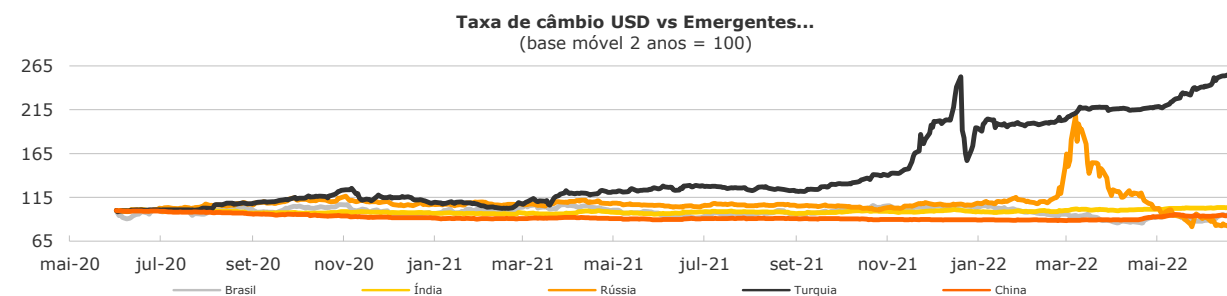
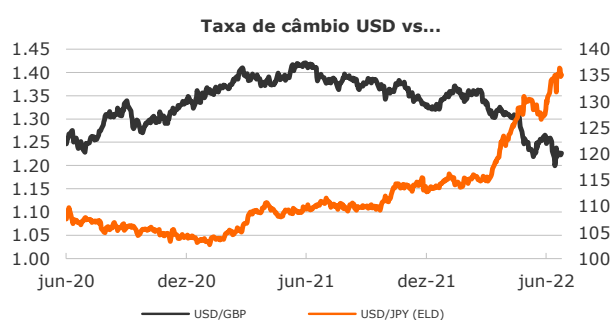
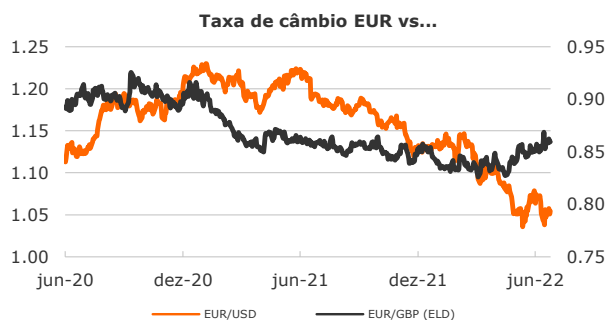
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0545	0.74%	-1.73%	-7.39%	-11.59%	1.20	1.04
	GBP	R.U.	0.860	0.13%	0.34%	2.17%	0.30%	0.87	0.82
	CHF	Suiça	1.01	-0.64%	-1.98%	-2.62%	-7.77%	1.10	1.00
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.23	0.65%	-2.13%	-9.36%	-11.84%	1.40	1.19
	JPY	Japão	135.11	-0.02%	6.75%	17.46%	21.84%	136.71	108.72
Emergentes									
	CNY	China	6.69	-0.40%	0.54%	5.25%	3.37%	6.81	6.31
	BRL	Brasil	5.24	1.93%	8.56%	-6.03%	6.61%	5.88	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			97.8	0.29%	-0.46%	-1.56%	-4.69%	102.62	96.64
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



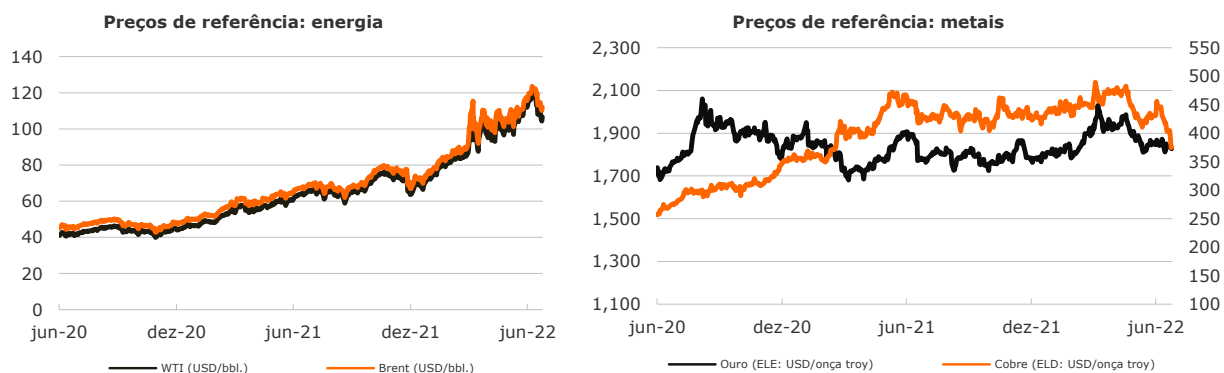
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.055	0.860	7.441	10.407	1.010	135.110	0.958	1.227
Tx. forward 1M	1.057	0.861	7.440	10.423	1.011	134.889	0.957	1.227
Tx. forward 3M	1.061	0.864	7.439	10.455	1.011	134.264	0.952	1.229
Tx. forward 12M	1.083	0.876	7.436	10.607	1.008	130.302	0.931	1.236
Tx. forward 5Y	1.139	0.898	-	11.237	0.987	112.498	0.867	-

Fonte: Bloomberg

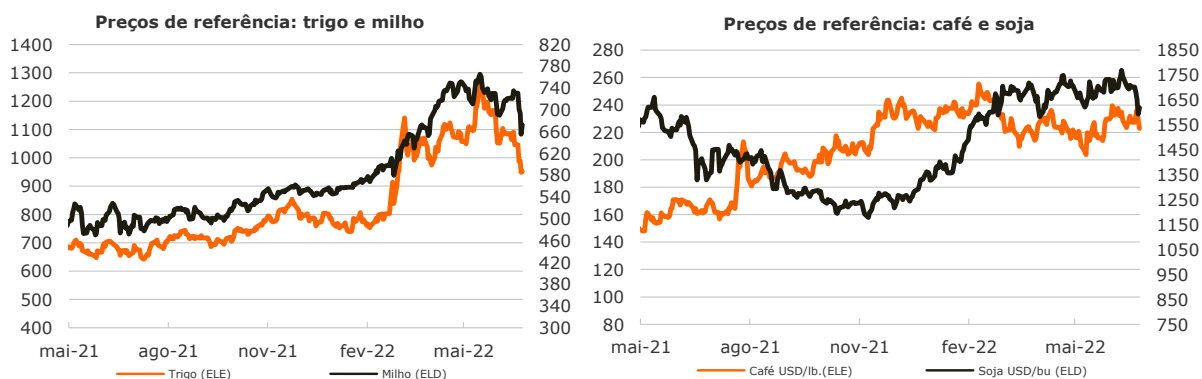
Commodities

Energia & metais



	24-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	106.6	-7.5%	-0.6%	50.8%	106.6	88.6	80.9
Brent (USD/bbl.)	112.1	-0.9%	1.3%	53.4%	105.3	90.6	82.6
Gás natural (USD/MMBtu)	6.17	-17.4%	-30.2%	70.8%	6.2	4.6	4.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,827.4	-0.7%	-2.1%	2.8%	1,828.3	1,881.5	1,924.6
Prata (USD/ onça troy)	21.2	-2.1%	-4.2%	-18.6%	21.1	21.6	22.3
Cobre (USD/MT)	374.6	-9.2%	-13.1%	-14.1%	374.6	378.1	378.7

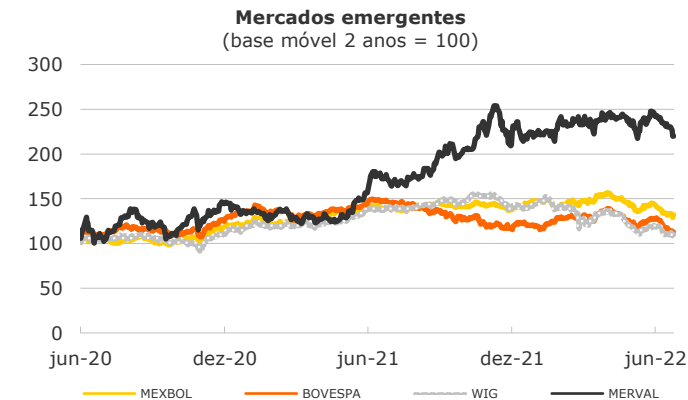
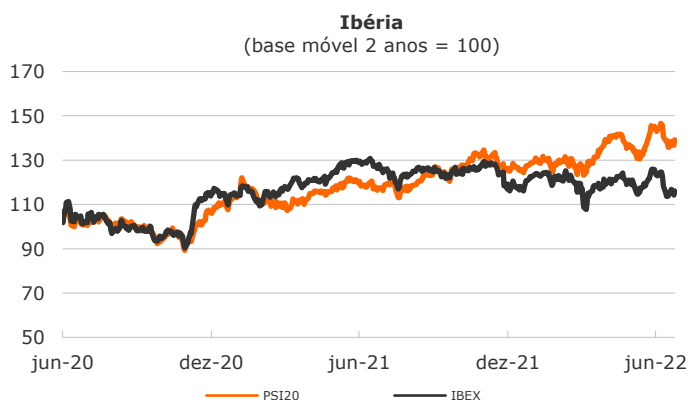
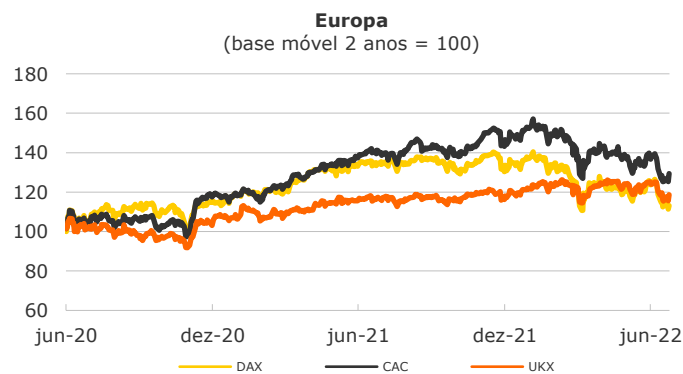
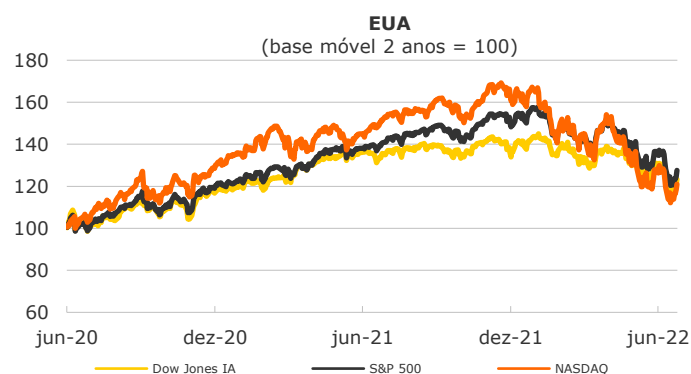
Agricultura



	24-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	672.5	-8.5%	-7.2%	21.5%	759.3	680.3	634.5
Trigo (USD/bu.)	952.3	-12.7%	-18.2%	18.3%	940.5	979.5	924.5
Soja (USD/bu.)	1,618.0	-5.3%	-4.4%	21.5%	1,527.8	1,427.8	1,329.8
Café (USD/lb.)	223.0	-3.8%	4.2%	-2.8%	226.6	217.6	208.9
Açúcar (USD/lb.)	18.3	-1.8%	-7.9%	-0.9%	18.1	18.6	18.0
Algodão (USD/lb.)	98.7	-17.2%	-20.3%	8.8%	115.5	91.4	82.1

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	13,118	18-nov	16,290	7-mar	12,439	-0.1%	-15.9%	-17.4%
França	CAC 40	6,073	5-jan	7,385	7-mar	5,756	3.2%	-8.4%	-15.1%
Portugal	PSI 20	6,030	8-jun	6,371	20-jul	4,860	2.5%	18.8%	8.3%
Espanha	IBEX 35	8,244	1-nov	9,198	7-mar	7,288	1.2%	-9.1%	-5.4%
R. Unido	FTSE 100	7,209	10-fev	7,687	7-mar	6,788	2.7%	1.4%	-2.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,533	18-nov	4,415	7-mar	3,387	2.8%	-14.3%	-17.8%
EUA									
	S&P 500	3,883	4-jan	4,819	17-jun	3,637	5.9%	-9.0%	-18.5%
	Nasdaq Comp.	11,491	22-nov	16,212	16-jun	10,565	7.9%	-20.0%	-26.6%
	Dow Jones	31,309	5-jan	36,953	17-jun	29,653	4.6%	-8.4%	-13.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	26,492	14-set	30,796	9-mar	24,682	2.0%	-8.9%	-8.0%
Singapura	Straits Times	2,367	25-jun	3,316	23-jun	2,306	-3.0%	-28.3%	-20.5%
Hong-Kong	Hang Seng	21,719	28-jun	29,395	15-mar	18,235	3.1%	-25.8%	-7.2%
Emergentes									
México	Mexbol	47,665	1-abr	57,064	24-jun	46,345	-0.7%	-5.7%	-10.5%
Argentina	Merval	83,104	9-nov	97,024	19-jul	61,175	-6.1%	24.2%	-0.5%
Brasil	Bovespa	98,495	25-jun	129,748	23-jun	97,775	-1.3%	-24.0%	-6.0%
Russia	RTSC Index	1,415	26-out	1,934	24-fev	610	7.6%	-15.0%	-11.3%
Turquia	SE100	2,554	8-jun	2,685	13-jul	1,342	0.8%	81.0%	37.5%



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
