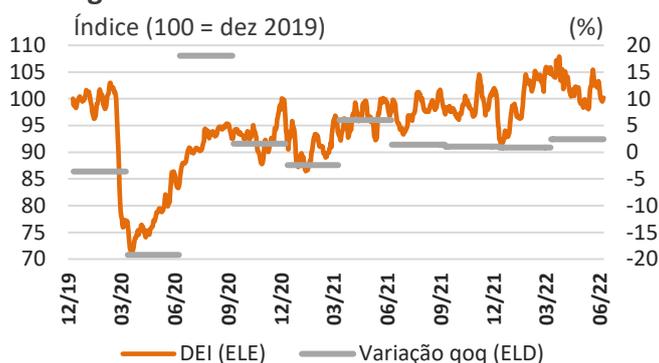


Economia portuguesa

O indicador diário de atividade aponta para crescimento de 6,0% homólogo no 2T 22, uma desaceleração face aos 9,6% registados no 1T, mas ainda assim indicativo que a economia manteve uma dinâmica positiva no 2T. Entretanto, a faturação na indústria regista incrementos significativos, que essencialmente refletirão o impacto da subida dos preços no produtor. Com efeito, em maio o volume de negócios aumentou 29% yoy e 21% face ao período homólogo de 2019, mas quando deflacionado pela inflação do produtor, o índice apresenta um crescimento de 11,7% face a 2021, mas face a maio de 2019 o nível da faturação na indústria ainda estará cerca de 1,6% abaixo.

Portugal: indicador diário de atividade

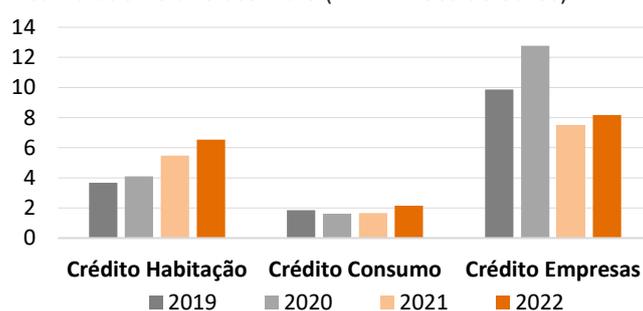


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

As novas operações de crédito mantêm a trajetória positiva. No acumulado dos primeiros cinco meses, os novos empréstimos ao sector privado não financeiro aumentaram 16,2% homólogo, um comportamento explicado pelas empresas (+9,2%) e pelos particulares (+22,8%). Especificamente, as novas operações de crédito à habitação mantêm crescimento a dois dígitos (+19,1%) no acumulado do ano até maio, mesmo após a implementação da recomendação do Banco de Portugal em abril, que faz depender a maturidade máxima dos novos contratos da idade dos mutuários.

Portugal: novas operações de crédito

Acumulado no ano até maio (Mil milhões de euros)



Nota: Crédito ajustado de renegociações.

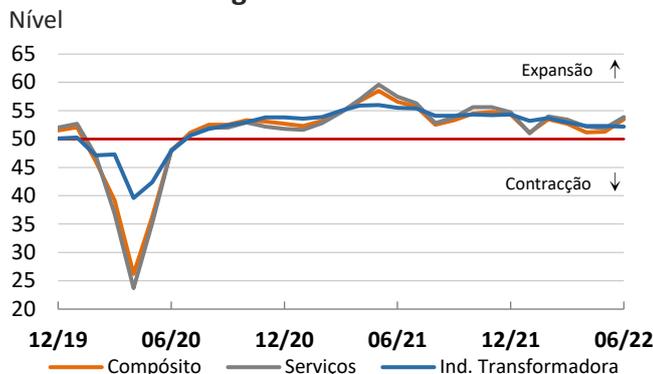
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal e BCE.

Economia internacional

O crescimento da atividade global recupera, apoiado pela recuperação na China, embora com nuances. Em junho, o indicador composto PMI da atividade global situou-se no nível mais alto em quatro meses (53,5 pontos, 2,2 pontos acima do nível de maio), devido em grande parte à recuperação da atividade na China, na sequência do levantamento das restrições da COVID impostas durante abril e maio. No entanto, se excluirmos a China, o índice global registou uma diminuição de cerca de 1 ponto (de 53,9 em maio para 53,1 em junho), reflexo da moderação do ritmo de crescimento

nas principais economias avançadas. A incerteza sobre o cenário económico mundial, a persistência dos estrangulamentos e as pressões inflacionistas afetaram negativamente a confiança empresarial.

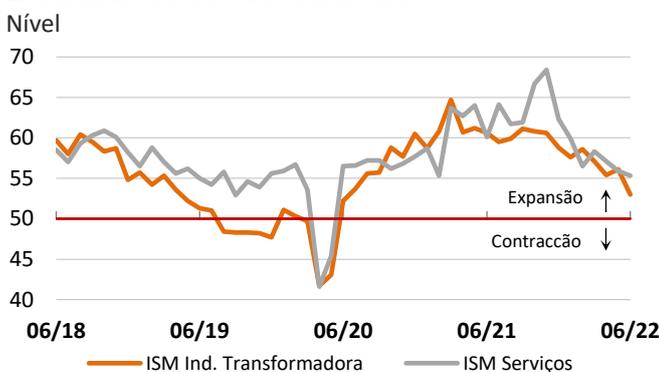
Indicadores PMI globais



Os indicadores apontam para um 2T de 2022 bastante fraco na Alemanha. A maioria dos dados da atividade industrial e das despesas das famílias na Alemanha registaram quedas acentuadas entre março e/ou abril, que foram apenas ligeiramente corrigidas em maio. Assim, em maio, a produção industrial cresceu 0,5% em termos mensais (-3,0% acumulado entre março e abril); os pedidos aumentaram 0,1% em termos mensais (-1,8% em termos mensais em abril); e as vendas no retalho cresceram 0,6% em cadeia (-5,4% em abril). Além disso, a balança comercial registou em maio o seu primeiro défice comercial desde 1991. Isto deveu-se em grande parte ao aumento significativo do preço das importações (mais de 30% no ano) em consequência da subida acentuada dos preços da energia. Por conseguinte, os riscos para o crescimento no 2T de 2022 estão concentrados em baixa e colocam a economia alemã numa posição fraca para enfrentar as consequências de um possível corte do gás por parte da Rússia a partir de julho.

Os indicadores de atividade dos EUA mostram um panorama misto no final do 2T de 2022. O índice de sentimento empresarial (ISM) dos serviços caiu no mês de junho, embora muito ligeiramente (-0,6 pontos para 55,3 pontos). Isto contrastou com a maior deterioração apresentada pelo ISM da manufatura alguns dias antes (-3,1 para 53,0 pontos). Por sua vez, o mercado de trabalho fechou a primeira metade do ano com progressos notáveis. Especificamente, em junho, a criação de postos de trabalho foi de 372 000, a taxa de desemprego permaneceu nuns contidos 3,6% e os salários aumentaram 5,1% em período homólogo. Neste contexto de acentuada recuperação do mercado de trabalho e com uma inflação em níveis muito elevados (8,6% a geral e 6,0% a subjacente em maio), a Fed continuará com o seu plano de aumentar as taxas de juro (em julho a subida poderá ser novamente de 75 p.b.).

EUA: Indicadores de sentimento



Sinais mistos dos indicadores de atividade em Espanha, embora o tom geral seja de resiliência. Em junho, o índice de sentimento empresarial PMI do setor dos serviços moderou os seus resultados em 2,5 pontos para 54 pontos. O declínio do indicador é explicado pelo menor crescimento da procura, que foi afetada pelos preços mais elevados. No

entanto, o registo manteve-se bem acima da zona indicativa de crescimento (50 pontos). Por sua vez, em maio, o setor do turismo consolidou os bons resultados de abril. Especificamente, chegaram a Espanha cerca de 7 milhões de turistas e gastaram 8022 milhões de euros, 12,0% e 1,4% abaixo do nível do mesmo mês em 2019, respetivamente (-14,6% e -2,2% no mês anterior, respetivamente). Por outro lado, também em maio, a produção industrial permaneceu praticamente estável (-0,2% em cadeia) após a forte recuperação do mês anterior (+2,1% em cadeia em abril).

Mercados financeiros

Os mercados financeiros entram na segunda metade do ano com grande volatilidade. Os receios de uma recessão económica continuaram a enfraquecer o sentimento dos investidores na semana passada, perante a incerteza gerada pelo possível corte do fornecimento energético na Europa, pelo aparecimento de novos casos de COVID na China e pelo arrefecimento de alguns dados macroeconómicos. Entretanto, os bancos centrais continuam o processo de retirada dos estímulos monetários: na semana passada, foram anunciadas subidas de taxas oficiais na Austrália, Israel, Malásia, Roménia, Polónia e Peru; e tanto a Fed como o BCE deram sinais de medidas mais agressivas para as suas próximas reuniões (ver notícia seguinte). Contudo, os mercados monetários continuaram a mostrar um ajustamento em baixa nas expectativas dos investidores sobre o ritmo de subidas de taxas (a Euribor 12 meses recuou para níveis abaixo de 0,90% na semana passada, depois de picos acima de 1,10% em junho). Por sua vez, as rentabilidades da dívida soberana flutuaram com altos e baixos para terminar a semana em ascensão, enquanto a curva do Tesouro dos EUA se inverteu no intervalo 10-2 anos. Nos mercados de divisas, o dólar valorizou de forma generalizada e chegou a estar cotado próximo da paridade face ao euro, enquanto a libra esterlina também se fortaleceu após a demissão de Boris Johnson. Finalmente, o preço do petróleo caiu para cerca de 107 dólares por barril para o Brent, enquanto o gás natural na Europa atingiu o nível mais alto desde o início de março.

Os bancos centrais admitem ajustamentos mais agressivos este mês para conter as pressões inflacionistas, de acordo com a informação incluída nas atas das últimas reuniões tanto do BCE (realizada a 9 de junho) como da Fed dos EUA (14-15 junho). De facto, segundo as minutas do BCE, alguns membros do Conselho de Governadores colocaram na mesa para a próxima reunião de julho a possibilidade de o aumento das taxas oficiais ser superior ao ajustamento pré-anunciado de 25 p.b. Por sua vez, as atas refletem a urgência no BCE de conceber um novo mecanismo para minimizar o risco de fragmentação financeira na zona euro, um instrumento considerado necessário para facilitar o processo de normalização da política monetária. Sobre este ponto, Joachim Nagel, Presidente do Bundesbank, salientou na semana passada que tal mecanismo apenas deveria ser implementado em circunstâncias extraordinárias e com uma estrita condicionalidade em termos de consolidação fiscal. No que diz respeito à Fed, as atas da sua reunião confirmam que a subida maior do que a prevista das taxas oficiais em junho (de 75 p.b. para o intervalo oficial de 1,50%-1,75%) foi determinada pela surpresa em alta nos dados da inflação de maio e pelo aumento das expectativas sobre a inflação no inquérito da Universidade de Michigan. As minutas referem que a maioria dos membros do FOMC considera apropriado colocar as taxas oficiais em níveis restritivos (acima dos 2,5% estimados a longo prazo), mesmo que tal ajustamento conduza a um arrefecimento no crescimento económico. Como resultado, uma subida de taxas de 50 ou 75 p.b. "seria provavelmente apropriada" na próxima reunião de julho, segundo o FOMC.

		8-7-22	1-7-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,09	-0,18	9	49	46
	EUA (Libor)	2,42	2,29	+13	221	228
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	0,97	0,96	+1	147	146
	EUA (Libor)	3,64	3,56	+8	306	340
Taxas 10 anos	Alemanha	1,35	1,23	11	152	158
	EUA	3,08	2,88	20	157	166
	Espanha	2,42	2,27	14	185	205
	Portugal	2,42	2,27	15	195	207
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	107	104	3	33	47
	Portugal	107	104	4	43	49
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.899	3.825	1,9%	-18,2%	-10,4%
Euro Stoxx 50		3.507	3.448	1,7%	-18,4%	-14,1%
IBEX 35		8.100	8.176	-0,9%	-7,0%	-9,1%
PSI 20		5.995	6.052	-0,9%	7,6%	16,5%
MSCI emergentes		1.000	993	0,7%	-18,9%	-26,3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,019	1,041	-2,2%	-10,4%	-14,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,846	0,862	-1,8%	0,6%	-0,9%
USD/CNY	yuan por dólar	6,695	6,702	-0,1%	5,3%	3,3%
USD/MXN	pesos por dólar	20,452	20,263	0,9%	-0,4%	2,9%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		115,9	117,1	-1,0%	16,9%	24,0%
Brent a um mês	\$/barril	107,0	111,6	-4,1%	37,6%	42,4%

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

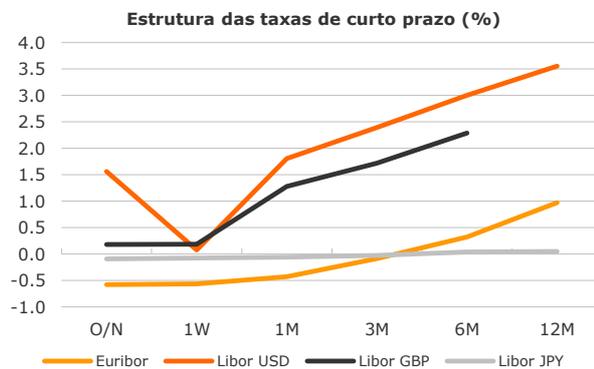
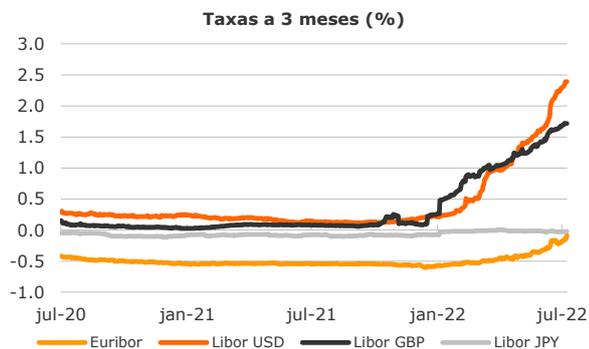
Quadro de política monetária

	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	0.25%	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.

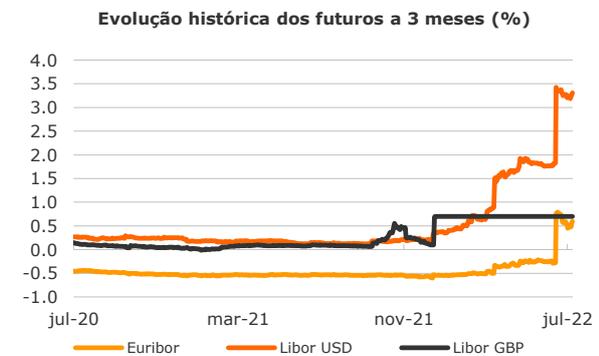
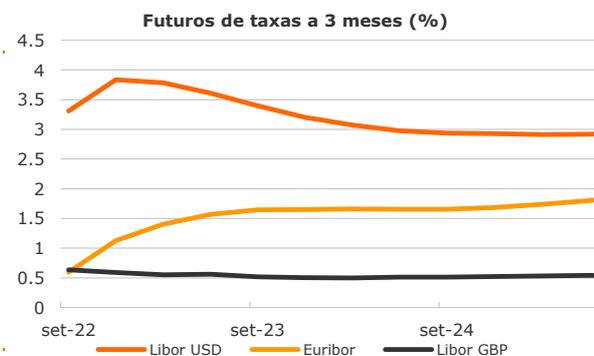
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



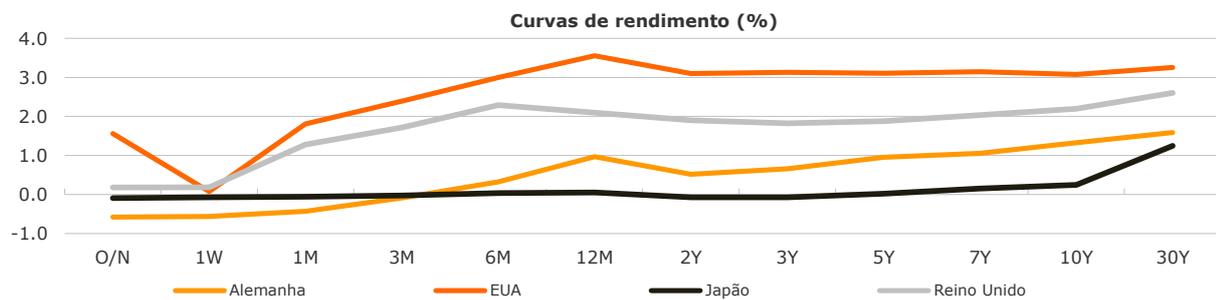
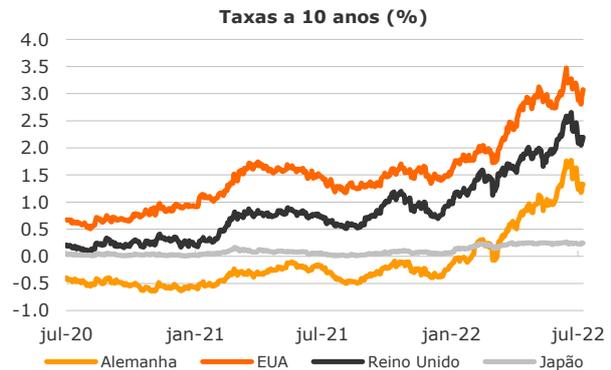
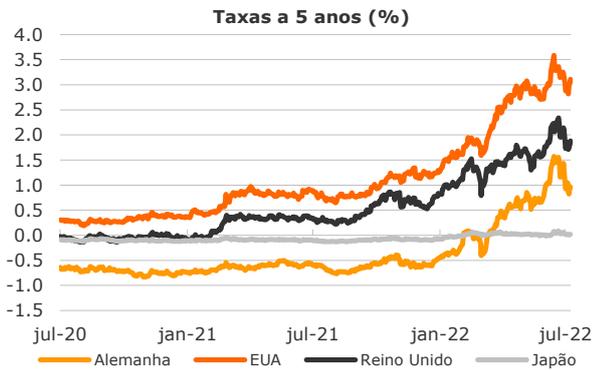
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



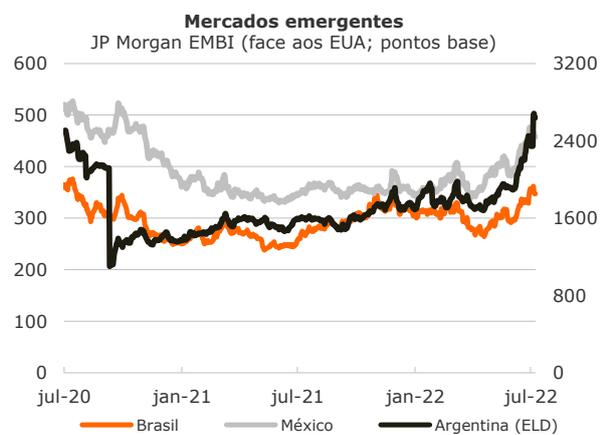
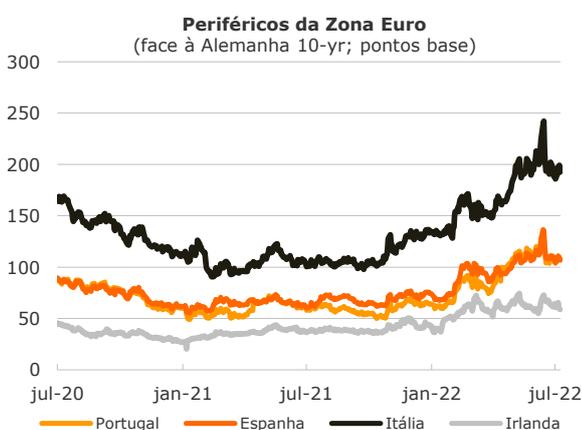
Dívida Pública

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	0.52%	-18.1	3.10%	32.3	1.90%	11.7	0.77%	-14.1
5 anos	0.96%	-12.2	3.11%	7.6	1.88%	-0.2	1.58%	-20.3
10 anos	1.33%	-2.6	3.07%	5.3	2.20%	-5.0	2.40%	-10.8
30 anos	1.59%	-0.4	3.25%	8.1	2.60%	14.4	3.16%	-0.4

Spreads



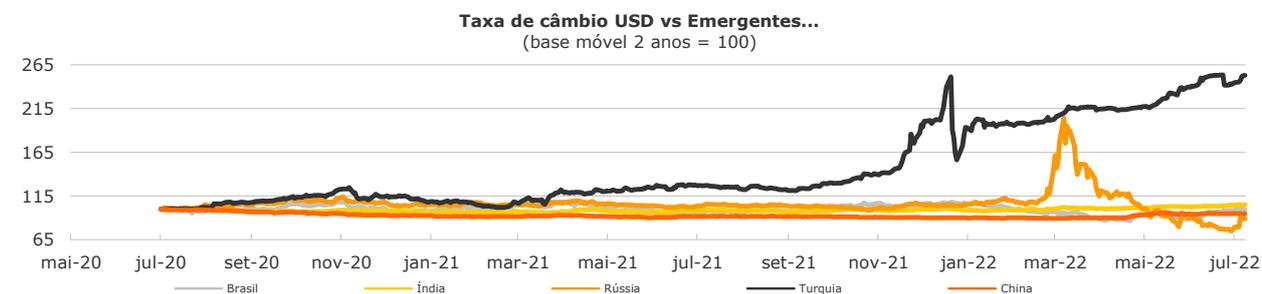
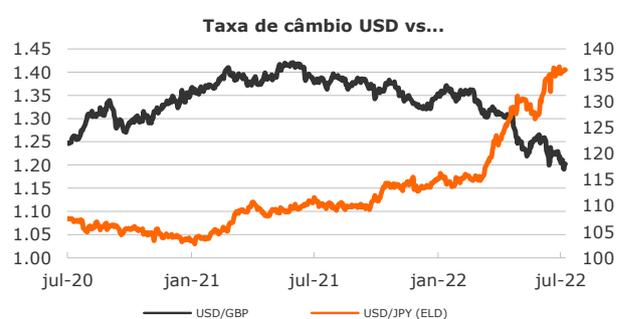
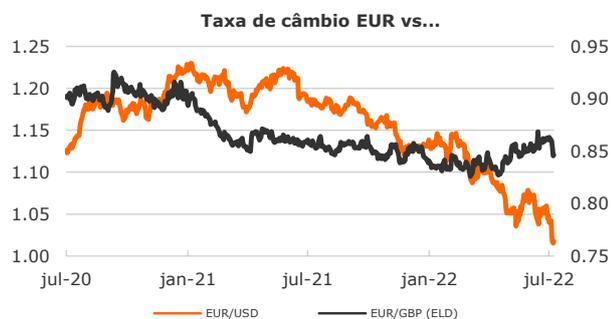
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0176	-2.18%	-5.16%	-10.64%	-14.10%	1.19	1.01
	GBP	R.U.	0.847	-1.75%	-0.97%	0.62%	-1.48%	0.87	0.82
	CHF	Suiça	0.99	-0.76%	-5.14%	-4.30%	-8.42%	1.09	0.99
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.20	-0.22%	-4.22%	-11.20%	-12.74%	1.40	1.19
	JPY	Japão	135.98	0.52%	1.43%	18.21%	23.84%	137.00	108.72
Emergentes									
	CNY	China	6.69	-0.11%	0.16%	5.32%	3.14%	6.81	6.31
	BRL	Brasil	5.28	-0.59%	8.02%	-5.15%	0.88%	5.88	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)				Últimos 12 meses		
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	95.5	-2.07%	-3.20%	-3.83%	-6.66%	102.46	95.53
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



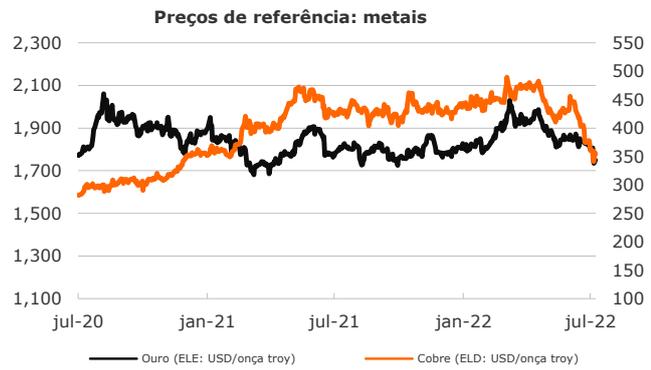
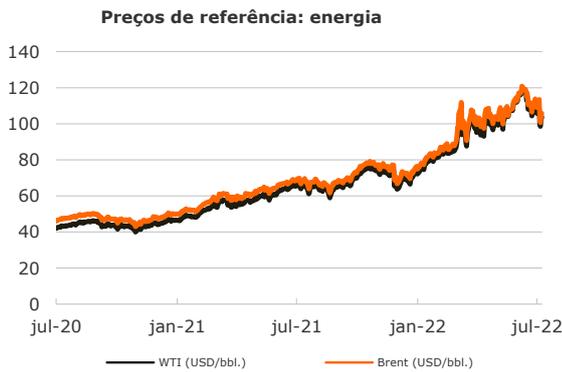
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...				USD vs...		GBP vs..	
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.018	0.847	7.442	10.267	0.993	135.980	0.976	1.202
Tx. forward 1M	1.020	0.848	7.442	10.281	0.993	135.719	0.974	1.203
Tx. forward 3M	1.024	0.851	7.441	10.314	0.993	135.057	0.969	1.204
Tx. forward 12M	1.046	0.863	7.434	10.458	0.990	130.971	0.946	1.212
Tx. forward 5Y	1.105	0.891	-	10.989	0.964	113.710	0.873	-

Fonte: Bloomberg

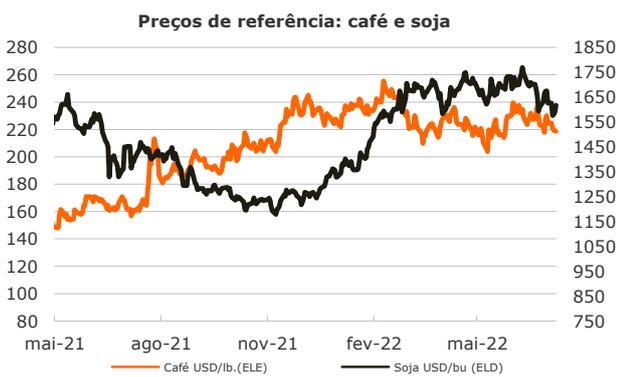
Commodities

Energia & metais



	8-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	103.7	-1.9%	-13.4%	37.8%	100.4	83.8	75.9
Brent (USD/bbl.)	105.8	-5.3%	-12.5%	35.7%	99.3	86.4	80.5
Gás natural (USD/MMBtu)	6.16	13.5%	-29.1%	61.8%	6.1	4.5	4.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,750.0	-2.7%	-5.7%	-2.7%	1,745.8	1,792.7	1,827.4
Prata (USD/ onça troy)	19.4	-1.3%	-12.2%	-25.0%	19.3	19.8	20.3
Cobre (USD/MT)	354.3	-4.5%	-20.6%	-19.4%	354.2	353.2	358.5

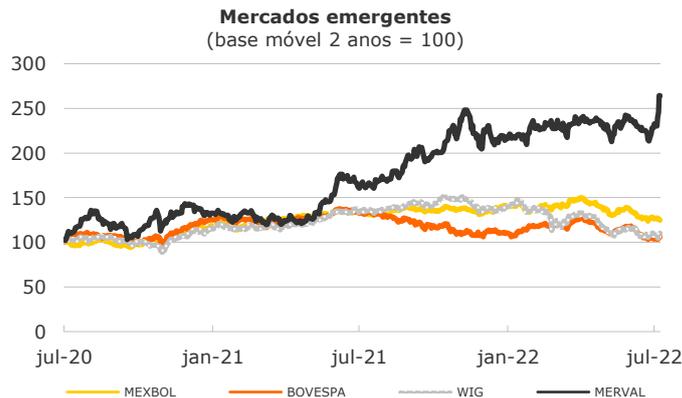
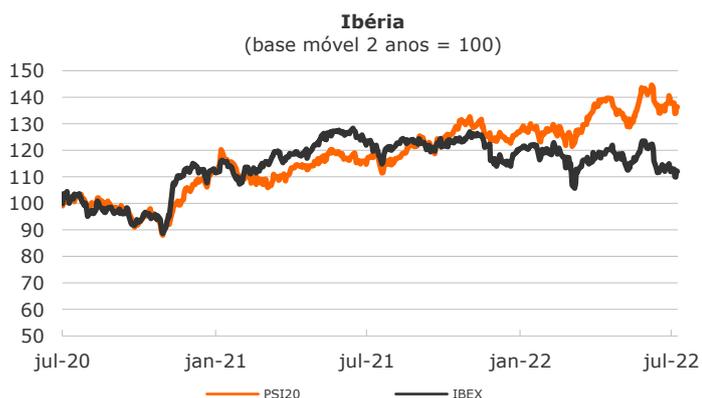
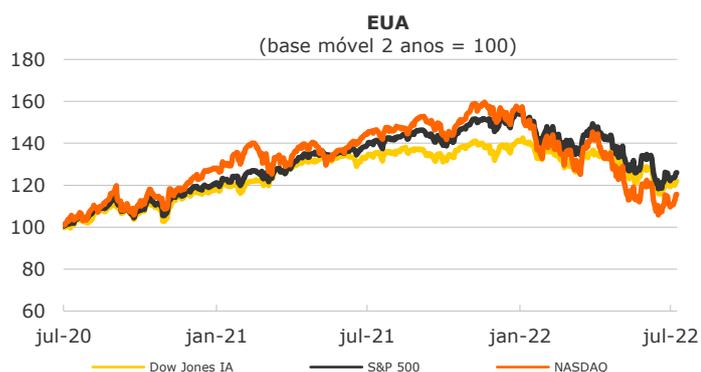
Agricultura



	8-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	611.3	-1.4%	-14.8%	9.6%	622.5	617.8	584.5
Trigo (USD/bu.)	878.5	-0.6%	-19.3%	15.8%	878.5	893.0	850.8
Soja (USD/bu.)	1,616.3	-3.5%	-7.1%	15.3%	1,402.8	1,375.3	1,270.8
Café (USD/lb.)	218.6	-5.0%	-5.8%	-7.9%	218.6	210.2	202.7
Açúcar (USD/lb.)	19.0	2.8%	-1.1%	7.1%	18.0	18.4	17.3
Algodão (USD/lb.)	94.5	-4.5%	-22.9%	-0.1%	98.1	86.1	73.8

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	12,956	18-nov	16,290	5-jul	12,391	1.4%	-15.7%	-18.2%
França	CAC 40	6,012	5-jan	7,385	7-mar	5,756	1.7%	-5.7%	-15.7%
Portugal	PSI 20	5,987	8-jun	6,371	20-jul	4,860	-1.0%	16.3%	7.5%
Espanha	IBEX 35	8,084	1-nov	9,198	7-mar	7,288	-0.9%	-6.4%	-7.0%
R. Unido	FTSE 100	7,187	10-fev	7,687	7-mar	6,788	0.4%	2.4%	-2.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,503	18-nov	4,415	5-jul	3,357	1.6%	-12.2%	-18.5%
EUA									
	S&P 500	3,892	4-jan	4,819	17-jun	3,637	3.2%	-9.6%	-18.1%
	Nasdaq Comp.	11,640	22-nov	16,212	16-jun	10,565	5.5%	-20.1%	-25.6%
	Dow Jones	31,467	5-jan	36,953	17-jun	29,653	2.2%	-8.6%	-13.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	26,517	14-set	30,796	9-mar	24,682	2.2%	-5.1%	-7.9%
Singapura	Straits Times	2,351	5-ago	3,296	4-jul	2,277	2.0%	-27.0%	-21.1%
Hong-Kong	Hang Seng	21,726	16-jul	28,219	15-mar	18,235	-0.6%	-20.5%	-7.1%
Emergentes									
México	Mexbol	47,023	1-abr	57,064	24-jun	46,345	-1.5%	-5.1%	-11.7%
Argentina	Merval	102,201	8-jul	102,851	19-jul	61,175	13.5%	63.9%	22.4%
Brasil	Bovespa	100,673	14-jul	129,620	5-jul	96,499	1.9%	-19.6%	-3.8%
Rússia	RTSC Index	1,140	26-out	1,934	24-fev	610	-10.7%	-30.0%	-28.6%
Turquia	SE100	2,434	8-jun	2,685	13-jul	1,342	-0.4%	77.3%	31.0%



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
