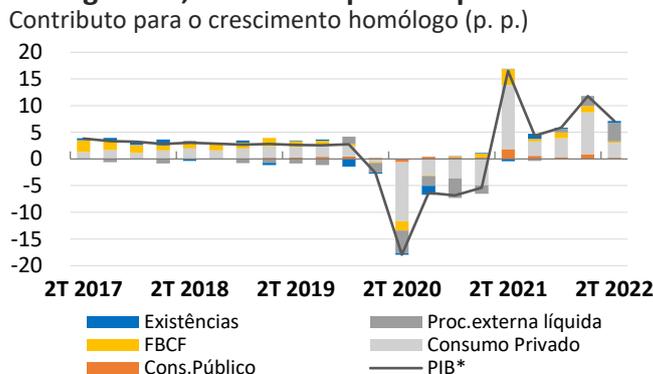


Economia portuguesa

PIB no 2T 2022 revisto em alta, consolidando a perspetiva de que o crescimento em 2022 superará os 6%. Em cadeia, a economia estagnou, e em termos homólogos avançou 7,1%, colocando o PIB 1,1% acima do 4T 2019. O bom comportamento das exportações foi o principal fator por detrás da estabilização da economia no 2T. Estas aumentaram 26,8% yoy, refletindo aceleração das exportações de bens para 14,1% (3,8% no 1T) e manutenção de um elevado crescimento das exportações de serviços: 65,1%. Na procura interna verificou-se queda trimestral do consumo privado, reduzindo para 4,2% o crescimento homólogo (12,5% no 1T); e da FBCF, que recuou 4,4%, reduzindo o crescimento homólogo para 1,5%. Resumidamente, a procura interna contribuiu com 3,7 pontos percentuais (p.p.) para o crescimento homólogo (10 p.p. no 1T) e a externa líquida com 3,5 p.p. (1,7 p.p. no 1T). O contributo da variação de existências foi de -0,1 p.p.. Entretanto, os indicadores de sentimento em agosto parecem confirmar o ambiente de maior incerteza, tendo o indicador de clima diminuído e a confiança dos consumidores estabilizado. Em julho, as vendas a retalho aceleraram em termos homólogos e a produção industrial caiu 0,1% (excluindo a produção de energia aumentou 1,6%, muito abaixo dos 7,2% de junho). No setor do turismo estão reunidas as condições para que 2022 supere 2019 em termos de receitas totais do setor. Aliás, no primeiro semestre do ano estas já são superiores em 5%. Isto acontece à boleia do aumento de preços praticado no setor, mas também em virtude da recuperação dos visitantes. Os turistas em julho superaram o mês homólogo de 2019, o que já não acontecia desde abril. A inflação homóloga moderou ligeiramente em agosto (9%) face a julho (9,1%). É a primeira descida desde setembro de 2021 e aconteceu sobretudo pela descida do preço médio do Brent durante o mês. Contudo, o mesmo não se passou na inflação subjacente que continua elevada (6,5%) e a subir a bom ritmo (era de 6,2% em julho), fazendo prever a persistência durante um período mais longo do fenómeno de aumento de preços.

Portugal: PIB, contributo por componente



Nota: *Variação homóloga, percentagem.

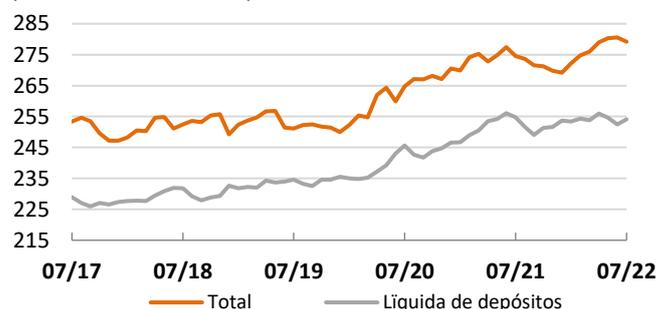
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Taxa de desemprego voltou a cair em julho. De acordo com a primeira estimativa, a taxa de desemprego diminuiu para 5,9% (compara com 6,0% em junho e 6,6% antes da pandemia). Por sua vez, a população empregada caiu 0,1% em cadeia, mantendo a recuperação face ao período homólogo (0,9%), ainda que de forma menos intensa do que nos meses anteriores. Este facto deve-se à redução dos efeitos de base associados ao gradual desconfinamento observado em 2021, perante a situação pandémica. Ainda assim, excede largamente o nível pré-pandemia (julho 2019) em 2,4% (+115.600 postos de trabalho).

A dívida pública diminuiu em julho. Mais concretamente, diminuiu 1.370 milhões de euros, atingindo um total de 279.192 milhões de euros no mês de julho. Esta redução deveu-se às amortizações de títulos de dívida de curto prazo (de 1.900 milhões de euros). Estimamos que o rácio de dívida pública seja o equivalente a 121,7% do PIB em julho (o que compara com 127,4% no final de 2021).

Portugal: Dívida Pública*

(Mil milhões de euros)



Nota: *Dívida Pública na ótica de Maastricht.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

Economia internacional

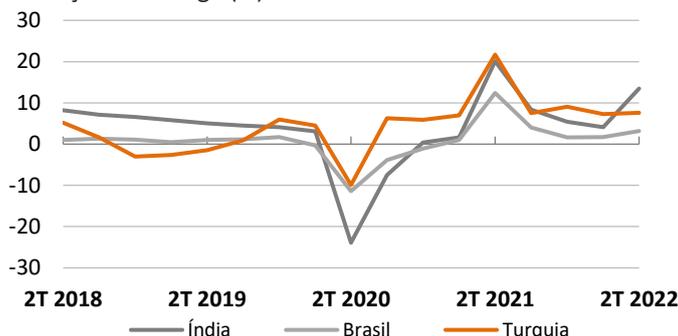
As expectativas para a Zona Euro continuaram a deteriorar-se em agosto. O índice de sentimento económico para a Zona Euro voltou a cair, situando-se em mínimos de 17 meses (97,6 vs 98,9). Confirma-se que o impacto positivo do levantamento de restrições no setor dos serviços praticamente desapareceu e que os elevados preços da energia continuam a castigar com particular intensidade o setor industrial. Entretanto, a inflação voltou a subir em agosto, registando um novo máximo histórico (9,1% vs 8,9%) e tudo aponta para que as pressões inflacionistas se mantenham elevadas nos próximos meses, visto que os preços da energia continuarão a ser muito pressionados pelas dúvidas sobre a vontade da Rússia de manter o fornecimento de gás à Europa durante o inverno. De facto, os preços exorbitantes da eletricidade levaram a UE a convocar uma reunião extraordinária, para o dia 09 de setembro, para discutir medidas para enfrentar a crise energética. Entre outras medidas, poderá debater-se a fixação de um preço máximo para o gás a nível europeu ou a exclusão do gás do mecanismo de fixação de preços da eletricidade.

Continua a publicação de indicadores mistos nos EUA no 3T. O índice de manufaturas do ISM relativo a agosto manteve-se estável acima dos 50 pontos (52,4 pontos), o que é indicativo de que a economia norte americana não entrou ainda em recessão (apesar dos dois trimestres consecutivos de contrações do PIB). Importa também mencionar que nos detalhes do índice ISM se evidencia uma certa melhoria nas pressões inflacionistas. No âmbito laboral, em agosto, foram criados 315 000 postos de trabalho. Um valor muito sólido, principalmente, após os elevados aumentos nos meses anteriores. A taxa de desemprego manteve-se abaixo dos 3,7% (apesar da ligeira subida mensal), enquanto os salários continuaram a registar aumentos notáveis (5,2% em termos homólogos), embora abaixo de meses anteriores. Pelo contrário, no mercado imobiliário, os indicadores mais recentes continuam a revelar um importante abrandamento no setor (p. ex. preços índice Case-Shiller), muito afetado pela subida de taxas da Fed.

A procura interna sustentou o crescimento em alguns dos principais países emergentes no 2T 2022. O PIB do Brasil avançou com força no 2T 2022 (3,2% em termos homólogos face a 1,7% no 1T 2022) graças ao impulso dos estímulos fiscais e apesar do notável ajuste das condições financeiras realizado pelo banco central este ano (+450 p.b. até 13,75%). Por sua vez, a economia indiana também cresceu 13,5% em termos homólogos (face aos 4,1% do 1T), como consequência da melhoria da despesas privadas e do investimento (embora também tenha beneficiado de alguns efeitos de base). Além disso, na Turquia, o PIB cresceu 7,6% em termos homólogos, uma décima mais do que no 1T, graças ao aumento da procura privada e às exportações. Por outro lado, na China, os mais recentes indicadores do 3T 2022 sugerem praticamente uma estagnação da grande economia asiática: o índice PMI composto oficial (52,5 em julho e 51,7 agosto) sugere um padrão “de mais para menos”, resultante dos novos focos de coronavírus em algumas cidades, da forte seca no sudoeste do país e do súbito abrandamento no mercado imobiliário.

Índia, Brasil e Turquia: PIB

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados dos institutos nacionais de estatística.

O consumo em Espanha enfraquece, a atividade industrial estagna, mas continua a recuperação do turismo internacional. Em agosto, o índice PMI do setor da indústria transformadora situou-se nos 49,9 pontos (48,7 pontos em julho), um registo que revela que o ritmo de crescimento no setor se manteve estagnado. Por sua vez, em julho, o consumo revelou sinais de enfraquecimento. Assim, o índice de comércio a retalho caiu 0,7% em cadeia em termos reais (-1,1% se excluirmos estações de serviços). Em termos homólogos, o indicador registou uma queda de 0,5%. Em contrapartida, o turismo internacional manteve uma tendência de recuperação sólida. Em julho chegaram perto de 9,1 milhões de turistas internacionais e gastaram perto de 11 900 milhões de euros. Em termos de gastos turísticos, o registo situa-se apenas 0,6% abaixo do mesmo período de 2019 (-3,6% na média do 2T), pelo praticamente já se atingiu o nível de atividade pré-pandemia. No entanto, em termos de número de turistas, o registo ainda se situa 8,1% abaixo (-14,1% na média do 2T).

Mercados financeiros

Os mercados financeiros antecipam um cenário sombrio. Tal como tinha já acontecido nas semanas anteriores, as notícias relativas à crise energética e ao ritmo de normalização das políticas monetárias dos principais bancos centrais continuaram a dominar o sentimento dos investidores. Por um lado, a convocatória de uma reunião de emergência dos ministros de energia da UE, com o objetivo de reformular o mercado elétrico e debater novas medidas para dar resposta à crise energética, permitiu o relaxamento do preço do gás TTF holandês desde o seu nível máximo histórico. Por outro lado, as declarações de vários membros do BCE num tom mais *hawkish*, suscitadas pelo mau dado do índice de inflação da região em agosto (ver a secção de Economia internacional), levaram muitos investidores a considerar que a entidade poderia acelerar o ritmo das subidas das taxas de juros até ao final do ano (começando na reunião desta quinta-feira com um possível aumento de 75 p.b.). A retórica de um processo de normalização monetária mais agressivo também continuou, alastrando-se entre os membros da Fed, e alimentou entre os investidores o receio de um cenário de recessão económica. Assim, a semana terminou com quedas generalizadas nas principais bolsas internacionais, lideradas pelos títulos tecnológicos e por novas subidas nas taxas de juros soberanas em ambos os lados do Atlântico. Nos mercados de matérias primas, o novo confinamento de uma das cidades mais importantes na China (Chengdu) desencadeou um impacto negativo sobre as perspetivas de procura de metais e do crude Brent, cujo preço por barril se situou nos 93 dólares no final da semana.

Em setembro, o BCE continuará a subir as taxas oficiais a um ritmo elevado. Perante o maior risco de persistência nas pressões inflacionistas, esperamos que o BCE decida continuar a subir as taxas de juros oficiais quando se reunir esta quinta-feira em Frankfurt. Possivelmente, grande parte da reunião será dedicada a tentar alcançar um consenso sobre a dimensão da subida, com os comentários mais recentes de alguns membros do Conselho de Governadores a mostrarem uma clara divergência entre aqueles que apoiam manter o ritmo de acordo com o já aprovado em julho (de 50 p.b.) e entre o que estão a favor de um ajustamento em alta (para 75 p.b.). Acreditamos que será conseguida uma maioria para que a subida se situe nos 50 p.b., o que daria mais tempo ao Conselho para avaliar a evolução da situação no mercado do gás e o possível impacto da crise energética (ver [Nota Breve](#)).

		2-9-22	26-8-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	0,76	0,54	22	134	131
	EUA (Libor)	3,16	3,07	+9	295	304
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	1,90	1,48	+41	240	240
	EUA (Libor)	4,22	4,12	+10	364	400
Taxas 10 anos	Alemanha	1,53	1,39	14	170	189
	EUA	3,19	3,04	15	168	187
	Espanha	2,71	2,59	12	215	238
Prémio de risco (10 anos)	Portugal	2,61	2,49	12	214	238
	Espanha	119	120	-1	45	49
	Portugal	108	110	-2	44	50
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.924	4.058	-3,3%	-17,7%	-13,5%
Euro Stoxx 50		3.544	3.604	-1,6%	-17,5%	-15,6%
IBEX 35		7.932	8.064	-1,6%	-9,0%	-10,5%
PSI 20		6.005	6.204	-3,2%	7,8%	9,4%
MSCI emergentes		972	1.007	-3,4%	-21,1%	-26,1%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	0,995	0,997	-0,1%	-12,5%	-16,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,865	0,849	1,9%	2,8%	0,9%
USD/CNY	yuan por dólar	6,900	6,872	0,4%	8,6%	6,9%
USD/MXN	pesos por dólar	19,946	20,041	-0,5%	-2,8%	0,1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		119,1	124,6	-4,4%	20,1%	22,6%
Brent a um mês	\$/barril	93,0	101,0	-7,9%	19,6%	27,3%

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

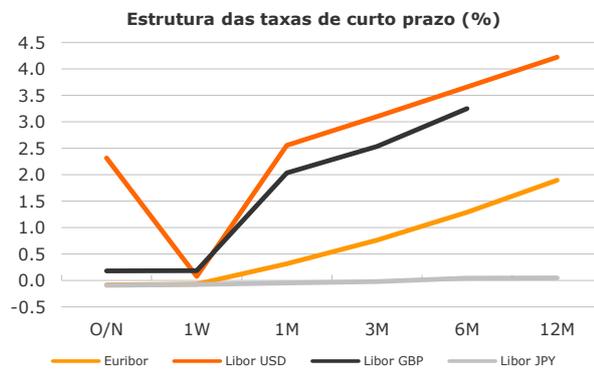
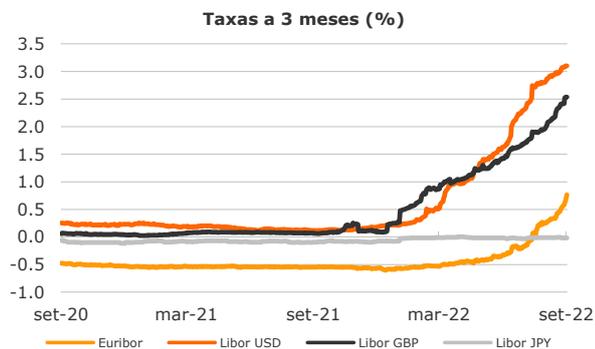
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3ºT 22	4ºT 22	1ºT 23	2ºT 23
BCE	0.50%	21 Jul 22 (+50 bp)	08-set	0.75%	0.75%	1.25%	1.75%	1.75%
Fed*	2.50%	27 Jul 22 (+75 bp)	21-set	3.00%	3.00%	3.50%	3.75%	3.75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	22-set	-	-	-	-	-
BoE	1.75%	04 Ago 22 (+50 bp)	15-set	-	-	-	-	-
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.

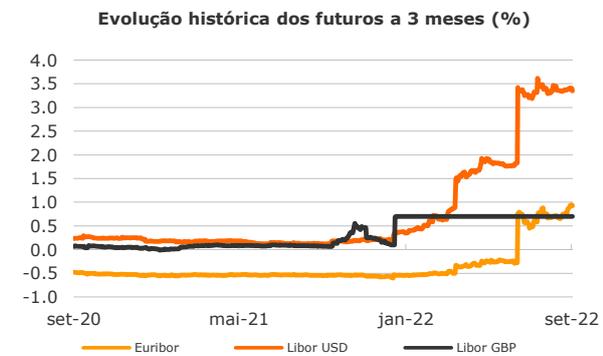
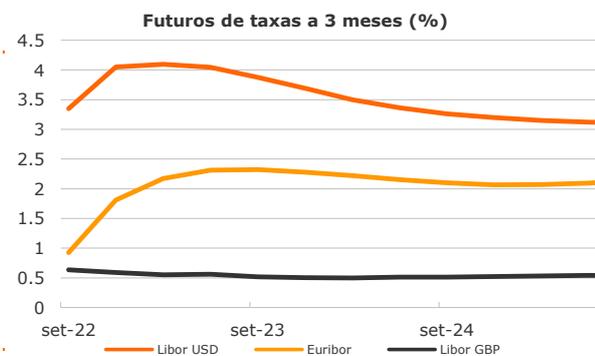
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



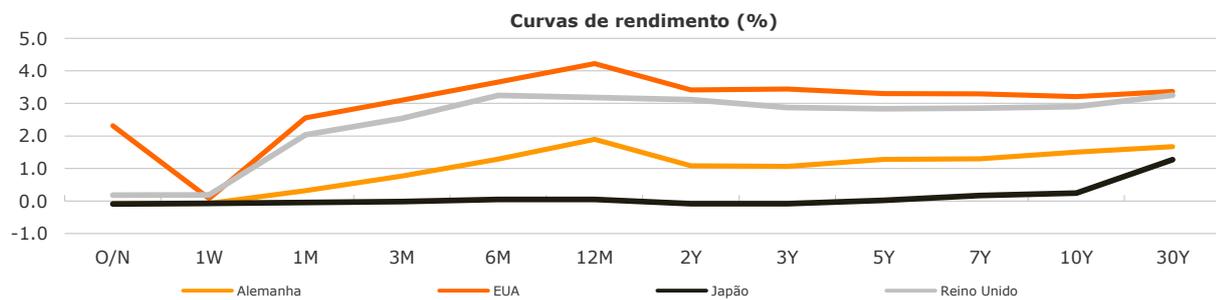
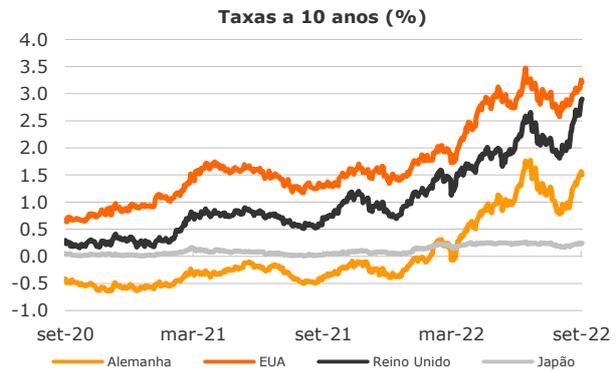
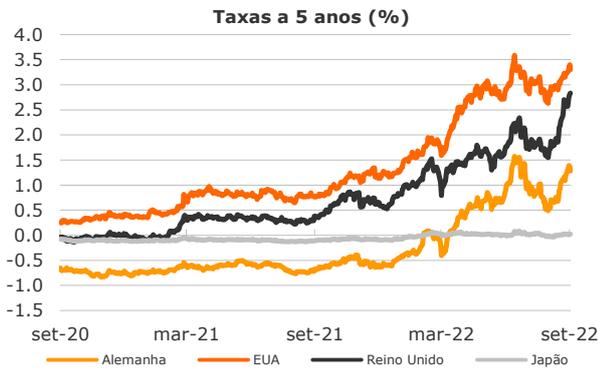
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



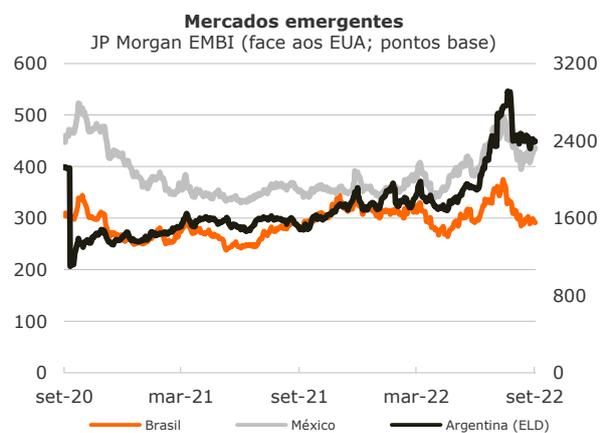
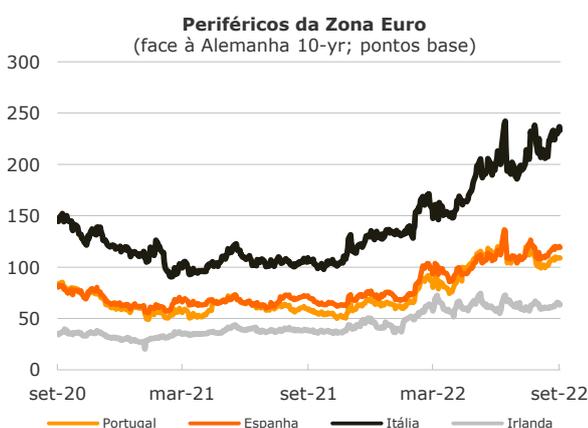
Dívida Pública

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	1.08%	76.0	3.41%	36.3	3.12%	136.4	1.06%	49.8
5 anos	1.28%	74.1	3.30%	45.2	2.83%	120.1	1.87%	78.6
10 anos	1.50%	68.1	3.21%	46.0	2.90%	103.2	2.59%	70.0
30 anos	1.67%	64.2	3.37%	36.0	3.26%	96.6	3.18%	66.3

Spreads



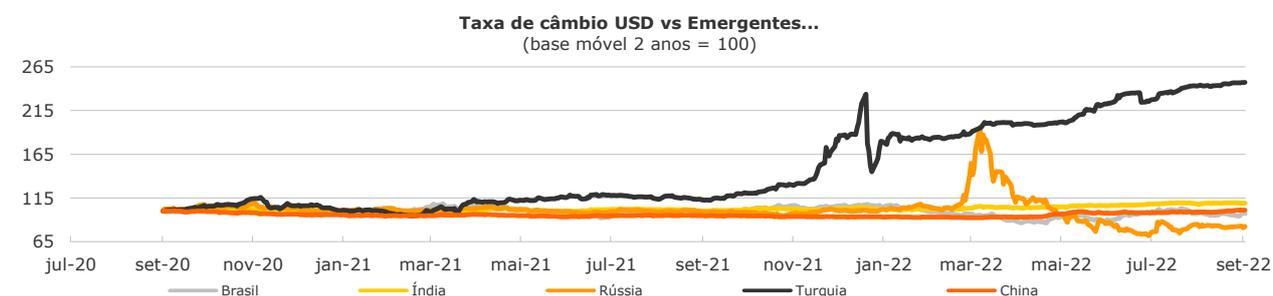
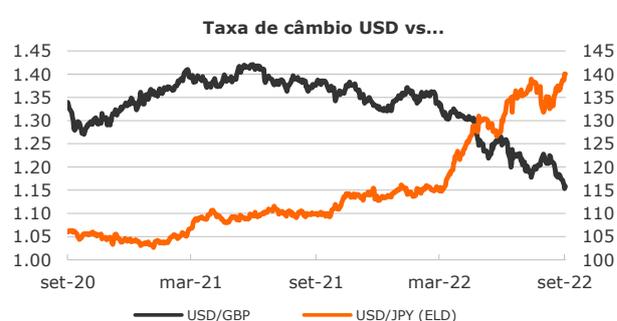
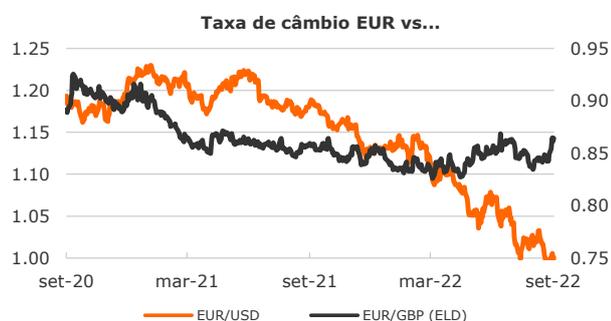
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	0.9996	0.27%	-1.84%	-12.11%	-15.66%	1.19	0.99
	GBP	R.U.	0.864	1.84%	3.41%	2.71%	0.66%	0.87	0.82
	CHF	Suíça	0.98	1.85%	0.87%	-5.46%	-9.69%	1.09	0.96
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.16	-1.48%	-5.19%	-14.44%	-16.28%	1.39	1.15
	JPY	Japão	140.04	1.97%	5.88%	21.74%	27.30%	140.80	109.11
Emergentes									
	CNY	China	6.90	0.45%	2.22%	8.60%	6.91%	6.92	6.31
	BRL	Brasil	5.18	1.97%	-1.01%	-6.94%	0.48%	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	1.24%	0.70%	-3.81%	-6.64%	102.46	93.91
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



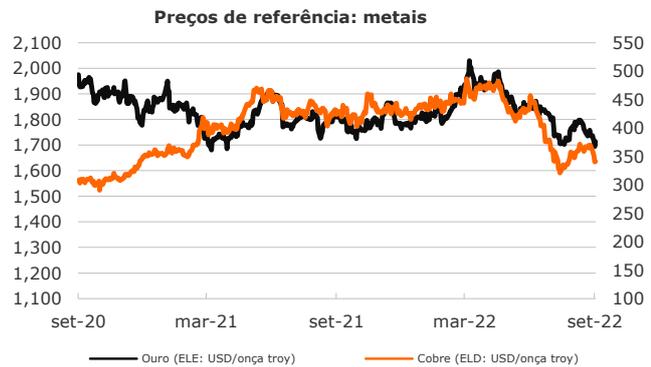
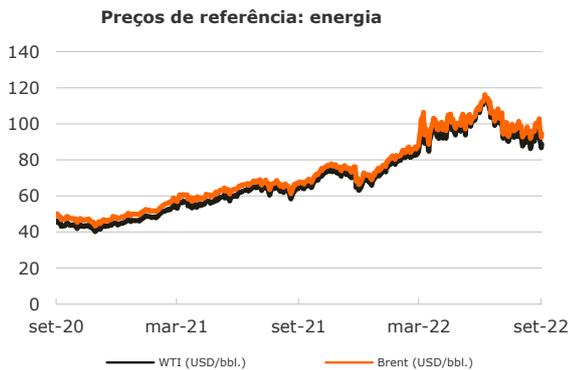
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.001	0.864	7.437	9.969	0.981	140.040	0.980	1.158
Tx. forward 1M	1.003	0.865	7.437	9.984	0.981	139.701	0.978	1.159
Tx. forward 3M	1.007	0.868	7.436	10.017	0.980	138.878	0.973	1.160
Tx. forward 12M	1.024	0.883	7.431	10.165	0.974	134.337	0.951	1.159
Tx. forward 5Y	1.078	0.932	-	10.799	0.943	116.254	0.874	-

Fonte: Bloomberg

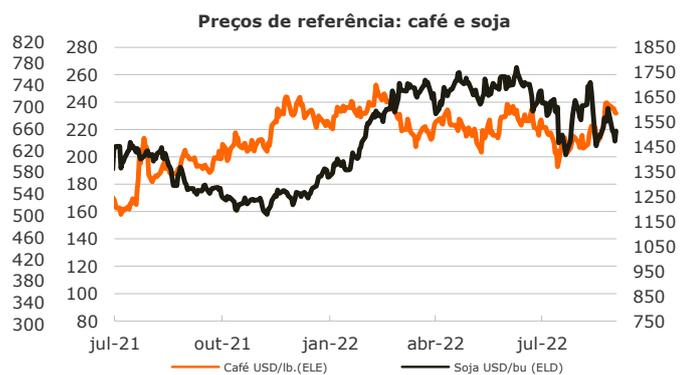
Commodities

Energia & metais



	2-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	88.6	-4.8%	-5.0%	-1.1%	88.2	80.2	73.0
Brent (USD/bbl.)	94.5	-4.6%	-4.2%	-0.1%	91.9	83.2	77.6
Gás natural (USD/MMBtu)	8.88	-4.2%	15.3%	81.9%	8.9	5.8	5.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,714.0	-1.3%	-3.5%	-5.3%	1,714.9	1,761.0	1,791.6
Prata (USD/ onça troy)	18.2	-3.7%	-10.1%	-24.0%	17.9	18.2	18.6
Cobre (USD/MT)	341.2	-7.7%	-3.3%	-26.6%	341.1	343.0	341.4

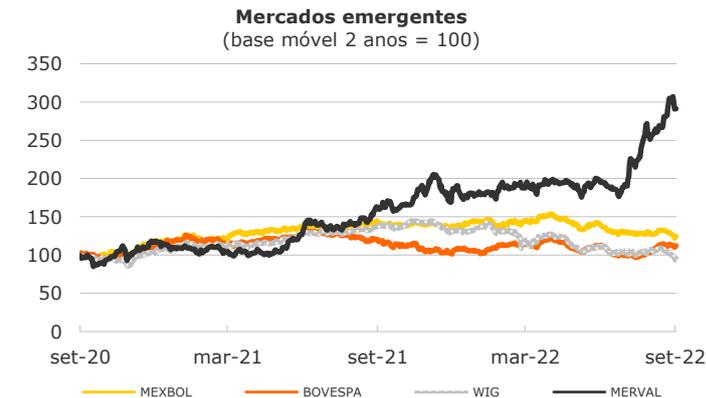
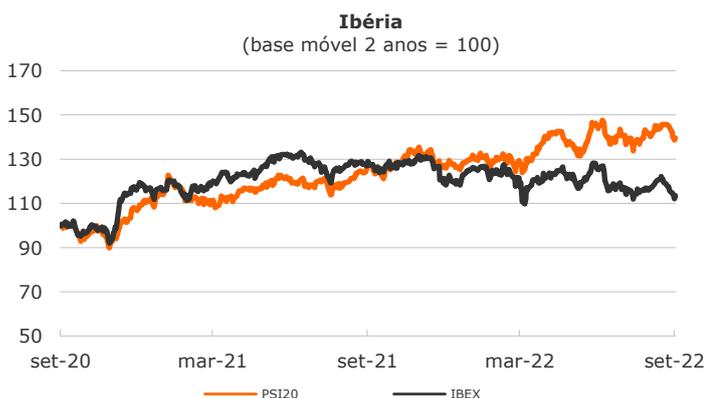
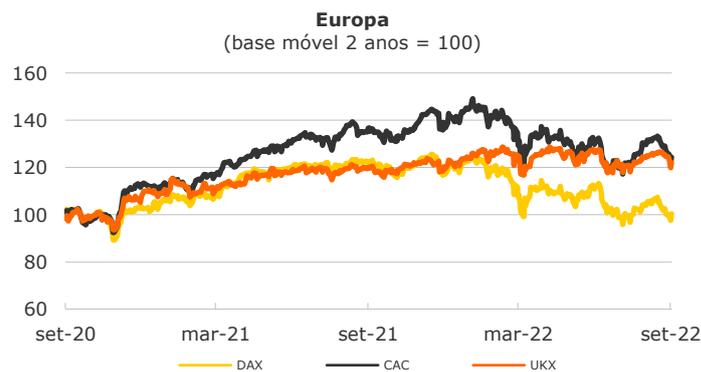
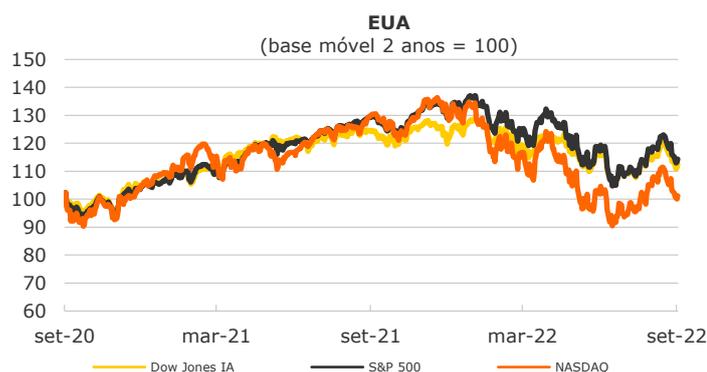
Agricultura



	2-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	666.5	0.3%	12.1%	9.3%	667.8	625.0	625.0
Trigo (USD/bu.)	816.5	1.4%	2.8%	-8.5%	775.5	849.3	852.5
Soja (USD/bu.)	1,513.3	-5.7%	-3.6%	-9.8%	1,418.3	1,360.3	1,350.3
Café (USD/lb.)	231.9	-2.7%	12.1%	2.9%	237.55	216.2	207.6
Açúcar (USD/lb.)	18.3	-0.9%	3.5%	-1.0%	17.2	17.2	16.5
Algodão (USD/lb.)	108.5	-7.8%	14.4%	7.6%	-	98.3	81.5

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	12,926	18-nov	16,290	5-jul	12,391	0.1%	-18.0%	-18.2%
França	CAC 40	6,125	5-jan	7,385	7-mar	5,756	-2.0%	-9.1%	-14.0%
Portugal	PSI 20	5,986	8-jun	6,371	7-mar	5,164	-3.3%	9.0%	7.8%
Espanha	IBEX 35	7,888	1-nov	9,198	7-mar	7,288	-1.9%	-11.9%	-9.2%
R. Unido	FTSE 100	7,257	10-fev	7,687	7-mar	6,788	-2.7%	1.5%	-1.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,533	18-nov	4,415	5-jul	3,357	-1.9%	-16.5%	-17.8%
EUA									
	S&P 500	3,976	4-jan	4,819	17-jun	3,637	-1.4%	-11.8%	-16.1%
	Nasdaq Comp.	11,918	22-nov	16,212	16-jun	10,565	-1.8%	-22.3%	-23.8%
	Dow Jones	31,947	5-jan	36,953	17-jun	29,653	-1.0%	-9.9%	-12.1%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	27,651	14-set	30,796	9-mar	24,682	-3.5%	-5.1%	-4.0%
Singapura	Straits Times	2,409	6-set	3,206	4-jul	2,277	-2.9%	-24.7%	-19.1%
Hong-Kong	Hang Seng	19,452	8-set	26,560	15-mar	18,235	-3.6%	-24.9%	-16.9%
Emergentes									
México	Mexbol	45,769	1-abr	57,064	1-set	44,519	-3.2%	-12.1%	-14.1%
Argentina	Merval	136,340	29-ago	145,859	20-set	73,488	-3.6%	81.5%	63.3%
Brasil	Bovespa	110,954	5-abr	121,628	15-jul	95,267	-0.7%	-4.4%	6.4%
Rússia	RTSC Index	1,284	26-out	1,934	24-fev	610	8.5%	-25.7%	-19.6%
Turquia	SE100	3,222	2-set	3,225	6-out	1,372	2.7%	117.8%	73.4%



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
