

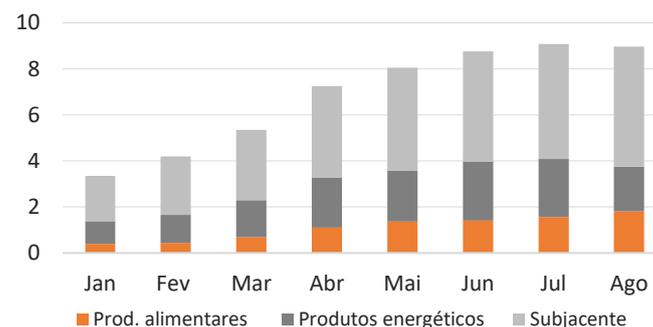
Economia portuguesa

Apesar de alguns sinais de desaceleração da economia, os setores da construção e turismo revelam robustez. Em particular, a produção na construção cresceu 3% homólogo em julho. Adicionalmente, o emprego no setor continua a aumentar, ainda que a um ritmo mais lento do que nos meses anteriores (1,6% em julho, face a crescimentos acima dos 2% nos meses anteriores), refletindo, possivelmente dificuldades de contratação no setor. Neste sentido, refere-se que as remunerações pagas no setor continuam com uma dinâmica forte: aumento de 6,9% homólogo em julho.

Turismo bate recorde mensal de proveitos. Em julho, Portugal recebeu mais de 3 milhões de turistas e registou mais de 8,6 milhões de dormidas em estabelecimentos de alojamento turístico. Este foi o melhor mês para o setor desde o início da pandemia, tendo superado inclusivamente julho de 2019 (+6% de turistas e +5% de dormidas) e agosto do ano anterior. Os proveitos mensais em estabelecimentos hoteleiros (682 milhões de euros) são os mais elevados de sempre, superiores aos 638 milhões do anterior máximo (agosto de 2019). Por regiões, apenas o Algarve ainda ficou atrás do mesmo mês de 2019 ao nível das dormidas. A recuperação do turismo de não residentes apoiou estas cifras, o que é corroborado pelos dados de passageiros movimentados nos aeroportos nacionais praticamente iguais ao mesmo mês de 2019 e com crescimentos homólogos de passageiros desembarcados muito fortes (por exemplo, do Reino Unido +589% e da Alemanha +330%).

Portugal: contributo para variação homóloga do IPC

(%)



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

Inflação moderou, mas não há razões para otimismo. De facto, o dado final de agosto (8,9% homólogo, menos 0,2% do que o número de julho) é em grande medida suportado pelo facto da variação homóloga dos preços dos produtos energéticos ter sido 7,2 p.p. inferior a julho, mas ainda elevadíssima (24% homólogo). Olhando mais atentamente para o detalhe do cabaz de compras, verificamos que 59% das subcategorias de produtos e serviços que o compõem (ponderadas pelo seu peso) têm taxas homólogas superiores a 5%, uma proporção superior a julho (53%). Relevante é também o facto da componente mais persistente da inflação (excluindo produtos alimentares não processados e energéticos) continuar a aumentar sustentadamente desde outubro do ano passado (6,5% homólogo em agosto). Este dado faz crer num fenómeno de aumento de preços mais prolongado no tempo, ao que acrescem todas as incertezas em torno das questões energéticas e do conflito na Ucrânia.

Economia internacional

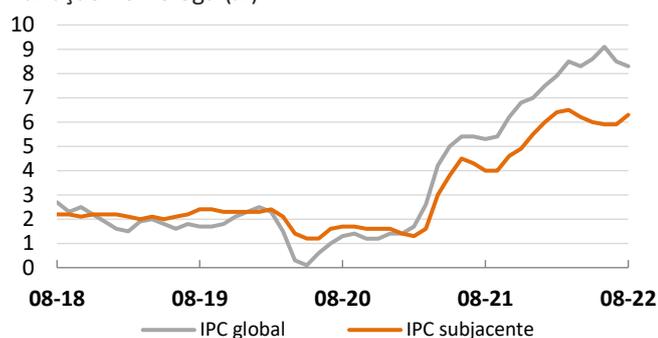
A Comissão Europeia apresenta o seu plano de emergência para reduzir a fatura energética. Por um lado, para o período de dezembro até março de 2023, estabelece-se um limite máximo de 180 €/Mwh para calcular as receitas dos produtores de eletricidade “marginal” (nucleares ou renováveis) e as receitas obtidas a preços por Mwh acima deste limite máximo seriam arrecadados pelo estado, o que pode corresponder a cerca de 117 000 milhões de euros. Por outro lado, aplicar-se-ia aos setores das energias fósseis um imposto de 33% sobre os lucros de 2022 que ultrapassem em mais de 20% a média dos lucros dos três anos anteriores, o que poderia gerar receitas de cerca de 25 000 milhões

de euros. Os fundos extra obtidos com estas duas medidas seriam redirecionados por cada Estado para os agregados familiares e para as empresas mais afetadas pela subida dos preços da energia. Além disso, a proposta considera a redução obrigatória, em pelo menos 5%, do consumo de eletricidade durante as horas de preços mais elevados (afetaria cerca de 3-4 horas da semana), o que reduziria aproximadamente 4,0% o consumo de gás durante o inverno. Por último, a Comissão reforça que devem ser implementadas medidas para reduzir o consumo de eletricidade em 10% até 31 de março de 2023. Este plano deve ser aprovado por maioria qualificada a 30 setembro.

A inflação norte americana manteve-se em níveis elevados em agosto. A inflação geral situou-se nos 8,3% (8,5% em julho), um registo inferior ao máximo alcançado em junho (9,1%), mas ainda muito elevado e superior às expectativas do mercado (8,1% de acordo com o consenso da Bloomberg). Além disso, a inflação subjacente aumentou para 6,3% (5,9% em julho), com aumentos generalizados e consideráveis em algumas componentes com inércia significativa. Os dados da inflação de agosto, bem como um mercado de trabalho pressionado reforçam uma nova e considerável subida das taxas de juros na próxima reunião da Fed (21 de setembro). Em concreto, imediatamente após o conhecimento destes dados, os mercados financeiros descontavam um novo aumento de 75 p.b. (inclusive mais a determinada altura) e previam que a taxa oficial pudesse aumentar para 4,25% em meados de 2023, ou seja, mais 25 p.b. do que o previsto antes destes dados (ver [Nota Breve](#)).

EUA: IPC

Variação homóloga (%)

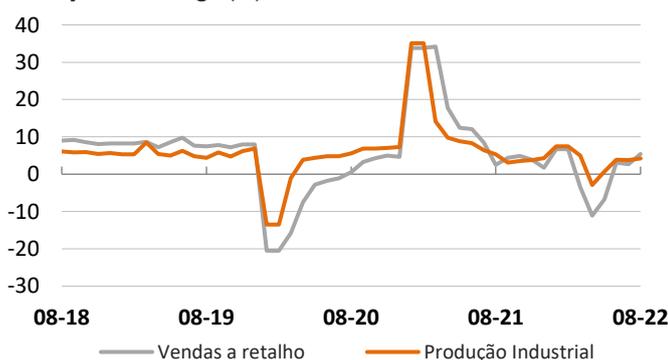


Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

A economia chinesa continua a mostrar-se pouco dinâmica. A produção industrial subiu cerca de 4,2% em termos homólogos em agosto (vs. 3,8% em julho e 3,9% em junho) e as vendas do retalho cresceram cerca de 5,4% (vs. 2,7% em julho e 3,1% em junho). Apesar da ligeira melhoria face aos registos de julho, importa mencionar que esta resulta, em grande medida, de fortes efeitos base resultantes do abrandamento da economia chinesa há um ano (quando a variante Delta voltava a confinar várias cidades na China, em agosto de 2021). Relativamente aos próximos meses, mantêm-se os principais riscos, como o impacto contínuo da política COVID Zero, a crise do setor imobiliário e o abrandamento da procura a nível global. Os novos dados, acrescem à debilidade mostrada pelos PMI e pelos dados de agosto relativos ao crédito.

China: Indicadores de actividade

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Gab. Estatísticas da China.

Mercados financeiros

Os mercados descontam subidas mais significativas das taxas. A direção da política monetária manteve-se como o principal foco de atenção numa semana de altos e baixos nos mercados financeiros. A surpresa em alta nos dados da inflação nos EUA reverteu as expectativas de que a Fed pudesse acordar uma redução no ritmo de subidas nas taxas oficiais. Por seu lado, alguns membros do Conselho de Governação do BCE, como o presidente do Bundesbank Joachim Nagel e do Banco de França, François Villeroy de Galhau, reiteraram a necessidade de continuar a aumentar as taxas de forma significativa. Assim, as taxas de juro implícitas nos mercados monetários deixam prever que a Fed fará subidas adicionais de 150 p.b. nos próximos 12 meses (+50 p.b. mais do que o esperado na semana anterior), ao mesmo tempo que para o BCE se esperam aumentos de 175 p.b. (+25 p.b.). A revisão em alta de tais expectativas incidiu num novo avanço nas taxas soberanas (a obrigação italiana a 10 anos situa-se em torno dos 4%), mais notável nas secções mais curtas da curva, enquanto o dólar manteve a sua tendência de valorização face às principais moedas, um fator que fez soar os alarmes no Japão, onde o banco central iniciou uma ronda de consultas para possíveis intervenções cambiais. Entretanto, as principais bolsas internacionais flutuaram, encerrando a semana com resultados negativos. No mercado das matérias-primas, o preço do gás natural na Europa ultrapassou os 200 €/MWh, à medida que os investidores digeriam os anúncios do plano energético apresentado pela Comissão Europeia. Por último, o banco central da Rússia nunciou uma redução de 50 p.b., colocando a taxa oficial em 7,5%.

A Fed vai situar as taxas oficiais em níveis não vistos desde 2008. Acreditamos que, na reunião desta semana, a Fed continuará de forma agressiva com o seu ciclo de subidas das taxas oficiais. Depois da realização de dois aumentos de 75 p.b. em junho e julho, é muito provável que esta quarta-feira se alcance uma maioria para realizar a mesma ação. Conforme declararam alguns dos seus membros, para que a Fed diminua o ritmo de subidas das taxas é necessário que se verifique uma desaceleração da inflação e os dados publicados no verão mostraram apenas uma ligeira melhoria. O foco da reunião, para além da magnitude da subida das taxas, estará provavelmente em perceber até que nível pretenderá a Fed levar as taxas de juro oficiais, quando apresentar a atualização das previsões das taxas (gráfico do *dot plot*). À data de hoje, os mercados esperam que suba ao intervalo 4,25%-4,50% durante o 1T 2023, superior tanto ao valor registado em início de agosto (3,25%), como ao previsto pela Fed no *dot plot* de junho (3,8% em 2023).

		16-9-22	9-9-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	1,06	0,93	13	164	161
	EUA (Libor)	3,57	3,25	+32	336	345
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,26	2,02	+25	276	275
	EUA (Libor)	4,67	4,19	+48	409	445
Taxas 10 anos	Alemanha	1,76	1,70	6	193	204
	EUA	3,45	3,31	14	194	209
	Espanha	2,91	2,86	5	235	256
	Portugal	2,80	2,75	5	233	254
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	116	116	0	41	52
	Portugal	104	105	-1	40	50
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.873	4.067	-4,8%	-18,7%	-12,6%
Euro Stoxx 50		3.500	3.570	-2,0%	-18,6%	-15,3%
IBEX 35		7.985	8.033	-0,6%	-8,4%	-8,9%
PSI 20		5.846	5.986	-2,3%	5,0%	10,3%
MSCI emergentes		944	970	-2,7%	-23,4%	-26,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,002	1,004	-0,3%	-11,9%	-14,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,877	0,867	1,2%	4,2%	2,7%
USD/CNY	yuan por dólar	6,987	6,927	0,9%	9,9%	8,1%
USD/MXN	pesos por dólar	20,037	19,898	0,7%	-2,4%	0,1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		116,7	118,5	-1,5%	17,7%	19,7%
Brent a um mês	\$/barril	91,4	92,8	-1,6%	17,4%	46,8%

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

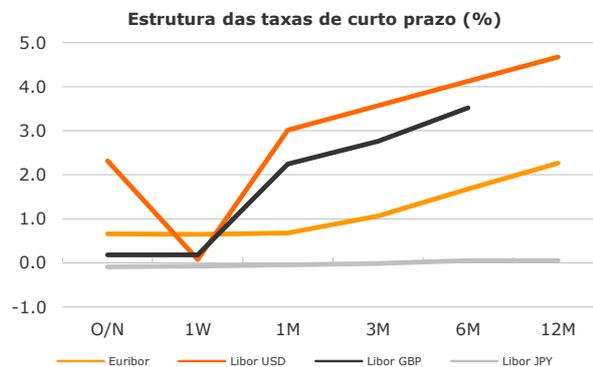
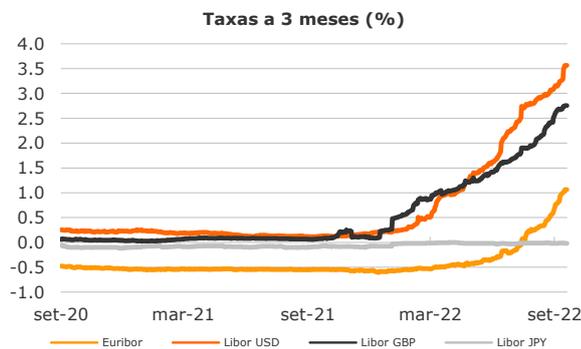
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3ºT 22	4ºT 22	1ºT 23	2ºT 23
BCE	1.25%	8 Set 22 (+75 bp)	27-out	-	1.25%	-	-	-
Fed*	2.50%	27 Jul 22 (+75 bp)	21-set	+50 p.b.	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)	22-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.

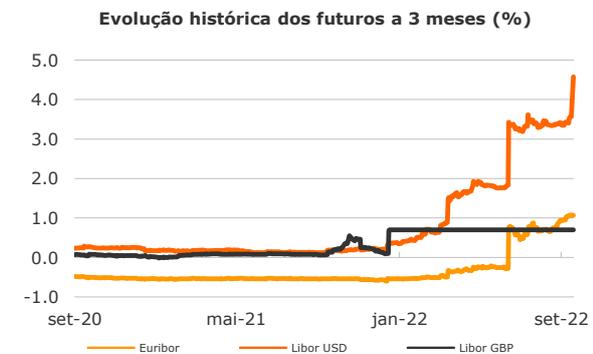
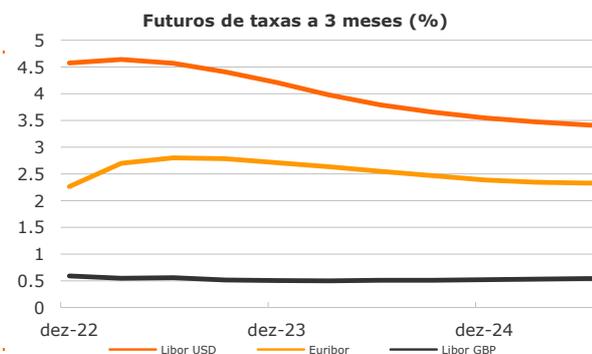
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



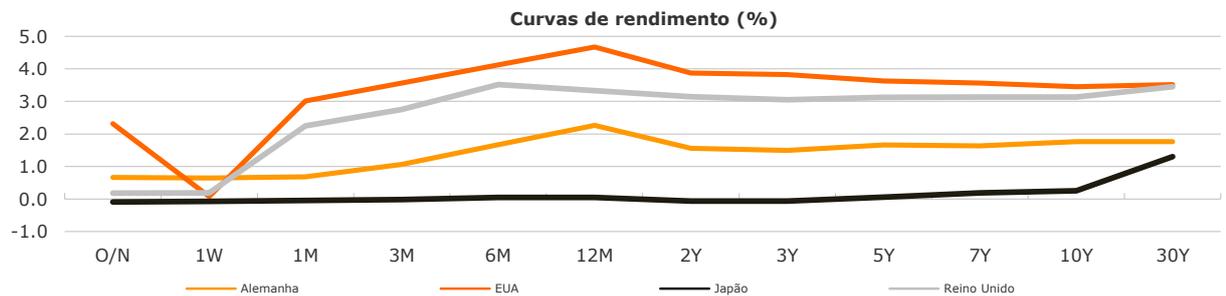
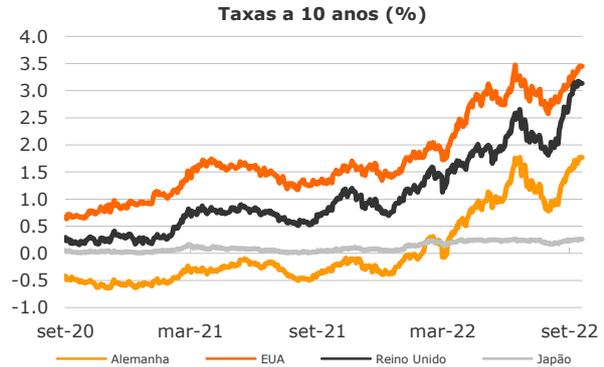
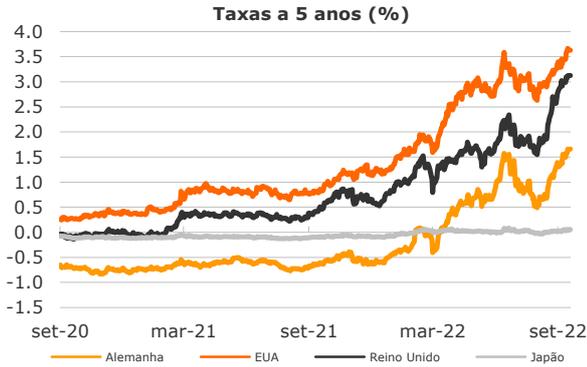
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



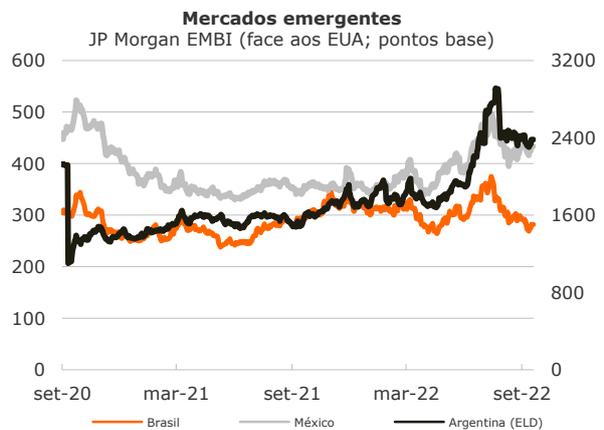
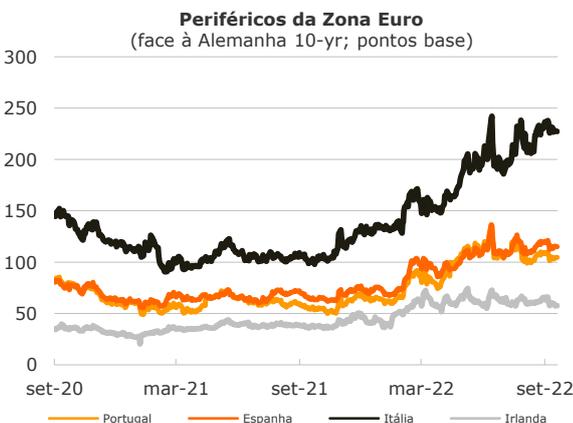
Dívida Pública

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	1.55%	73.0	3.87%	61.0	3.14%	98.5	1.49%	55.3
5 anos	1.66%	61.8	3.63%	67.8	3.13%	116.0	2.21%	62.1
10 anos	1.77%	53.8	3.45%	64.5	3.14%	101.2	2.82%	52.8
30 anos	1.77%	36.4	3.51%	42.4	3.45%	93.5	3.31%	38.0

Spreads



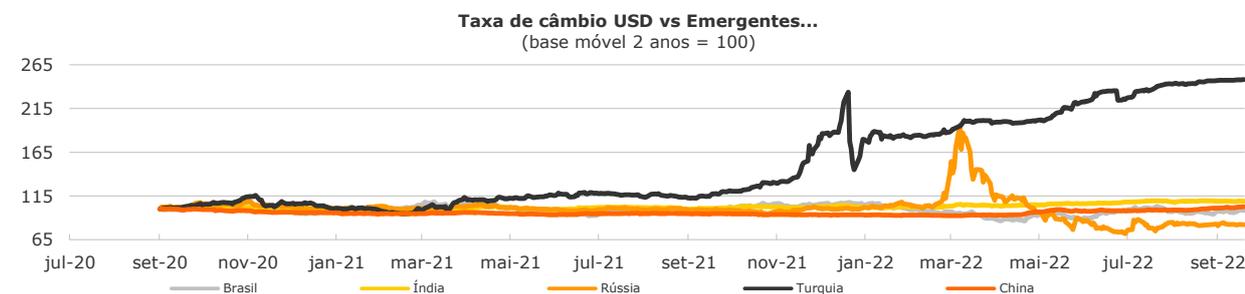
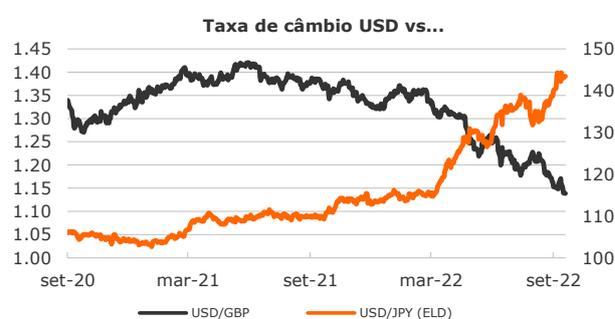
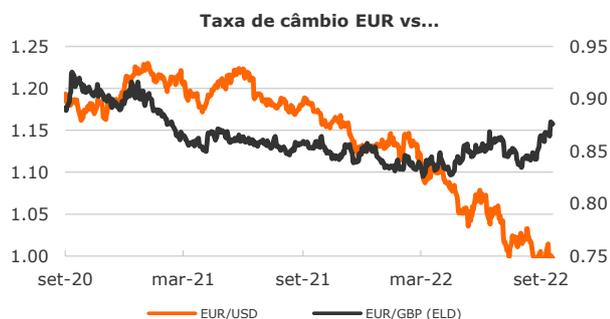
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	0.9975	-1.67%	-0.61%	-12.39%	-14.90%	1.18	0.99
	GBP	R.U.	0.876	1.11%	3.25%	4.13%	2.05%	0.88	0.82
	CHF	Suiça	0.97	0.20%	0.42%	-6.82%	-11.11%	1.09	0.95
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.14	-2.76%	-3.71%	-15.88%	-16.55%	1.38	1.14
	JPY	Japão	143.43	0.86%	4.79%	24.69%	31.09%	144.99	109.12
Emergentes									
	CNY	China	7.02	1.28%	2.90%	10.37%	8.49%	7.03	6.31
	BRL	Brasil	5.25	2.78%	1.27%	-5.70%	-1.99%	5.88	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	95.6	-0.18%	1.02%	-3.73%	-6.00%	101.92	93.91
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



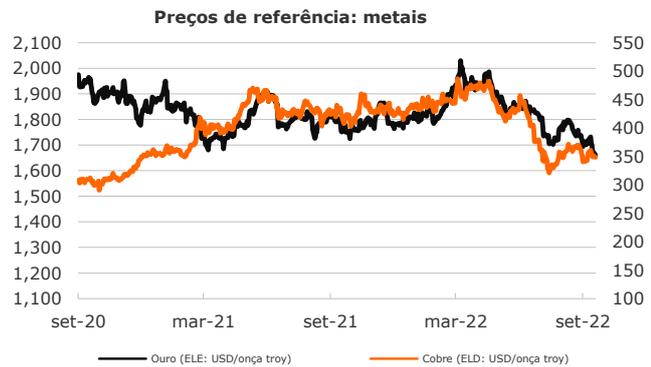
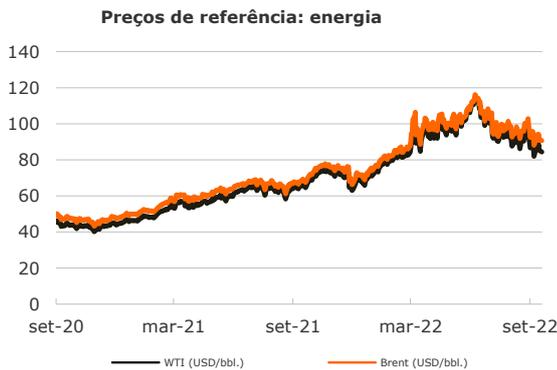
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	0.998	0.876	7.437	10.246	0.967	143.430	0.969	1.139
Tx. forward 1M	1.000	0.877	7.437	10.261	0.967	143.018	0.967	1.139
Tx. forward 3M	1.004	0.880	7.436	10.292	0.966	142.059	0.962	1.141
Tx. forward 12M	1.021	0.893	7.428	10.400	0.960	136.809	0.940	1.144
Tx. forward 5Y	1.076	0.941	-	10.913	0.933	117.157	0.866	-

Fonte: Bloomberg

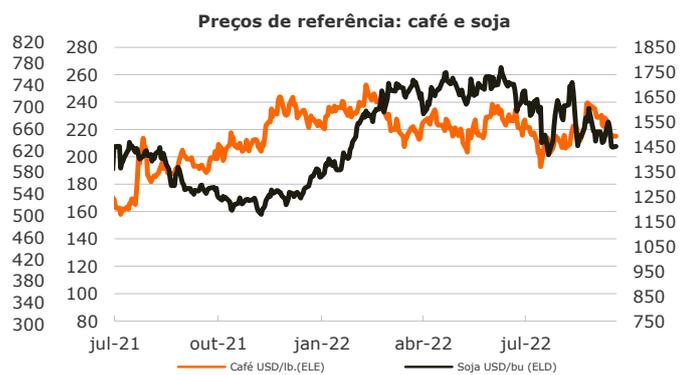
Commodities

Energia & metais



	19-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	84.3	-4.0%	-6.8%	-8.3%	83.9	76.3	71.3
Brent (USD/bbl.)	90.7	-3.5%	-5.6%	-5.2%	87.9	80.8	76.2
Gás natural (EUR/MWh)	160.00	-15.1%	-32.8%	75.8%	7.7	5.4	4.8
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,661.8	-4.0%	-5.0%	-5.7%	1,658.5	1,729.7	1,773.6
Prata (USD/ onça troy)	19.3	-3.2%	0.6%	-13.2%	19.3	19.9	20.3
Cobre (USD/MT)	348.9	-3.4%	-5.0%	-25.9%	352.1	347.3	346.5

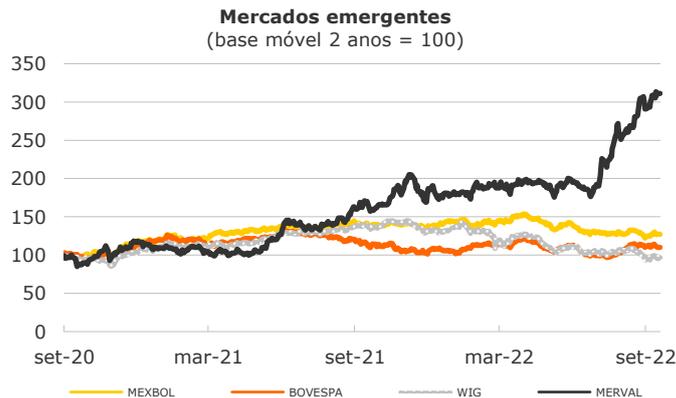
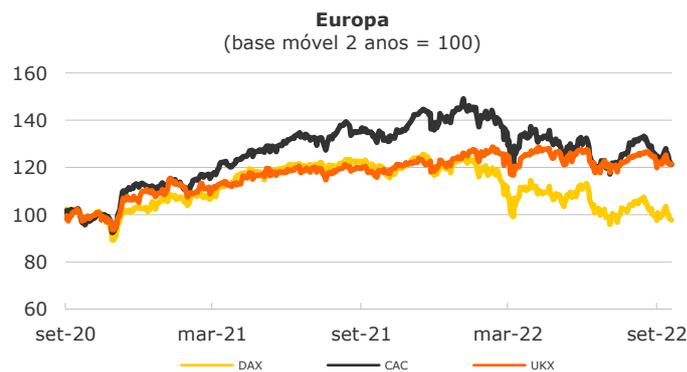
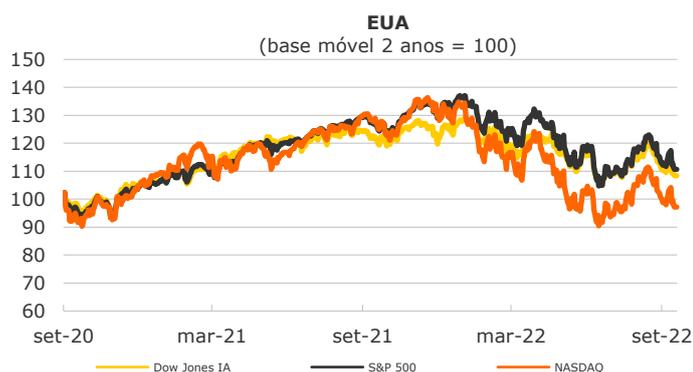
Agricultura



	19-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	677.0	-2.8%	8.6%	4.8%	709.0	633.5	633.5
Trigo (USD/bu.)	850.3	-1.0%	10.3%	-12.1%	853.8	870.0	873.5
Soja (USD/bu.)	1,452.3	-6.3%	-2.5%	-12.9%	1,452.3	1,385.3	1,370.3
Café (USD/lb.)	215.1	-5.9%	-0.6%	0.4%	218.05	201.6	197.9
Açúcar (USD/lb.)	17.6	-1.5%	-3.8%	-6.6%	16.8	16.8	16.3
Algodão (USD/lb.)	97.9	-7.4%	-15.7%	-7.0%	83.0	89.6	78.5

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	12,644	18-nov	16,290	5-jul	12,391	-5.7%	-18.4%	-20.4%
França	CAC 40	5,999	5-jan	7,385	7-mar	5,756	-5.3%	-8.7%	-16.1%
Portugal	PSI 20	5,818	8-jun	6,371	7-mar	5,164	-4.3%	9.8%	4.5%
Espanha	IBEX 35	7,938	1-nov	9,198	7-mar	7,288	-3.1%	-9.4%	-8.9%
R. Unido	FTSE 100	7,237	10-fev	7,687	7-mar	6,788	-1.6%	3.9%	-2.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,463	18-nov	4,415	5-jul	3,357	-5.0%	-16.2%	-19.4%
EUA									
	S&P 500	3,873	4-jan	4,819	17-jun	3,637	-4.8%	-12.6%	-18.7%
	Nasdaq Comp.	11,448	22-nov	16,212	16-jun	10,565	-5.5%	-23.9%	-26.8%
	Dow Jones	30,822	5-jan	36,953	17-jun	29,653	-4.1%	-10.9%	-15.2%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	27,568	17-set	30,542	9-mar	24,682	-2.3%	-9.6%	-4.3%
Singapura	Straits Times	2,356	24-set	3,147	4-jul	2,277	-1.2%	-25.0%	-20.9%
Hong-Kong	Hang Seng	18,575	26-out	26,235	15-mar	18,235	-4.1%	-25.5%	-20.6%
Emergentes									
México	Mexbol	46,770	1-abr	57,064	1-set	44,519	1.1%	-10.4%	-12.2%
Argentina	Merval	145,742	15-set	148,452	20-set	73,488	0.8%	85.6%	74.5%
Brasil	Bovespa	109,280	5-abr	121,628	15-jul	95,267	-2.7%	-1.9%	4.3%
Rússia	RTSC Index	1,281	26-out	1,934	24-fev	610	0.1%	-26.6%	-19.7%
Turquia	SE100	3,380	13-set	3,715	6-out	1,372	-7.4%	138.1%	81.9%



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
