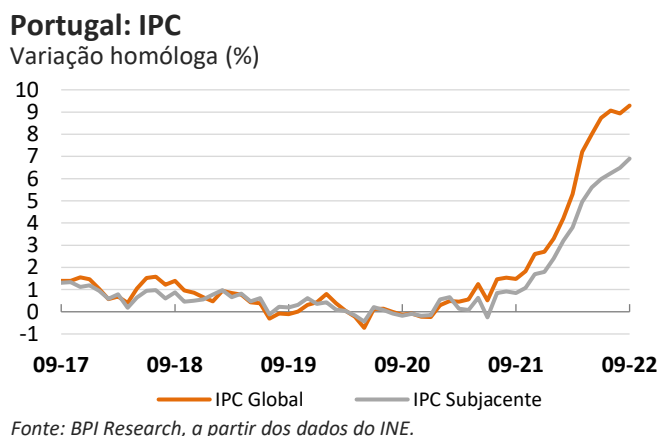


Economia portuguesa

Indicadores de sentimento voltam a piorar em setembro, sugerindo arrefecimento da atividade no último mês do 3T e perspetivando um cenário menos favorável para o 4T. Assim, a confiança dos consumidores caiu para -35,8 próximo dos níveis observados durante a crise de dívida soberana, refletindo preocupações quanto à evolução da situação económica do país nos próximos 3 meses, à própria situação financeira e capacidade de realização de compras importantes. O anúncio de aumentos consideráveis nos custos da energia, nomeadamente gás, a partir de outubro terá tido um papel importante nesta evolução, possivelmente atenuada pelo anúncio de apoios pelo estado (125 euros para rendimentos até 2700€/mês e 50€ por cada filho a atribuir numa única tranche durante outubro). Ainda em setembro, o indicador de clima económico desacelerou para 1,3% face a 1,6% em agosto, influenciado pela pioria do sentimento nos serviços cujo indicador de sentimento caiu para 9,2 pontos, cerca de metade do nível de agosto, possivelmente muito influenciado pelo fim da época alta no turismo. Nos restantes setores – indústria, construção e retalho – registaram-se melhorias influenciadas por reforço da procura nos últimos 3 meses. No entanto as subcomponentes que avaliam as perspetivas para a procura nos próximos 3 meses, sugerem que a melhoria de setembro terá sido pontual, antecipando-se recuos em outubro. Entretanto, os indicadores de atividade, mais atrasados do que os de sentimento, continuam a sugerir que a economia se manteve forte em agosto. Assim, as vendas a retalho deflacionadas aumentaram 5,4% homólogo (6,5% excluindo combustíveis). E o mercado de trabalho continua sem sinais de reversão da trajetória: a taxa de desemprego manteve-se estável em agosto em 6,0% pelo quarto mês consecutivo, enquanto a população empregada aumentou ligeiramente (0,1%).

Índice de Preços no Consumidor volta a aumentar em setembro. A estimativa rápida do INE revela que a taxa de inflação homóloga terá atingido os 9,3% em setembro depois da ligeira moderação em agosto (8,9%). Este é o valor mais elevado desde o início deste surto inflacionário que se iniciou nos últimos meses de 2021 e também o mais elevado desde outubro de 1992. A componente menos volátil do índice foi a que mais aumentou em cadeia e está já em 6,9% homólogo, fazendo acreditar que ainda teremos inflação bastante elevada no final deste ano e a entrar por 2023.

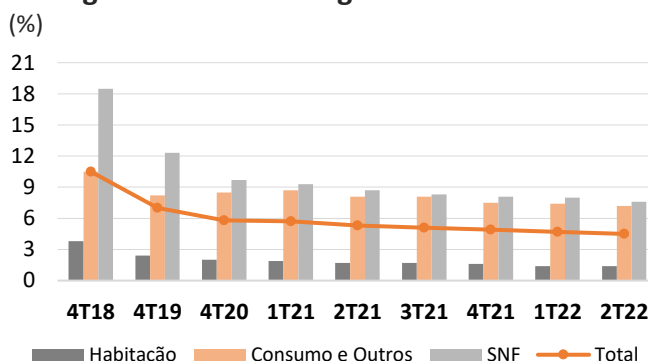


Excedente orçamental aumenta até agosto. Mais concretamente, ficou em 1,5% do PIB nos primeiros 8 meses do ano, o que compara com -4.8% em igual período de 2021 e +0,3% no mesmo período de 2019. A melhoria substancial face ao ano passado resulta do crescimento substancial da receita (16,6%) e aumento muito residual da despesa (0,1%). Mantém-se uma execução muito positiva da receita fiscal e contributiva (17,7% homólogo), destacando-se a execução do IVA (+ 21% homólogo, face ao aumento de cerca de 10% antecipado pelo Governo). A execução orçamental nos primeiros 8 meses do ano aponta como provável um défice inferior ao estimado pelo BPI Research e Governo (de 1,9% do PIB), apesar dos crescentes riscos para o final do ano e início do próximo (Ver [Nota Breve](#)).

A carteira de crédito ao setor privado não financeiro cresceu 2,1% homólogo, tal como no mês anterior. Mais concretamente, a carteira de crédito à habitação desacelerou ligeiramente, de 3,7% em julho para 3,6% homólogo em agosto, um comportamento distinto do observado na carteira de crédito ao consumo (7,6%, face a 7,2% em julho).

Relativamente às SNF, o stock de crédito voltou a cair 0,3% homólogo, tal como no mês anterior. Entretanto, o rácio de empréstimos *non-performing* do sector privado não financeiro diminuiu para 4,5%, face a 4,7% no 1T e 5,3% no 2T 2021.

Portugal: Non-Performing Loans



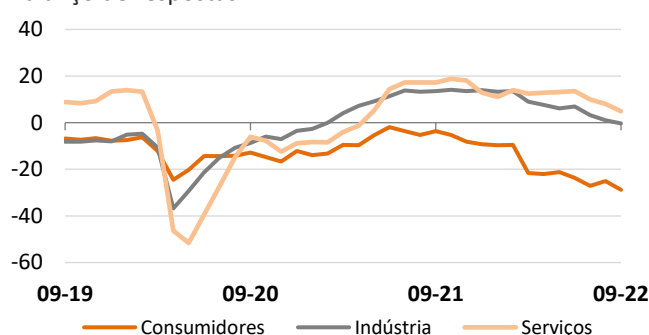
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

Economia internacional

O índice de sentimento económico aponta para um final de ano com quedas na atividade na Zona Euro. O agregado do índice ESI para a região voltou a cair em setembro, fixando-se em níveis compatíveis com quedas da atividade económica (93,7 vs. 97,3). As famílias são as mais pessimistas, fortemente atingidas pela elevada inflação, que em setembro atingiu um novo máximo histórico de 10% (ver secção Economia espanhola). É difícil antecipar uma rápida correção da inflação, uma vez que a rutura dos gasodutos Nord Stream 1 e 2 ameaça agravar a situação com o aproximar do inverno. Neste sentido, a Comissão chegou a acordo sobre o seu plano de emergência para reduzir a fatura energética. As medidas mais destacadas serão (i) redução obrigatória do consumo de eletricidade em 5% durante as horas de "pico" e estabelecer um objetivo voluntário de 10%; (ii) estabelecer um limite máximo de 180 euros/MWh sobre o preço cobrado pelas empresas "marginais" de eletricidade; e (iii) aplicar um imposto sobre as empresas de energias fósseis de, pelo menos, 33% sobre os lucros de 2022 e/ou 2023, quando 20% superiores à média dos quatro exercícios anteriores. Por último, na região europeia, o novo governo do Reino Unido aprovou o maior corte fiscal dos últimos 50 anos, causando grandes turbulências nos mercados de dívida europeus e levando a libra para mínimos históricos em relação ao dólar (ver secção Mercados Financeiros).

Zona Euro: confiança por setores

Balanco de respostas



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Comissão Europeia.

Os indicadores dos EUA melhoram ligeiramente. O índice empresarial PMI composto subiu em setembro (49,3 pontos, +4,7 em relação a agosto), na sequência de uma melhoria tanto da componente de serviços, como da de indústria, e após 5 meses de quedas. O número ainda se encontra na zona de contração (abaixo dos 50 pontos), mas já está mais

próximo dos melhores registos que o índice empresarial ISM tem vindo a estabelecer (sempre acima dos 50 pontos). Na mesma linha, o índice de confiança do consumidor elaborado pelo Conference Board subiu novamente pelo segundo mês consecutivo, em linha com os valores do início do ano. Por outro lado, na revisão histórica do PIB realizada anualmente pelo Gabinete de Análise Económica (BEA) destacou uma melhoria na contração do PIB anual de 2020 (dos anteriormente estimados -3,4% para -2,8%), e uma estimativa também melhorada para 2021 (dos anteriores +5,7% para os atuais +5,9%).

A China não mostra sinais de recuperação no 3T 2022. Os dados de setembro apontam para um abrandamento da economia chinesa, particularmente visível no setor dos serviços. Assim, o indicador PMI composto oficial caiu para 50,9 em setembro (vs. 51,7 em agosto), pressionado pela redução acentuada no PMI não manufatureiro (50,6 em setembro vs. 52,6 anteriormente), face a novas paragens parciais e interrupções provocadas pelos surtos. Por sua vez, o índice PMI manufatureiro oficial aumentou para uns modestos 50,1 (49,4 em agosto) e também mostrou quedas significativas na subcomponente de exportações. Na mesma linha, o índice PMI Caixin de indústria caiu para 49,1 pontos (vs. 49,4 em agosto), reforçando a mensagem de fraqueza do setor da exportação.

O consumo em Espanha cresceu ligeiramente em agosto. Assim, após três meses consecutivos de quedas, o índice de Comércio a Retalho cresceu modestamente 0,2%, em termos reais, em agosto (0,0% homólogo). Contudo, a comparação trimestral do nível médio do índice até ao 3T 2022 face à média no 2T 2022 ainda mostra uma taxa negativa de -0,8%. Deste modo, o indicador sugere que o consumo das famílias terá diminuído durante o 3T 2022.

Mercados financeiros

Zona de turbulência nos mercados financeiros. Os mercados financeiros fecharam a última semana do trimestre com perdas nos principais ativos de risco, num contexto de elevada volatilidade e incerteza. Os receios de uma recessão global e os sinais de persistência nas pressões inflacionistas foram agravados pela intensificação do conflito com a Rússia e pelo anúncio de um pacote de estímulos fiscais no Reino Unido. Este último, em particular, desencadeou um *choque* negativo de confiança perante os receios entre os investidores de que uma mudança de tendência para uma política fiscal expansionista pudesse eventualmente exigir medidas mais restritivas por parte dos bancos centrais. Nesse sentido, a rentabilidade da dívida soberana recuperou notavelmente, o que, no Reino Unido, foi respondido pela intervenção do Banco de Inglaterra nos mercados de obrigações públicas, ajudando a estabilizar os movimentos de *selloff* tanto na dívida como na libra. Entretanto, o prémio de risco na dívida italiana também aumentou (para perto de 250 p.b.), após a vitória da coligação dos partidos de centro-direita. Por sua vez, as bolsas internacionais caíram para próximo dos mínimos do ano, enquanto o dólar valorizou, aproximando-se de 0,95 face ao euro no meio da semana, o que, no entanto, foi invertido nas últimas sessões. Quanto ao BCE, os discursos dos membros do Conselho de Governação mostraram um apoio à manutenção do ritmo de subida de taxas na próxima reunião de outubro, após os 75 p.b. aprovados em setembro, bem como ao início de um debate sobre o *quantitative tightening*. Por último, nos mercados de matérias-primas, o preço do gás natural na Europa (TTF holandês) recuperou na sequência de relatos de danos na infraestrutura do *Nord Stream*, bem como da ameaça da Rússia de limitar o fornecimento através da Ucrânia. O preço do petróleo flutuou perto dos 90 dólares por barril (Brent) em antecipação da reunião desta semana da OPEP+.

		30-9-22	23-9-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	1,17	1,15	2	175	172
	EUA (Libor)	3,75	3,63	+12	354	362
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,56	2,50	+6	306	304
	EUA (Libor)	4,78	4,83	-5	420	455
Taxas 10 anos	Alemanha	2,11	2,02	8	229	233
	EUA	3,83	3,68	15	232	237
	Espanha	3,29	3,18	11	272	287
	Portugal	3,18	3,07	11	271	285
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	118	116	3	44	53
	Portugal	107	105	2	43	52
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.586	3.693	-2,9%	-24,8%	-17,7%
Euro Stoxx 50		3.318	3.349	-0,9%	-22,8%	-17,8%
IBEX 35		7.367	7.584	-2,9%	-15,5%	-16,3%
PSI 20		5.303	5.487	-3,4%	-4,8%	-3,2%
MSCI emergentes		876	906	-3,3%	-28,9%	-29,7%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	0,980	0,969	1,2%	-13,8%	-15,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,878	0,893	-1,7%	4,3%	2,5%
USD/CNY	yuan por dólar	7,116	7,128	-0,2%	12,0%	10,4%
USD/MXN	pesos por dólar	20,138	20,208	-0,3%	-1,9%	-1,5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		111,5	112,4	-0,8%	12,4%	10,5%
Brent a um mês	\$/barril	88,0	86,2	2,1%	13,1%	32,4%

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

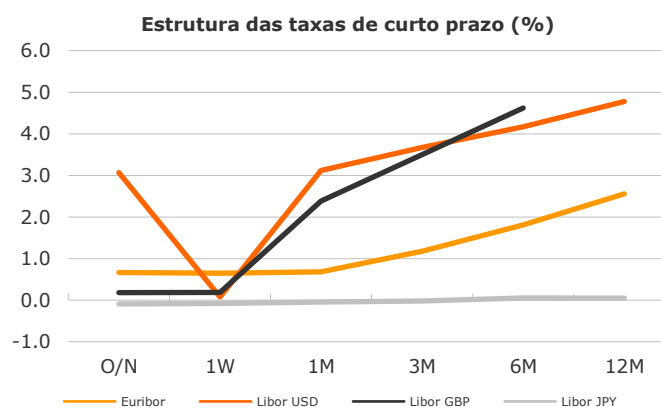
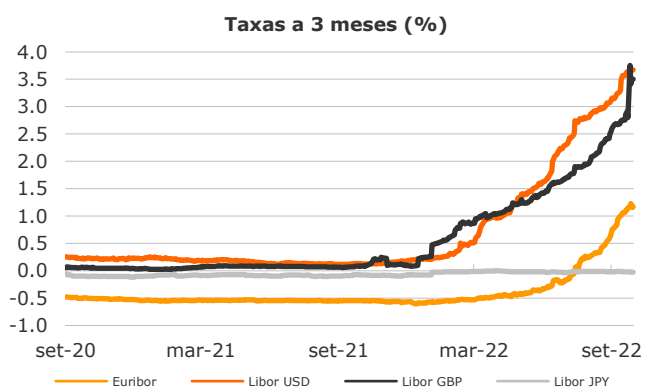
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3ºT 22	4ºT 22	1ºT 23	2ºT 23
BCE	1.25%	8 Set 22 (+75 bp)	27-out	+50 p.b.	1.25%	2.00%	2,25%	2,25%
Fed*	3,25%	21 Set 22 (+75 bp)	02-nov	-	-	-	-	-
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	28-out	-	-	-	-	-
BoE	2,25%	22 Set 22 (+50 bp)	03-nov	-	-	-	-	-
BNS***	0,5%	22 Set 22 (+50 bp)	15-dez	-	-	-	-	-

* 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.

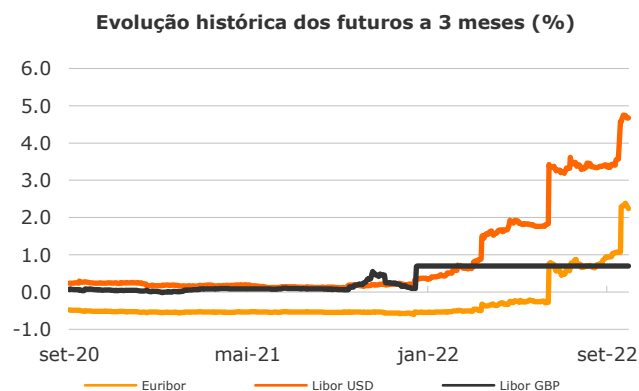
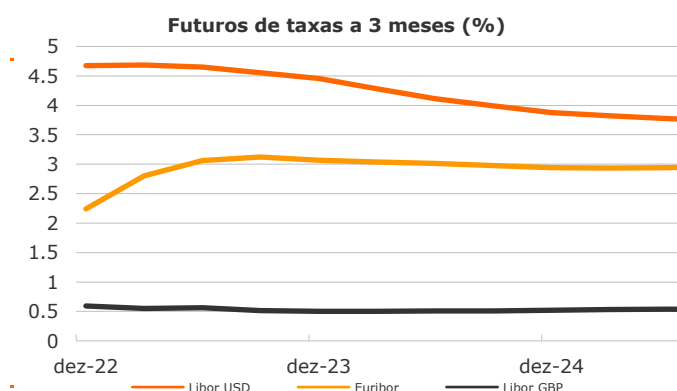
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



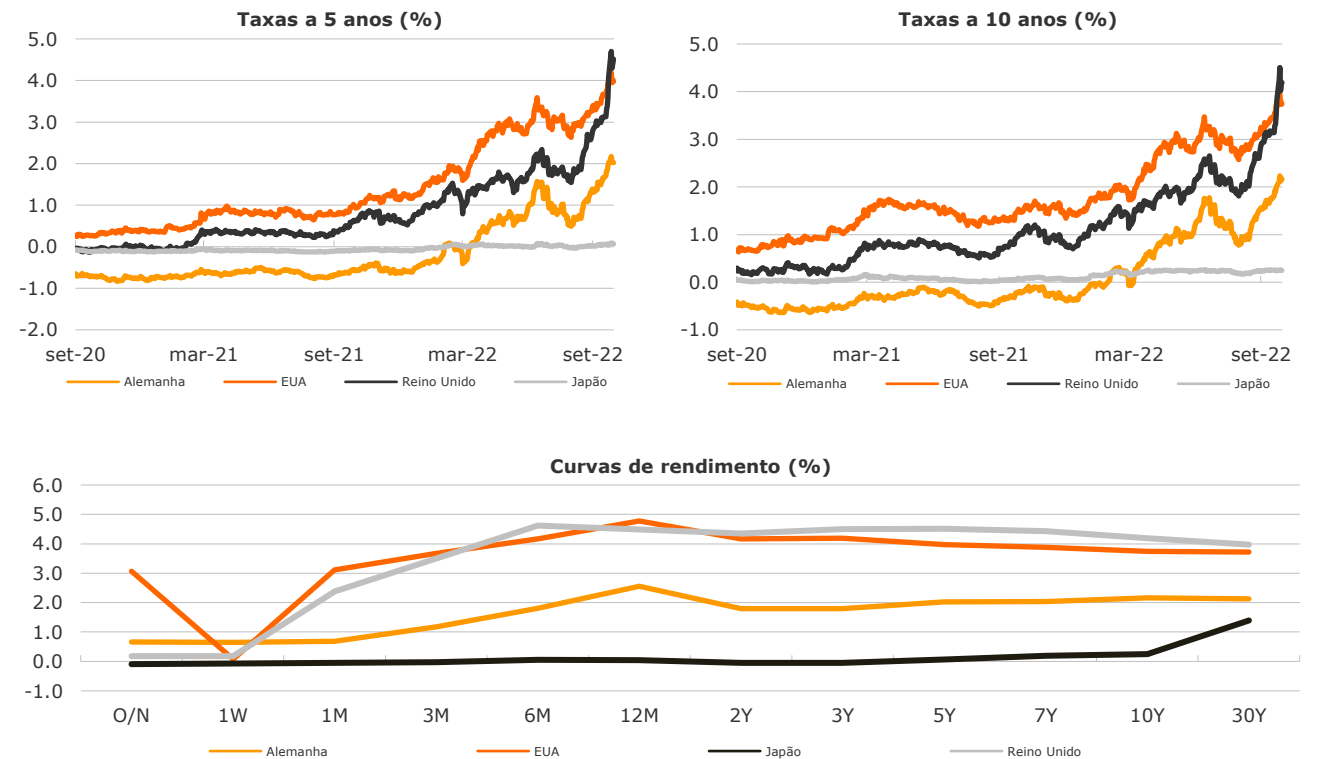
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



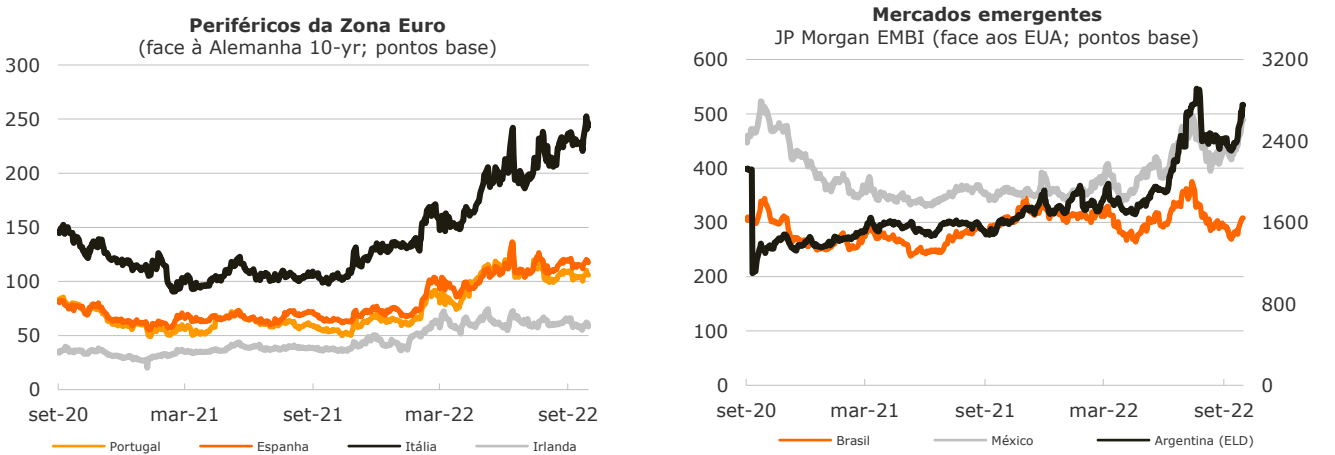
Dívida Pública

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	1.80%	64.7	4.17%	73.2	4.35%	143.4	2.11%	103.2
5 anos	2.02%	67.9	3.98%	71.0	4.51%	184.2	2.61%	70.4
10 anos	2.16%	64.8	3.74%	64.0	4.19%	148.6	3.22%	62.0
30 anos	2.13%	52.9	3.72%	50.4	3.97%	99.4	3.69%	55.8

Spreads



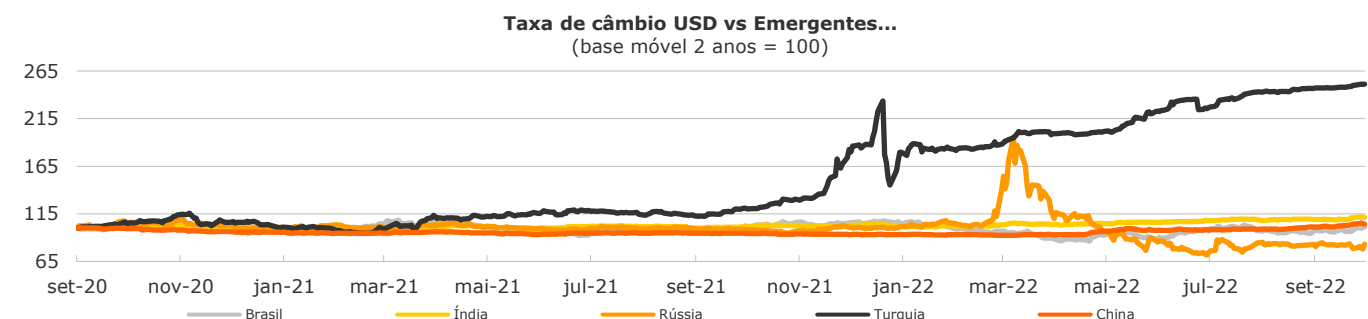
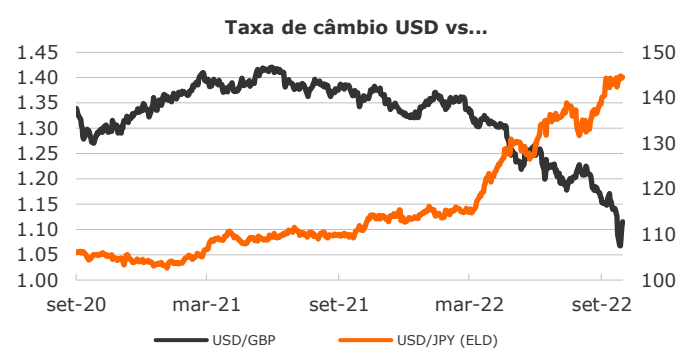
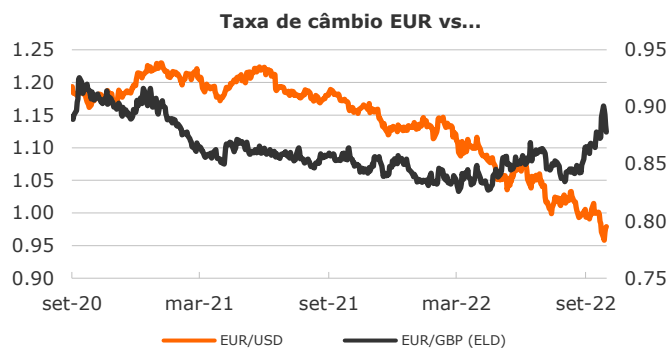
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	0.9792	0.88%	-2.61%	-14.00%	-15.37%	1.17	0.95
	GBP	R.U.	0.878	-1.69%	1.48%	4.34%	2.16%	0.93	0.82
	CHF	Suiça	0.96	0.84%	-2.08%	-7.49%	-11.18%	1.08	0.94
USD vs...	GBP	R.U.	1.12	2.36%	-4.06%	-17.60%	-17.15%	1.38	1.04
	JPY	Japão	144.57	0.96%	4.22%	25.68%	29.73%	145.90	110.82
Emergentes	CNY	China	7.12	-0.18%	3.27%	11.95%	10.41%	7.25	6.31
	BRL	Brasil	5.41	3.33%	4.24%	-2.90%	-0.89%	5.88	4.34

Taxas de câmbio efetivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			95.4	-0.03%	0.62%	-4.01%	-6.36%	101.42	93.91
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



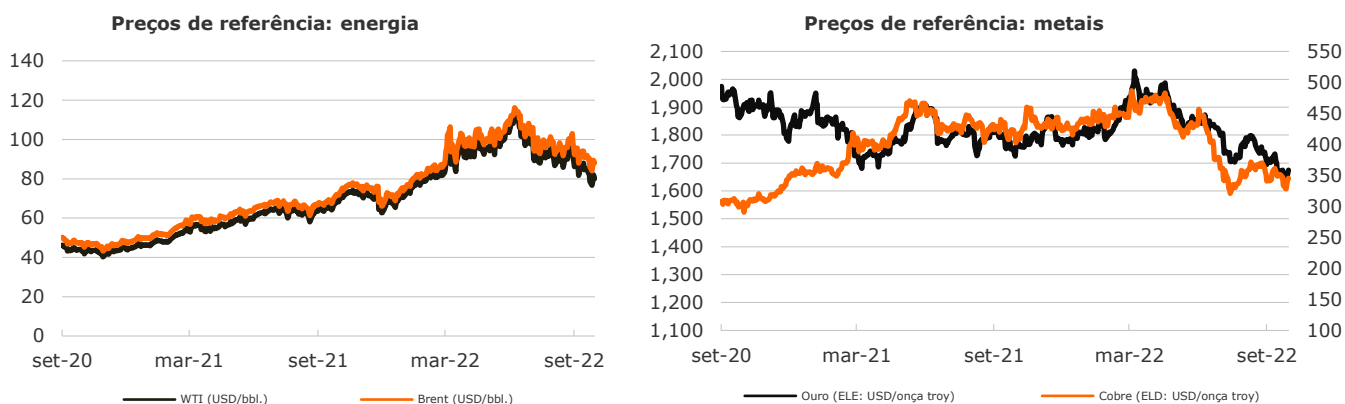
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	0.979	0.878	7.436	10.662	0.960	144.570	0.980	1.115
Tx. forward 1M	0.981	0.879	7.436	10.682	0.959	144.155	0.978	1.116
Tx. forward 3M	0.987	0.884	7.436	10.719	0.958	142.976	0.971	1.117
Tx. forward 12M	1.002	0.905	7.426	10.799	0.949	137.808	0.947	1.108
Tx. forward 5Y	1.048	0.985	-	11.067	0.903	116.262	0.862	-

Fonte: Bloomberg

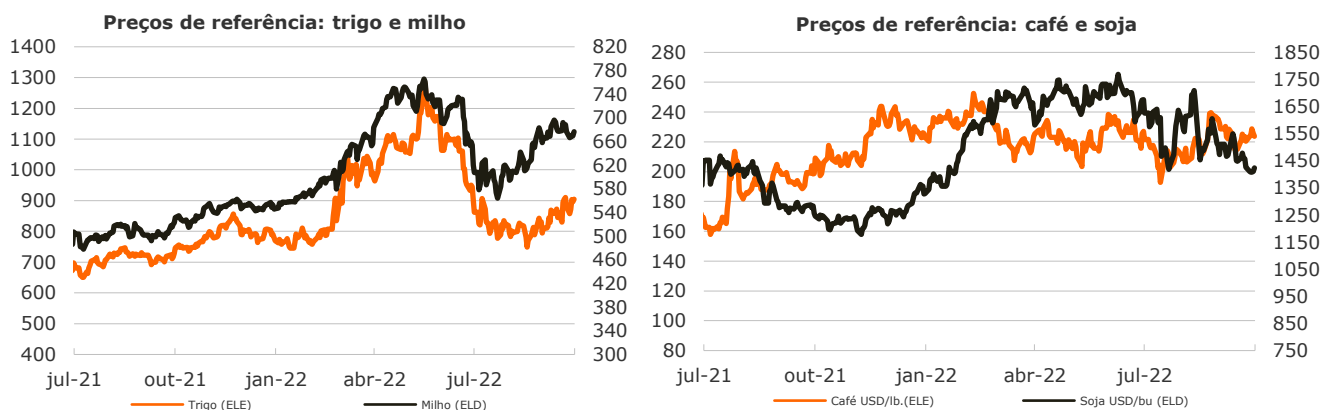
Commodities

Energia & metais



	30-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	80.1	1.7%	-10.0%	-11.6%	79.9	71.8	67.4
Brent (USD/bbl.)	88.2	2.3%	-7.8%	-8.9%	84.0	76.8	72.4
Gás natural (EUR/MWh)	163.00	-6.0%	-33.5%	39.3%	7.0	4.9	4.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,674.6	1.7%	-2.4%	-4.8%	1,668.3	1,723.0	1,778.6
Prata (USD/ onça troy)	19.2	1.4%	6.2%	-12.8%	18.8	19.2	19.8
Cobre (USD/MT)	345.5	3.3%	-1.8%	-27.2%	346.2	338.3	336.6

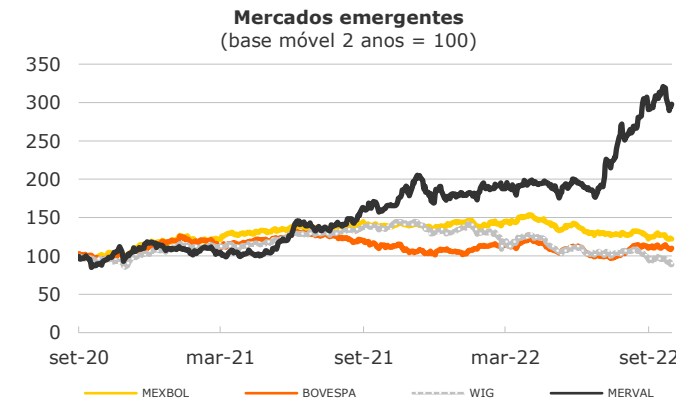
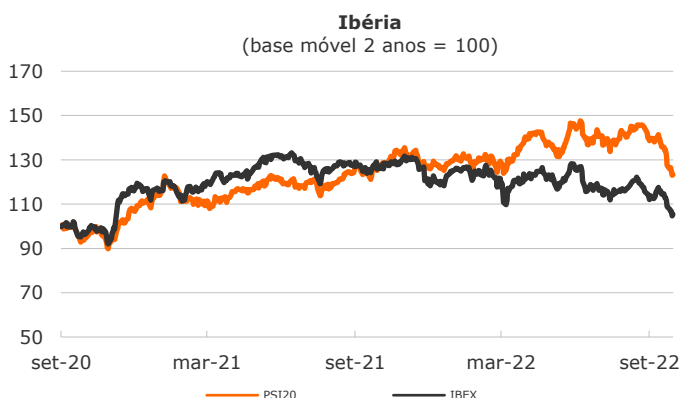
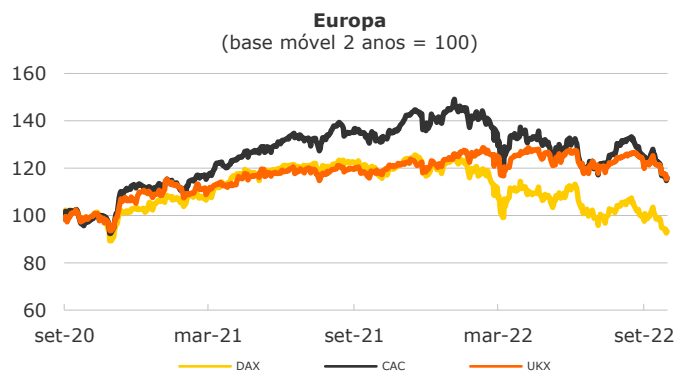
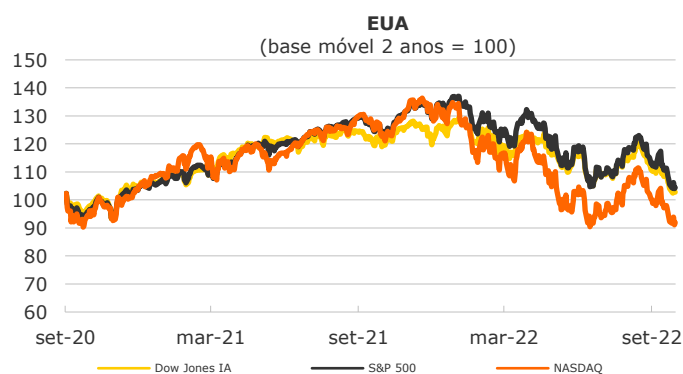
Agricultura



	30-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	676.3	-0.1%	0.8%	-1.1%	-	630.3	568.8
Trigo (USD/bu.)	904.8	2.7%	8.8%	-7.0%	-	899.3	801.8
Soja (USD/bu.)	1,421.5	-0.1%	-5.5%	-12.0%	1,421.5	1,382.0	1,357.3
Café (USD/lb.)	223.5	1.6%	-4.8%	0.1%	-	203.1	195.9
Açúcar (USD/lb.)	17.7	0.3%	-0.4%	-9.0%	16.5	16.5	16.0
Algodão (USD/lb.)	84.9	-7.9%	-24.7%	-23.4%	75.7	79.5	74.1

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	12,074	18-nov	16,290	28-set	11,863	-1.7%	-20.9%	-24.0%
França	CAC 40	5,737	5-jan	7,385	29-set	5,628	-0.8%	-12.0%	-19.8%
Portugal	PSI 20	5,305	8-jun	6,371	7-mar	5,164	-3.3%	-2.9%	-4.8%
Espanha	IBEX 35	7,350	1-nov	9,198	29-set	7,242	-3.1%	-16.4%	-15.7%
R. Unido	FTSE 100	6,893	10-fev	7,687	7-mar	6,788	-1.8%	-2.7%	-6.7%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,306	18-nov	4,415	29-set	3,250	-1.3%	-18.3%	-23.1%
EUA									
	S&P 500	3,655	4-jan	4,819	29-set	3,610	-1.0%	-15.1%	-23.3%
	Nasdaq Comp.	10,826	22-nov	16,212	16-jun	10,565	-0.4%	-25.1%	-30.8%
	Dow Jones	29,228	5-jan	36,953	27-set	28,958	-1.2%	-13.6%	-19.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	25,937	16-nov	29,961	9-mar	24,682	-4.5%	-9.8%	-9.9%
Singapura	Straits Times	2,155	1-out	3,063	30-set	2,135	-5.9%	-28.6%	-27.6%
Hong-Kong	Hang Seng	17,223	26-out	26,235	30-set	17,016	-4.0%	-29.9%	-26.4%
Emergentes									
México	Mexbol	45,030	1-abr	57,064	1-set	44,519	-0.8%	-12.4%	-15.5%
Argentina	Merval	139,493	19-set	150,971	30-set	76,589	-2.4%	80.3%	67.1%
Brasil	Bovespa	109,136	5-abr	121,628	15-jul	95,267	-2.3%	-1.7%	4.1%
Russia	RTSC Index	1,064	26-out	1,934	24-fev	610	-6.8%	-40.1%	-33.3%
Turquia	SE100	3,174	13-set	3,715	6-out	1,372	-3.3%	125.7%	70.8%



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
