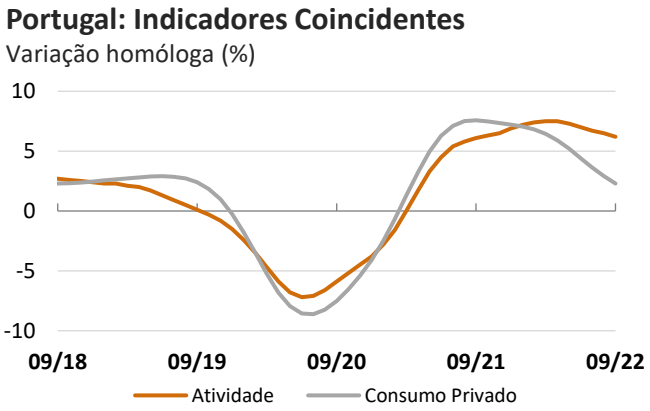
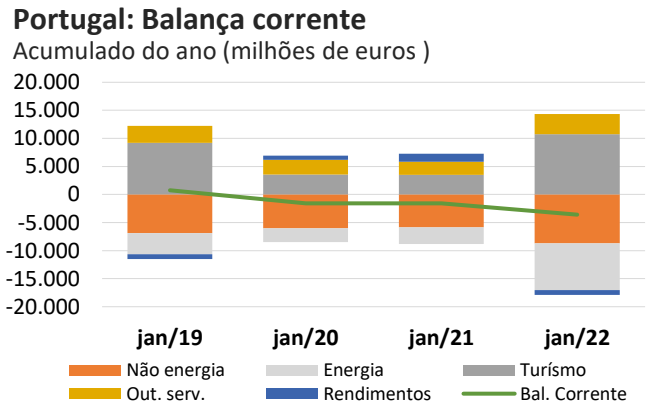
Economia portuguesa

Indicadores de atividade e de sentimento confirmam abrandamento. Os indicadores coincidentes do Banco Portugal voltaram a desacelerar em setembro, indicando especial abrandamento do consumo das famílias. Com efeito, enquanto que o relativo à atividade global desacelerou para 6,2% homólogo, menos 3 décimas do que em agosto, o do consumo privado abrandou para 2,3%, menos 6 décimas do que no mês anterior. A evolução da confiança dos consumidores parece confirmar um arrefecimento mais forte do consumo, tendo o respetivo indicador caído para -35,8, -4,7 pontos do que em agosto. Também em setembro, o indicador de clima económico diminuiu para 1,3% homólogo, menos 3 décimas do que em agosto, mas apenas refletindo pioria do sentimento nos serviços, tendo-se registado melhorias nos restantes setores – indústria, construção e retalho.



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

Nos primeiros 8 meses de 2022, o défice da balança corrente foi de 3.592 milhões de euros, mais 2 mil milhões do que há um ano atrás. Esta evolução foi determinada pela pioria do défice das balanças de bens e de rendimentos em 8.181 milhões e 2.285 milhões, respetivamente. A evolução do excedente da balança de serviços foi muito positiva (mais 8.467 milhões homólogo), mas insuficiente para compensar a pioria das outras componentes da balança corrente. A evolução do défice da balança de rendimentos foi negativamente influenciada pelo aumento dos pagamentos líquidos de rendimentos de investimento (dividendos) e positivamente influenciada pelo atraso na atribuição de fundos europeus aos beneficiários finais. O pagamento de dividendos tornou mais negativo o saldo da balança de rendimentos primários; o atraso nos pagamentos a beneficiários finais dos fundos europeus incrementou o excedente da balança de rendimentos secundários.



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

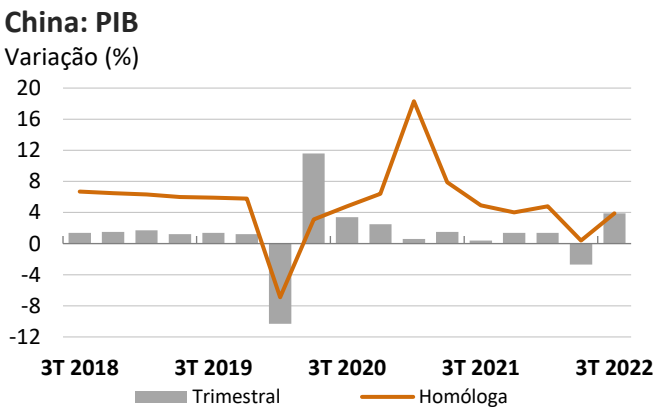
Inflação no produtor continua alta, mas com tendência de descida. A taxa de variação homóloga do Índice de Preços na Produção Industrial foi de 19,6% em setembro. Apesar da força deste número, ele representa uma descida face a agosto (22,4%) e é a terceira descida consecutiva da variação homóloga. O índice também recuou em cadeia pelo

segundo mês consecutivo (-0,2%). Contudo, nem tudo são boas notícias, todos os grandes agrupamentos industriais (com exceção da Energia) aumentaram os preços em cadeia, destacando-se os Bens de Consumo não Duradouros (+1,1%) e os Bens de Consumo (+1%). Ou seja, o agrupamento da Energia, que tem sido o grande catalisador do aumento deste índice, em setembro (com variação de -2,5% mom) foi o que permitiu a desaceleração. O que sugere que este movimento de alívio pode ser temporário.

Economia internacional

As expectativas para a economia alemã continuam a antecipar uma queda na atividade. Assim, o índice de sentimento económico ZEW contínua, em outubro, a situar-se perto dos mínimos, com cerca de 68% dos inquiridos a apostarem numa deterioração adicional da situação. É possível que este pessimismo crescente tenha sido a chave para que a Alemanha reconsidere a sua recusa de limitar os preços do gás, uma das medidas propostas por Bruxelas para travar a escalada dos preços da energia: agora a Alemanha mostra-se disponível para debater os detalhes de como funcionaria este limite máximo, embora alerte que ainda ficam muitos temas por definir. Contudo, esta mudança de atitude aumenta a probabilidade de se conseguir, nas próximas semanas, um acordo em matéria de energia. Por último, no Reino Unido, a primeira ministra, Liz Truss, viu-se obrigada a demitir-se após o terramoto desencadeado pelo seu plano de estímulos fiscais. Inicia agora um período de incerteza, até se conhecer no dia 28 de outubro o novo primeiro ministro e qual será a sua estratégia fiscal.

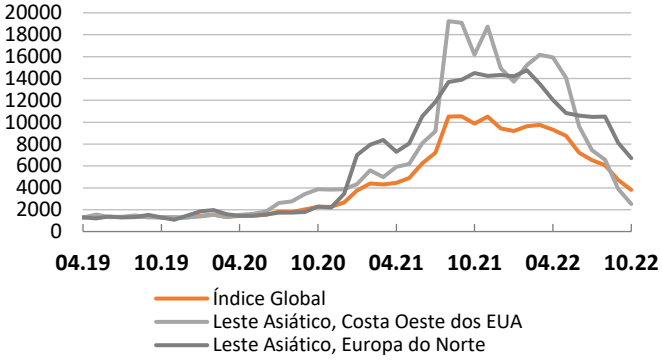
O XX Congresso Nacional do Partido Comunista da China (PCC) terminou no passado domingo e a economia chinesa cresceu 3,9% no 3T. Este congresso quinquenal apresentou algumas luzes sobre as prioridades políticas da China para os próximos anos e sobre a divisão de poderes dentro do partido. Além disso, o Relatório apresentado pelo Presidente Xi reforçou as principais mensagens da agenda de "prosperidade partilhada" e do "considerável rejuvenescimento" do país. Destacou o tema da segurança em matérias como a alimentação, a energia ou a tecnologia, que adquiriram um papel central no discurso político (foi adicionado um capítulo completo exclusivamente dedicado ao tema). Por outro lado, a nova Constituição do PCC e as mudanças de cadeiras no Politburo demonstram o reforço do poder do presidente, ou "Príncipe", Xi Jinping: os quatro novos nomes anunciados no Politburo são todos aliados próximos do Presidente Xi, destacando-se a nomeação de Li Qiang, o lider do partido en Xangai e provável futuro primeiro-ministro, depois da “pré-reforma” do actual primeiro-ministro Li Keqiang, mais próximo do ex-presidente Hu Jintao. Ao mesmo tempo que se celebrava o Congresso eram anunciados novos confinamentos localizados em Pequim devido a um novo surto de COVID-19 na cidade, juntando-se este aos confinamentos em curso noutras cidades. Por fim, uma das maiores surpresas do Congresso chegou quando o instituto nacional de estatística chinês anunciou na passada segunda-feira que se atrasaria na publicação dos dados do PIB (cuja data inicial de publicação era terça-feira, 18 de outubro). A publicação deste dado (esta segunda-feira, 24 de outubro) mostra uma recuperação da economia chinesa no 3T 2022, de 3,9% em termos homólogos (3,9% também em termos trimestrais).



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

Continua a publicação de indicadores mistos nos EUA, na semana em que conheceremos os dados do PIB do 3T 2022. O índice de produção industrial aumentou acima do esperado em setembro (0,4% mensais), em parte, devido à melhoria de alguns estrangulamentos que estavam a afetar inúmeros setores. Além disso, a survey elaborada regularmente pela Fed (o *Beige Book*) mostra um crescimento modesto da atividade económica do país no mês de setembro e na primeira semana de outubro. Os dados do mercado imobiliário continuam a revelar um abrandamento considerável do setor (p. ex. nova deterioração do índice de sentimento do setor NAHB, moradias iniciadas). Um abrandamento, por outro lado, esperado e procurado por parte das autoridades monetárias do país, como consequência da rápida e elevada subida das taxas de juros.

Global: custo do envio de um contentor
(Dólares por um contentor de 40 pés)



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Freightos (via Refinitiv).

O consumo privado em Espanha ressente-se durante o 3T 2022. As vendas domésticas diárias, indicador publicado pela Agência Estatal da Administração Tributária de Espanha, cresceram 6,5% homólogos em setembro (em termos reais e ajustados de sazonalidade). Apesar de a taxa homóloga ter sido positiva, a média das taxas homólogas do 3T foi inferior à média do 2T. Deste modo, a variação trimestral do indicador no 3T foi de −2,2%, um registo que aponta para uma queda do consumo no trimestre que acaba de terminar. Por sua vez, em agosto, os volumes de negócio do setor industrial e dos serviços aumentaram uns notáveis 4,1% e 2,0% homólogos, respetivamente (27,1% e 22,7% em termos homólogos anuais), recuperando da queda do mês anterior em que se tinha verificado uma contração (−3,9% e −1,6% mensais, respetivamente). No entanto, é necessária cautela na leitura do indicador de volume de negócio, visto que se trata de um indicador nominal, que não é corrigido pelo efeito preço e, portanto, que pode ser afetado pelo contexto de elevada inflação da conjuntura atual.

Mercados financeiros

A incerteza e a volatilidade dominam o cenário financeiro. Tal como nas semanas anteriores, as mudanças nas expectativas dos investidores e os avanços e recuos na cotação dos diferentes ativos continuaram a dominar o terreno dos mercados financeiros, com a complexa situação política e económica do Reino Unido no centro de todas as atenções. A inversão de grande parte das medidas fiscais promovidas pelo novo Ministro das Finanças, Jeremy Hunt, e a posterior demissão da Primeira Ministra, Liz Truss, motivaram uma reação favorável dos mercados de dívida do Reino Unido com descidas próximas dos 40 p.b. na rentabilidade da curva dos *gilts* e a valorização da libra esterlina. Nos EUA, os comentários *hawkish* de alguns membros da Fed levaram ao aumento das *yields* de longo prazo dos *treasuries* que se situam já acima dos 4%. Nos mercados de ações, a semana terminou com um balanço misto nas principais economias avançadas. O pessimismo associado ao maior endurecimento das condições financeiras sobrepôs-se ao otimismo com o qual começou a campanha de resultados empresariais do 3T, em que as surpresas positivas superaram as previsões ajustadas das margens empresariais do consenso de mercado. Por sua vez, o dólar apenas capitalizou o aumento das taxas de juro da sua dívida, enquanto que o iene se manteve pressionado em baixa, abaixo dos 150 ienes por dólar, testando a possibilidade de uma nova intervenção do Banco de Japão. No mercado das

matérias-primas energéticas, o preço do barril de Brent situou-se acima dos 93 dólares apesar da libertação iminente de reservas estratégicas de crude dos EUA. Por sua vez, o preço do gás natural terminou a sua terceira semana consecutiva de quedas (−39% entre 30 de setembro e 21 de outubro, para os 114 €/MWh no final da passada semana, referência TTF) perante a intenção da Comissão Europeia de alcançar um acordo para estabelecer um limite para o preço do gás.

O BCE manterá o ritmo de subidas das taxas de juro. Acreditamos que na reunião desta semana o BCE subirá as taxas de juro oficiais em 0,75 p.p., como já fez em setembro, para tentar abandonar o mais rapidamente possível a política monetária acomodatícia. Além do mais, é provável que no comunicado oficial se reitere a mensagem de que o Conselho de Governadores espera continuar a subir as taxas de juro nas reuniões seguintes, embora deixando claro que o ritmo de subida será decidido reunião a reunião, em função da evolução dos dados macroeconómicos. Em concreto, consideramos que o BCE fará subidas consecutivas em todas as reuniões até final do 1T 2023 e levará a taxa *depo* para 2% em dezembro e para 2,5% em março. Além das taxas de juro oficiais, é provável que esta quinta-feira o BCE anuncie alguma mudança na remuneração do excesso de liquidez em depósito no banco central. Por outro lado, não prevemos que Lagarde venha a anunciar qualquer modificação na política de reinvestimentos de ativos, embora não possamos descartamos que dê algumas pistas sobre como está a evoluir o debate no Conselho de Governadores sobre o tema (Ver Nota Breve).

		21-10-22	14-10-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	1,54	1,40	14	212	209
	EUA (Libor)	4,36	4,19	+17	415	424
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,78	2,68	+10	328	325
	EUA (Libor)	5,48	5,28	+20	490	516
Taxas 10 anos	Alemanha	2,42	2,35	7	259	252
	EUA	4,22	4,02	20	271	259
	Espanha	3,53	3,52	2	297	301
	Portugal	3,46	3,43	2	299	305
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	112	117	-5	37	48
	Portugal	104	109	-5	40	53
Mercado de Acções					(percentagem)	
S&P 500		3.753	3.583	4,7%	-21,3%	-17,4%
Euro Stoxx 50		3.477	3.382	2,8%	-19,1%	-17,0%
IBEX 35		7.546	7.383	2,2%	-13,4%	-15,3%
PSI 20		5.492	5.340	2,8%	-1,4%	-4,9%
MSCI emergentes		865	863	0,2%	-29,8%	-33,1%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	0,986	0,972	1,4%	-13,3%	-15,3%
EUR/GBP	libras por euro	0,873	0,870	0,3%	3,8%	3,1%
USD/CNY	yuan por dólar	7,231	7,193	0,5%	13,8%	13,2%
USD/MXN	pesos por dólar	19,932	20,081	-0,7%	-2,9%	-1,2%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		111,3	113,7	-2,1%	12,2%	7,2%
Brent a um mês	$/barril	93,5	91,6	2,0%	20,2%	10,5%
Gas n. a um mês	€/MWh	113,6	142,0	-20,0%	61,5%	10,4%

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

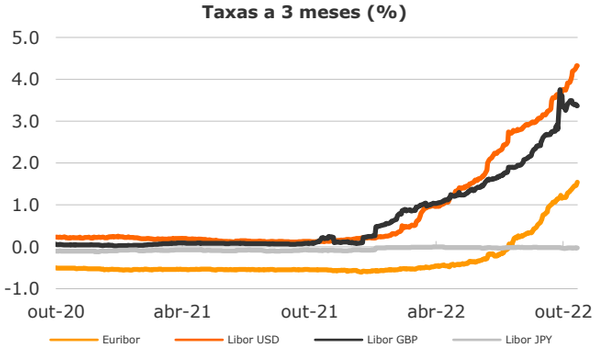
Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

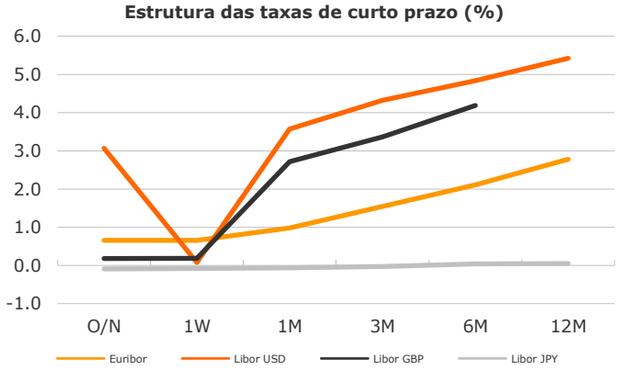
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 22	1ºT 23	2ºT 23	3ºT 23
BCE	1.25%	8 Set 22 (+75 bp)	27-out	+75 p.b.	2.50%	3.00%	3.00%	3.00%
Fed*	3.25%	21 Set 22 (+75 bp)	02-nov	+75 p.b.	4.50%	4.75%	4.75%	4.75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	28-out	-	-	-	-	-
BoE	2.25%	22 Set 22 (+50 bp)	03-nov	-	-	-	-	-
BNS***	0.50%	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.

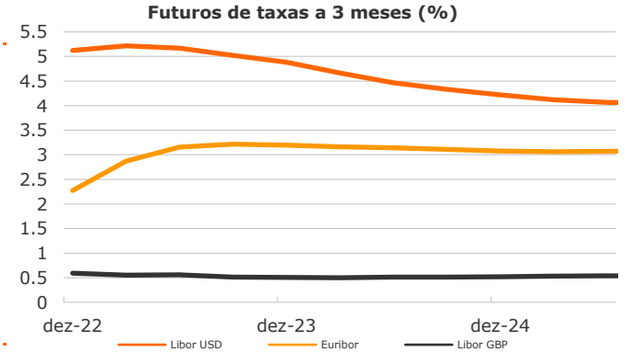
Taxas de curto-prazo

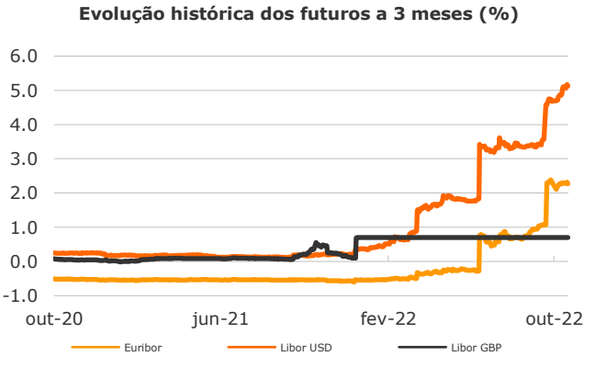




Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next (contratos com entrega no dia seguinte)*

Futuros

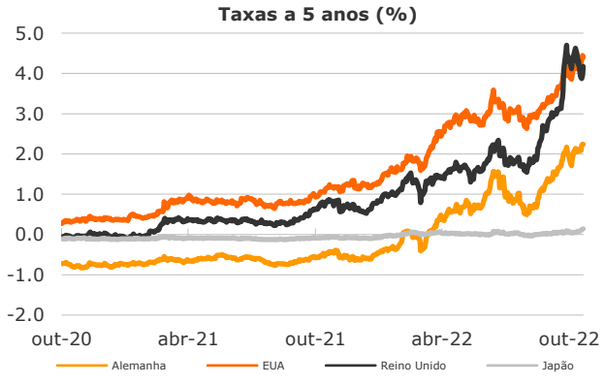


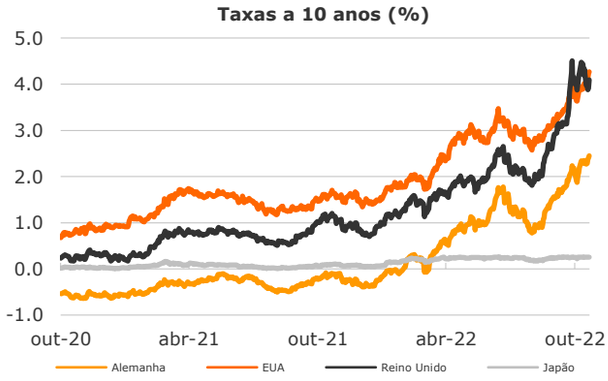


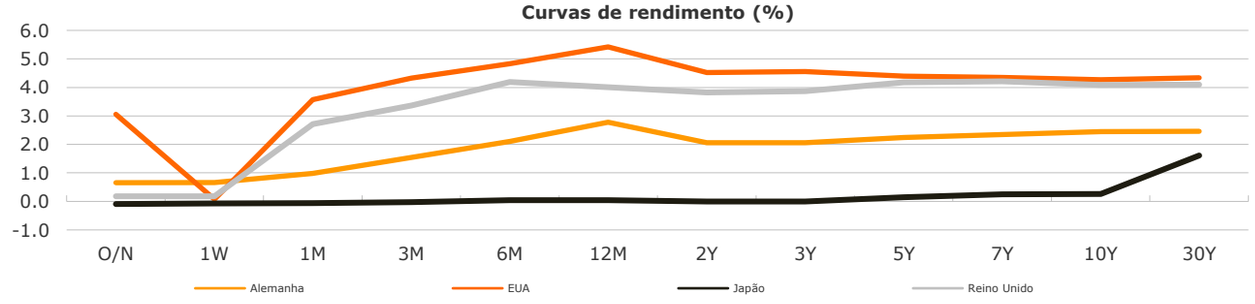
Fonte: Bloomberg, BPI

Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas

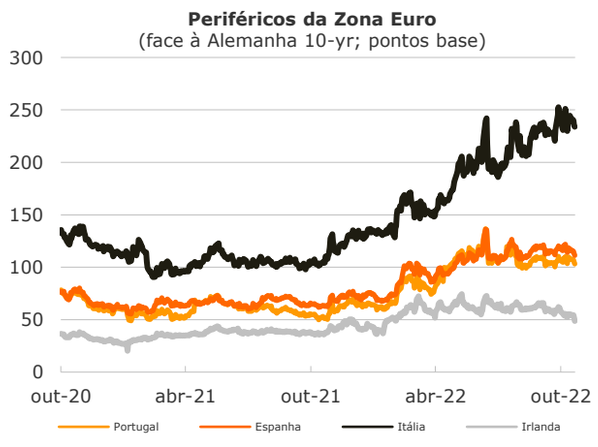


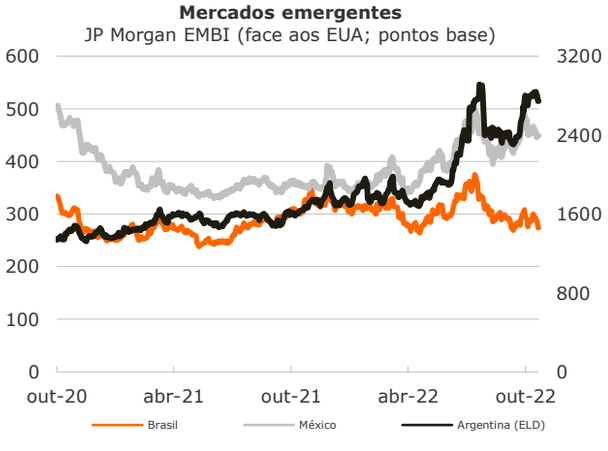




	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	2.06%	30.5	4.52%	47.3	3.82%	43.1	2.14%	39.3
5 anos	2.24%	40.1	4.39%	62.9	4.18%	79.5	2.76%	40.4
10 anos	2.45%	55.6	4.27%	73.8	4.09%	77.9	3.48%	55.8
30 anos	2.47%	62.7	4.34%	84.0	4.09%	50.3	3.96%	59.8

Spreads





Fonte: Bloomberg

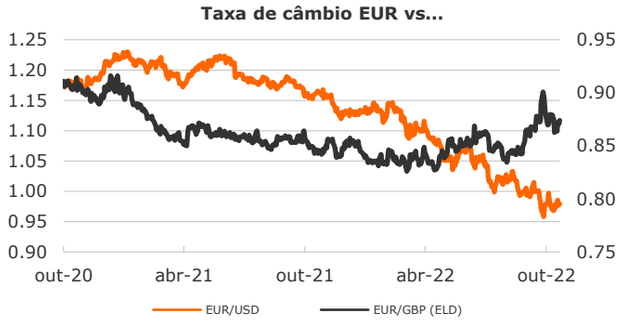
Mercado Cambial

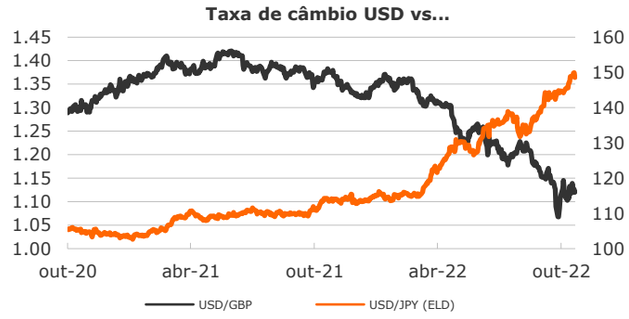
Taxas de câmbio

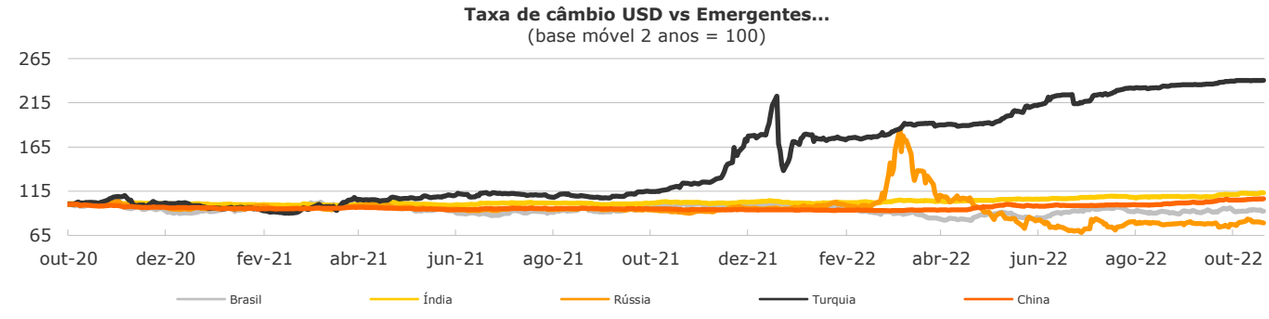
			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	0.9790	0.74%	-0.81%	-14.02%	-15.86%	1.17	0.95
	GBP	R.U.	0.874	0.43%	0.11%	3.88%	3.70%	0.93	0.82
	CHF	Suiça	0.98	0.64%	3.11%	-5.22%	-7.94%	1.07	0.94
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.12	0.36%	-1.00%	-17.24%	-18.83%	1.38	1.04
	JPY	Japão	148.53	-0.22%	2.86%	29.12%	30.66%	151.95	112.53
Emergentes									
	CNY	China	7.23	0.53%	2.56%	13.76%	13.10%	7.25	6.31
	BRL	Brasil	5.21	-1.86%	0.49%	-6.49%	-7.82%	5.88	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	95.9	0.82%	-0.01%	-3.42%	-4.87%	100.81	93.91
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-







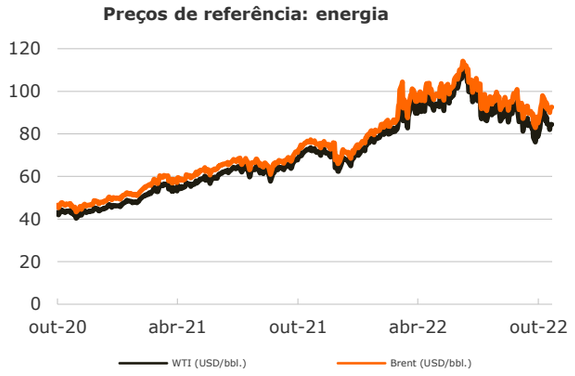
Taxas de câmbio *forward*

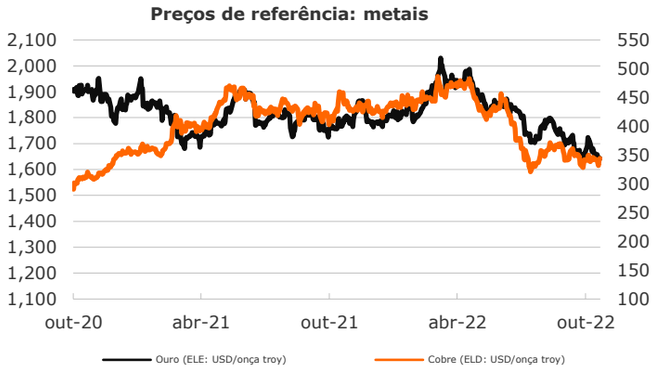
	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa *spot*	0.979	0.874	7.439	10.384	0.983	148.530	1.005	1.120
Tx. *forward* 1M	0.981	0.875	7.439	10.399	0.983	148.036	1.001	1.121
Tx. *forward* 3M	0.987	0.879	7.437	10.436	0.980	146.720	0.994	1.123
Tx. *forward* 12M	1.005	0.895	7.427	10.525	0.969	140.888	0.964	1.123
Tx. *forward* 5Y	1.059	0.959	-	10.968	0.923	117.752	0.869	-

Fonte: Bloomberg

Commodities

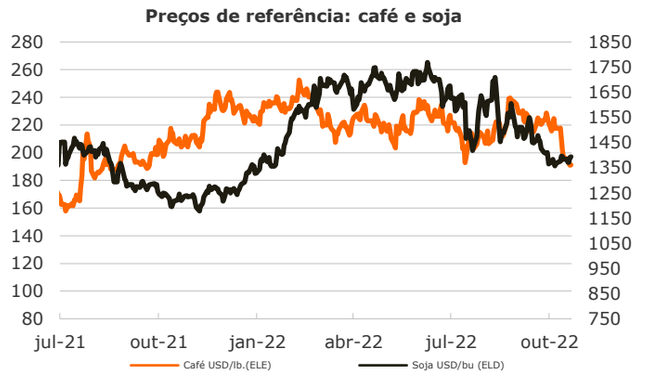
Energia & metais





	21-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	84.5	-0.1%	2.6%	-11.8%	84.7	75.5	71.0
Brent (USD/bbl.)	92.6	1.1%	4.3%	-8.4%	88.8	80.3	75.5
Gás natural (EUR/MWh)	38.00	-44.1%	-77.7%	-60.7%	5.4	4.6	4.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,643.2	0.0%	-1.3%	-7.7%	1,650.9	1,722.1	1,756.2
Prata (USD/ onça troy)	18.9	4.1%	-2.7%	-21.6%	18.9	19.3	19.9
Cobre (USD/MT)	344.6	0.7%	-0.6%	-27.2%	344.8	343.0	338.2

Agricultura



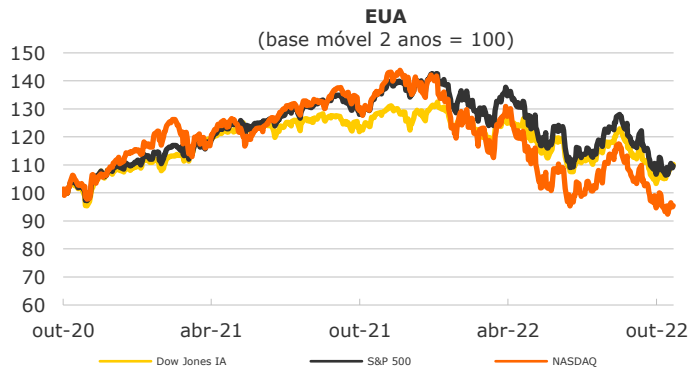
	21-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	686.0	-0.6%	0.0%	-7.2%	686.0	639.8	577.3
Trigo (USD/bu.)	848.8	-1.5%	-6.3%	-21.0%	848.8	874.3	813.3
Soja (USD/bu.)	1,394.3	0.8%	-4.6%	-20.2%	1,394.3	1,360.3	1,357.0
Café (USD/lb.)	191.2	-2.8%	-13.6%	-16.0%	191.2	180.5	178.3
Açúcar (USD/lb.)	18.5	-2.1%	3.6%	-8.6%	17.1	17.1	16.1
Algodão (USD/lb.)	77.5	-6.8%	-20.1%	-35.5%	74.4	75.5	73.5

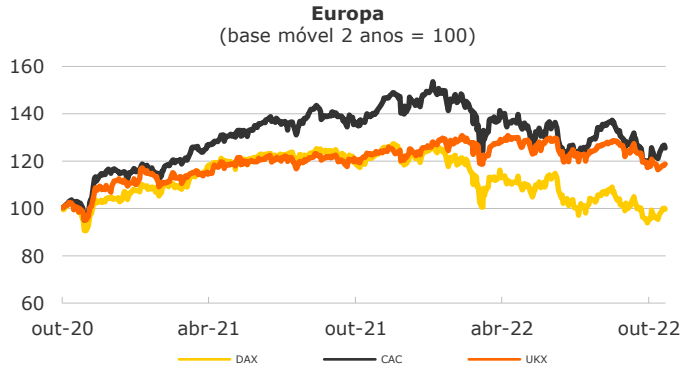
Fonte: Bloomberg

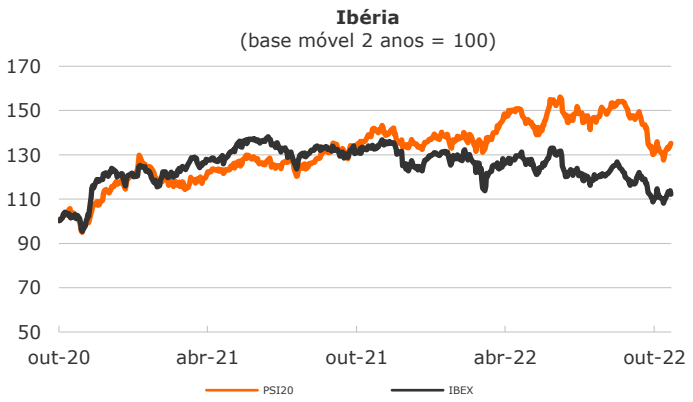
Mercado de Acções

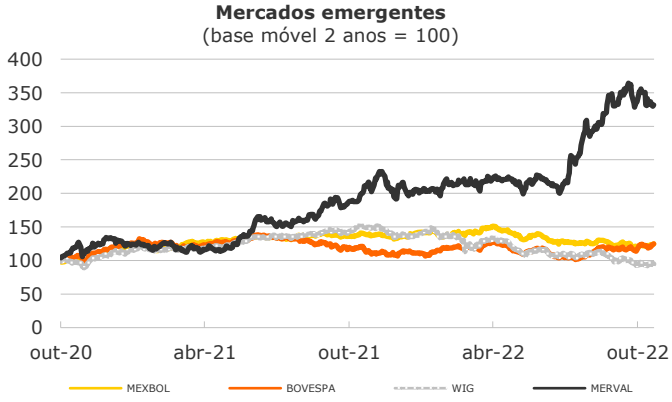
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,716	18-nov	16,290	28-set	11,863	2.2%	-17.8%	-20.0%
França	CAC 40	6,031	5-jan	7,385	29-set	5,628	1.7%	-9.8%	-15.7%
Portugal	PSI 20	5,499	8-jun	6,371	13-out	5,129	3.0%	-4.0%	-1.3%
Espanha	IBEX 35	7,538	1-nov	9,198	13-out	7,190	2.1%	-15.7%	-13.5%
R. Unido	FTSE 100	6,969	10-fev	7,687	13-out	6,708	1.6%	-3.1%	-5.6%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,473	18-nov	4,415	29-set	3,250	2.7%	-16.4%	-19.2%
EUA									
	S&P 500	3,688	4-jan	4,819	13-out	3,492	2.9%	-18.9%	-22.6%
	Nasdaq Comp.	10,658	22-nov	16,212	13-out	10,089	3.3%	-30.0%	-31.9%
	Dow Jones	30,611	5-jan	36,953	13-out	28,661	3.3%	-14.0%	-15.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	26,891	16-nov	29,961	9-mar	24,682	-0.7%	-6.6%	-6.6%
Singapura	Straits Times	2,213	26-out	3,052	30-set	2,135	0.0%	-26.4%	-25.7%
Hong-Kong	Hang Seng	16,211	26-out	26,235	20-out	16,011	-2.3%	-38.0%	-30.7%
Emergentes									
México	Mexbol	46,703	1-abr	57,064	1-set	44,519	2.8%	-10.2%	-12.3%
Argentina	Merval	136,952	19-set	150,971	30-nov	77,707	-0.2%	57.8%	64.0%
Brasil	Bovespa	118,245	5-abr	121,628	15-jul	95,267	5.5%	9.8%	12.8%
Russia	RTSC Index	1,051	26-out	1,934	24-fev	610	6.1%	-43.7%	-34.1%
Turquia	SE100	3,935	21-out	3,952	21-out	1,417	8.5%	170.3%	111.8%









Fonte: Bloomberg

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