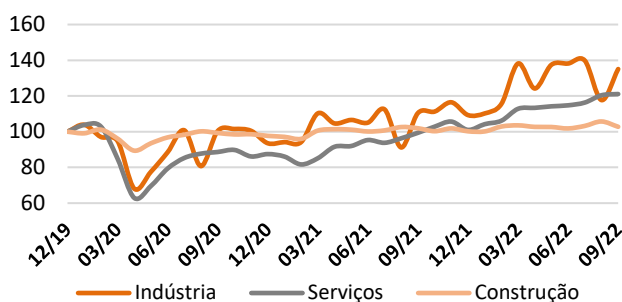


Economia portuguesa

A Comissão Europeia (CE) reviu o cenário macro para Portugal, antecipando inflação acima de 2% em 2022-24 e crescimento moderado em 2023-24. Assim, as previsões para a taxa de inflação são de 8% em 2022, 5,8% em 2023 e 2,3% em 2024, o que compara com as de julho para 2022 e 2023 de, respetivamente, 6,8% e 3,6%. Quanto ao crescimento, em 2022 a revisão foi de mais uma décima para 6,6%, mas em 2023 o ritmo de abrandamento é mais forte, antecipando a CE agora um crescimento de 0,7% (semelhante à previsão do BPIResearch, de +0,5%) o que compara com os anteriores 1,9%. Para 2024, espera a aceleração do crescimento para 1,7%. Entretanto, os dados de setembro relativos à faturação continuam positivos e no setor da construção a produção continua a crescer, ainda que o ritmo seja menor. Em termos nominais, o volume de negócios na indústria e nos serviços cresceram 22,3% e 21,8% homólogos, respetivamente e quando deflacionados pela taxa de inflação (na indústria e no consumidor) avançaram, respetivamente, 16% e 13,1% homólogos. Por fim, a produção na construção avançou 2,1%, menos 3 décimas do que em agosto.

Portugal: Faturação serviços, indústria e produção construção

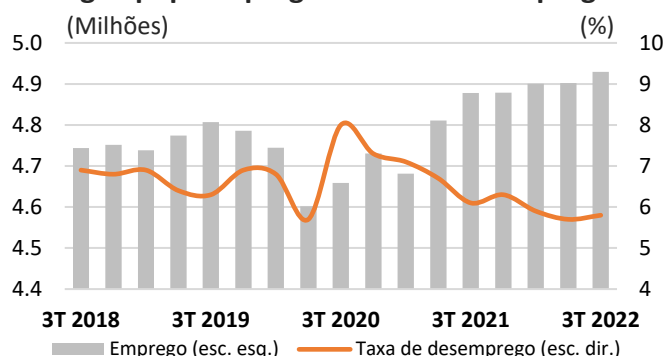
Índice (100 = dez 2019)



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

A taxa de desemprego aumentou ligeiramente no 3T, mas o emprego continua a aumentar. Mais concretamente, a taxa de desemprego aumentou para 5,8% no 3T, face aos 5,7% no 2T, mas continuou a diminuir em termos homólogos (6,1% no 3T 2021). Por sua vez, o emprego cresceu em cadeia (0,6%; 27.300) e em termos homólogos (1,0%; 51.000), atingindo um total de 4.929.100 pessoas. Este é o nível mais elevado desde o início de 2010 e está 4,6% abaixo do máximo da série, registado no 3T 2002 (-239.400 empregos). O crescimento homólogo do emprego é largamente justificado pelo sector do alojamento & restauração (+60.000 postos de trabalho), suportado pela época turística muito positiva, compensado pela queda considerável do emprego na Educação (-54.000).

Portugal: pop. empregada e taxa desemprego



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

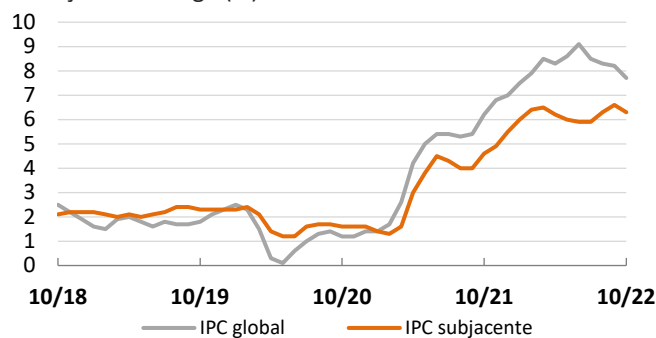
Balança de bens mantém tendência de deterioração. Nos primeiros nove meses do ano, a balança comercial deteriorou-se 9.819 milhões de euros, atingindo um défice de 22.550 milhões de euros, sendo que cerca de 67% do défice é explicado pelo agravamento do défice na componente combustíveis, que aumentou para 9.241 milhões, mais 5.595 do que há um ano atrás. Excluindo os combustíveis, o défice piorou 4.223 milhões de euros para 13.309 milhões. No mesmo período, as importações de bens em valor aumentaram 36,7% homólogo, enquanto que o aumento das exportações foi de 25,6%.

Economia internacional

A taxa de inflação dos EUA revelou moderação em outubro e poderá iniciar uma descida gradual. A inflação geral dos EUA desceu em outubro 0,5 p.p. para 7,7% em termos homólogos anuais, um registo abaixo das expectativas do consenso de analistas (7,9%) e claramente inferior ao máximo atingido em junho (9,1%). Além disso, a inflação subjacente revelou moderação, embora de forma mais contida (-0,3 p.p. até 6,3%), ainda afetada por algumas componentes muito inerciais e com um peso elevado no orçamento familiar, como é o caso dos arrendamentos. A título de balanço, os dados poderiam confirmar o início da descida da inflação, embora ainda em níveis elevados. Em relação aos próximos meses, acreditamos que a inflação manterá uma tendência gradual de moderação, favorecida pela política restritiva da Fed, o abrandamento da procura e a melhoria das pressões inflacionistas de cariz global (ver [Nota Breve](#)). No plano político, as eleições de meio de mandato (*midterms*) garantiram ao partido Republicano o controlo da Câmara de Representantes, embora com um resultado menos favorável do que o previsto nas sondagens e relativamente aos resultados históricos para o partido da oposição nestas eleições. Por sua vez, ao Democratas conseguiram manter o controlo do Senado após vencerem no estado do Nevada, já que, mesmo que os Republicanos ganhassem o lugar da Geórgia, os Democratas manteriam a sua maioria porque Kamala Harris tem um voto de qualidade em caso de empate.

EUA: IPC

Variação homóloga (%)



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

A CE antecipa um inverno difícil na Zona Euro. Assim, no seu relatório de outono estima que o PIB da Zona Euro cairá 0,5% em termos trimestrais no 4T 2022 e 0,1% no 1T 2023, seguido de uma recuperação bastante modesta que deixará o crescimento médio de 2023 em 0,3%, face aos 1,4% previstos no verão. No caso de Portugal, a CE prevê um crescimento de 6,6% para este ano (revisão em alta de uma décima) e de 0,7% para 2023 (versus os 1,9% anteriormente previstos). Relativamente à inflação, a CE considera que atingirá o seu auge no 4T para depois descer lentamente e situar-se em torno de 2,0% no final de 2024. Neste contexto, a CE apresentou a sua proposta para reformar as regras fiscais da UE. As atuais estabelecem limites de défice e dívida de 3% do PIB e 60% do PIB, embora estas regras estejam suspensas desde o surto da pandemia e devam ser restabelecidas em 2024. Até lá, a CE propõe manter estes parâmetros como objetivos a médio prazo, mas permitindo que cada Estado-Membro negocie bilateralmente com a Comissão um plano de reformas e investimento e uma trajetória fiscal a quatro, e inclusive, sete anos (baseada na despesa primária líquida). Esta proposta contempla uma conceção mais ampla da sustentabilidade da dívida ao atribuir um papel às reformas e ao investimento e permitiria uma maior adequação à casuística de cada país.

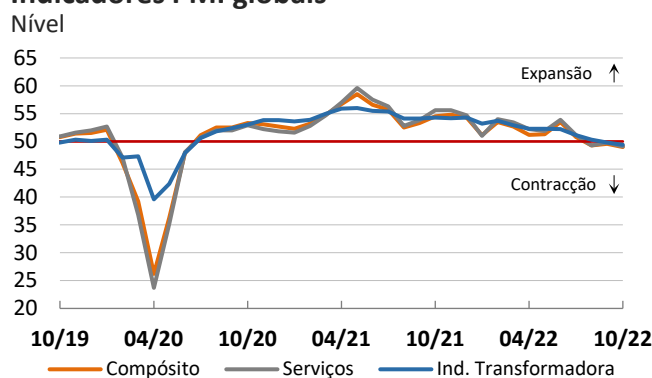
Previsões da Comissão Europeia

	PIB Var. an. (%)			Inflação Var. an. (%)			Dívida Pública (% do PIB)		Saldo Orçamental (% do PIB)	
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2022	2023
Zona Euro	3,2	0,3	1,5	8,5	6,1	2,6	93,6	92,3	-3,5	-3,7
Alemanha	1,6	-0,6	1,4	8,8	7,5	2,9	67,4	66,3	-2,3	-3,1
França	2,6	0,4	1,5	5,8	4,4	2,2	111,7	110,8	-5,0	-5,3
Itália	3,8	0,3	1,1	8,7	6,6	2,3	144,6	143,6	-5,1	-3,6
Espanha	4,5	1,0	2,0	8,5	4,8	2,3	114,0	112,5	-4,6	-4,3
Portugal	6,6	0,7	1,7	8,0	5,8	2,3	115,9	109,1	-1,9	-1,1

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Comissão Europeia (European Economic Forecast, Outono de 2022).

As perspetivas globais de crescimento reduzem na reta final do ano. Na China, os dados de atividade publicados ao longo da semana apontam para uma desaceleração mais intensa da economia a partir de outubro, num contexto de deterioração na situação sanitária e de debilidade do setor imobiliário. Assim, as exportações registaram uma queda de 0,3% em termos homólogos anuais (versus +5,7% em setembro), ao mesmo tempo que as importações também retrocederam (- 0,7% versus +0,3% em setembro). Com o abrandamento da procura global, é provável que nos próximos meses se reforce esta tendência de debilidade nos indicadores económicos chineses. Por outro lado, os dados de crédito à economia, com uma diminuição nos empréstimos líquidos às famílias em outubro, confirmam a debilidade da procura interna. De igual modo, a queda da atividade global em outubro, tanto no setor manufatureiro, como no setor dos serviços, também foi recolhida pelo indicador composto PMI de atividade, que pelo terceiro mês consecutivo se situou abaixo dos 50 pontos (49,0 pontos face aos 49,6 em setembro). Para além da China, a redução da produção e dos novos pedidos foi também registada nas principais economias avançadas.

Indicadores PMI globais



A Comissão Europeia (CE) desce as previsões de crescimento da Espanha para 2023, à luz da deterioração do ambiente económico e do aumento das pressões inflacionistas. Assim, na sua última atualização, a instituição prevê que a economia espanhola cresça 4,5% em 2022, 1,0% em 2023 e 2,0% em 2024. Estes números pressupõem uma revisão em alta do crescimento de 0,5 p.p. para 2022 e uma revisão em baixa de 1,1 p.p. para 2023. Por sua vez, a CE reviu em alta a previsão da inflação na média anual para 2022 de 8,1% para 8,5% e para 2023 de 3,4% para 4,8%.

Mercados financeiros

Maior apetência pelo risco nos mercados financeiros. Após semanas de altos e baixos, a surpresa positiva nos dados da inflação dos EUA e a aparente retirada de algumas tropas russas de solo ucraniano ajudaram a consolidar o otimismo dos investidores, dando suporte à possibilidade de que os bancos centrais decidam, nos próximos meses, reduzir o ritmo de subidas nas taxas oficiais. Estes fatores mais do que compensaram a incerteza política nos EUA devida às eleições de meio de mandato e a deterioração da situação sanitária na China, apesar do levantamento parcial de algumas restrições à COVID no final da semana. Deste modo, as taxas implícitas nos mercados monetários encerraram a semana com ajustamentos notáveis à baixa na evolução das taxas oficiais, tanto na Zona Euro como nos EUA. As expectativas de um menor endurecimento monetário também se refletiram num movimento descendente nas curvas da dívida soberana, com uma nova redução nos prémios de risco da dívida periférica europeia. Por sua vez, o dólar desvalorizou face às principais moedas, chegando a cotar acima de 1,03 face ao euro, o nível máximo desde meados de agosto. Quanto às matérias-primas, o preço do petróleo fechou com quedas ligeiras, afetado pela situação sanitária na China e pela inesperada queda nos fluxos comerciais em outubro, num contexto de maior acumulação de inventários nos EUA. Por último, o preço do gás natural na Europa (TTF) manteve-se contido, em torno dos 100 €/MWh.

Os fluxos de capital estrangeiro para a China enfraquecem em outubro. De acordo com o Instituto Internacional de Finanças de Espanha, os fluxos líquidos da carteira para as economias emergentes ascenderam a 9200 milhões de dólares (face à descida de 3500 milhões em setembro), impulsionados pela leve melhoria do sentimento dos investidores face às perspetivas económicas destes países, exceto da China. A debilidade dos dados de atividade chineses (ver secção de Economia Internacional), no contexto das restrições sanitárias face à COVID, associado à incerteza geopolítica afetaram negativamente os fluxos de investimento, que diminuíram 8700 milhões de dólares no mês e 82 700 milhões desde início do ano.

		11-11-22	4-11-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	1.76	1.73	3	233	232
	EUA (Libor)	4.61	4.55	+6	440	446
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2.81	2.79	+2	331	328
	EUA (Libor)	5.45	5.67	-22	487	505
Taxas 10 anos	Alemanha	2.16	2.30	-14	234	242
	EUA	3.81	4.16	-35	230	225
	Espanha	3.20	3.35	-15	264	274
	Portugal	3.11	3.27	-16	265	274
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	104	106	-2	30	32
	Portugal	95	98	-3	31	32
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3,993	3,771	5.9%	-16.2%	-14.7%
Euro Stoxx 50		3,869	3,688	4.9%	-10.0%	-11.5%
IBEX 35		8,098	7,943	2.0%	-7.1%	-10.8%
PSI 20		5,739	5,735	0.1%	3.0%	-0.1%
MSCI emergentes		936	885	5.7%	-24.0%	-27.2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1.035	0.996	3.9%	-9.0%	-9.6%
EUR/GBP	libras por euro	0.875	0.876	-0.1%	4.0%	2.5%
USD/CNY	yuan por dólar	7.097	7.185	-1.2%	11.7%	11.2%
USD/MXN	pesos por dólar	19.503	19.524	-0.1%	-5.0%	-4.9%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		116.9	117.5	-0.5%	17.9%	13.7%
Brent a um mês	\$/barrel	96.0	98.6	-2.6%	23.4%	33.1%
Gas n. a um mês	€/MWh	97.9	114.8	-14.8%	39.1%	30.5%

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

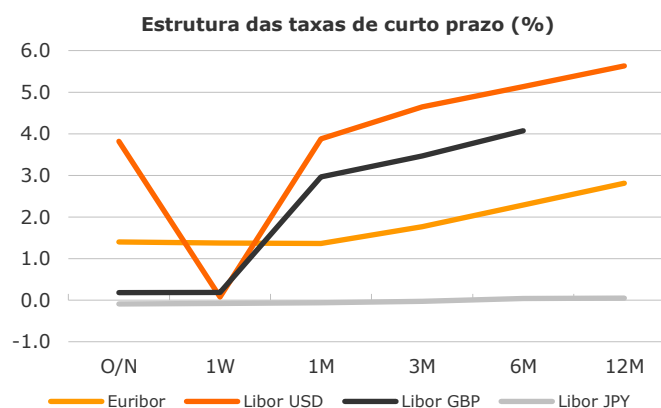
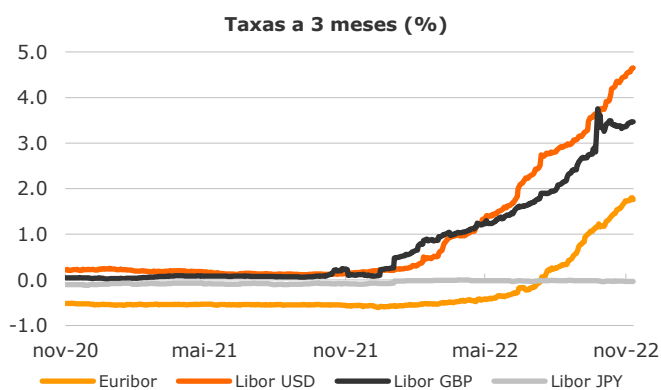
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 22	1ºT 23	2ºT 23	3ºT 23
BCE	2.00%	27 Out 22 (+75 bp)	15-dez	+50 p.b.	2.50%	3.00%	3.00%	3.00%
Fed*	4.00%	02 Nov 22 (+75 bp)	14-dez	+50 p.b.	4.50%	4.75%	4.75%	4.75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	20-dez	-	-	-	-	-
BoE	3.00%	03 Nov 22 (+75 bp)	15-dez	-	-	-	-	-
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.

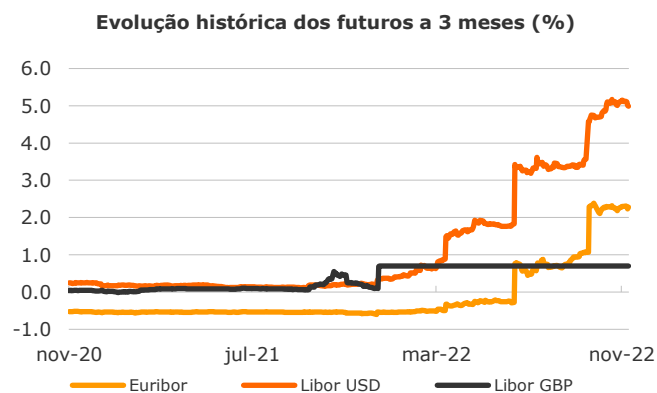
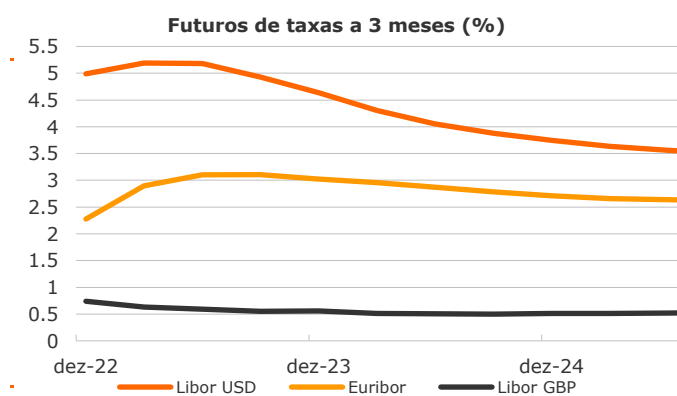
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

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)

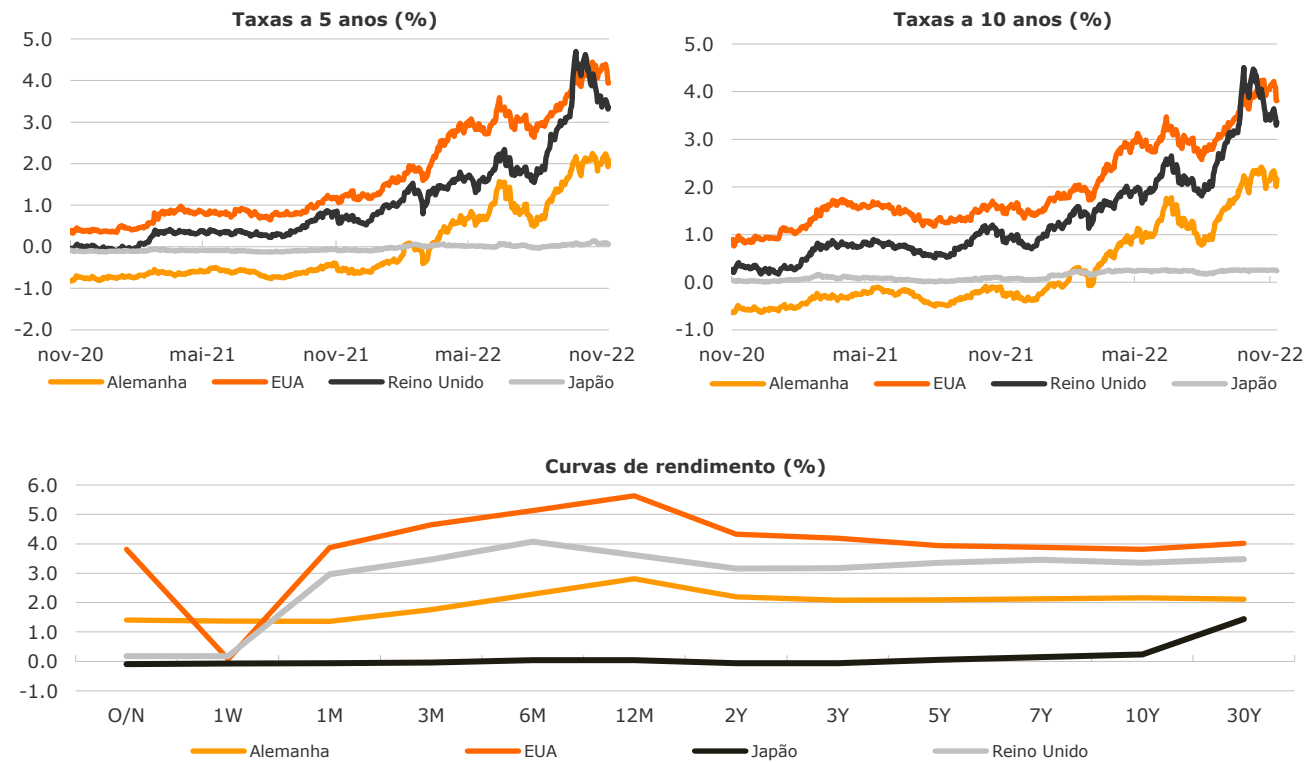
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

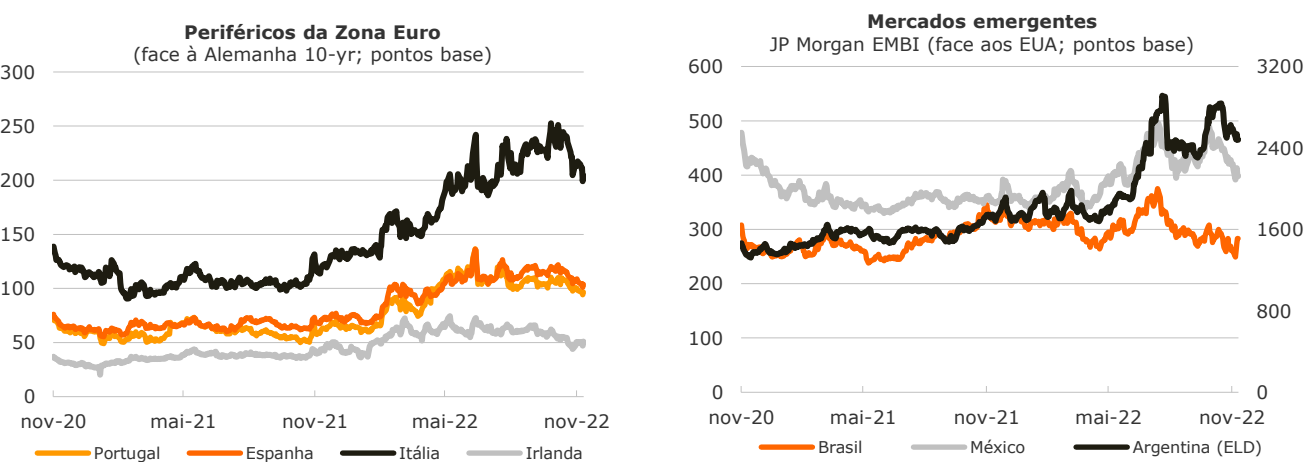
Dívida Pública

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	2.19%	35.3	4.33%	2.6	3.16%	-113.5	2.27%	30.8
5 anos	2.09%	3.2	3.94%	-23.3	3.36%	-120.2	2.57%	-6.4
10 anos	2.16%	-13.7	3.81%	-13.5	3.36%	-108.7	3.13%	-24.5
30 anos	2.11%	-18.8	4.02%	9.3	3.48%	-131.6	3.57%	-23.2

Spreads



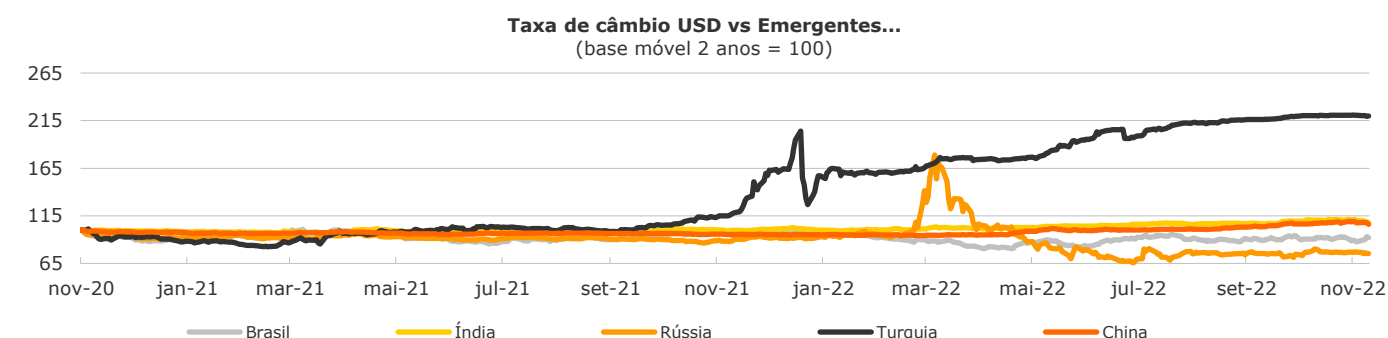
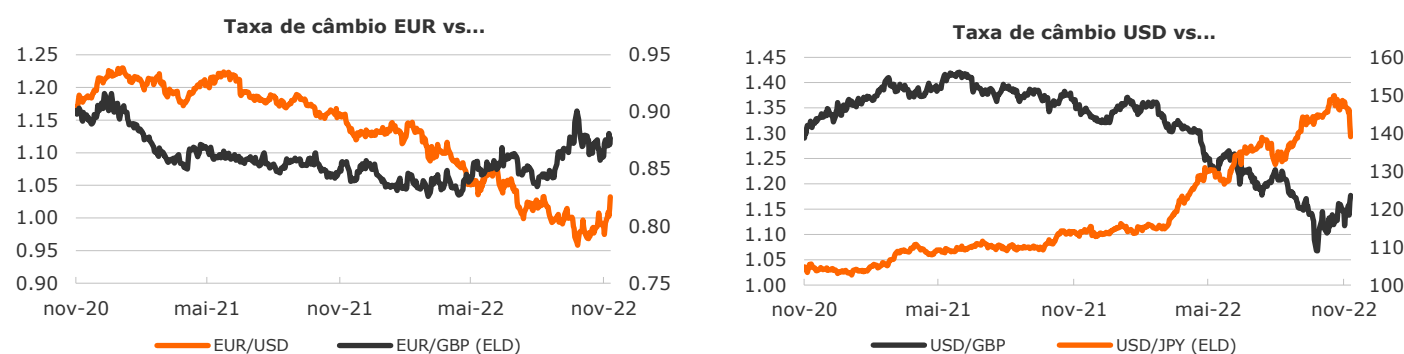
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.0322	4.02%	5.70%	-9.34%	-9.86%	1.15	0.95
	GBP	R.U.	0.877	0.15%	-0.90%	4.23%	2.41%	0.93	0.82
	CHF	Suiça	0.98	-1.19%	0.86%	-5.82%	-7.35%	1.06	0.94
USD vs...	GBP	R.U.	1.18	3.86%	5.46%	-13.03%	-11.96%	1.37	1.04
	JPY	Japão	139.12	-5.35%	-4.43%	20.94%	21.94%	151.95	112.53
Emergentes	CNY	China	7.10	-1.22%	-1.00%	11.66%	11.04%	7.33	6.31
	BRL	Brasil	5.29	5.06%	1.69%	-5.01%	-2.09%	5.76	4.34

Taxas de câmbio efetivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			97.3	1.37%	2.11%	-2.06%	-3.03%	100.57	93.91
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



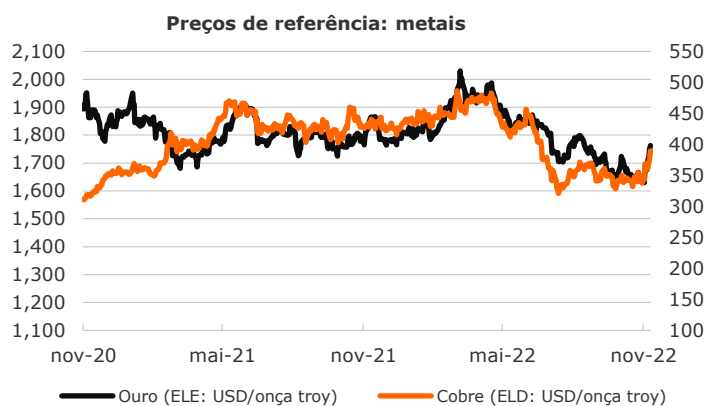
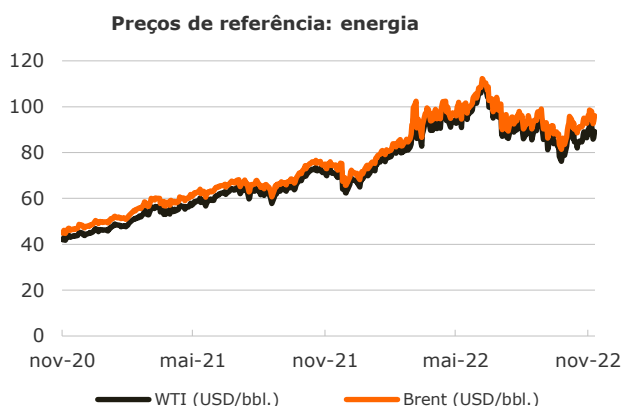
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.032	0.877	7.439	10.247	0.977	139.120	0.947	1.177
Tx. forward 1M	1.034	0.878	7.438	10.256	0.976	138.650	0.944	1.178
Tx. forward 3M	1.040	0.881	7.434	10.288	0.974	137.407	0.936	1.181
Tx. forward 12M	1.058	0.892	7.416	10.353	0.961	132.045	0.908	1.186
Tx. forward 5Y	1.110	0.939	-	10.761	0.915	112.353	0.824	-

Fonte: Bloomberg

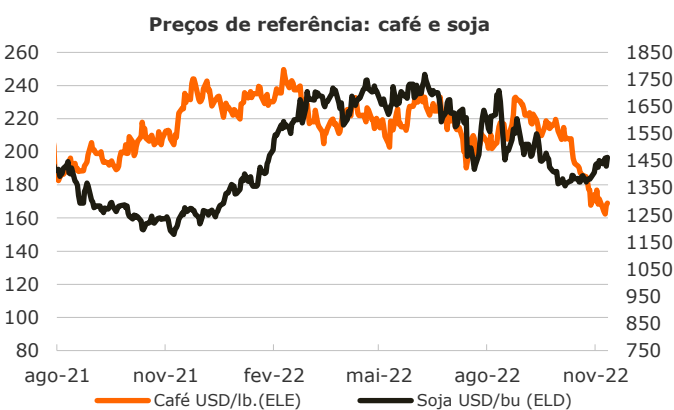
Commodities

Energia & metais



	11-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	89.2	-3.7%	1.4%	-6.5%	88.4	79.8	72.0
Brent (USD/bbl.)	96.1	-2.5%	3.9%	-2.7%	93.0	82.2	76.7
Gás natural (EUR/MWh)	67.50	20.5%	-35.7%	-16.0%	6.8	5.3	4.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,763.0	5.3%	4.9%	-5.3%	1,766.5	1,841.4	1,880.3
Prata (USD/ onça troy)	21.5	3.5%	9.8%	-14.8%	21.8	22.1	23.0
Cobre (USD/MT)	389.5	5.6%	12.5%	-7.8%	389.5	383.8	370.0

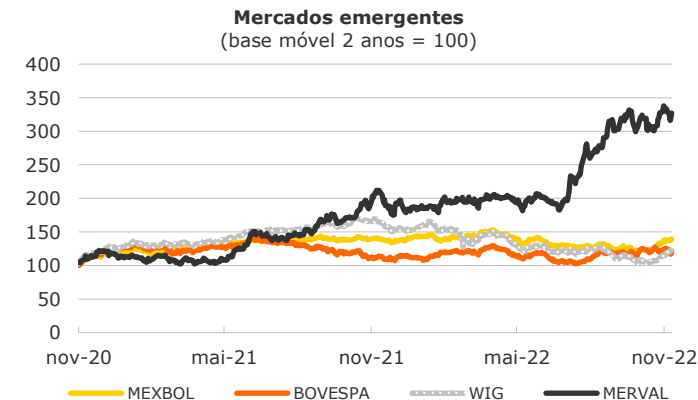
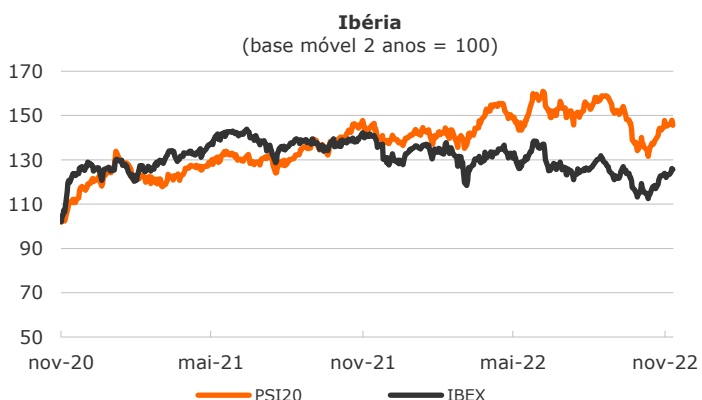
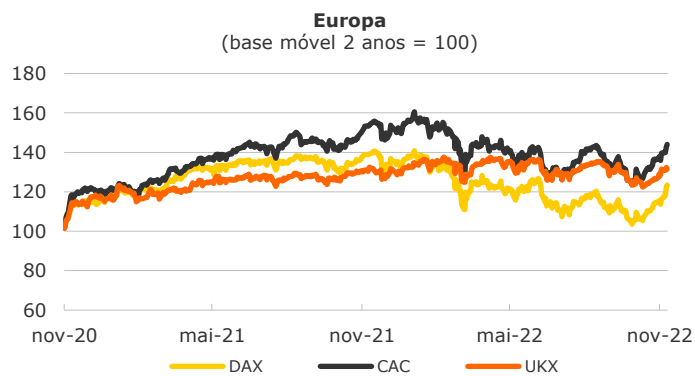
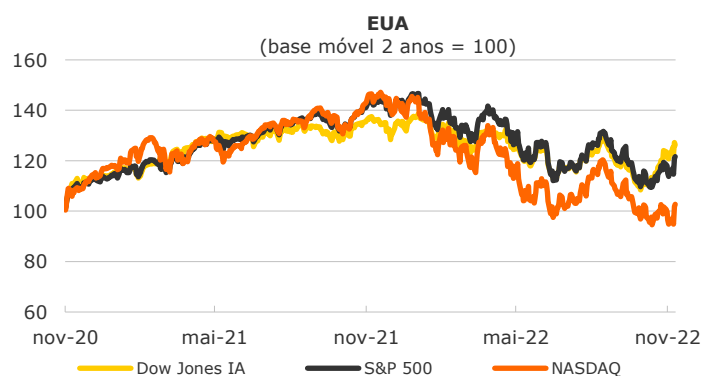
Agricultura



	11-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	657.0	-3.5%	-5.2%	-10.7%	657.0	620.3	574.5
Trigo (USD/bu.)	812.8	-4.1%	-9.7%	-27.6%	812.8	857.3	806.5
Soja (USD/bu.)	1,462.3	0.8%	6.3%	-11.3%	1,454.3	1,390.3	1,372.5
Café (USD/lb.)	169.2	-1.5%	-18.7%	-22.6%	171.5	167.0	166.1
Açúcar (USD/lb.)	19.6	4.8%	4.6%	3.3%	17.7	17.8	16.4
Algodão (USD/lb.)	86.4	0.8%	-1.1%	-27.8%	79.4	78.3	77.2

Mercado de Ações
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
		Actual	Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	14,251	18-nov	16,290	28-set	11,863	5.9%	-11.4%	-10.3%
França	CAC 40	6,612	5-jan	7,385	29-set	5,628	3.0%	-6.3%	-7.6%
Portugal	PSI 20	5,741	8-jun	6,371	13-out	5,129	0.1%	0.6%	3.1%
Espanha	IBEX 35	8,108	11-nov	9,164	13-out	7,190	2.1%	-10.8%	-6.9%
R. Unido	FTSE 100	7,334	10-fev	7,687	13-out	6,708	0.0%	-0.7%	-0.7%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,878	18-nov	4,415	29-set	3,250	5.1%	-11.0%	-9.8%
EUA									
	S&P 500	3,976	4-jan	4,819	13-out	3,492	5.4%	-14.5%	-16.6%
	Nasdaq Comp.	11,213	22-nov	16,212	13-out	10,089	7.0%	-28.6%	-28.3%
	Dow Jones	33,458	5-jan	36,953	13-out	28,661	3.3%	-6.9%	-7.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	28,264	16-nov	29,961	9-mar	24,682	3.9%	-4.5%	-1.8%
Singapura	Straits Times	2,483	13-dez	3,044	30-set	2,135	5.7%	-16.4%	-16.6%
Hong-Kong	Hang Seng	17,326	16-nov	25,747	31-out	14,597	7.2%	-31.6%	-26.0%
Emergentes									
México	Mexbol	51,557	1-abr	57,064	1-set	44,519	0.7%	-0.3%	-3.2%
Argentina	Merval	148,030	1-nov	154,032	30-nov	77,707	-2.1%	54.3%	77.3%
Brasil	Bovespa	112,258	5-abr	121,628	15-jul	95,267	-5.0%	4.3%	7.1%
Russia	RTSC Index	1,158	11-nov	1,855	24-fev	610	5.8%	-37.5%	-27.4%
Turquia	SE100	4,456	11-nov	4,552	11-nov	1,621	5.7%	174.2%	139.8%



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
