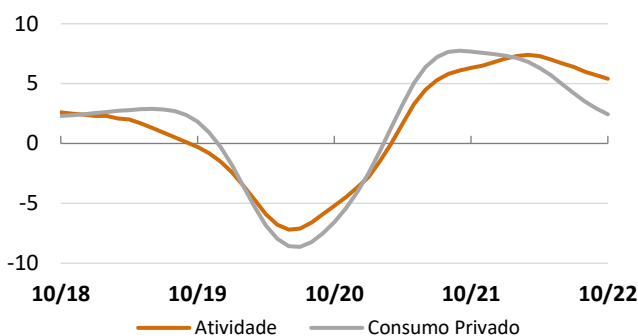


Economia portuguesa

Primeiros indicadores para o 4T consolidam tendência de arrefecimento. Assim, os indicadores coincidentes para a atividade global e para o consumo voltaram a desacelerar em outubro, situando-se, respetivamente, em 5,4% e 2,4% homólogo, menos 3 décimas no indicador para a atividade global e menos 5 décimas no consumo privado. Por seu turno, o indicador de clima económico desacelerou para 1% em outubro (-3 décimas face ao mês anterior), refletindo deterioração do sentimento em todos os setores: indústria, comércio, construção e serviços. No mesmo sentido evoluiu o sentimento das famílias, tendo o respetivo indicador caído para -38,6 face a -35,8 em setembro. Entretanto, o índice de Preços na Produção Industrial em outubro desacelerou pelo quarto mês consecutivo em termos homólogos, para 16,2% (19,7% em setembro). Novamente, esta evolução foi amplamente motivada pela desaceleração na evolução dos preços no agrupamento de Energia (21,7% homólogo face a 34,9% em setembro). Excluindo o agrupamento da Energia, a variação homóloga foi de 14,6%, a mais baixa desde março. Em termos mensais, o índice global recuou -0,4%, mas em sentido contrário destacam-se os agrupamentos dos Bens de Consumo (+1,7%) e Bens de Consumo Não Duradouro (+1,8%).

Portugal: Indicadores Coincidentes

Variação homóloga (%)

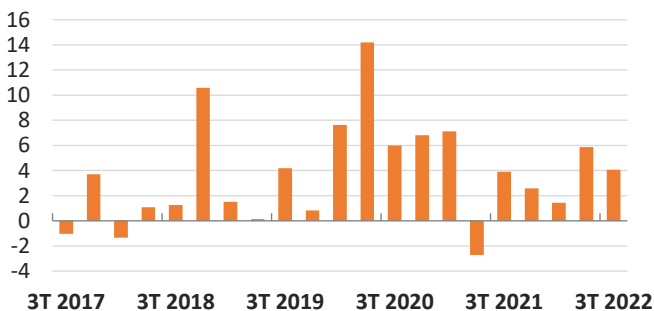


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

O índice de custo do trabalho cresceu 4,1% homólogo no 3T (face a 5,9% no 2T). Quer o custo médio por trabalhador, quer o número de horas efetivamente trabalhadas por trabalhador aumentaram em termos homólogos, especialmente o primeiro (4,6% e 0,5% homólogo, respetivamente). O aumento homólogo do custo médio por trabalhador foi transversal a todos os sectores, com os seguintes a destacarem-se, com aumentos superiores a 6%: educação, atividades administrativas & serviços de apoio, atividades de consultoria, científicas, técnicas & similares, TIC e alojamento & restauração (7,1%, 6,1%, 6,9%, 6,8% e 6,3%, respetivamente).

Portugal: índice de custo do trabalho

Variação Homóloga (%)



Nota: Valores ajustados de dias úteis.

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

Défice da balança corrente diminuiu em setembro. Mais concretamente, nos 12 meses terminados em setembro, a balança corrente reduziu o défice face a agosto em 227,7 milhões de euros, para 4.335,7 milhões, equivalente a 1,9% do PIB, menos 1 décima do que no mês anterior. Esta melhoria deveu-se ao aumento do superavit da balança de serviços, tanto na componente turismo como nos restantes serviços. Este desempenho mais do que compensou a pioria do défice da balança de bens, cujo comportamento refletiu essencialmente o aumento dos preços nos mercados internacionais, já que as quantidades exportadas de bens apresentaram uma estabilização e as quantidades importadas diminuíram 0,4%.

Economia internacional

A Alemanha mostra preocupação com o impacto da entrada em vigor do veto ao crude russo. O governo alemão alertou para a possibilidade de ocorrerem episódios de escassez no fornecimento de petróleo e fortes subidas no respetivo preço assim que, a partir de 5 de dezembro, for aplicada a proibição de importar crude russo. Estas declarações reforçam a mensagem de cautela lançada pelo instituto ZEW que apresenta um cenário alternativo para 2023, no qual o PIB alemão retrocederia 2,0% e a inflação atingiria 9,5% (-0,6% e 6,9%, respetivamente, no cenário central). Por sua vez, no Reino Unido o novo governo apresentou o seu esperado plano fiscal a médio prazo que contempla uma consolidação fiscal de 55 000 milhões de libras por ano nos próximos cinco anos. Para o atingir, prevê reduzir a despesa em 30 000 milhões e aumentar a cobrança fiscal em 25 000 milhões. Neste sentido, destaca-se a subida do imposto das sociedades para 25% (atualmente 19%) e a implementação de um imposto temporário sobre lucros extraordinários, de 35% para os produtores de energias fósseis e de 45% para os geradores de energias renováveis.

Os indicadores económicos dos EUA começam o 4T com um tom misto. Apesar da deterioração dos indicadores de confiança do consumidor e das subidas das taxas de juros por parte da Fed, as vendas a retalho aumentaram numa sólida percentagem de 1,3% em termos mensais em outubro, após terem estagnado no mês anterior. Além disso, os pedidos iniciais de subsídio de desemprego surpreenderam ao revelar uma ligeira moderação a semana passada, até às 222 mil pessoas. Por outro lado, no mercado imobiliário, as novas licenças de obras caíram 2,4%, e a produção industrial caiu 0,1% face ao mês anterior. Neste contexto de indicadores mistos, a Fed continuará a acompanhar atentamente os próximos dados da inflação. Por enquanto, a correção verificada em indicadores chave é ainda bastante modesta: em outubro, o crescimento anual dos preços de produção revelou uma moderação até 8,0%, após os 8,4% anteriores.

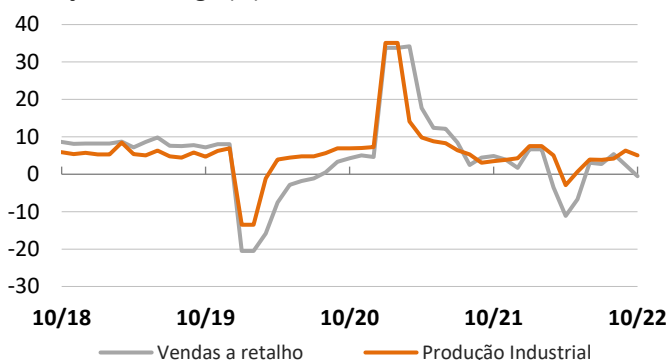
A economia russa afunda pelo segundo trimestre consecutivo. O PIB do 3T 2022 caiu 4,0% em termos homólogos, após o retrocesso de 4,1% do 2T. Os efeitos da guerra e das sanções impostas pelo Ocidente estão a afetar negativamente as exportações russas e a procura interna. Por sua vez, o PIB do Japão contraiu 0,3% em termos trimestrais no 3T (+1,8% homólogo, pelo melhor desempenho dos trimestres anteriores), travando a recuperação sentida no 2T (+1,1%). Contudo, a queda da economia nipónica no 3T reflete um forte aumento das importações, fruto de elementos pontuais, como a desvalorização do iene, enquanto a maioria dos componentes (consumo privado, exportações, investimento) apresentou valores positivos.

Os dados de atividade de outubro confirmam as suspeitas de abrandamento da economia chinesa. A produção industrial cresceu 5,0% anuais em outubro, após 6,3% em setembro, sentindo o efeito do abrandamento da procura a nível global. Também a procura interna dá sinais claros de estagnação, no meio de uma nova onda de contágios de COVID e das consequentes restrições à mobilidade. Assim, as vendas a retalho caíram 0,5% em termos anuais (vs. +2,5% em setembro). A situação em Guangzhou, uma das maiores cidades do país, é particularmente preocupante, com índices de contágio inclusive superiores aos observados no confinamento de Xangai, no 2T. Neste contexto, as autoridades chinesas anunciaram importantes ajustes à sua política de COVID Zero, ao flexibilizar algumas das principais regras de confinamento e de rastreio de contactos. Além do mais, o setor imobiliário poderia registar uma melhoria na sua liquidez graças às novas orientações do Banco Central da China e dos reguladores, o que lhes permitiria a construção de projetos suspensos após a onda de falha nos pagamentos e a crise de confiança no setor. Em suma,

medidas que teriam um impacto positivo sobre o crescimento, apesar dos importantes desafios que ainda têm de enfrentar a curto e a médio prazo.

China: Indicadores de actividade

Variação homóloga (%)



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

A inflação geral em Espanha revelou moderação para 7,3% em outubro (8,9% em setembro), graças à redução do crescimento do preço da eletricidade. A forte queda dos preços da eletricidade levou a que a componente energética do IPC registasse uma inflação homóloga de 8,0%, 14,4 p.p. menos do que no mês de setembro. A inflação subjacente (que exclui a energia e os alimentos não processados) manteve-se inalterada nos 6,2%. Por sua vez, a inflação dos alimentos subiu com força, para 14,0% (0,9 p.p. mais do que em setembro), impulsionada pelos alimentos frescos, muito afetados por colheitas que estão a ser relativamente fracas devido às condições climáticas mais adversas do que o habitual. Pelo contrário, a inflação de base (a que agrega os preços de serviços e bens industriais) revelou uma moderação de duas décimas, situando-se nos 4,2%, graças à desaceleração nos preços dos bens duradouros. Em suma, a propagação das pressões inflacionistas sobre o cabaz do IPC como um todo mantém-se elevada, mas estável. A proporção do cabaz com inflação igual ou superior a 10% foi de 33%, apenas 0,1 p.p. acima dos dados de setembro.

Mercados financeiros

Os alarmes da recessão económica fazem renascer receios dos investidores. Semana de altos e baixos nos mercados financeiros. Embora no terreno geopolítico as tensões tenham dado alguns sinais de estabilização, após a reunião entre Joe Biden e Xi Jinping e o infeliz acidente do míssil ucraniano que causou impacto na Polónia, no terreno financeiro as dúvidas e a incerteza voltaram a aumentar. Os comentários de alguns membros da Fed em tom *hawkish* levaram o *driver* das duas últimas semanas, o motor da política monetária da Fed, a perder força e a que soassem novamente os alarmes de recessão económica. O presidente da Fed de St. Louis, James Bullard, referiu que, no melhor dos casos, as taxas deveriam subir até ao patamar de 5%-5,25% para conseguir controlar a inflação, ideia que foi reforçada pelo seu homólogo de Mineápolis ao insistir que os dados da inflação de um mês não são suficientes para interromper as subidas das taxas, enquanto não houver evidências de que a procura subjacente está a arrefecer. Estas declarações desencadearam a subida da rentabilidade dos *treasuries*, desde mínimos em seis semanas, e acentuaram a inversão da curva (diferencial entre as rentabilidades das obrigações a 2 e 10 anos) para níveis de início da década de 80. Na Zona Euro, também subiram as taxas de juros soberanas, embora em menor medida pelos comentários menos agressivos do BCE, e os prémios de risco da periferia mantiveram-se estáveis. De facto, o primeiro reembolso antecipado de TLTROs, desde o reajustamento das suas condições, foi menor do que o esperado (296 000 milhões de euros, apenas 15% do montante total). Ao nível das ações, a menor apetência para o risco penalizou os índices bolsistas norte americanos, que terminaram a semana estáveis. Por sua vez, o euro desvalorizou ligeiramente face ao dólar, enquanto a libra esterlina capitalizou o novo plano fiscal anunciado pelo governo britânico com aumentos. Nos mercados das matérias-primas, os preços do barril de Brent retrocederam perante a perspetiva de uma menor procura mundial na sequência tanto do endurecimento monetário nos EUA como do contínuo aumento dos casos de Covid na

China. O preço do gás natural europeu (TTF holandês) manteve-se em torno dos 115 €/MWh, na semana em que a Comissão Europeia apresentou a primeira minuta sobre o estabelecimento de um limite máximo ao preço do gás natural.

		18-11-22	11-11-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	1,82	1,76	6	239	238
	EUA (Libor)	4,66	4,61	+5	445	450
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	2,84	2,81	+3	334	333
	EUA (Libor)	5,51	5,45	+6	493	512
Taxas 10 anos	Alemanha	2,01	2,16	-15	219	236
	EUA	3,83	3,81	2	232	228
	Espanha	3,01	3,20	-19	244	262
	Portugal	2,93	3,11	-18	247	263
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	99	104	-5	25	27
	Portugal	92	95	-4	28	28
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.965	3.993	-0,7%	-16,8%	-15,6%
Euro Stoxx 50		3.925	3.869	1,5%	-8,7%	-9,9%
IBEX 35		8.128	8.098	0,4%	-6,7%	-7,1%
PSI 20		5.766	5.739	0,5%	3,5%	4,8%
MSCI emergentes		943	936	0,8%	-23,5%	-25,7%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,033	1,035	-0,2%	-9,2%	-8,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,868	0,875	-0,7%	3,2%	3,5%
USD/CNY	yuan por dólar	7,120	7,097	0,3%	12,0%	11,5%
USD/MXN	pesos por dólar	19,442	19,503	-0,3%	-5,3%	-6,7%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		114,8	116,9	-1,8%	15,8%	12,2%
Brent a um mês	\$/barril	87,6	96,0	-8,7%	12,7%	9,9%
Gas n. a um mês	€/MWh	115,5	97,9	18,0%	64,2%	26,4%

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

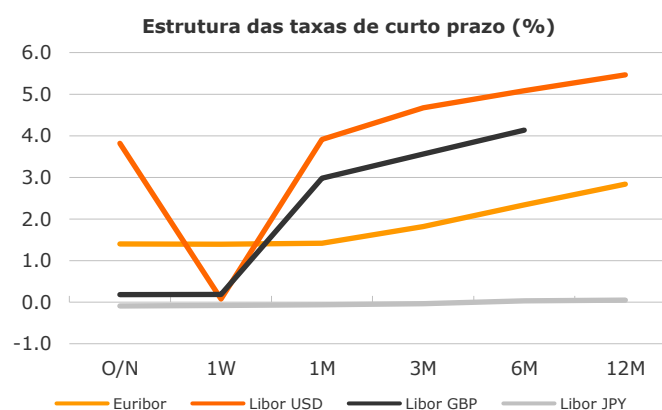
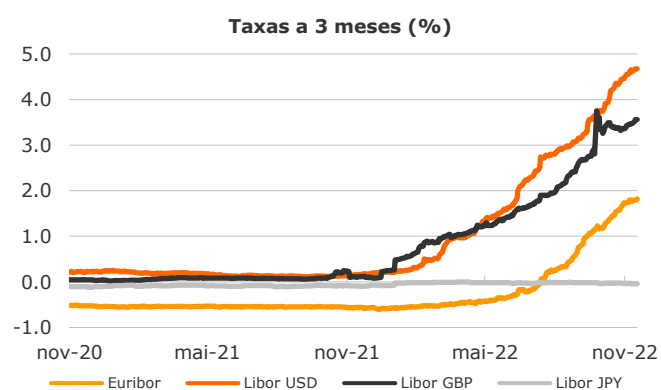
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	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.

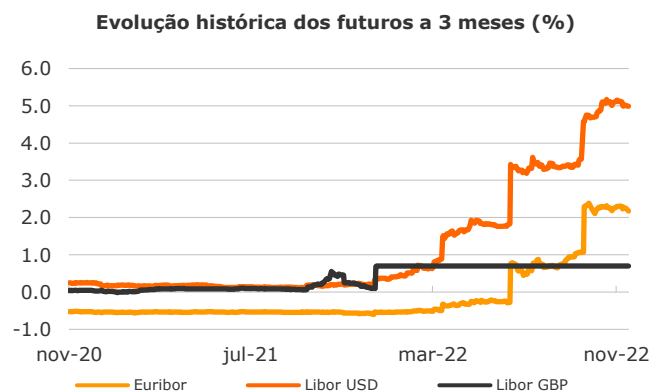
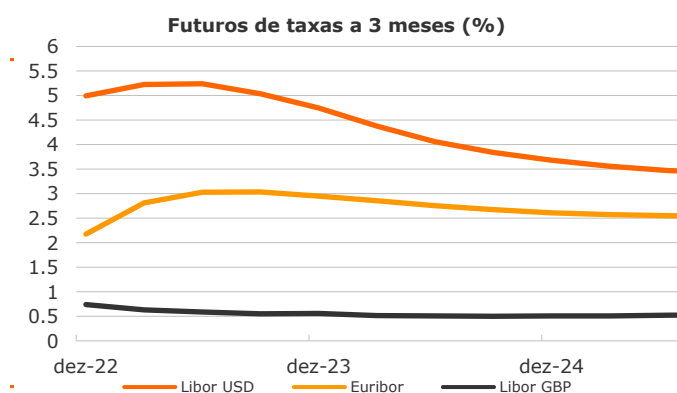
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

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)

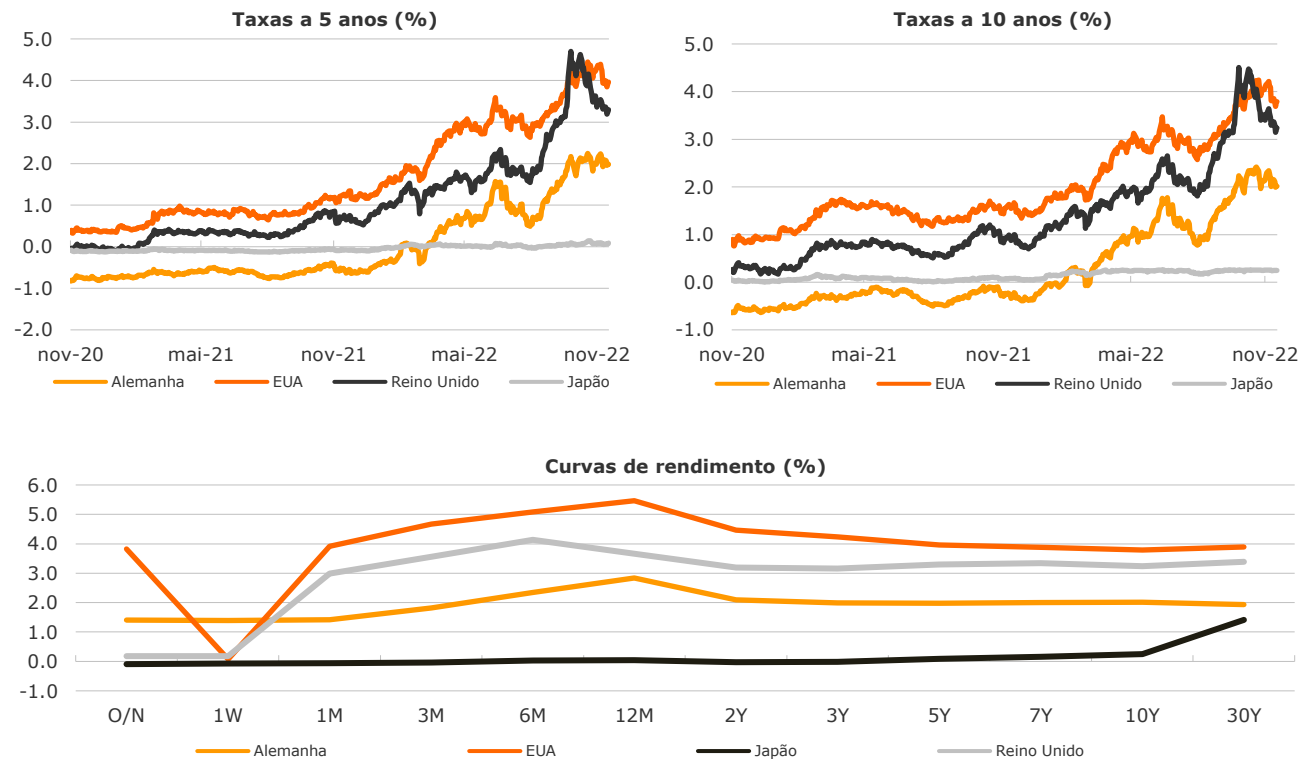
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

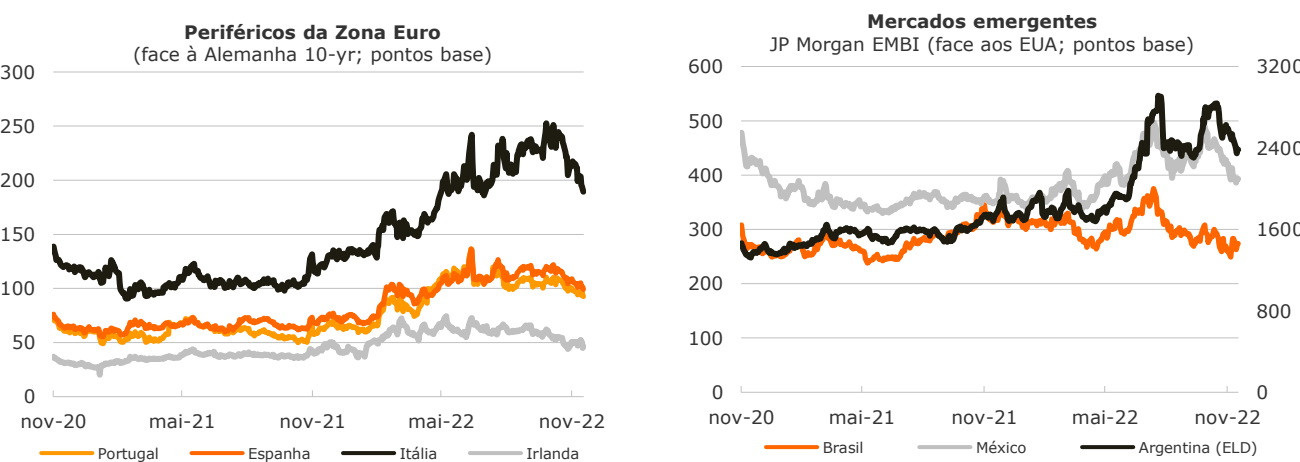
Dívida Pública

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	2.09%	11.3	4.47%	4.1	3.20%	-37.2	2.22%	22.3
5 anos	1.98%	-10.9	3.96%	-26.4	3.29%	-60.4	2.40%	-27.1
10 anos	2.01%	-27.2	3.79%	-21.9	3.24%	-71.2	2.94%	-42.0
30 anos	1.93%	-39.1	3.89%	-14.0	3.38%	-92.2	3.36%	-50.1

Spreads



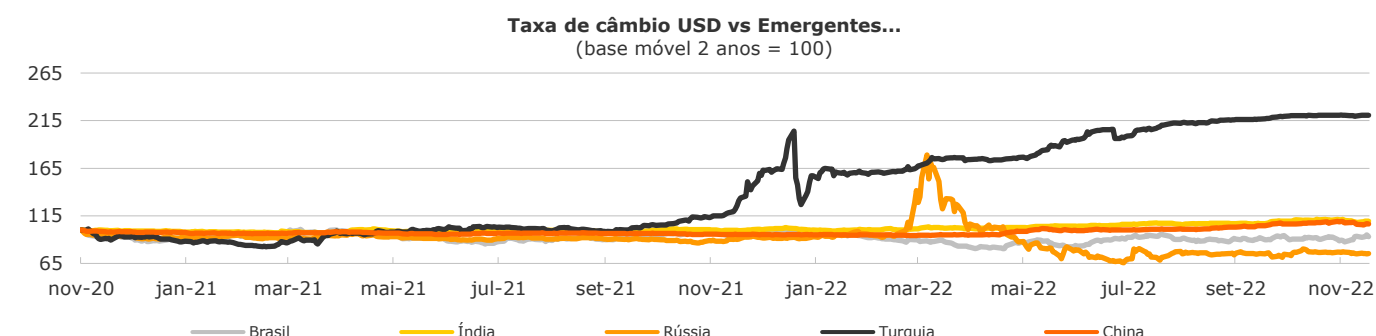
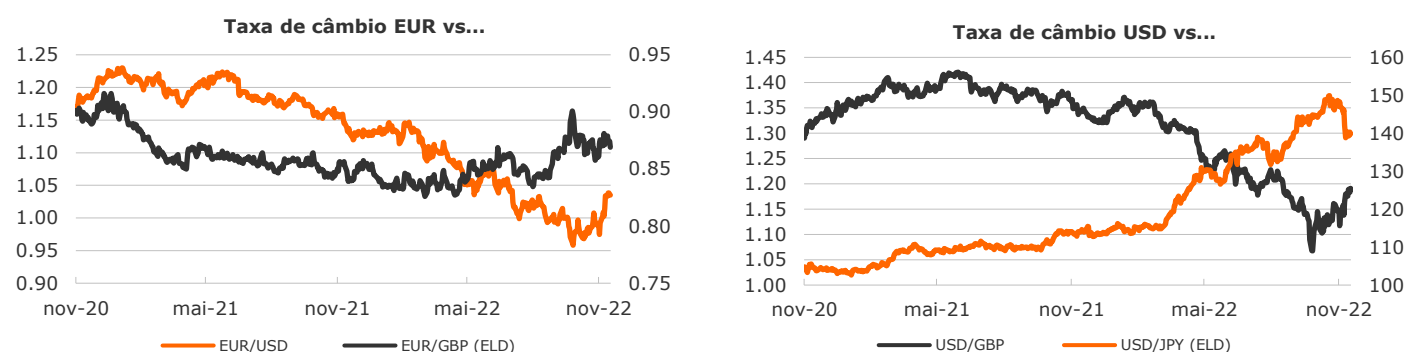
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0349	0.11%	5.04%	-9.07%	-8.94%	1.15	0.95
	GBP	R.U.	0.869	-0.62%	-0.18%	3.32%	3.18%	0.93	0.82
	CHF	Suiça	0.99	1.21%	0.48%	-4.94%	-6.27%	1.06	0.94
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.19	0.95%	5.29%	-12.00%	-11.76%	1.37	1.04
	JPY	Japão	139.88	0.79%	-6.24%	21.60%	22.44%	151.95	112.53
Emergentes									
	CNY	China	7.12	0.29%	-1.17%	11.99%	11.46%	7.33	6.31
	BRL	Brasil	5.36	-0.14%	1.47%	-3.87%	-3.81%	5.76	4.34

Taxas de câmbio efetivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			97.6	1.51%	2.53%	-1.70%	-1.65%	100.57	93.91
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



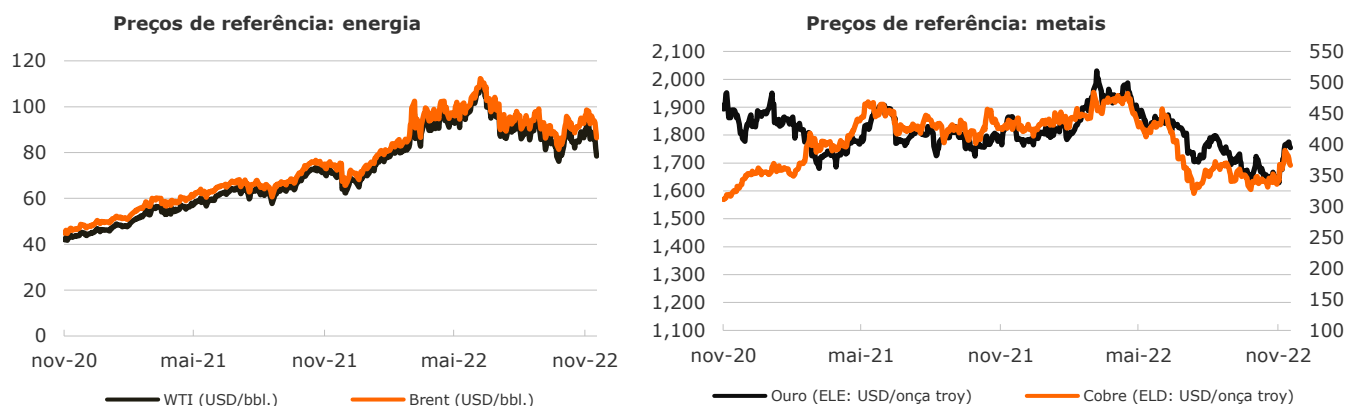
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.035	0.869	7.438	10.542	0.986	139.880	0.953	1.191
Tx. forward 1M	1.038	0.870	7.437	10.555	0.985	139.399	0.950	1.192
Tx. forward 3M	1.043	0.873	7.432	10.586	0.983	138.134	0.942	1.195
Tx. forward 12M	1.062	0.885	7.415	10.654	0.969	132.698	0.913	1.200
Tx. forward 5Y	1.114	0.931	-	10.981	0.921	113.655	0.827	-

Fonte: Bloomberg

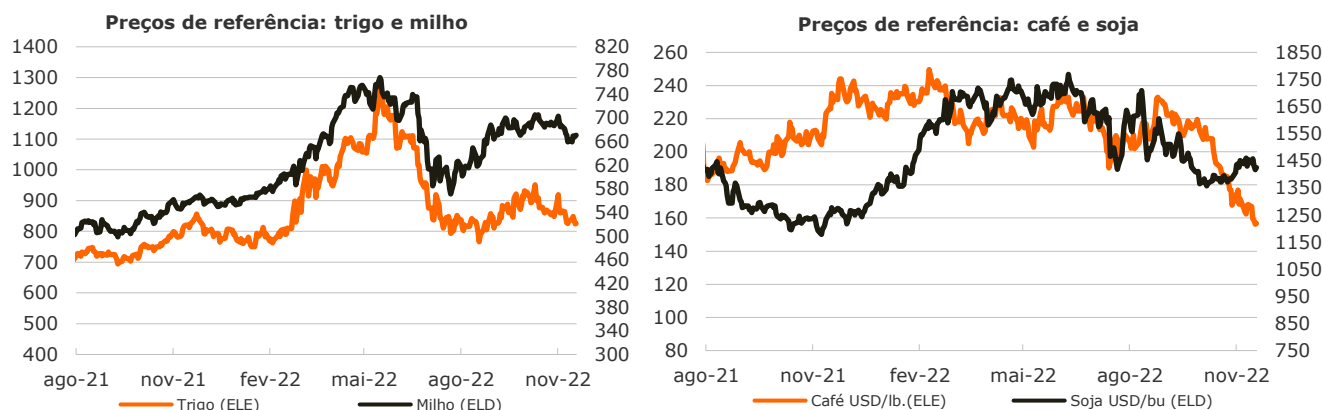
Commodities

Energia & metais



	18-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	78.5	-11.7%	-4.3%	-16.9%	78.6	74.6	71.7
Brent (USD/bbl.)	86.4	-10.0%	-2.5%	-11.1%	85.4	79.4	76.8
Gás natural (EUR/MWh)	105.70	27.4%	65.2%	15.5%	6.7	5.2	4.8
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,755.4	-0.5%	6.4%	-5.7%	1,755.6	1,839.9	1,892.8
Prata (USD/ onça troy)	21.0	-2.2%	12.6%	-15.6%	21.1	21.8	22.3
Cobre (USD/MT)	366.4	-6.1%	9.3%	-12.6%	365.9	370.1	369.0

Agricultura

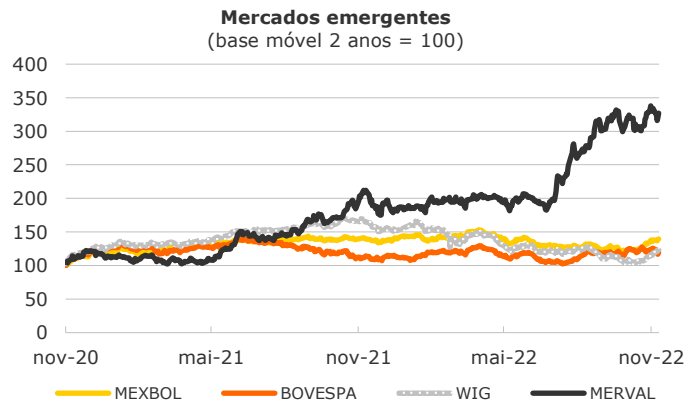
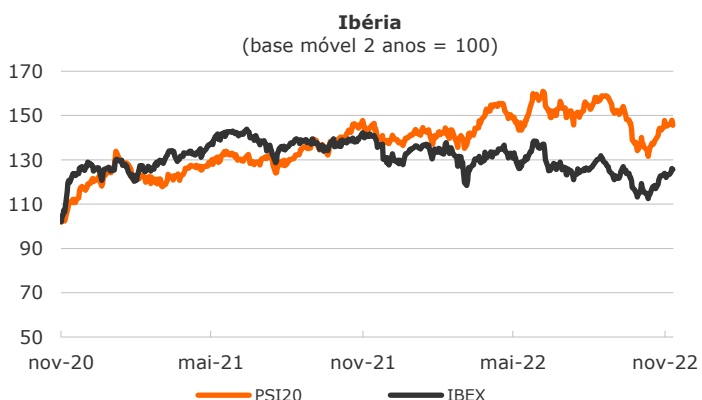
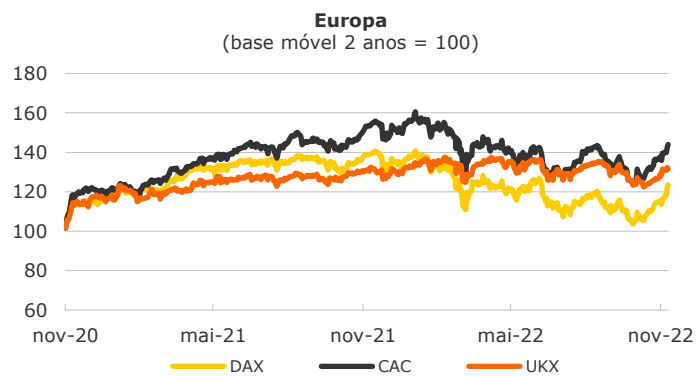
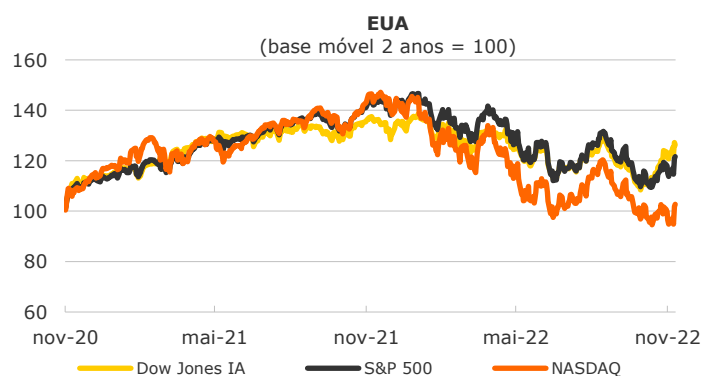


	18-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	670.8	1.2%	-2.4%	-9.8%	668.8	623.5	579.3
Trigo (USD/bu.)	825.5	-1.2%	-4.9%	-33.0%	807.8	845.3	801.0
Soja (USD/bu.)	1,424.5	-2.1%	3.8%	-14.3%	1,424.5	1,372.0	1,356.3
Café (USD/lb.)	156.7	-6.8%	-17.7%	-27.7%	153.15	158.0	163.1
Açúcar (USD/lb.)	20.2	2.7%	8.1%	0.0%	17.9	18.2	16.3
Algodão (USD/lb.)	82.9	-4.0%	1.8%	-33.2%	78.0	79.4	78.1

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%
Rússia	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
