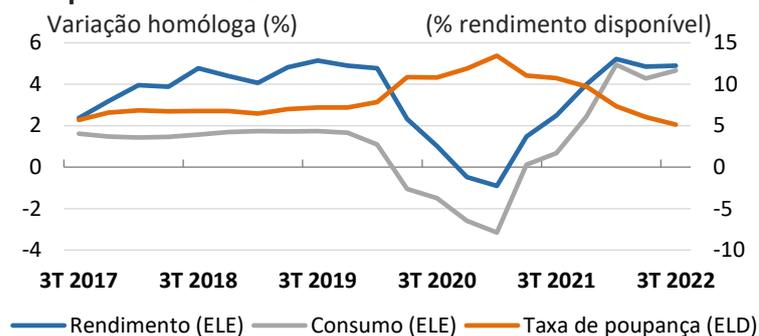


Economia portuguesa

Indicador de clima económico melhorou em novembro, mas o de atividade aponta para desaceleração, pelo menos até outubro. O indicador de atividade económica desacelerou de forma acentuada em outubro, apresentando uma taxa de variação homóloga de 0,3% (1,4% em setembro), o nível mais baixo desde março 2021. Esta desaceleração resultou da contração homóloga da produção industrial e da diminuição, também em termos homólogos, do volume de negócios na indústria e serviços e da atividade turística. Por sua vez, o indicador de clima económico recuperou 3 décimas em novembro para 1,3% homólogo, resultado da melhoria do sentimento em todos os setores. Entre os consumidores, o sentimento praticamente estabilizou, recuando apenas uma décima para -38,7 pontos. Entretanto, segundo dados divulgados pelo INE, as poupanças excedentárias acumuladas pelas famílias durante a pandemia parecem estar rapidamente a esgotar. Com efeito, no 3T, as famílias utilizaram cerca de 2.200 milhões de euros das poupanças excedentárias acumuladas durante os confinamentos, reduzindo-as para aproximadamente 5.200 milhões de euros (2% do PIB). No mesmo período, a taxa de poupança caiu para 5,1% do rendimento disponível, menos 0,9 p.p. do que no 2T. Por sua vez, o mercado de trabalho revelou alguns sinais negativos em novembro, com o desemprego registado a aumentar em cadeia pelo quarto mês consecutivo (+2,6%, ainda que continue a diminuir em termos homólogos, -14,2%), e o layoff a aumentar em cadeia de forma expressiva (+135,3%, cerca de mais 3.900 indivíduos face ao mês anterior).

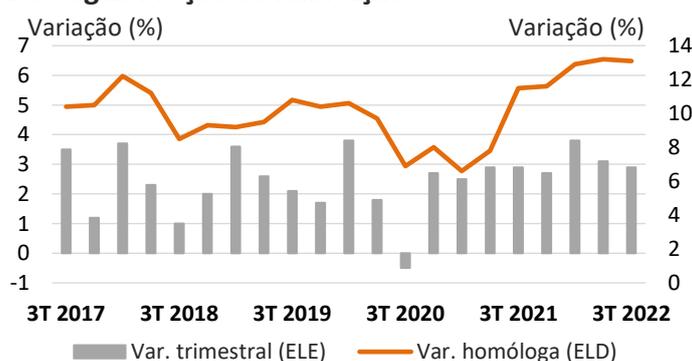
Portugal: Poupança, consumo e rendimento disponível das famílias



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

Transações de imóveis recuam no 3T 2022. Apesar de ainda se verificar um incremento do Índice de Preços da Habitação, que evoluíram em cadeia 2,9% (mas em termos mais modestos que nos trimestres anteriores), o mercado dá sinais de arrefecimento com as vendas a diminuírem 3,2% face ao 2T 2022 e 2,8% homólogo. Isto é corroborado pela nova concessão de crédito à habitação, que recuou em outubro pelo quarto mês consecutivo em termos homólogos. Com este dado, a valorização média dos imóveis residenciais em 2022 deverá ser superior a 12%, ainda que esperemos uma ligeira correção no final deste ano.

Portugal: Preços da habitação



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

As necessidades de financiamento da economia aumentaram para 1,2% do PIB no 3T. Por setores salienta-se a melhoria da capacidade de financiamento do estado para 1,1% do PIB e o facto de as famílias, pela primeira vez desde 2008, registarem necessidades de financiamento (equivalentes a 0,2% do PIB). Entretanto, o défice da balança corrente diminuiu para 3.963 milhões de euros, menos 373 milhões do que no mês anterior. Esta melhoria resulta de uma ligeira redução do défice da balança de bens e serviços e do aumento do superavit da balança de rendimentos, via aumento dos dividendos recebidos. Em percentagem do PIB, o défice da balança corrente melhorou 2 décimas, para 1,7%, sugerindo que no conjunto do ano o défice poderá situar-se em torno de 1,5% do PIB, acima da atual previsão do BPI Research.

Economia internacional

A UE chegou a acordo para o teto ao preço do gás. Os ministros da energia dos 27 países da UE concordaram com um mecanismo que será ativado automaticamente quando, durante três dias úteis consecutivos, os futuros a um mês do preço do gás de referência para a Europa (o TTF holandês) superem os €180/MWh; e, ao mesmo tempo, sejam €35/MWh superiores ao preço de referência do gás natural liquefeito (GNL) nos mercados internacionais. Este mecanismo será aplicado em toda a Europa (incluindo o Mercado Ibérico de Gás) a partir de 15 de fevereiro e poderá vigorar por um ano. Entretanto, segundo dados publicados pelo Eurostat, o consumo de gás na região caiu mais de 20% entre agosto e novembro face ao consumo médio nesses mesmos meses dos últimos quatro anos, o que alivia a pressão sobre as reservas de gás, que se mantêm próximas dos 90%. Por último, em dezembro, a confiança dos

Alemanha: Índice Ifo de sentimento das empresas



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Institute ifo.

empresários alemães, medida pelo Ifo, continuou a recuperar, após a forte deterioração no verão, embora permaneça em valores compatíveis com quebras da atividade (88,6, face a 86,4).

Os indicadores de confiança dos EUA sugerem que o consumo privado permanece resiliente. Assim, de acordo com os dados do Conference Board, a confiança dos consumidores recuperou de forma expressiva em dezembro, passando de 101,4 pontos para 108,3, patamar não observado desde abril. Da mesma forma, o indicador de expectativas, mais focado nas perspetivas dos agentes para o próximo ano, aumentou 7 pontos para 82,4. Por outro lado, a deterioração dos dados do setor imobiliário, num contexto de aperto expressivo das condições financeiras, acentuou-se em novembro, com quedas homólogas das vendas de casas usadas e das licenças de construção, de 7,7% e 11,2%, respectivamente. Tudo isso, somado aos dados dos inquéritos empresariais, sugere que o PIB pode crescer neste trimestre a um ritmo mais moderado do que o observado no 3T 2022 (revisado de 2,9% para 3,2% trimestral anualizado), se bem que com possíveis surpresas positivas no consumo.

EUA: confiança dos consumidores

Nota: *Corresponde à média desde janeiro de 2011.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Conference Board.

Em Espanha, o INE reviu ligeiramente em baixa o PIB para o 3T 2022, embora tenha ajustado em alta o primeiro semestre. Assim, de acordo com a nova estimativa, o PIB cresceu 0,1% em cadeia no 3T, face aos 0,2% estimados na primeira publicação (no final de outubro). Em contrapartida, o INE reviu em alta o crescimento do PIB para o 1T e 2T 2022, em +0,3 p.p. e +0,5 p.p., para +0,1% e +2,0%, respetivamente. Como resultado, o crescimento homólogo do PIB do 3T foi ajustado de 3,8% para 4,4%, enquanto a diferença em relação ao nível do PIB pré-pandemia (4T 2019) foi revista de -2,0% para -1,4%. Por componentes, destaca-se a revisão em baixa no 3T do consumo privado (de 1,1% em cadeia para 0,1%) e do investimento, parcialmente compensada pela revisão em alta do consumo público. Dessa forma, a procura interna passou a contribuir com 0,5 p.p. para o crescimento trimestral do PIB, ou seja, cerca de metade do estimado anteriormente, enquanto o contributo do setor externo aumentou, devido ao menor impulso das importações. Por outro lado, em outubro, o índice de volume de negócios do setor industrial caiu 2,3% face ao mês anterior (em termos nominais). Desta forma, o volume de negócios do setor industrial regista quedas substanciais há dois meses consecutivos, o que tem conduzido ao abrandamento da taxa de crescimento homólogo de 28,1% em agosto para 17,1% em outubro, valores que, no entanto, também refletem o abrandamento na evolução dos preços. Em contraste, o indicador homólogo para o setor dos serviços manteve-se praticamente estável em cadeia em outubro (-0,1%); em termos homólogos, o setor regista um crescimento de 15,9%.

Mercados financeiros

Mais uma semana de surpresas e de altos e baixos nos mercados financeiros. Após o endurecimento da narrativa *hawkish* durante as reuniões de dezembro tanto no caso da Fed como, e sobretudo, no caso do BCE, o foco dos investidores esta semana esteve no Japão, onde o banco central surpreendeu ao flexibilizar alguns dos parâmetros da sua política de controlo da curva de taxas de juro soberanas (*yield curve control*). Assim, o Banco do Japão anunciou um aumento do limite superior aplicado à *yield* das obrigações de dívida pública com maturidade a 10 anos, de 0,25% para 0,50%, ao mesmo tempo que aumentou o montante das compras de ativos (*quantitative easing*) para conter a volatilidade da curva. O anúncio surpreendeu a maioria dos analistas por ser o único dos bancos centrais do G10 que ainda não tinha mexido no enfiamento acomodatório da sua política monetária, o que provocou uma valorização acentuada do iene face às principais moedas (132 face ao dólar, de regresso aos níveis de agosto) e um aumento da inclinação da curva da dívida soberana. O comportamento estendeu-se também à dívida pública nos EUA e a toda a Zona Euro, acentuado, também, pelos comentários de alguns membros do BCE (como o Vice-Presidente De Guindos) que reiteraram a intenção de continuar a subir as taxas oficiais a um ritmo de 50 p.b. por reunião. Por sua vez, o euro permaneceu inalterado em relação ao dólar, enquanto os índices acionistas fecharam a semana com resultados mistos. Nos mercados de *commodities*, o preço do petróleo (Brent) superou os 80 dólares por barril, na sequência das mensagens por parte das autoridades chinesas para dar prioridade ao crescimento económico no próximo ano e, por outro lado, do plano anunciado pela Administração Biden para repor as reservas estratégicas de petróleo. Em contraste, o preço do gás natural na Europa caiu significativamente (abaixo de €100/MWh para o TTF) face às previsões de um clima mais quente no sul da Europa e após o acordo alcançado no âmbito da UE (ver secção Economia Internacional).

		22-12-22	16-12-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,13	2,05	8	270	271
	EUA (Libor)	4,73	4,75	-2	452	451
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,19	2,99	+20	369	369
	EUA (Libor)	5,43	5,48	-5	485	487
Taxas 10 anos	Alemanha	2,36	2,15	21	254	261
	EUA	3,68	3,48	20	217	219
	Espanha	3,44	3,25	19	287	293
	Portugal	3,37	3,17	20	290	296
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	108	110	-2	33	32
	Portugal	100	101	-1	36	35
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.822	3.852	-0,8%	-19,8%	-19,1%
Euro Stoxx 50		3.823	3.804	0,5%	-11,1%	-10,4%
IBEX 35		8.272	8.113	2,0%	-5,1%	-3,4%
PSI 20		5.764	5.689	1,3%	3,5%	4,5%
MSCI emergentes		964	957	0,7%	-21,7%	-21,0%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,060	1,059	0,1%	-6,8%	-6,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,880	0,872	1,0%	4,6%	4,2%
USD/CNY	yuan por dólar	6,985	6,974	0,2%	9,9%	9,7%
USD/MXN	pesos por dólar	19,561	19,780	-1,1%	-4,7%	-5,2%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		111,3	112,7	-1,3%	12,2%	12,5%
Brent a um mês	\$/barril	81,0	79,0	2,5%	4,1%	5,4%
Gas n. a um mês	€/MWh	91,9	115,5	-20,4%	30,7%	-30,7%

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

Notas: *O próximo Pulso Económico será publicado na segunda-feira, dia 9 de Janeiro de 2023. Desejamos a todos Boas Festas.

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

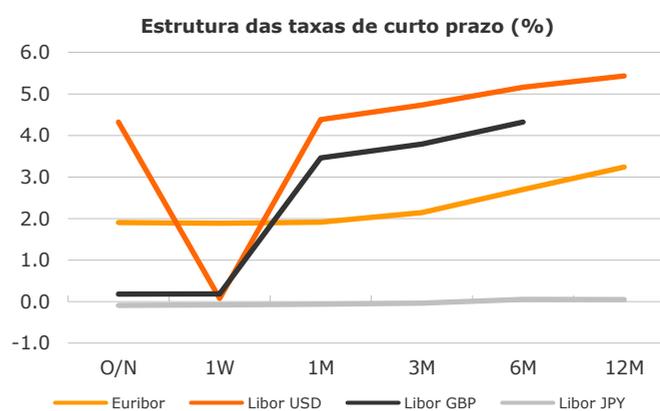
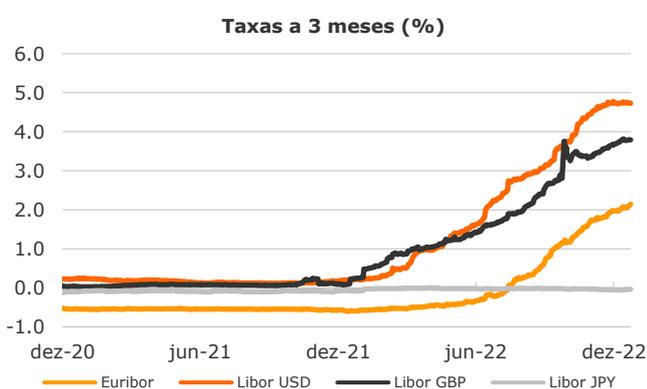
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 22	1ºT 23	2ºT 23	3ºT 23
BCE	2.50%	15 Dez 22 (+50 bp)	02-fev	+25 p.b.	2.50%	3.00%	3.00%	3.00%
Fed*	4.50%	14 Dez 22 (+50 bp)	01-fev	+25 p.b.	4.50%	4.75%	4.75%	4.75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	18-jan	-	-	-	-	-
BoE	3.50%	15 Dez 22 (+50 bp)	02-fev	-	-	-	-	-
SNB***	1.00%	15 Dez 22 (+50 bp)	23-mar	-	-	-	-	-

* 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.

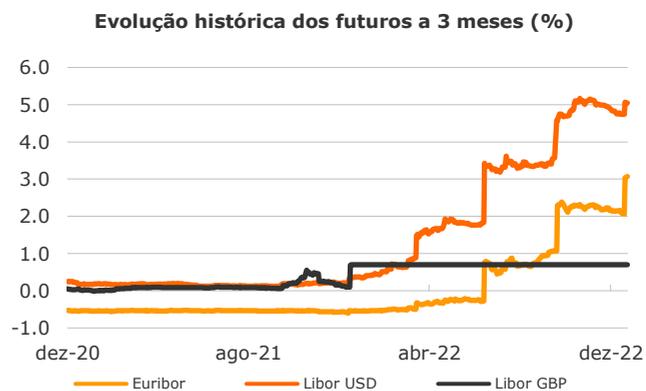
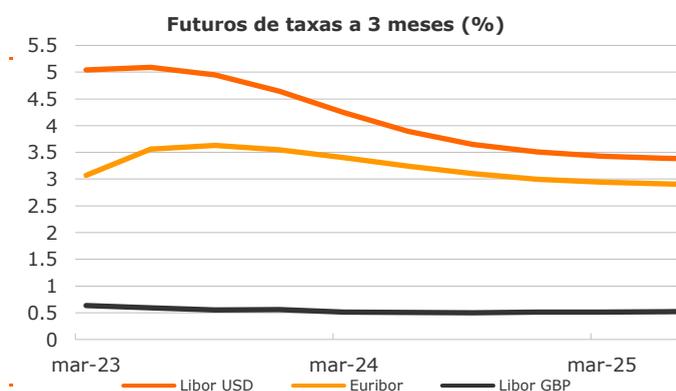
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



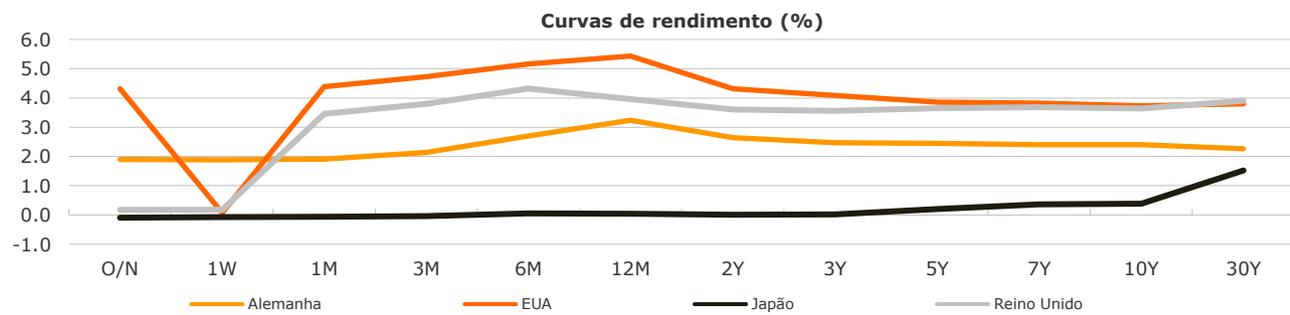
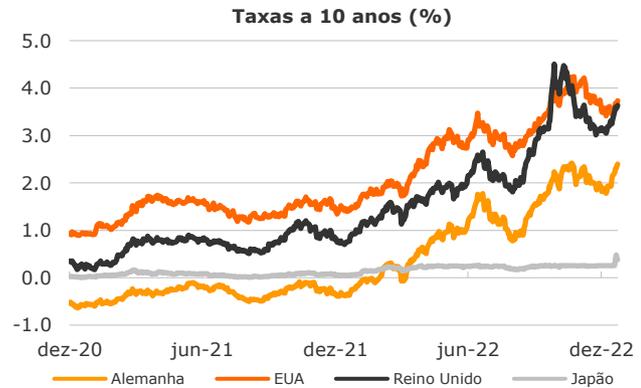
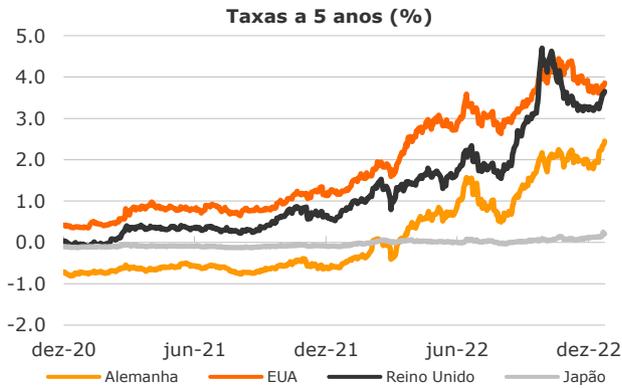
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



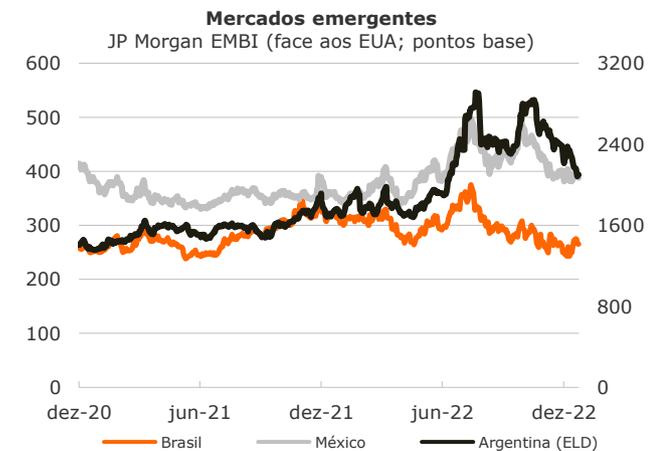
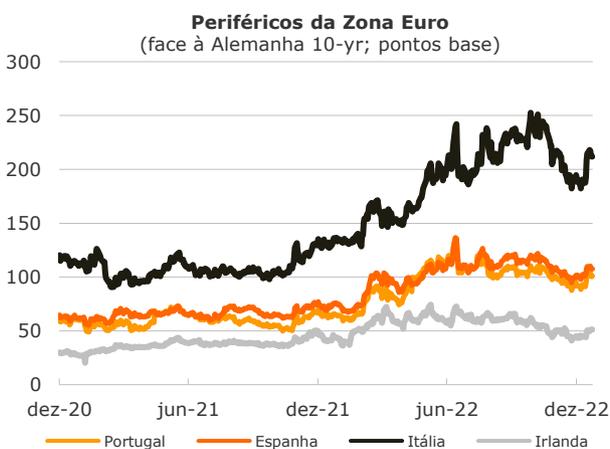
Dívida Pública

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	2.65%	50.7	4.31%	-16.5	3.61%	47.7	2.65%	49.5
5 anos	2.45%	48.4	3.85%	-3.2	3.65%	46.6	2.85%	49.8
10 anos	2.40%	46.9	3.73%	4.0	3.64%	62.6	3.41%	57.9
30 anos	2.26%	38.8	3.80%	6.9	3.91%	71.2	3.75%	54.6

Spreads

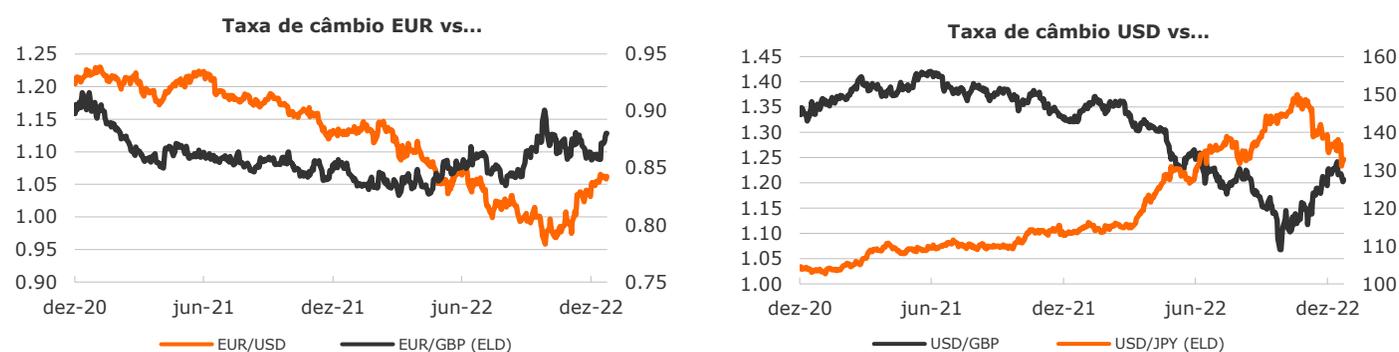
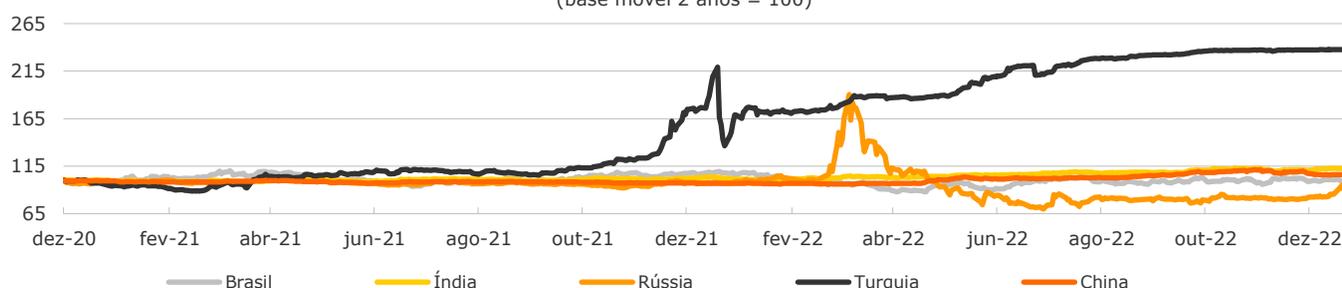


Mercado Cambial
Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0619	0.13%	2.46%	-6.74%	-6.33%	1.15	0.95
	GBP	R.U.	0.880	1.02%	2.10%	4.65%	4.24%	0.93	0.82
	CHF	Suíça	0.99	0.23%	1.25%	-4.51%	-4.75%	1.06	0.94
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.21	-0.98%	0.26%	-10.89%	-10.11%	1.37	1.04
	JPY	Japão	132.91	-2.58%	-4.96%	15.54%	16.16%	151.95	113.48
Emergentes									
	CNY	China	6.99	0.23%	-2.38%	9.97%	9.73%	7.33	6.31
	BRL	Brasil	5.13	-2.98%	-4.80%	-7.99%	-9.65%	5.74	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)				Últimos 12 meses		
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	98.7	0.32%	1.65%	-0.59%	-0.91%	100.57	93.91
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-

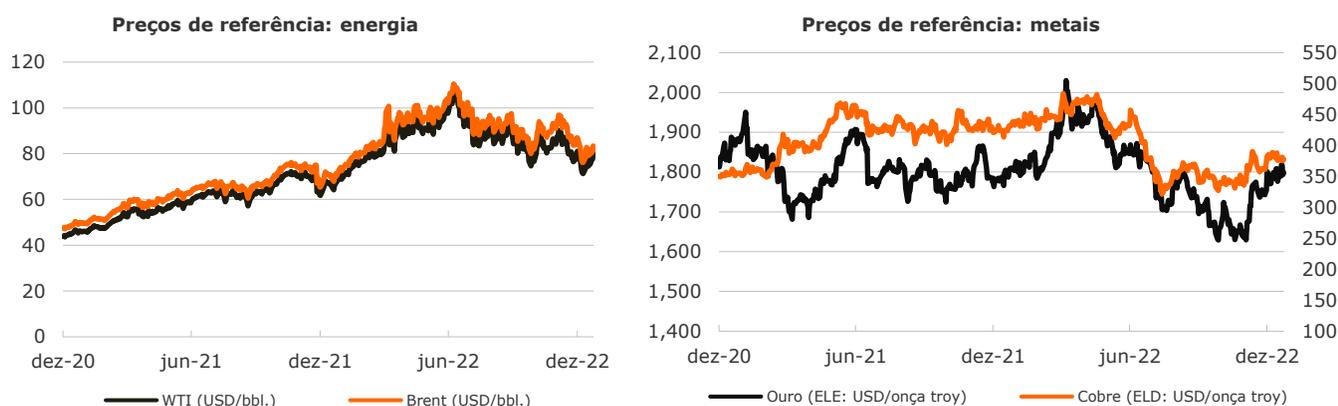

Taxa de câmbio USD vs Emergentes...
 (base móvel 2 anos = 100)

Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.062	0.880	7.437	10.501	0.991	132.910	0.933	1.206
Tx. forward 1M	1.065	0.882	7.435	10.515	0.990	132.346	0.930	1.207
Tx. forward 3M	1.069	0.884	7.432	10.529	0.987	131.289	0.924	1.209
Tx. forward 12M	1.083	0.893	7.414	10.536	0.974	126.404	0.899	1.212
Tx. forward 5Y	1.116	0.935	-	10.616	0.927	110.329	0.830	-

Fonte: Bloomberg

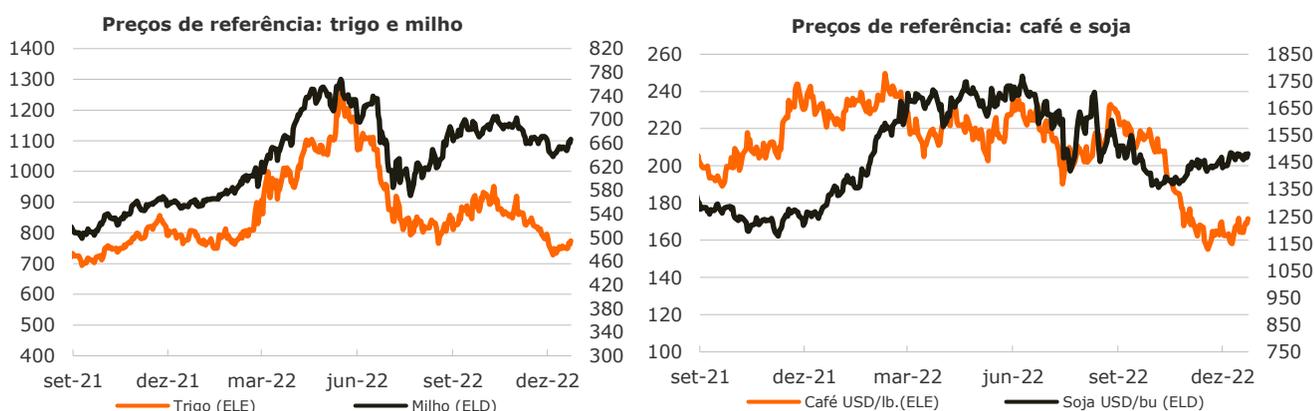
Commodities

Energia & metais



	23-dez	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	80.1	7.6%	2.6%	-12.7%	80.1	76.2	71.5
Brent (USD/bbl.)	83.4	5.5%	-2.0%	-13.4%	83.8	77.5	73.8
Gás natural (EUR/MWh)	80.12	-27.8%	-36.9%	-37.4%	5.0	5.0	5.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,798.6	0.6%	3.2%	-0.5%	1,805.8	1,880.5	1,916.0
Prata (USD/ onça troy)	23.7	2.7%	11.5%	3.5%	23.7	24.5	25.0
Cobre (USD/MT)	378.0	0.5%	4.5%	0.3%	378.0	377.5	374.8

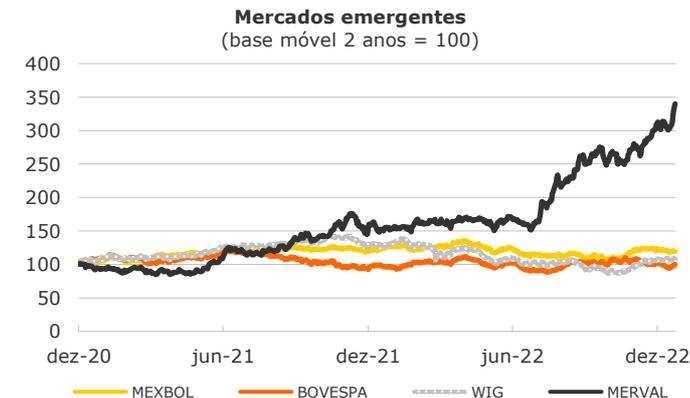
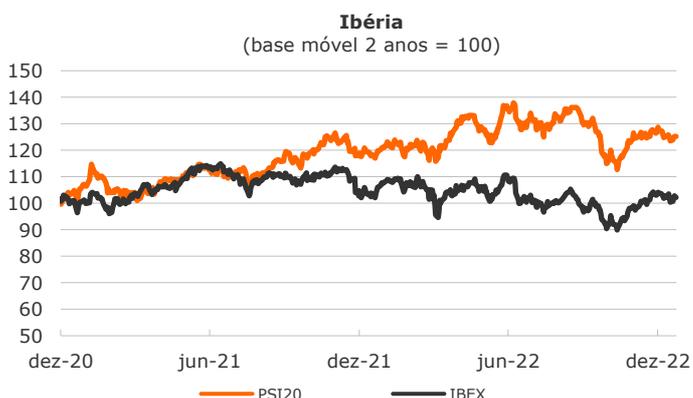
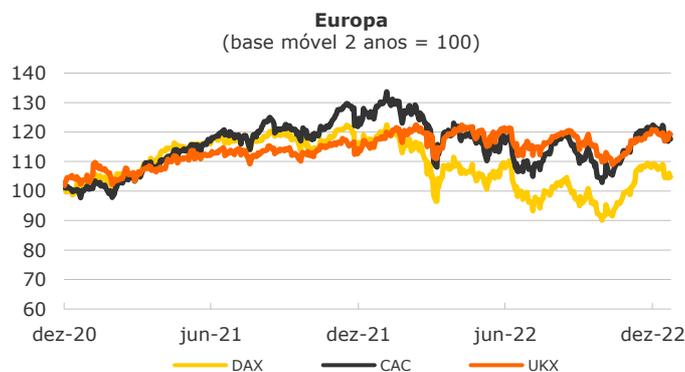
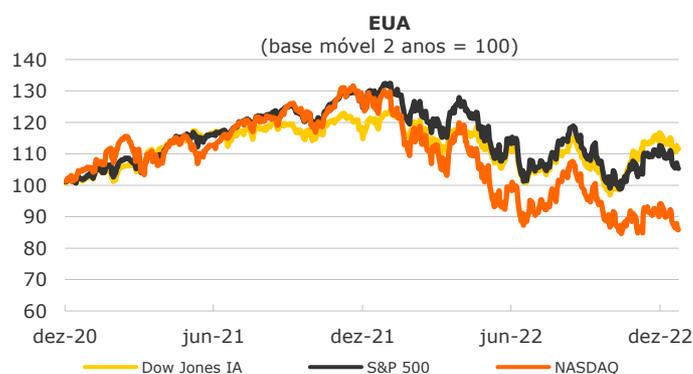
Agricultura



	23-dez	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	666.3	2.0%	0.0%	0.8%	#N/A Real Tim€	618.3	561.0
Trigo (USD/bu.)	774.3	2.8%	-4.8%	-20.5%	#N/A Real Tim€	801.8	782.8
Soja (USD/bu.)	1,482.0	0.1%	3.2%	-7.0%	1,482.0	1,392.0	1,374.3
Café (USD/lb.)	171.7	4.4%	5.4%	-23.8%	164.05	170.1	167.5
Açúcar (USD/lb.)	20.9	4.1%	7.0%	12.3%	18.1	18.1	16.5
Algodão (USD/lb.)	84.7	3.4%	2.2%	-13.3%	81.6	81.6	77.1

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	13,888	5-jan	16,285	28-set	11,863	0.2%	-11.7%	-12.4%
França	CAC 40	6,485	5-jan	7,385	29-set	5,628	0.6%	-8.6%	-9.2%
Portugal	PSI 20	5,762	8-jun	6,371	13-out	5,129	1.3%	4.6%	3.5%
Espanha	IBEX 35	8,249	30-mai	8,993	13-out	7,190	1.8%	-3.6%	-5.3%
R. Unido	FTSE 100	7,473	10-fev	7,687	13-out	6,708	1.9%	1.4%	1.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,810	5-jan	4,396	29-set	3,250	0.1%	-10.7%	-11.4%
EUA									
	S&P 500	3,804	4-jan	4,819	13-out	3,492	-1.0%	-19.3%	-20.0%
	Nasdaq Comp.	10,475	28-dez	15,901	13-out	10,089	-2.2%	-33.1%	-33.0%
	Dow Jones	33,099	5-jan	36,953	13-out	28,661	0.5%	-7.9%	-8.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	26,235	5-jan	29,388	9-mar	24,682	-4.7%	-8.9%	-8.9%
Singapura	Straits Times	2,314	24-dez	3,026	30-set	2,135	-2.0%	-23.2%	-22.3%
Hong-Kong	Hang Seng	19,593	10-fev	25,051	31-out	14,597	0.7%	-15.6%	-16.3%
Emergentes									
México	Mexbol	49,939	1-abr	57,064	1-set	44,519	0.6%	-5.1%	-6.3%
Argentina	Merval	185,467	23-dez	186,013	24-jan	80,403	12.3%	118.6%	122.1%
Brasil	Bovespa	109,208	5-abr	121,628	15-jul	95,267	6.1%	4.1%	4.1%
Rússia	RTSC Index	971	3-jan	1,640	24-fev	610	-6.5%	-38.8%	-39.1%
Turquia	SE100	5,455	22-dez	5,516	23-dez	1,726	4.6%	202.2%	193.6%



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.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 - 476 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00

Av. Casal Ribeiro, 59 - 7º, 1049-053 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00
