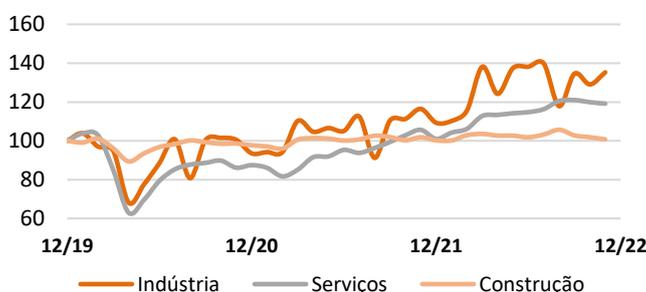


Economia portuguesa

Faturação na indústria e nos serviços continuam com bons desempenhos, ainda que em desaceleração. Assim, em novembro o volume de negócios na indústria cresceu 16,2% homólogo e nos serviços 12,7%; e mesmo quando os índices são deflacionados pela inflação à saída da fábrica e no consumidor, respetivamente, apresentam dinâmicas positivas. Na indústria o crescimento é de aproximadamente 21% homólogo e nos serviços é de 5%. Na indústria, a produção continua forte nos principais agrupamentos, destacando-se a produção de energia (+38,5% homólogo não deflacionado) e os bens de consumo duradouro (+19,5%). Nos serviços destacam-se os setores dos transportes e atividades turísticas. Por seu turno, a produção na construção apresenta sinais de arrefecimento, tendo contraído 1,1%, reduzindo o crescimento médio nos últimos 3 meses para 0,3% homólogo.

Portugal: Faturação serviços, indústria e produção construção

Índice (100 = dez 2019)

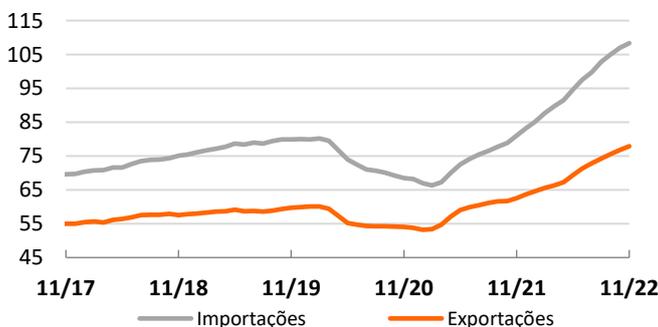


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Nos primeiros 11 meses de 2022, o défice comercial situou-se em 27,907 milhões de euros, continuando a refletir um maior incremento do valor importado (+33,4% homólogo) do que do exportado (+24,5%). O agravamento da balança energética – reflexo do aumento dos preços da energia e dependência energética de Portugal – explicam em grande parte a pioria do défice comercial. Em termos de quantidades exportadas, verificou-se, no mesmo período uma queda de 1,6% homólogo, motivada pela redução das vendas de combustíveis. Excluindo esta componente a quantidade exportada aumentou 6,3%, mais do que os 4% registados nas importações (excluindo combustíveis).

Portugal: Comércio internacional de bens

Acum. 12 meses (Mil milhões de euros)



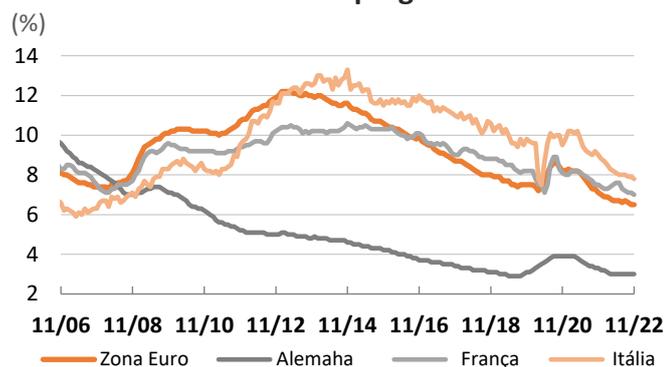
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Economia internacional

A taxa de desemprego da Zona Euro situa-se em mínimos históricos, enquanto o PIB alemão estagna no 4T de 2022. Assim, a taxa de desemprego na Zona Euro situou-se nos 6,5% em novembro e prolonga a sua trajetória descendente iniciada em setembro de 2020, quando alcançou os 8,6%. Esta evolução favorável é comum nas três grandes

economias da zona (Alemanha 3,0%; França 7,1%; e Itália 7,8%). Por outro lado, a taxa das poupanças das famílias da Zona Euro diminuiu apenas 0,2 p.p. no 3T, até 13,4% do rendimento disponível, ainda acima da sua média de longo prazo. Em suma, o contínuo dinamismo do mercado de trabalho, a capacidade de continuar a utilizar a poupança adicional e a evolução favorável demonstrada por diversos indicadores de atividade e conjuntura económica, sugerem que, embora os sinais de debilidade económica sejam evidentes, a sua intensidade não seja tão pronunciada como temíamos há meses atrás, o que poderá refletir-se numa modesta revisão em alta no crescimento esperado para a Zona Euro este ano (0,2%, atualmente). De facto, o instituto de estatística alemão reportou que o PIB do país cresceu 2,0% o ano passado, ligeiramente acima das previsões e do esperado pelo consenso de analistas (1,8%) e coerente com a possível estagnação da atividade no 4T.

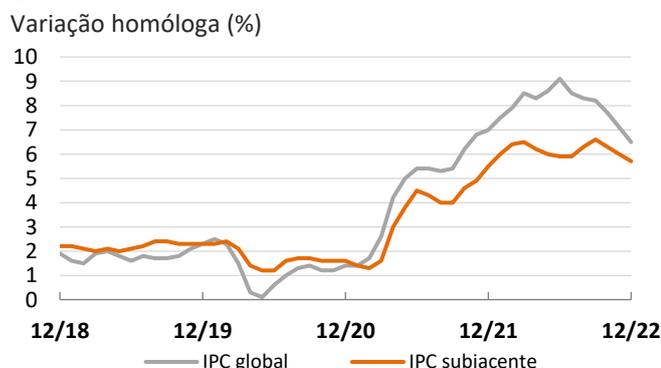
Zona Euro: taxa de desemprego



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

A inflação nos EUA cai em dezembro e dá fôlego à Fed. A inflação geral norte americana diminuiu em dezembro em 0,6 p.p. para 6,5% em termos homólogos anuais, em linha com o previsto pelo consenso dos analistas e confirmando a tendência de descida iniciada em junho. Além do mais, em termos homólogos mensais (ajustados de sazonalidade) o índice de preços caiu 0,1%, graças, principalmente, à descida dos preços da energia. Por outro lado, a inflação de subjacente, que exclui a energia e os alimentos, registou uma evolução mensal de 0,3% (0,2% no mês anterior), um dado que, não obstante, confirma a moderação na taxa homóloga (5,7%). Apesar da nova descida em dezembro, o certo é que a inflação se mantém em níveis muito elevados e a composição confirma a persistência nas pressões em alta nos preços dos componentes mais expostos ao mercado doméstico, como os serviços. A título de balanço, consideramos que este dado não altera a trajetória de taxas que esperamos para a Fed, com subidas moderadas nas taxas oficiais neste 1T, até cerca de 5% (Ver [Nota Breve](#)).

EUA: IPC



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

A queda nas exportações da China agravou-se em dezembro. Assim, o ritmo de contração das exportações de bens da China intensificou-se ainda mais em dezembro, com um retrocesso de 10,1% em termos homólogos anuais (-8,7% em novembro), a queda mais intensa desde início de 2020, destacando pelo lado negativo a descida nas vendas

externas de produtos eletrónicos. Por sua vez, as importações também retrocederam de forma notável, embora a um ritmo menor do que no mês anterior (-7,5% após os -10,6% em novembro), o que confirma a debilidade da procura interna. Por outro lado, a inflação geral, de acordo com o IPC, situou-se em 1,8% em termos homólogos anuais em dezembro, 0,2 pontos percentuais abaixo de novembro, enquanto o índice de preços ao produtor (IPP) retrocedeu 0,7% em termos homólogos anuais em dezembro (-1,3% em novembro).

A atividade industrial em Espanha recuou em novembro enquanto o consumo se mantém num bom nível. Deste modo, o índice de produção industrial diminuiu 0,7% em novembro, enquanto a taxa homóloga se situou em -1,1%. Este recuo deveu-se principalmente ao setor da energia, que caiu 8,3% em termos mensais e, em menor escala, ao setor de bens de consumo duradouros (-0,9% em termos mensais). Em contrapartida, tanto a produção de bens de consumo não duradouros, como a de bens intermédios e a de bens de equipamento apresentaram taxas mensais ligeiramente positivas. De um modo geral, a atividade industrial tem vindo a diminuir há três meses consecutivos de forma moderada o que, em geral, se traduz numa queda de 1,0% em outubro e novembro em comparação com a média do 3T. Por sua vez, em novembro, as vendas domésticas das grandes empresas cresceram 1,1% em termos mensais. Assim, em outubro e novembro, as vendas domésticas aumentaram 2,7% em comparação com a média do 3T.

Mercados financeiros

O ânimo dos investidores continua em alta, apesar dos bancos centrais. Os mercados financeiros mantiveram a semana passada o otimismo que caracterizou o início do novo ano. Entre os catalisadores desta melhoria do sentimento, para além do impulso associado à reabertura da China, destacou-se a confirmação da moderação, em dezembro, da inflação em ambos os lados do Atlântico (ver Economia internacional). Este aspeto reforçou as expectativas dos investidores sobre a proximidade do fim nas subidas das taxas da política monetária, apesar das contínuas chamadas de atenção por parte dos membros da Fed e do BCE. No caso dos primeiros, a maioria das declarações coincidiram com uma referência à necessidade de subir as taxas de juros pelo menos até 5%, enquanto por parte do BCE apontavam para a necessidade de subidas nas taxas a um ritmo constante. Todavia, o apetite pelo risco impôs-se nos mercados financeiros. Por um lado, as curvas da dívida soberana deslocaram-se em baixa com perdas relevantes na rentabilidade nas secções mais longas. Por outro lado, os principais índices bolsistas capitalizaram a melhoria das expectativas com ganhos superiores a 3% nas economias desenvolvidas. Esta tendência também foi registada na Ásia, onde o otimismo perante a esperada reativação da economia chinesa impulsionou o MSCI Ásia Pacífico para o nível mais elevado em sete meses. Nos mercados de divisas, o dólar aumentou a sua debilidade e cotou em mínimos dos últimos oito meses face ao euro. O iene continuou a valorizar face ao dólar, impulsionado, além disso, pelas filtragens sobre possíveis mudanças adicionais na estratégia monetária do Banco do Japão, que se reúne esta semana. Nos mercados de matérias-primas o saldo semanal também foi positivo. O preço do Brent subiu de forma consistente graças à melhoria das perspetivas da procura e à debilidade do dólar, fatores que se sobrepuseram aos maiores inventários de crude dos EUA. O preço do gás natural europeu (TTF holandês) manteve-se por volta dos 65 €/MWh graças ao elevado nível de reservas de gás na Europa e ao clima mais ameno do que o previsto. Por outro lado, na Zona Euro, o BCE reportou que o terceiro reembolso antecipado de TLTRO desde o reajuste das respetivas condições foi de 62.743 milhões de euros, devoluções muito inferiores aos reembolsos antecipados anteriores (no acumulado de novembro e dezembro ultrapassavam 700.000 milhões).

Os fluxos de carteira de não residentes para as economias emergentes enfraqueceram em 2022. De acordo com dados do Instituto Internacional de Finanças, em 2022 os fluxos líquidos de carteira para estes países atingiram os 33.700 milhões de dólares, 91% menos do que em 2021. Entre as principais razões para este enfraquecimento encontram-se o endurecimento da política monetária nos EUA, a perda de atratividade financeira e económica da China e a incerteza associada à guerra na Ucrânia. Relativamente ao novo ano, espera-se que a reabertura da segunda economia mundial e o menor ritmo de subidas das taxas de juros da Fed possam devolver parte da atratividade aos ativos financeiros dos mercados emergentes, principalmente através dos ativos denominados em dólares.

		13-1-23	6-1-23	Var. semanal	Acumulado 2023	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,33	2,25	7	20	290
	EUA (Libor)	4,79	4,81	-2	2	455
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,32	3,33	-1	2	380
	EUA (Libor)	5,36	5,56	-20	-12	463
Taxas 10 anos	Alemanha	2,17	2,21	-4	-27	221
	EUA	3,50	3,56	-6	-37	172
	Espanha	3,17	3,27	-10	-35	253
	Portugal	3,08	3,21	-13	-35	253
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	100	106	-6	-8	31
	Portugal	91	100	-9	-8	31
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.999	3.895	2,7%	4,2%	-14,2%
Euro Stoxx 50		4.151	4.018	3,3%	9,4%	-2,8%
IBEX 35		8.882	8.701	2,1%	6,8%	0,9%
PSI 20		6.032	5.909	2,1%	5,3%	7,0%
MSCI emergentes		1.030	989	4,2%	7,7%	-18,1%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,083	1,064	1,7%	1,2%	-5,1%
EUR/GBP	libras por euro	0,886	0,880	0,6%	0,0%	6,1%
USD/CNY	yuan por dólar	6,701	6,828	-1,9%	-2,9%	5,5%
USD/MXN	pesos por dólar	18,766	19,152	-2,0%	-3,8%	-7,6%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		111,6	108,1	3,2%	-1,1%	7,8%
Brent a um mês	\$/barril	85,3	78,6	8,5%	-0,7%	1,0%
Gas n. a um mês	€/MWh	64,8	69,5	-6,8%	-15,1%	-24,2%

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

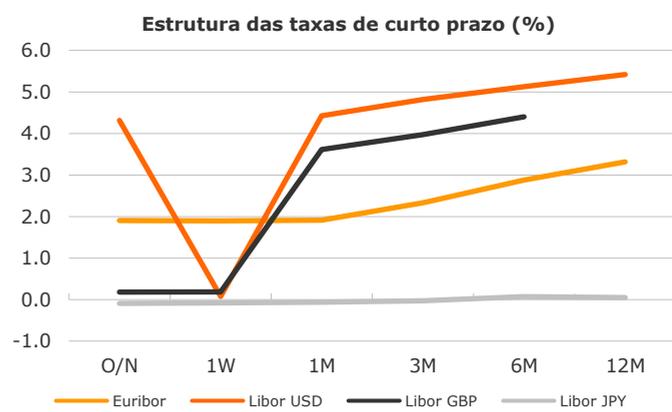
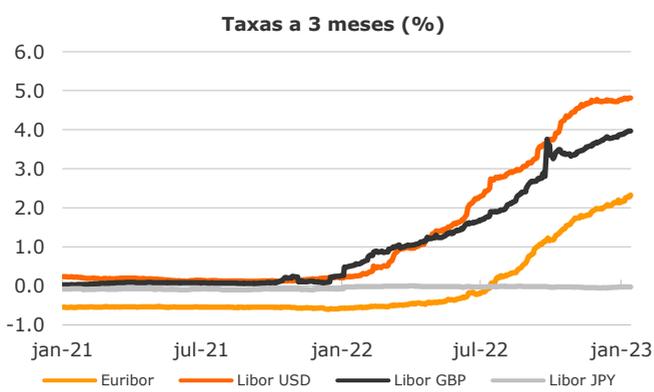
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 22	1ºT 23	2ºT 23	3ºT 23
BCE	2.50%	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.

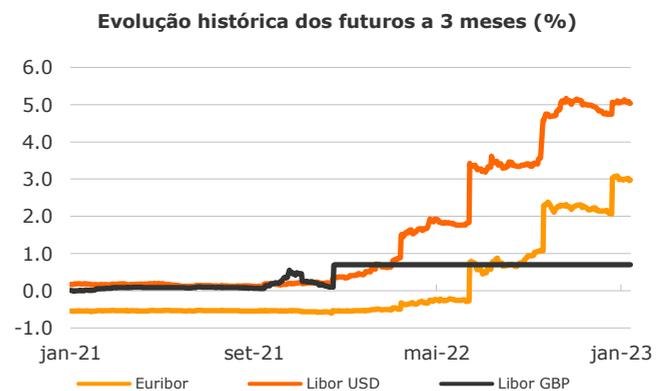
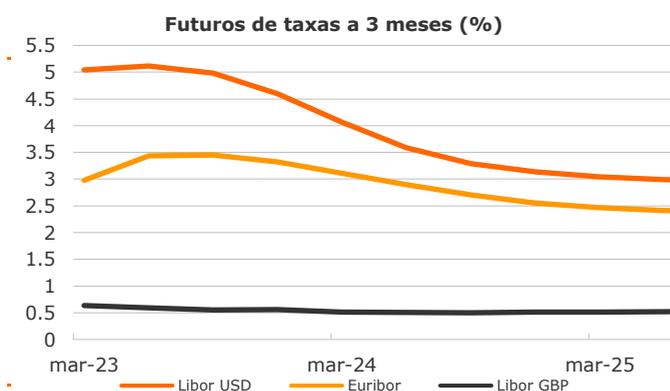
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



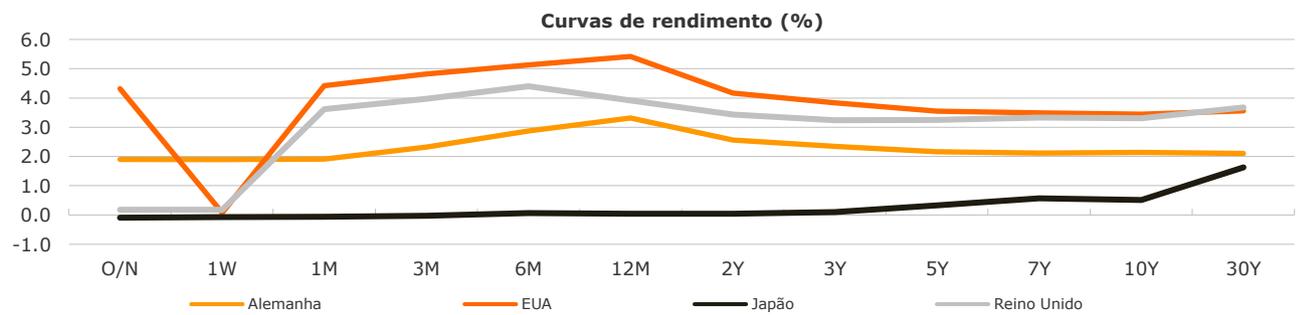
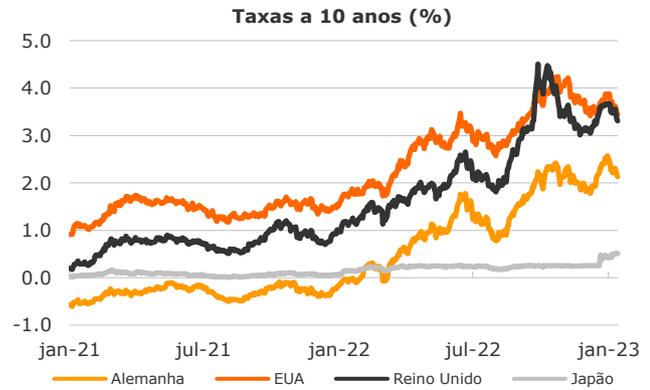
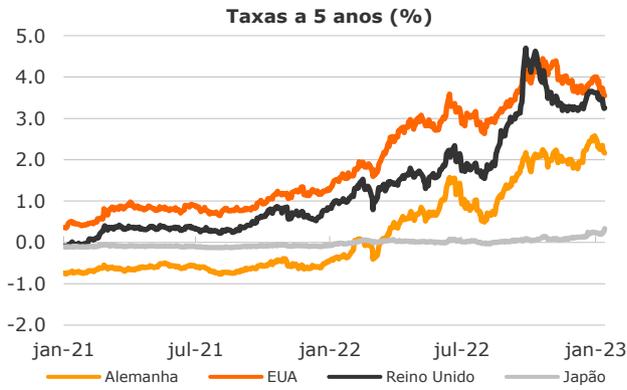
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



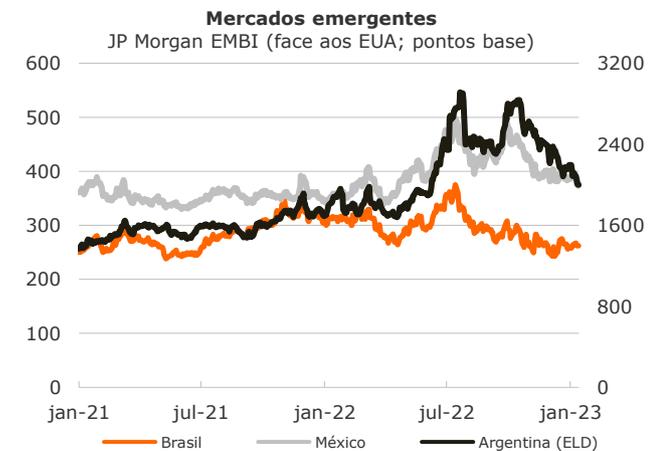
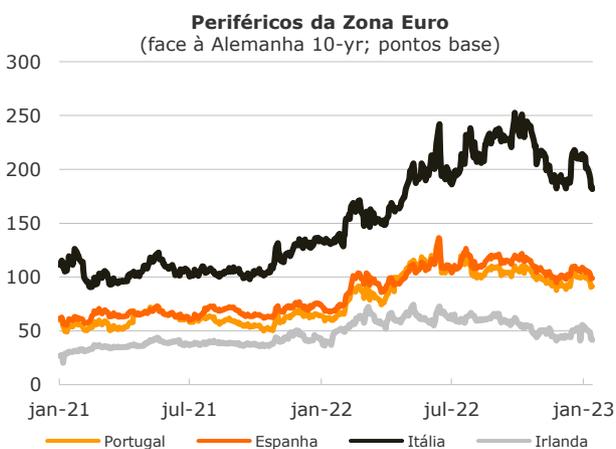
Dívida Pública

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	2.56%	41.5	4.16%	-5.3	3.43%	-8.7	2.68%	43.7
5 anos	2.16%	21.7	3.55%	-10.4	3.25%	-9.8	2.61%	34.6
10 anos	2.13%	20.9	3.44%	-6.0	3.31%	0.9	3.05%	21.0
30 anos	2.11%	35.3	3.56%	2.7	3.67%	-4.4	3.53%	35.0

Spreads

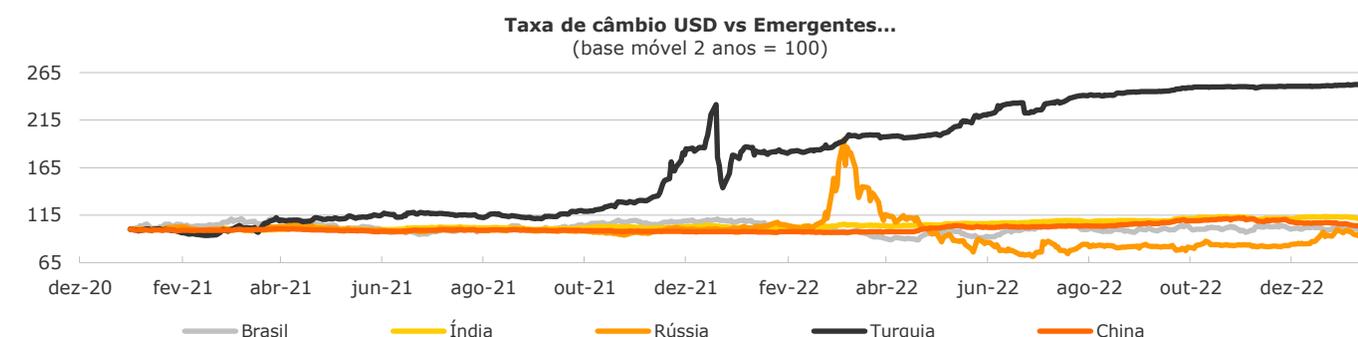
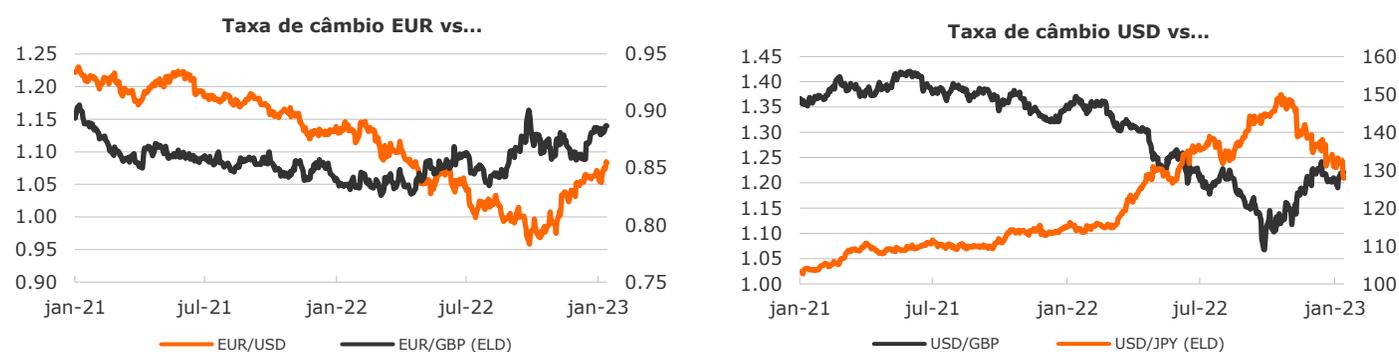


Mercado Cambial
Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0823	1.80%	2.02%	1.10%	-5.51%	1.15	0.95
	GBP	R.U.	0.887	0.74%	3.14%	0.16%	6.11%	0.93	0.82
	CHF	Suíça	1.01	1.81%	1.86%	1.80%	-3.67%	1.06	0.94
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.22	1.05%	-1.25%	0.94%	-10.95%	1.37	1.04
	JPY	Japão	127.86	-3.22%	-5.51%	-2.40%	12.10%	151.95	113.48
Emergentes									
	CNY	China	6.71	-1.74%	-3.47%	-2.73%	5.51%	7.33	6.31
	BRL	Brasil	5.10	-2.83%	-3.30%	-3.50%	-7.63%	5.58	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)				Últimos 12 meses		
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	98.9	0.23%	1.55%	-0.39%	-0.45%	100.57	93.91
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-

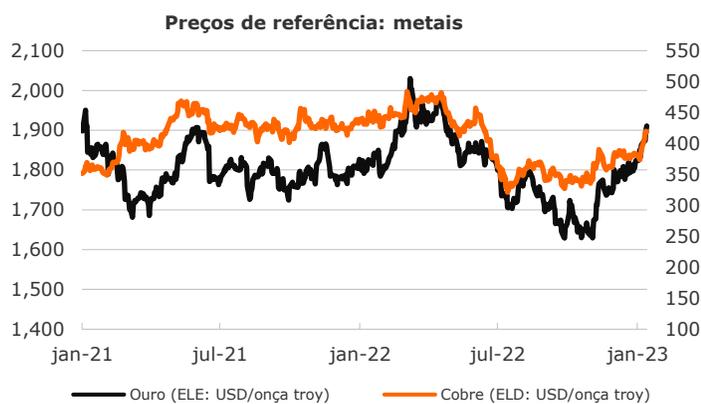
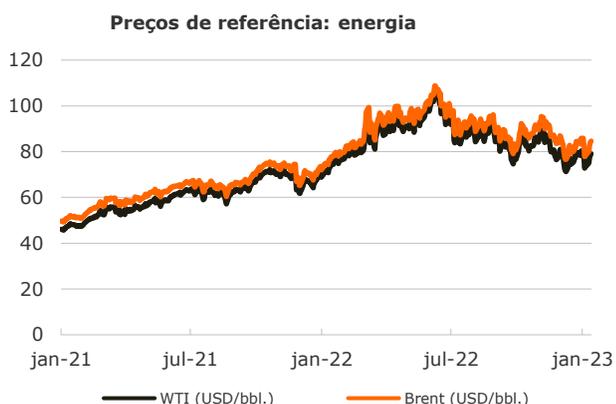

Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.083	0.887	7.439	10.706	1.005	127.860	0.928	1.221
Tx. forward 1M	1.085	0.888	7.438	10.715	1.004	127.345	0.925	1.222
Tx. forward 3M	1.089	0.890	7.433	10.726	1.001	126.309	0.919	1.224
Tx. forward 12M	1.105	0.898	7.412	10.744	0.987	121.540	0.894	1.230
Tx. forward 5Y	1.140	0.936	-	10.901	0.937	108.297	0.822	-

Fonte: Bloomberg

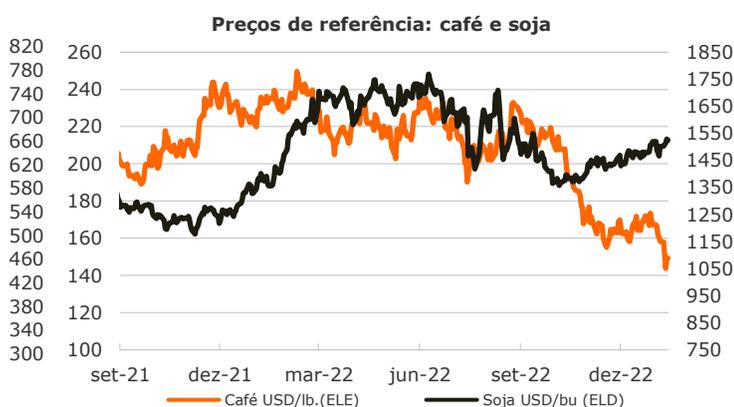
Commodities

Energia & metais



	13-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	79.1	7.3%	4.9%	-6.8%	79.4	76.5	72.0
Brent (USD/bbl.)	84.6	7.7%	4.6%	-4.5%	84.8	79.9	75.9
Gás natural (EUR/MWh)	63.25	-4.2%	-54.4%	-65.4%	3.3	4.7	5.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,911.1	2.6%	5.7%	5.0%	1,914.0	1,993.7	2,025.8
Prata (USD/ onça troy)	24.1	1.0%	1.7%	4.0%	24.2	24.9	25.4
Cobre (USD/MT)	419.0	7.1%	9.0%	26.0%	418.8	417.0	419.0

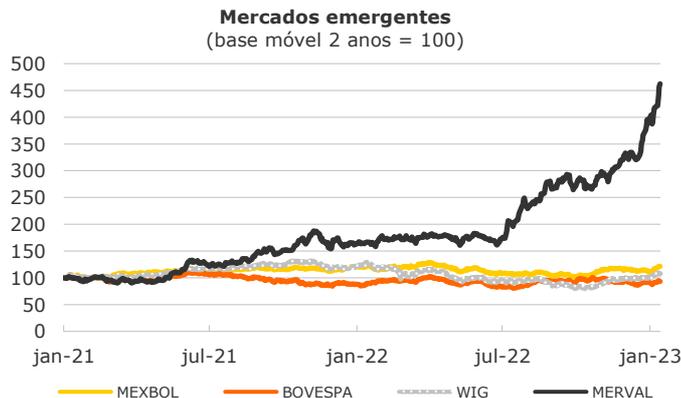
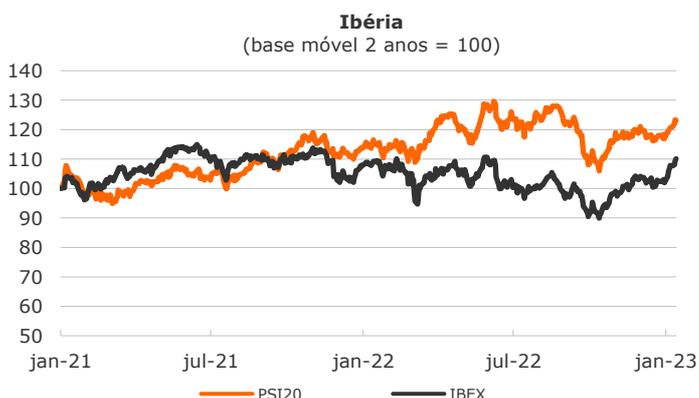
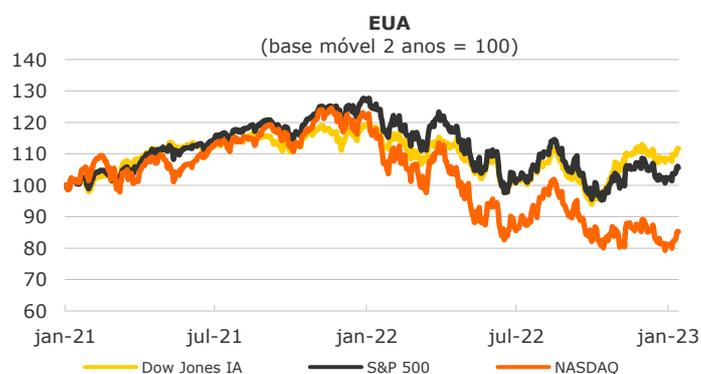
Agricultura



	13-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	673.5	3.0%	3.1%	11.8%	673.5	614.3	550.5
Trigo (USD/bu.)	746.8	0.5%	-0.5%	-11.4%	746.8	777.0	764.5
Soja (USD/bu.)	1,525.0	1.6%	3.1%	-4.0%	1,525.3	1,393.3	1,370.8
Café (USD/lb.)	149.1	-5.7%	-11.1%	-26.1%	149.05	151.1	153.2
Açúcar (USD/lb.)	19.6	3.3%	-0.9%	1.7%	17.5	17.5	16.2
Algodão (USD/lb.)	82.8	-3.4%	1.4%	-1.3%	80.7	81.0	77.3

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	15,107	13-jan	16,090	28-set	11,863	3.4%	-5.8%	8.5%
França	CAC 40	7,024	13-jan	7,227	29-set	5,628	2.4%	-2.4%	8.5%
Portugal	PSI 20	6,022	8-jun	6,371	13-out	5,129	2.0%	5.6%	5.3%
Espanha	IBEX 35	8,885	30-mai	8,993	13-out	7,190	2.2%	0.8%	8.0%
R. Unido	FTSE 100	7,850	13-jan	7,854	13-out	6,708	2.0%	3.8%	5.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,155	13-jan	4,335	29-set	3,250	3.4%	-3.7%	9.5%
EUA									
	S&P 500	3,963	13-jan	4,744	13-out	3,492	1.8%	-14.9%	3.3%
	Nasdaq Comp.	10,980	13-jan	15,260	13-out	10,089	3.9%	-25.8%	4.9%
	Dow Jones	34,167	13-jan	36,514	13-out	28,661	1.6%	-5.4%	3.1%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	26,120	17-ago	29,223	9-mar	24,682	1.2%	-7.1%	0.1%
Singapura	Straits Times	2,386	14-jan	2,945	30-set	2,135	4.2%	-18.3%	6.7%
Hong-Kong	Hang Seng	21,739	10-fev	25,051	31-out	14,597	3.6%	-10.8%	9.9%
Emergentes									
México	Mexbol	53,454	1-abr	57,064	1-set	44,519	3.3%	-0.9%	10.3%
Argentina	Merval	236,761	13-jan	236,761	24-jan	80,403	10.7%	177.3%	17.2%
Brasil	Bovespa	111,199	5-abr	121,628	15-jul	95,267	1.7%	5.0%	1.0%
Rússia	RTSC Index	1,011	13-jan	1,614	24-fev	610	7.3%	-33.3%	4.2%
Turquia	SE100	4,990	3-jan	5,705	24-fev	1,827	-6.6%	141.0%	-9.4%



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.

Avenida da Boavista, 1117 - 4100-129 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00

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