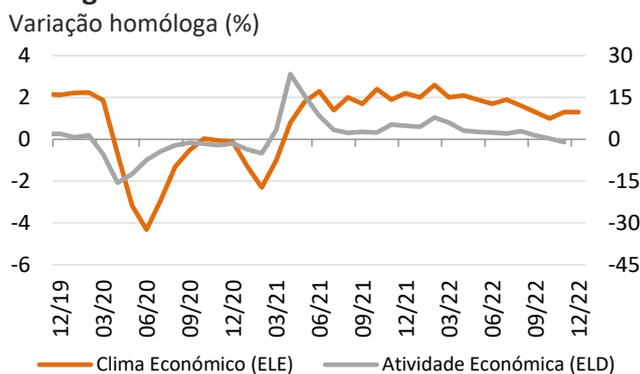


Economia portuguesa

O arrefecimento da atividade na construção está a refletir-se na desaceleração dos indicadores sintéticos de atividade e de sentimento. Assim, o indicador de clima económico estabilizou em 1,3% em dezembro, resultado da melhoria do sentimento na indústria e no comércio ter compensado um sentimento mais negativo na construção e nos serviços. Por sua vez, o indicador de atividade económica contraiu 1% homólogo, refletindo a queda de 1,1% no índice de produção na construção e de 0,3% na produção industrial, (uma melhoria face à queda de 1,9% em outubro). Entretanto, os dados de dezembro do Índice de Preços na Produção Industrial prolongam e reforçam a tendência de desaceleração do aumento dos preços que se iniciou em outubro. De facto, a taxa homóloga moderou-se fortemente para 10,6% (14% em novembro) e é cerca de metade da taxa que se verificava em meados de 2022. Isto corrobora a tendência que também verificamos a partir de outubro nos preços das importações de uma forma global e em especial em algumas categorias que são importantes inputs para a indústria – produtos químicos, plásticos e metais, por exemplo. A desaceleração na subida dos preços foi mais forte no agrupamento da Energia (homóloga 3,3% versus 15,3% em novembro) mas foi transversal à generalidade dos grandes agrupamentos industriais, com exceção dos Bens de Consumo Duradouros (variação homóloga aumentou ligeiramente, de 7,8% para 8%). Se esta tendência se prolongar esperamos que se transmita aos preços do consumidor nos próximos meses, embora de forma mais moderada.

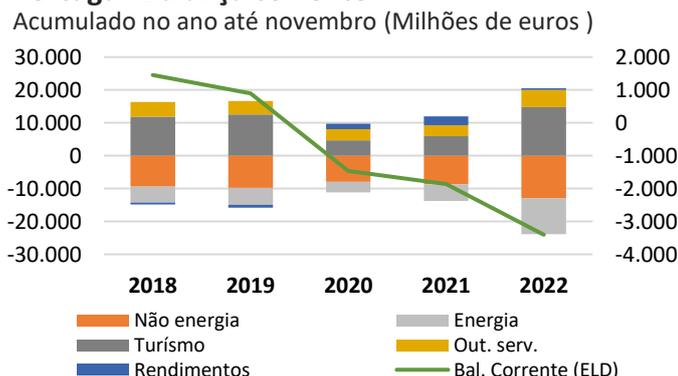
Portugal: Indicadores de Atividade Económica



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

Até novembro, o défice da balança corrente situou-se em 4,058 milhões de euros, mais 64% do que no período homólogo. O encarecimento das matérias-primas, com destaque para as energéticas, é o principal fator explicativo deste movimento. Com efeito, o défice da balança energética aumentou para 11,6 mil milhões de euros, mais 6,3 mil milhões do que no período homólogo; e o défice dos outros bens, excluindo energia, 14,4 mil milhões, mais 4,6 mm face ao homólogo. Em sentido oposto, evoluiu a balança de serviços, cujo superavit aumentou para 21 mil milhões, mais 10 mil milhões de euros do que há um ano atrás, essencialmente devido à recuperação do turismo, mas também em resultado do reforço das exportações de outros serviços.

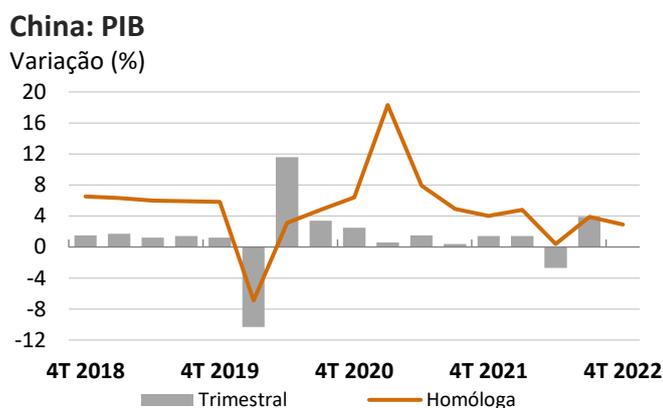
Portugal: Balança corrente



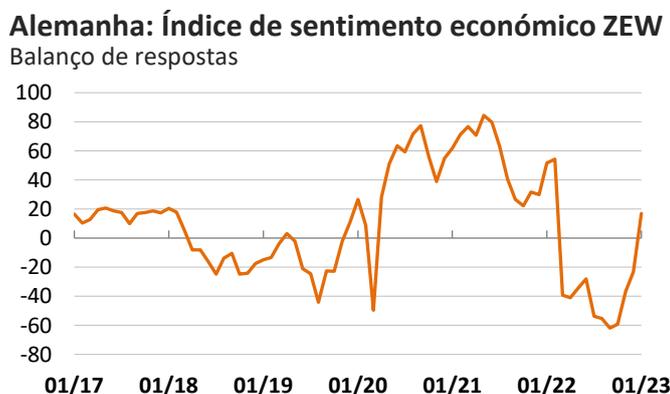
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Datastream.

Economia internacional

O PIB chinês termina o ano melhor do que o esperado. O PIB da China estagnou no 4T 2022 face ao 3T (0,0% em cadeia), evitando, desta forma, uma recaída na última parte do ano e registando um crescimento do 3,0% para o conjunto de 2022, superior às expectativas do consenso dos analistas (-1,0% no 4T e 2,7% em 2022). Em termos homólogos anuais, o gigante asiático reduziu o seu crescimento para 2,9% no 4T (vs. 3,9% no 3T). Os dados de produção industrial também foram melhor do que o esperado (1,3% em termos homólogos anuais em dezembro face a 2,2% no mês anterior), enquanto as vendas a retalho travaram o ritmo de queda, contraindo 1,8% em termos homólogos anuais em dezembro (vs. -5,9% em novembro), num contexto de levantamento de restrições associadas à pandemia. A título de balanço, embora a evolução da reabertura enfrente um contexto de forte incerteza e um contexto mundial mais adverso, a China poderá voltar a atingir, este ano, taxas de crescimento acima de 5,0%.



Continua a melhoria nas expectativas económicas para a Zona Euro. Assim, o índice de sentimento económico ZEW para a Alemanha registou em janeiro a maior subida desde abril de 2020 (após o levantamento de restrições associadas à COVID) e indica que a percentagem de inquiridos que acredita numa melhoria da situação no país aumentou 19 p.p., para 42%. Esta tendência junta-se às declarações do governo alemão que apontam para que o país possa evitar a recessão durante o inverno. O atual contexto de estabilização nos mercados energéticos, graças a um inverno mais ameno do que o habitual, explica este melhor comportamento da Alemanha e as surpresas positivas também verificadas em Itália. Portanto, embora os sinais de debilidade continuem a ser evidentes e a incerteza seja ainda muito elevada, é provável que o PIB da Zona Euro evite a contração no 4T 2022 e que o 1T deste ano seja um pouco melhor do que o esperado há alguns meses, o que justificaria uma revisão em alta do crescimento previsto para a Zona Euro em 2023, desde os 0,2% atuais.



Continuam os sinais de abrandamento da economia dos EUA. A atividade económica norte americana continua a revelar desaceleração segundo os indicadores publicados na semana passada. As vendas a retalho e a produção industrial caíram em dezembro 1,1% e 0,7% em termos mensais, respetivamente (-1,0% e -0,6% no mês anterior), fechando o 4T de 2022 com uma tendência «de mais a menos». Por outro lado, o índice de preços de produção retrocedeu 0,5% em termos mensais em dezembro, enquanto o índice que exclui os alimentos e bens energéticos se manteve praticamente estável (0,1%), valores que reforçaram os sinais de uma redução nas pressões inflacionistas. Entretanto, a este contexto de arrefecimento económico junta-se a incerteza sobre o limite de despesas do Tesouro norte americano, após o anúncio da instituição dirigida por Janet Yellen de que começaria a aplicar medidas especiais para evitar a falta de pagamento da dívida. Com estas medidas, estima-se que o Tesouro teria margem de manobra até princípio de junho, altura em que seria necessário que o Congresso, dividido, suspenda o limite de despesas ou o aumente.

O FMI atualiza o seu quadro de previsões macroeconómicas para Espanha. A instituição reviu o crescimento do PIB em alta para 2022, de 4,3% para 5,2%, mas modificou ligeiramente em baixa as previsões de crescimento para 2023 e 2024, em -0,1 p.p. para 1,1% e em -0,2 p.p. para 2,4%, respetivamente. Em contraposição, o FMI ajustou em baixa as suas projeções de inflação para os próximos dois anos. Assim, para 2023 prevê uma inflação média de 3,7% (antes 4,9%) e para 2024 de 2,7% (antes 3,5%).

Mercados financeiros

Reduz-se o otimismo nos mercados financeiros. Os receios de uma recessão económica global retornaram ao foco dos investidores na terceira semana do ano, após a publicação de dados de atividade que dececionaram o consenso de analistas nos EUA (ver a secção de Economia internacional) e o tom débil nas previsões de lucros no arranque da temporada de resultados empresariais do 4T 2022. O menor otimismo resultou numa queda ao longo da curva de rentabilidade da dívida soberana, tanto na Europa como nos EUA apesar de uma nova ronda de mensagens em tom *hawkish* por parte dos bancos centrais, principalmente na Zona Euro (ver notícia seguinte). Entretanto, na sua primeira reunião do ano, o Banco do Japão manteve inalteradas tanto as taxas oficiais de referência como os parâmetros da sua política de controlo da curva de taxas soberanas (*yield curve controle*), anúncios que resultaram numa desvalorização do iene face às principais moedas e em ganhos na bolsa do país nipónico. Em contrapartida, os índices bolsistas retrocederam nos EUA e encerraram com resultados mistos na Europa, enquanto o euro se manteve em torno dos níveis recentes (1,08 face ao dólar). Quanto às matérias-primas, o preço do petróleo flutuou ao longo da semana para fechar com um leve aumento (para 88 dólares por barril para o Brent), num contexto de, por um lado, revisão em alta nas previsões da procura por parte da Agência Internacional de Energia (IEA, na sua sigla em inglês) na antevisão das comemorações do ano lunar chinês e, por outro lado, de uma maior acumulação de reservas nos EUA. Por último, o preço do gás natural na Europa (o TTF holandês) manteve-se estável em torno dos 67 €/MWh, graças ao elevado nível de reservas atuais e apesar das temperaturas mais baixas no hemisfério norte.

O BCE justifica mais subidas das taxas perante o receio de que a inflação se torne persistente. Na sua reunião de dezembro, o BCE surpreendeu investidores e analistas ao referir a sua intenção de subir agressivamente as taxas oficiais em 2023. As atas da referida reunião, publicadas na semana passada, refletem um BCE que vê uma certa complacência nos mercados, com um relaxamento das condições financeiras ao mesmo tempo que, segundo as atas, aumentam os sinais de persistência nas pressões inflacionistas. Em concreto, o BCE aponta para a transmissão entre preços intermédios e finais mais elevados, o apertar do mercado laboral (com a conseqüente pressão sobre os salários) e a retirada das ajudas fiscais (em 2024) como três grandes forças que manterão por um tempo a inflação acima do objetivo de 2%. Daí que, em dezembro, se tenha verificado um forte apoio à decisão de endurecer a política monetária. No entanto, verificaram-se discrepâncias na forma de veicular este endurecimento: ficou acordada uma subida das taxas em 50 p.b. e apontar mais aumentos da mesma magnitude, mas as atas mostram que alguns membros consideraram insuficiente o movimento e teriam preferido um aumento de 75 p.b. Neste sentido, na semana passada verificou-se um novo episódio de relativo desacordo: enquanto, segundo a imprensa, algumas vozes do BCE planeiam reduzir o ritmo de subidas para 25 p.b. a partir de março, a presidente Lagarde rejeitou reduzir o ritmo de endurecimento monetário e os governadores dos bancos centrais da França e dos Países Baixos reiteraram a intenção de manter os aumentos das taxas em 50 p.b.

		20-1-23	13-1-23	Var. semanal	Acumulado 2023	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,42	2,33	9	29	297
	EUA (Libor)	4,82	4,79	+3	5	456
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,33	3,32	+1	4	379
	EUA (Libor)	5,35	5,36	-1	-13	455
Taxas 10 anos	Alemanha	2,18	2,17	1	-26	224
	EUA	3,48	3,50	-2	-39	172
	Espanha	3,14	3,17	-3	-38	250
	Portugal	3,05	3,08	-4	-39	248
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	96	100	-4	-12	26
	Portugal	87	91	-5	-13	24
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.973	3.999	-0,7%	3,5%	-9,7%
Euro Stoxx 50		4.120	4.151	-0,7%	8,6%	-2,6%
IBEX 35		8.918	8.882	0,4%	7,2%	2,6%
PSI 20		5.914	6.032	-2,0%	3,3%	5,9%
MSCI emergentes		1.036	1.030	0,6%	8,4%	-16,7%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,086	1,083	0,2%	1,4%	-4,3%
EUR/GBP	libras por euro	0,876	0,886	-1,1%	-1,1%	4,6%
USD/CNY	yuan por dólar	6,785	6,701	1,2%	-1,7%	7,0%
USD/MXN	pesos por dólar	18,873	18,766	0,6%	-3,2%	-7,8%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		112,1	111,6	0,5%	-0,6%	6,4%
Brent a um mês	\$/barril	87,6	85,3	2,8%	2,0%	-0,9%
Gas n. a um mês	€/MWh	66,9	64,8	3,2%	-12,3%	-11,0%

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

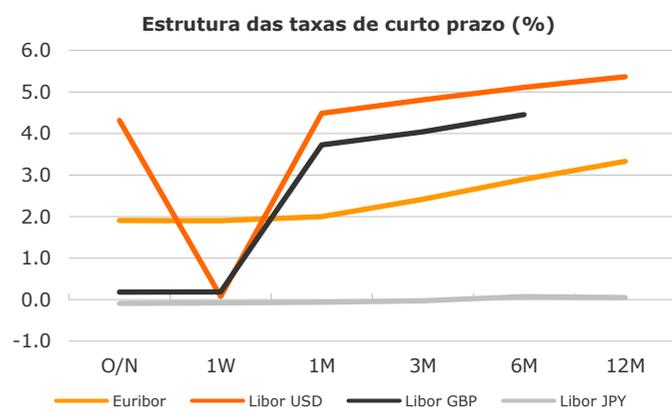
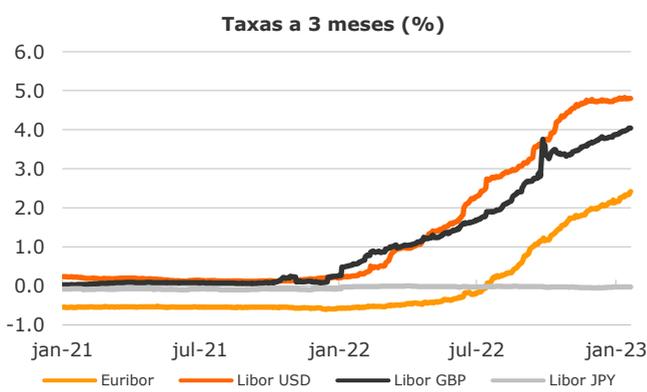
Quadro de política monetária

	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)	10-mar	-	-	-	-	-
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.

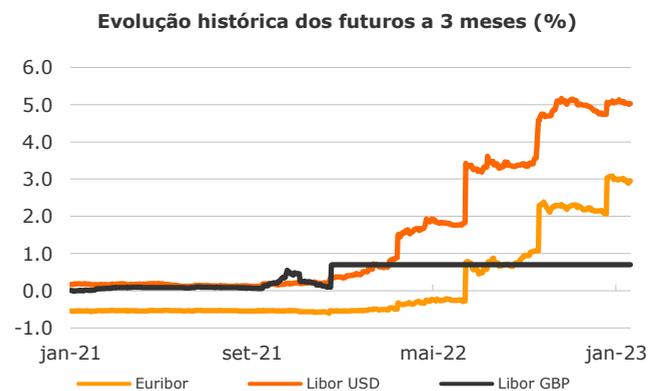
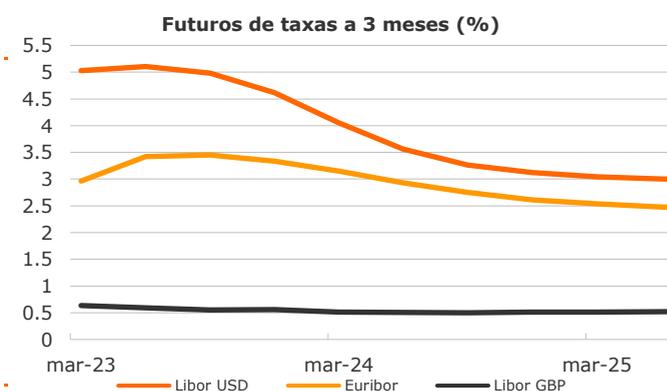
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



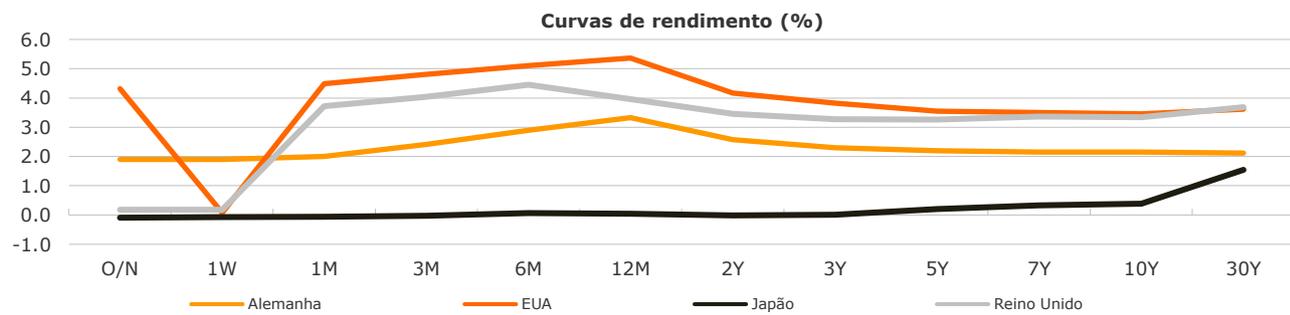
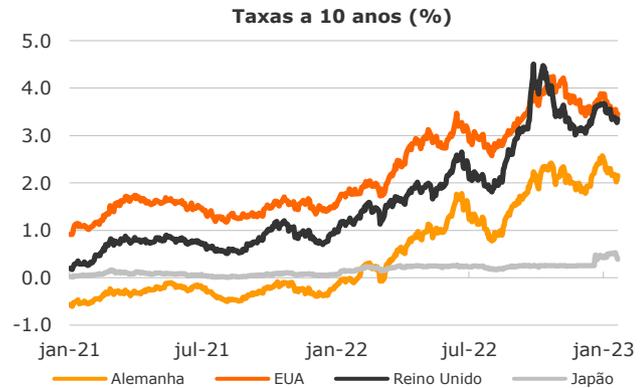
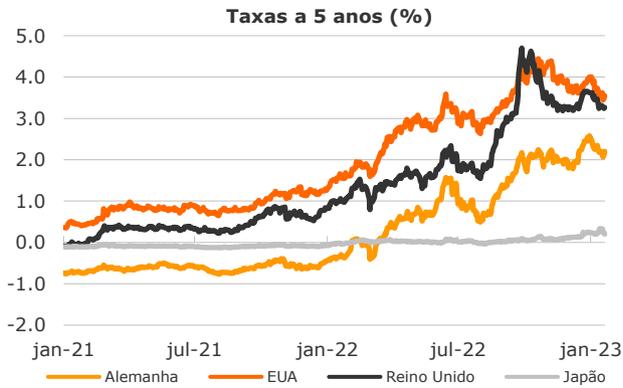
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



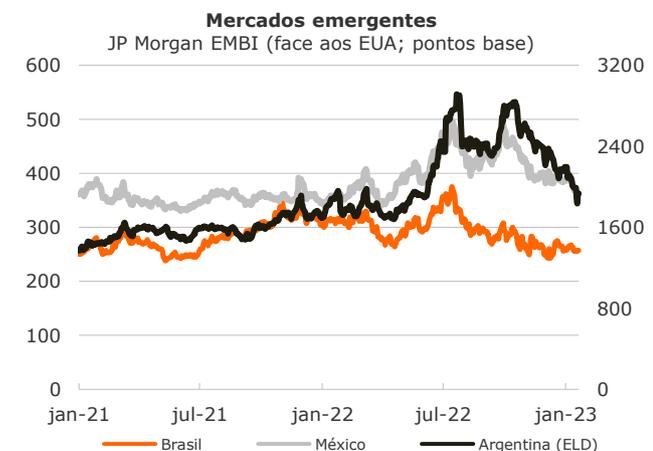
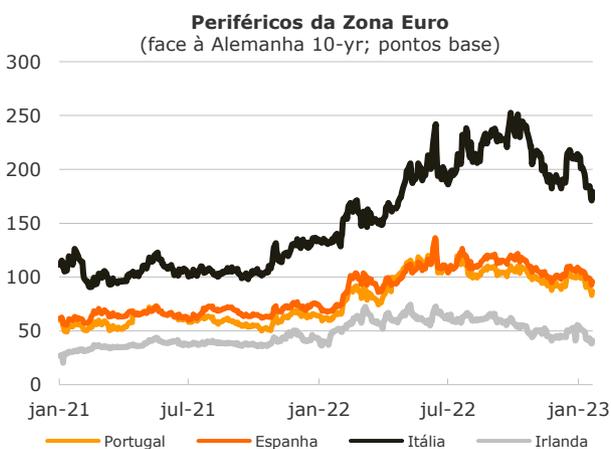
Dívida Pública

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	2.58%	6.1	4.17%	-8.7	3.46%	-22.2	2.67%	15.0
5 anos	2.20%	-13.2	3.55%	-23.8	3.26%	-31.8	2.56%	-17.5
10 anos	2.16%	-14.8	3.46%	-22.6	3.34%	-25.2	3.03%	-31.9
30 anos	2.12%	-7.1	3.61%	-12.7	3.69%	-20.7	3.48%	-15.1

Spreads

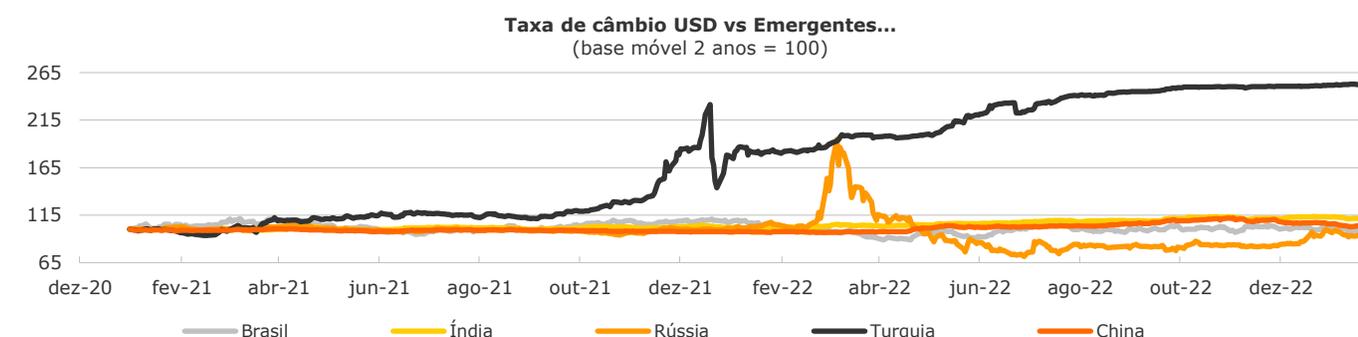
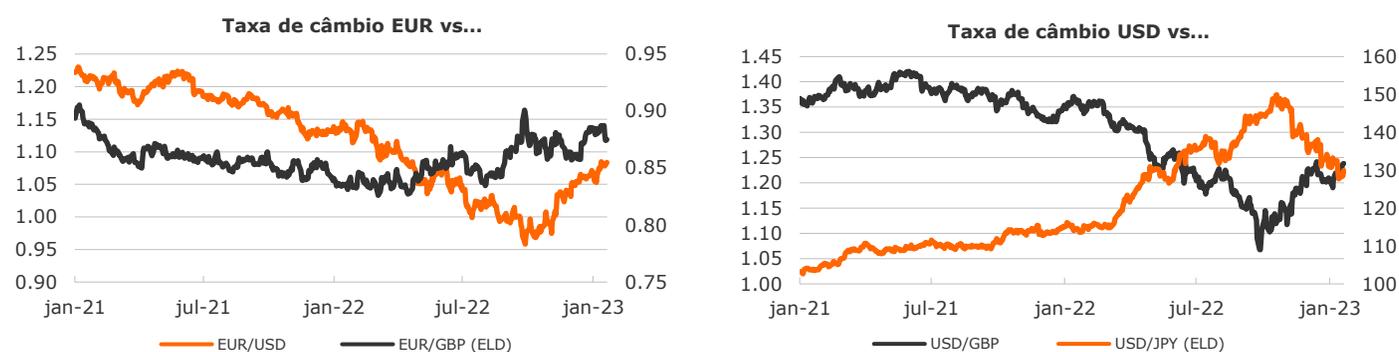


Mercado Cambial
Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0829	0.08%	2.09%	1.18%	-4.33%	1.15	0.95
	GBP	R.U.	0.875	-1.21%	0.35%	-1.17%	5.19%	0.93	0.82
	CHF	Suíça	1.00	-0.55%	1.43%	1.03%	-3.92%	1.06	0.94
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.24	1.44%	1.99%	2.37%	-9.11%	1.36	1.04
	JPY	Japão	129.90	1.71%	-0.96%	-0.85%	13.82%	151.95	113.48
Emergentes									
	CNY	China	6.79	1.25%	-2.54%	-1.65%	7.00%	7.33	6.31
	BRL	Brasil	5.21	2.26%	-0.25%	-1.52%	-3.55%	5.53	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%	-	-

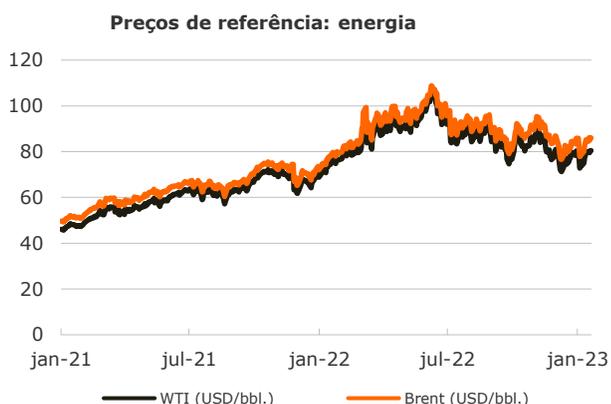

Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.084	0.875	7.439	10.716	0.998	129.900	0.921	1.239
Tx. forward 1M	1.086	0.876	7.437	10.723	0.996	129.367	0.918	1.239
Tx. forward 3M	1.090	0.878	7.434	10.733	0.994	128.300	0.912	1.241
Tx. forward 12M	1.105	0.886	7.416	10.742	0.980	123.367	0.887	1.246
Tx. forward 5Y	1.138	0.922	-	10.875	0.933	108.801	0.820	-

Fonte: Bloomberg

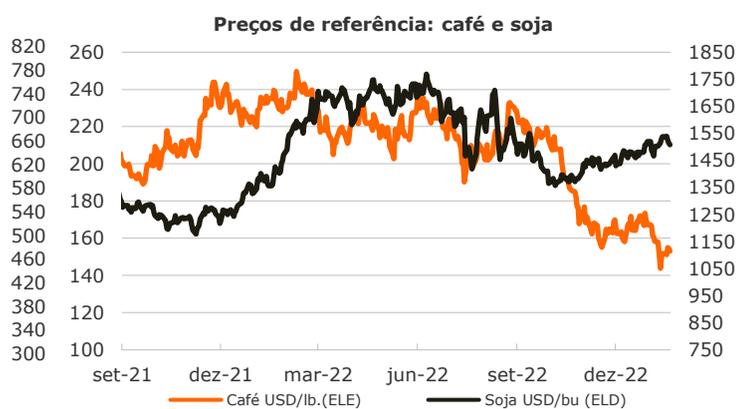
Commodities

Energia & metais



	20-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	80.5	2.7%	5.6%	-9.9%	80.4	77.7	72.2
Brent (USD/bbl.)	86.0	0.9%	6.8%	-7.6%	86.1	81.4	76.6
Gás natural (EUR/MWh)	65.50	0.5%	-33.8%	-58.0%	3.1	4.7	5.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,928.5	0.6%	6.1%	4.7%	1,926.7	2,010.0	2,051.4
Prata (USD/ onça troy)	23.9	-1.4%	-0.7%	-3.2%	24.0	24.8	25.3
Cobre (USD/MT)	424.5	1.2%	11.7%	27.1%	424.6	426.8	422.1

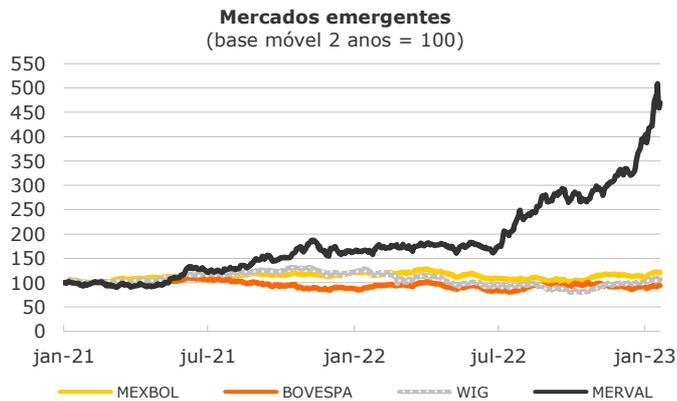
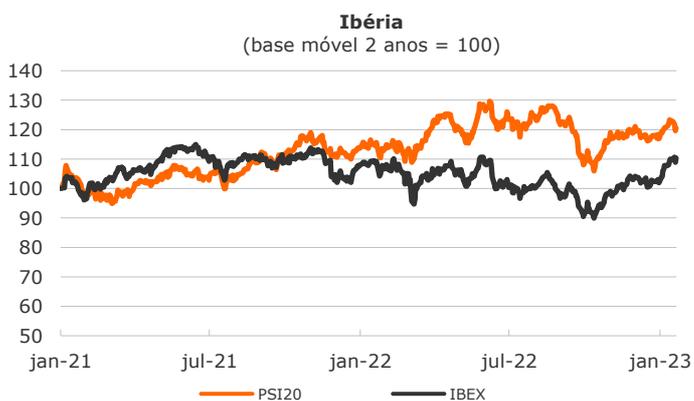
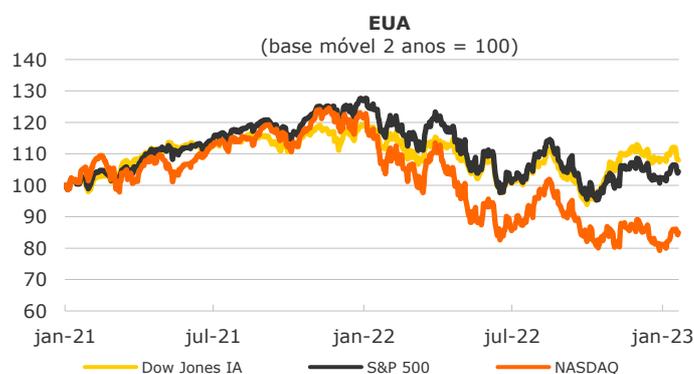
Agricultura



	20-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	672.5	0.3%	3.2%	12.9%	672.5	610.3	551.5
Trigo (USD/bu.)	734.3	-1.1%	-2.1%	-13.5%	734.3	770.0	768.8
Soja (USD/bu.)	1,508.0	-1.4%	2.0%	4.1%	1,508.0	1,358.3	1,346.0
Café (USD/lb.)	153.0	2.4%	-8.8%	-27.1%	153	154.9	156.8
Açúcar (USD/lb.)	19.6	-0.2%	-5.0%	3.7%	17.6	17.6	16.4
Algodão (USD/lb.)	85.5	4.2%	-2.7%	-3.8%	83.9	83.8	80.0

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	14,989	20-jan	15,912	28-set	11,863	-0.5%	-5.7%	7.8%
França	CAC 40	6,991	20-jan	7,200	29-set	5,628	-0.4%	-2.8%	8.0%
Portugal	PSI 20	5,904	8-jun	6,371	13-out	5,129	-2.2%	4.2%	3.1%
Espanha	IBEX 35	8,903	30-mai	8,993	13-out	7,190	0.3%	1.1%	8.3%
R. Unido	FTSE 100	7,757	17-jan	7,876	13-out	6,708	-1.0%	2.4%	4.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,116	20-jan	4,301	29-set	3,250	-0.8%	-4.3%	8.5%
EUA									
	S&P 500	3,909	29-mar	4,637	13-out	3,492	-1.6%	-12.6%	2.0%
	Nasdaq Comp.	10,948	29-mar	14,647	13-out	10,089	-0.5%	-22.7%	4.6%
	Dow Jones	33,038	9-fev	35,824	13-out	28,661	-3.4%	-4.8%	-0.3%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	26,554	17-ago	29,223	9-mar	24,682	1.7%	-3.5%	1.8%
Singapura	Straits Times	2,395	21-jan	2,848	30-set	2,135	0.4%	-15.5%	7.1%
Hong-Kong	Hang Seng	22,045	10-fev	25,051	31-out	14,597	1.4%	-11.7%	11.4%
Emergentes									
México	Mexbol	53,468	1-abr	57,064	1-set	44,519	-0.2%	1.8%	10.3%
Argentina	Merval	240,648	18-jan	267,244	24-jan	80,403	-0.6%	182.7%	19.1%
Brasil	Bovespa	112,147	5-abr	121,628	15-jul	95,267	1.2%	2.9%	2.3%
Rússia	RTSC Index	993	10-fev	1,547	24-fev	610	-1.7%	-31.5%	2.3%
Turquia	SE100	5,490	3-jan	5,705	24-fev	1,827	10.1%	172.6%	-0.3%



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
