

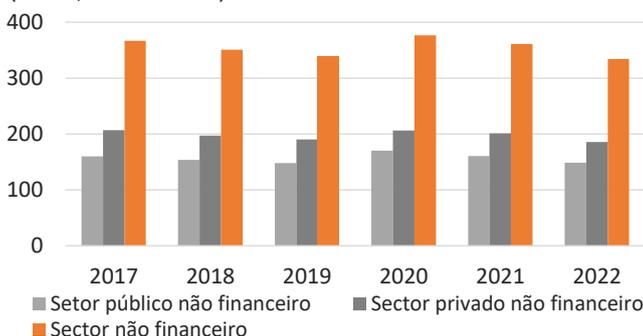
Economia portuguesa

Avaliação bancária não abranda. O valor mediano de avaliação bancária no âmbito de processos de crédito à habitação entrou em 2023 a aumentar mais 27 euros comparativamente a dezembro, cifrando-se em 1.458 euros. A variação homóloga (14,9%) voltou a recuperar e foi também superior ao valor de dezembro (13,5%). Em sentido oposto, o número de avaliações bancárias reduziu-se novamente (oitavo mês consecutivo) e foram menos de 25,8% face a janeiro de 2022. Estes dados entroncam com a nossa perceção atual do mercado da habitação: arrefecimento na dinâmica de transações, mas preços amplamente suportados.

O endividamento do setor não financeiro aumentou em 2022. Mais concretamente, aumentou em cerca de 19.114 milhões de euros em dezembro e face ao período homólogo, atingindo um total de 793.782 milhões de euros. Em percentagem do PIB, o endividamento do setor não financeiro diminuiu para 333,9%, depois de ter registado 361,2% no final de 2021, um comportamento explicado pelo crescimento do PIB nominal superior ao do endividamento. Em termos sectoriais, o maior aumento foi registado no setor público não financeiro (+8.837 milhões de euros), seguindo-se as empresas privadas não financeiras (+5.496 milhões de euros) e os particulares (+4.780 milhões de euros). Em percentagem do PIB, o endividamento do setor público não financeiro atingiu os 148,3%, diminuindo quase 12 p.p. face ao final de 2021, ficando apenas 0,3 p.p. acima do registado no final de 2019; no caso do setor privado não financeiro, o rácio diminuiu 15,3 p.p. para 185,6% do PIB, -4,7 p.p. em comparação com o pré-pandemia.

Portugal: endividamento sector não financeiro

(% PIB, final de ano)



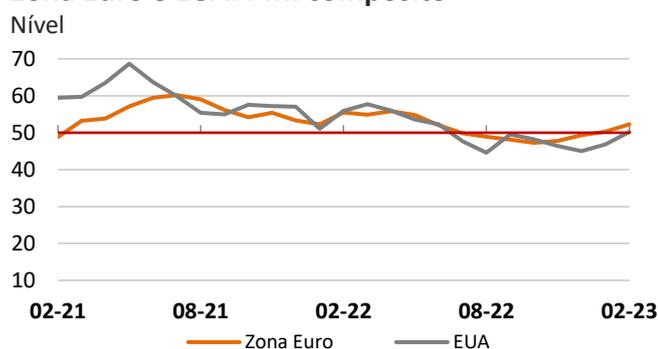
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

Economia internacional

Em fevereiro, a melhoria dos indicadores de ambiente e confiança empresarial reforçaram o otimismo na Zona Euro. Assim, em fevereiro, o PMI excedeu o nível crítico de 50 (que separa o crescimento e a contração na atividade) pela primeira vez em oito meses na Alemanha (+1,2 pontos para 51,1) e França (+2,5 para 51,6); e pelo segundo mês acima deste valor para o conjunto da Zona Euro (+2,0, para 52,3), graças ao impulso demonstrado pelo setor dos serviços. O elevado otimismo na Alemanha foi confirmado tanto nos inquiridos do Ifo (+1 ponto, para 91,1) como do Zew (a percentagem de inquiridos que pensa que a situação melhorará subiu em 11 p.p., para 28%, o valor máximo num ano), embora, do lado negativo, a variação do PIB no 4T tenha sido revista em baixa e esteja agora estimada em -0,4% em termos trimestrais (anteriormente -0,2%). Neste contexto, a componente de preços do PMI na Zona Euro diminuiu novamente para o mínimo em 16 meses, embora ainda em níveis elevados. No mesmo sentido, o valor final da inflação da Zona Euro para janeiro (revisado em alta de 0,1 p.p. para 8,6%, em termos homólogos anuais, e 5,3%, a subjacente) confirmou a sua descida em relação a dezembro, embora ainda em níveis elevados. A revisão de 0,1 p.p. na inflação da Zona Euro deve-se à incorporação de informação da Alemanha, cujos dados do IPC, excecionalmente, não eram conhecidos na altura da primeira estimativa.

O sentimento económico também tem melhorado nos EUA mas permanece débil. O PMI preliminar para fevereiro mostrou como, de acordo com os dados para a Zona Euro, o recente otimismo económico tem sido mais perceptível no setor dos serviços, do que na indústria transformadora. Em particular, o PMI dos serviços recuperou de 46,8 para 50,5 em fevereiro, enquanto o aumento na indústria transformadora foi mais modesto e permaneceu abaixo do limiar de 50 pontos (47,8); em balanço, o PMI composto subiu 3,4 pontos para 50,2, o mais alto desde junho passado. Por outro lado, o crescimento do PIB do 4T 2022 foi revisto em baixa em 2 décimas para 2,7% em termos trimestrais anualizados, como resultado de um crescimento do consumo privado inferior ao previsto na primeira estimativa. Juntamente com sinais de tensão no mercado de trabalho, os dados sugerem que o crescimento económico no primeiro semestre do ano será positivo, o que provavelmente implicará novos aumentos nas taxas de juro oficiais pela Reserva Federal.

Zona Euro e EUA: PMI composto



*Nota: Os dados do último mês correspondem à estimativa flash.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Markit.*

O PIB da Rússia supera as expectativas ao cair 2,1% em 2022. O declínio, menor do que o esperado após o início da guerra na Ucrânia e sob a imposição de sanções do Ocidente, é consistente com um ligeiro aumento do PIB em termos trimestrais no 4T 2022. Para 2023, as baixas receitas de exportação de energia e a deterioração do investimento, bem como a incerteza relacionada com a guerra, são os principais obstáculos ao crescimento económico da Rússia.

Ligeiro retrocesso do volume de negócios em Espanha em dezembro, mas bom início do ano no setor do turismo. O volume de negócios nos setores industrial e dos serviços diminuiu em dezembro em 0,4% e 0,7% em termos mensais, respetivamente. Em média, no 4T 2022, o volume de negócios no setor industrial diminuiu 1,1% em comparação com o 3T de 2022, enquanto o volume de negócios no setor dos serviços aumentou 2,5%. Por sua vez, no ano de 2022, o volume de negócios cresceu 21,4% e 20,3%, respetivamente, volumes que, no entanto, foram afetados pelo aumento da inflação, uma vez que o indicador não corrige o efeito do preço. Por outro lado, em janeiro, as dormidas em hotéis mantiveram uma dinâmica muito positiva ao crescerem 46% em termos homólogos anuais e conseguindo assim colmatar, pela primeira vez desde o início da pandemia, o desequilíbrio em relação ao nível de 2019 (0,1% acima de janeiro de 2019). As dormidas de turistas estrangeiros ficaram 2,9% a baixo do nível de janeiro de 2019 (-4,6% em dezembro), enquanto que as dos turistas espanhóis atingiram um nível 5,5% superior (1,4% em dezembro).

Mercados financeiros

A ameaça de taxas de juros mais elevadas pressiona os mercados. Pela terceira semana consecutiva, os mercados financeiros negociaram num padrão de elevada volatilidade e redução da apetência pelo risco. A força dos dados do sentimento económico de fevereiro (ver secção Economia Internacional) foi interpretada pelos investidores como combustível adicional para manter o fogo da inflação aceso, o que por sua vez justificaria uma política monetária mais restritiva por parte dos bancos centrais. Assim, as taxas implícitas nos mercados monetários descontam subidas adicionais nas taxas de juro oficiais de 125 p.b. na Zona Euro e 75 p.b. nos EUA ou seja, mais 50 p.b. do que o esperado há apenas algumas semanas. Neste contexto, as taxas de juro da dívida soberana mantiveram a sua tendência

ascendente e encontram-se em máximos desde o início do ano. A ameaça de taxas de juro mais altas durante mais tempo, impulsionada por crescentes tensões geopolíticas e revisões em baixa das previsões de lucros para algumas empresas retalhistas dos EUA, exerceu uma pressão em baixa nos principais mercados bolsistas internacionais e refletiu-se numa valorização do dólar americano face às principais moedas. Nos mercados de matérias-primas, o preço do petróleo caiu para cerca de 80 dólares por barril de Brent, enquanto o preço do gás natural europeu (TTF) se manteve em cerca de 50 euros/MWh, em ambos os casos abaixo dos níveis no início da invasão russa da Ucrânia, há um ano. Por fim, o banco central da Turquia reduziu as taxas de juro oficiais em 50 p.b. para 8,5%.

A Fed vai continuar a subir as taxas de juros nas próximas reuniões. A ata da reunião da Fed no início de fevereiro mostrou que quase todos os membros do FOMC concordaram em aumentar as taxas de juro oficiais em 25 p.b, com apenas alguns membros a favor da manutenção do ritmo das subidas em 50 p.b. Os membros da Fed estão conscientes de que já começa a fazer-se sentir o efeito cumulativo das subidas de taxas desde março de 2022, embora a inflação se mantenha em níveis “inaceitavelmente” elevados. Assim, a Fed acredita que para atingir o objetivo da inflação será necessário arrefecer um mercado de trabalho em extrema tensão, compatível com um período de crescimento do PIB abaixo do potencial. Neste sentido, diversos membros destacaram que a probabilidade de uma recessão nos EUA este ano é elevada. No entanto, estas atas refletem as discussões da reunião de 1 de fevereiro e desde então, as surpresas positivas nos dados sobre o emprego e a inflação fizeram com que o tom dos membros da Fed se tornasse mais duro e os mercados financeiros estão a descontar que as taxas oficiais em junho se situem no intervalo de 5,25%-5,50%.

O BCE publica as suas contas anuais com um lucro de 0 euros para 2022. O BCE libertou 1.627 milhões de euros de provisões acumuladas em anos anteriores para manter a sua conta de resultados equilibrada em 2022, perante a pressão de taxas de juro mais elevadas num ambiente de elevado excesso de liquidez. O BCE dispõe ainda de mais de 6.500 milhões de euros em provisões para cobrir possíveis perdas nos próximos anos.

		23-2-23	17-2-23	Var. semanal	Acumulado 2023	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	2,69	2,67	3	56	322
	EUA (Libor)	4,93	4,92	+1	16	442
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,64	3,57	+7	35	397
	EUA (Libor)	5,62	5,64	-2	14	433
Taxas 10 anos	Alemanha	2,48	2,44	4	4	231
	EUA	3,88	3,81	7	1	192
	Espanha	3,44	3,41	3	-8	226
	Portugal	3,36	3,32	3	-8	229
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	97	97	0	-12	-4
	Portugal	88	88	-1	-12	-2
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		4.012	4.079	-1,6%	4,5%	-6,4%
Euro Stoxx 50		4.258	4.275	-0,4%	12,2%	11,2%
IBEX 35		9.232	9.333	-1,1%	11,0%	12,6%
PSI 20		5.981	6.023	-0,7%	4,5%	11,8%
MSCI emergentes		988	999	-1,2%	3,3%	-14,5%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,060	1,070	-0,9%	-1,0%	-5,3%
EUR/GBP	libras por euro	0,882	0,889	-0,8%	-0,4%	5,4%
USD/CNY	yuan por dólar	6,908	6,869	0,6%	0,1%	9,1%
USD/MXN	pesos por dólar	18,386	18,372	0,1%	-5,7%	-10,6%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		106,0	106,5	-0,5%	-6,0%	-8,1%
Brent a um mês	\$/barril	82,2	83,0	-1,0%	-4,3%	-17,0%
Gas n. a um mês	€/MWh	50,8	49,0	3,5%	-33,5%	-62,2%

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

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

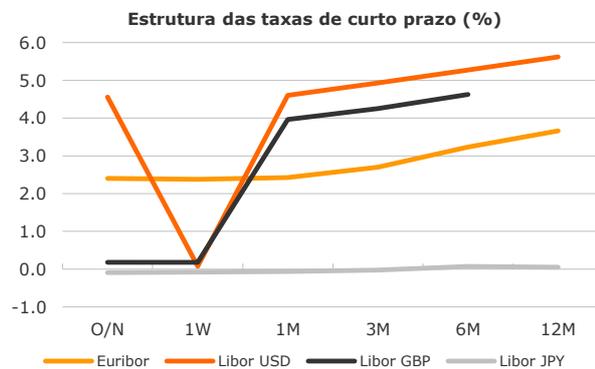
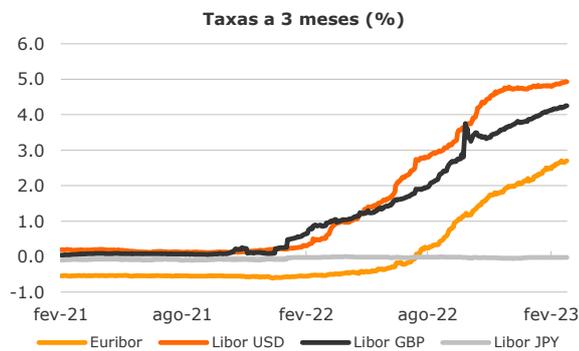
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1T 2023	2T 2023	3T 2023	4T 2023
BCE	3.00%	02 Fev 23 (+50 bp)	16-mar	+50 p.b.	3.50%	4.00%	4.00%	4.00%
Fed*	4.75%	01 Fev 23 (+25 bp)	22-mar	+25 p.b.	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	10-mar	-	-	-	-	-
BoE	4.00%	02 Fev 23 (+50 bp)	23-mar	-	-	-	-	-
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.

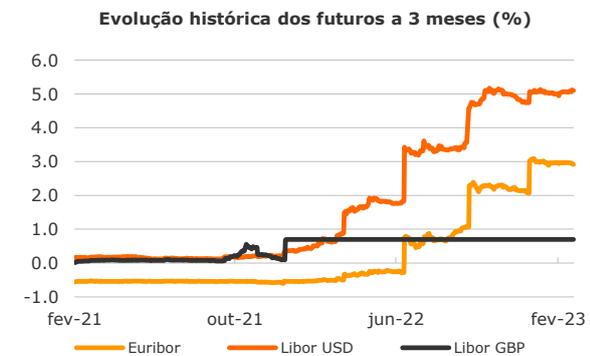
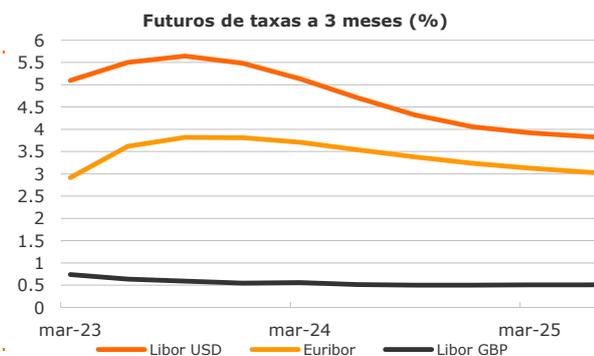
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



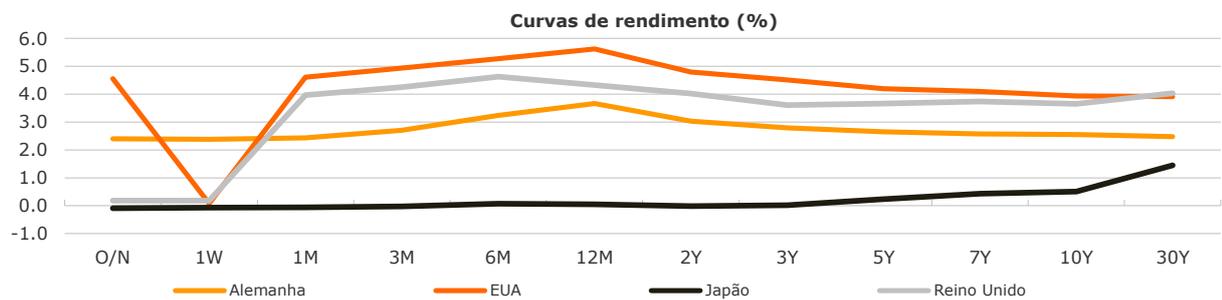
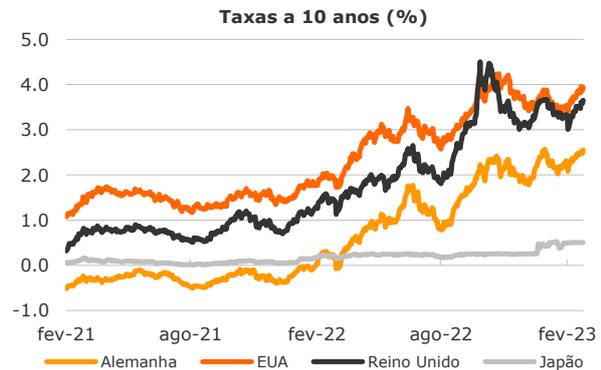
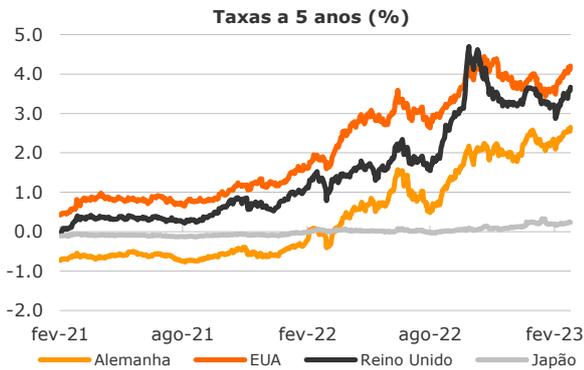
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



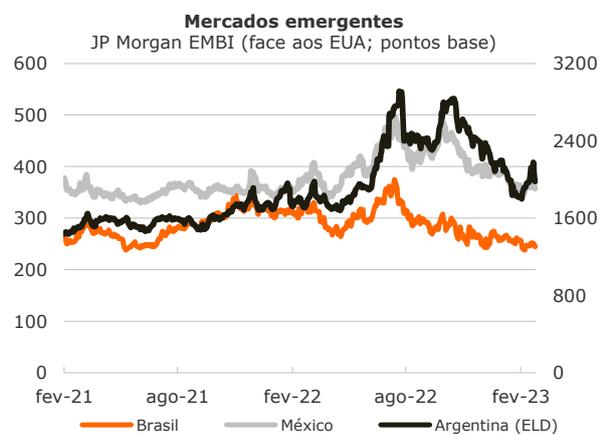
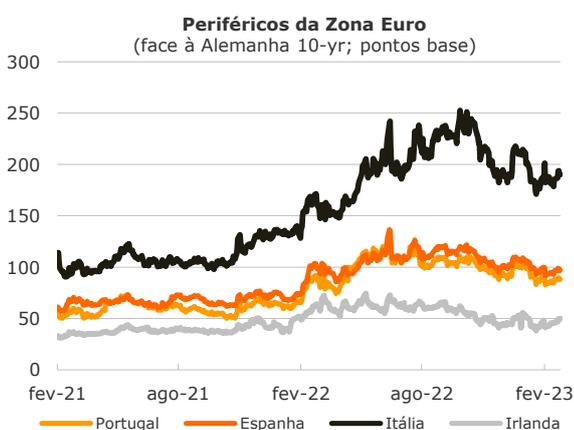
Dívida Pública

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	3.03%	48.9	4.79%	57.8	4.03%	64.7	3.09%	43.8
5 anos	2.65%	45.9	4.20%	62.8	3.67%	49.4	3.15%	58.6
10 anos	2.55%	39.6	3.94%	48.9	3.65%	37.5	3.44%	42.1
30 anos	2.48%	36.7	3.92%	31.5	4.04%	41.4	3.88%	40.5

Spreads



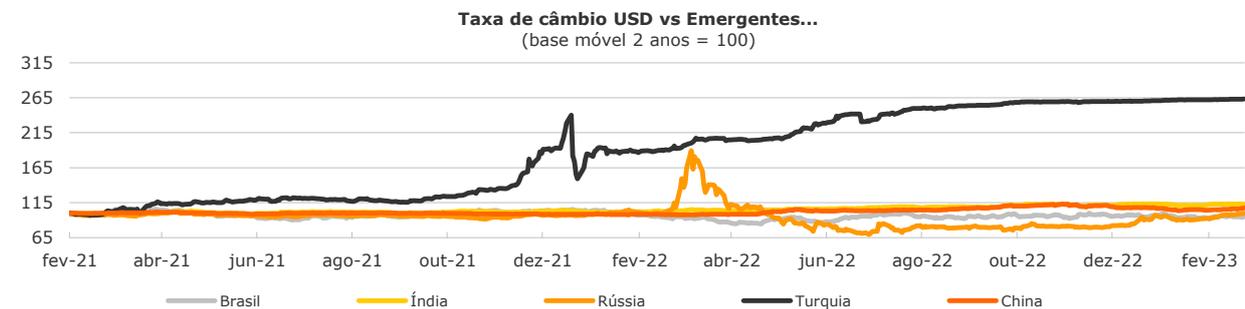
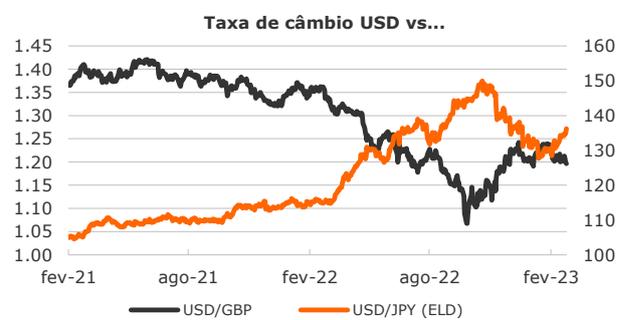
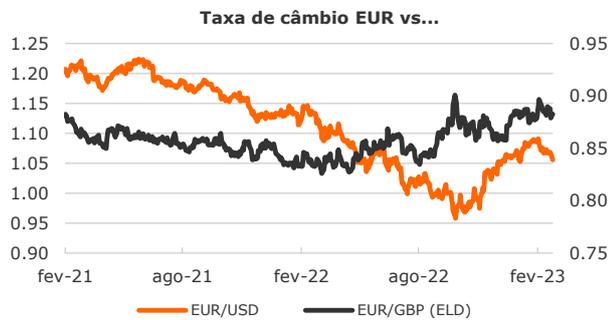
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0558	-1.13%	-3.00%	-1.43%	-5.45%	1.13	0.95
	GBP	R.U.	0.882	-0.69%	-0.03%	-0.33%	5.46%	0.93	0.82
	CHF	Suiça	0.99	0.13%	-1.33%	0.33%	-4.14%	1.05	0.94
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.20	-0.46%	-2.93%	-1.10%	-10.50%	1.34	1.04
	JPY	Japão	136.20	1.44%	4.75%	3.96%	18.09%	151.95	114.65
Emergentes									
	CNY	China	6.96	1.26%	2.51%	0.82%	9.89%	7.33	6.31
	BRL	Brasil	5.19	0.53%	0.89%	-1.76%	0.94%	5.53	4.34

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)				Últimos 12 meses		
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	99.0	-0.49%	-0.70%	0.03%	-0.58%	100.55	93.91
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



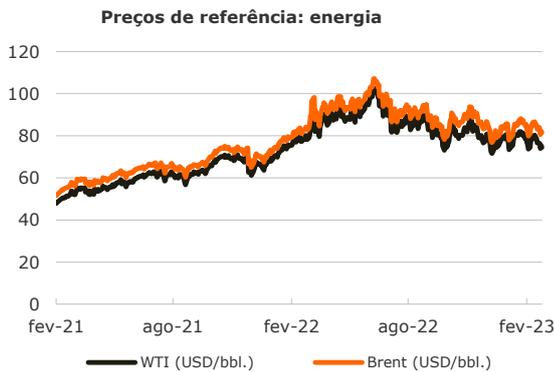
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...				USD vs...		GBP vs..	
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.056	0.882	7.443	10.973	0.991	136.200	0.939	1.197
Tx. forward 1M	1.058	0.884	7.441	10.976	0.989	135.622	0.935	1.197
Tx. forward 3M	1.061	0.885	7.437	10.980	0.986	134.399	0.929	1.199
Tx. forward 12M	1.077	0.893	7.417	11.001	0.971	128.727	0.902	1.206
Tx. forward 5Y	1.117	0.925	-	11.214	0.920	110.519	0.824	-

Fonte: Bloomberg

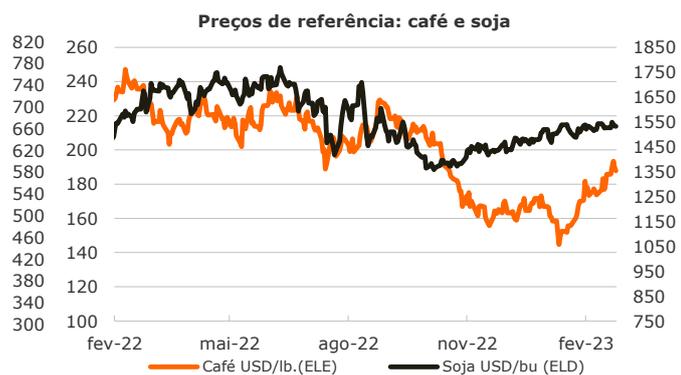
Commodities

Energia & metais



	24-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	74.5	-5.3%	-7.3%	-16.9%	74.9	72.4	69.7
Brent (USD/bbl.)	81.5	-1.8%	-5.5%	-13.8%	81.0	77.8	74.4
Gás natural (EUR/MWh)	53.00	9.8%	-15.9%	-80.9%	2.5	4.0	4.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,812.8	-1.5%	-6.3%	-5.8%	1,819.6	1,916.9	1,980.1
Prata (USD/ onça troy)	20.9	-3.6%	-11.2%	-15.2%	20.9	22.2	23.0
Cobre (USD/MT)	397.0	-3.7%	-6.8%	8.8%	397.0	406.7	404.2

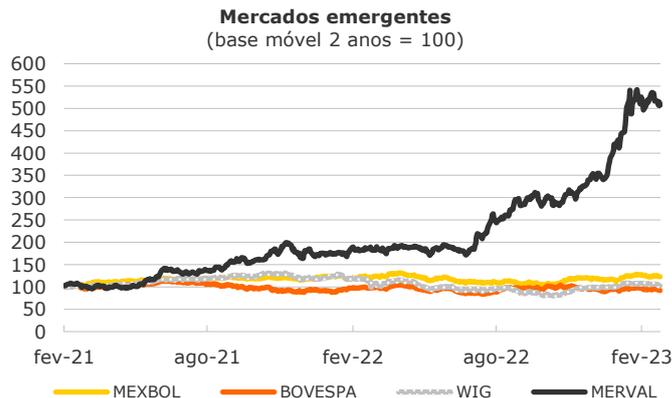
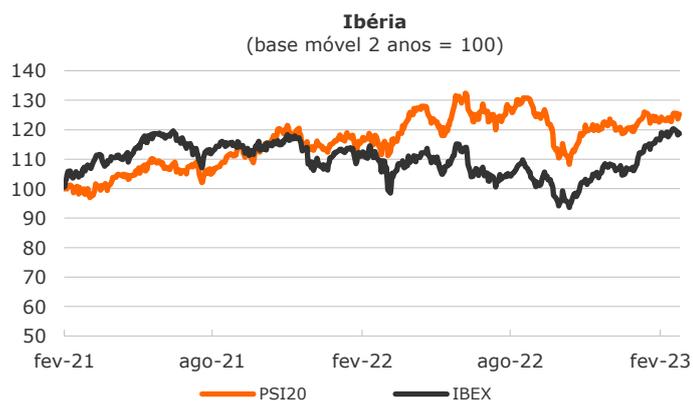
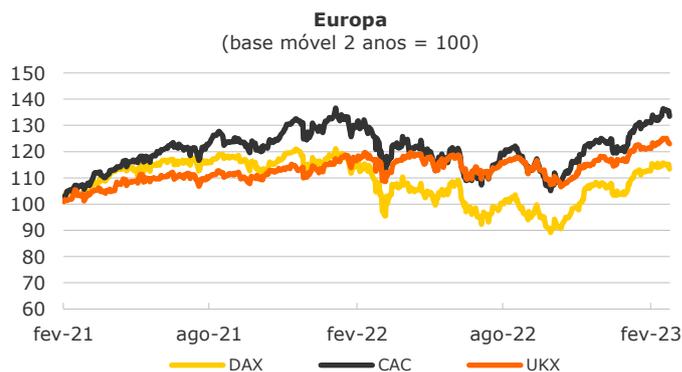
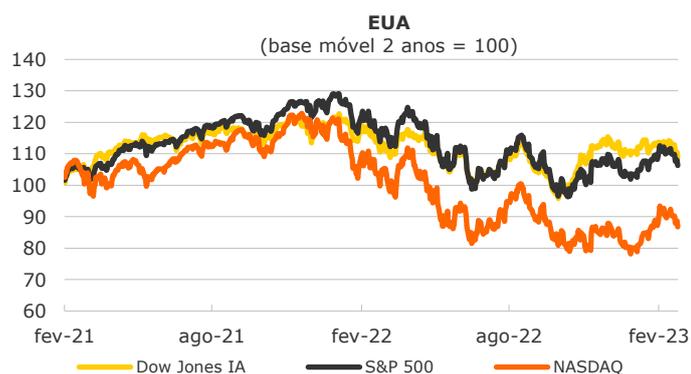
Agricultura



	24-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	653.0	-3.4%	-3.4%	-1.6%	653.5	579.0	594.5
Trigo (USD/bu.)	728.0	-6.0%	-1.7%	-12.9%	714.8	759.3	769.3
Soja (USD/bu.)	1,531.5	0.4%	3.0%	-1.8%	1,531.5	1,382.5	1,328.5
Café (USD/lb.)	188.1	4.2%	17.2%	-17.7%	190.25	182.3	182.1
Açúcar (USD/lb.)	19.8	0.1%	6.3%	13.9%	19.2	19.2	17.3
Algodão (USD/lb.)	82.7	0.5%	-5.0%	-23.7%	83.0	82.7	79.3

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	15,234	9-fev	15,659	28-set	11,863	-1.6%	8.4%	9.4%
França	CAC 40	7,209	16-fev	7,387	29-set	5,628	-1.9%	10.5%	11.3%
Portugal	PSI 20	6,004	8-jun	6,371	13-out	5,129	-0.3%	12.3%	4.8%
Espanha	IBEX 35	9,202	20-fev	9,369	13-out	7,190	-1.4%	12.2%	11.8%
R. Unido	FTSE 100	7,879	16-fev	8,047	13-out	6,708	-1.6%	9.3%	5.7%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,191	16-fev	4,316	29-set	3,250	-2.0%	9.5%	10.5%
EUA									
	S&P 500	3,947	29-mar	4,637	13-out	3,492	-3.5%	-8.0%	2.8%
	Nasdaq Comp.	11,341	29-mar	14,647	13-out	10,089	-4.3%	-15.8%	8.4%
	Dow Jones	32,659	21-abr	35,492	13-out	28,661	-3.1%	-1.7%	-1.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	27,453	17-ago	29,223	9-mar	24,682	-0.9%	3.7%	5.2%
Singapura	Straits Times	2,424	5-abr	2,769	30-set	2,135	-1.1%	-9.5%	8.4%
Hong-Kong	Hang Seng	20,010	25-fev	23,047	31-out	14,597	-3.4%	-12.1%	1.2%
Emergentes									
México	Mexbol	52,671	1-abr	57,064	1-set	44,519	-2.1%	2.4%	8.7%
Argentina	Merval	244,520	18-jan	267,244	10-mai	81,963	-4.1%	175.6%	21.0%
Brasil	Bovespa	106,005	5-abr	121,628	15-jul	95,267	-3.3%	-5.0%	-3.4%
Rússia	RTSC Index	914	29-jun	1,496	24-fev	610	0.9%	-24.1%	-5.8%
Turquia	SE100	5,059	3-jan	5,705	24-fev	1,827	0.6%	173.2%	-8.2%



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
