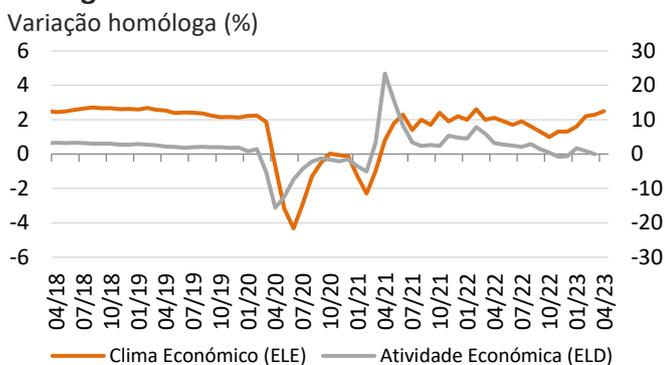


Economia portuguesa

Indicador de atividade económica sugere desaceleração da atividade na transição para o 2T. Com efeito, este indicador estagnou em março, resultado da contração de 4,4% homóloga da produção industrial e desaceleração do ritmo de expansão em todos os outros setores – volume de negócios na indústria e serviços e dormidas em hotéis – com exceção da produção na construção, que acelerou naquele mês. Já em abril, o indicador de clima económico recuperou 2 décimas face a março, situando-se em 2,5%. Para este movimento contribuiu a melhoria do sentimento no setor dos serviços, muito possivelmente relacionado com boas perspetivas no turismo. Por fim, em abril, o índice de preços na indústria registou uma contração de 0,9%, em resultado da queda de 17,9% homólogo dos preços da energia. Nos restantes setores, o ritmo de crescimento abrandou, sendo de destacar a desaceleração dos preços de produção de bens intermédios, de um crescimento de 6,9% homólogo em março para 1,6% em abril.

Portugal: Indicadores de Atividade Económica



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

As taxas de juro implícitas no crédito à habitação atingiram níveis semelhantes a meados de 2009. Mais concretamente, de acordo com o INE, atingiu os 3,110% em abril (0,805% em abril 2022), o nível mais elevado desde junho 2009, e em linha com o agravamento das taxas de juro nos mercados. Neste contexto, a prestação média total situava-se em 341 euros em abril, um aumento de 84 euros face há um ano atrás. No entanto, o encargo atinge níveis mais expressivos nos contratos mais recentes; por exemplo, nos contratos realizados nos últimos 3 meses, a prestação média atingiu os 590 euros em abril, um agravamento em torno dos 200 euros face ao mês homólogo. Nestes casos, a taxa de juro implícita atingiu os 3,675%, um aumento de cerca de 2,81% face a abril 2022.

Moody's revê o outlook do Rating da república para *Positive*. No dia 19, a Moody's reafirmou o rating da república (Baa2) mas reviu o outlook de *Stable* para *Positive*. A revisão reflecte a probabilidade crescente de que um longo período de reformas económicas e orçamentais, a desalavancagem das famílias e das empresas não financeiras e o fortalecimento do sector bancário resultem numa melhoria sustentada no perfil de crédito, em especial no que toca à vertente orçamental.

Economia internacional

A Comissão Europeia revê em alta as suas previsões de crescimento e de inflação para a Zona Euro. Em comparação com o cenário apresentado em fevereiro, a Comissão revê em alta o crescimento da Zona Euro para 2023 em 0,2 p.p. para 1,1% e para 2024 em 0,1 p.p. para 1,6%, graças ao impacto positivo da descida dos preços da energia na atividade. Por países, é de salientar a notável revisão em alta para 2023 em Portugal (+1,4 p.p., para 2,4%) e, em menor grau, para Espanha (+0,5 p.p., para 1,9%) e Itália (+0,4 p.p., para 1,2%). No que respeita à inflação na Zona Euro, revê a sua previsão para 2023 em +0,2 p.p. para 5,8% e em +0,1 p.p. para 2,8% para 2024. A curto prazo, o aumento da inflação favorecerá as contas públicas, embora a Comissão tenha observado que este efeito se desvanecerá à medida que o custo da dívida refletir o aumento das taxas de juro e as despesas públicas se adaptarem gradualmente ao aumento dos preços. A Comissão sublinhou que, apesar da resiliência demonstrada pela economia durante o inverno, o balanço

Previsões da Comissão Europeia

	PIB		Inflação		Dívida Pública		Saldo Orçamental	
	Var. an. (%)		Var. an. (%)		(% PIB)		(% PIB)	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Zona Euro	1,1	1,6	5,8	2,8	90,8	89,9	-3,2	-2,4
Alemanha	0,2	1,4	6,8	2,7	65,2	64,1	-2,3	-1,2
França	0,7	1,4	5,5	2,5	109,6	109,5	-4,7	-4,3
Itália	1,2	1,1	6,1	2,9	140,4	140,3	-4,5	-3,7
Espanha	1,9	2,0	4,0	2,7	110,6	109,1	-4,1	-3,3
Portugal	2,4	1,8	5,1	2,7	106,2	103,1	-0,1	-0,1

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da CE (European Economic Forecast, Primavera de 2023).

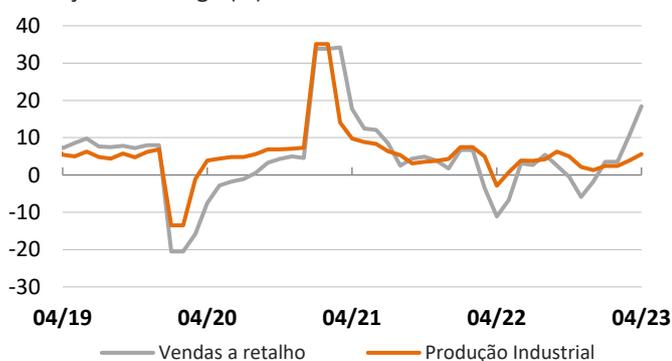
dos riscos para o cenário económico continua negativo, incluindo a possível persistência da inflação de base (a Comissão prevê que esta se situe em 6,1% em 2023 e 3,2% em 2024). Por outro lado, o indicador de confiança alemão ZEW caiu pelo terceiro mês consecutivo em maio e, pela primeira vez este ano, a percentagem de inquiridos que antecipa uma deterioração da situação excedeu a percentagem que espera uma melhoria da situação (em mais de 10 p.p.).

Os indicadores económicos dos EUA demonstram resiliência no início do 2T. Em particular, as vendas a retalho aumentaram 0,4% em termos mensais em abril (-0,7% no mês anterior), enquanto a produção industrial aumentou 0,5% (após ter estagnado em março). Estes dados mostram que a atividade económica começou o 2T melhor do que o esperado, algo já sugerido pelos inquéritos ISM publicados na semana anterior e pelo relatório sobre o emprego. Neste sentido, os novos pedidos de subsídio de desemprego caíram na semana passada de 264 000 para 242 000, refletindo a normalização do mercado de trabalho após o seu elevado estado de tensão. No plano político, a semana foi marcada pelas incessantes negociações entre democratas e republicanos para aumentar o limite máximo do teto da dívida. Na conclusão deste *Pulso* semanal, as declarações de vários políticos sugerem que poderá ser alcançado um acordo antes do final de maio, o que evitaria um possível incumprimento das obrigações do Tesouro americano.

Os dados relativos à atividade chinesa mantiveram o tom positivo em abril, embora tenham desapontado o consenso dos analistas. Assim, a produção industrial aumentou 5,6% em abril, em termos homólogos (vs. 3,9% em março), enquanto as vendas a retalho aumentaram 18,4% em termos homólogos (10,6% em março), em ambos os casos, no entanto, abaixo das previsões do consenso dos analistas (10,9% e 21,9%, respetivamente, segundo a Bloomberg). Entretanto, o investimento em capital fixo registou um crescimento de 4,7% no acumulado do ano (vs. 5,1% em março), onde se destaca o investimento no setor industrial e nas infraestruturas. Em suma, os dados continuam a ser afetados pelo efeito de base favorável gerado pelo aniversário do confinamento sanitário massivo em

China: Indicadores de actividade

Variação homóloga (%)



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

Xangai, que suscitou receios entre os analistas quanto a um possível arrefecimento da atividade, principalmente na indústria, que enfrenta um ambiente económico global mais fraco. Em contrapartida, a força do setor dos serviços sugere uma recuperação mais robusta da procura interna.

O PIB da Rússia somou o terceiro trimestre de quedas (-1,9% em termos homólogos anuais no primeiro trimestre de 2023), mais uma consequência do efeito das sanções ocidentais na sua economia. No entanto, com base nos últimos dados relativos à atividade e ao consumo, prevê-se que, em termos trimestrais, a economia russa possa ter começado a registar uma evolução positiva, impulsionada em grande medida pelos gastos públicos. Se esta tendência se mantiver, não está fora de questão que a Rússia possa registar um crescimento positivo no conjunto de 2023. Por outro lado, no Japão, o PIB surpreendeu positivamente com um crescimento em termos homólogos trimestrais de 0,4% no 1T, superior ao esperado pelo consenso dos analistas (0,2%, de acordo com a Bloomberg) e à estagnação registada nos trimestres anteriores (0,0% no 4T 2022 e -0,2% no terceiro trimestre de 2022), devido a uma recuperação do consumo privado.

Mercados financeiros

O otimismo em relação a um possível acordo sobre o limite máximo da dívida nos EUA reaviva o sentimento dos investidores. As negociações para aumentar o limite máximo da dívida têm estado em curso nos EUA (necessário para evitar um eventual incumprimento do Tesouro americano) e moderaram a apetência pelo risco numa semana em que os dados macroeconómicos divulgados continuaram, de um modo geral, a apontar para um abrandamento gradual da atividade e da inflação. Este facto, associado às intervenções *hawkish* de alguns membros da Fed e do BCE, refletiu-se numa ligeira revisão em alta das perspetivas dos investidores quanto à evolução das taxas oficiais. Neste sentido, as yields das obrigações soberanas subiram de forma generalizada, com as dos EUA a liderarem a subida, em particular na extremidade curta da curva. Estes movimentos favoreceram uma ligeira valorização do dólar durante a semana, que já se encontra abaixo de 1,08 face ao euro, depois de ter ultrapassado o nível de 1,10 no início do mês. Em termos de ativos bolsistas, os principais índices também foram impulsionados pelas manchetes acima mencionadas sobre as negociações do limite máximo da dívida e fecharam a semana em território positivo, com exceção do IBEX 35, que caiu ligeiramente (-0,2%). Nos EUA, os bancos regionais também subiram, com o índice KWB a ganhar 8,5% na semana, depois de a Western Alliance ter anunciado que os seus depósitos continuam a recuperar. Nas matérias-primas, o preço do barril de Brent recuperou para 76 dólares, após duas semanas de quedas, animado pela revisão em alta das previsões da procura mundial da Agência Internacional de Energia, com base nas expectativas de uma recuperação da procura chinesa. Quanto ao gás natural, a referência europeia (TTF holandês) termina a semana abaixo dos 30 €/MWh,

		18-5-23	12-5-23	Var. semanal	Acumulado 2023	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,38	3,35	4	125	373
	EUA (Libor)	5,37	5,32	+5	60	387
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	3,86	3,80	+6	57	351
	EUA (Libor)	5,35	5,26	+9	-13	264
Taxas 10 anos	Alemanha	2,45	2,28	17	1	150
	EUA	3,65	3,46	19	-22	81
	Espanha	3,51	3,36	16	-1	147
	Portugal	3,25	3,10	15	-19	116
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	107	108	-2	-2	-3
	Portugal	80	83	-2	-19	-34
Mercado de Ações					(percentagem)	
S&P 500		4.198	4.124	1,8%	9,3%	7,6%
Euro Stoxx 50		4.367	4.318	1,1%	15,1%	20,0%
IBEX 35		9.213	9.234	-0,2%	10,8%	9,6%
PSI 20		6.057	6.074	-0,3%	5,8%	2,6%
MSCI emergentes		978	973	0,5%	2,3%	-3,6%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1,077	1,085	-0,7%	0,6%	1,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,868	0,872	-0,4%	-2,0%	2,3%
USD/CNY	yuan por dólar	7,038	6,959	1,1%	2,0%	4,8%
USD/MXN	pesos por dólar	17,718	17,593	0,7%	-9,1%	-11,0%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		101,0	101,2	-0,2%	-10,5%	-23,0%
Brent a um mês	\$/barril	75,9	74,2	2,3%	-11,7%	-32,3%
Gas n. a um mês	€/MWh	29,8	32,8	-9,1%	-61,0%	-67,3%

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

o nível mais baixo desde junho de 2021, num contexto de oferta abundante de GNL e de moderação da procura.

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

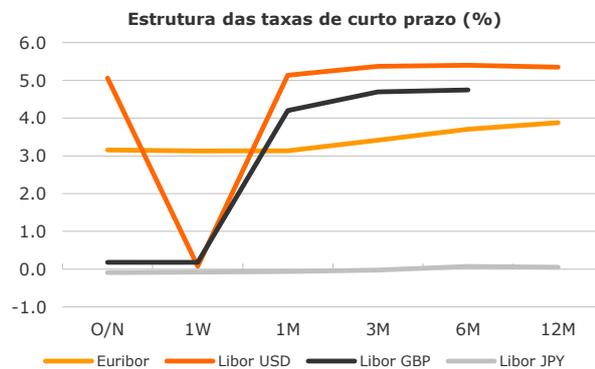
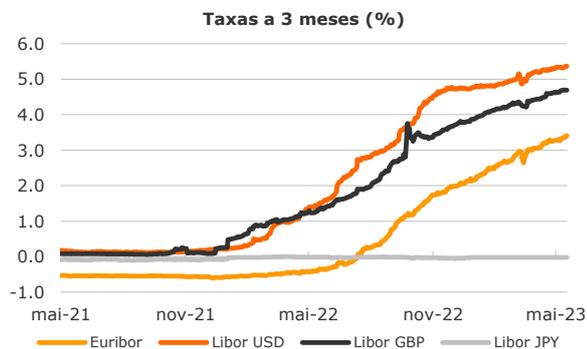
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024
BCE	3.75%	4 Mai 23 (+25 bp)	15-jun	+25 p.b.	4.00%	4.00%	4.00%	3.75%
Fed*	5.25%	3 Mai 23 (+25 bp)	15-jun	+0 p.b.	5.00%	5.00%	5.00%	4.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	16-jun	-	-	-	-	-
BoE	4.50%	11 Mai 23 (+25 bp)	22-jun	-	-	-	-	-
SNB***	1.50%	23 Mar 23 (+50 bp)	22-jun	-	-	-	-	-

* 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.

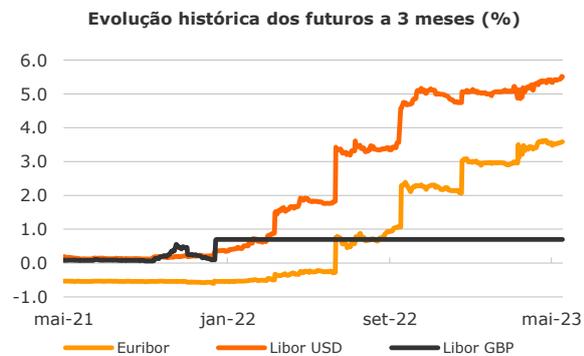
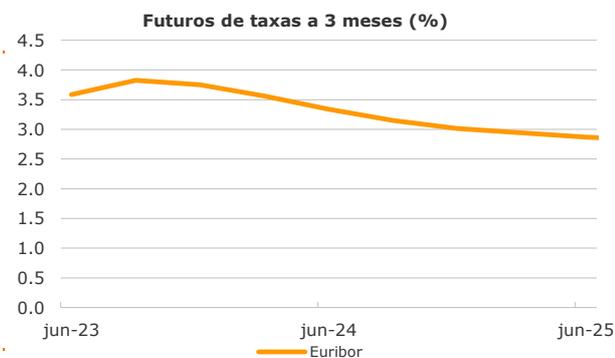
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



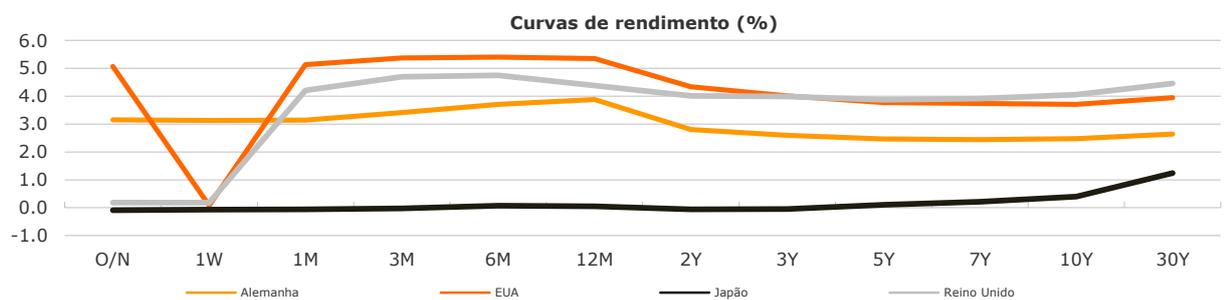
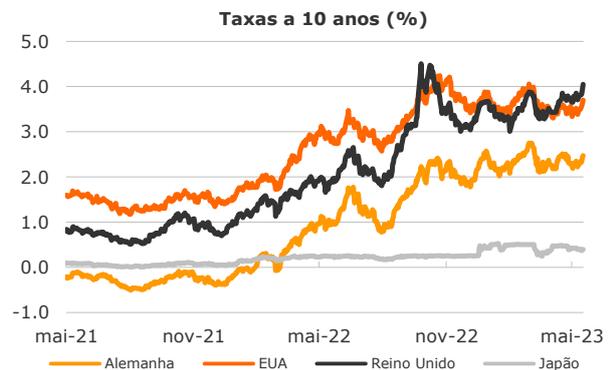
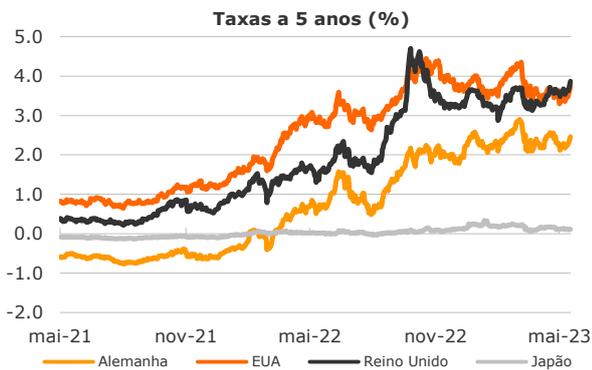
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



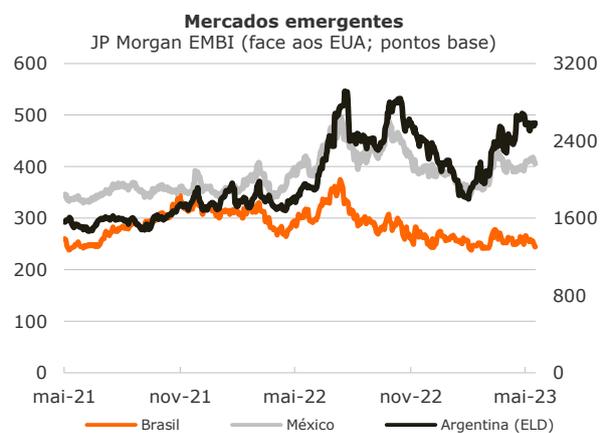
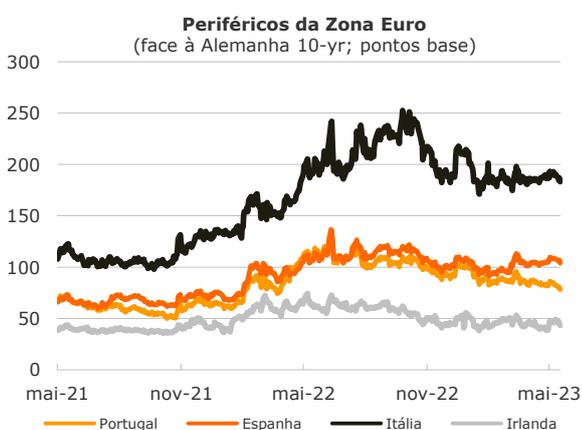
Dívida Pública

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	2.81%	-16.3	4.34%	9.5	4.01%	17.7	2.87%	-6.6
5 anos	2.46%	-10.7	3.77%	6.8	3.87%	15.4	2.89%	-7.5
10 anos	2.48%	-4.0	3.70%	11.2	4.05%	19.2	3.26%	-9.2
30 anos	2.63%	8.2	3.94%	15.7	4.45%	27.0	3.85%	3.5

Spreads



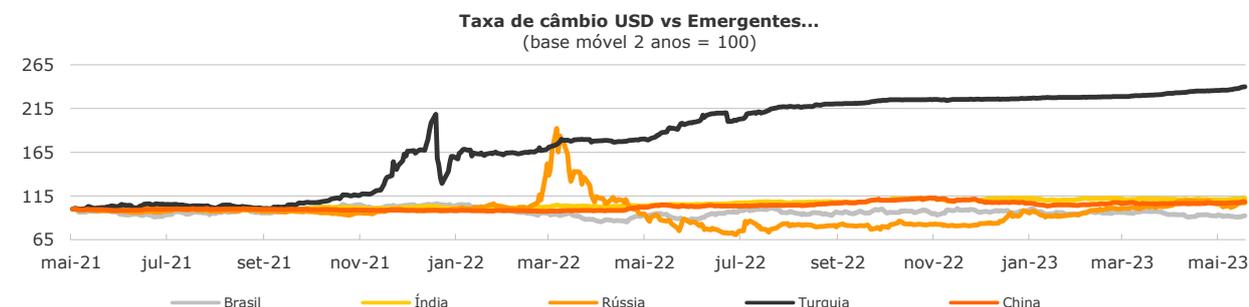
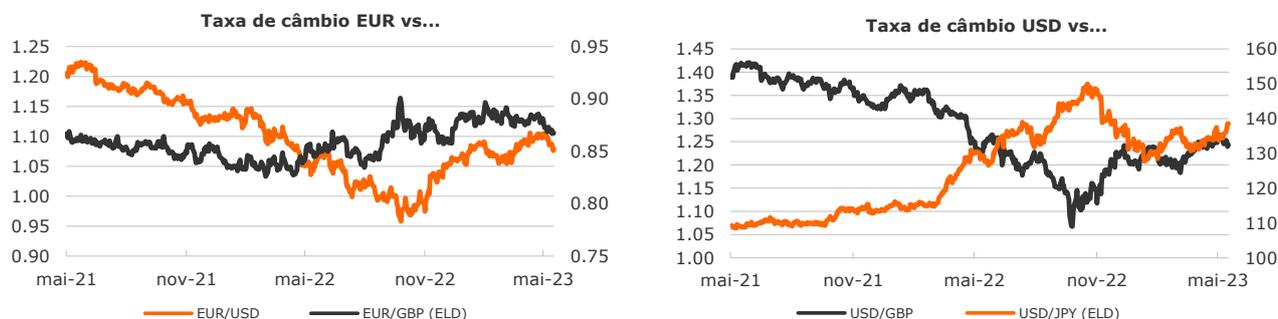
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

	Variação (%)						Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR vs...								
USD	E.U.A.	1.0787	-0.60%	-1.63%	0.71%	1.83%	1.11	0.95
GBP	R.U.	0.867	-0.48%	-1.51%	-2.03%	2.19%	0.93	0.83
CHF	Suiça	0.97	-0.18%	-1.15%	-1.49%	-5.46%	1.05	0.94
USD vs...								
GBP	R.U.	1.24	-0.12%	-0.12%	2.80%	-0.50%	1.27	1.04
JPY	Japão	138.55	2.13%	2.89%	5.76%	8.58%	151.95	126.36
Emergentes								
CNY	China	7.02	0.86%	1.92%	1.73%	4.55%	7.33	6.64
BRL	Brasil	4.99	1.35%	-1.12%	-5.57%	2.08%	5.53	4.68

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	100.1	-0.17%	-0.81%	1.13%	2.88%	101.55	93.91
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



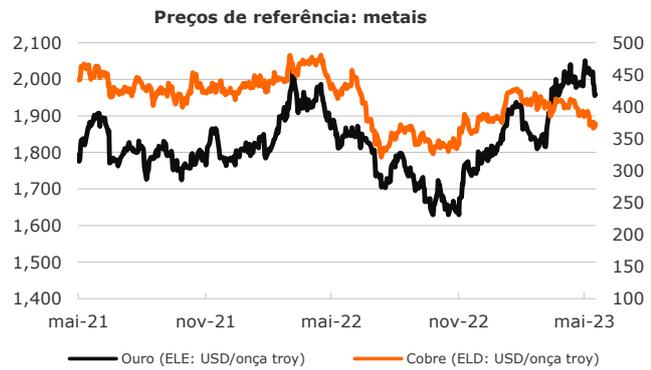
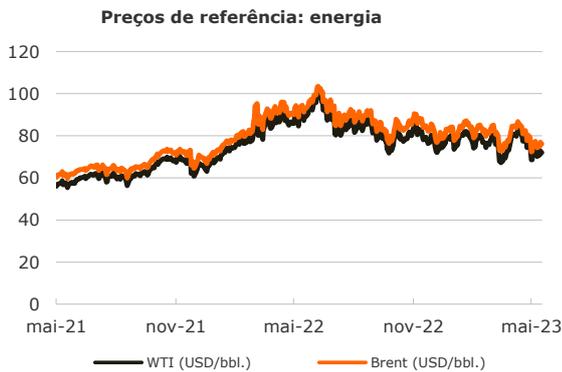
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.079	0.867	7.448	11.744	0.973	138.550	0.902	1.244
Tx. forward 1M	1.081	0.868	7.446	11.746	0.971	137.906	0.899	1.244
Tx. forward 3M	1.084	0.870	7.442	11.752	0.968	136.606	0.893	1.246
Tx. forward 12M	1.096	0.880	7.422	11.808	0.954	131.174	0.870	1.247
Tx. forward 5Y	1.129	0.925	-	12.130	0.910	113.285	0.806	-

Fonte: Bloomberg

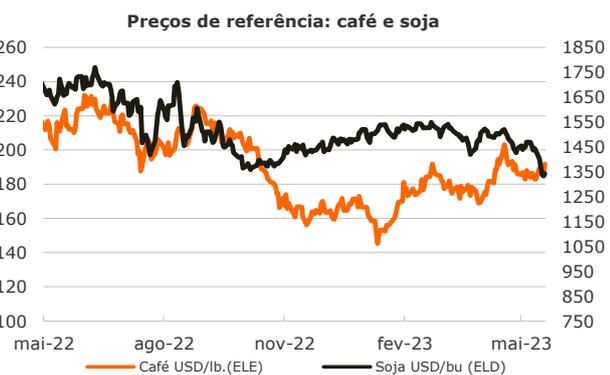
Commodities

Energia & metais



	19-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	72.0	2.8%	-9.2%	-7.9%	72.0	69.5	66.4
Brent (USD/bbl.)	76.2	2.7%	-8.0%	-9.3%	75.7	73.0	71.4
Gás natural (EUR/MWh)	28.80	-15.3%	-29.9%	-72.6%	2.8	3.2	3.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,958.6	-2.7%	-1.9%	6.3%	1,961.5	2,053.0	2,119.5
Prata (USD/ onça troy)	23.5	-1.6%	-6.9%	7.5%	23.7	24.7	25.3
Cobre (USD/MT)	373.3	0.1%	-8.5%	2.4%	373.1	380.2	376.5

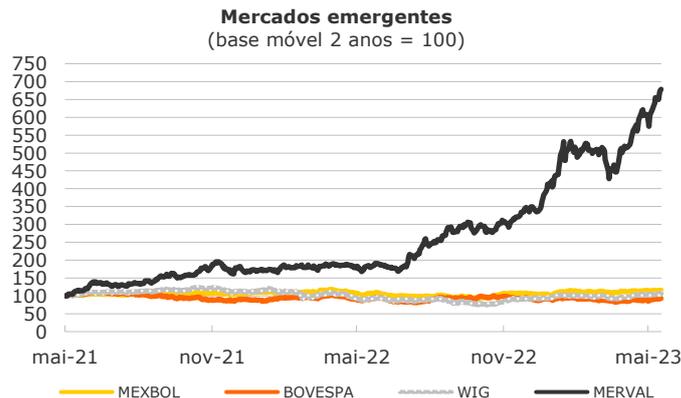
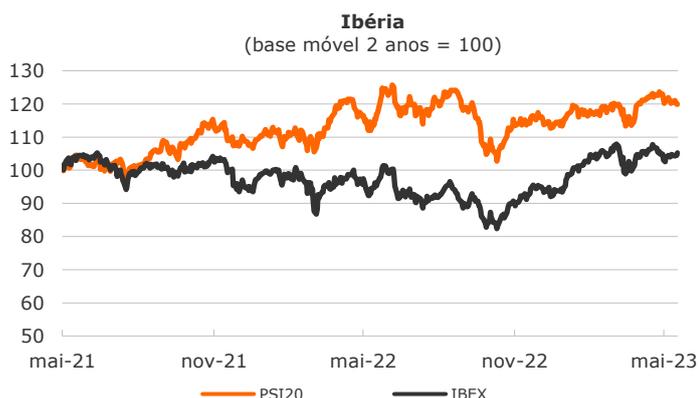
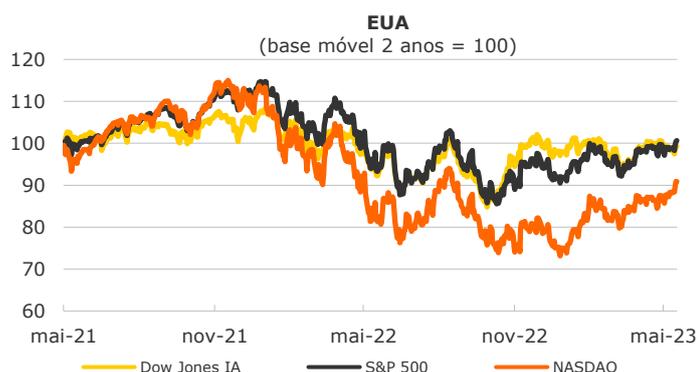
Agricultura



	19-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	569.3	-2.8%	-10.4%	-14.0%	569.3	525.8	504.5
Trigo (USD/bu.)	617.8	-2.7%	-10.8%	-26.0%	617.8	671.0	695.5
Soja (USD/bu.)	1,341.3	-6.5%	-10.9%	-6.0%	1,341.3	1,216.5	1,173.3
Café (USD/lb.)	191.8	4.9%	-4.2%	22.8%	191.8	186.8	188.4
Açúcar (USD/lb.)	25.9	-1.3%	8.5%	43.0%	23.5	25.1	21.3
Algodão (USD/lb.)	87.7	8.9%	4.8%	6.9%	82.5	83.1	78.4

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	16,315	19-mai	16,332	28-set	11,863	2.5%	17.5%	17.2%
França	CAC 40	7,521	24-abr	7,581	29-set	5,628	1.4%	19.9%	16.2%
Portugal	PSI 20	6,056	8-jun	6,371	13-out	5,129	-0.3%	2.6%	5.8%
Espanha	IBEX 35	9,278	20-abr	9,541	13-out	7,190	0.5%	10.4%	12.7%
R. Unido	FTSE 100	7,786	16-fev	8,047	13-out	6,708	0.4%	6.6%	4.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,410	19-mai	4,413	29-set	3,250	2.1%	21.1%	16.3%
EUA									
	S&P 500	4,208	16-ago	4,325	13-out	3,492	2.0%	7.9%	9.6%
	Nasdaq Comp.	12,686	16-ago	13,181	13-out	10,089	3.3%	11.4%	21.2%
	Dow Jones	33,631	13-dez	34,712	13-out	28,661	1.0%	7.6%	1.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	30,808	19-mai	30,925	20-jun	25,520	4.8%	15.2%	18.1%
Singapura	Straits Times	2,538	31-mai	2,686	30-set	2,135	2.5%	-3.8%	13.5%
Hong-Kong	Hang Seng	19,451	27-jan	22,701	31-out	14,597	-0.9%	-6.1%	-1.7%
Emergentes									
México	Mexbol	55,488	10-mai	55,627	1-set	44,519	1.0%	8.2%	14.5%
Argentina	Merval	332,762	19-mai	334,590	23-jun	81,977	3.5%	275.4%	64.7%
Brasil	Bovespa	110,646	21-out	120,752	15-jul	95,267	2.0%	3.4%	0.8%
Rússia	RTSC Index	1,033	29-jun	1,496	17-fev	900	-0.5%	-17.1%	6.4%
Turquia	SE100	4,502	3-jan	5,705	23-mai	2,346	-7.1%	88.1%	-18.3%



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
