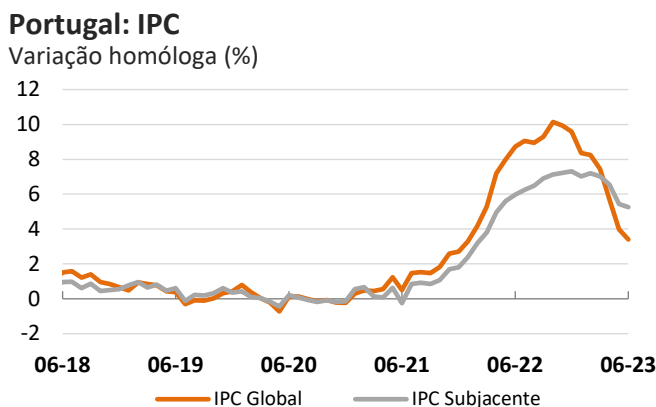


Economia portuguesa

Em junho, indicador de clima económico estabiliza em 1,6% homólogo, à boleia da melhoria do sentimento nos setores dos serviços e construção. Na indústria e no comércio, a confiança voltou a piorar, refletindo receios quanto à evolução da atividade nos próximos 3 meses. Por sua vez, entre os consumidores o sentimento voltou a melhorar em junho para -23,2 pontos (-27,0 em abril), refletindo avaliação mais positiva da situação familiar no último ano e perspetivas favoráveis para a sua evolução nos próximos 12 meses. Os dados publicados relativos ao mercado de trabalho justificam a melhoria do sentimento dos consumidores. Com efeito, em maio a taxa de desemprego caiu para 6,4%, menos 1 décima do que em abril e menos 5 décimas do que em maio de 2022. Naquele mês o emprego aumentou 0,1% e 1,3% face a abril e ao período homólogo, respetivamente; o desemprego diminuiu 1,7% mom, mas está 8,5% acima do nível de maio de 2022. Para além da confiança e do mercado de trabalho, também o comportamento das vendas a retalho suportam o consumo no 2 trimestre. Assim, nos dois primeiros meses do trimestre as vendas a retalho (deflacionadas) estão 1,5% acima do 1T e 2,8% acima do período homólogo. No Turismo, o INE avançou com os dados preliminares (de 2022) da conta-satélite do setor, destacando-se o aumento de 72,7% do VAB (direto) gerado pelo turismo face a 2021 e o contributo de 29,2 mil milhões de euros para o PIB (12,2%, face a 7,8% em 2021).

No setor do Imobiliário Habitacional, o valor mediano de avaliação bancária na habitação foi de 1.510 euros por metro quadrado em maio, mais 19 euros comparativamente ao valor de abril. Os dados sugerem que o preço das casas continua a subir embora a ritmo menor – a variação homóloga do valor mediano foi de 9,4% em maio (10% em abril). Isto parece ser corroborado pelos resultados para o mesmo mês do Portuguese Housing Market Survey da Confidencial Imobiliário: os Promotores apresentam expectativas positivas para os preços (a 3 meses), pese embora a expectativa para a evolução das vendas (a 3 meses) continue em terreno negativo.

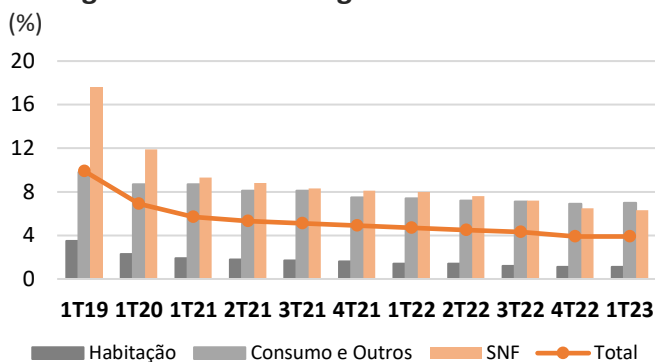
A estimativa rápida de junho do Índice de Preços no Consumidor (IPC) coloca a inflação em junho abaixo dos 4% (3,4%), algo que não acontecia desde antes do início da guerra na Ucrânia, em janeiro de 2022. A inflação subjacente também desceu, para 5,2%, mas de forma mais moderada (tinha sido de 5,4% em maio). Apesar disto, vimos novamente uma subida mensal relevante nos preços dos produtos alimentares não transformados (0,7%). Em julho os efeitos de base na energia ainda serão bastante fortes, e, tudo pesado, neste momento a tendência é claramente de descida.



Em maio, a carteira de crédito do setor privado não financeiro caiu 1,1% homólogo (1,2% desde o início do ano). Neste mês, o ritmo de contração da carteira de crédito concedido a empresas não financeiras acelerou (-3,7% homólogo) e a carteira de crédito para habitação registou a primeira contração homóloga (-1,5%). Entretanto, o stock de crédito a particulares continua a crescer, ainda que a ritmo mais moderado (0,4% yoy em maio vs 0,8% em abril), resultado do crescimento de 7% yoy do crédito ao consumo. Por sua vez, os depósitos mantêm a tendência de contração, tendo os depósitos totais contraído face a maio de 2022 0,9% (-0,2% em abril). Aqui é a diminuição dos depósitos de particulares o principal fator por detrás deste movimento. Em maio, estes diminuíram 2,7% yoy (-1,6%

em abril); enquanto que os das empresas continuam a crescer, mas a ritmo mais lento (1,4% vs 1,6% em abril). Entretanto, os dados do sistema financeiro no 1T 2023, mostram um pequeno aumento de 1 décima do rácio NPL, motivado pelo agravamento, também de 1 décima dos NPL no crédito ao consumo e outros fins. O rácio NPL das empresas não financeiras regrediu 2 décimas para 6,3%. A solvabilidade do sistema financeiro melhorou no 1T, com o rácio CET1 a situar-se em 15,6% (15,4 no 4T 22) e o cost-to-income ratio caiu para 39,4%, menos 12,6 pontos percentuais, beneficiando de uma forte melhoria do produto bancário.

Portugal: Non-Performing Loans

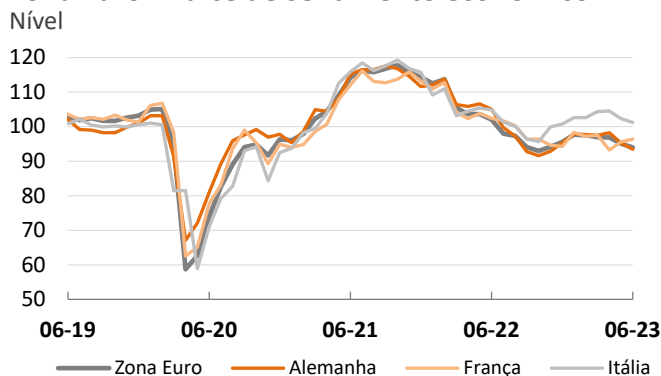


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

Economia internacional

Os últimos indicadores de confiança revelam que a economia da Zona Euro passou de "mais a menos" no 2T. Assim, o índice de sentimento económico (ISE) da Comissão Europeia voltou a diminuir em junho e atingiu o seu nível mais baixo desde novembro do ano passado (-1,1 pontos para 95,3, afastando-se do limiar de 100, que indica a média de longo prazo). Em termos de setores, tanto na indústria como nos serviços, a confiança diminuiu embora, por país, a deterioração seja geral, com a Alemanha a destacar-se pela negativa (-1,9 pontos; para os 93,9). No mesmo sentido, o indicador de sentimento económico do Ifo diminuiu em junho (88,5 vs. 91,5), confirmando a fragilidade da economia alemã nos próximos meses. Por sua vez, o inquérito ISE revela que as previsões de inflação dos agentes na Zona Euro continuaram a revelar uma moderação em junho, em alguns países, para níveis próximos dos da primavera de 2021. Em suma, os dados apontam para um cenário de abrandamento da atividade, embora os riscos ascendentes para a inflação pareçam estar a moderar-se. Efetivamente, os dados mais recentes sobre a inflação na Zona Euro apontam nesse sentido: em junho, a inflação global revelou uma moderação considerável (5,5% vs. 6,1%), enquanto a inflação subjacente subiu ligeiramente (5,4% vs. 5,3%), embora parcialmente distorcida por um efeito de base decorrente da supressão dos subsídios aos transportes na Alemanha (Ver [Nota Breve](#)).

Zona Euro: índice de sentimento económico



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Comissão Europeia.

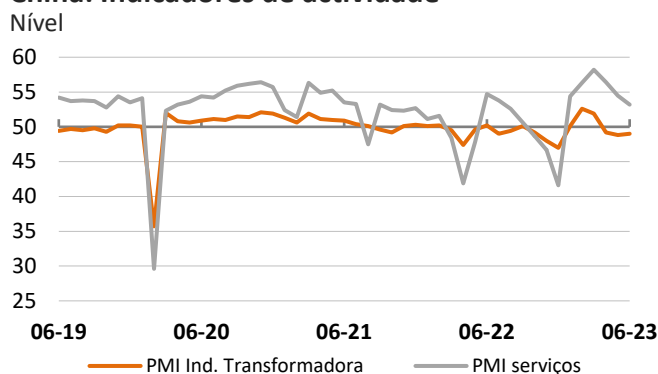
Nos EUA os indicadores económicos surpreenderam pela positiva. Assim, o indicador de confiança dos consumidores do Conference Board subiu de 102,5 pontos para os 109,7 em junho, um nível que não se registava desde janeiro de 2022, num contexto de fortalecimento do mercado de trabalho (os novos pedidos de subsídio de desemprego voltaram a cair na última semana para 239 000). Por outro lado, o setor imobiliário, um setor particularmente sensível às altas taxas de juros, deu novos sinais positivos com uma recuperação de 12,2% em termos mensais (+3,5% no mês anterior) nas vendas de novas casas. A estes bons dados do 2T devemos ainda acrescentar a revisão em alta do PIB do 1T de 2023, que cresceu 0,5% em termos trimestrais (+0,26% na primeira estimativa), com um forte impulso do consumo privado (+1,0% em termos trimestrais) e das exportações (+1,9%). Em suma, esta resistência da economia americana incentivaria a Reserva Federal a continuar a aumentar as taxas de juro, pelo menos na sua próxima reunião, em julho.

Os inquéritos do PMI da China confirmam a perda de ritmo ao longo do 2T. O PMI composto oficial da China abrandou de 52,9 pontos em maio para 52,3 pontos em junho (dados com valores superiores a 50 indicam crescimento da atividade), apesar de uma ligeira recuperação do PMI da indústria transformadora (de 48,8 para 49,0 pontos). O PMI não manufatureiro desceu de 54,5 pontos para 53,2 pontos em maio, devido ao abrandamento na construção e no setor dos serviços, que registou o seu valor mais baixo desde a reabertura da economia chinesa no final de 2022. Por último, a nível da indústria transformadora, destaca-se uma nova queda na subcomponente das encomendas de exportação, o que aponta para um prolongamento da fragilidade do setor das exportações chinês nos próximos meses.

Mercados financeiros

As mensagens de Sintra apontam para novas subidas das taxas de juro oficiais. No âmbito da reunião anual que o BCE organiza em Sintra, os presidentes da Reserva Federal, do BCE e do Banco de Inglaterra manifestaram a sua intenção de continuar a aumentar as taxas de juro oficiais dos respetivos bancos centrais nos próximos meses. Os três presidentes que participaram numa mesa redonda em que também participou o governador do Banco do Japão (BoJ), concordaram que as taxas de juro não só devem atingir níveis mais restritivos, como também devem ser mantidas nesses níveis elevados por um período de tempo mais longo. Por detrás desta mensagem, Powell, Lagarde e Bailey apontaram para pressões subjacentes sobre os preços que, com base nos dados, estão a abrandar a um ritmo demasiado lento, e para a solidez dos mercados de trabalho que, embora positiva para a atividade, pode estar a atrasar a redução da inflação. Com base nisto, Powell apontou para mais subidas de taxas (no plural), Lagarde cimentou a expectativa de um novo aumento em julho e vários membros do BCE (especialmente governadores de bancos centrais

China: Indicadores de actividade



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

nacionais) sugeriram mais uma subida em setembro. Por sua vez, Kazuo Ueda, governador do BoJ, manteve um tom muito mais *dovish*, embora tenha reconhecido que o BoJ poderá começar a apertar a política monetária se ganhar confiança razoável numa subida da inflação em 2024 (é o único grande banco central que, no último ano e meio, não retirou o estímulo monetário).

Os investidores preferem ver o copo meio cheio e apostar na resiliência do ciclo económico. Uma semana de "menos a mais" no que respeita ao apetite pelo risco dos investidores, com a disponibilização de dados económicos que, no seu conjunto, apontam para um ciclo económico resiliente (sobretudo nos EUA) e para uma inflação persistente (mais acentuada na Europa). Esta situação torna mais prováveis as subidas de taxas apontadas em Sintra pelos responsáveis dos principais bancos centrais, o que, no seu conjunto, se refletiu numa certa subida das expectativas de taxas de juro descontadas nos mercados monetários, bem como nas yields das obrigações soberanas dos dois lados do Atlântico. Por sua vez, as bolsas terminaram a semana em terreno positivo nos principais índices das economias desenvolvidas, em particular nos índices espanhol e italiano, graças ao bom desempenho do setor financeiro face às expectativas de subida das taxas de juro (+2,6% no IBEX 35 e no Mib). O contrário aconteceu nos índices das economias emergentes e da China, neste último caso devido às dúvidas crescentes sobre a dinâmica da retoma económica. Nas divisas, o dólar registou uma ligeira valorização face ao euro, mas mais acentuada face ao iene e ao yuan. Por último, no que respeita às matérias-primas, de registar o impacto limitado da instabilidade política na Rússia no passado fim de semana. Com efeito, o preço do petróleo Brent terminou a semana com ligeiros avanços (menos de 1,0%), enquanto o preço de referência europeu do gás natural (Dutch TTF) subiu 8%, na perspetiva de eventuais picos de procura num contexto de temperaturas mais elevadas no hemisfério norte.

		29-6-23	23-6-23	Var. semanal	Acumulado 2023	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	3,59	3,61	-2	146	378
	EUA (Libor)	5,54	5,54	+0	77	325
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	4,10	4,15	-4	81	307
	EUA (Libor)	5,94	5,93	+1	46	232
Taxas 10 anos	Alemanha	2,42	2,35	6	-2	108
	EUA	3,84	3,73	11	-3	83
	Espanha	3,41	3,31	9	-11	98
	Portugal	3,14	3,04	10	-29	73
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	99	96	3	-9	-10
	Portugal	73	69	4	-27	-35
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		4.396	4.348	1,1%	14,5%	16,1%
Euro Stoxx 50		4.355	4.272	1,9%	14,8%	26,0%
IBEX 35		9.511	9.266	2,6%	14,3%	17,4%
PSI 20		5.900	5.869	0,5%	3,0%	-2,4%
MSCI emergentes		987	992	-0,5%	3,2%	-1,4%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,087	1,089	-0,3%	1,5%	3,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,861	0,857	0,5%	-2,7%	0,0%
USD/CNY	yuan por dólar	7,248	7,179	0,9%	5,1%	8,2%
USD/MXN	pesos por dólar	17,126	17,175	-0,3%	-12,2%	-14,9%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		100,3	102,3	-2,0%	-11,1%	-14,4%
Brent a um mês	\$/barril	74,3	73,9	0,7%	-13,5%	-35,2%
Gas n. a um mês	€/MWh	35,2	32,5	8,2%	-53,9%	-75,7%

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

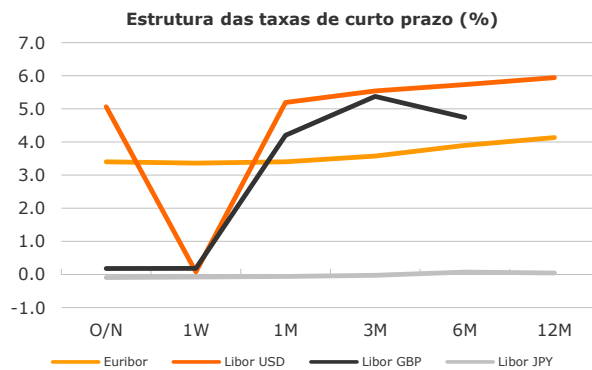
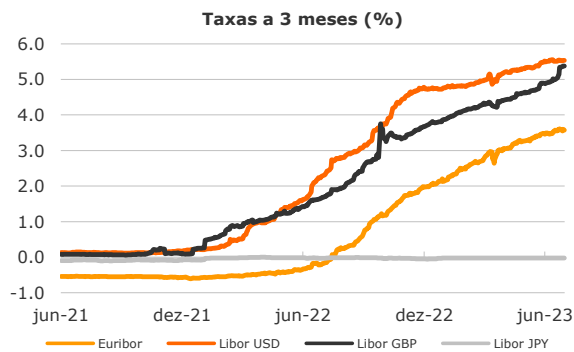
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024
BCE	4.00%	15 Jun 23 (+25 bp)	27-jul	+25 p.b.	4.00%	4.25%	4.25%	4.25%
Fed*	5.25%	14 Jun 23 (+00 bp)	26-jul	+0 p.b.	5.25%	5.25%	5.00%	4.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	28-jul	-	-	-	-	-
BoE	5.00%	22 Jun 23 (+50 bp)	03-ago	-	-	-	-	-
SNB***	1.75%	23 Jun 23 (+25 bp)	21-set	-	-	-	-	-

* 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.

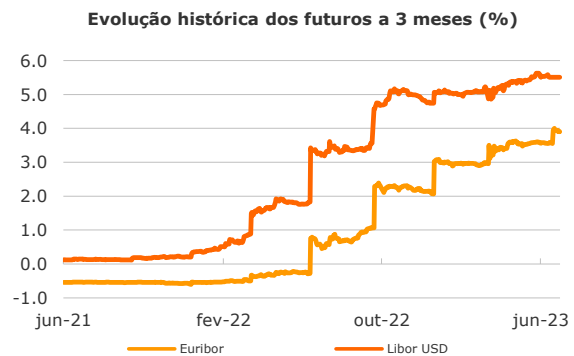
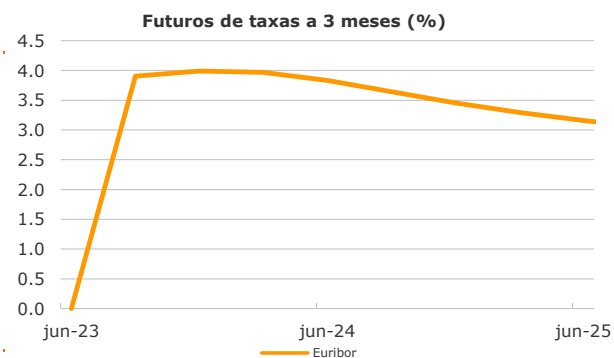
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



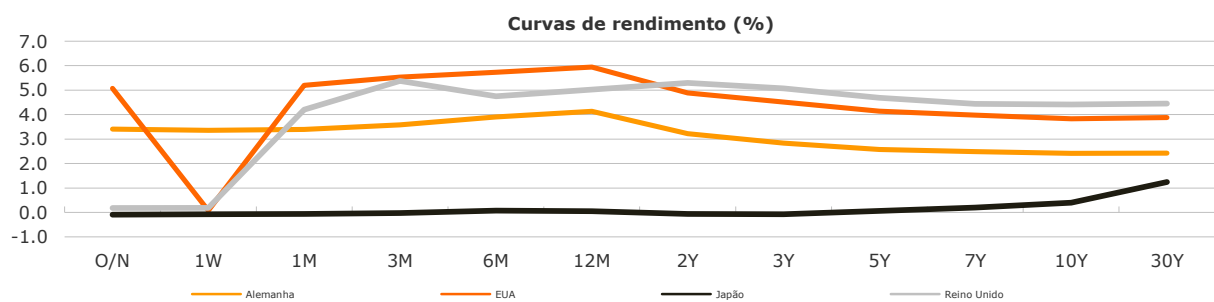
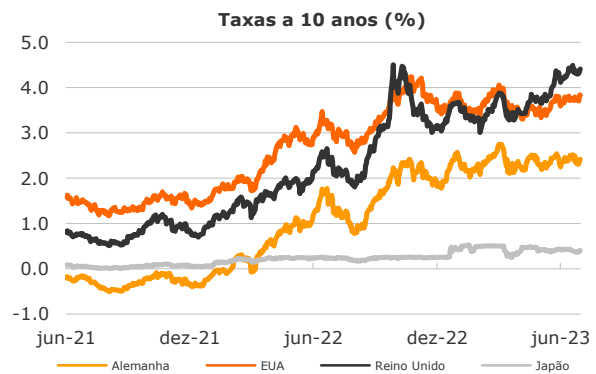
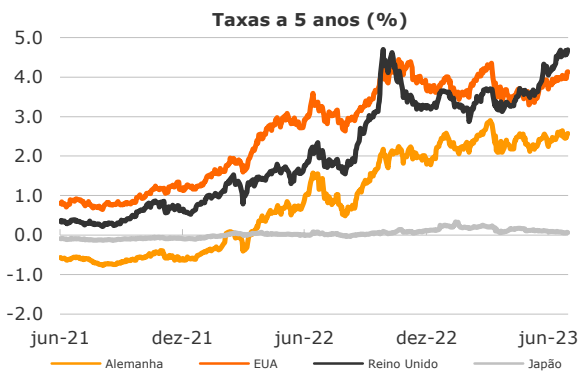
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



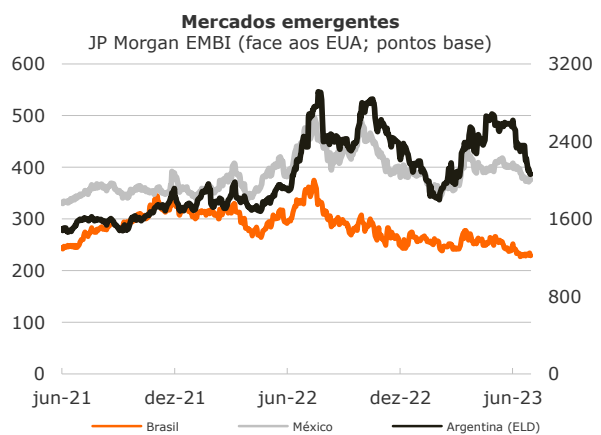
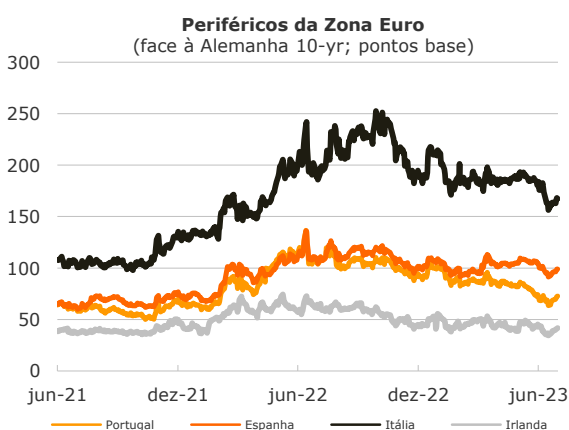
Dívida Pública

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	3.22%	43.1	4.88%	43.1	5.30%	86.4	3.02%	23.8
5 anos	2.57%	21.5	4.14%	33.0	4.69%	47.9	2.98%	26.1
10 anos	2.42%	7.3	3.83%	14.8	4.42%	16.8	3.14%	7.8
30 anos	2.43%	-7.3	3.88%	-1.0	4.45%	-13.7	3.52%	-17.5

Spreads



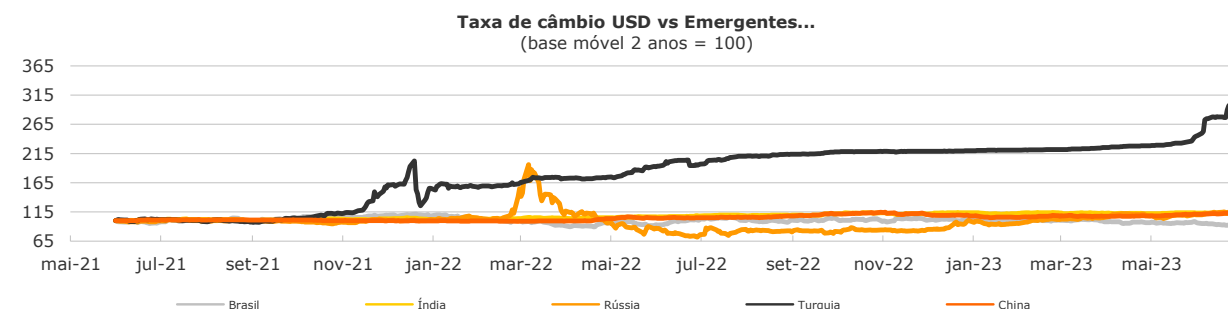
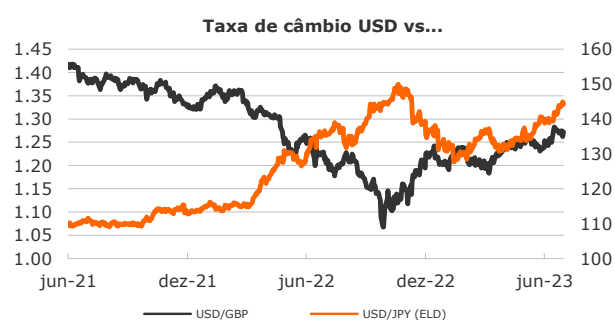
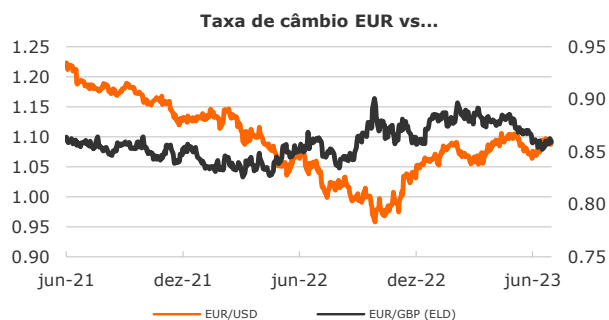
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

	Variação (%)						Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
EUR vs...								
USD	E.U.A.	1.0929	0.36%	2.70%	2.00%	4.22%	1.11	0.95
GBP	R.U.	0.859	0.26%	-0.04%	-2.99%	-0.24%	0.93	0.83
CHF	Suiça	0.98	-0.06%	0.45%	-1.06%	-2.28%	1.01	0.94
USD vs...								
GBP	R.U.	1.27	0.17%	2.69%	5.14%	4.46%	1.28	1.04
JPY	Japão	144.28	0.29%	3.26%	10.13%	6.35%	151.95	127.23
Emergentes								
CNY	China	7.25	1.04%	1.99%	5.15%	8.28%	7.33	6.68
BRL	Brasil	4.82	0.84%	-5.39%	-8.82%	-7.18%	5.53	4.75

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	100.6	0.21%	0.86%	1.71%	3.67%	101.55	93.91
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



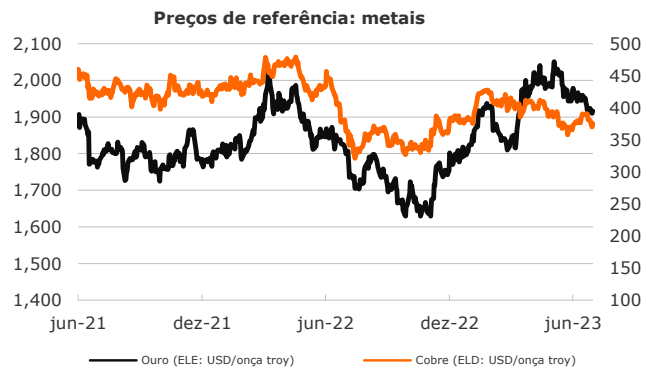
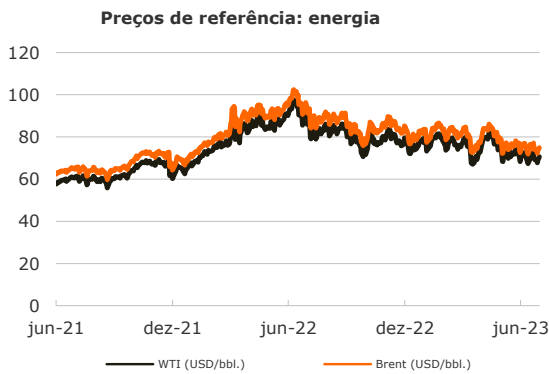
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.093	0.859	7.446	11.666	0.977	144.280	0.894	1.272
Tx. forward 1M	1.094	0.860	7.443	11.671	0.975	143.564	0.891	1.272
Tx. forward 3M	1.098	0.863	7.438	11.683	0.972	142.229	0.886	1.272
Tx. forward 12M	1.112	0.878	7.415	11.770	0.958	136.093	0.861	1.266
Tx. forward 5Y	1.157	0.950	-	12.309	0.911	115.914	0.788	-

Fonte: Bloomberg

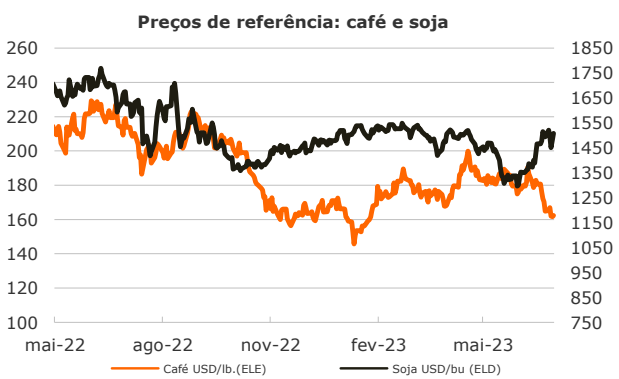
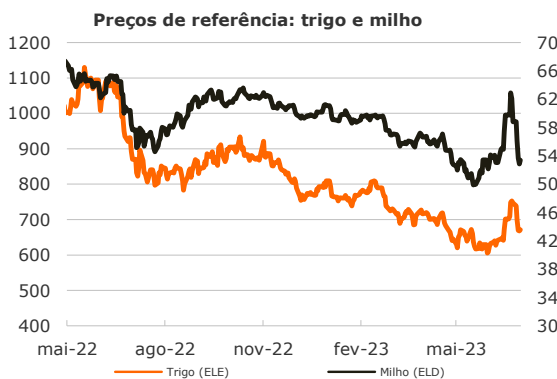
Commodities

Energia & metais



	30-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	70.6	2.1%	3.5%	-11.0%	70.6	69.0	65.6
Brent (USD/bbl.)	74.9	1.4%	3.1%	-10.5%	75.2	72.5	70.2
Gás natural (EUR/MWh)	36.60	5.8%	46.4%	-50.5%	2.7	3.2	3.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,916.4	-0.1%	-2.5%	5.9%	1,926.0	2,015.4	2,081.2
Prata (USD/ onça troy)	22.7	1.9%	-3.2%	11.4%	22.6	23.6	24.3
Cobre (USD/MT)	375.5	-1.6%	2.8%	-1.6%	374.1	372.0	372.7

Agricultura

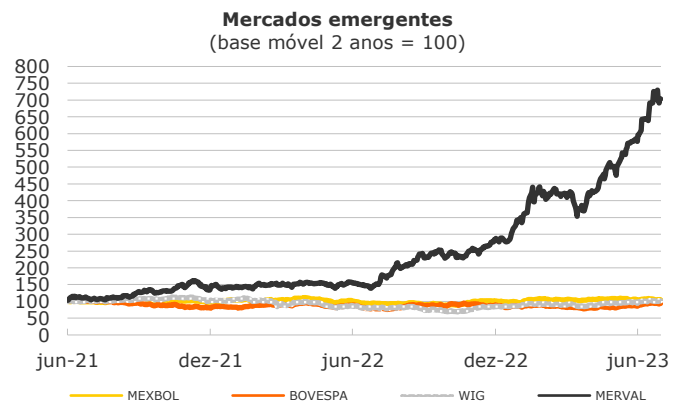
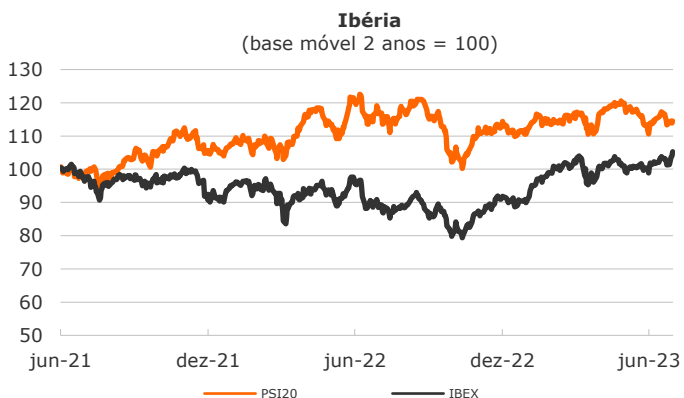
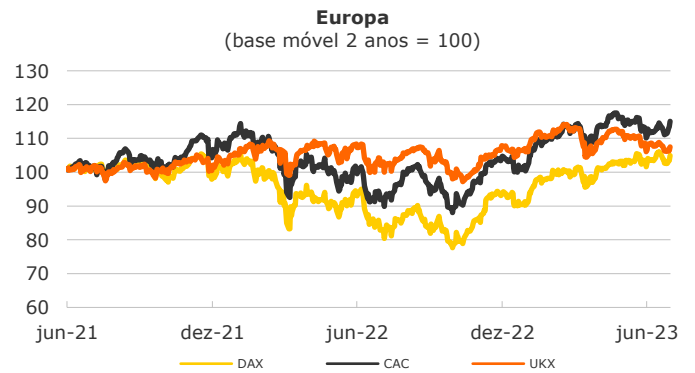
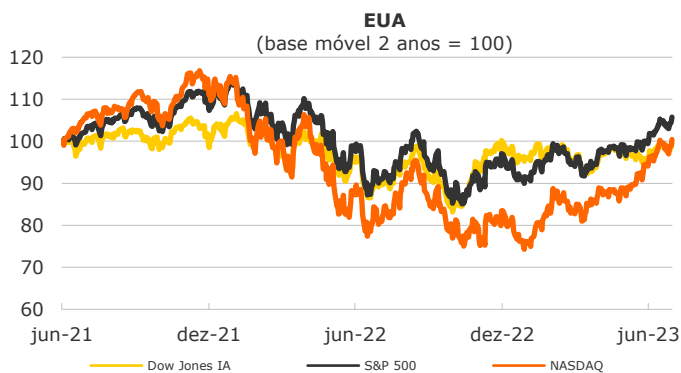


	30-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	534.0	-9.1%	2.4%	-12.5%	588.8	548.5	516.3
Trigo (USD/bu.)	671.3	-10.1%	10.4%	-17.1%	656.5	707.8	728.8
Soja (USD/bu.)	1,508.0	0.9%	16.0%	-0.7%	1,392.5	1,286.0	1,213.0
Café (USD/lb.)	162.3	-1.5%	-7.7%	-2.4%	165.75	162.6	168.0
Açúcar (USD/lb.)	22.8	-6.4%	-8.1%	27.6%	21.7	22.8	20.8
Algodão (USD/lb.)	80.2	1.9%	0.8%	-0.9%	80.2	80.2	77.7

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	16,171	16-jun	16,427	28-set	11,863	2.2%	26.5%	16.2%
França	CAC 40	7,417	24-abr	7,581	29-set	5,628	3.5%	25.2%	14.6%
Portugal	PSI 20	5,931	18-ago	6,290	13-out	5,129	1.0%	-1.9%	3.6%
Espanha	IBEX 35	9,628	30-jun	9,642	13-out	7,190	3.9%	18.9%	17.0%
R. Unido	FTSE 100	7,549	16-fev	8,047	13-out	6,708	1.2%	5.3%	1.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,409	19-mai	4,413	29-set	3,250	3.2%	27.6%	16.2%
EUA									
	S&P 500	4,443	16-jun	4,448	13-out	3,492	2.2%	17.4%	15.8%
	Nasdaq Comp.	13,801	16-jun	13,864	13-out	10,089	2.3%	25.1%	31.9%
	Dow Jones	34,382	13-dez	34,712	13-out	28,661	1.9%	11.7%	3.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	33,189	19-jun	33,773	3-out	25,622	1.2%	28.0%	27.2%
Singapura	Straits Times	2,564	12-jun	2,650	30-set	2,135	-0.2%	11.2%	14.7%
Hong-Kong	Hang Seng	18,916	27-jan	22,701	31-out	14,597	0.1%	-13.5%	-4.4%
Emergentes									
México	Mexbol	53,367	10-mai	55,627	1-set	44,519	0.0%	12.3%	10.1%
Argentina	Merval	417,092	26-jun	442,749	30-jun	85,765	-0.9%	371.6%	106.4%
Brasil	Bovespa	119,136	21-out	120,752	15-jul	95,267	0.2%	21.0%	8.6%
Rússia	RTSC Index	984	30-jun	1,453	17-fev	900	-5.4%	-26.9%	1.3%
Turquia	SE100	5,759	27-jun	5,767	5-jul	2,359	9.7%	131.3%	4.5%



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
