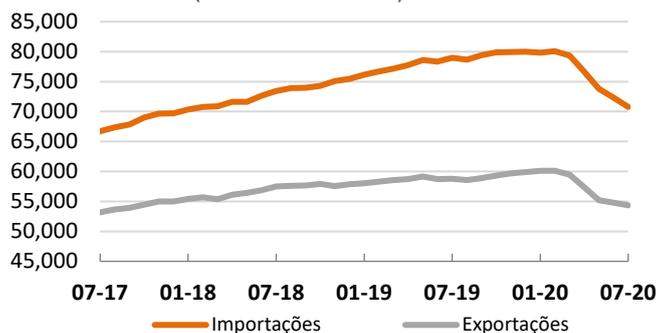


Economia portuguesa

Défice comercial continua a encolher. Nos 12 meses terminados em julho o défice comercial caiu para 16.399 milhões de euros, menos 3.799 milhões do que no período homólogo, representando 8,0% do PIB, menos 1.6 pontos percentuais do que em julho 2019. A melhoria do défice comercial reflete uma quebra mais acentuada das importações (-10,4% homólogo) do que das exportações (-7,5%). No mesmo período o défice energético caiu para 2% do PIB, menos 7 décimas do que em julho 2019.

Portugal: Comércio internacional de bens

Acum. 12 meses (Milhares de euros)



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

Indicadores de atividade recuperam em julho. Na indústria a recuperação foi particularmente notória, tendo o volume de negócios atingido o nível médio de janeiro-fevereiro, impulsionado por fortes crescimentos na indústria de bens de consumo duradouro e não duradouro e bens intermédios. Com efeito, nestas três áreas os respetivos índices situam-se 39,6%, 16,1% e 6,4% acima do nível médio dos 2 primeiros meses do ano. Ainda assim, a atividade no setor industrial permanece debilitada, com o volume de negócios a registar uma queda de 11,1% homóloga, refletindo contração de todos os sub-índices (com exceção do dos bens de consumo duradouros). Nos serviços, a dinâmica no pós-confinamento também é positiva, mas menos acentuada. Realmente, nos serviços o volume de negócio ainda está 17,6% abaixo do nível de janeiro-fevereiro (-21,6% em junho). Face ao período homólogo, o volume de negócios nos serviços permanece 16,2% abaixo do nível de julho 2019.

No setor da construção a produção permanece abaixo dos níveis de início de ano, mas o licenciamento de novos edifícios recuperou em julho. Com efeito, o índice de produção na construção caiu 4,3% homólogo, o mesmo do que em junho, mas a evolução do licenciamento de novos edifícios voltou a crescer em julho (+2,8% homólogo), sugerindo que a produção na construção poderá manter uma dinâmica de recuperação nos próximos meses.

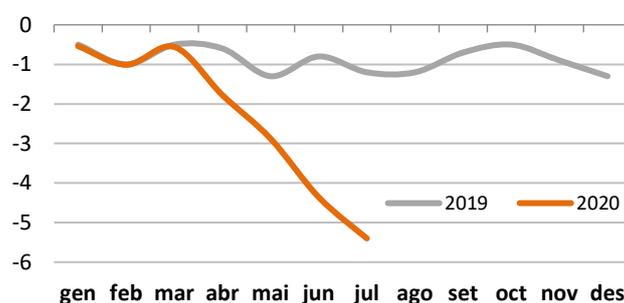
Economia espanhola

A atividade industrial continua a recuperar. Em julho, o índice de produção industrial teve um crescimento mensal de 9,3%, fazendo com que a queda homóloga do índice passasse dos -14,3% registados no mês anterior para -6,4%. Em termos de variação mensal, a recuperação foi generalizada em todos os setores, particularmente no de bens de consumo não duradouro (+14,2%) e no de bens intermédios (11,6%). Deste modo, mantém-se a tendência de recuperação da indústria que teve início em maio e que prevemos que irá prosseguir nos próximos meses.

Impacto elevado da COVID-19 nas contas públicas. O défice do Estado situou-se em 5,4% do PIB no acumulado de janeiro a julho, o que representa uma deterioração de 4,2 p.p. face ao registo do ano anterior. Este agravamento deveu-se à descida das receitas devido à redução da atividade económica (-15,8% homólogo no acumulado até julho) e ao forte aumento das despesas do Estado originadas pela pandemia (+21,4% homólogo). O número de inscritos aumentou em julho em 161 mil pessoas (média do mês), para 18,8 milhões. Trata-se de um aumento superior ao que ocorreu no mesmo período do ano passado (16 mil). Contudo, o total de inscritos ainda se situou 3,8% abaixo do registo de julho 2019. Na mesma linha, o número de empregados afetos ao programa de ERTE desceu de maneira significativa durante os meses de julho e nas primeiras semanas de agosto.

Espanha: Saldo orçamental das Administrações Públicas

Acumulado no ano (% do PIB)



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

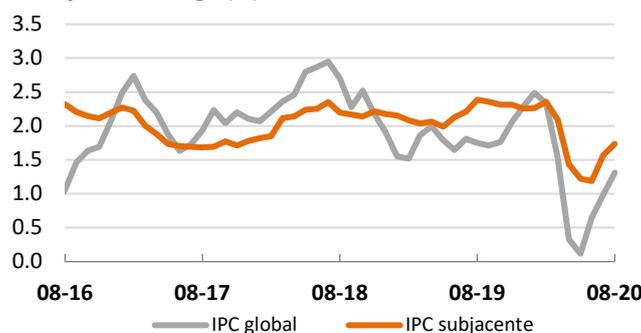
Economia internacional

A produção industrial europeia continua a sua recuperação, embora com diferentes dinâmicas por países. O índice de produção industrial de Itália registou um aumento sólido de 7,4% em termos de variação mensal em julho, surpreendendo a maior parte dos analistas. Enquanto na Alemanha e em França a forte recuperação da produção industrial dos últimos meses caiu ligeiramente em julho, com uma evolução em termos mensais de 1,2% e 3,8%, respetivamente. Por outro lado, o número de pessoas com emprego na Zona Euro caiu 2,9% no 2T face ao trimestre anterior. Uma queda moderada graças às políticas de apoio aos trabalhadores que estão a ser levadas a cabo na maior parte dos países europeus e que evitam fortes aumentos do desemprego (como o regime de Layoff em Portugal ou de ERTE em Espanha). Neste sentido, o impacto da pandemia no mercado de trabalho é muito mais visível durante nas horas trabalhadas, que caíram acentuadamente: -12,8% em cadeia. Neste contexto, o BCE reafirmou a intenção de manter umas condições financeiras muito acomodáticas para apoiar a recuperação económica da Zona Euro (ver a Secção de Mercados financeiros).

Os preços norte-americanos voltaram a subir robustamente em agosto, contrariando parte das fortes quedas que ocorreram na primavera. Tanto o IPC geral como o subjacente registaram uma variação mensal de 0,4%, devido ao aumento bastante generalizado em todas as componentes do índice de preços. Isto situou a taxa de inflação global em 1,3%, 2 décimas acima do dado de julho e longe dos 0,1% de maio. Na mesma linha, a taxa de inflação subjacente situou-se em 1,7%, 1 décima acima do mês anterior. Por sua vez, os indicadores de atividade mais recentes, como o indicador semanal de alta frequência elaborado pela Fed de Nova Iorque, continuam a sugerir avanços significativos da economia no 3T do ano.

EUA: IPC

Variação homóloga (%)

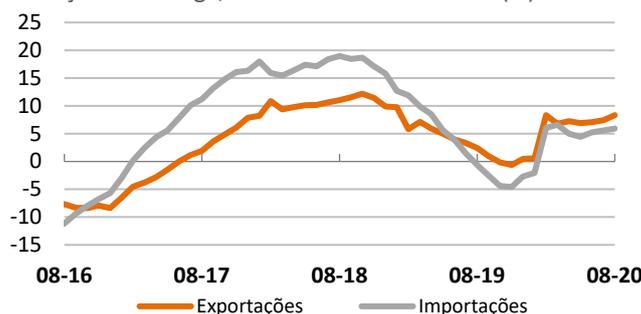


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Labor Statistics.

Recuperação significativa das exportações na China. Em agosto, as exportações chinesas cresceram uns robustos 9,5% em termos homólogos (+7,2% em julho), enquanto as importações caíram 2,1% homólogo (-1,4% em julho). Contudo, os dados das exportações devem ser lidos com prudência pois a taxa homóloga reflete um dado relativamente débil em agosto de 2019 e porque também dependem em grande medida das vendas internacionais de produtos relacionados com a COVID-19 (é estimado que sem estes produtos o crescimento homólogo das exportações teria sido aproximadamente metade). Se considerarmos a variação homóloga do acumulado de 12 meses, menos volátil, constatamos uma aceleração das exportações positiva, mas menos intensa, e um comportamento importador de fundo com maior dinamismo. Num outro aspeto, convém mencionar que a taxa de inflação desacelerou moderadamente em agosto, de 2,7% homólogo para 2,4%, devido ao menor crescimento dos preços da alimentação.

China: Comércio internacional de bens*

Variação homóloga, acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Variação obtida a partir de dados nominais em dólares.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Alfândega da China.

Mercados financeiros

Os mercados financeiros mostram um comportamento díspar devido à falta de catalisadores sólidos. Tal como ocorreu na semana anterior, o sentimento dos investidores oscilou entre o fluxo de indicadores económicos melhores que o esperado e o pessimismo resultante dos novos surtos da pandemia e o aumento das tensões entre a UE e o Reino Unido pelos acordos do Brexit. Neste contexto, os índices bolsistas encerraram a semana com perdas nos EUA (S&P 500 -2,5%) e na Ásia (MCSI Emerging Asia -0,7%), face à queda das cotações do setor tecnológico norte-americano, enquanto os índices europeus registaram ganhos moderados (Eurostoxx 50 +1,7%). Nos mercados de taxa fixa, as taxas de juro de dívida soberana a 10 anos nos EUA e na Alemanha mantiveram-se relativamente estáveis, tal como os prémios de risco da periferia da Zona Euro. Esta estabilidade foi suportada pelo compromisso reiterado dos bancos centrais em manterem um ambiente monetário acomodaticio durante um longo período de tempo (ver a notícia seguinte). No mercado cambial, a libra esterlina desvalorizou mais de 3% face ao euro devido às tensões originadas pelo Brexit. Finalmente, ao nível das matérias primas, o preço do barril de Brent caiu para 40 dólares face às fracas expectativas de procura global no outono.

O BCE mostra satisfação com as medidas executadas até à data e mantém o rumo. Na reunião da semana passada, o BCE não fez nenhuma alteração aos instrumentos de política monetária e reafirmou a intenção de manter condições financeiras muito acomodáticas. Esta mensagem de continuidade responde a um desempenho económico em linha com o esperado pela instituição. De facto, o BCE introduziu ligeiras melhorias no seu quadro de previsões macroeconómicas. Especificamente, reviu em alta o crescimento do PIB em 0,7 p.p. para 2020 e timidamente em baixa para 2021 e 2022, enquanto a revisão da taxa de inflação foi mínima, +0,2 p.p. para 2021. Sobre a evolução dos preços, Lagarde considera que as pressões inflacionistas permanecerão fracas durante vários meses, afetadas pela baixa procura, pela desaceleração ao nível do aumento dos salários e pela recente valorização do euro (no respeitante à taxa de câmbio, limitou-se a dizer que o *Bord* do BCE monitoriza, mas não fixa objetivo). Além disso, Lagarde falou sobre a benevolência das medidas implementadas após o surto da pandemia e garantiu que tanto as compras de ativos como as várias linhas de liquidez contribuíram para relaxar as condições financeiras, oferecer uma política monetária mais acomodática e evitar uma contração do crédito às empresas e às famílias. Para continuar a apoiar a recuperação, o BCE insistiu na sua intenção de oferecer mais estímulos monetários caso sejam necessários.

		11-9-20	4-9-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,48	-0,48	0	-10	-8
	EUA (Libor)	0,25	0,25	+0	-166	-189
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,40	-0,40	+1	-15	-7
	EUA (Libor)	0,41	0,42	-1	-159	-164
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,48	-0,47	-1	-30	-3
	EUA	0,67	0,72	-5	-125	-123
	Espanha	0,31	0,35	-4	-16	1
	Portugal	0,33	0,37	-4	-11	1
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	79	82	-3	14	4
	Portugal	81	85	-3	18	4
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.341	3.427	-2,5%	3,4%	11,1%
Euro Stoxx 50		3.316	3.261	1,7%	-11,5%	-6,6%
IBEX 35		6.943	6.990	-0,7%	-27,3%	-24,0%
PSI 20		4.312	4.248	1,5%	-17,3%	-14,6%
MSCI emergentes		1.092	1.100	-0,7%	-2,1%	6,3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,185	1,184	0,1%	5,6%	7,0%
EUR/GBP	libras por euro	0,926	0,891	3,9%	9,4%	4,5%
USD/CNY	yuan por dólar	6,834	6,843	-0,1%	-1,8%	-3,5%
USD/MXN	pesos por dólar	21,276	21,554	-1,3%	12,4%	9,6%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		71,6	72,4	-1,2%	-11,5%	-9,1%
Brent a um mês	\$/barril	39,8	42,7	-6,6%	-39,7%	-33,9%

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

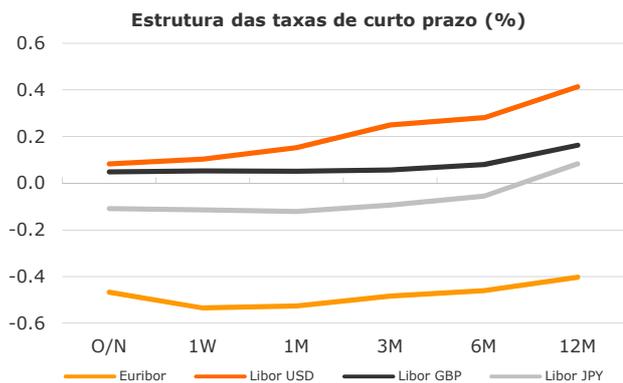
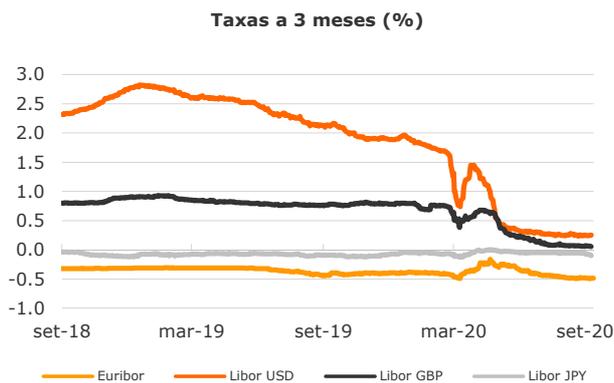
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3ºT 20	4ºT 20	1ºT 21	2ºT 21
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	29-out	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	16-set	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	17-set	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	17-set	-	-	-	-	-
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	-	-	-	-	-	-

* 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.

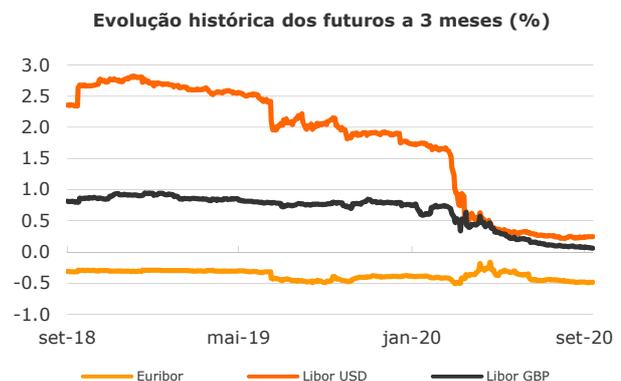
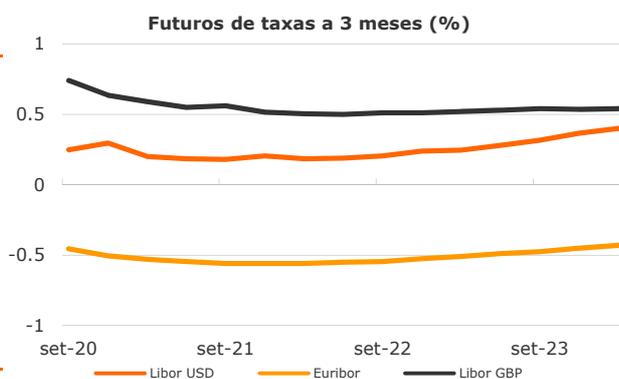
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



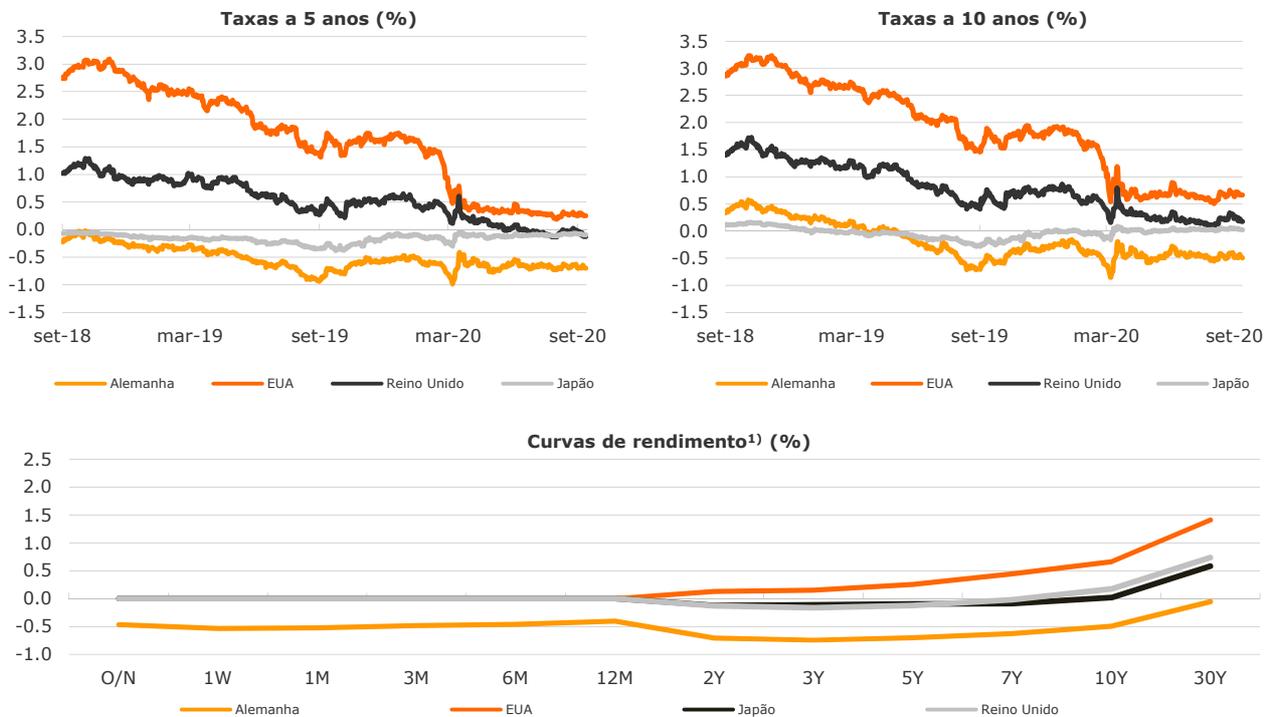
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



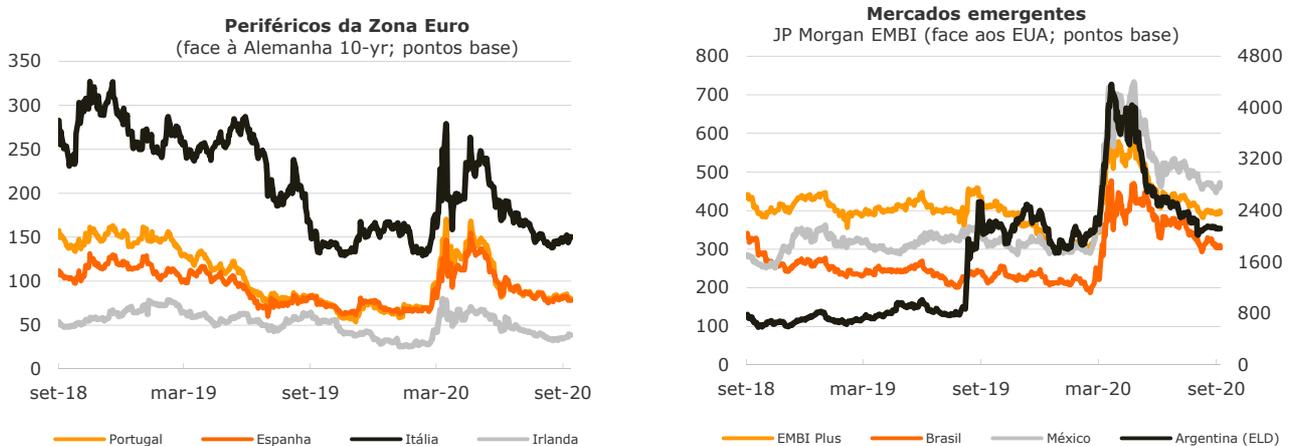
Dívida Pública

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	-0.71%	-5.8	0.13%	-1.4	-0.13%	-11.0	-0.58%	-14.2
5 anos	-0.70%	-7.0	0.25%	-4.1	-0.12%	-10.9	-0.22%	-6.5
10 anos	-0.50%	-7.5	0.66%	-4.7	0.17%	-6.9	0.31%	-6.5
30 anos	-0.05%	-7.2	1.41%	-3.5	0.74%	-6.3	1.01%	-6.7

Spreads



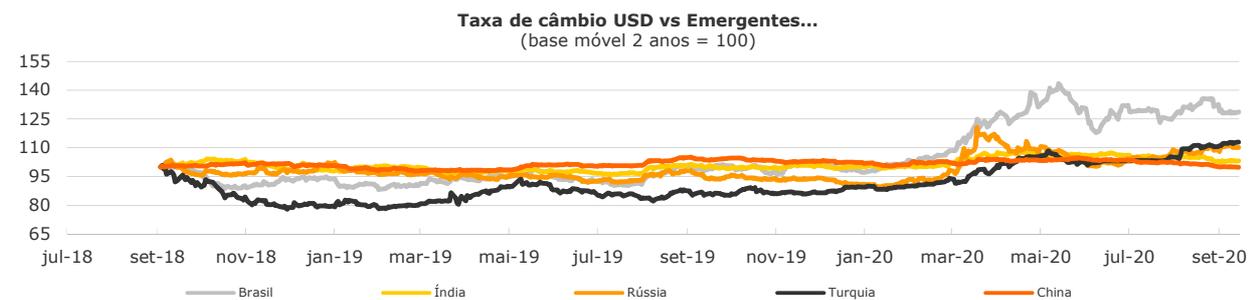
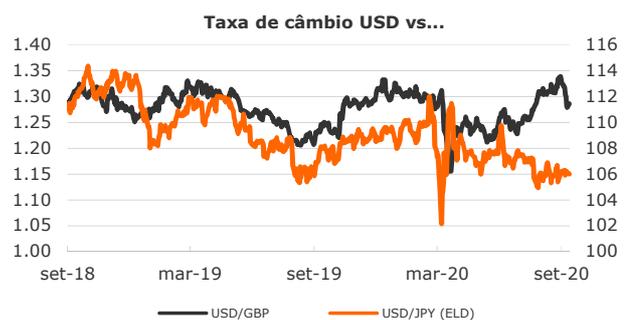
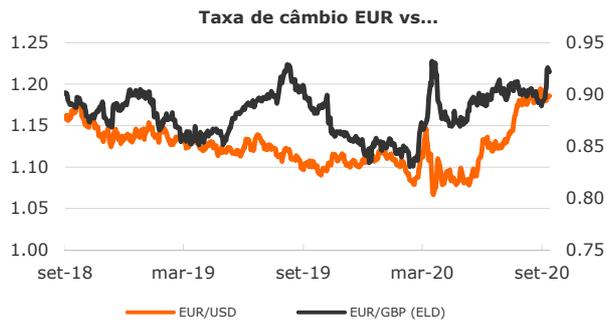
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.1859	0.36%	0.12%	5.61%	7.78%	1.20	1.06
	GBP	R.U.	0.922	2.74%	1.91%	9.01%	4.17%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.08	-0.61%	-0.07%	-0.84%	-1.41%	1.11	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.29	-2.38%	-1.84%	-3.04%	3.49%	1.35	1.14
	JPY	Japão	106.00	-0.28%	-0.45%	-2.38%	-1.82%	112.23	101.18
Emergentes									
	CNY	China	6.82	-0.09%	-1.82%	-2.00%	-3.44%	7.18	6.81
	BRL	Brasil	5.32	0.37%	-1.64%	32.34%	30.04%	5.97	3.90

Taxas de câmbio efectivas nominais

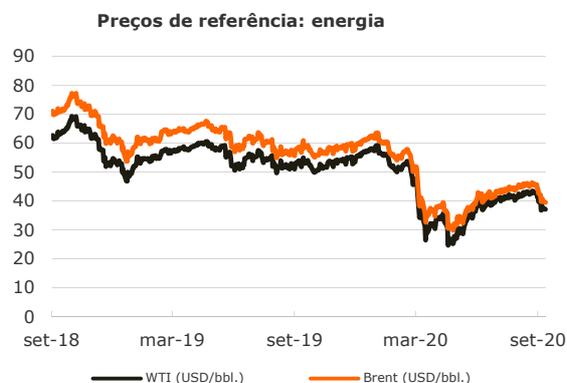
			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			104.2	0.84%	1.05%	4.77%	4.32%	104.19	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.46	128.01



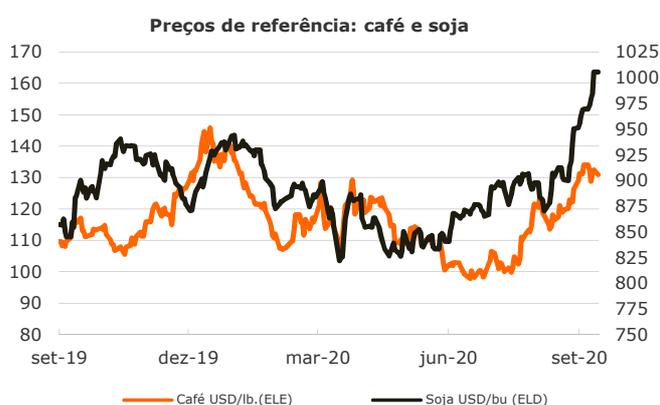
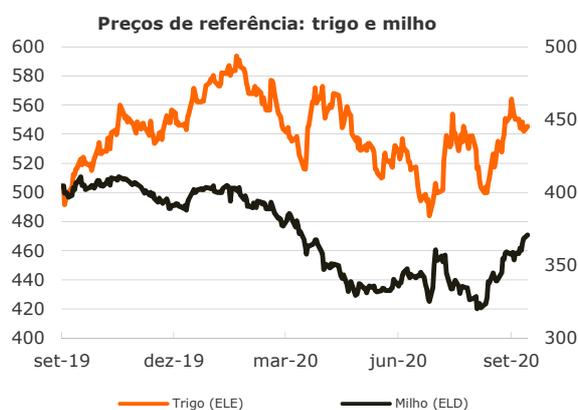
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.186	0.922	7.440	10.695	1.076	106.000	0.908	1.286
Tx. forward 1M	1.187	0.923	7.441	10.701	1.076	105.951	0.907	1.286
Tx. forward 3M	1.188	0.924	7.442	10.712	1.076	105.873	0.905	1.287
Tx. forward 12M	1.196	0.928	7.438	10.780	1.074	105.371	0.898	1.289
Tx. forward 5Y	1.244	0.955	-	11.339	1.070	101.591	0.859	-

Fonte: Bloomberg

Commodities
Energia & metais


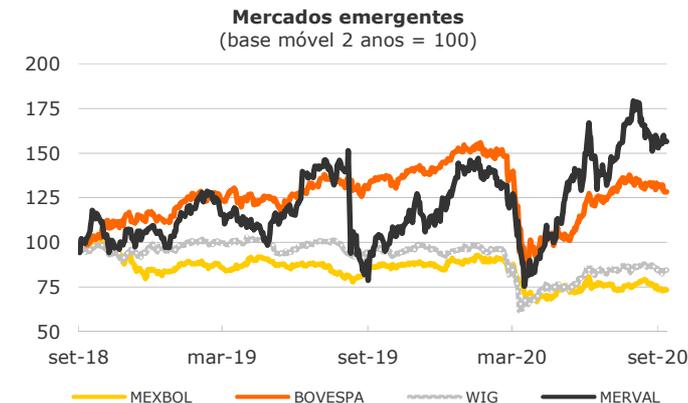
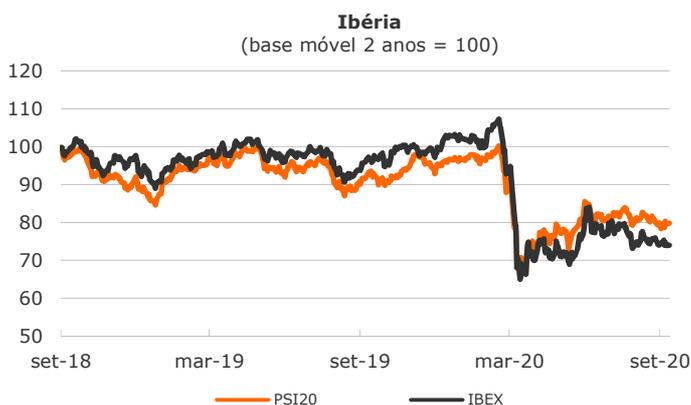
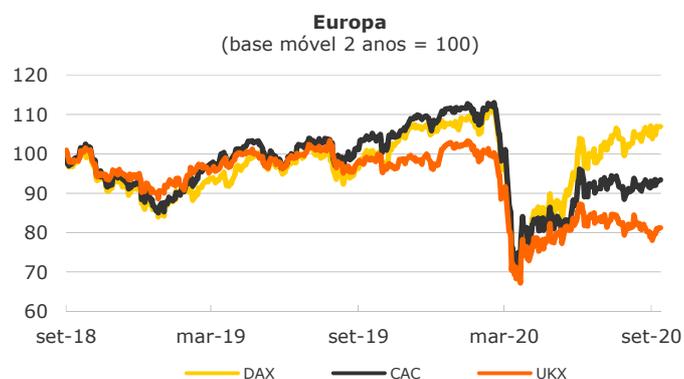
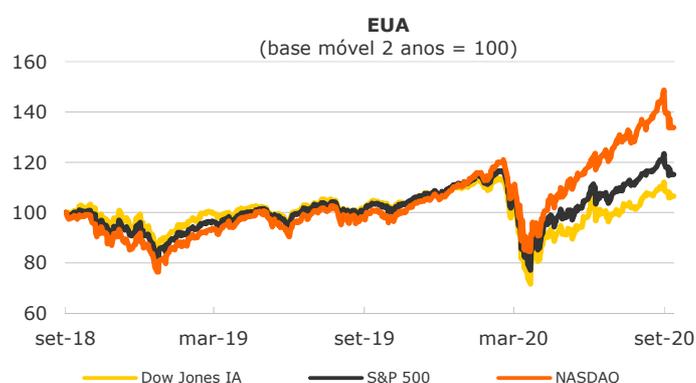
	14-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	37.1	-6.8%	-12.4%	6.0%	37.4	41.5	43.2
Brent (USD/bbl.)	39.6	-5.9%	-12.8%	-1.1%	40.2	44.6	47.0
Gás natural (USD/MMBtu)	2.35	-9.4%	-6.0%	8.4%	2.3	2.9	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,946.3	0.9%	0.6%	29.5%	1,945.4	1,975.8	1,978.4
Prata (USD/ onça troy)	26.9	0.0%	3.8%	50.0%	26.9	27.4	27.6
Cobre (USD/MT)	304.8	-0.5%	5.7%	22.9%	303.7	306.5	307.2

Agricultura


	14-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	370.5	3.6%	9.7%	-0.6%	366.3	385.5	398.5
Trigo (USD/bu.)	545.0	-0.9%	7.0%	4.1%	-	563.8	567.8
Soja (USD/bu.)	1,005.5	3.8%	14.5%	15.9%	1,002.8	974.8	940.8
Café (USD/lb.)	131.0	-2.3%	12.5%	16.3%	133.4	135.1	138.2
Açúcar (USD/lb.)	12.6	-0.1%	-7.4%	2.9%	-	12.3	12.1
Algodão (USD/lb.)	65.6	0.9%	4.3%	7.1%	-	68.0	66.9

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	13,226	17-fev	13,795	16-mar	8,256	1.0%	6.1%	-0.2%
França	CAC 40	5,052	19-fev	6,111	16-mar	3,632	0.0%	-10.7%	-15.5%
Portugal	PSI 20	4,328	20-fev	5,454	23-mar	3,500	0.5%	-14.3%	-17.0%
Espanha	IBEX 35	6,951	19-fev	10,100	16-mar	5,815	-1.8%	-23.9%	-27.2%
R. Unido	FTSE 100	6,035	17-jan	7,690	16-mar	4,899	1.6%	-18.1%	-20.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,321	20-fev	3,867	16-mar	2,303	0.2%	-6.5%	-11.3%
EUA									
	S&P 500	3,341	2-set	3,588	23-mar	2,192	-3.3%	11.1%	3.4%
	Nasdaq Comp.	10,854	2-set	12,074	23-mar	6,631	-5.3%	32.7%	21.0%
	Dow Jones	27,666	12-fev	29,569	23-mar	18,214	-2.2%	1.6%	-3.1%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	23,559	17-jan	24,116	19-mar	16,358	2.0%	7.1%	-0.4%
Singapura	Straits Times	2,428	13-ago	2,458	19-mar	1,439	1.8%	18.5%	10.5%
Hong-Kong	Hang Seng	24,640	20-jan	29,175	19-mar	21,139	0.2%	-9.9%	-12.6%
Emergentes									
México	Mexbol	36,335	20-jan	45,955	3-abr	32,503	-0.3%	-15.2%	-16.6%
Argentina	Merval	45,840	4-ago	56,114	18-mar	22,061	1.7%	52.1%	10.0%
Brasil	Bovespa	98,363	24-jan	119,593	19-mar	61,691	-2.3%	-5.0%	-14.9%
Rússia	RTSC Index	1,229	20-jan	1,652	19-mar	809	0.9%	-10.2%	-20.6%
Turquia	SE100	1,108	22-jan	1,245	17-mar	819	1.1%	7.5%	-3.1%



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.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 - 476 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94
