

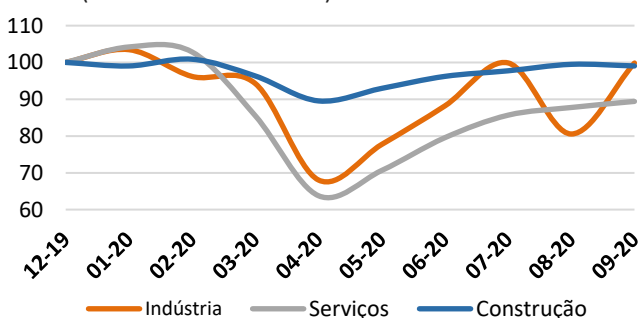
Economia portuguesa

A segunda estimativa para o PIB no 3T 2020 confirmou a forte recuperação da atividade face ao trimestre anterior e trouxe uma revisão em alta de 0,1 pontos percentuais (p.p.) das taxas de variação em cadeia e homóloga. Assim, o PIB avançou em cadeia 13,3%, reduzindo a queda homóloga para -5,7%. A amplitude da recuperação reflete a retirada das medidas de confinamento durante os meses de Verão com impacto positivo significativo na procura interna. A procura interna teve um contributo positivo de 10,6 p.p., reduzindo o contributo negativo homólogo para -4,1 p.p. (-11,8 p.p. no 2T), beneficiando, em particular, da recuperação do consumo. As restantes componentes da procura interna também melhoraram, mas o seu comportamento deverá ter sido menos expressivo do que o do consumo privado. Do lado da procura externa, as exportações de bens e serviços cresceram 38,8% em cadeia (tinham caído 37% no 2T) e as importações 26,1% (queda de 29,2% no 2T), reduzindo a queda homóloga das primeiras para -15,2% (-39,4% no 2T) e das segundas para -11,6% (-29,2% no 2T). A confirmação deste bom desempenho da economia no 3T acomoda em alta uma revisão do ritmo de contração da economia em 2020, apesar das perspetivas mais negativas para atividade no 4T, resultantes das medidas de confinamento implementadas a 9 de novembro (parciais e localizadas).

Em setembro, a atividade económica recuperou, não refletindo ainda a redução da mobilidade. Os índices de volume de negócios na indústria e serviços e produção na construção registaram recuperação, embora se mantenham aquém do período homólogo. A atividade na indústria aumentou 3,9 p.p. em relação a agosto mantendo a tendência de recuperação pós-confinamento, embora continue em valores inferiores ao período homólogo (-1,8%). Comparativamente ao mês anterior, todos os grandes agrupamentos industriais (bens de consumo, bens intermédios, bens de investimento e energia) registaram recuperações mais fortes. O setor da energia foi o mais decisivo na variação do índice de volume de negócios, contribuindo para -1,8 p.p. da variação do índice. Por outro lado, os bens de consumo aumentaram 1,9% (contribuição de 0,5 p.p.). Nos serviços, a dinâmica também é de recuperação: em setembro, a atividade recuperou 1,4 p.p. para -12,3%, dos quais -3,8 p.p. provieram do segmento do alojamento, restauração e similares (maior peso) e o segmento das atividades de informação e comunicação foi o único a contribuir positivamente (o que significa que melhorou face ao ano passado). Por último, a produção na construção subiu 0,5 p.p. para -1,5% em setembro, principalmente impulsionado pelo segmento da Engenharia Civil, que recuperou 1,4 p.p..

Portugal: Faturação serviços, indústria e produção construção

Índice (100 = dezembro 2019)



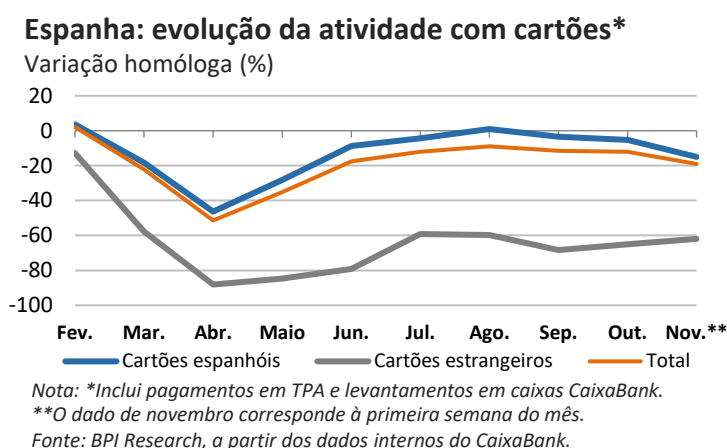
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

O défice da balança comercial diminuiu 643 milhões de euros em setembro, quando comparado com o mês homólogo. Potenciado principalmente por um decréscimo mais acentuado nas importações (-9,9% face ao período homólogo) e por uma diminuição mais moderada nas exportações (-0,4%), o défice da balança comercial em setembro situou-se nos 1.088 milhões de euros. De realçar que, excluindo a categoria “Combustíveis e lubrificantes”, as exportações aumentariam 0,2% face ao período homólogo. A quebra homóloga mais moderada nas exportações

deve-se, principalmente, ao aumento das vendas para países fora da UE (Japão, Coreia do Sul e Marrocos têm os maiores crescimentos homólogos). Destaque também para França, Itália e Espanha, que, sendo grandes parceiros de Portugal, também aumentaram. Além disso, o valor das exportações (acumulado de 12 meses) diminuiu apenas 0,9% em cadeia, sinalizando um abrandamento na quebra do agregado.

Economia espanhola

Deterioração do consumo espanhol no início do mês de novembro. A despesa total efetuada com cartões espanhóis e estrangeiros em terminais de pagamento automático (TPA) e o levantamento de dinheiro em caixas automáticas do CaixaBank caiu 19% em termos homólogos durante a primeira semana de novembro face à queda de 11% do mês de outubro. Esta deterioração entre o registo de outubro e o de início de novembro deve-se à descida na atividade dos cartões espanhóis, que contraiu 15% homólogo, um ritmo 9 p.p. superior ao do mês de outubro. Por sua vez, a despesa dos cartões estrangeiros continuou a mostrar uma contração muito significativa (62%), embora estável em comparação com o mês anterior (-60% em outubro). Estes últimos dados sugerem uma deterioração significativa do consumo interno, claramente afetado pelas limitações à mobilidade e pelas restrições que afetam algumas atividades para enfrentar o aumento de contágios.



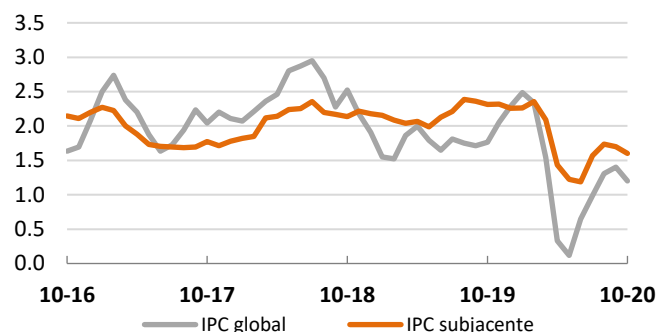
A taxa de inflação espanhola cai ligeiramente devido à descida dos preços da eletricidade e dos serviços. A inflação situou-se em -0,8% em outubro, ligeiramente acima do dado antecipado pelo INE no final de outubro, mas quatro décimas inferior ao registo de setembro. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente situou-se em +0,3%, 1 décima inferior à do mês anterior. Se olharmos para as componentes do IPC, destaque para o preço da eletricidade, que desceu 2,7% face a setembro, após meses de subidas. Por sua vez, os preços dos serviços de telecomunicações e dos pacotes turísticos também desceram.

Economia internacional

Nos EUA, os indicadores de atividade continuam a avançar significativamente, enquanto a inflação abranda ligeiramente. O índice de atividade semanal elaborado pela Fed de Nova Iorque manteve a sua tendência de melhoria durante a primeira semana de novembro, em boa parte apoiado pelos dados positivos relativos ao mercado de trabalho. Neste contexto, a taxa de inflação desceu ligeiramente em outubro, apesar de se ter mantido em níveis adequados: 1,2% a taxa de inflação geral e 1,6% a subjacente. Apesar dos bons dados da economia norte-americana, o aumento nos contágios e as novas restrições à mobilidade que começaram a ser aplicadas em grandes estados, como o de Nova Iorque, apelam à prudência.

EUA: IPC

Variação homóloga (%)

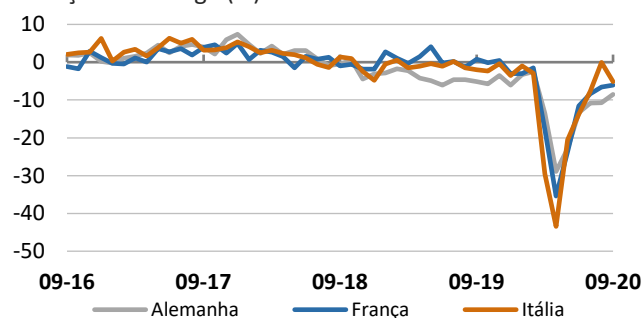


Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

A produção industrial europeia melhora na maior parte dos países, exceto em Itália. A produção industrial na Zona Euro caiu 0,4% em termos mensais em setembro, mas esta descida deveu-se à queda importante no índice de Itália afetado por efeitos sazonais. Assim, na Alemanha, a produção industrial aumentou 1,7%, em França 1,5% e em Espanha 0,6%. Em Portugal, por sua vez, caiu 3,8% em cadeia. Para os próximos meses, as novas medidas de contenção contra o coronavírus deverão afetar menos a produção industrial que em março e abril, pois estas medidas estão a ser menos restritivas para o setor industrial do que nos meses de primavera.

Zona Euro: produção industrial*

Variação homóloga (%)



Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

A economia russa também cresceu no 3T, mas as perspetivas são incertas. A Rússia melhorou o seu ritmo de crescimento, com uma taxa de crescimento do PIB de -3,6% homólogo, claramente acima dos -8,0% do 2T. Esta melhoria situa a Rússia no grupo dianteiro, em termos de recuperação, entre os países emergentes (sem considerar a China, cuja recuperação está a ser excecional em termos globais). Contudo, as perspetivas para os próximos trimestres apresentam-se complicadas perante o impacto económico incerto da segunda vaga de COVID-19, a presença moderada de medidas de política económica e a persistência de riscos geopolíticos.

As exportações chinesas continuaram a acelerar em outubro, enquanto as importações sofreram uma estagnação momentânea. As exportações cresceram 11,4% homólogo (9,9% em setembro), fortemente apoiadas pelo aumento nas vendas para os EUA. Em contrapartida, as importações desaceleraram (4,7% em outubro face a 13,2% em setembro). Contudo, parte da moderação deveu-se ao forte aprovisionamento de *chips* por parte da Huawei durante o mês de setembro, com o objetivo de evitar as limitações impostas pelos EUA. Neste sentido, o crescimento contínuo da procura interna apoiará a recuperação no ritmo de crescimento nos próximos meses.

Mercados financeiros

Os investidores aplaudem os avanços na vacina do coronavírus, mas mantêm-se prudentes. A semana passada saldou-se com uma melhoria generalizada da tendência dos mercados financeiros devido às notícias positivas em relação a uma vacina contra a COVID-19. No entanto, o aumento contínuo do número de contágios na Europa e nos EUA arrefeceu o otimismo à medida que a semana avançava. Neste contexto, os principais índices bolsistas somaram ganhos generalizados (S&P 500 +2,2%, Eurostoxx 50 +7,1%, Ibex +13,3%, PSI +8,1%), em grande medida apoiados pelos aumentos registados nos setores cíclicos, em detrimento dos tecnológicos. Por sua vez, as taxas de juro soberanas continuaram submetidas a muita volatilidade: nos EUA, a taxa de juro das obrigações a 10 anos caiu para 0,90%, após ter alcançado o seu máximo dos últimos oito meses (0,96%); e na Zona Euro, as taxas de juro soberanas também flutuaram durante a semana, tendo encerrado com ganhos generalizados. No mercado de matérias-primas, o preço do barril de Brent aumentou para 43 dólares, perante as implicações positivas que uma vacina teria sobre a mobilidade geográfica e a atividade económica.

Recuperação lenta dos fluxos de capitais para os países emergentes. De acordo com o Instituto Internacional de Finanças, os fluxos líquidos de capital estrangeiro para as economias emergentes alcançaram em outubro os 17.900 milhões de dólares, acima do registo de setembro (7.500 milhões), embora ainda longe do máximo anual alcançado em junho (43.600 milhões). Esta melhoria mensal é, em parte, explicada pelo aumento significativo das emissões de dívida pública em moeda estrangeira destes países, especialmente na Ásia. Por regiões, a Ásia Emergente (que inclui a China) recebeu 62,5% dos fluxos, seguida da América Latina com 21,8%.

		13-11-20	6-11-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,51	-0,51	0	-13	-11
	EUA (Libor)	0,22	0,21	+1	-169	-168
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,47	-0,48	+1	-22	-20
	EUA (Libor)	0,34	0,33	+1	-166	-162
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,55	-0,62	7	-36	-21
	EUA	0,90	0,82	8	-102	-93
	Espanha	0,11	0,10	1	-36	-33
	Portugal	0,09	0,08	1	-36	-29
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	66	72	-6	1	-12
	Portugal	63	70	-7	1	-7
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.585	3.509	2,2%	11,0%	14,9%
Euro Stoxx 50		3.432	3.204	7,1%	-8,4%	-7,5%
IBEX 35		7.784	6.870	13,3%	-18,5%	-16,0%
PSI 20		4.367	4.041	8,1%	-16,2%	-17,1%
MSCI emergentes		1.188	1.176	1,0%	6,6%	13,3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,183	1,187	-0,3%	5,5%	7,1%
EUR/GBP	libras por euro	0,897	0,903	-0,6%	6,1%	4,7%
USD/CNY	yuan por dólar	6,607	6,612	-0,1%	-5,1%	-5,7%
USD/MXN	pesos por dólar	20,408	20,601	-0,9%	7,8%	6,4%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		73,7	72,8	1,2%	-8,9%	-6,8%
Brent a um mês	\$/barril	42,8	39,5	8,4%	-35,2%	-32,4%

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

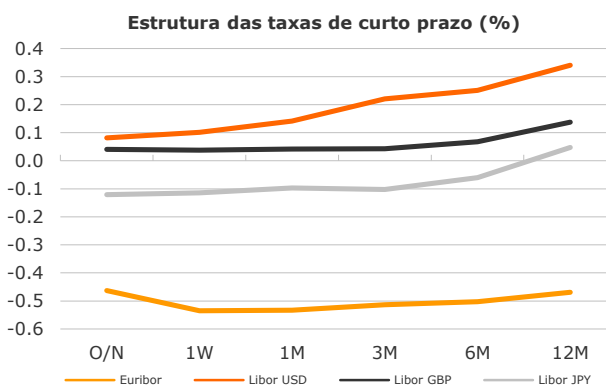
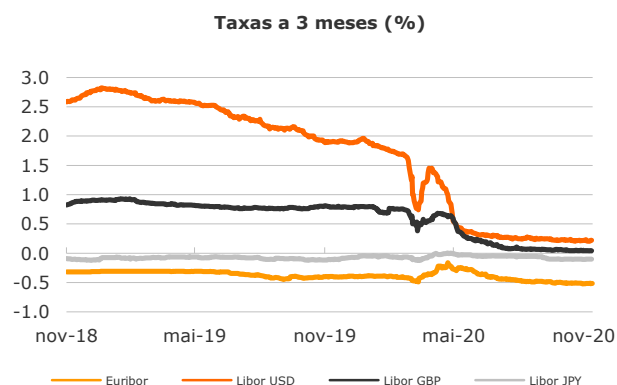
Quadro de política monetária

	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)	10-dez	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	05-nov	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	18-dez	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	05-nov	-	-	-	-	-
BNS***	-	-	-	-	-	-	-	-

* 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.

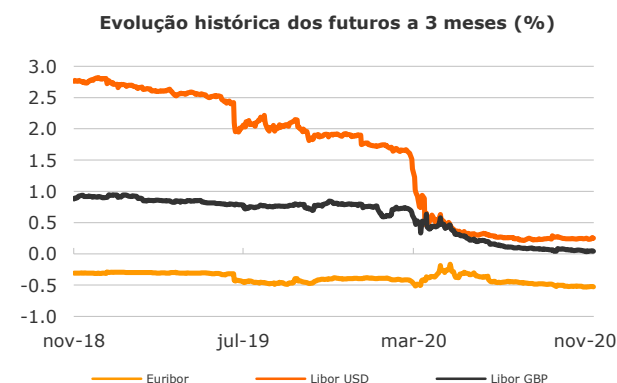
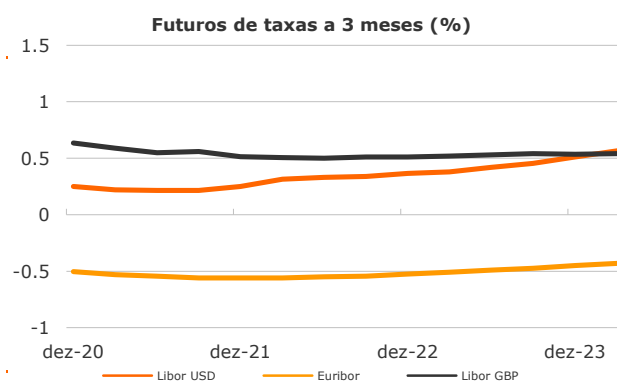
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



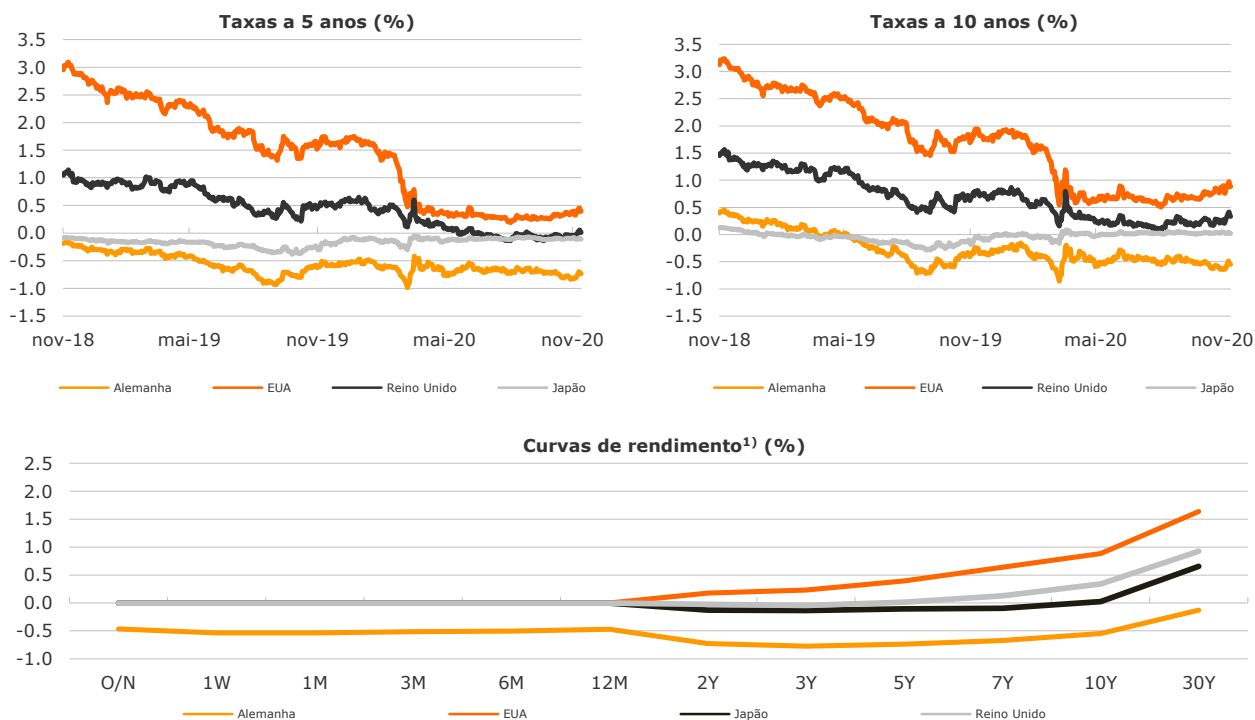
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



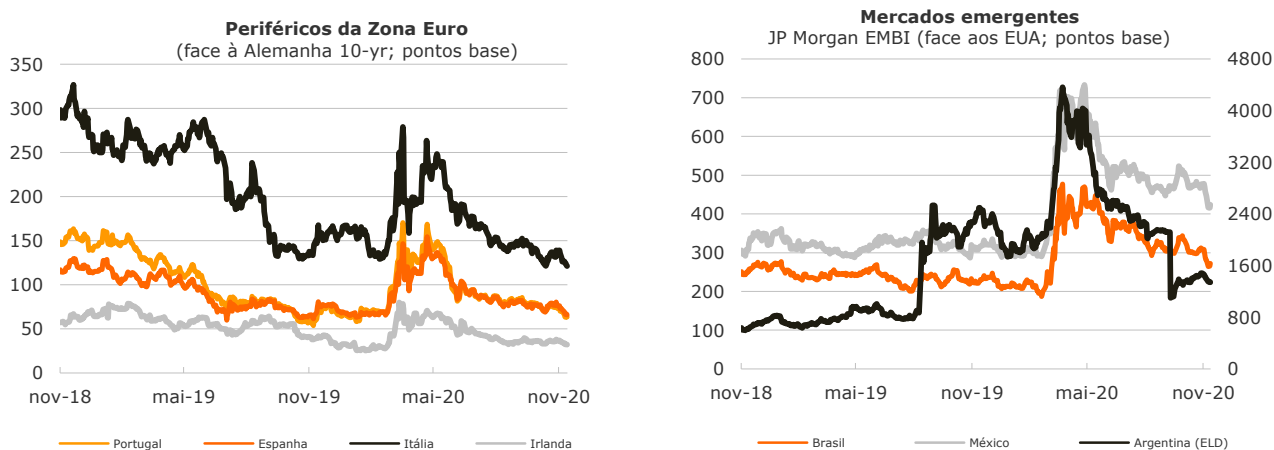
Dívida Pública

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	-0.73%	0.8	0.18%	3.6	-0.03%	1.6	-0.60%	-2.1
5 anos	-0.74%	1.3	0.40%	9.3	0.02%	6.5	-0.38%	-5.7
10 anos	-0.55%	0.9	0.88%	15.8	0.34%	9.9	0.09%	-6.0
30 anos	-0.13%	0.2	1.64%	12.6	0.93%	12.4	0.79%	-3.5

Spreads



Fonte: Bloomberg

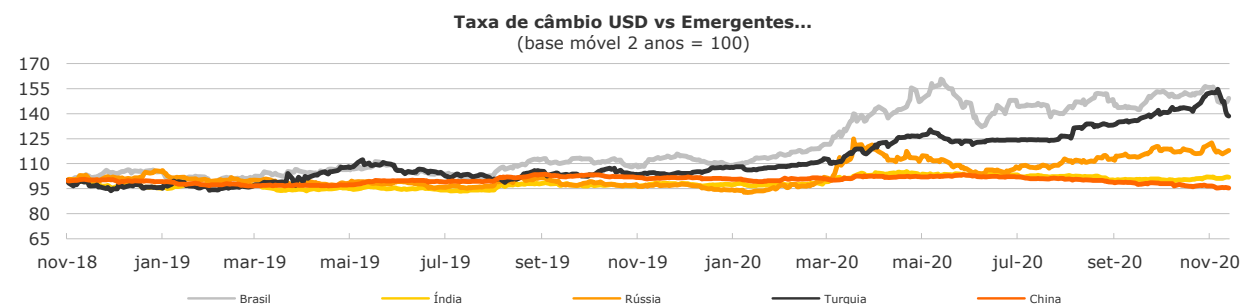
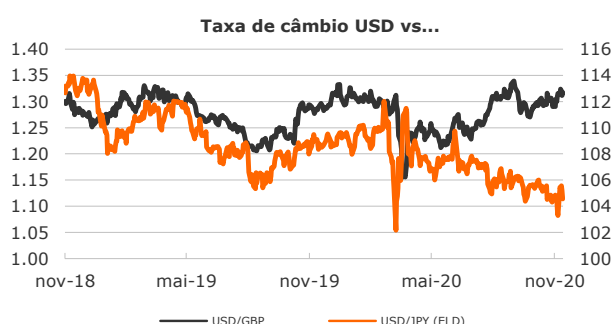
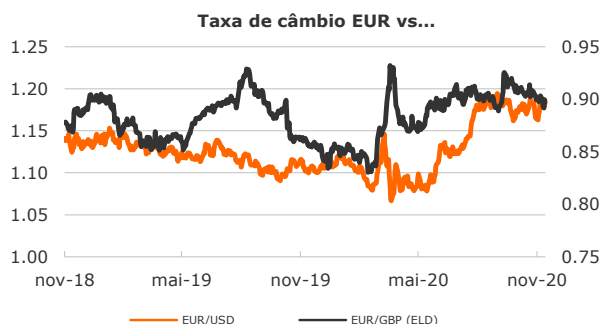
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.1829	-0.44%	0.80%	5.34%	7.55%	1.20	1.06
	GBP	R.U.	0.898	-0.53%	-1.13%	6.12%	4.82%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.08	1.06%	0.56%	-0.51%	-0.83%	1.10	1.05
USD vs...									
Emergentes	GBP	R.U.	1.32	0.17%	1.69%	-0.65%	2.62%	1.35	1.14
	JPY	Japão	104.57	1.24%	-0.92%	-3.69%	-3.93%	112.23	101.18
Emergentes	CNY	China	6.61	-0.07%	-2.07%	-5.13%	-5.94%	7.18	6.56
	BRL	Brasil	5.50	1.27%	-1.16%	36.89%	31.55%	5.97	3.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			102.8	-0.27%	-0.31%	3.37%	3.77%	104.22	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	130.60	128.01



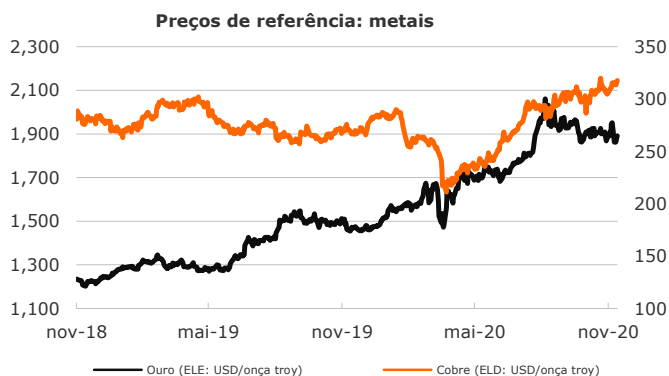
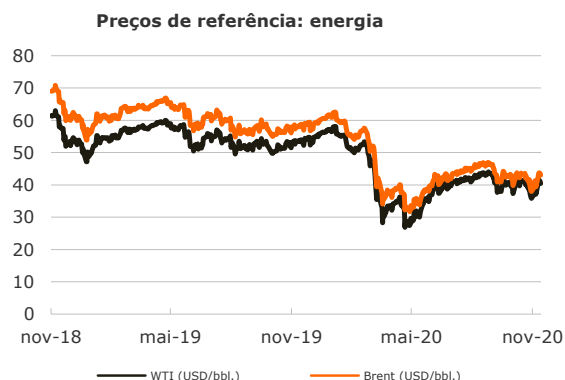
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.183	0.898	7.447	10.843	1.080	104.570	0.913	1.318
Tx. forward 1M	1.184	0.898	7.447	10.850	1.080	104.535	0.912	1.318
Tx. forward 3M	1.186	0.899	7.446	10.868	1.079	104.421	0.910	1.319
Tx. forward 12M	1.193	0.903	7.444	10.939	1.077	104.019	0.903	1.321
Tx. forward 5Y	1.247	0.933	-	11.532	1.072	99.834	0.860	-

Fonte: Bloomberg

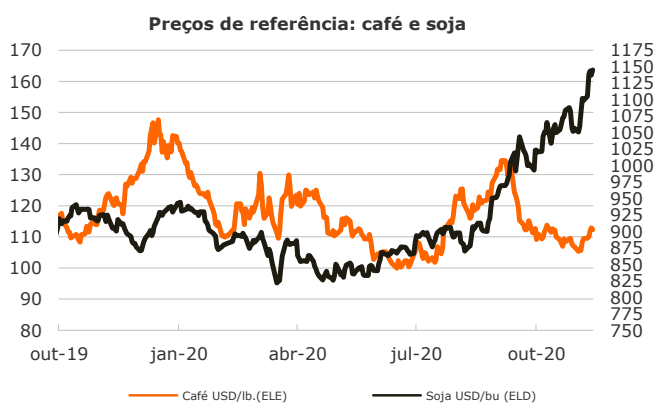
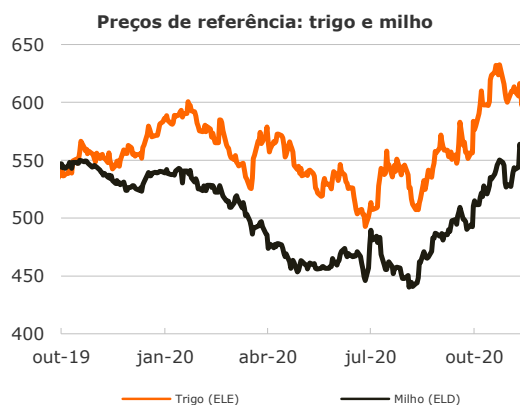
Commodities

Energia & metais



	13-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	40.5	9.0%	0.0%	34.6%	40.8	42.5	43.6
Brent (USD/bbl.)	43.0	9.1%	0.3%	27.3%	43.2	44.9	46.9
Gás natural (USD/MMBtu)	3.06	5.8%	-5.9%	9.5%	3.1	3.1	2.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,891.5	-3.1%	0.0%	29.5%	1,890.6	1,915.7	1,911.3
Prata (USD/ onça troy)	24.7	-3.3%	2.8%	46.0%	24.8	25.2	24.8
Cobre (USD/MT)	317.6	0.7%	4.3%	33.9%	317.6	316.6	317.3

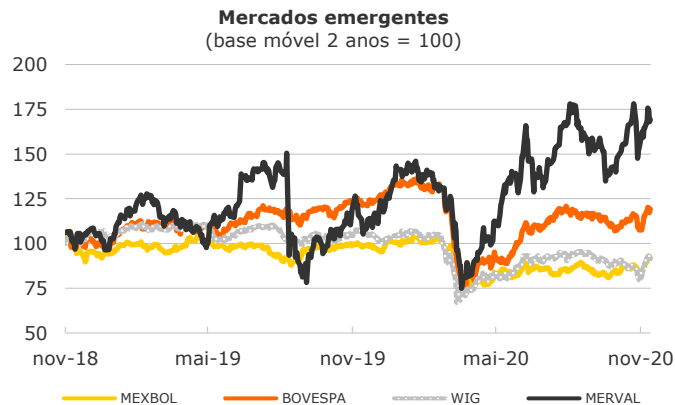
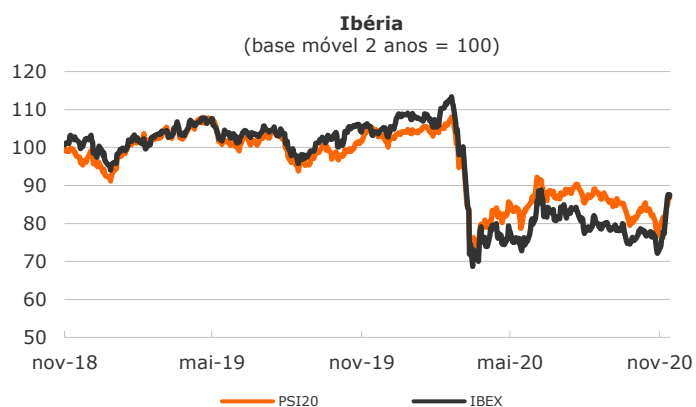
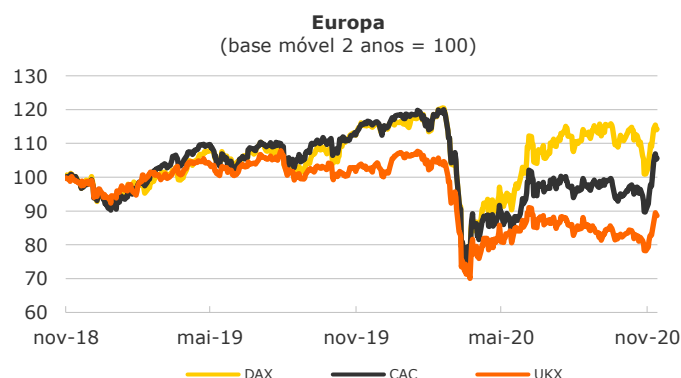
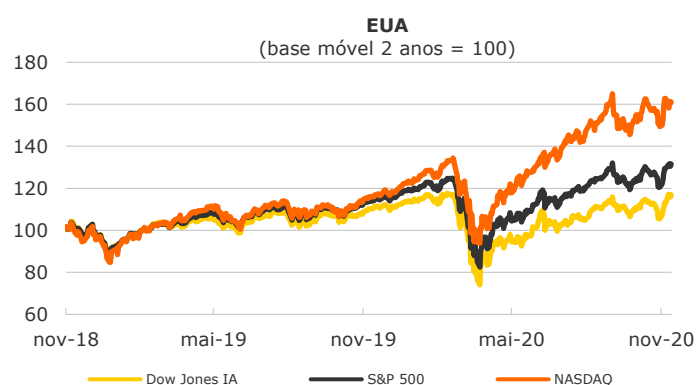
Agricultura



	13-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	420.0	1.5%	5.2%	21.7%	-	406.3	412.5
Trigo (USD/bu.)	602.8	-1.0%	1.0%	14.6%	-	604.8	593.0
Soja (USD/bu.)	1,145.0	4.2%	9.7%	37.0%	1,151.5	1,043.0	1,017.5
Café (USD/lb.)	112.4	2.6%	-0.3%	1.9%	-	117.5	123.9
Açúcar (USD/lb.)	15.0	0.4%	6.9%	34.1%	-	13.5	12.8
Algodão (USD/lb.)	70.4	0.4%	1.1%	21.1%	-	69.9	68.4

Mercado de Ações
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
		Actual	Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	13,077	17-fev	13,795	16-mar	8,256	4.8%	-1.2%	-1.3%
França	CAC 40	5,380	19-fev	6,111	16-mar	3,632	8.5%	-8.9%	-10.0%
Portugal	PSI 20	4,367	20-fev	5,454	23-mar	3,500	8.1%	-17.5%	-16.2%
Espanha	IBEX 35	7,784	19-fev	10,100	16-mar	5,815	13.3%	-15.3%	-18.5%
R. Unido	FTSE 100	6,316	17-jan	7,690	16-mar	4,899	6.9%	-14.1%	-16.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,432	20-fev	3,867	16-mar	2,303	7.1%	-7.2%	-8.4%
EUA									
	S&P 500	3,568	9-nov	3,646	23-mar	2,192	1.7%	15.3%	10.4%
	Nasdaq Comp.	11,770	9-nov	12,108	23-mar	6,631	-1.1%	38.8%	31.2%
	Dow Jones	29,343	9-nov	29,934	23-mar	18,214	3.6%	5.6%	2.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	25,386	12-nov	25,588	19-mar	16,358	4.4%	8.9%	7.3%
Singapura	Straits Times	2,494	13-nov	2,496	19-mar	1,439	3.2%	17.5%	13.5%
Hong-Kong	Hang Seng	26,157	20-jan	29,175	19-mar	21,139	1.7%	-1.6%	-7.2%
Emergentes									
México	Mexbol	40,235	20-jan	45,955	3-abr	32,503	4.4%	-6.6%	-7.6%
Argentina	Merval	49,902	4-ago	56,114	18-mar	22,061	2.9%	54.3%	19.8%
Brasil	Bovespa	104,211	24-jan	119,593	19-mar	61,691	3.3%	-1.7%	-9.9%
Rússia	RTSC Index	1,228	20-jan	1,652	19-mar	809	4.2%	-14.6%	-20.7%
Turquia	SE100	1,291	12-nov	1,304	17-mar	819	8.3%	23.2%	12.9%



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
