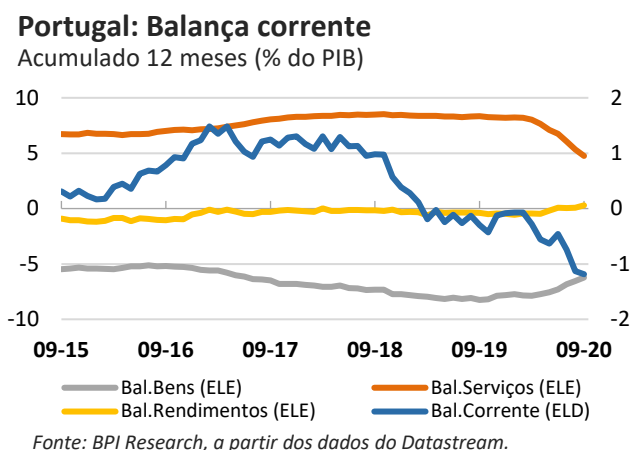


Economia portuguesa

Os indicadores de atividade económica e de clima económico melhoraram. O primeiro, relativo à atividade em setembro, melhorou para -1,1%, mais 5 décimas do que em agosto, refletindo melhorias em todos os setores de atividade. Por sua vez, o indicador de clima económico estabilizou em 0,0% (média móvel 3 meses) em outubro, também mais 5 décimas do que no mês anterior, traduzindo melhoria de sentimento em todos os setores, exceto indústria cujo sentimento estabilizou. Também entre os consumidores houve uma melhoria da confiança em outubro, tendo o respetivo indicador subido para -25,5 (-26,3 em setembro), refletindo avaliações mais positivas da situação financeira das famílias e aumento da procura de bens de consumo. Nos últimos meses do ano, a evolução dos indicadores quantitativos e qualitativos pode registar alguma piora, refletindo a redução da mobilidade em resposta ao aumento do número de infeções pelo vírus COVID-19. Todavia, não se esperam quedas abruptas, como em abril, pois as restrições são bastante mais ligeiras do que as impostas naquele mês. Por fim, os indicadores coincidentes indicam que o ritmo de contração da atividade em outubro face ao período homólogo diminuiu: o indicador coincidente de atividade situou-se em -6,7% (-7,4% em setembro) e o do consumo privado em -4,9% (-6,3% em setembro).

O défice da balança corrente aumentou para 2.434 milhões de euros no ano terminado em setembro, mais 112 milhões do que em agosto, representando 1,2% do PIB (+0,1 p.p. do que em agosto e mais 0,9 p.p. do que em setembro de 2019). Esta evolução reflete o efeito da pandemia na quebra da atividade turística, que implicou a redução de 43,9% das receitas de turismo nos últimos 12 meses e de apenas 31,4% nas despesas de residentes em visitas ao estrangeiro. A evolução da balança turística traduziu-se no encolhimento do respetivo superavit para 3,2% do PIB (6,1% no período homólogo) e foi parcialmente compensada pela redução do défice comercial para 6,2% do PIB (8,3% em setembro 2019). A atividade turística continua entre as mais penalizadas com a pandemia, com o número de hóspedes a cair 52,7% homólogo em setembro, colocando a variação acumulada no ano em 59,3%.

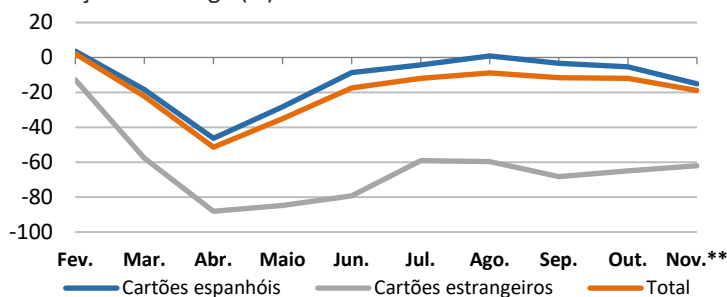


Economia espanhola

A queda no consumo espanhol estabilizou na segunda semana de novembro. A despesa total efetuada com cartões espanhóis e estrangeiros em terminais de pagamento automático (TPA) assim como o levantamento de dinheiro em caixas automáticas do CaixaBank caiu 18% homólogo durante a segunda semana de novembro, valor semelhante ao registado durante a primeira semana (-19%). Esta estabilização observou-se tanto na atividade dos cartões espanhóis (em torno de -15%), como na despesa de cartões estrangeiros (cerca de -60%). Estes registos indicam que a deterioração do consumo interno em novembro, afetado por maiores limitações à mobilidade e por restrições nalgumas atividades, parece que não irá agravar-se.

Espanha: evolução da atividade com cartões*

Variação homóloga (%)



*Nota: *Inclui pagamentos em TPA e levantamentos em caixas CaixaBank.*

***Os dados de novembro correspondem às primeiras 2 semanas do mês.*

Fonte: BPI Research, a partir dos dados internos do CaixaBank.

A Comissão Europeia (CE) dá sinal verde ao Plano Orçamental 2021, enquanto a dívida pública continua a aumentar.

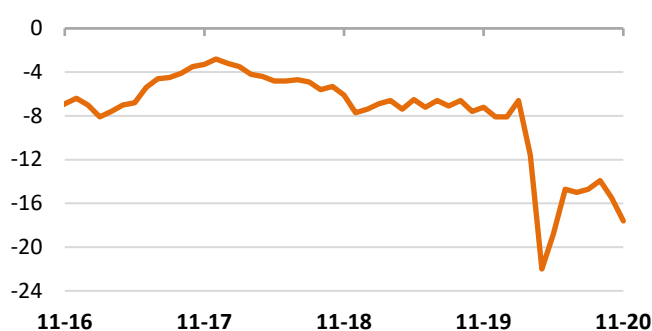
A dívida das Administrações Públicas superou os 1,3 biliões de euros em setembro de 2020, o que representou um aumento de 8,7% homólogo. Assim, o nível de dívida pública em percentagem do PIB (acumulado de 4 trimestres) situou-se em 114,0%, +18,5 p.p. relativamente à situação no final de 2019 (95,5% do PIB). Trata-se de uma tendência ascendente que alcançará aproximadamente os 120% do PIB no final de 2020 como consequência do impacto da COVID-19 na economia. Neste contexto, a CE deu sinal verde ao Plano Orçamental de Espanha para 2021, após suspender as regras fiscais comunitárias. Contudo, a Comissão advertiu da elevada dívida pública espanhola e de uma tendência de despesa em 2021 acima do crescimento potencial do PIB. Além disso, a CE projeta para 2021 um défice de 9,6% do PIB (7,7% segundo a projeção do Governo) e uma dívida pública de 122% (117% projeção do Governo). No que respeita às medidas económicas de apoio na luta contra a crise do coronavírus, o Governo flexibilizou as condições das linhas ICO para facilitar a recuperação das empresas viáveis: com uma extensão até 30 de junho de 2021 para o pedido destes empréstimos e uma ampliação do período de devolução de 3 anos (até ao máximo de 8 anos) e da carência em 12 meses (até ao máximo de 24 meses).

Economia internacional

Queda da confiança dos consumidores da Zona Euro em novembro. O índice elaborado pela Comissão Europeia caiu 2,1 pontos para -17,6 pontos em novembro. Trata-se de uma deterioração que é consequência dos novos surtos de coronavírus e das medidas de contenção que foram aplicadas num grande número de países europeus. Os níveis atuais de confiança do consumidor, muito abaixo da sua média histórica, sugerem uma possível contração do consumo na Zona Euro no último trimestre do ano. Na mesma linha, o índice semanal de atividade elaborado pelo Bundesbank sugere um abrandamento do ritmo de atividade da economia alemã na segunda semana de novembro.

Zona Euro: confiança do consumidor

Nível



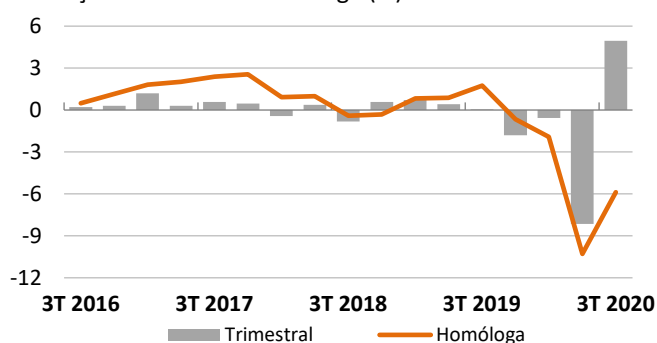
Fonte: BPI Research, a partir de dados da Comissão Europeia.

Nos EUA, os indicadores de atividade continuam a mostrar avanços no 4T, embora os novos surtos possam pôr em risco o bom andamento da economia. Em outubro, o índice de produção industrial aumentou 1,1% em comparação com o mês anterior, colocando a produção 5,3% abaixo dos dados do ano anterior (-6,7% em setembro). Na mesma linha, os indicadores do mercado imobiliário mais recentes continuam a registar avanços significativos (p. ex. o índice de vendas NAHB de novembro). Enquanto isto, as vendas a retalho melhoraram em outubro embora menos que o esperado pela maior parte dos analistas. Os novos surtos de coronavírus parecem estar já a começar a afetar o consumo, uma tendência que seguramente irá aumentar no decorrer do 4T.

A economia japonesa também recuperou no 3T e encara o 4T com novos surtos ainda que controlados. O PIB aumentou 5,0% em cadeia. Um avanço significativo, embora ainda insuficiente para compensar os três trimestres de contração que a economia nipónica sofreu. Convém recordar que, antes do impacto da COVID-19, a economia japonesa foi afetada negativamente pela subida do IVA em outubro de 2019, assim como por vários tufões que assolaram o país. Por conseguinte, o PIB do 3T 2020 situou-se 5,9% abaixo do nível do 3T 2019. Para o 4T do ano, os dados mais recentes são indicativos de que a recuperação prossegue nesta economia asiática. A segunda vaga de coronavírus não está a afetar o país de forma tão severa como na Europa. Contudo, o aumento considerável de contágios nas últimas semanas apela a alguma prudência.

Japão: PIB

Variação trimestral e homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Gabinete do Japão.

A China mantém a sua expansão sólida e generalizada em outubro. A produção industrial avançou 6,9% homólogo igualando o registo de setembro apesar de, em outubro de 2020, ter havido menos dias úteis que em 2019. O consumo, uma das áreas mais afetadas pela crise do coronavírus, vai também ganhando força, com as vendas a retalho a acelerar para 4,3% homólogo (3,3% em setembro). Por sua vez, o investimento avançou 9,3% homólogo (7,6% em setembro) graças ao investimento estatal em infraestruturas e ao investimento privado na indústria. Sem dúvida que a economia chinesa é aquela que está a recuperar de forma mais robusta entre as grandes economias mundiais.

Mercados financeiros

O otimismo dos mercados financeiros transforma-se em calma. Durante a última semana, a melhoria notória do sentimento dos investidores associada ao anúncio das vacinas para a COVID-19 foi dando lugar a um novo episódio de calma perante o aumento das infeções a nível mundial e pela falta de acordo para um novo estímulo fiscal nos EUA. Neste contexto, a tendência dos mercados financeiros foi-se tornando progressivamente mais defensiva, para finalizar a semana com poucos avanços nos ativos de risco. Assim, o agregado semanal finalizou com ganhos reduzidos nos mercados europeus (Eurostoxx +1,0%, Ibex 35 +2,5%, PSI 20 +1,3%), devido principalmente aos setores cíclicos, enquanto nos EUA o S&P 500 caiu 0,8%, após ter alcançado um novo máximo histórico. Nos mercados soberanos ocorreram descidas generalizadas nas taxas de juro de dívida a 10 anos dos EUA (-8 p.b. para 0,82%) e da Alemanha

(-4 pb para -0, 58%). Os prémios de risco da periferia da Zona Euro mostraram-se muito estáveis, na semana em que a Fitch manteve o *rating* de Portugal em BBB. Por sua vez, o preço do barril de Brent manteve-se estável em torno dos 45 dólares, neste contexto de moderação do otimismo.

Os mercados emergentes beneficiaram também do otimismo de novembro. Apesar do aumento da cautela durante a última semana, a melhoria do sentimento dos investidores durante boa parte do mês de novembro levou à recuperação do apetite pelo risco nos mercados financeiros dos principais países emergentes. Assim, a maior parte dos índices bolsistas acumularam ganhos (MSCI Emerging Markets +9,6% em novembro), impulsionados em grande medida pelos valores da América Latina. Além disso, as moedas emergentes valorizaram em relação ao dólar: cerca de 4% em novembro, apesar de na totalidade do ano terem ainda acumulado uma desvalorização conjunta de 8%. Neste capítulo de valorização destaque para o movimento da lira turca, que recuperou 11% desde mínimos graças à viragem mais restritiva da política monetária do país.

		20-11-20	13-11-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,53	-0,51	-1	-15	-13
	EUA (Libor)	0,20	0,22	-2	-171	-172
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,48	-0,47	-1	-23	-21
	EUA (Libor)	0,34	0,34	+0	-166	-157
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,58	-0,55	-4	-40	-22
	EUA	0,82	0,90	-8	-110	-95
	Espanha	0,07	0,11	-5	-40	-35
	Portugal	0,02	0,09	-6	-42	-38
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	65	66	-1	-1	-12
	Portugal	61	63	-3	-2	-15
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.558	3.585	-0,8%	10,1%	14,4%
Euro Stoxx 50		3.468	3.432	1,0%	-7,4%	-6,0%
IBEX 35		7.978	7.784	2,5%	-16,5%	-13,8%
PSI 20		4.424	4.367	1,3%	-15,2%	-14,6%
MSCI emergentes		1.209	1.188	1,8%	8,5%	15,3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,186	1,183	0,2%	5,7%	7,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,892	0,897	-0,5%	5,5%	3,9%
USD/CNY	yuan por dólar	6,563	6,607	-0,7%	-5,7%	-6,8%
USD/MXN	pesos por dólar	20,105	20,408	-1,5%	6,2%	3,8%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		74,1	73,7	0,6%	-8,3%	-5,8%
Brent a um mês	\$/barril	45,0	42,8	5,1%	-31,9%	-29,1%

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

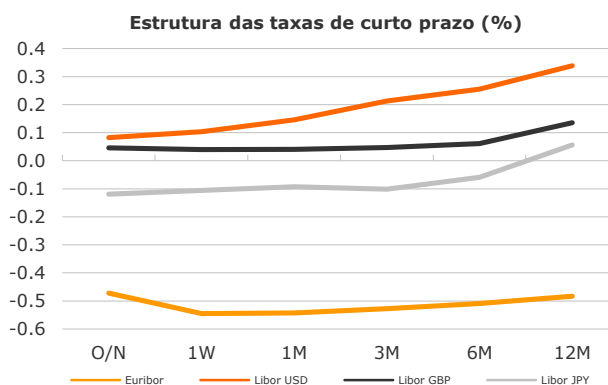
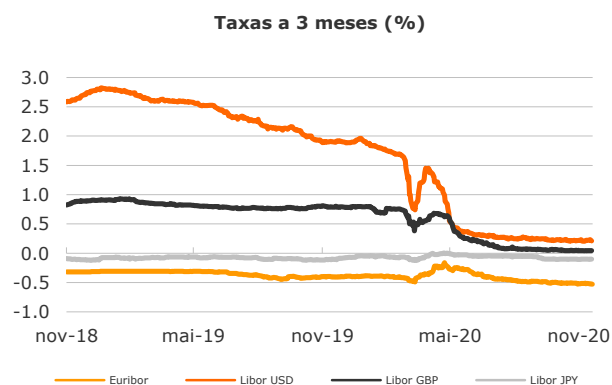
Quadro de política monetária

	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.

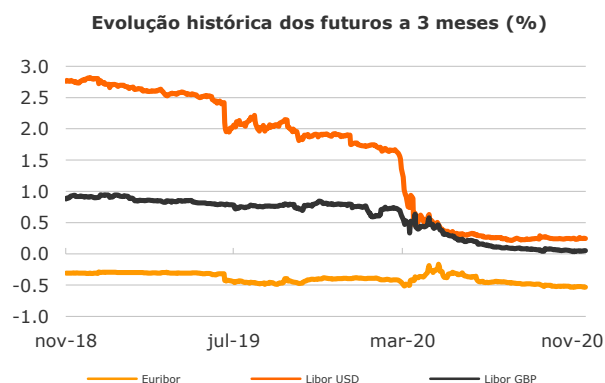
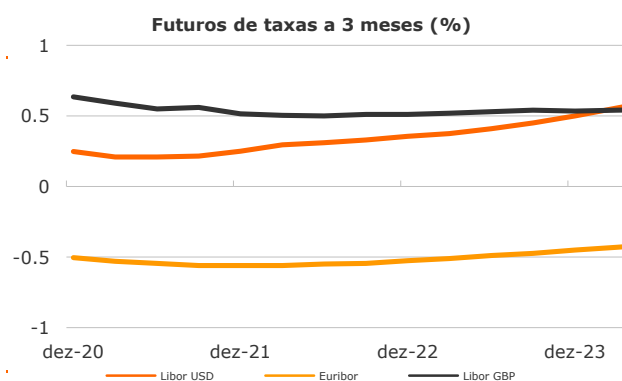
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



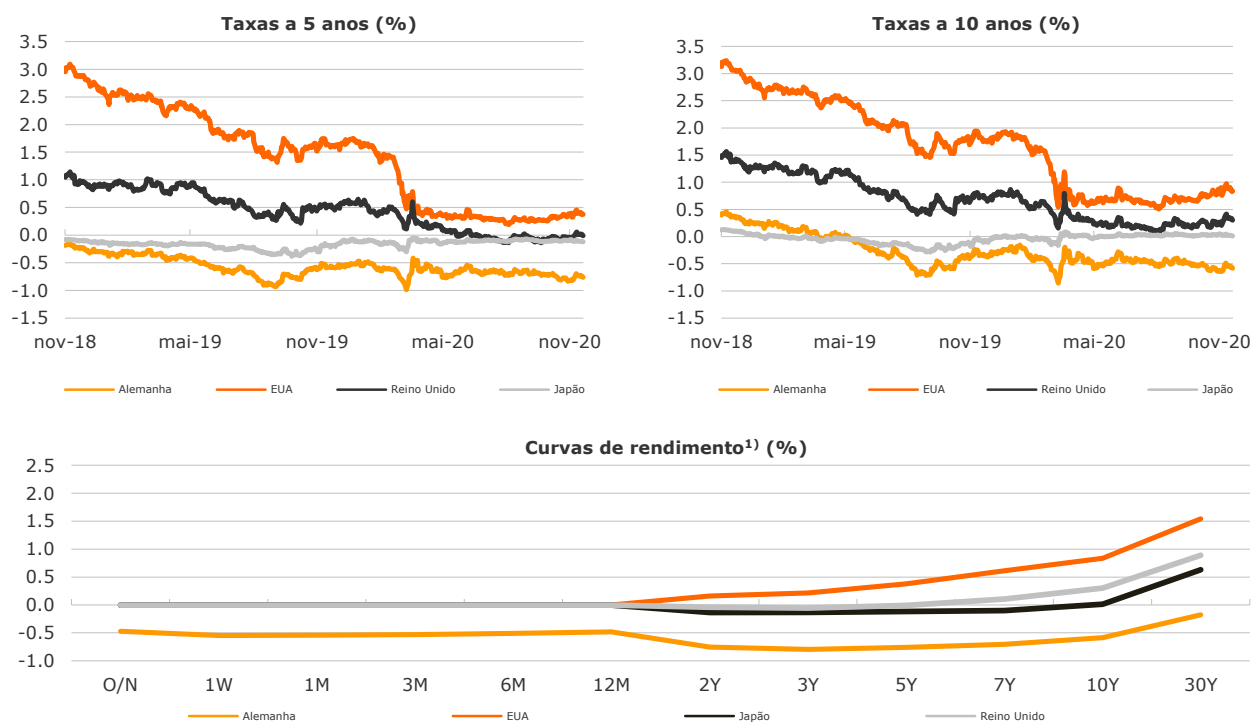
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



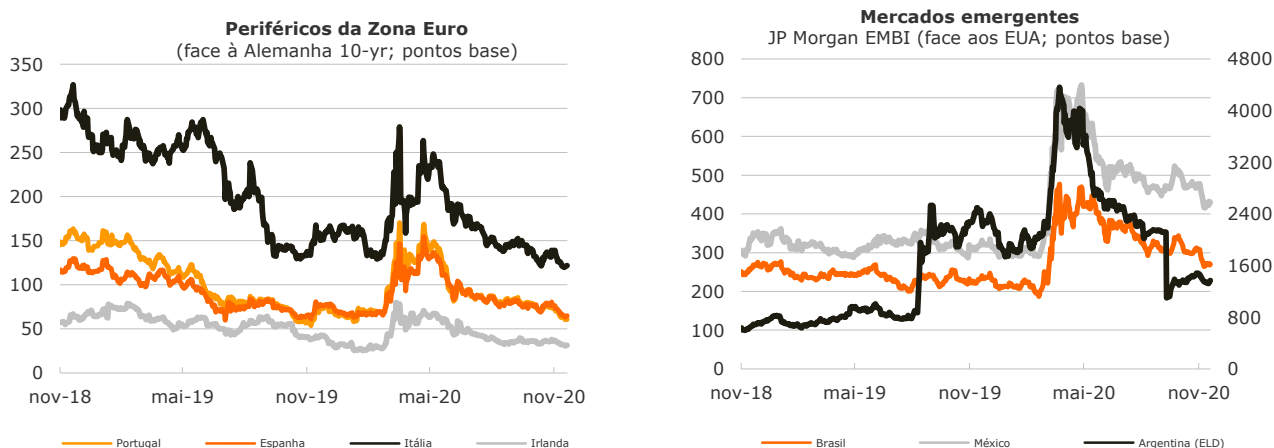
Dívida Pública

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	-0.75%	3.0	0.16%	1.8	-0.04%	2.3	-0.66%	-8.5
5 anos	-0.76%	4.1	0.38%	4.2	-0.01%	7.6	-0.43%	-11.0
10 anos	-0.58%	2.3	0.83%	4.8	0.30%	11.5	0.02%	-13.9
30 anos	-0.18%	1.9	1.54%	-5.0	0.89%	14.7	0.73%	-12.2

Spreads



Fonte: Bloomberg

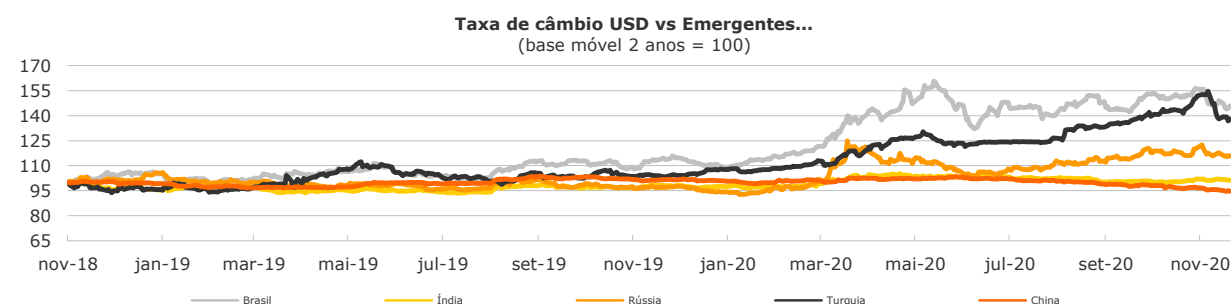
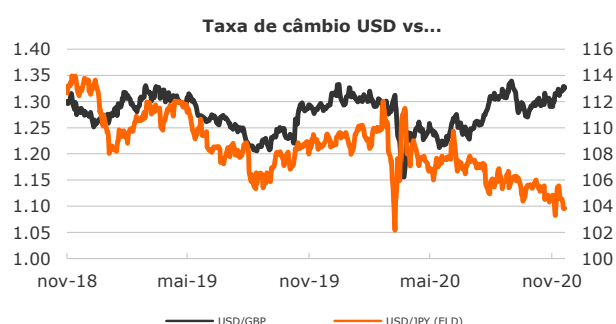
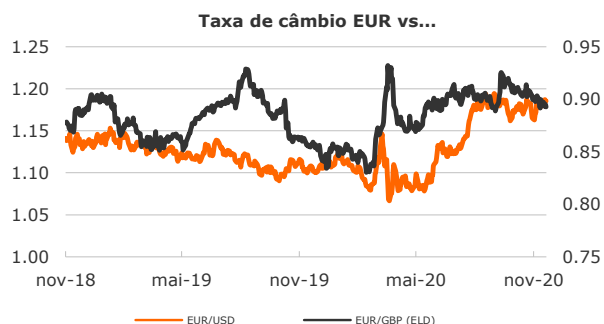
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.1854	0.24%	0.23%	5.57%	7.11%	1.20	1.06
	GBP	R.U.	0.893	-0.46%	-2.19%	5.57%	4.24%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.08	0.06%	0.75%	-0.42%	-1.46%	1.10	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.33	0.68%	2.61%	0.11%	2.76%	1.35	1.14
	JPY	Japão	103.84	-0.74%	-1.64%	-4.37%	-4.33%	112.23	101.18
Emergentes									
	CNY	China	6.56	-0.66%	-1.70%	-5.75%	-6.72%	7.18	6.54
	BRL	Brasil	5.38	-2.16%	-3.39%	33.81%	27.30%	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	0.01%	-0.67%	3.38%	3.48%	104.22	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	130.60	128.01



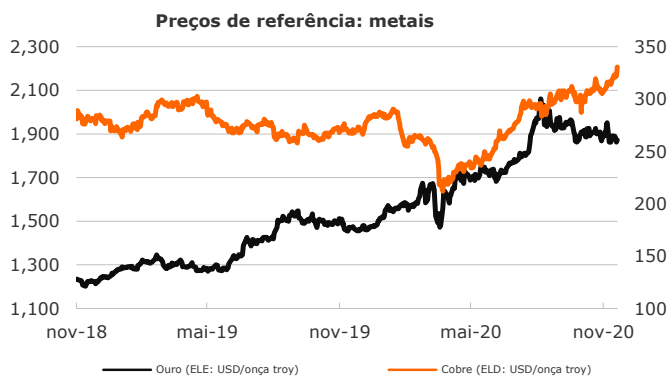
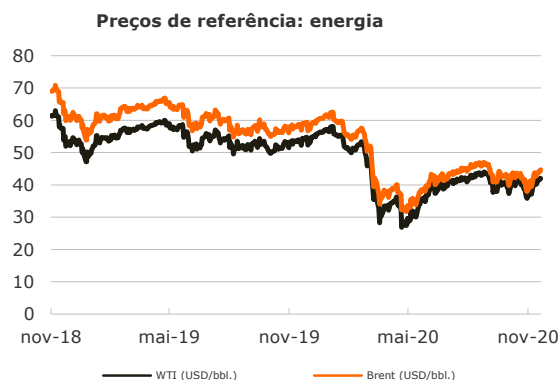
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.185	0.893	7.448	10.679	1.081	103.840	0.912	1.328
Tx. forward 1M	1.186	0.893	7.448	10.687	1.081	103.802	0.911	1.328
Tx. forward 3M	1.188	0.894	7.447	10.703	1.080	103.688	0.909	1.329
Tx. forward 12M	1.196	0.899	7.445	10.774	1.078	103.291	0.902	1.331
Tx. forward 5Y	1.251	0.928	-	11.384	1.074	99.187	0.859	-

Fonte: Bloomberg

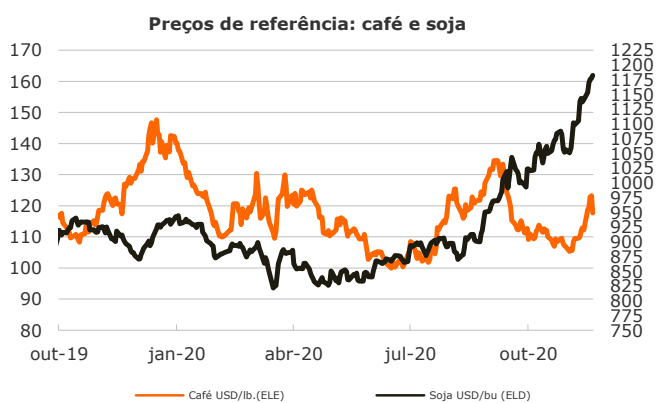
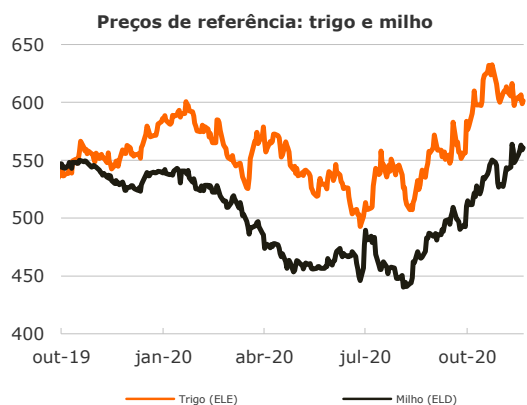
Commodities

Energia & metais



	20-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	42.0	4.7%	0.8%	19.3%	42.2	43.2	43.4
Brent (USD/bbl.)	44.7	4.4%	2.6%	16.7%	44.8	45.5	46.5
Gás natural (USD/MMBtu)	2.63	-12.1%	-19.3%	-6.4%	2.6	2.8	2.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,872.4	-1.0%	-1.9%	27.2%	1,872.9	1,890.1	1,893.8
Prata (USD/ onça troy)	24.3	-1.8%	-1.8%	41.8%	24.4	24.7	24.8
Cobre (USD/MT)	330.6	3.8%	5.1%	32.3%	328.8	331.5	331.8

Agricultura

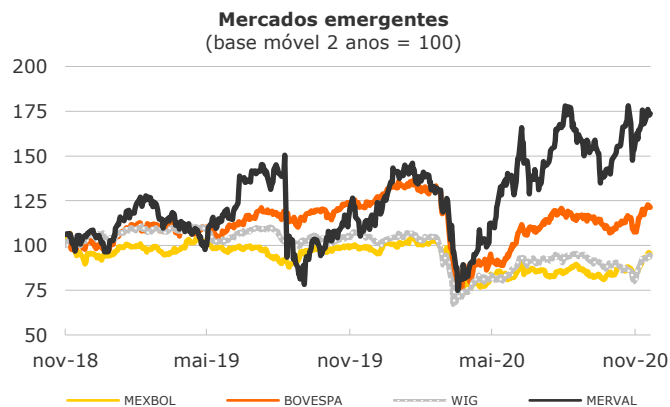
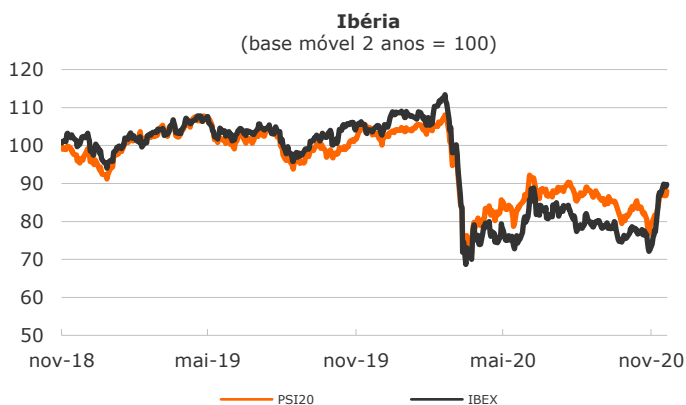
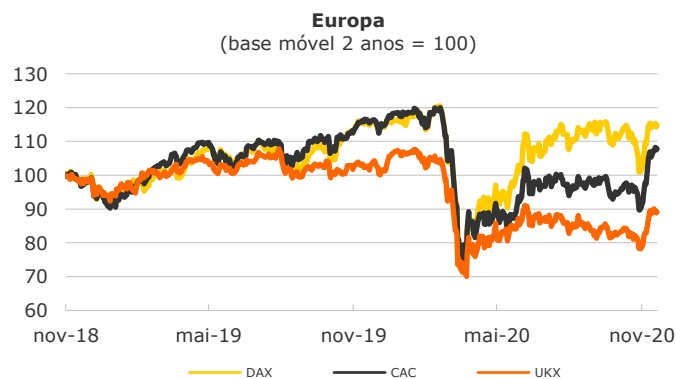
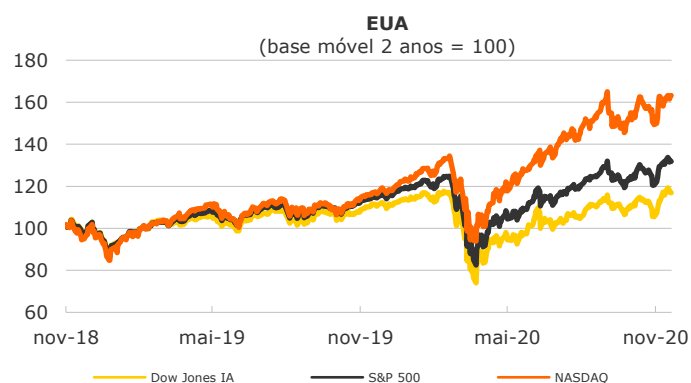


	20-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	428.5	2.1%	3.7%	23.7%	-	411.8	413.0
Trigo (USD/bu.)	601.5	-0.1%	-4.8%	13.5%	-	602.5	593.0
Soja (USD/bu.)	1,182.3	3.6%	11.1%	39.6%	1,182.3	1,053.5	1,035.0
Café (USD/lb.)	117.9	4.9%	9.2%	6.2%	-	122.7	127.9
Açúcar (USD/lb.)	15.2	1.7%	4.6%	29.0%	-	13.6	12.9
Algodão (USD/lb.)	72.5	3.0%	1.1%	21.7%	-	71.0	70.0

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	13,137	17-fev	13,795	16-mar	8,256	0.5%	-0.2%	-0.8%
França	CAC 40	5,496	19-fev	6,111	16-mar	3,632	2.2%	-6.8%	-8.1%
Portugal	PSI 20	4,424	20-fev	5,454	23-mar	3,500	1.3%	-15.2%	-15.2%
Espanha	IBEX 35	7,978	19-fev	10,100	16-mar	5,815	2.5%	-13.5%	-16.5%
R. Unido	FTSE 100	6,351	17-jan	7,690	16-mar	4,899	0.6%	-12.5%	-15.8%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,468	20-fev	3,867	16-mar	2,303	1.0%	-5.9%	-7.4%
EUA									
	S&P 500	3,575	9-nov	3,646	23-mar	2,192	-0.3%	15.0%	10.7%
	Nasdaq Comp.	11,929	9-nov	12,108	23-mar	6,631	0.8%	39.9%	32.9%
	Dow Jones	29,354	16-nov	29,964	23-mar	18,214	-0.4%	5.5%	2.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	25,527	17-nov	26,057	19-mar	16,358	0.6%	10.4%	7.9%
Singapura	Straits Times	2,554	20-nov	2,558	19-mar	1,439	2.4%	21.5%	16.2%
Hong-Kong	Hang Seng	26,452	20-jan	29,175	19-mar	21,139	1.1%	-0.5%	-6.2%
Emergentes									
México	Mexbol	41,911	20-jan	45,955	3-abr	32,503	3.9%	-3.9%	-3.7%
Argentina	Merval	51,203	4-ago	56,114	18-mar	22,061	2.6%	53.2%	22.9%
Brasil	Bovespa	105,980	24-jan	119,593	19-mar	61,691	1.2%	0.1%	-8.4%
Russia	RTSC Index	1,263	20-jan	1,652	19-mar	809	2.8%	-12.8%	-18.5%
Turquia	SE100	1,324	20-nov	1,328	17-mar	819	2.5%	24.0%	15.7%



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
