

Economia portuguesa

Em 2020 a economia registou uma contração histórica de 7,6%, com queda pronunciada da atividade no primeiro semestre e recuperação significativa no segundo, evidenciando a resiliência da economia e abrindo espaço a recuperação pujante da atividade após confinamento agora em vigor. Os contributos da procura interna e externa foram negativos, tendo o primeiro sido de -4,7 p.p. (+2,8 p.p. em 2019) e o segundo de -3,0 p.p. (-0,3 p.p. em 2019). Com exceção do consumo público, todas as componentes registaram variações negativas. O consumo privado recuou 5,9% a formação bruta de capital fixo -2,2%, as exportações -18,6% e as importações -12,0%. Na FBCF, destaca-se o facto da construção ter mantido uma evolução positiva, avançando em 2020 4,8% (7,2% em 2019). A forte queda das exportações resulta da contração de 34% nas exportações de serviços, reflexo da COVID no turismo. Do lado da oferta, apenas a construção teve um contributo positivo, com o respetivo VAB a crescer 3,3%. Todos os restantes registaram quedas, destacando-se a queda no setor do comércio, restauração (-12,7%), indústria (-7,7%) e outros serviços (-6,4%).

Portugal: PIB

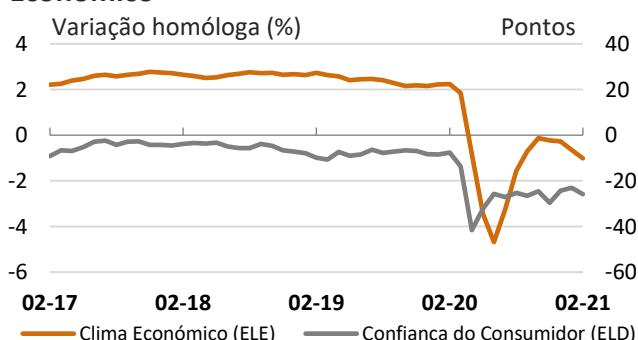
Variação homóloga (%)

	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	2021
PIB real	-2,2	-16,3	-5,7	-6,1	-7,6
Consumo privado	-0,8	-13,8	-4,1	-4,8	-5,9
Consumo público	0,1	-4,0	2,8	3,1	0,5
Investimento	-0,3	-8,5	0,6	-0,4	-2,2
Exportações	-4,8	-40,0	-15,9	-14,1	-18,6
Importações	-1,7	-29,1	-11,0	-6,5	-12,0

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

Sentimento deteriora-se no mês em que as infeções atingiram máximos. Os inquéritos realizados aos agentes económicos ocorreram nos primeiros 20 dias de fevereiro - coincidindo com o pior período da pandemia em Portugal – e revelam pioria do sentimento em todos os setores, com exceção da indústria. Assim, entre os consumidores, a confiança caiu para -25,8 pontos em fevereiro (-23,1 em janeiro), resultado de perspetivas menos positivas quanto à situação económica do país e alguma cautela na realização de despesas de maior valor. Nos restantes setores, a pioria mais acentuada ocorreu nos serviços e comércio, setores mais afetados pelo confinamento mais restrito que vigora desde meados de janeiro. Em sentido oposto evoluiu o sentimento na indústria transformadora, refletindo perspetivas mais positivas para a produção, evolução dos preços e emprego nos próximos meses. Esta melhoria, que estará muito relacionada com o processo de vacinação – interna e externamente –, tenderá a acentuar-se em março e nos meses seguintes. Pela mesma razão, e porque os últimos inquéritos coincidiram com o pico das infeções, é de esperar uma recuperação generalizada da confiança no mês de março. Esta perspetiva mais positiva para março encontra suporte, por exemplo, numa recuperação do número de carros vendidos e voos realizados desde 19 de fevereiro. Em termos médios, venderam-se 230 automóveis ligeiros (passageiros e mercadorias) diariamente entre 1 e 18 fevereiro e entre

Portugal: Confiança do Consumidor e Clima Económico



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

19 e 22 venderam-se 279. Os voos realizados passaram de 54 para 74 no mesmo período. Entretanto, o indicador de atividade diária do Banco de Portugal registou uma ligeira melhoria na semana de 21 de fevereiro face à semana anterior, tendo a média semanal indicado contração de 3,3% da atividade, -1 p.p. do que na semana terminada a 17 de fevereiro. Mas a média deste indicador nos 52 dias manteve-se em -3,6% homólogo (-4,3% no 4T 2020).

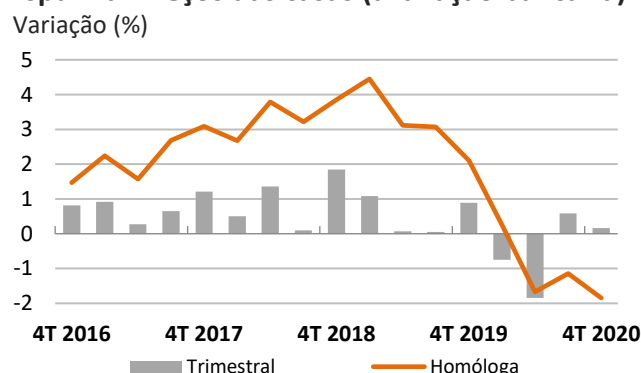
O saldo orçamental agravou-se em janeiro com o impacto da pandemia. Assim, o saldo ficou em 760 milhões de euros (equivalente a 4,2% do PIB), uma redução de 602 milhões em comparação com o período homólogo. Este comportamento é explicado, em grande parte, pela queda da receita fiscal e contributiva (-590 milhões euros). As medidas de apoio à economia e de combate à COVID-19 atingiram um total de quase 258 milhões euros no primeiro mês do ano.

Economia espanhola

O consumo espanhol permanece contido em fevereiro. O indicador de consumo do CaixaBank caiu 12% homólogo na média das três primeiras semanas de fevereiro, o que pressupõe uma deterioração face aos registos de janeiro (-8% homólogo). Neste contexto de atividade travada pelos novos surtos, a inflação caiu ligeiramente para 0% em fevereiro, menos 5 décimas do dado de janeiro. Destaque para o ajustamento em baixa dos preços da eletricidade, após três meses consecutivos de fortes subidas e da contínua moderação dos preços dos serviços de alojamento e de pacotes turísticos.

O preço de avaliação da habitação caiu de forma moderada em 2020: -1,1% na média anual. Após uma primeira metade de ano com quedas de preços de 0,8% e 1,8% em cadeia no 1T e 2T, respetivamente, nos dois últimos trimestres do ano o preço da habitação regressou à trajetória ascendente (com avanços de 0,6% e de 0,2% em cadeia no 3T e 4T, respetivamente). A evolução no último trimestre do ano foi mais favorável que a evolução prevista pelo Caixabank Research. Por conseguinte, apesar da profunda crise económica causada pela COVID-19, o setor imobiliário está a mostrar uma capacidade de resiliência significativa.

Espanha: Preços das casas (avaliação bancária)



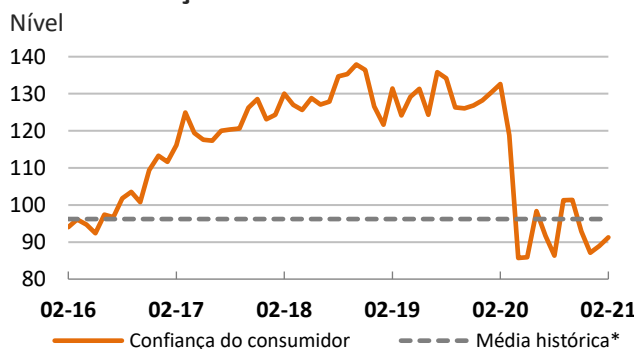
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério de Fomento.

Economia internacional

Na Europa, a economia alemã está a resistir melhor que o previsto. Assim, o novo dado de sentimento empresarial elaborado pelo Ifo (Business Climate Index) aumentou para 92,4 pontos em fevereiro (90,3 em janeiro). Um aumento superior ao esperado como consequência de uma melhoria considerável na componente de expectativas futuras. No resto da Europa, o índice de sentimento empresarial elaborado pela Comissão (ESI) também aumentou em fevereiro (93,4 em comparação com 91,5 em janeiro), embora permaneça ainda em níveis claramente inferiores ao nível anterior à crise. Por países, o índice aumentou na Alemanha, em França, e especialmente na Itália, em parte devido ao otimismo em torno do novo governo, tendo caído em Espanha.

A atividade económica norte-americana continua a recuperar enquanto a Fed reafirma a sua política acomodatória. O índice de confiança do consumidor elaborado pelo Conference Board aumentou pelo segundo mês consecutivo em fevereiro (para 91,3 pontos) aproximando-se da média histórica mais recente, embora ainda se situe longe dos máximos dos últimos anos. Neste contexto de recuperação, embora ainda incompleta e de debate sobre os riscos inflacionários que podem resultar do pacote fiscal proposto pelo presidente Biden (de 1,9 biliões de dólares), vários membros da Fed reafirmaram a intenção de continuar a apoiar a economia (ver a Secção de Mercados financeiros).

EUA: confiança do consumidor

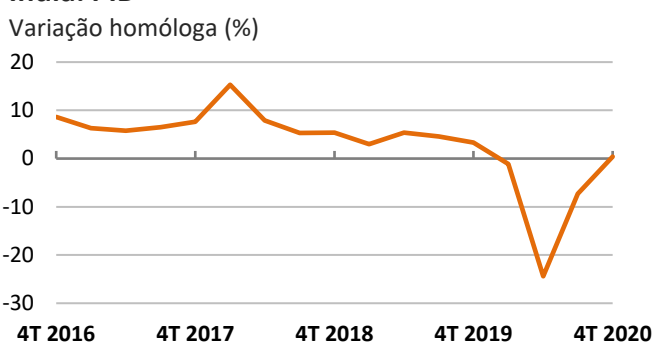


Nota: *Corresponde à média desde janeiro de 2011.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Conference Board.

A Índia contraiu uns severos 9,0% em 2020, após um final de ano mais dinâmico que o previsto. Especificamente, o PIB aumentou 9,8% em cadeia no 4T de 2020, deixando a taxa homóloga em terreno positivo, +0,4%. Convém não esquecer que durante o 2T 2020 a Índia foi das economias mais castigadas pela pandemia, com uma forte queda da atividade económica e estímulos insuficientes. Não obstante, a recuperação na segunda metade do ano foi mais robusta que a esperada. Além disso, a inflação foi descendo nos últimos meses (+4,1% em janeiro, +4,6% em dezembro, +6,7% em julho e agosto), deixando mais margem de manobra ao RBI para a aplicação de uma política monetária mais acomodatória.

Índia: PIB



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Oficina Nacional de Estatísticas da Índia.

Mercados financeiros

O nervosismo ganha terreno nos mercados financeiros. Tal como aconteceu na semana anterior, o ânimo dos investidores flutuou entre o otimismo motivado pelas vacinações e a proximidade do novo pacote fiscal norte-americano e os receios face ao risco de sobreaquecimento da economia dos EUA. Neste contexto, as taxas de juro da dívida soberana dos EUA aumentaram significativamente, com a taxa de juro das obrigações a 10 anos a alcançar níveis anteriores à pandemia (+6 p. b. para 1,40%). Tudo isto ocorreu apesar de J. Powell ter reafirmado no Congresso que a recuperação económica ainda é insuficiente e desigual e que a Fed manterá os estímulos monetários durante um longo

período. Na Zona Euro, as taxas de juro soberanas da Alemanha também aumentaram, embora não tanto como as dos EUA devido à expectativa de uma recuperação económica mais gradual, enquanto os prémios de risco da periferia aumentaram. Nos mercados de rendimento variável, os investidores ignoraram as mensagens de apoio das autoridades monetárias, tendo-se imposto as perdas nos principais índices bolsistas (S&P 500 -2,4%, EuroStoxx 50 -2,1%, MSCI Emerging Markets -6,3%). No mercado de matérias-primas, a melhoria das expectativas de crescimento económico e a redução da oferta por parte da OPEP favoreceram o aumento do preço do barril de Brent para 66 dólares. Por sua vez, o euro registou uma taxa de câmbio de 1,21 dólares e o conjunto das moedas emergentes desvalorizaram face ao dólar, com a lira turca a acumular a maior descida semanal (-5%).

		26-2-21	19-2-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,53	-0,54	1	2	-11
	EUA (Libor)	0,19	0,18	+1	-5	-127
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,48	-0,49	+1	2	-17
	EUA (Libor)	0,28	0,29	-1	-6	-110
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,26	-0,31	5	31	35
	EUA	1,40	1,34	6	49	25
	Espanha	0,42	0,36	7	38	14
	Portugal	0,32	0,25	6	29	-4
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	68	66	2	7	-21
	Portugal	58	56	2	-2	-38
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.811	3.907	-2,4%	1,5%	29,0%
Euro Stoxx 50		3.636	3.713	-2,1%	2,4%	9,2%
IBEX 35		8.225	8.152	0,9%	1,9%	-5,7%
PSI 20		4.702	4.818	-2,4%	-4,0%	-1,3%
MSCI emergentes		1.339	1.430	-6,3%	3,7%	33,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,208	1,212	-0,4%	-1,2%	9,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,867	0,865	0,2%	-3,0%	0,8%
USD/CNY	yuan por dólar	6,479	6,458	0,3%	-0,7%	-7,3%
USD/MXN	pesos por dólar	20,855	20,429	2,1%	4,7%	6,2%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		85,3	85,3	0,0%	9,3%	20,1%
Brent a um mês	\$/barril	66,1	62,9	5,1%	27,7%	30,9%

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

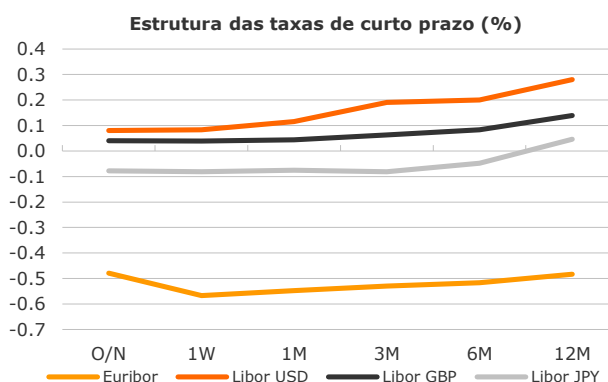
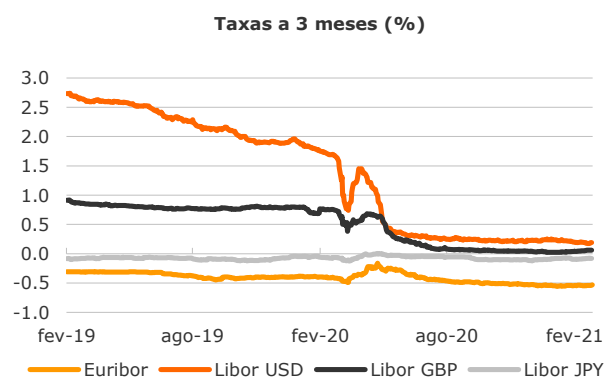
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 21	2ºT 21	3ºT 21	4ºT 21
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	11-mar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	17-mar	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	19-mar	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	18-mar	-	-	-	-	-
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.

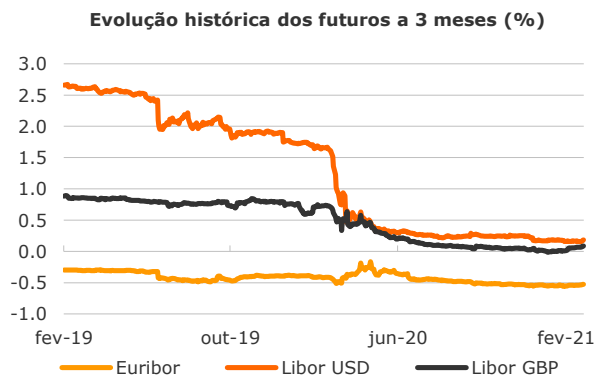
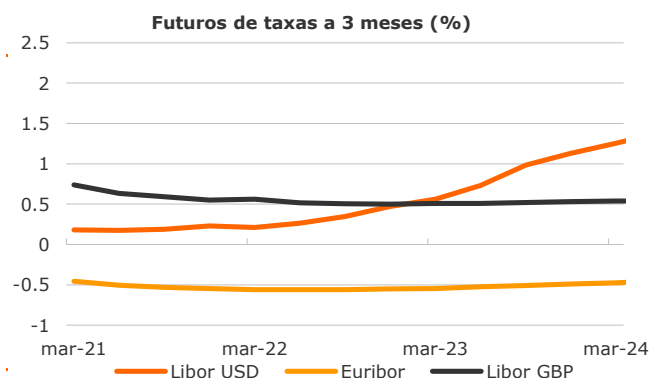
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



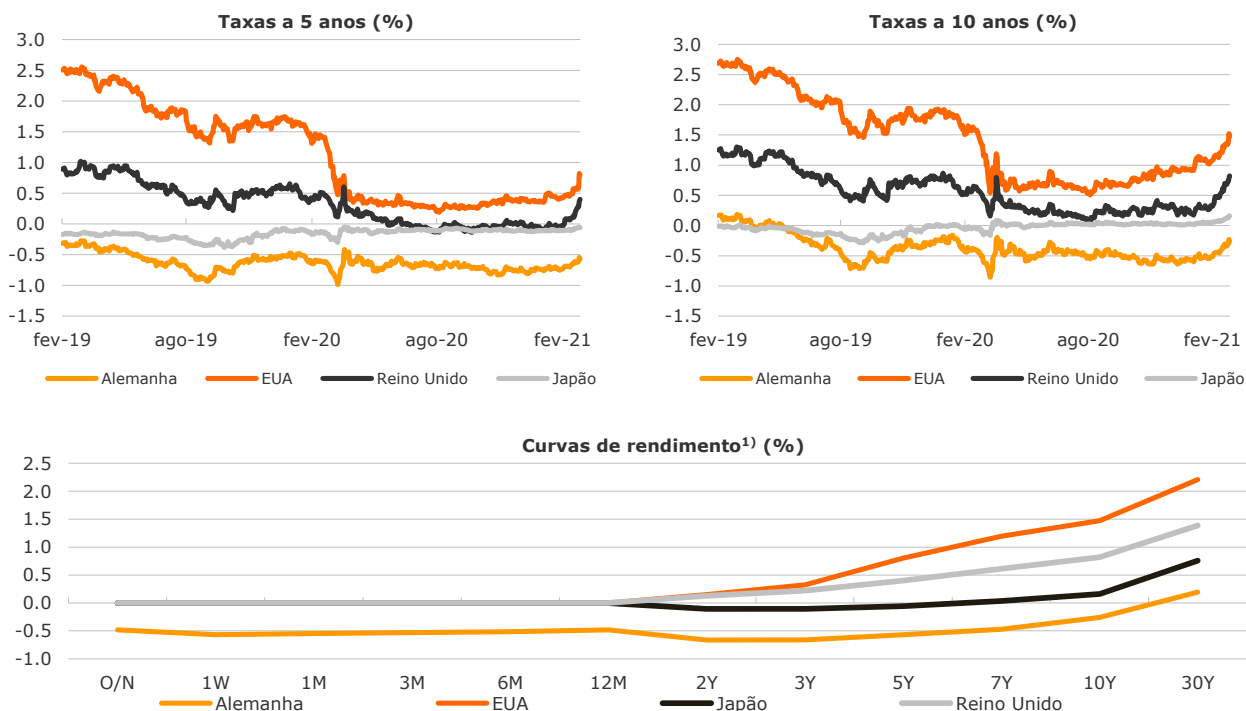
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



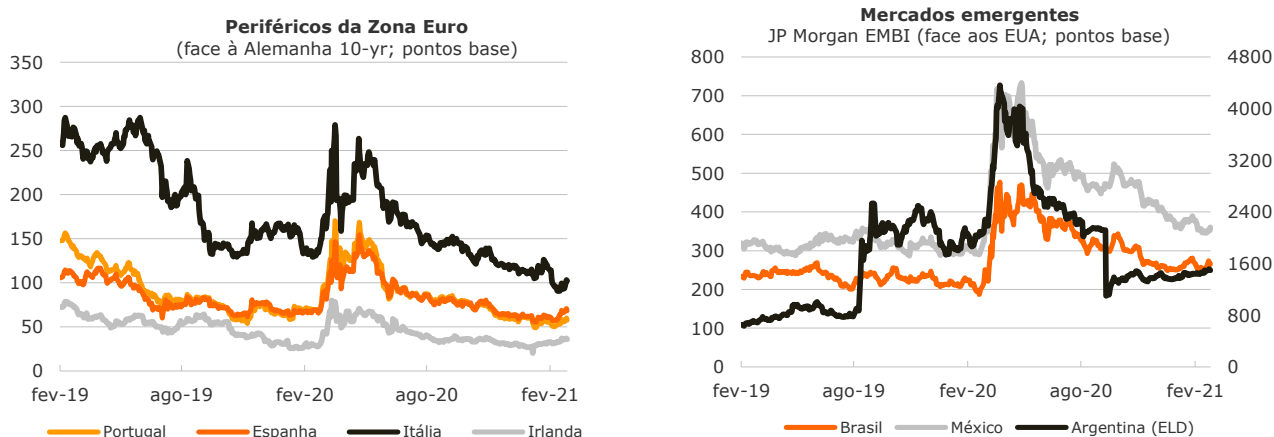
Dívida Pública

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	-0.66%	6.0	0.15%	3.1	0.13%	26.6	-0.53%	14.4
5 anos	-0.57%	16.6	0.80%	39.3	0.40%	46.3	-0.16%	28.8
10 anos	-0.26%	27.3	1.47%	43.9	0.82%	55.5	0.32%	29.3
30 anos	0.19%	31.0	2.21%	41.6	1.39%	54.8	1.28%	56.3

Spreads



Fonte: Bloomberg

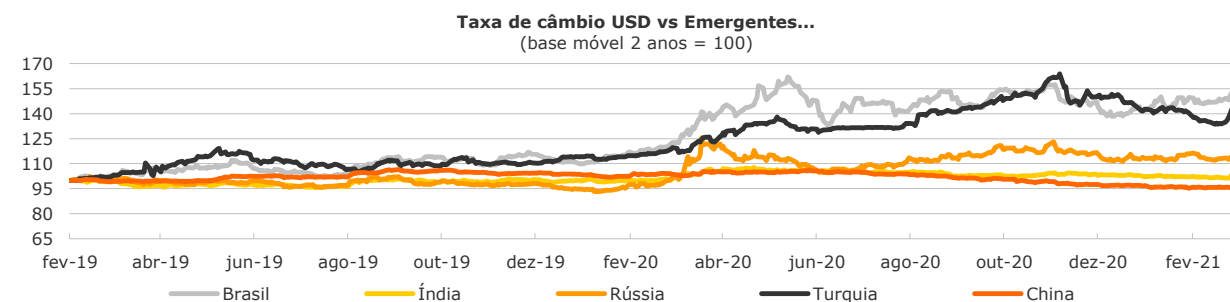
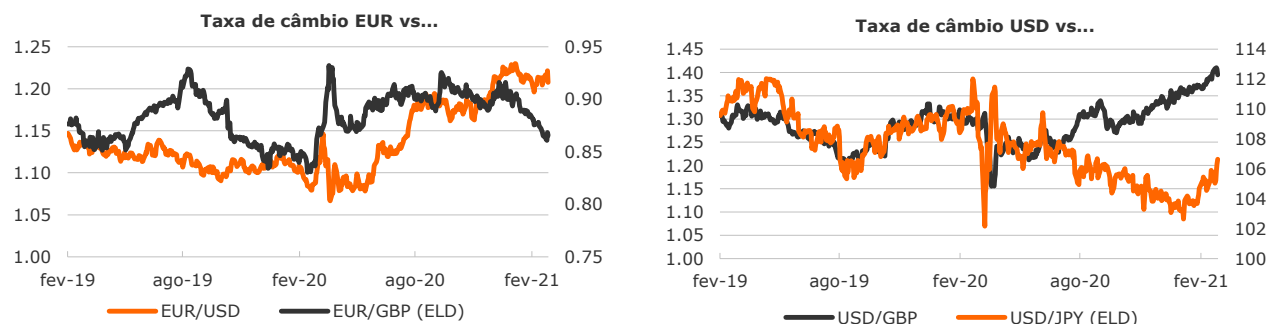
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.2076	-0.42%	-0.67%	-1.22%	11.00%	1.23	1.06
	GBP	R.U.	0.866	0.09%	-2.20%	-3.13%	2.65%	0.95	0.85
	CHF	Suiça	1.10	1.14%	1.90%	1.57%	3.39%	1.11	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.39	-0.53%	1.58%	2.18%	8.06%	1.42	1.14
	JPY	Japão	106.64	1.15%	2.85%	3.23%	-3.46%	111.71	101.18
Emergentes									
	CNY	China	6.47	0.24%	0.13%	-0.82%	-7.82%	7.18	6.42
	BRL	Brasil	5.58	3.40%	4.35%	7.48%	25.85%	5.97	4.41

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR			103.5	0.53%	0.01%	-0.76%	5.50%	104.78	98.10
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



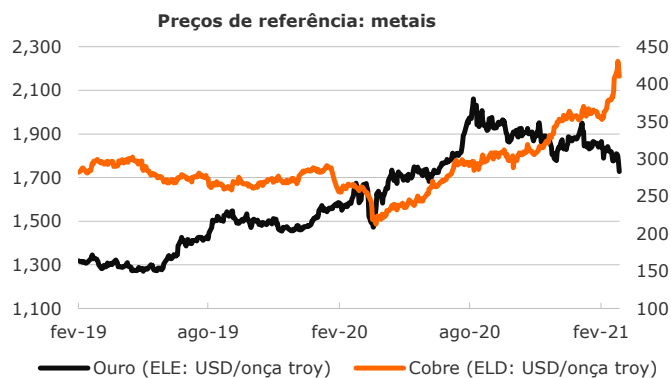
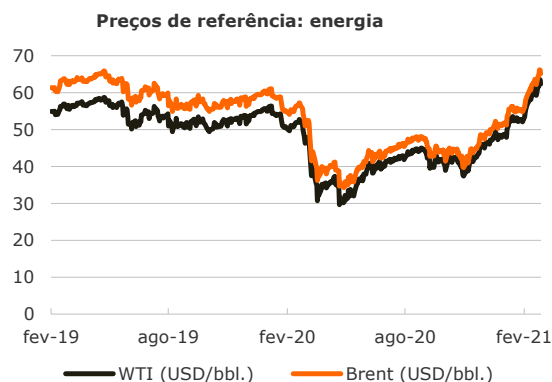
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.208	0.866	7.436	10.449	1.099	106.640	0.910	1.395
Tx. forward 1M	1.209	0.866	7.439	10.458	1.099	106.601	0.909	1.395
Tx. forward 3M	1.210	0.867	7.440	10.473	1.099	106.531	0.908	1.395
Tx. forward 12M	1.218	0.872	7.442	10.555	1.097	106.106	0.901	1.397
Tx. forward 5Y	1.292	0.909	-	11.384	1.095	100.216	0.848	-

Fonte: Bloomberg

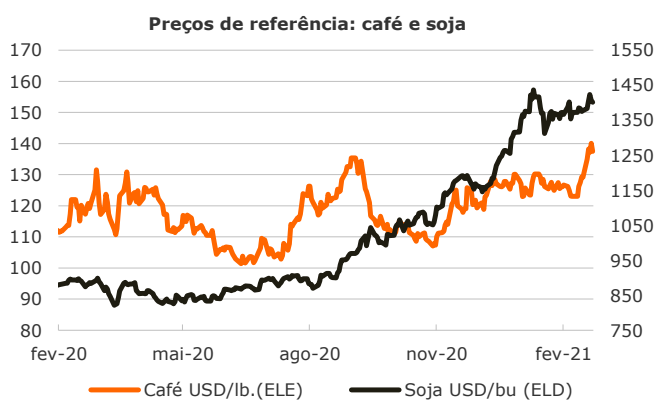
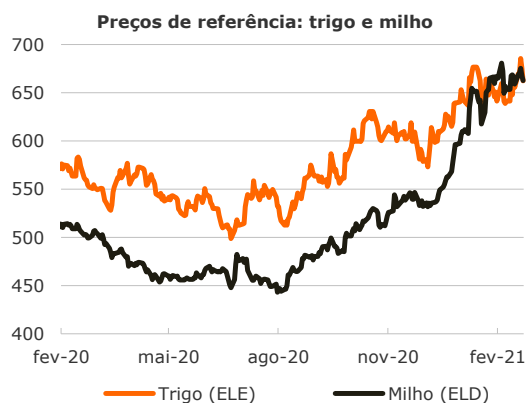
Commodities

Energia & metais



	26-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	62.3	5.2%	18.7%	38.4%	62.3	57.1	54.3
Brent (USD/bbl.)	65.2	4.9%	17.6%	35.6%	64.5	60.8	57.9
Gás natural (USD/MMBtu)	2.77	-7.5%	3.9%	0.3%	2.8	3.1	2.8
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,726.8	-3.2%	-6.8%	5.3%	1,723.2	1,735.4	1,795.0
Prata (USD/ onça troy)	26.3	-3.6%	3.4%	47.2%	26.3	26.5	28.0
Cobre (USD/MT)	410.2	0.6%	13.1%	36.6%	410.3	418.2	414.8

Agricultura

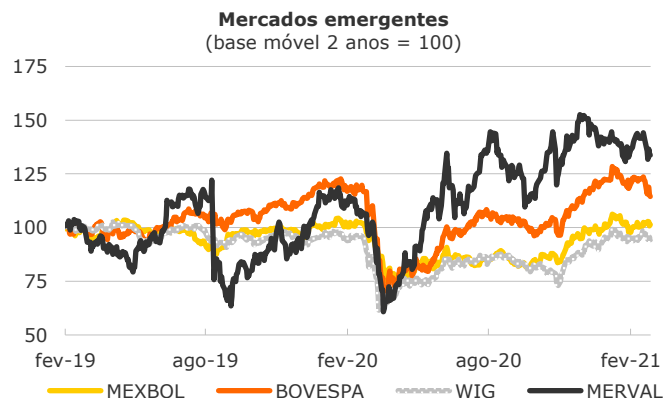
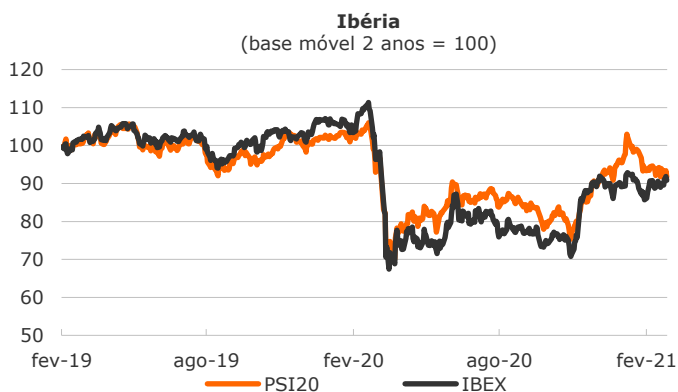
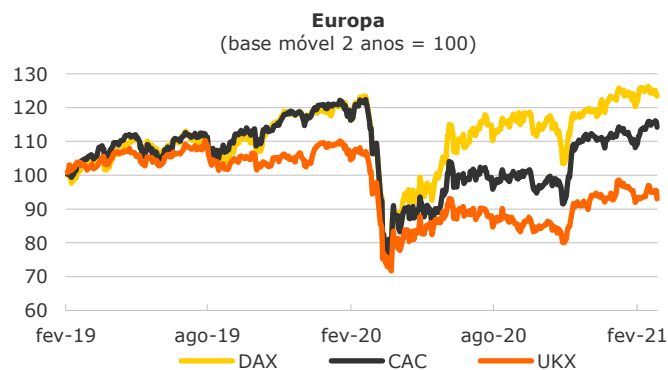
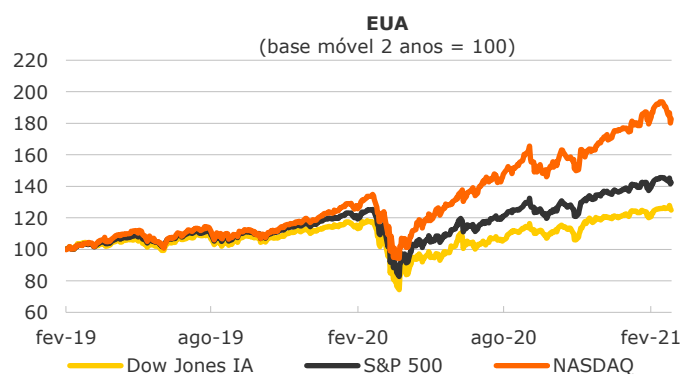


	26-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	545.3	0.6%	2.2%	46.4%	552.3	470.3	483.3
Trigo (USD/bu.)	662.3	1.1%	-0.2%	20.2%	657.0	651.0	645.3
Soja (USD/bu.)	1,401.3	1.7%	2.3%	52.4%	1,401.3	1,215.3	1,130.3
Café (USD/lb.)	137.6	6.5%	8.6%	10.5%	136.85	142.0	145.0
Açúcar (USD/lb.)	16.5	-2.6%	9.4%	26.7%	-	15.6	14.0
Algodão (USD/lb.)	88.9	-1.7%	7.4%	32.7%	88.2	84.5	75.5

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	13,786	8-fev	14,169	16-mar	8,256	-1.5%	7.9%	0.5%
França	CAC 40	5,703	25-fev	5,834	16-mar	3,632	-1.2%	0.3%	2.7%
Portugal	PSI 20	4,702	8-jan	5,318	23-mar	3,500	-2.4%	-8.0%	-4.0%
Espanha	IBEX 35	8,225	26-fev	9,363	16-mar	5,815	0.9%	-11.7%	1.9%
R. Unido	FTSE 100	6,483	26-fev	7,045	16-mar	4,899	-2.1%	-7.9%	0.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,636	15-fev	3,743	16-mar	2,303	-2.1%	1.6%	2.4%
EUA									
	S&P 500	3,849	16-fev	3,950	23-mar	2,192	-1.5%	23.5%	2.5%
	Nasdaq Comp.	13,315	16-fev	14,175	23-mar	6,631	-4.0%	48.3%	3.3%
	Dow Jones	31,211	24-fev	32,010	23-mar	18,214	-0.9%	15.8%	2.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	28,966	16-fev	30,715	19-mar	16,358	-4.2%	37.0%	5.5%
Singapura	Straits Times	3,013	11-jan	3,266	19-mar	1,439	-3.0%	51.6%	4.9%
Hong-Kong	Hang Seng	28,980	18-fev	31,183	19-mar	21,139	-5.4%	10.9%	6.4%
Emergentes									
México	Mexbol	44,603	8-jan	46,925	3-abr	32,503	-0.7%	4.4%	1.2%
Argentina	Merval	48,552	4-ago	56,114	18-mar	22,061	-4.8%	33.3%	-5.2%
Brasil	Bovespa	111,430	8-jan	125,324	19-mar	61,691	-5.9%	5.4%	-6.4%
Russia	RTSC Index	1,412	16-fev	1,509	19-mar	809	-4.1%	-3.4%	1.8%
Turquia	SE100	1,471	21-jan	1,582	17-mar	819	-5.7%	27.8%	-0.4%



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
