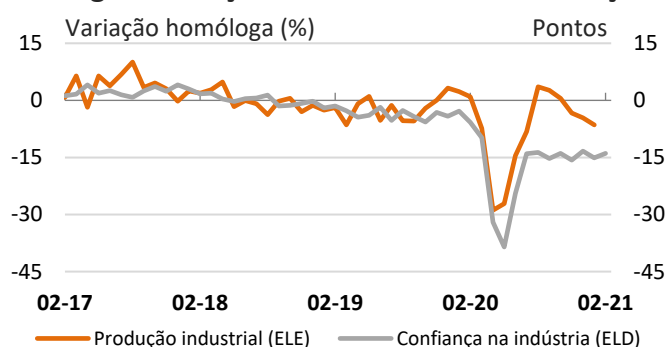


Economia portuguesa

Confinamento restrito reflete-se no desempenho dos indicadores de atividade. Assim, a produção industrial agravou o ritmo de contração em janeiro para -6,5% homólogo, mais 1,9 pontos percentuais do que em dezembro. Para este movimento contribuiu de forma mais significativa a queda da produção de bens de consumo, cujo ritmo de contração aumentou para 5,9% homólogo (-2,3% em dezembro). Os restantes agrupamentos reduziram o ritmo de contração no primeiro mês de 2021. Tendo em conta a melhoria da confiança no setor no mês de fevereiro, será expectável que nos próximos meses a produção industrial retome a tendência de recuperação que se observava antes do eclodir das segunda e terceira vagas de infeções. Comportamento idêntico foi observado nas vendas a retalho, que em janeiro caíram 10,9% homólogo (-4,2% em dezembro). Finalmente, o indicador diário de atividade do BdP piorou na última semana de fevereiro, apontando para uma queda homóloga da atividade em fevereiro de 6,6% homólogo, uma piora de 4 décimas face a janeiro e colocando a queda média da atividade nos 2 primeiros meses de 2021 em 6,2% homólogo, pior em 1,4 p.p. do que no 4T 20.

Portugal: Produção industrial* e ind. confiança



*Nota: *Valores ajustados de efeitos de calendário e sazonalidade.*

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

A população empregada caiu em janeiro face ao mês anterior (-1,7%, o equivalente a -79.000 pessoas) e 3,5% homólogo, atingindo um total de 4.687.200 indivíduos. Existem agora menos 151.400 postos de trabalho face ao registado antes da pandemia (fevereiro 2020). Por sua vez, a taxa de desemprego aumentou para 7,2% (6,8% no mês anterior), contrariando a tendência descendente dos meses anteriores, e a taxa de subutilização atingiu os 14,2% face aos 13,7% do mês anterior (para mais infomações, ver [Nota Breve](#)).

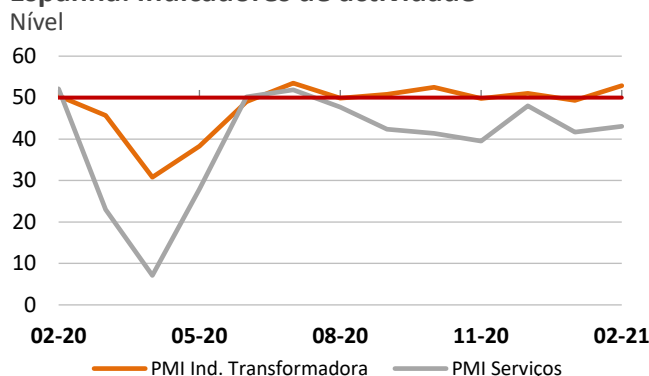
O valor mediano de avaliação bancária na habitação continuou a aumentar para máximos históricos na abertura do ano de 2021. Em janeiro, o valor mediano ascendeu a 1.170€/m², um aumento de 1,2% face a dezembro de 2020 (1.156€/m²) e um aumento homólogo de cerca de 6,1%. Contribuíram para este aumento tanto o valor mediano da avaliação bancária dos apartamentos (1.284€/m², +7% homólogo) como das moradias (968€/m², +3,9% homólogo). Além disso, o número de avaliações bancárias concedidas situou-se nas 24.857, um aumento homólogo de 3,2%, mas um decréscimo de 5,9% (-1.553) face a dezembro de 2020.

As novas operações de crédito ao sector privado não financeiro caíram substancialmente no primeiro mês do ano, -30,7% homólogo (ajustado de renegociações). A queda foi transversal a todos os segmentos de crédito: no caso das sociedades não financeiras a queda foi de 40,1%, no crédito à habitação de 3,4% e no crédito ao consumo e outros fins de 39,9%. Este comportamento deverá refletir os efeitos do confinamento e a incerteza quanto à retoma da atividade económica e o respetivo impacto na situação financeira das empresas e famílias.

Economia espanhola

O setor dos serviços em Espanha continua a acusar as restrições à mobilidade e à atividade. Em fevereiro, o índice de sentimento empresarial (PMI) do setor dos serviços aumentou 1,4 pontos, para 43,1 pontos, mas manteve-se em zona de contração (muito abaixo do limite dos 50 pontos). Em contrapartida, o indicador homólogo para o setor industrial melhorou 3,6 pontos para 52,9 pontos, o registo mais alto desde julho de 2020 e acima do limite dos 50 pontos. Trata-se de uma melhoria impulsionada tanto pela procura doméstica como pela procura estrangeira. Neste contexto de recuperação muito gradual, o Governo está em vias de concluir um pacote de ajudas às empresas mais afetadas pela pandemia, num total de 11.000 milhões de euros, cujos pormenores conheceremos nas próximas semanas.

Espanha: Indicadores de actividade

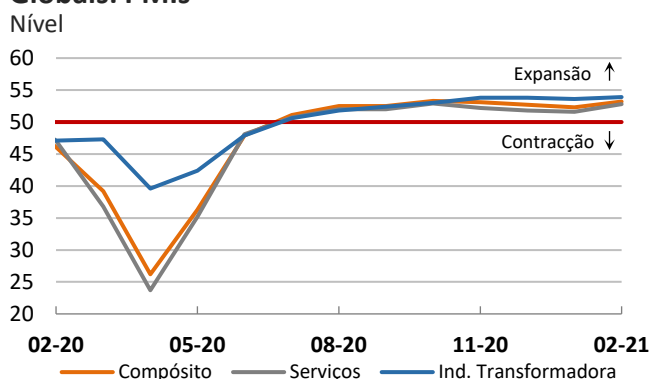


Queda do mercado de trabalho em fevereiro devido às novas restrições à atividade. O número de inscritos desceu em 30.000 pessoas (em termos ajustados de sazonalidade), para 19,07 milhões. Trata-se da primeira descida mensal desde maio de 2020. Além disso, o número de empregados ao abrigo do regime de "Layoff" ERTE situou-se em 910.000 na média de fevereiro (+91.000 face à média de janeiro), na sua maioria concentrados na restauração e no comércio. Por sua vez, o desemprego registado aumentou em 44.000 pessoas (em termos não ajustados de sazonalidade), para 4,01 milhões, um registo muito superior ao do ano passado (+763.000 pessoas, +23,5% homólogo).

Economia internacional

Melhoria da atividade global. Em fevereiro, o indicador de atividade PMI compósito aumentou para 53,2 pontos (em comparação com os 52,3 pontos de janeiro), graças à melhoria tanto da componente das indústrias como dos serviços. Além disso, as expectativas mantiveram-se em níveis elevados. Em termos geográficos, os EUA e a Índia foram

Globais: PMIs



responsáveis por boa parte da melhoria mensal no índice global. Além disso, os dois países continuam confortavelmente acima do limite dos 50 pontos. Por sua vez, a China manteve-se em zona de expansão (acima dos 50 pontos), mas em níveis ligeiramente inferiores a janeiro. Pelo contrário, a Zona Euro manteve-se em zona de contração.

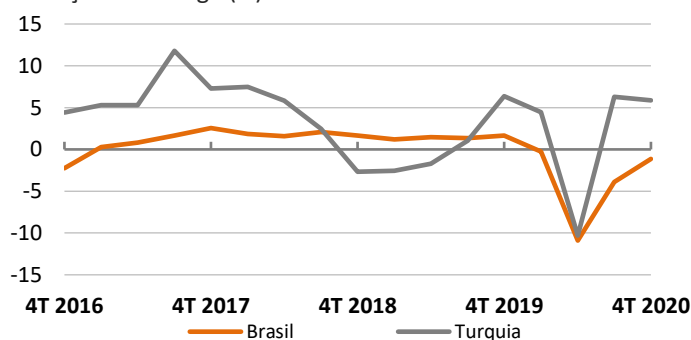
Os indicadores económicos da Zona Euro continuam marcados pelas medidas de contenção da pandemia. Em janeiro, as vendas a retalho contraíram 5,9% face ao mês anterior, uma queda superior à prevista pelo consenso dos analistas. Sem dúvida que as restrições à mobilidade continuarão a pesar no consumo durante este primeiro trimestre. Neste contexto de fragilidade, a taxa de inflação da Zona Euro manteve-se inalterada em 0,9%, enquanto a taxa subjacente caiu três décimas para 1,1%. Relativamente ao 2T, os efeitos de base nos preços da energia impulsionarão a inflação para níveis em torno dos 2%. Níveis que se manterão durante 2021, mas que não se deverão verificar em 2022 (para mais informações, ver [Nota Breve](#)).

A atividade económica norte-americana mantém-se em níveis significativos. O índice de sentimento empresarial (ISM) das indústrias aumentou para 60,8 pontos em fevereiro (confortavelmente acima dos 50 pontos). Entretanto, o seu índice homólogo dos serviços caiu consideravelmente no mês (-3,4 pontos), embora ainda se mantenha em níveis elevados (+55,3 pontos). De facto, trata-se de uma queda temporária devido às tempestades que assolaram o sul do país. Em termos de mercado de trabalho, em fevereiro foram criados 379.000 postos de trabalho, um dado muito elevado e superior ao previsto. Por sua vez, a taxa de desemprego manteve-se praticamente inalterada, em 6,2%. No entanto, este último dado esconde detalhes importantes, como o facto de um número significativo de pessoas ter saído do mercado de trabalho. Neste contexto de recuperação incompleta, Jerome Powell reafirmou que a Fed será paciente no que diz respeito à retirada do seu apoio monetário. Por outro lado, o Senado aprovou, no passado fim de semana, o pacote de estímulos fiscais de 1,9 bilhões de dólares proposto por Biden nos primeiros dias da sua legislatura. Este pacote deve ser ratificado pela Câmara dos Representantes esta semana e, finalmente, pelo próprio presidente.

A economia brasileira caiu 4,1% em 2020, um pouco menos que o previsto, enquanto a Turquia surpreendeu com um crescimento positivo de 1,8%. Mercê de um crescimento em cadeia de 3,2% no 4T 2020 (-1,1% homólogo), ligeiramente maior que o esperado, o Brasil terminou 2020 como uma das economias latino-americanas que melhor resistiu ao impacto da COVID-19. Esta situação resulta do forte impulso fiscal registado, significativamente maior que noutros países emergentes. Contudo, as perspetivas imediatas são mais contidas. Por sua vez, a economia turca cresceu 1,7% em cadeia no 4T (5,9% homólogo), também acima do previsto. Isto permitiu à Turquia terminar o ano passado como um dos poucos países emergentes que conseguiu evitar a recessão em 2020. Não obstante, os últimos indicadores sugerem que o ritmo de crescimento da economia está a desacelerar no 1T 2021.

Brasil e Turquia: PIB

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados dos institutos nacionais de estatística.

Mercados financeiros

Os mercados financeiros mantêm o ceticismo. Na semana passada, o ânimo dos investidores continuou a debater-se entre o otimismo motivado pela melhoria dos indicadores de atividade a nível mundial e o aumento do número de vacinas, e o nervosismo pelo risco de sobreaquecimento da economia dos EUA como consequência do recentemente aprovado pacote de estímulos de 1,9 biliões de dólares. Neste sentido, o presidente da Fed, Jerome Powell, aproveitou uma intervenção pública para reafirmar o compromisso da instituição em manter os estímulos monetários, tendo mostrado a sua preocupação pela evolução do mercado de rendimento fixo. Neste sentido, a taxa de juro das obrigações a 10 anos dos EUA fechou a semana com um aumento significativo (+17 p.b. para 1,57%). Pelo contrário, na Zona Euro, as taxas de juro a longo prazo da dívida alemã e da periferia tiveram um comportamento mais contido, numa semana em que a Moody's confirmou o *rating* de Espanha em Baa1. No mercado accionista, as expectativas de recuperação económica favoreceram a rotação das carteiras para setores cíclicos, aspeto que favoreceu os índices bolsistas europeus (Eurostoxx 50 +0,9%), face aos norte-americanos (S&P 500 +0,8%). No mercado petrolífero, o preço do barril de Brent alcançou os 69 dólares, o nível mais elevado desde janeiro de 2020, depois da OPEP e dos seus parceiros terem decidido manter os atuais níveis de produção até abril. Finalmente, o euro desvalorizou para 1,19 dólares.

Desaceleração dos fluxos de capitais para os emergentes. De acordo com o Instituto Internacional de Finanças, em fevereiro, os fluxos líquidos de carteira para as economias emergentes situaram-se em 31.200 milhões de dólares, um valor inferior ao de janeiro (52.500 milhões) e o montante mais baixo dos últimos seis meses. As dúvidas geradas entre os investidores pelo aumento da inclinação da curva das taxas de juro dos EUA e a rotação nos mercados de ativos afetaram a afluência de capitais durante o mês. Por regiões, a Ásia Emergente recebeu 53% da totalidade dos fluxos (principalmente a China), seguida pela América Latina e pela Europa de Leste.

		5-3-21	26-2-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,54	-0,53	-1	1	-6
	EUA (Libor)	0,19	0,19	+0	-5	-71
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,49	-0,48	-0	1	-14
	EUA (Libor)	0,28	0,28	+0	-6	-57
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,30	-0,26	-4	27	41
	EUA	1,57	1,40	17	66	81
	Espanha	0,39	0,42	-3	35	18
	Portugal	0,29	0,32	-3	26	-1
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	70	68	1	8	-23
	Portugal	59	58	2	-1	-42
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.842	3.811	0,8%	2,3%	29,3%
Euro Stoxx 50		3.670	3.636	0,9%	3,3%	13,5%
IBEX 35		8.287	8.225	0,8%	2,6%	-1,1%
PSI 20		4.672	4.702	-0,6%	-4,6%	0,0%
MSCI emergentes		1.339	1.339	0,0%	3,7%	32,3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,192	1,208	-1,3%	-2,5%	5,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,861	0,867	-0,7%	-3,6%	-0,4%
USD/CNY	yuan por dólar	6,497	6,479	0,3%	-0,5%	-6,3%
USD/MXN	pesos por dólar	21,313	20,855	2,2%	7,0%	6,0%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		85,9	85,3	0,7%	10,0%	21,3%
Brent a um mês	\$/barril	69,4	66,1	4,9%	33,9%	53,2%

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

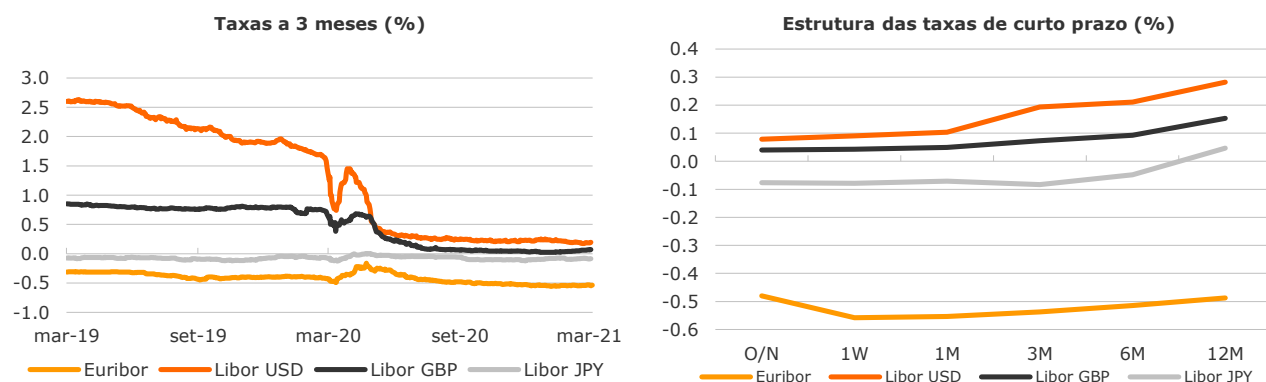
Quadro de política monetária

	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***	-	-	-	-	-	-	-	-

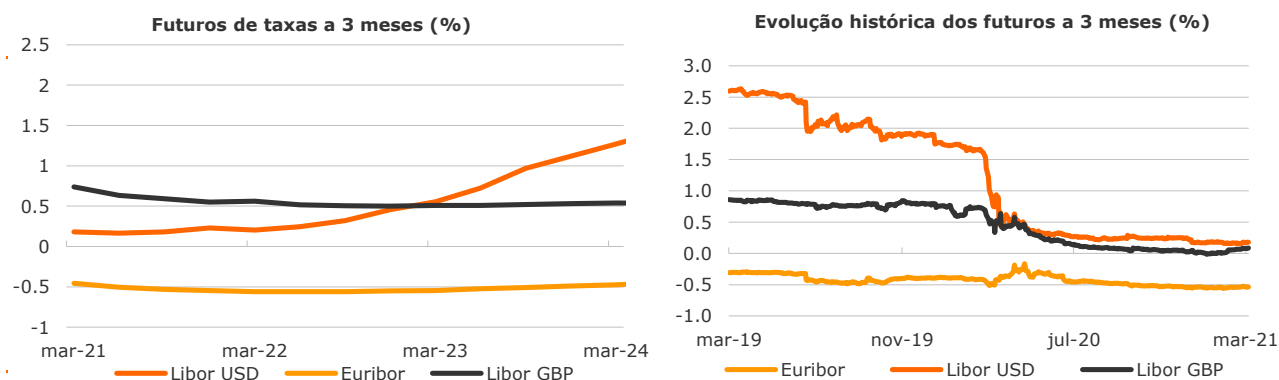
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

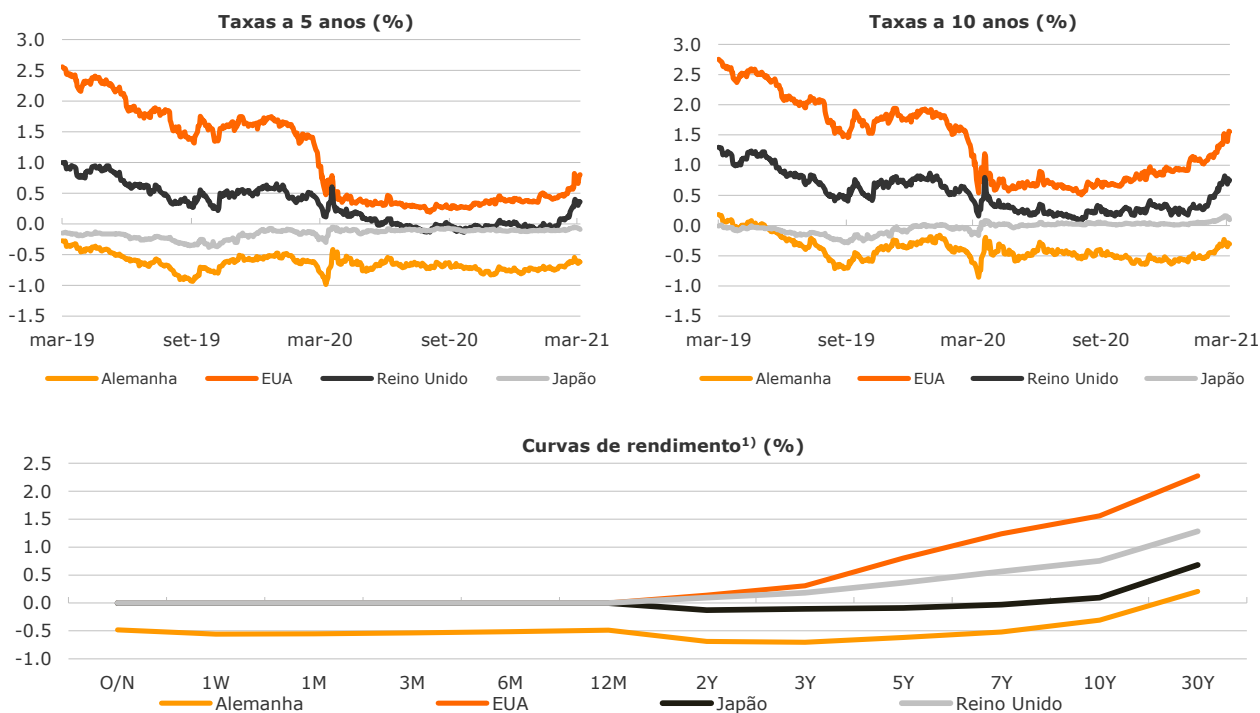


Futuros



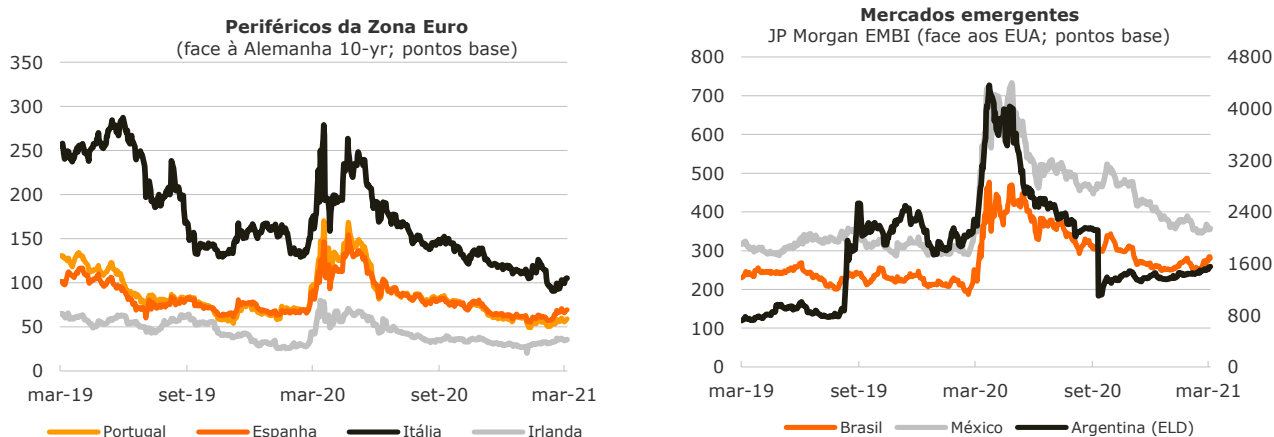
Dívida Pública

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	-0.69%	2.2	0.14%	4.0	0.09%	11.7	-0.55%	13.5
5 anos	-0.62%	7.0	0.80%	33.8	0.36%	27.6	-0.19%	23.5
10 anos	-0.31%	14.0	1.56%	39.4	0.75%	27.0	0.28%	22.6
30 anos	0.21%	19.1	2.27%	30.2	1.28%	20.9	1.28%	50.0

Spreads



Fonte: Bloomberg

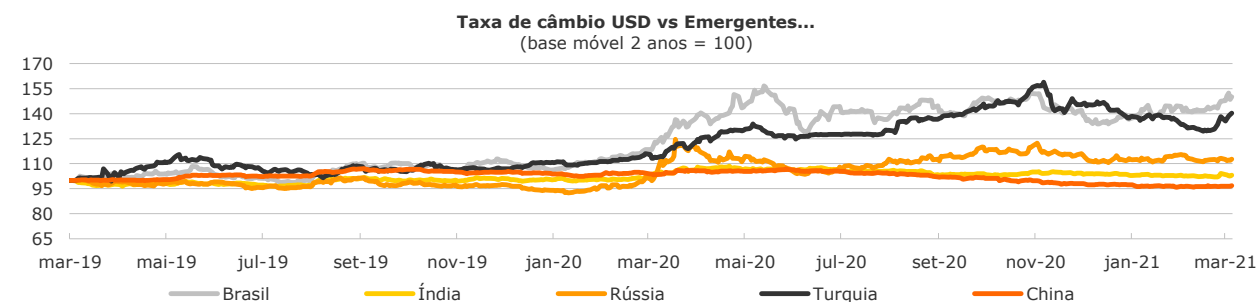
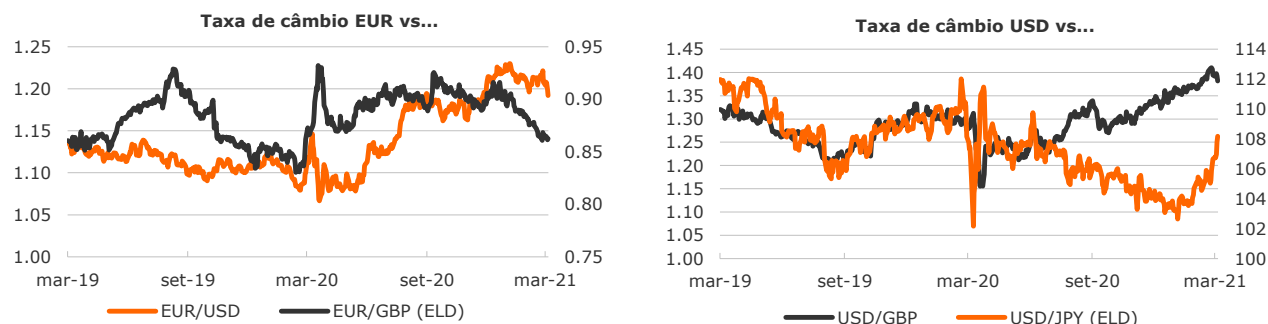
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1920	-1.32%	-0.98%	-2.49%	6.30%	1.23	1.06
	GBP	R.U.	0.862	-0.53%	-1.65%	-3.50%	-0.55%	0.95	0.85
	CHF	Suiça	1.11	0.77%	2.24%	2.35%	4.23%	1.12	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.38	-0.89%	0.64%	1.25%	6.82%	1.42	1.14
	JPY	Japão	108.17	1.43%	2.68%	4.71%	1.80%	111.71	101.18
Emergentes									
	CNY	China	6.50	0.36%	0.48%	-0.46%	-6.34%	7.18	6.42
	BRL	Brasil	5.68	1.79%	6.03%	9.34%	22.02%	5.97	4.53

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			103.1	-0.53%	0.22%	-1.16%	3.49%	104.78	98.50
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



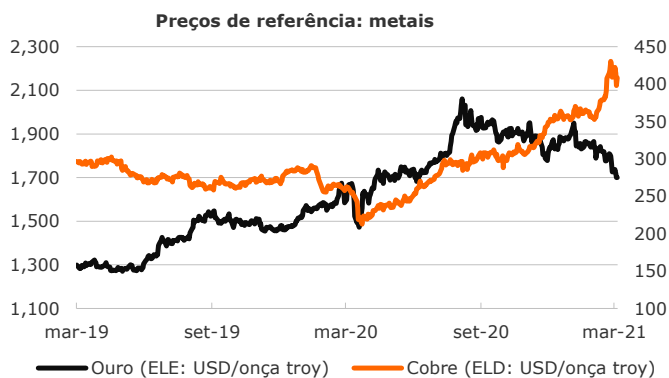
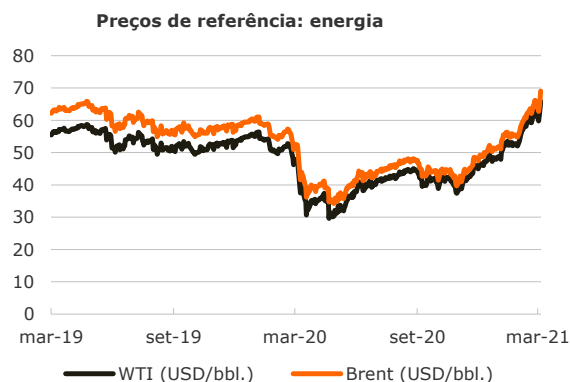
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.192	0.862	7.436	10.194	1.108	108.170	0.929	1.382
Tx. forward 1M	1.193	0.863	7.438	10.202	1.107	108.131	0.928	1.382
Tx. forward 3M	1.194	0.864	7.440	10.217	1.107	108.063	0.927	1.383
Tx. forward 12M	1.202	0.868	7.442	10.302	1.105	107.627	0.920	1.384
Tx. forward 5Y	1.278	0.906	-	11.159	1.101	101.210	0.861	-

Fonte: Bloomberg

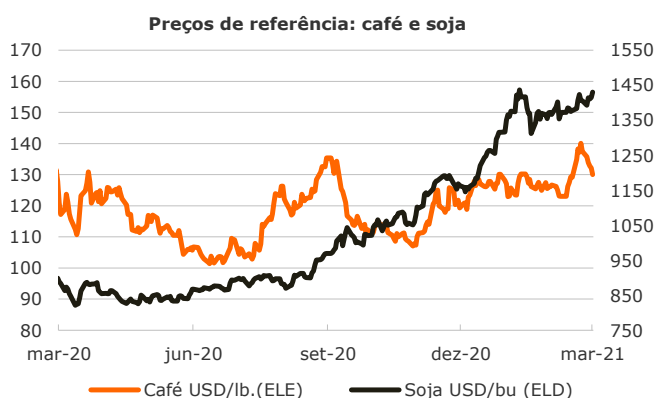
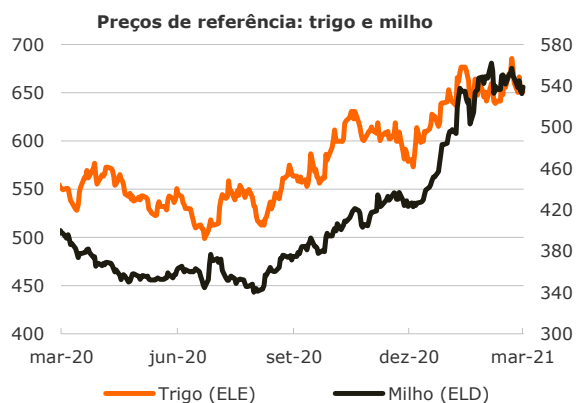
Commodities

Energia & metais



	5-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	65.9	7.2%	16.3%	56.2%	65.7	59.3	54.0
Brent (USD/bbl.)	69.1	7.2%	16.9%	52.2%	67.5	61.0	58.1
Gás natural (USD/MMBtu)	2.74	-1.3%	-3.7%	-4.1%	2.8	2.9	2.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,700.4	-1.5%	-6.2%	2.0%	1,699.0	1,706.9	1,722.8
Prata (USD/ onça troy)	25.2	-4.3%	-6.6%	44.8%	25.2	25.1	25.8
Cobre (USD/MT)	408.2	-0.3%	12.5%	32.5%	407.6	402.5	388.2

Agricultura

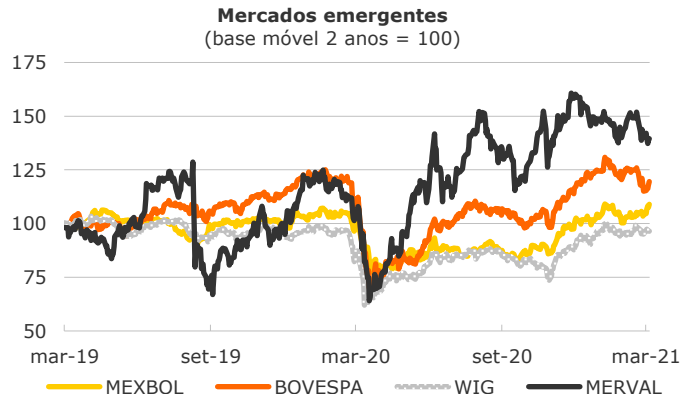
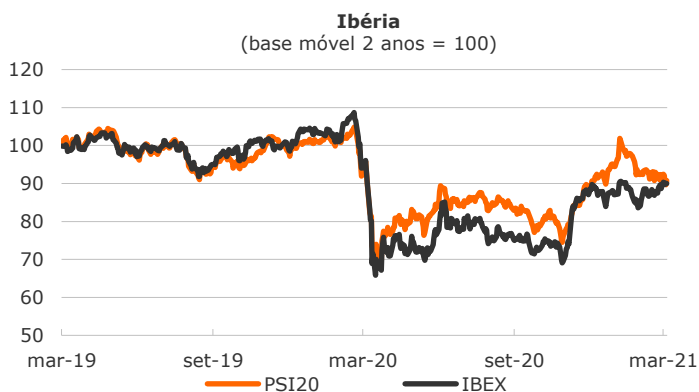
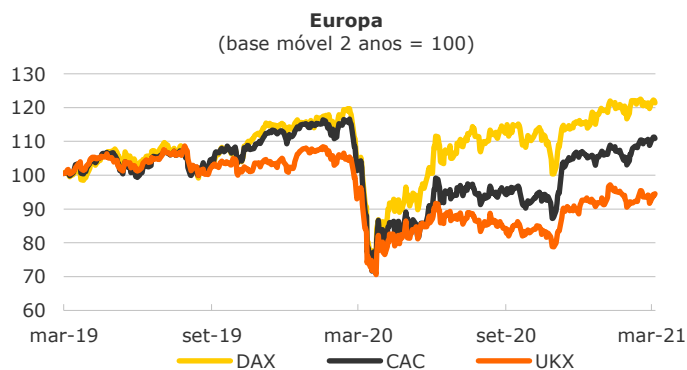
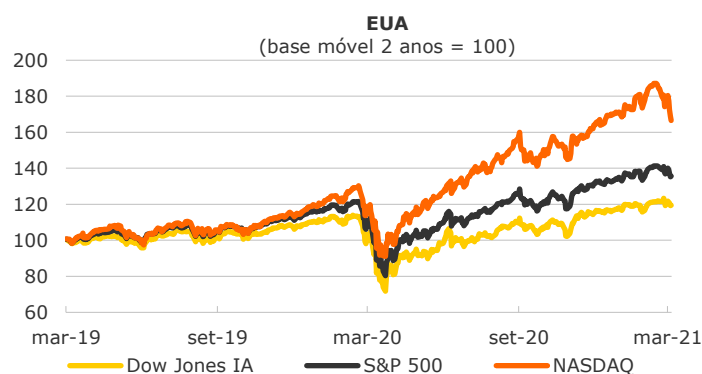


	5-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	538.5	-1.6%	-1.6%	43.8%	538.5	486.8	491.8
Trigo (USD/bu.)	651.0	-1.4%	0.9%	15.6%	651.0	650.0	637.0
Soja (USD/bu.)	1,430.0	1.8%	4.6%	47.5%	1,422.8	1,212.0	1,141.0
Café (USD/lb.)	130.1	-5.5%	2.6%	-4.0%	130.05	136.9	140.5
Açúcar (USD/lb.)	16.4	-0.5%	4.3%	30.9%	-	15.6	14.0
Algodão (USD/lb.)	87.0	-1.9%	3.7%	30.5%	87.0	82.5	75.1

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	13,981	3-mar	14,197	16-mar	8,256	1.4%	17.1%	1.9%
França	CAC 40	5,812	3-mar	5,871	16-mar	3,632	1.9%	8.4%	4.7%
Portugal	PSI 20	4,705	8-jan	5,318	23-mar	3,500	0.1%	-3.2%	-3.9%
Espanha	IBEX 35	8,349	5-mar	8,963	16-mar	5,815	1.5%	-3.8%	3.4%
R. Unido	FTSE 100	6,689	7-jan	6,904	16-mar	4,899	3.2%	-0.3%	3.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,690	15-fev	3,743	16-mar	2,303	1.5%	9.7%	3.9%
EUA									
	S&P 500	3,779	16-fev	3,950	23-mar	2,192	-0.9%	25.0%	0.6%
	Nasdaq Comp.	12,547	16-fev	14,175	23-mar	6,631	-4.9%	43.6%	-2.6%
	Dow Jones	30,968	24-fev	32,010	23-mar	18,214	0.1%	18.6%	1.2%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	28,864	16-fev	30,715	19-mar	16,358	-0.4%	35.3%	5.2%
Singapura	Straits Times	3,026	11-jan	3,266	19-mar	1,439	-2.4%	45.1%	5.3%
Hong-Kong	Hang Seng	29,098	18-fev	31,183	19-mar	21,139	0.4%	8.7%	6.9%
Emergentes									
México	Mexbol	46,637	8-jan	46,925	3-abr	32,503	4.6%	10.1%	5.8%
Argentina	Merval	48,118	4-ago	56,114	18-mar	22,061	-0.6%	30.9%	-6.1%
Brasil	Bovespa	114,260	8-jan	125,324	19-mar	61,691	3.8%	11.8%	-4.0%
Rússia	RTSC Index	1,448	16-fev	1,509	19-mar	809	2.5%	9.4%	4.3%
Turquia	SE100	1,542	21-ian	1,582	17-mar	819	4.8%	37.9%	4.4%



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
