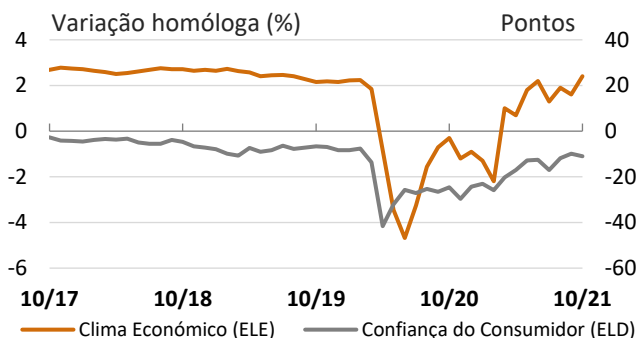


Economia portuguesa

Em outubro o indicador de clima económico aumentou para 2,4%, mais 6 décimas do que em setembro. Esta evolução reflete melhoria do sentimento em todos os setores, exceto na indústria (-3,4 vs -2,6 pontos em setembro), possivelmente afetada pela falta de inputs. Nos restantes setores, destaca-se a forte melhoria observada no sentimento nos serviços, cujo indicador passou de 7,9 pontos em setembro para 12,9 em outubro. Por seu turno, os consumidores mostraram-se menos otimistas no último mês, tendo o respetivo indicador caído para -11,0 vs -9,9 pontos em setembro, resultado de pior avaliação da situação financeira das famílias e piores perspetivas para a evolução da procura interna de bens de consumo. Entretanto, os preços dos bens industriais mantiveram a tendência de aceleração em outubro, aumentando 15,9% homólogo. A evolução dos preços da energia e dos bens intermédios são os que registaram maiores aumentos (50,6% e 14,9%, respetivamente).

Portugal: Confiança do Consumidor e Clima Económico



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

Nos 12 meses terminados em setembro, o défice da balança corrente foi de 1.905 milhões de euros, equivalente a 0,9% do PIB, uma melhoria de uma décima face a agosto. No mesmo período, a capacidade de financiamento da economia representava 0,6% do PIB, mais uma décima do que em agosto e mais 4 décimas do que no período homólogo. De notar que esta melhoria reflete o recebimento de uma comissão equivalente a 0,5% do PIB relacionada com os empréstimos no período da troika. Na balança corrente, salienta-se a melhoria da balança de serviços em 3 décimas face a agosto (para 4,1% do PIB), resultado do aumento do superavit nos serviços de turismo para 2,5%, mais 2 décimas do que no mês anterior, e de uma décima no superavit dos restantes serviços. O défice da balança de bens mantém a tendência de deterioração, resultado do maior incremento das importações, tendo-se situado em 6,1% do PIB em setembro, mas 2 décimas do que em agosto.

Economia espanhola

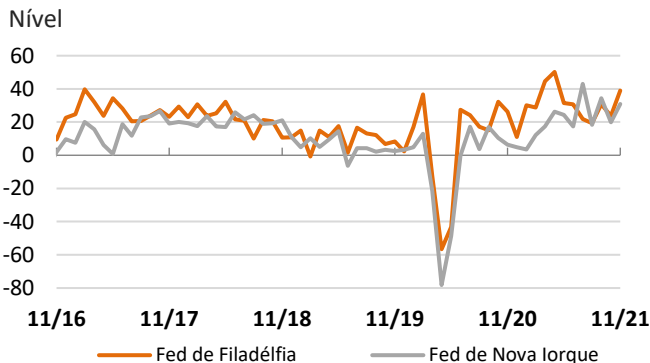
Forte avanço da atividade imobiliária. Em setembro de 2021 foram efetuadas 53.410 compras e vendas de habitações, mais 39,5% que no mesmo mês de 2019. Em termos acumulados de janeiro a setembro, um indicador menos sujeito à volatilidade do mês a mês, o número de transações situou-se 8,5% acima das efetuadas no mesmo período de 2019. Este forte crescimento foi impulsionado, sobretudo, pela compra e venda de novas habitações a qual, no acumulado de janeiro a setembro 2021 cresceu 21,6% relativamente a 2019, embora o segmento de habitações usadas tenha também mostrado taxas positivas de crescimento, embora mais contidas (5,6%).

Economia internacional

Voltam as restrições ao centro da Europa. O aumento de casos de COVID é já preocupante na Alemanha, Bélgica, Áustria e Países Baixos, países onde (não é por acaso) existe uma elevada resistência à vacinação e a população com a vacinação completa é de pouco mais de 70%. A deterioração da situação sanitária está já a forçar a adoção de medidas agressivas: a Áustria confinará toda a população entre dez e 20 dias a partir de hoje, segunda-feira, e a Alemanha está a estudar medidas de confinamentos seletivos, se bem que as negociações em curso para formar governo estejam a atrasar a tomada de decisões. Esta deterioração sanitária às portas da época de Natal, aliada à persistência dos estrangulamentos pressupõe um importante risco em baixa para o crescimento da Zona Euro que no 4T registará um crescimento muito abaixo dos 2,2% em cadeia do 3T confirmado com a revisão do PIB. Quanto aos preços, o Eurostat confirmou também o dado da inflação geral de outubro para a Zona Euro (4,1% homólogo) e reviu 1 décima em baixa a inflação subjacente para 2,0%.

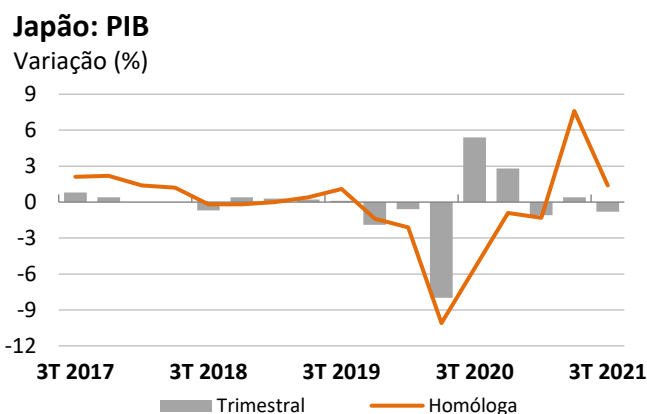
Os indicadores norte-americanos sugerem uma melhoria no período final do ano. Assim, as vendas a retalho avançaram uns consideráveis 1,7% em cadeia em outubro, muito acima do esperado pelo consenso dos analistas. Também positivamente, a produção industrial cresceu 1,6% em termos mensais no mesmo mês e os índices de produção elaborados pela Fed de Nova Iorque e de Filadélfia avançaram acima das expectativas. Neste contexto, o presidente Biden reuniu-se virtualmente com o seu homólogo chinês (Xi Jinping) e ambos os governantes expressaram o seu desejo de acalmar algumas das tensões entre os dois países. Neste sentido, confirma-se a intenção de Biden de baixar de intensidade a atual via de conflito passando para a pura rivalidade. Além disso, também se tornou patente a necessidade de que ambas as potências cooperem em muitas frentes globais, como a do clima.

EUA: Índices da indústria manufatureira



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Thomson Reuters Datastream.

A economia japonesa voltou a contrair no 3T 2021. De facto, a economia nipónica registou quedas em dois dos três primeiros trimestres de 2021. Especificamente, o PIB retrocedeu 0,8% em cadeia (+1,3% homólogo), após um avanço de +0,4% no 2T21 e uma queda de 1,1% no 1T 2021. O prolongamento do estado de emergência e os problemas nas cadeias de fornecimentos globais pesaram sobre os dados mais recentes do PIB. Não obstante, para o 4T esperamos uma melhoria com o levantamento do estado de emergência, dado que já está a incorporar a reabertura de várias atividades económicas. Contudo, os riscos continuam a ser importantes, tanto no âmbito epidemiológico como relativamente aos estrangulamentos de carácter global. Por seu lado, a economia russa cresceu 4,3% homólogo no 3T 2021 depois do seu PIB ter tido um crescimento de 10,5% no 2T. O menor dinamismo da produção industrial e da construção, bem como a moderação das vendas a retalho, limitaram o avanço da economia no trimestre. Relativamente ao 4T, achamos que o ritmo de crescimento do PIB continuará a ser moderado devido à elevada incidência da pandemia em outubro e em novembro.



A economia chinesa dá sinais mistos em outubro. A produção industrial subiu 3,5% homólogo (face a 3,1% em setembro), enquanto as vendas a retalho subiram 4,9% (face a 4,4% em setembro), ambas superiores ao consenso dos analistas. Por outro lado, persistem os ventos desfavoráveis do setor imobiliário, tal como mostram a queda do investimento em ativos fixos em outubro (-2,5% homólogo vs. -1,7% em setembro) e o índice de preços de novas habitações nas 70 maiores cidades (-0,25% homólogo em outubro vs. -0,5% em setembro).

Mercados financeiros

Os bancos centrais traçam diferentes vias para a retirada de estímulos. Os mercados financeiros mantiveram o foco no debate sobre a persistência das pressões inflacionistas e sobre a divergência que se começa a perfilar entre as estratégias de normalização dos grandes bancos centrais. Por um lado, a solidez nos dados mensais de atividade nos EUA (ver a secção de Economia internacional) e a nova subida no IPC no Reino Unido (4,2% homólogo em outubro desde 3,1%) deram força à visão do consenso dos analistas que tanto a Fed como o Banco da Inglaterra se estão a preparar para acelerar o processo de retirada gradual, provavelmente com mais de uma subida nas taxas de juro oficiais nos próximos 12 meses. Pelo outro, o BCE mantém intacto o discurso de transitoriedade na subida da inflação e descarta qualquer reajustamento na bateria de estímulos, tal como confirmaram vários dos seus membros em discursos ao longo da semana. A disparidade de discursos está a ser refletida num enfraquecimento significativo do euro, que esta semana chegou a cotar-se em mínimos do ano face ao dólar e à libra, um comportamento também acentuado pela deterioração generalizada na emergência de saúde no centro da Europa (ver a secção de Economia Internacional). Não obstante, nos mercados de dívida soberana, a rentabilidade na dívida alemã e os prémios de riscos nos títulos periféricos oscilaram dentro do intervalo visto desde o início do mês, alheios à movimentação observada nas obrigações do tesouro americano (a obrigação de referência de 10 anos cotou-se em cerca de 1,55%), que refletiu, entre outros fatores, a incerteza sobre a possibilidade de que o governo em Washington atinja o teto de dívida em meados de dezembro, tal como o indicou a Secretária do Tesouro Yellen. Este risco não afetou o comportamento das bolsas, que flutuaram perto de máximos históricos. Nos mercados emergentes, os bancos centrais da Hungria (+30 p. b.) e da África do Sul (+25 p. b.) anunciaram novas subidas das taxas de juro, enquanto no sentido contrário o banco central turco aprovou pela terceira vez consecutiva uma descida das taxas de juro (-100 p. b.), o que fez com que cotação da lira turca caísse para novos níveis históricos. Por último, o preço do gás subiu de forma significativa na Europa, após a decisão das autoridades alemãs em suspenderem temporariamente a certificação do gasoduto russo Nord Stream 2.

		19-11-21	12-11-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,56	-0,56	0	-1	-3
	EUA (Libor)	0,16	0,16	+0	-8	-4
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,49	-0,47	-2	1	-1
	EUA (Libor)	0,39	0,40	-1	5	5
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,34	-0,26	-8	23	24
	EUA	1,55	1,56	-1	64	73
	Espanha	0,38	0,46	-8	34	32
	Portugal	0,30	0,37	-7	27	28
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	73	72	1	11	8
	Portugal	64	63	1	4	4
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		4.698	4.683	0,3%	25,1%	32,1%
Euro Stoxx 50		4.356	4.370	-0,3%	22,6%	25,6%
IBEX 35		8.753	9.081	-3,6%	8,4%	9,7%
PSI 20		5.502	5.744	-4,2%	12,3%	24,4%
MSCI emergentes		1.269	1.285	-1,3%	-1,7%	5,0%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,129	1,145	-1,4%	-7,6%	-4,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,839	0,853	-1,6%	-6,1%	-6,0%
USD/CNY	yuan por dólar	6,387	6,380	0,1%	-2,1%	-2,7%
USD/MXN	pesos por dólar	20,830	20,519	1,5%	4,6%	3,6%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		102,3	102,8	-0,5%	31,1%	38,0%
Brent a um mês	\$/barrel	78,9	82,2	-4,0%	52,3%	75,5%

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

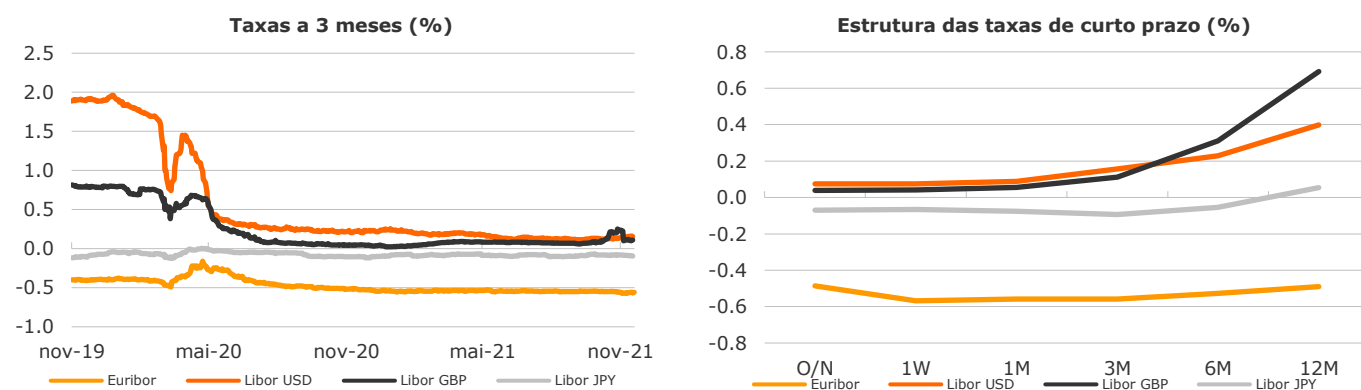
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 21	1ºT 22	2ºT 22	3ºT 22
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	16-dez	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	15-dez	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	17-dez	-	-	-	-	-
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	16-dez	-	-	-	-	-
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.

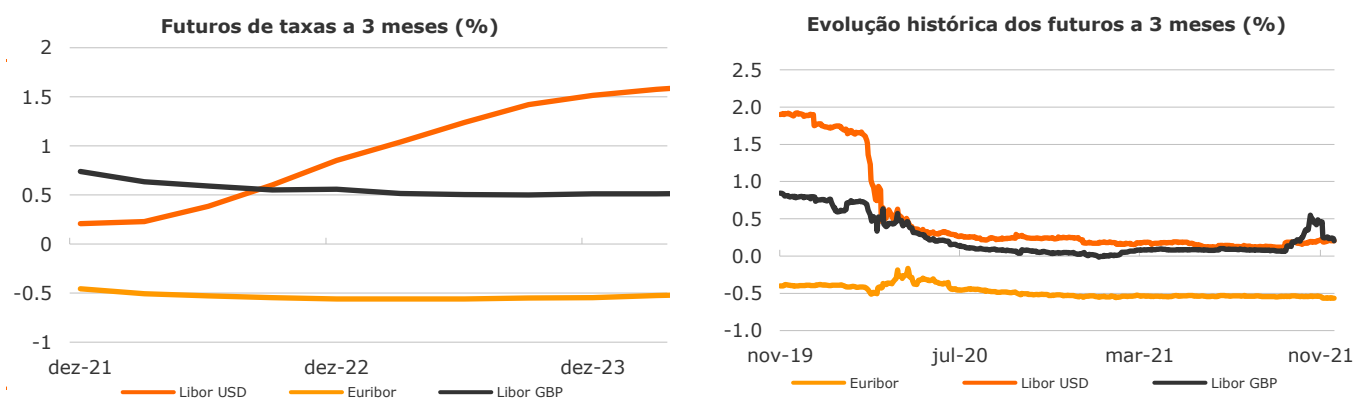
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

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)

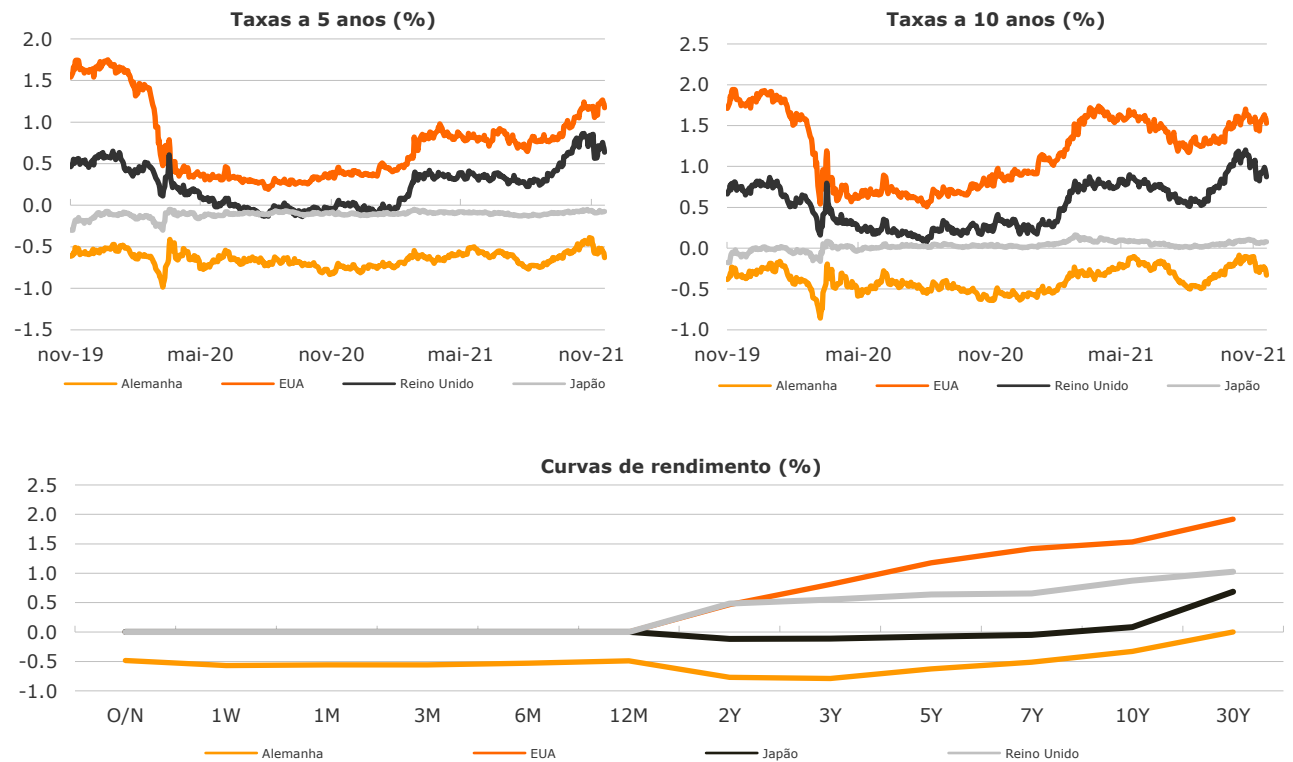
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

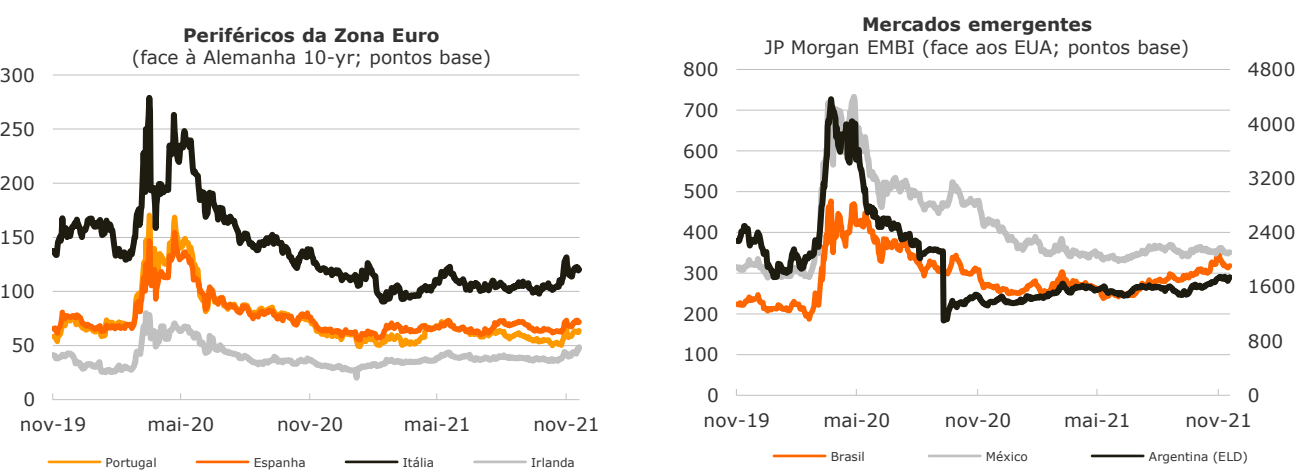
Dívida Pública

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	-0.77%	-14.8	0.46%	6.7	0.49%	-24.7	-0.80%	-11.2
5 anos	-0.63%	-19.0	1.17%	1.0	0.64%	-22.2	-0.44%	-15.3
10 anos	-0.33%	-22.5	1.53%	-10.8	0.87%	-29.7	0.30%	-11.1
30 anos	0.00%	-29.6	1.92%	-16.6	1.02%	-34.9	1.21%	-7.0

Spreads



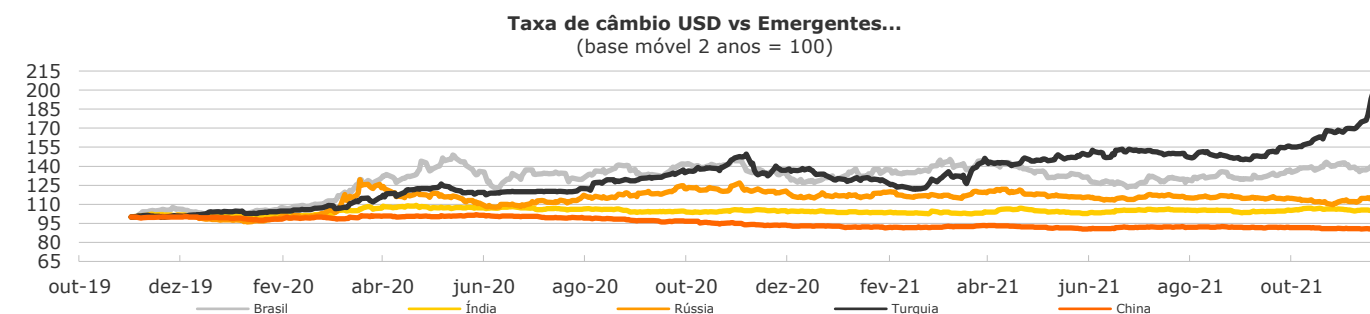
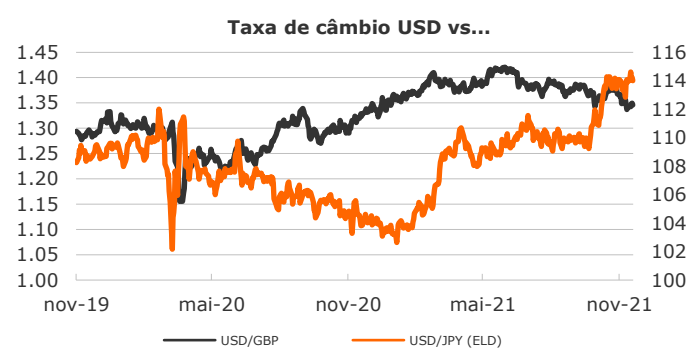
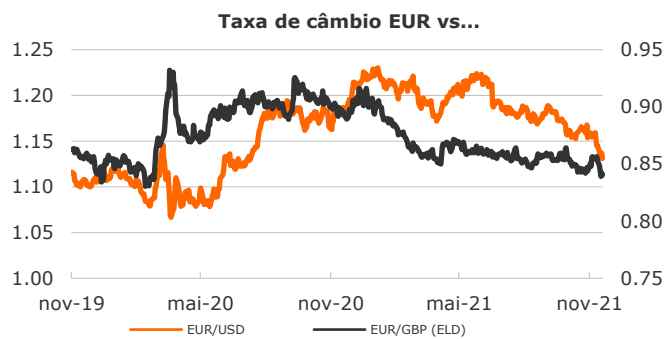
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx. Min.
EUR vs...								
	USD	E.U.A.	1.1313	-1.19%	-2.78%	-7.46%	-4.50%	1.23 1.13
	GBP	R.U.	0.841	-1.47%	-0.33%	-5.95%	-6.12%	0.92 0.84
	CHF	Suiça	1.05	-0.57%	-2.37%	-3.13%	-3.00%	1.12 1.04
USD vs...								
	GBP	R.U.	1.35	0.28%	-2.45%	-1.41%	1.68%	1.42 1.31
	JPY	Japão	113.99	0.07%	-0.26%	10.35%	9.79%	114.97 102.59
Emergentes								
	CNY	China	6.39	0.12%	0.07%	-2.15%	-2.99%	6.59 6.36
	BRL	Brasil	5.54	1.43%	-0.44%	6.66%	4.10%	6.07 4.69

Taxas de câmbio efetivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx. Min.
EUR			99.1	-1.22%	-1.86%	-5.02%	-3.54%	104.78 99.05
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	- -



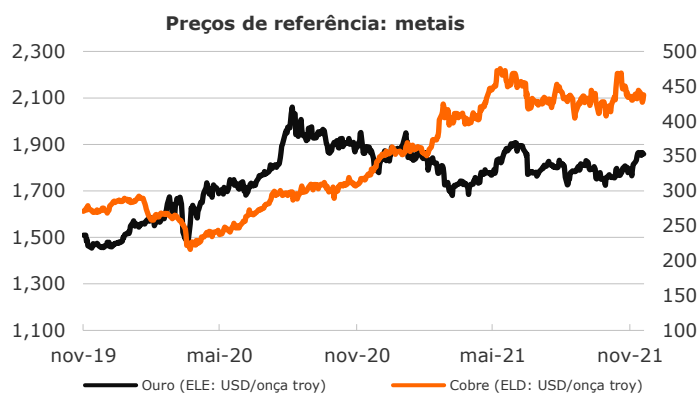
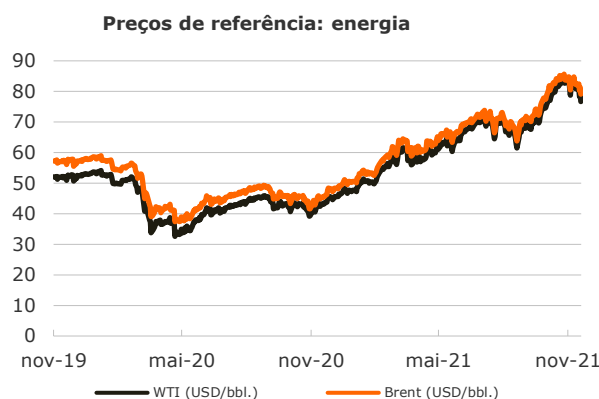
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.131	0.840	7.437	10.042	1.048	113.990	0.927	1.346
Tx. forward 1M	1.132	0.841	7.436	10.050	1.048	113.968	0.926	1.346
Tx. forward 3M	1.134	0.842	7.437	10.079	1.048	113.838	0.924	1.347
Tx. forward 12M	1.142	0.851	7.434	10.212	1.046	113.299	0.916	1.342
Tx. forward 5Y	1.224	0.899	-	11.078	1.042	105.170	0.852	-

Fonte: Bloomberg

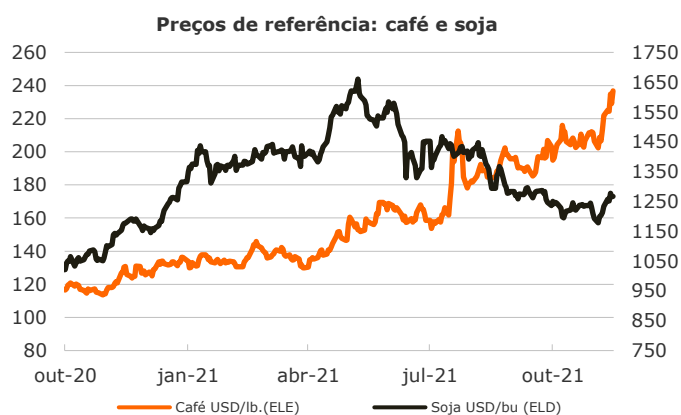
Commodities

Energia & metais



	19-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	76.7	-5.1%	-7.0%	24.7%	76.3	70.0	66.8
Brent (USD/bbl.)	79.1	-3.7%	-6.2%	22.9%	77.7	74.1	70.6
Gás natural (USD/MMBtu)	4.98	3.9%	-7.0%	53.7%	5.1	4.2	3.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,858.9	-0.3%	5.1%	-0.2%	1,864.1	1,868.9	1,880.7
Prata (USD/ onça troy)	24.9	-1.5%	4.2%	3.8%	25.0	25.1	25.3
Cobre (USD/MT)	438.0	-1.5%	-5.9%	-4.4%	438.6	428.2	424.4

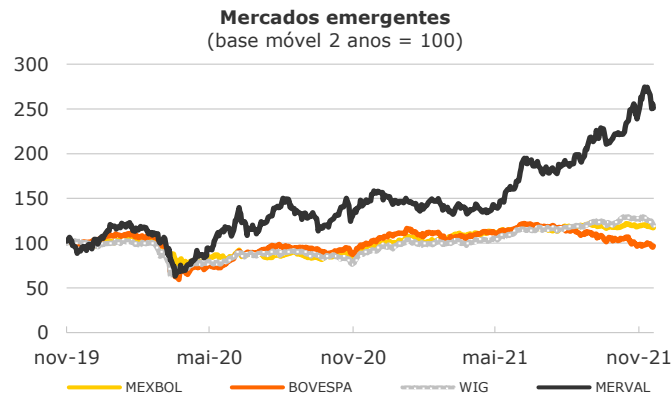
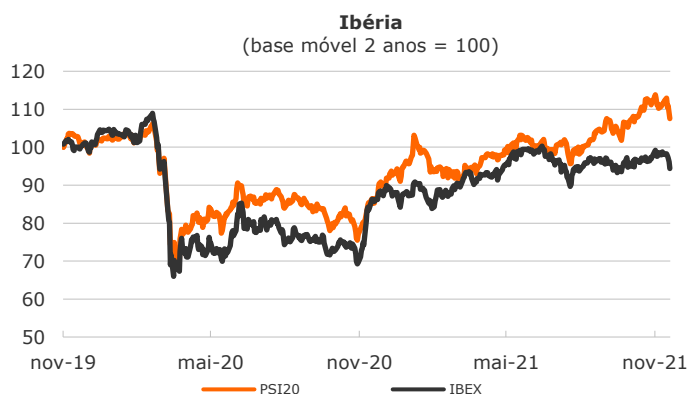
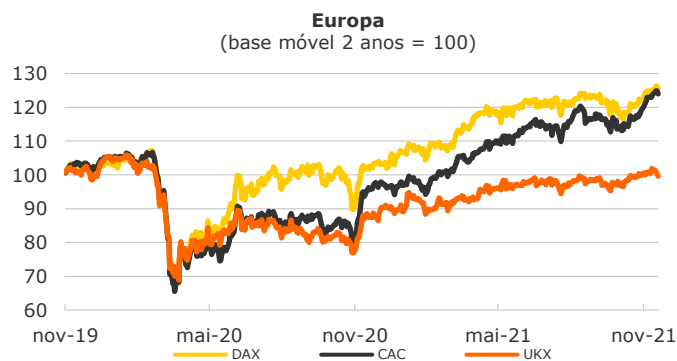
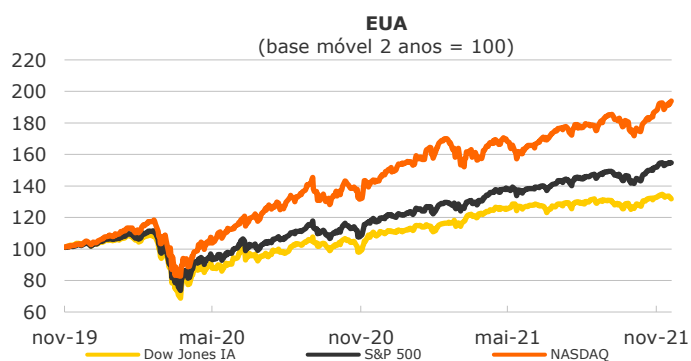
Agricultura



	19-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	576.8	-1.4%	7.0%	5.8%	570.5	561.3	562.0
Trigo (USD/bu.)	833.0	0.5%	11.3%	20.6%	822.5	824.5	758.5
Soja (USD/bu.)	1,266.8	2.7%	3.2%	-17.6%	1,266.8	1,250.0	1,221.3
Café (USD/lb.)	236.9	6.7%	14.4%	50.0%	237.45	236.5	238.8
Açúcar (USD/lb.)	20.1	0.3%	6.4%	16.9%	19.1	19.4	17.0
Algodão (USD/lb.)	116.2	1.0%	9.8%	41.3%	119.3	96.8	82.3

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	16,163	18-nov	16,290	11-dez	13,009	0.3%	23.3%	17.7%
França	CAC 40	7,107	19-nov	7,183	21-dez	5,307	0.1%	29.7%	27.9%
Portugal	PSI 20	5,502	2-nov	5,835	19-nov	4,360	-4.2%	26.0%	12.4%
Espanha	IBEX 35	8,760	15-jun	9,311	21-dez	7,664	-3.8%	10.2%	8.2%
R. Unido	FTSE 100	7,222	12-nov	7,403	1-dez	6,264	-1.7%	14.0%	11.8%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,350	18-nov	4,415	21-dez	3,401	-0.5%	26.0%	22.4%
EUA									
	S&P 500	4,705	5-nov	4,719	19-nov	3,544	0.4%	31.2%	25.2%
	Nasdaq Comp.	16,079	19-nov	16,103	19-nov	11,761	1.4%	35.1%	24.8%
	Dow Jones	35,649	8-nov	36,566	19-nov	29,228	-1.3%	20.9%	16.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	29,746	14-set	30,796	20-nov	25,426	0.5%	16.5%	8.4%
Singapura	Straits Times	2,971	25-jun	3,316	20-nov	2,540	0.1%	16.4%	3.4%
Hong-Kong	Hang Seng	25,050	18-fev	31,183	5-out	23,681	-1.1%	-5.3%	-8.0%
Emergentes									
México	Mexbol	50,729	1-set	53,400	30-nov	41,439	-1.9%	21.2%	15.1%
Argentina	Merval	87,866	9-nov	97,024	9-mar	46,012	-7.5%	72.5%	71.5%
Brasil	Bovespa	103,738	7-jun	131,190	18-nov	102,014	-3.6%	-2.7%	-12.8%
Russia	RTSC Index	1,726	26-out	1,934	19-nov	1,252	-3.3%	37.1%	24.4%
Turquia	SE100	1,737	18-nov	1,759	23-mar	1,256	6.0%	32.3%	17.6%



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
