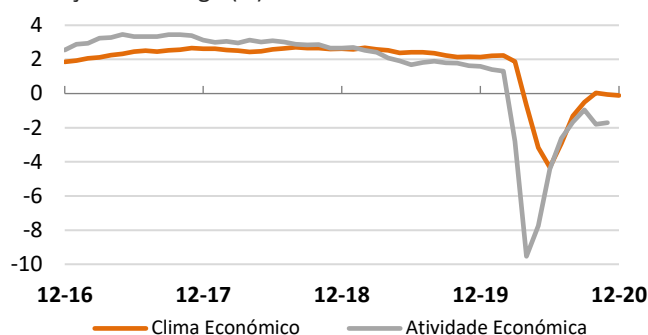


Economia portuguesa

Indicador de atividade económica melhora em novembro para -1,7% homólogo, -1 décima do que em outubro, refletindo desempenhos menos negativos da produção na construção e no volume de negócios no setor industrial. Por seu turno, o indicador de clima económico estabilizou em -0,1% em dezembro, refletindo melhoria do sentimento no setor industrial. Nos restantes setores, a confiança deteriorou-se. O comportamento dos indicadores sintéticos de atividade e de sentimento confirma a perspetiva de que Portugal terá registado uma contração ligeira da atividade no 4T 2020 face ao trimestre anterior.

Portugal: Indicadores de Atividade Económica

Variação homóloga (%)



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

O saldo da balança corrente estabilizou em -1,1% do PIB no ano terminado em novembro. Esta evolução continua a refletir uma melhoria do saldo de bens, que nos 12 meses findos em novembro representou -5,76% do PIB, -0,19 p.p. do que em outubro, compensando a queda do superavit da balança de serviços para 4,33% do PIB, -0,12 p.p. do que em outubro. Nos 12 meses terminados em novembro, o ritmo de queda das exportações de turismo voltou a deteriorar-se, caindo 52,2% homólogo, mais do que as importações de turismo (-38,4%). Por seu turno, as exportações de bens continuam a registar quedas muito inferiores às das importações: -8,8% e -13,6% homólogos, respetivamente.

A carteira de crédito do sector privado não financeiro mantém evolução positiva, +2,8% homólogo em novembro. Esta evolução pode ser explicada pelas moratórias, o que implica que uma parte do crédito não está a ser amortizado. Destaque para o crescimento de 1,2% da carteira de crédito à habitação e de 5,8% das empresas. Por outro lado, a carteira de crédito ao consumo tem desacelerado consideravelmente (3,0% homólogo), refletindo o fraco dinamismo das novas operações, em linha com um contexto adverso e incerto. De acordo com o inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito, os bancos revelaram critérios de concessão de crédito mais restritivos no 4T 2020, especialmente no caso das empresas, face à maior perceção de riscos. Ao mesmo tempo, revelaram uma redução da procura por parte das empresas, principalmente grandes empresas, mantendo-se praticamente inalterada no caso dos particulares. As expectativas para o 1T são de um novo agravamento dos critérios de concessão de crédito para empresas e de uma procura praticamente inalterada nos dois segmentos.

Portugal: Crédito Sector Privado (Nov. 2020)

	Saldo (milhões de euros)	Varição Homóloga (%)
Crédito a particulares	123.505	1,1
Crédito à habitação	97.722	1,2
Outras finalidades	25.783	0,8
Consumo	19.059	3,0
Crédito a empresas	72.551	5,8
Crédito ao sector privado ¹	196.057	2,8

Nota: (1) Crédito concedido ao Sector Privado não Financeiro. Exclui titularizações.

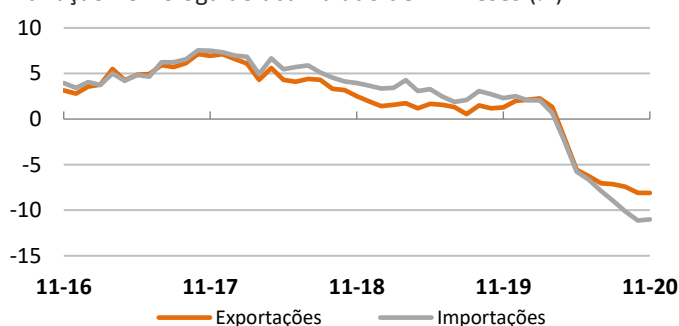
Fonte: BPI Research, com dados do Banco de Portugal.

Economia espanhola

O consumo espanhol cai na segunda semana de janeiro, após a forte subida da semana anterior. O indicador de consumo do CaixaBank Research caiu 13,0% homólogo na segunda semana de janeiro (+0,0% na primeira), situando-se em registos semelhantes aos do passado mês de novembro (-11% homólogo), e inferior a dezembro (-7%). Em termos externos, o défice da balança de bens situou-se em -1,3% do PIB em novembro (acum. 12 meses), o que representa uma melhoria de 1,4 p.p. face ao ano anterior. Metade desta melhoria deveu-se ao menor défice energético, enquanto a outra metade se deveu a uma queda mais acentuada das importações não energéticas que a das exportações não energéticas (-11,0% vs. -8,1% homólogo, respetivamente). Finalmente, ao nível das políticas públicas, destaque para o facto do Governo e os agentes sociais terem chegado a um acordo para a prorrogação do programa de "Lay-off" ERTE e para as ajudas aos trabalhadores independentes até 31 de maio em condições muito semelhantes às atuais.

Espanha: Comércio internacional de bens*

Variação homóloga do acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Dados nominais, série não ajustada de sazonalidade. Não inclui Energia.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Dpto. Aduaneiro.

Estabilização da atividade no mercado imobiliário em novembro. Especificamente, as transações de habitação registaram um crescimento homólogo de 1,9%, um valor muito superior ao do mês de outubro (-13,3%). Apesar do dado positivo de novembro, no acumulado do ano, as transações continuam a registar uma queda homóloga de 17,9%, o que mostra o forte impacto que as medidas de confinamento do 2T 2020 tiveram na atividade imobiliária.

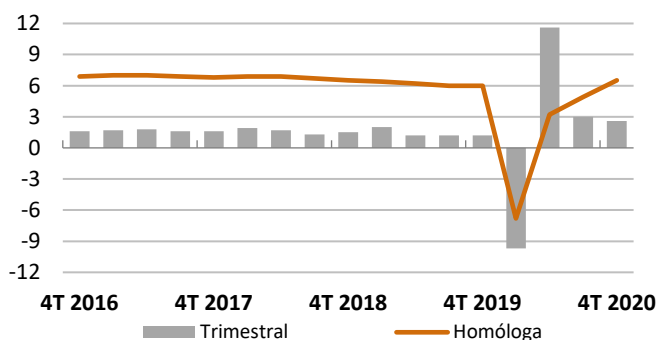
Aumento significativo da dívida pública devido à pandemia. A dívida das Administrações Públicas atingiu 1,31 biliões de euros em novembro de 2020, o que representou um aumento de 0,5% face ao mês de outubro. Em percentagem do PIB, a dívida pública situou-se em cerca de 117% do PIB, +21,5 p.p. em comparação com a situação no final de 2019 (95,5% do PIB). Desta forma, estimamos que a dívida pública fique em torno de 120% do PIB no final de 2020, em consequência das elevadas necessidades de financiamento para amortecer o choque da COVID-19.

Economia internacional

China: o PIB cresceu 2,3% em 2020, face ao forte avanço no final do ano. Especificamente, o PIB cresceu 6,5% homólogo no 4T 2020, um ritmo superior ao esperado e o maior desde o final de 2018. Em cadeia, o crescimento foi de 2,6%, o que coloca o crescimento no conjunto do ano em 2,3% e confirmando que a China será a única grande economia que crescerá no ano da pandemia. Dentro desta tendência positiva, a produção industrial cresceu 7,3% homólogo em dezembro, o ritmo mais rápido desde março de 2019, enquanto as vendas a retalho cresceram 4,6% em dezembro, ligeiramente abaixo do dado de novembro (5,0%). Apesar da recuperação robusta do gigante asiático, é importante mencionar que o país mantém desequilíbrios que deve corrigir, como uma dependência excessiva do investimento face ao consumo privado, ou um elevado endividamento (especialmente privado).

China: PIB

Variação (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Gab. Estatísticas da China.

As últimas restrições ao movimento afetam a atividade económica da Europa no arranque de 2021. Assim o mostram os últimos indicadores de sentimento económico. O índice de sentimento empresarial compósito (PMI) da Zona Euro caiu para 47,5 pontos em janeiro (+49,1 em dezembro), situando-se bem abaixo dos 50 pontos, limite que separa a zona de expansão da de contração. Em grande medida, esta queda deveu-se à descida da componente serviços, claramente afetada pelas novas restrições à mobilidade. A componente das indústrias também caiu, mas permanece ainda acima dos 50 pontos. Na mesma linha, o índice de confiança do consumidor da Zona Euro caiu para -15,5 pontos em janeiro, após o aumento registado em dezembro.

EUA: indicadores de atividade mistos, enquanto Biden prestou juramento como o 46º presidente do país. Por um lado, o indicador económico semanal elaborado pela Fed de Nova Iorque mostra um ligeiro abrandamento da recuperação na segunda semana de janeiro. Por outro lado, o índice de sentimento empresarial compósito (PMI) de janeiro surpreendeu positivamente, com um avanço substancial (58,0 pontos em comparação com os 55,3 de dezembro). Uma melhoria derivada das componentes indústria e serviços. A maior parte dos Estados (com grande exceção feita à Califórnia) evitaram impor novas restrições à mobilidade. Na frente política, Joe Biden tornou-se presidente dos EUA, tendo assinado no seu primeiro dia de mandato 15 ordens executivas, muitas das quais desfazem algumas das políticas do seu antecessor (p. ex. regresso ao Acordo de Paris e permanência na OMS).

Mercados financeiros

Sem grandes novidades por parte do BCE. Após a reunião da semana passada, o Conselho de Governo considerou que as medidas anunciadas em dezembro permitem enfrentar 2021 com músculo suficiente para se adaptarem a eventuais desvios do seu cenário central. Em particular, o *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) está dotado com 1,85 biliões de euros, que poderão ser utilizados até ao 1T 2022. Esta continuidade na política monetária deve-se às poucas alterações na avaliação do cenário económico. O BCE sente-se confortável com as previsões de dezembro, nas quais projeta uma continuidade da situação de pandemia durante o 1T 2021, uma recuperação incompleta da atividade económica até início de 2022 e debilidade na inflação subjacente a curto e médio prazo. Assim, o BCE continuará a oferecer uma política monetária muito acomodatória para manter condições financeiras favoráveis que apoiem a recuperação económica. Além disso, no caso de a conjuntura assim o exigir, o BCE poderá aumentar o estímulo monetário ajustando quaisquer das suas ferramentas, embora a mais provável continue a ser a compra de ativos através do PEPP (ver [nota breve](#) para mais detalhes).

A cautela impera nos mercados financeiros. Os investidores alternaram entre o otimismo, impulsionados pelas expectativas de um estímulo fiscal significativo nos EUA, e o pessimismo, face aos receios de uma extensão ou agravamento da pandemia. Além disso, a deterioração generalizada dos índices PMI de janeiro na Europa pesou sobre diversos índices bolsistas europeus (Eurostoxx 50 +0,1%). Por sua vez, nos EUA e na Ásia, as bolsas registaram ganhos

mais significativos (S&P 500 +1,9% obtendo novos máximos históricos ao longo da semana, e Ásia Emergente +3,7%). Nos mercados de rendimento fixo, as taxas de juro da dívida soberana na Zona Euro subiram após uma reunião do BCE na qual não foram anunciados estímulos monetários adicionais e os prémios de risco da periferia aumentaram ligeiramente. No mercado cambial, o dólar norte-americano desvalorizou face à maior parte das moedas das economias avançadas e o euro fechou a semana abaixo dos 1,22 dólares.

		22-1-21	15-1-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,54	-0,55	1	1	-15
	EUA (Libor)	0,22	0,22	+0	-2	-158
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,50	-0,51	+1	0	-24
	EUA (Libor)	0,31	0,32	-1	-3	-157
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,51	-0,54	3	6	-18
	EUA	1,09	1,08	1	18	-59
	Espanha	0,12	0,06	7	8	-23
	Portugal	0,07	0,00	7	4	-31
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	64	60	3	2	-5
	Portugal	58	54	4	-2	-13
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.841	3.768	1,9%	2,3%	16,6%
Euro Stoxx 50		3.602	3.600	0,1%	1,4%	-4,7%
IBEX 35		8.036	8.231	-2,4%	-0,5%	-16,0%
PSI 20		5.041	5.038	0,0%	2,9%	-4,7%
MSCI emergentes		1.393	1.358	2,6%	7,9%	24,4%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,217	1,208	0,7%	-0,4%	10,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,890	0,889	0,1%	-0,4%	5,6%
USD/CNY	yuan por dólar	6,482	6,481	0,0%	-0,7%	-6,6%
USD/MXN	pesos por dólar	19,975	19,799	0,9%	0,3%	6,3%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		79,1	80,5	-1,7%	1,4%	2,3%
Brent a um mês	\$/barril	55,4	55,1	0,6%	7,0%	-8,7%

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

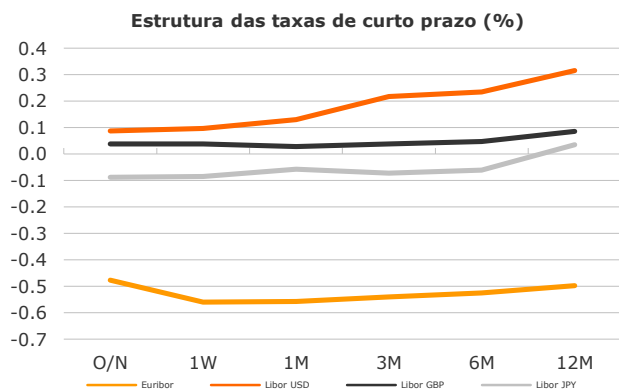
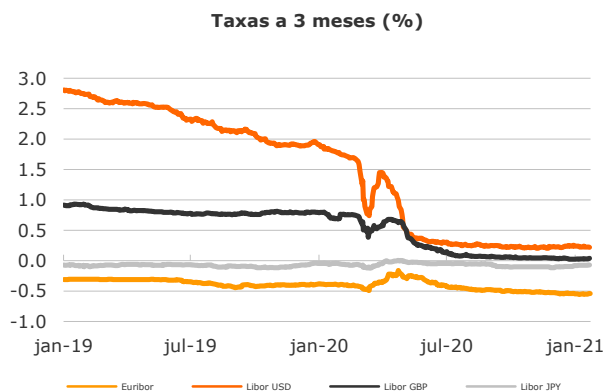
Quadro de política monetária

	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)	27-jan	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)	04-fev	-	-	-	-	-
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.

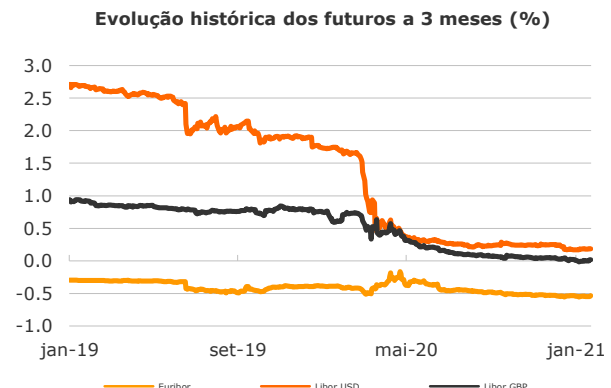
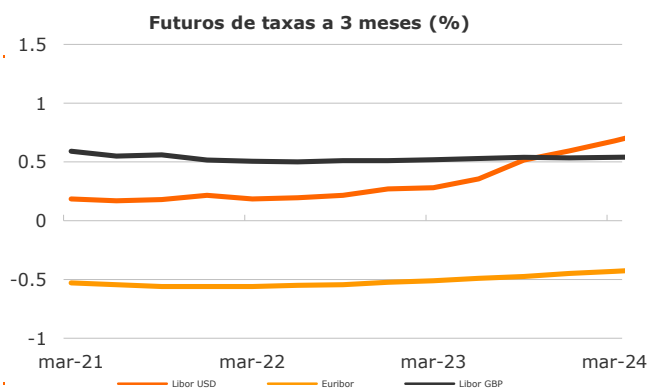
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



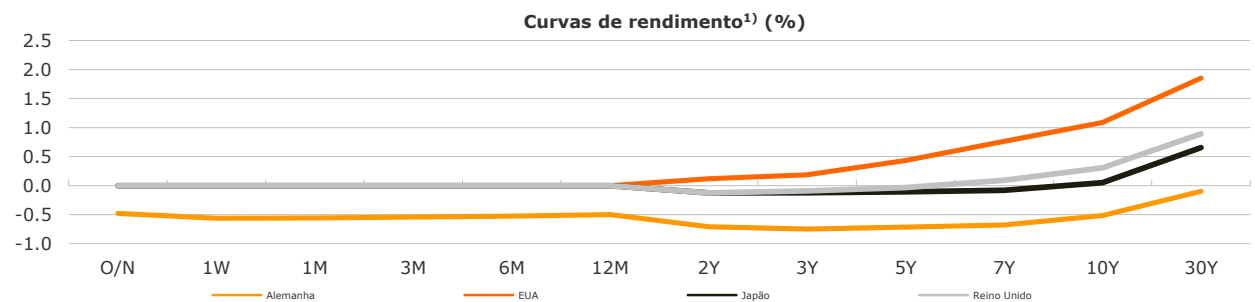
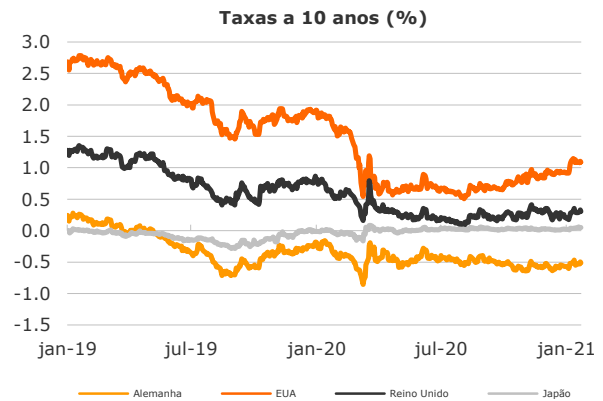
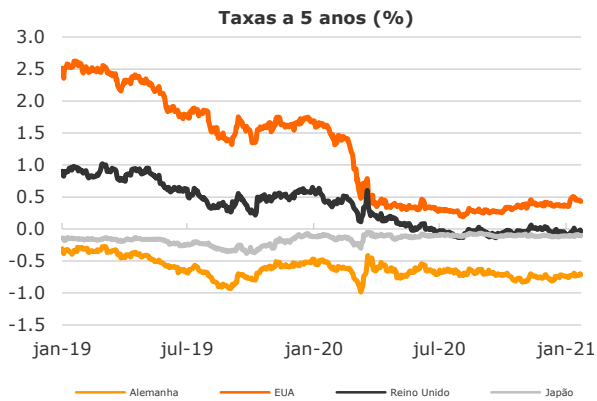
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



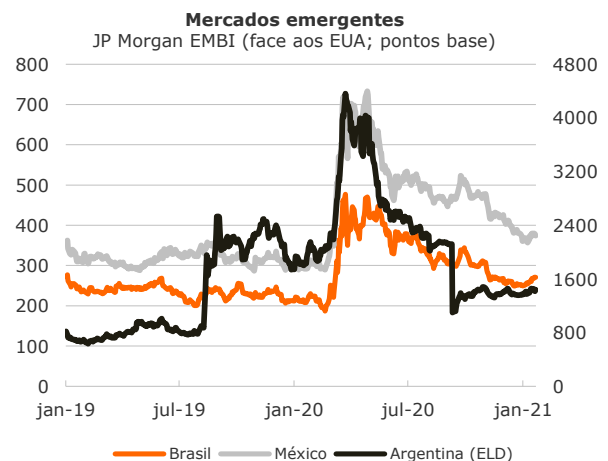
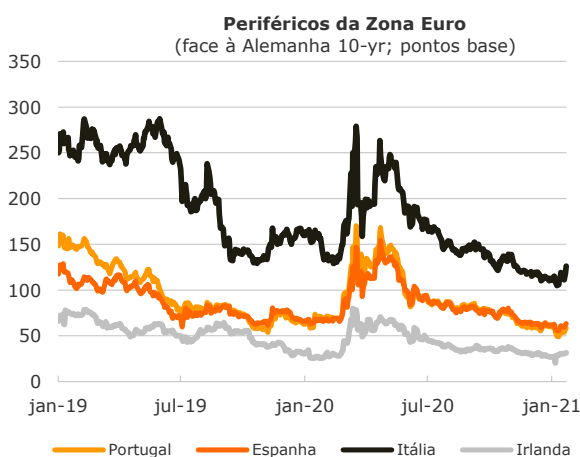
Dívida Pública

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	-0.71%	2.9	0.12%	0.8	-0.13%	0.8	-0.64%	9.8
5 anos	-0.72%	4.6	0.43%	7.1	-0.04%	7.1	-0.41%	4.9
10 anos	-0.51%	8.3	1.09%	17.1	0.31%	12.5	0.07%	3.6
30 anos	-0.10%	10.1	1.85%	20.4	0.89%	15.9	0.76%	0.8

Spreads



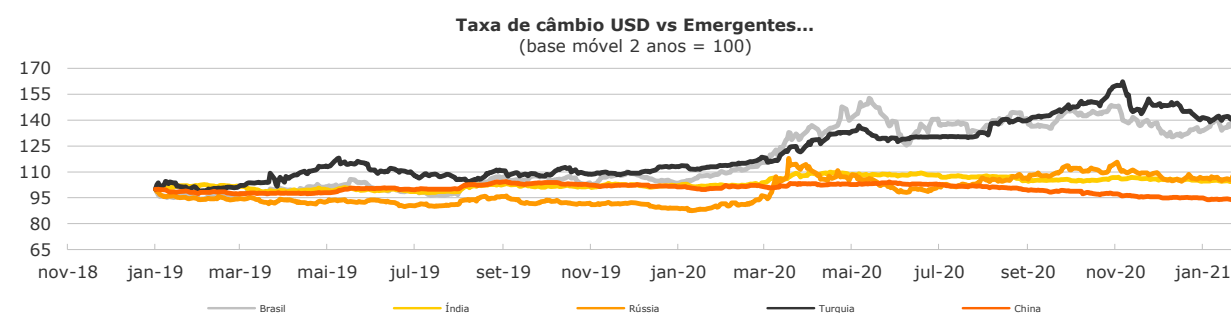
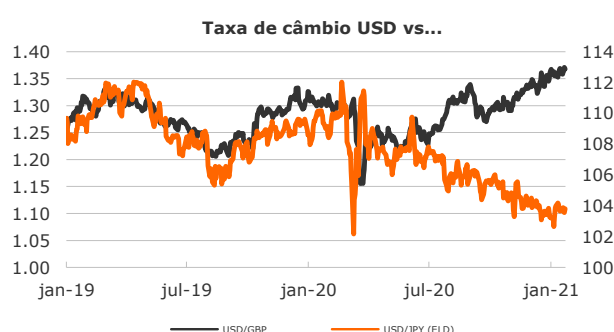
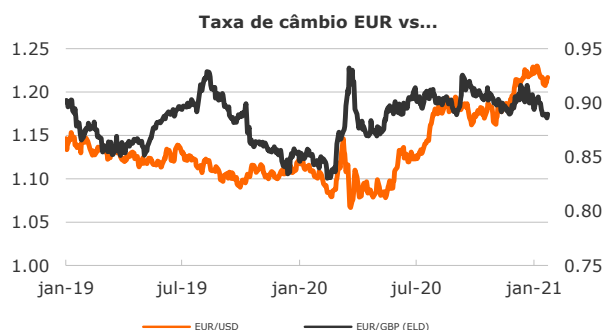
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.2167	0.60%	-0.07%	-0.47%	9.75%	1.23	1.06
	GBP	R.U.	0.889	0.06%	-2.30%	-0.48%	5.37%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.08	0.15%	-0.41%	-0.38%	0.34%	1.09	1.05
USD vs...	GBP	R.U.	1.37	0.54%	2.41%	0.21%	4.19%	1.37	1.14
	JPY	Japão	103.81	0.00%	0.15%	0.49%	-5.52%	112.23	101.18
Emergentes	CNY	China	6.48	0.02%	-0.93%	-0.69%	-5.92%	7.18	6.43
	BRL	Brasil	5.47	4.04%	6.12%	5.33%	30.67%	5.97	4.13

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)				Últimos 12 meses		
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	103.7	0.18%	-1.07%	-0.60%	4.94%	104.78	97.25
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	field Not App	field Not App



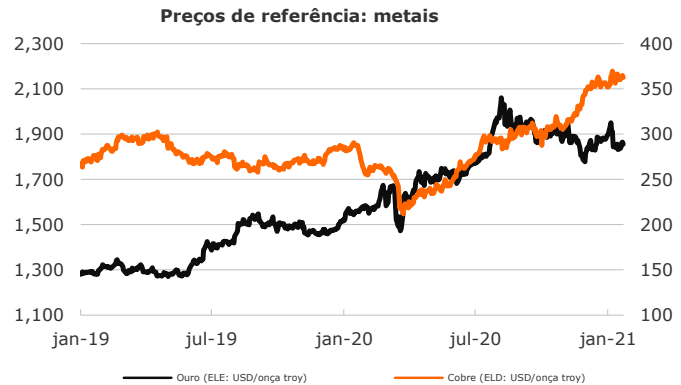
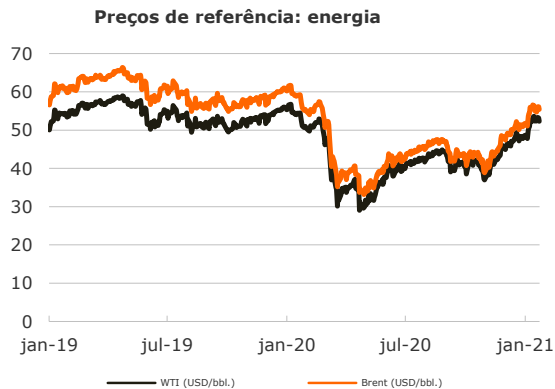
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.217	0.889	7.440	10.334	1.078	103.810	0.886	1.368
Tx. forward 1M	1.218	0.890	7.440	10.341	1.078	103.779	0.885	1.368
Tx. forward 3M	1.219	0.891	7.441	10.358	1.077	103.706	0.884	1.369
Tx. forward 12M	1.227	0.895	7.441	10.438	1.075	103.294	0.876	1.371
Tx. forward 5Y	1.287	0.921	-	11.134	1.070	98.939	0.831	-

Fonte: Bloomberg

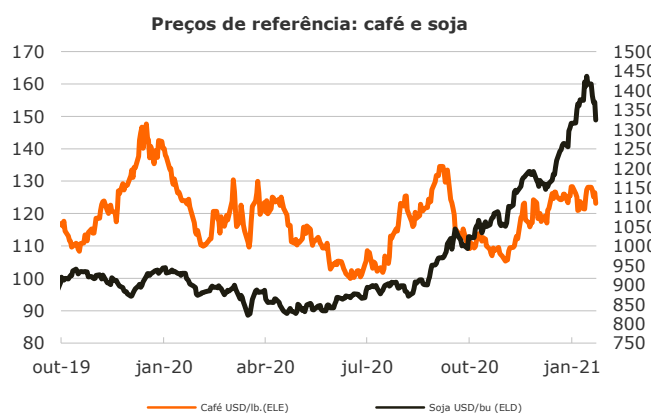
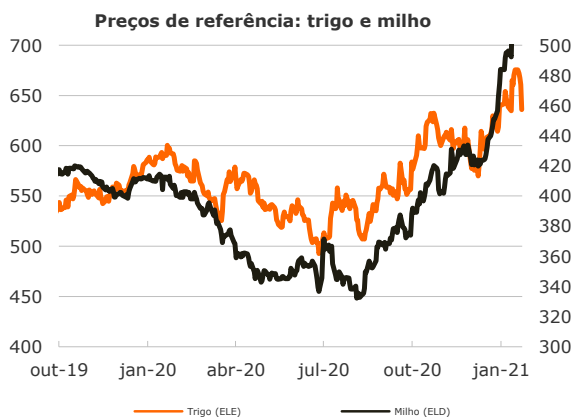
Commodities

Energia & metais



	22-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	52.3	-2.4%	10.9%	22.7%	52.2	49.8	48.0
Brent (USD/bbl.)	55.4	0.5%	10.4%	21.4%	55.2	52.6	51.5
Gás natural (USD/MMBtu)	2.46	-7.8%	-10.5%	-12.1%	2.5	3.0	2.9
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,855.8	1.3%	-0.6%	19.1%	1,855.7	1,866.0	1,885.0
Prata (USD/ onça troy)	25.5	2.9%	0.3%	42.8%	25.8	26.1	26.1
Cobre (USD/MT)	362.6	-1.1%	3.0%	22.8%	362.9	362.2	360.9

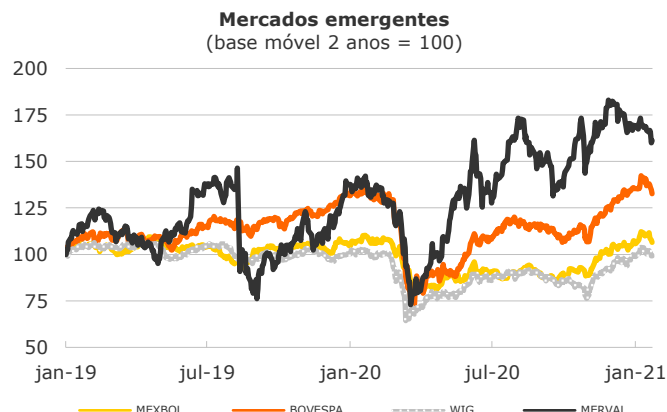
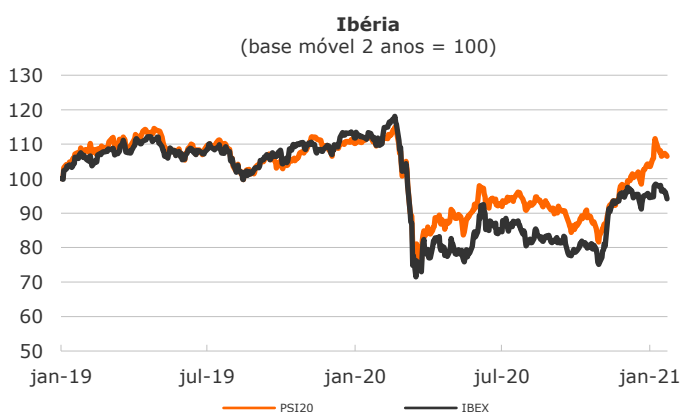
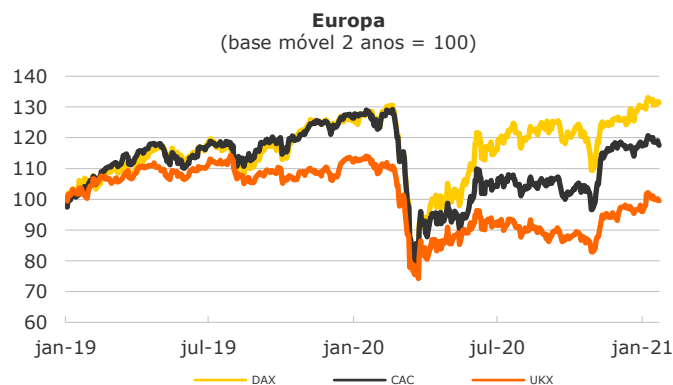
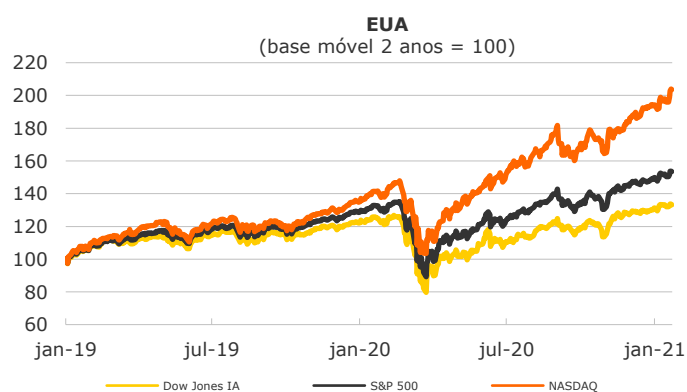
Agricultura



	22-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	504.0	-5.6%	13.8%	46.3%	-	431.0	442.5
Trigo (USD/bu.)	636.3	-5.1%	3.1%	16.6%	-	630.5	605.5
Soja (USD/bu.)	1,324.3	-7.8%	6.2%	47.3%	1,324.3	1,116.3	1,078.8
Café (USD/lb.)	123.2	-3.3%	-0.9%	8.9%	-	131.1	136.4
Açúcar (USD/lb.)	15.9	-4.9%	9.0%	26.2%	-	14.5	13.0
Algodão (USD/lb.)	81.6	0.5%	9.0%	29.0%	-	78.3	72.5

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	13,874	8-jan	14,132	16-mar	8,256	0.6%	2.7%	1.1%
França	CAC 40	5,560	19-fev	6,111	16-mar	3,632	-0.9%	-7.5%	0.1%
Portugal	PSI 20	5,041	20-fev	5,454	23-mar	3,500	0.0%	-4.2%	2.9%
Espanha	IBEX 35	8,036	19-fev	10,100	16-mar	5,815	-2.4%	-16.1%	-0.5%
R. Unido	FTSE 100	6,695	24-jan	7,642	16-mar	4,899	-0.6%	-11.6%	3.6%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,602	20-fev	3,867	16-mar	2,303	0.1%	-4.4%	1.4%
EUA									
	S&P 500	3,847	21-jan	3,861	23-mar	2,192	1.4%	15.8%	2.4%
	Nasdaq Comp.	13,514	21-jan	13,560	23-mar	6,631	3.1%	44.0%	4.9%
	Dow Jones	31,057	21-jan	31,272	23-mar	18,214	0.2%	6.4%	1.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	28,631	14-jan	28,980	19-mar	16,358	0.4%	20.2%	4.3%
Singapura	Straits Times	3,141	11-jan	3,266	19-mar	1,439	1.8%	39.8%	9.3%
Hong-Kong	Hang Seng	29,448	21-jan	30,136	19-mar	21,139	3.1%	5.4%	8.1%
Emergentes									
México	Mexbol	44,367	8-jan	46,925	3-abr	32,503	-3.3%	-2.7%	0.7%
Argentina	Merval	48,819	4-ago	56,114	18-mar	22,061	-3.3%	16.2%	-4.7%
Brasil	Bovespa	116,513	8-jan	125,324	19-mar	61,691	-3.2%	-1.6%	-2.1%
Rússia	RTSC Index	1,418	22-jan	1,643	19-mar	809	-3.8%	-12.1%	2.2%
Turquia	SE100	1,542	21-jan	1,582	17-mar	819	1.2%	25.7%	4.5%



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
