

Economia portuguesa

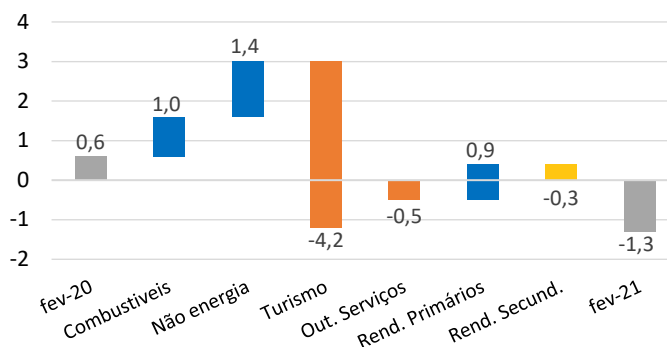
O Plano de Recuperação e Resiliência de Portugal foi entregue à Comissão Europeia no passado dia 22 de abril, sendo deste modo o primeiro país a apresentar a versão oficial. Este plano detalha um conjunto de investimentos e reformas com o objetivo de reforçar a resiliência da economia e estimular a recuperação económica, contribuir para o aumento da digitalização e apoiar a transição para uma economia mais verde e sustentável. Portugal deverá beneficiar no conjunto de 16,6 mil milhões de euros (dos quais 14,4 são subvenções) a receber entre 2021 e 2026, cerca de 6% do PIB de 2019, sendo o 5º maior recetor entre os países da UE. Cerca de 65% dos fundos deverão ser recebidos nos 3 primeiros anos de forma a contribuir para a recuperação pós-crise Covid, apontando o documento para que em 2021 se recebam cerca de 3,3 mil milhões de euros (1,6% do PIB de 2019).

Melhores perspetivas para a evolução da procura determinam melhoria do sentimento em março, transversal a todos os setores e resultante do avanço do processo de desconfinamento. Destaque para o setor industrial, onde a melhoria do sentimento refletiu uma avaliação mais positiva da procura global, visível em todos os grandes agrupamentos industriais: consumo, investimento e bens intermédios. Por seu turno, na construção o indicador de confiança estabilizou face ao registado em fevereiro, traduzindo avaliação menos positiva do agrupamento engenharia civil. Na promoção imobiliária e construção de edifícios o movimento foi positivo. Por fim, os consumidores também se mostraram mais positivos em março, refletindo uma avaliação mais positiva quanto à evolução da situação financeira própria e do país. As expetativas de realização de compras importantes também melhoraram.

Em fevereiro, balança corrente deteriorou-se. Nos 12 meses terminados em fevereiro, o défice da conta corrente agravou-se para 2.607,1 milhões de euros, equivalente a 1,3% do PIB. A evolução negativa continua a ser determinada pela redução do superavit da balança de serviços, resultante da queda da atividade turística.

Portugal: Balança corrente

Acumulado 12 meses (% do PIB)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Refinitiv.

Bancos mais restritivos na concessão de crédito. De acordo com o inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito, os bancos revelaram critérios de concessão de crédito mais restritivos no 1T 2021, especialmente para as pequenas e médias empresas e crédito ao consumo e outros fins. A deterioração da perceção de riscos no setor empresarial e na economia em geral ditaram a avaliação mais cautelosa dos critérios para concessão de crédito. Ao mesmo tempo, revelaram um ligeiro aumento da procura de crédito por parte de pequenas e médias empresas e diminuição no caso das grandes empresas. As expectativas para o 2T são de novo agravamento dos critérios de concessão de crédito para empresas e particulares; a procura poderá aumentar por parte dos particulares e diminuir no caso das empresas.

Economia espanhola

Os dados de consumo espanhol de abril refletem uma melhoria substancial. O indicador CaixaBank de consumo permaneceu inalterado em termos homólogos na média das três primeiras semanas de abril (de 29 de março a 18 de abril). Este registo representa uma forte subida em relação à queda homóloga de 5% registada em março. No entanto, parte desta melhoria deve-se a um efeito de calendário relacionado com a cobrança de salários e com os dias de Páscoa, o qual impulsionou os números da primeira quinzena de abril. Por outro lado, na terceira semana de abril os levantamentos de numerário caíram. Por sua vez, em fevereiro o volume de negócios do setor industrial manteve-se em níveis semelhantes aos do mês anterior (quedas de 4,8% homólogo em comparação com -4,1% em janeiro), enquanto o indicador homólogo para o setor dos serviços melhorou substancialmente após o dado negativo de janeiro (-11,0% homólogo em comparação com os -14,7% de janeiro).

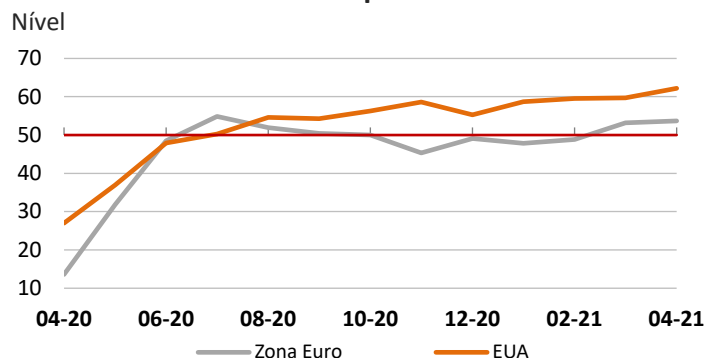
Economia internacional

Regresso do multilateralismo na luta contra as alterações climáticas? Na cimeira virtual organizada pelo presidente Biden, os EUA comprometeram-se a alcançar em 2030 uma descida entre 50% e 52% ao nível das emissões de CO₂ do país (o dobro do prometido anteriormente), a UE estabeleceu um corte de 55% e a China não anunciou novos compromissos, mas mantém o seu plano ambicioso de chegar à neutralidade dentro de 40 anos, em 2060. Não há dúvidas que a presidência de Biden pode trazer um novo impulso ao multilateralismo em assuntos como as alterações climáticas ou a saúde, sendo que no âmbito comercial e tecnológico será difícil reduzir o distanciamento que já se verifica.

O Tribunal Constitucional alemão abre caminho para a implementação do Fundo de Recuperação. O Tribunal rejeitou o recurso de emergência interposto contra a sua aprovação, ao considerar que, caso o Fundo não seja aprovado, as desvantagens “poderão ser irreversíveis”. O presidente alemão, Steinmeier, já pode assinar o tratado e finalizar assim o processo de ratificação do Fundo por parte da Alemanha. Falta a ratificação da Decisão de Recursos Próprios por parte de 10 estados-membros para que possa ser ativado o Fundo de Recuperação e comecem a ser distribuídas as ajudas entre os países-membros. A concessão destas ajudas está submetida à aprovação, por parte de Bruxelas, dos planos de recuperação que os países-membros devem enviar antes de 30 de abril. Finalmente, a subida do PMI da UEM, em abril, para os valores mais altos dos últimos nove meses (53,7 vs 53,2 em março), aponta para o escasso impacto das restrições em vigor e para o maior otimismo com que o setor dos serviços enfrenta o seu futuro, em boa parte graças aos avanços da campanha de vacinação (PMI dos serviços: 50,3 vs 49,6).

Prosseguem os dados positivos nos EUA no início do 2T 2021. O índice de sentimento empresarial compósito (PMI) para o mês de abril aumentou para 62,2 pontos, o registo máximo desde que a série começou em 2009. Um aumento favorecido tanto pela componente indústrias como pela componente serviços. Na mesma linha, o índice económico semanal elaborado pela Fed de Nova Iorque mostra uma melhoria significativa da atividade económica desde meados de março. Sem dúvida que o pacote fiscal aprovado no mês passado, a reabertura da economia norte-americana e o ritmo elevado de vacinações (40% da população já recebeu pelo menos uma dose) favoreceram esta tendência. Por outro lado, nesta semana conheceremos o dado do PIB do 1T 2021, sendo que as últimas estimativas dos modelos de previsão da Fed de Atlanta e da Fed de Nova Iorque apresentam crescimento significativo: entre 1,5% e 2,0% em cadeia.

Zona Euro e EUA: PMI compósito



Nota: Os dados para abril de 2021 correspondem à estimativa flash.
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Markit.

Mercados financeiros

Não haverá alterações na política do BCE até junho. Após a reunião do Conselho de Governadores que teve lugar na semana passada, o BCE não alterou as taxas de juro oficiais nem os programas executados após a crise da COVID-19. Considerou que o cenário económico e as condições financeiras se mantêm em linha com o previsto na reunião de março e reafirmou que manterá o ritmo de compras ao abrigo do PEPP durante o 2T a um ritmo “significativamente superior” ao do trimestre anterior. Não obstante, a curto prazo, o BCE considera que a pandemia produz maiores riscos negativos sobre o cenário devido a eventuais problemas no ritmo de vacinação ou por mutações do vírus. No respeitante à evolução dos preços, Lagarde explicou que o aumento da inflação em 2021 será temporário e que, daqui em diante, os elementos que motivam a descida da inflação irão ter um maior peso (a valorização do euro ou a melhoria do mercado de trabalho). Neste sentido, é de prever que o BCE mantenha uma política monetária acomodatória nos próximos anos.

A Fed não alterará a sua política monetária esta semana. Apesar do sólido ritmo de recuperação económica e de um ambiente financeiro menos volátil, parece-nos que a Fed manterá a sua política de estímulos inalterada: a taxa de juro oficial no intervalo 0,00%-0,25% e as compras de ativos a um ritmo mensal de 80.000 milhões de dólares em *treasuries* e 40.000 milhões de dólares em MBS. Não obstante, as pressões estão a aumentar, tanto do lado que pede a manutenção dos estímulos como do lado que exige definir o roteiro da eventual retirada. A nossa visão é que esta recalibragem dará lugar a um processo de normalização muito gradual (redução das compras no decorrer de 2022 e sem aumentos das taxas de juro antes de 2023), o qual será comunicado com a antecedência suficiente.

Os investidores mostram prudência. O aumento de contágios da COVID-19, especialmente na Ásia, o possível aumento do imposto sobre os lucros de capital nos EUA e a prudência na eventualidade dos resultados empresariais não justificaram as atuais valorizações travaram o avanço dos ativos de risco. Nos mercados de rendimento variável, o S&P 500 fechou a semana com uma queda de -0,1 %, em comparação com a média de -0,5% dos índices europeus. As taxas de juro soberanas estabilizaram na Zona Euro numa semana em que o ritmo de vacinação aumentou e o tribunal constitucional alemão rejeitou o recurso contra o plano de recuperação (ver a Secção de Economia Internacional). Finalmente, o Brent caiu 1,0% face às dúvidas sobre a procura, devido ao aumento dos inventários e ao aumento das infeções na Índia.

		23-4-21	16-4-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,54	-0,54	0	1	-35
	EUA (Libor)	0,18	0,19	-1	-6	-71
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,48	-0,48	+0	2	-39
	EUA (Libor)	0,28	0,29	-1	-6	-66
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,26	-0,26	1	31	22
	EUA	1,56	1,58	-2	65	96
	Espanha	0,40	0,39	1	35	-55
	Portugal	0,40	0,40	0	37	-69
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	66	66	0	4	-77
	Portugal	66	66	0	6	-90
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		4.180	4.185	-0,1%	11,3%	47,4%
Euro Stoxx 50		4.013	4.033	-0,5%	13,0%	42,9%
IBEX 35		8.619	8.614	0,1%	6,7%	30,3%
PSI 20		5.000	5.016	-0,3%	2,1%	21,6%
MSCI emergentes		1.353	1.349	0,3%	4,8%	53,9%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,210	1,198	1,0%	-1,0%	11,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,871	0,866	0,7%	-2,5%	-0,4%
USD/CNY	yuan por dólar	6,496	6,521	-0,4%	-0,5%	-8,3%
USD/MXN	pesos por dólar	19,826	19,919	-0,5%	-0,4%	-20,6%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		88,4	86,5	2,2%	13,3%	46,8%
Brent a um mês	\$/barrel	66,1	66,8	-1,0%	27,6%	208,3%

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

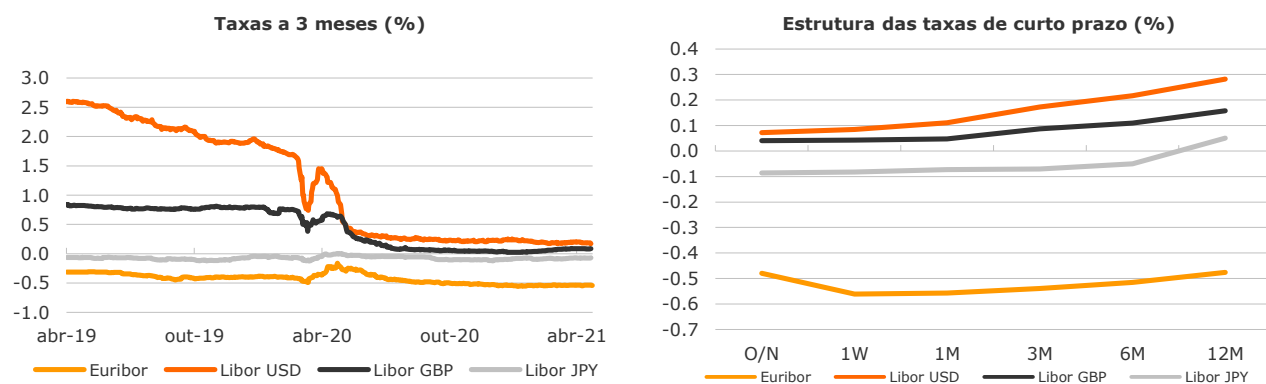
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2ºT 21	3ºT 21	4ºT 21	1ºT 22
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	10-jun	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	28-abr	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	27-abr	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	06-mai	-	-	-	-	-
BNS***	-	-	-	-	-	-	-	-

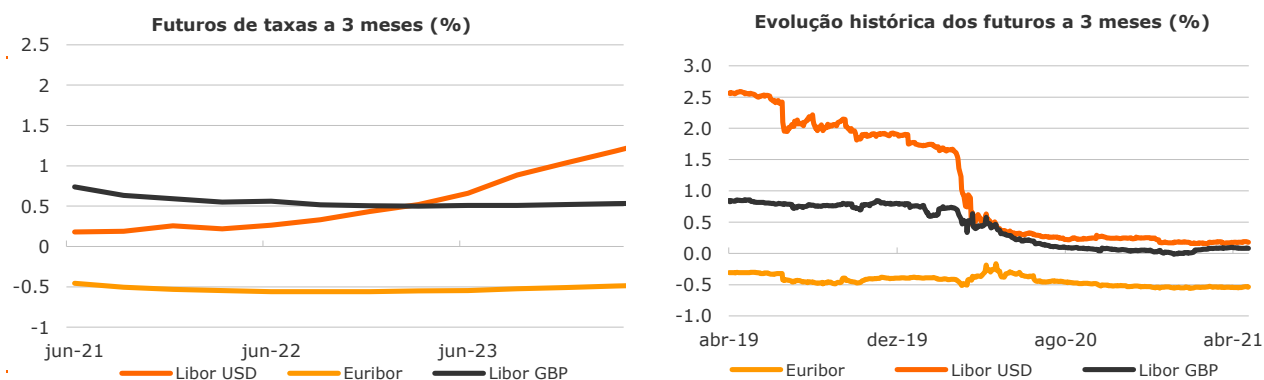
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo



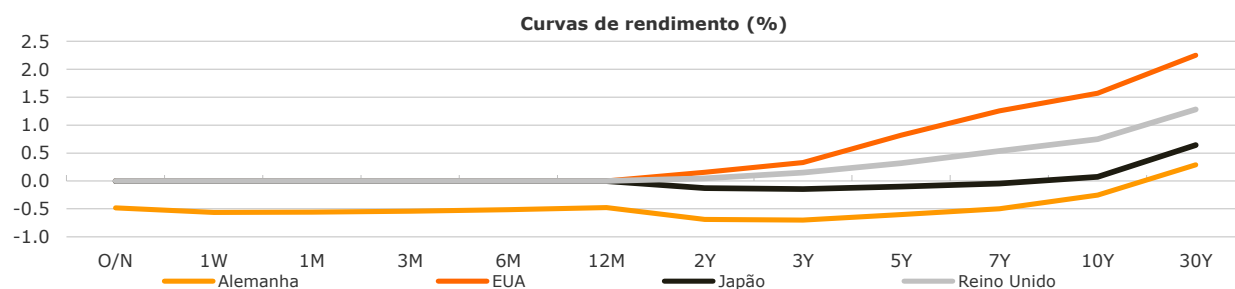
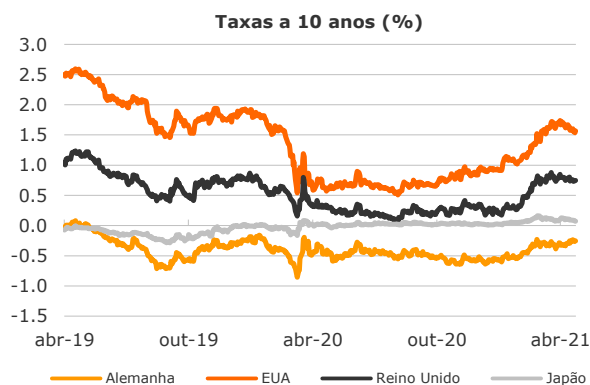
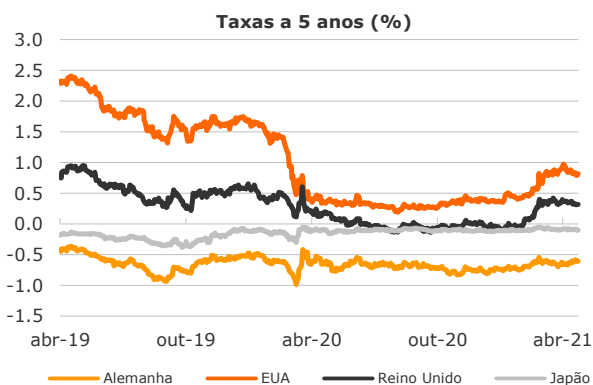
Futuros



Fonte: Bloomberg, BPI

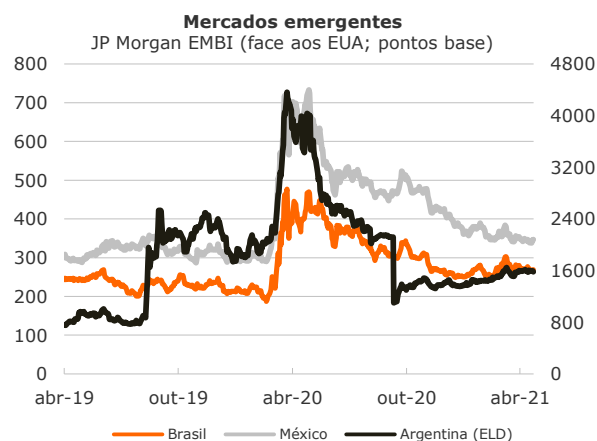
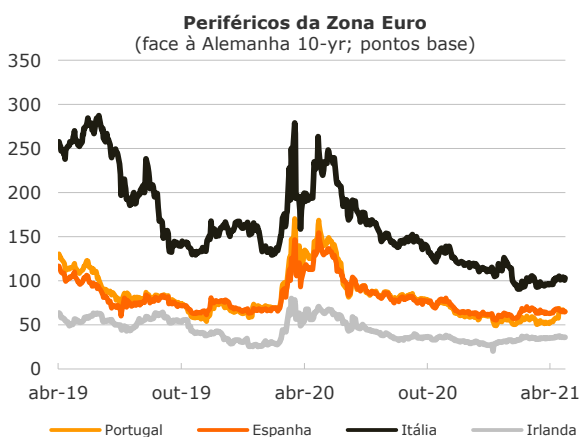
Dívida Pública

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	-0.69%	1.9	0.15%	0.8	0.05%	0.1	-0.55%	8.5
5 anos	-0.60%	6.7	0.82%	0.2	0.32%	-1.1	-0.25%	6.4
10 anos	-0.26%	8.5	1.57%	-5.2	0.75%	-1.4	0.40%	22.4
30 anos	0.29%	5.7	2.25%	-7.9	1.28%	-0.9	1.29%	7.8

Spreads



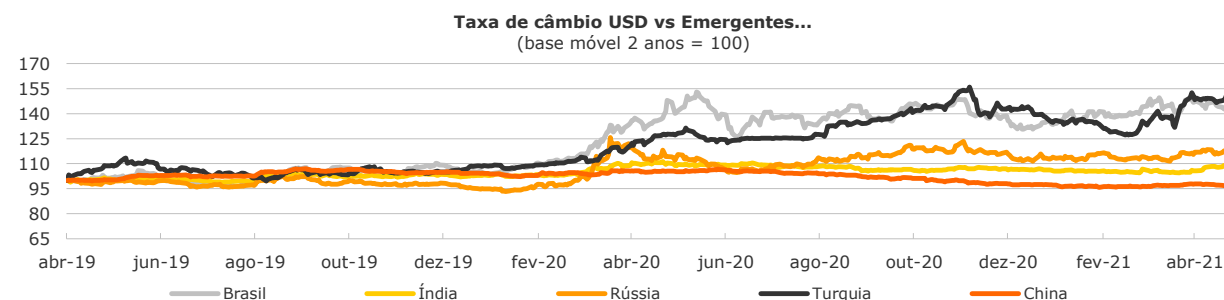
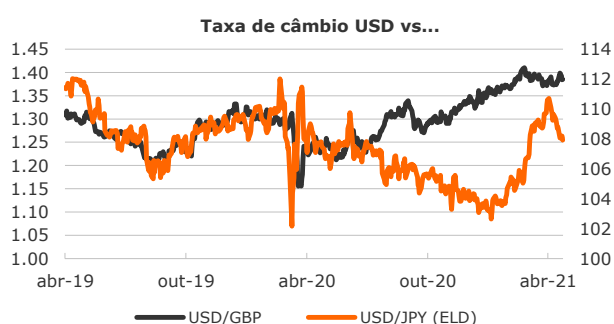
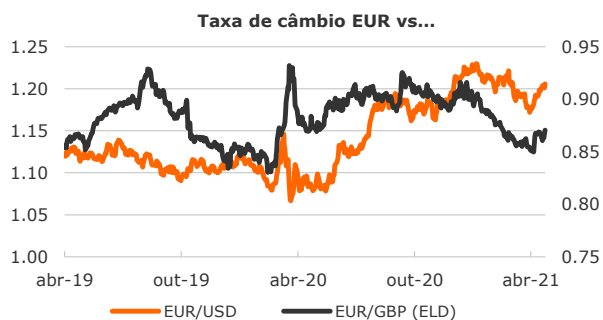
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.2058	0.64%	1.70%	-1.37%	11.50%	1.23	1.07
	GBP	R.U.	0.871	0.55%	1.03%	-2.60%	-0.29%	0.93	0.85
	CHF	Suiça	1.10	0.22%	-0.24%	2.08%	4.97%	1.12	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.39	0.18%	0.66%	1.47%	12.05%	1.42	1.21
	JPY	Japão	107.92	-0.79%	-0.74%	4.47%	0.37%	110.97	102.59
Emergentes									
	CNY	China	6.49	-0.41%	-0.34%	-0.51%	-8.11%	7.18	6.42
	BRL	Brasil	5.48	-1.94%	-0.17%	5.52%	0.22%	6.07	4.80

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR			103.1	0.31%	0.56%	-1.10%	3.64%	104.78	98.50
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	-	-



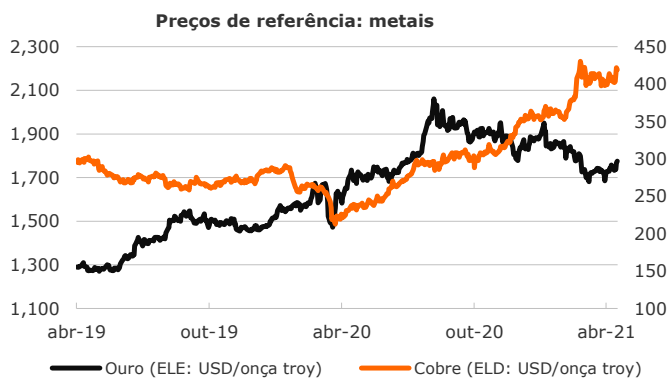
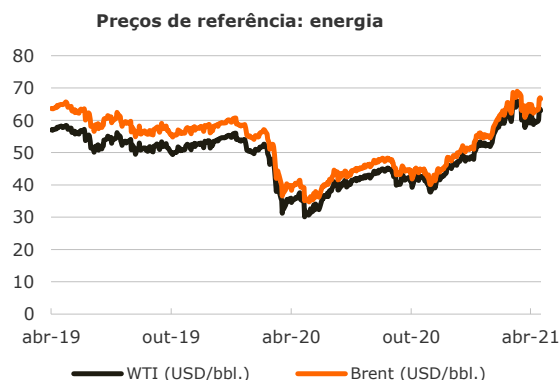
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.206	0.871	7.436	10.032	1.105	107.920	0.916	1.385
Tx. forward 1M	1.207	0.871	7.437	10.038	1.104	107.892	0.915	1.385
Tx. forward 3M	1.208	0.872	7.438	10.051	1.104	107.828	0.914	1.386
Tx. forward 12M	1.216	0.877	7.439	10.129	1.102	107.412	0.906	1.387
Tx. forward 5Y	1.290	0.914	-	10.904	1.095	101.180	0.848	-

Fonte: Bloomberg

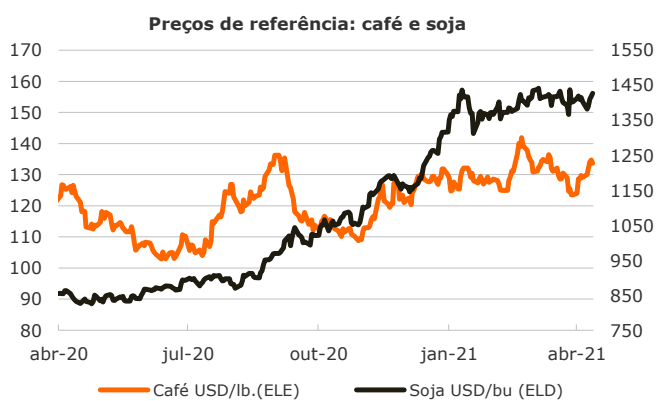
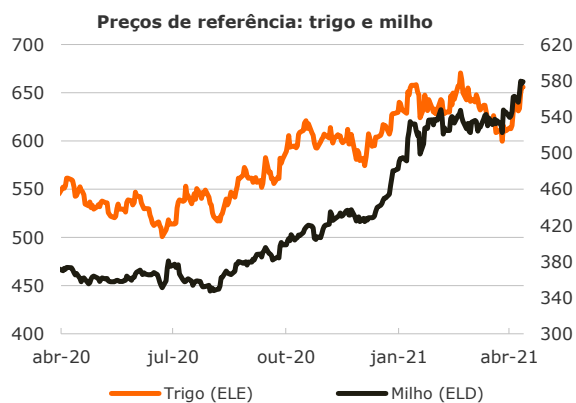
Commodities

Energia & metais



	16-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	63.0	6.3%	-2.8%	48.8%	63.1	59.5	55.8
Brent (USD/bbl.)	66.6	5.8%	-1.8%	49.4%	65.7	62.1	59.6
Gás natural (USD/MMBtu)	2.68	6.1%	3.2%	-7.8%	2.7	2.5	2.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,775.4	1.7%	2.7%	3.6%	1,775.2	1,784.7	1,799.2
Prata (USD/ onça troy)	26.0	3.1%	0.6%	69.2%	26.1	26.5	26.3
Cobre (USD/MT)	419.0	3.7%	2.9%	36.4%	420.5	419.8	415.1

Agricultura

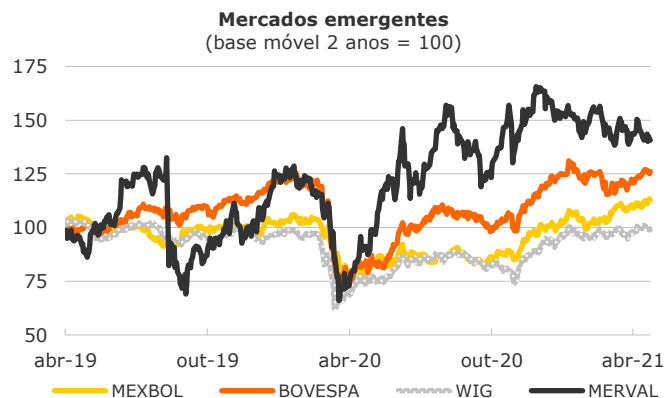
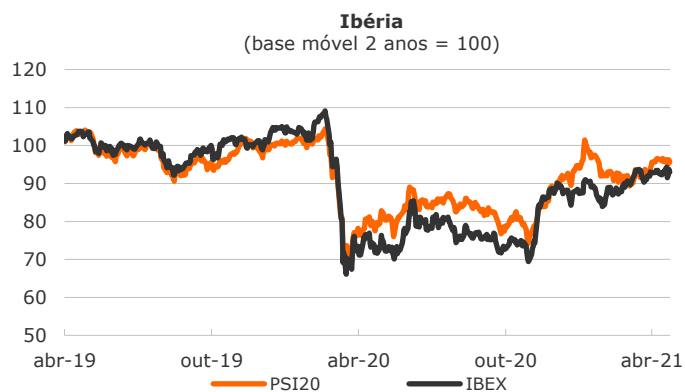
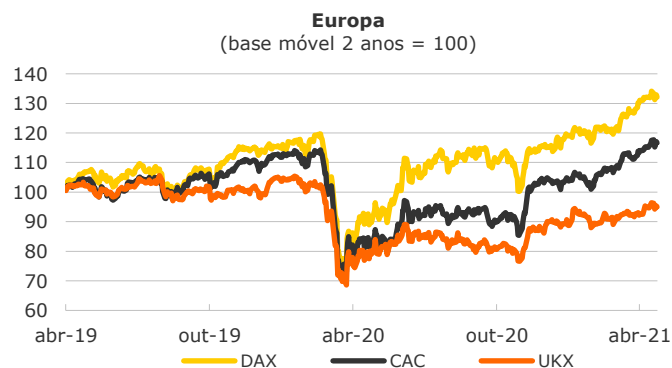
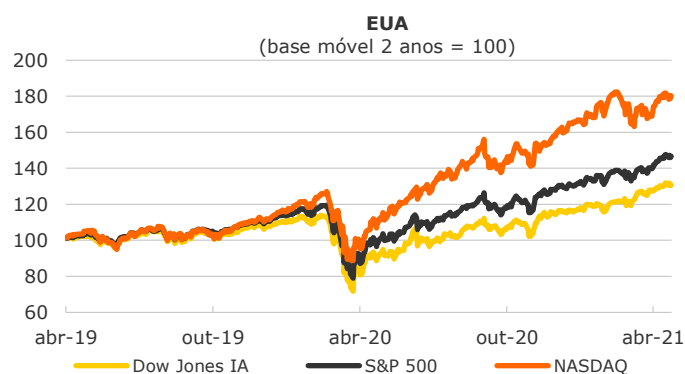


	16-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	579.0	2.9%	6.9%	41.7%	592.0	520.8	486.0
Trigo (USD/bu.)	657.5	2.4%	3.0%	7.7%	656.3	667.3	645.0
Soja (USD/bu.)	1,426.3	1.7%	0.3%	35.9%	1,426.3	1,245.3	1,151.0
Café (USD/lb.)	133.7	3.5%	-2.0%	18.6%	131.6	139.9	142.2
Açúcar (USD/lb.)	16.4	6.4%	3.2%	23.5%	-	16.3	14.6
Algodão (USD/lb.)	85.4	1.9%	-3.0%	18.9%	84.1	82.5	76.2

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	15,226	19-abr	15,502	14-mai	10,161	-1.5%	44.8%	11.0%
França	CAC 40	6,240	19-abr	6,319	14-mai	4,195	-0.7%	40.2%	12.4%
Portugal	PSI 20	4,981	8-jan	5,318	29-out	3,821	-0.7%	20.1%	1.7%
Espanha	IBEX 35	8,592	19-abr	8,741	29-out	6,330	-0.2%	27.4%	6.4%
R. Unido	FTSE 100	6,916	19-abr	7,040	28-out	5,526	-1.5%	18.7%	7.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	4,000	19-abr	4,041	14-mai	2,708	-0.8%	40.2%	12.6%
EUA									
	S&P 500	4,156	16-abr	4,191	14-mai	2,767	-0.7%	48.5%	10.6%
	Nasdaq Comp.	13,931	16-fev	14,175	24-abr	8,464	-0.9%	64.0%	8.1%
	Dow Jones	33,861	16-abr	34,257	14-mai	22,790	-1.0%	44.0%	10.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	29,021	16-fev	30,715	24-abr	19,175	-2.2%	50.7%	5.7%
Singapura	Straits Times	3,186	11-jan	3,266	24-abr	1,881	-0.4%	68.7%	10.9%
Hong-Kong	Hang Seng	29,079	18-fev	31,183	25-mai	22,520	0.4%	22.0%	6.8%
Emergentes									
México	Mexbol	48,903	22-abr	49,161	24-abr	34,113	0.4%	42.8%	11.0%
Argentina	Merval	47,101	4-ago	56,114	24-abr	28,406	-1.2%	55.0%	-8.1%
Brasil	Bovespa	120,342	8-jan	125,324	24-abr	72,041	-0.3%	51.0%	1.1%
Rússia	RTSC Index	1,511	16-mar	1,556	2-nov	1,040	0.9%	37.4%	8.9%
Turquia	SE100	1,345	17-mar	1,589	8-mai	977	-4.4%	37.0%	-8.9%



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
