Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

OCDE. A **OCDE** divulgou na semana anterior, o documento "*Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine*", relativo ao impacto que a guerra entre a Ucrânia e a Rússia poderá ter na economia mundial. Segundo a OCDE, a magnitude do impacto económico é extremamente incerta, e dependerá em parte da duração da guerra e da resposta em termos de políticas para mitigar os efeitos adversos da mesma. No entanto, é certo que no curto prazo a guerra irá resultar num entrave substancial ao crescimento mundial e em pressões inflacionistas significativamente mais fortes. De acordo com as simulações efetuadas pela OCDE, o crescimento mundial pode ser reduzido em cerca de 1.1 p.p., enquanto a inflação poderá aumentar 2.5 p.p. no primeiro ano.

Estas estimativas têm como pressuposto que os choques nos mercados financeiros e nas matérias-primas observados nas primeiras duas semanas do conflito persistem pelo menos durante um ano, e incluem uma recessão profunda na Rússia, com uma queda do PIB superior a 10% e a inflação a aumentar perto de 15 p.p.. Para a Área Euro, o impacto esperado no crescimento é significativo, com -1.4 p.p., o que compara com os -0.9 p.p. dos EUA. Esta diferença é justificada com os maiores aumentos dos preços do gás na Europa do que em outras partes do mundo e a maior interligação comercial e energética com a Rússia antes do conflito. A inflação poderá aumentar 2.0 p.p. na Área Euro.

Impacto do conflito na Ucrânia no PIB e inflação em diversas geografias (p.p.)

Fonte: OCDE

Portugal. O **Conselho de Finanças Públicas** (CFP) divulgou as projeções para a economia portuguesa. Para o crescimento do PIB, o CFP antecipa uma variação anual de 4.8% para 2022, ao invés de 5.1% em setembro. Dado o elevado nível de incerteza, o impacto da guerra entre a Rússia e Ucrânia e das sanções aplicadas, as estimativas são ainda de difícil mensuração. Nos anos seguintes, o crescimento deverá moderar para 2.8% em 2023 e 2.6% em 2024 (2.9% e 2.2% em setembro, respetivamente). Num cenário adverso, o CFP assume que o abrandamento poderá ser mais acentuado passando para 3.5% em 2022 e 2.0% em 2023 e 2024, dada a maior magnitude e persistência do choque no preço dos bens energéticos e de outras matérias-primas, em função de uma disrupção no fornecimento das mesmas. É assumido uma moderação mais intensa da procura externa por bens e serviços devido a perturbações na capacidade produtiva dos parceiros comerciais na Área Euro. Para a inflação, os valores do cenário central foram revistos em alta: 2.3 p.p. para

2022, 0.8 p.p. para 2023 e 0.4 p.p. para 2024, atingindo 3.9%, 2.2% e 1.9%, pela mesma ordem. No cenário adverso, o aumento é ainda mais pronunciado com 5.6% em 2022, moderando para 3.7% em 2023 e 2.3% em 2024.

De acordo com o **Boletim Económico do Banco de Portugal** (BdP), a economia portuguesa mantém um perfil de crescimento até 2024, ainda que de moderação, num contexto de incerteza acrescida associada ao conflito na Ucrânia. O PIB deverá crescer 4.9% em 2022, abrandando para 2.9% em 2023 e 2.0% em 2024. Relativamente à inflação, o BdP prevê um forte agravamento em 2022, para 4.0%, reflexo da subida da cotação das matérias-primas e dos constrangimentos nas cadeias de abastecimento globais. Em 2023 e 2024, espera-se uma moderação para níveis abaixo de 2%. Num cenário alternativo, no qual o preço das matérias-primas situam-se num nível mais elevado por mais tempo, existem disrupções mais acentuadas da oferta e a incerteza provoca uma redução do consumo e investimento, a variação do PIB seria de 3.6% e a inflação atingiria os 5.9% em 2022.

Cenário central e adverso para o crescimento do PIB e Inflação (%)

Fonte: Banco de Portugal

Segundo a 1ª notificação do **Procedimento de Défices Excessivos** publicada pelo INE, o saldo das Administrações Públicas foi de -2.8% em 2021 (-5.8% em 2020). No mesmo ano, o rácio de dívida pública foi de 127.4% (135.2%). Para 2022, a atual previsão aponta para a melhoria de ambos os indicadores, com o défice orçamental a passar para -1.9% e a dívida pública diminuindo para 120.8%. De acordo com **o Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação**, o valor mediano de avaliação bancária foi €1314 euros em fevereiro, um acréscimo de €22 face ao observado no mês precedente. Em termos homólogos, esta alteração representa uma variação de 11.9%, após 10.4% em janeiro.

Área Euro. O indicador de sentimento económico dos gestores financeiros (**ZEW**) desceu para -38.7 no mês de março (mais baixa desde março de 2020 com o inicio da pandemia), o que representa uma queda de 87.3 pontos face aos 48.6 no mês anterior. Dado a deterioração das condições presentes, o indicador entrou no quadrante da recessão, reflexo do impacto da guerra da Ucrânia nas perspetivas económicas e pressões inflacionistas. O indicador análogo da Alemanha passou de 54.3 para -39.2, entrando igualmente em terreno recessivo. Em comparação nos EUA passou de expansão para moderação.

Confiança dos gestores financeiros (ZEW) - Fases do ciclo - **Fev. 2022 - Mar.2022**

Área Euro. O indicador de **confiança dos consumidores** caiu 9.9 pontos, para -18.7 em março, o nível mais baixo desde maio de 2020 e muito inferior às expetativas do mercado de -12.9. A guerra na Ucrânia provocou uma forte deterioração do indicador, atingindo valores habitualmente registados com recessões económicas, à semelhança do indicador ZEW. Com os níveis de inflação muito superiores ao crescimento salarial na Área Euro, espera-se que o rendimento real das famílias diminua, provocando uma redução do consumo privado. A **confiança dos PMIs** não refletiu ainda um movimento expressivo face à crise da guerra. O PMI industrial desceu de 58.2 em fevereiro para 57.0 pontos em março e nos serviços passou de 55.5 para 54.2, existindo um efeito compensatório entre o alívio das restrições, que atingiram o nível mais baixo desde o início da pandemia, bem como o menor impacto Ómicron e a guerra na Ucrânia. Na indústria, os empresários apontaram novos constrangimentos nas cadeias de abastecimento e aumento dos preços.

Alemanha. O indicador do **clima económico**, medido pelo IFO, caiu de 98.9 pontos para 90.8 em março de 2022, abaixo das previsões de mercado (94.2). Tanto as condições atuais (97.0 vs 98.6), como as expetativas (85.1 vs 98.4) decresceram, sobretudo no segundo caso, à medida que a guerra continuou a impactar o sentimento dos empresários. De acordo com o relatório do IFO, os constrangimentos das cadeias de abastecimento deterioraram-se ao mesmo tempo que as expetativas de inflação aumentaram. Todos os setores evidenciaram fortes descidas dada a deterioração das perspetivas futuras, com especial destaque para a indústria, construção e comércio, e em menor grau nos serviços. Após ter registado uma recuperação em fevereiro, o indicador passou do quadrante de expansão para recessão, à semelhança do ZEW.

Evolução das condições presentes e expetativas do indicador IFO na Alemanha

Fonte: IFO

EUA. O número **de novos pedidos primários de subsídio de desemprego** diminuiu 28 mil, fixando-se em 187 mil na semana terminada a 19 de março, o que corresponde ao nível mais baixo desde 1969, numa altura em que a procura por mão-de-obra é muito superior à oferta**.**

Bancos Centrais. A **Reserva Federal dos EUA** (*Fed*) deliberou aumentar a taxa diretora (*Fed Funds*) em 25 p.b. para o intervalo 0.25% a 0.50%, iniciando assim um ciclo de incrementos da taxa de juro diretora com o objetivo de reduzir os estímulos monetários e controlar o crescimento do índice de preços que se encontra perto de 8%, o mais elevado em quatro décadas. Este foi o primeiro aumento desde 2018. O Presidente da Reserva Federal reiterou que as tensões geopolíticas na Ucrânia deverão ter um impacto na economia norte-americana, em função de um aumento dos preços do petróleo e das mercadorias, bem como uma maior perturbação nas cadeias de abastecimento. Os membros da Fed esperam mais seis subidas da taxa de juro diretora em 2022 e cerca de três subidas (25 p.b.) e uma (de 12.5 p.b.) em 2023, fixando o ponto médio da *Fed Funds* em 2.75%. O **Banco de Inglaterra** subiu a taxa de juro de referência em 25 p.b., para 0.75%, indicando que seria apropriado novas subidas nos próximos meses, salientando, contudo, que existem riscos em ambos os sentidos, devido à situação vivida na Europa de Leste. O **Banco Central do Brasil** aumentou a taxa Selic em 100 p.b., para 11.75%, ao mesmo tempo que sinalizou outra subida de 100 p.b., já na próxima reunião, com o objetivo de contrariar os impactos do aumento dos preços das mercadorias devido ao atual choque da oferta. O **Banco do Canadá** aumentou em 25 p.b. para 0.50%, a primeira desde outubro de 2018. O Comité de Política Monetária do **Norges Bank** decidiu aumentar a taxa de política de 0.5% para 0.75%, ao mesmo tempo que aponta para uma elevada probabilidade de um novo incremento em junho. O **Banco Nacional da Polónia** subiu a sua taxa de juro diretora em 75 p.b. para 3.5%, o mais elevado desde fevereiro de 2013, em função das pressões inflacionistas decorrentes do aumento dos preços da energia e dos produtos agrícolas, revendo em alta as suas expectativas de inflação para 2022 para 10.8% (vs 4.9% em novembro).

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 25 de março às 13h00)

Nos mercados financeiros, o sentimento foi de maior prudência esta semana, com os investidores a avaliarem os riscos e os impactos na economia mundial do agravamento da política monetária dos principais bancos centrais, assim como a guerra da Rússia na Ucrânia. As declarações hawkish mais recentes de J.Powell deram um novo impulso às yields das obrigações soberanas, assim como ao dólar, em contraponto aos índices acionistas. As matérias-primas continuam a destacar-se entre as restantes classes de ativos, influenciadas pela forte procura mundial e pelo condicionamento das cadeias de fornecimento da Europa de Leste.

No **mercado monetário**, os aumentos foram transversais a todos os prazos de referência, com maior realce nos 12 meses (+6.5 p.b., para -0142%) que fixou-se no nível mais elevado desde junho de 2020, refletindo assim o agravamento das condições financeiras de curto prazo a nível europeu, à semelhança das Libor nos EUA. A curva de futuros da Euribor a 3 meses registou variações positivas em todas as maturidades, sobretudo entre 2023 e 2024 com um incremento de 30 p.b. (1.15% em dez/23), e mantendo-se a expetativa de valores positivos a partir de dezembro de 2022 (0.2%).

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia,** a 10 anos, acentuaram a tendência de subida, com um movimento de +15 p.b. em termos médios, mais acentuado no caso da Alemanha (+18.5 p.b., para 0.56%) que atingiu o máximo desde outubro de 2018, apesar da queda dos indicadores de sentimento económico. Em Portugal e Espanha, a variação foi positiva em 12 p.b., encerrando em +1.31% e 1.43%, máximos desde março de 2020 e janeiro de 2019, respetivamente. A inclinação da curva de rendimentos manteve os níveis observados na semana passada. Os *spreads vs.* Alemanha estreitaram com o de Portugal a fixar-se em 75 p.b. (-6 p.b.).
Nos **EUA**, após o aumento da taxa diretora em 25 p.b. na reunião de março, Jerome Powell admitiu

a possibilidade de acelerar o ritmo do ciclo de subidas por parte da *Fed* ("*se necessário*"), o que causou uma revisão em alta das expetativas de mercado ao longo de toda a curva, em cerca de 28 p.b.. No caso da taxa a 10 anos (2.43%), atingiu o valor mais elevado em quase 3 anos.

Os principais **mercados acionistas** registaram um comportamento mais moderado, após a forte recuperação nas duas primeiras semanas de março, com ganhos superiores dos índices norte-americanos, liderados pelo *NASDAQ* (+2.2%) e *S&P500* (+1.3%). O contexto geopolítico é ainda dominado pela incerteza quanto à duração do conflito, assim como o impacto das sanções internacionais, via componente energética e interrupção de fornecimento de bens alimentares ou industriais. Na Europa, o *Eurostoxx600* subiu 0.2%, com valorizações mais expressivas nos índices de Portugal (*PSI20*: +2.3%) e de Itália (*MIB*: +1.4%). Em termos setoriais, as empresas de *recursos naturais* e de *energia* voltaram a destacar-se, com variações de 6.3% e 5.0%, enquanto *construção* (-3.1%), *retalho* ou *lazer e viagens* (-2.4%) refletiram a quebra de sentimento na região. Nos países emergentes, o *MSCI* valorizou 1.2%, oscilando entre as perdas no *Shanghai* (-1.2%) e o ganho de 3.5% no *Bovespa*.

No **mercado cambial,** o *dólar* efetivo apreciou 0.5% na semana, favorecido pelas declarações de diversos governadores da Reserva Federal no sentido de aceleração do ritmo de aperto da política monetária. Destaque para a apreciação face ao *iene* japonês (+2.4%, +6.1% no ano), que manteve inalterada a sua política acomodatícia.

No que concerne às **matérias-primas**, a maioria das categorias fechou com valorizações acentuadas (+4% em termos agregados), com destaque para o petróleo (+4.4% no *brent*, $116/bbl), o alumínio (+7.3%) e o zinco (+5.6%), fortemente impactados pela instabilidade na Europa.

Evolução cambial do dólar norte-americano contra o euro e o iene

Evolução da cotação do brent ($) e índice de matérias-primas CRB ($)

2. Temas da semana

2.1 *Portugal: Atividade turística – janeiro de 2022*

O INE publicou na semana passada o **relatório mensal de acompanhamento da evolução da atividade do setor de alojamento turístico em Portugal** referente a janeiro de 2022.

A melhoria da atividade turística em 2021 deu-se a partir do 2.º trimestre (pós confinamento e a vaga mais letal da pandemia em Portugal que ocorreu nos primeiros meses do ano). Esta tendência voltou a confirmar-se no primeiro mês deste ano, ainda que se continue a verificar quedas em termos relativos face aos valores pré-pandemia.

Esta semana, o Eurostat confirmou igualmente a recuperação do setor em Portugal, acima da média europeia. Na União Europeia, a média de 2021 foi uma recuperação de 27.3% após a variação negativa de 37.4% em 2020. Segundo o INE, os estabelecimentos hoteleiros em Portugal registaram 37.5 milhões de dormidas no ano transato, o que representa um aumento de 45.2%% face a 2020, embora ainda uma diminuição expressiva face a 2019 (-46.6%).

De acordo com o INE, em janeiro de 2022 o setor do alojamento turístico albergou 853 mil **hóspedes**

e 2.0 milhões de **dormidas**, resultados que correspondem a um crescimento, em termos homólogos, de 183.7% e 185.9%, respetivamente. Apesar das taxas de crescimento muito elevadas, os valores absolutos continuam a ser moderados quando comparados com os anos anteriores à pandemia, só tendo paralelo com 2015, altura em que ambas as rúbricas anteriores fixaram-se em 870 mil e 1.9 milhões. Face a janeiro de 2020, os dois valores referidos representam uma redução de 39.9% nos hóspedes e 38.8% nas dormidas.
No período compreendido entre fevereiro de 2021 e janeiro deste ano, o setor do alojamento turístico registou 15.1 milhões de hóspedes e 38.7 milhões de dormidas, refletindo uma subida de 62% e 66.7% nos dois casos, face aos 12 meses anteriores.

As **dormidas** de *residentes* ascenderam a 857 mil, representando 43% do total. A redução de 23% em cadeia é normal tendo em conta a época baixa. Face ao período homólogo de 2020 e pré-crise, regista-se ainda um resultado inferior de 20% embora tenham duplicado face a 2021. As dormidas de *não residentes* totalizaram 1.1 milhões, triplicando face a janeiro de 2020 mas ainda 48% abaixo do nível observado no mesmo período de 2019.
Em termos dos **hóspedes**, o rácio entre o número de residentes e não residentes foi quase 1.5x superior, registando-se um acréscimo de 123% e 367%, em termos homólogos. Face a 2019, no entanto, o atraso na retoma dos residentes no estrangeiro é mais significativo (-54%) do que para os residentes (-24%).

Portugal: Dormidas e Hóspedes (vh%, mm12m)

Fonte: INE

Por *distribuição geográfica*, todas as regiões registaram uma vez mais aumentos das dormidas em janeiro, em termos homólogos face a 2021, tanto de residentes, como de não residentes, refletindo a melhoria da situação epidemiológica dos principais mercados emissores. Em época baixa, como é o padrão habitual, a A.M. Lisboa concentra a maior quota de dormidas (28%), seguindo-se o Norte (17.7%) e o Algarve (17.3%). Face ao período homólogo de 2020, a queda mais significativa é da região de Lisboa (-48.7%).

Portugal: Dormidas nos estabelecimentos de alojamento turísitico, por mês (dormidas)

Fonte: INE

Portugal: Total Revenue from accommodation in tourist accommodation establishments, by NUTS

Source INE

2.2 *Área Euro - Índice de preços no consumidor (estimativa final - fevereiro/2022)*

De acordo com a estimativa final do Eurostat, o **índice de preços no consumidor (IPC)** da Área Euro referente ao mês de fevereiro registou um crescimento mensal de 0.9%, o mais elevado desde março de 2019.

A variação homóloga passou de 5.1% para 5.9%, tendo sido revista em +0.1 p.p. face à estimativa rápida, um novo máximo desde a criação da União Económica e Monetária (UEM). Com exceção dos Países Baixos, a inflação homóloga aumentou em todos os Estados membros da União Europeia. Entre os principais países, destaque para os 7.6% de Espanha. A observação mais elevada foi registada na Lituânia (14%) e a mais baixa em Malta (4.2%).

Área Euro e Estados-Membros: Inflação Total (vh%)

Fonte: Eurostat

A rúbrica ***Energia*** registou uma variação em cadeia de 3.4%, após 6.2% no mês anterior, levando a respetiva variação homóloga a passar de 28.8% para 32.0%, um novo máximo de sempre. Com este resultado, 3/5 da variação homóloga é explicada pelo contributo desta componente (3.5 p.p.). A variação homóloga da componente ***Alimentação e bebidas*** foi a segunda mais significativa: 4.2%, após 3.5% em janeiro. Neste caso, o contributo, que tem vindo a aumentar desde meados do ano passado, correspondeu a 0.9 p.p. (0.1 p.p. em junho de 2021).

O contributo das restantes rubricas (*subjacentes)* permaneceu relativamente inalterado. No caso dos ***Bens energéticos não-industriais***, o contributo de 0.8 p.p. esteve em linha com o valor médio dos três meses anteriores (0.7 p.p.), enquanto o caso dos ***Serviços*** (1.0 p.p.) o mesmo manteve-se sem alteração pelo terceiro mês consecutivo.

O IPC subjacente (core) mais do que anulou a moderação do mês anterior ao passar de 2.3% para 2.7% (2.6% em dezembro), também neste caso um novo máximo desde a criação da UEM.

Área Euro: Índice de preços no consumidor (principais componentes) - vh%

Source: Eurostat

Área Euro: IHPC (vh%) - contributo das rubricas para a variação homóloga

Fonte: Eurostat

Uma análise mais detalhada do contributo das rúbricas revela, naturalmente, uma preponderância dos valores das componentes mais dependentes do custo da energia. Sublinhe-se, no entanto, que enquanto o contributo da linha respeitante aos ***Transportes*** embora elevado tem vindo a permanecer estável, o contributo dos ***Bens domésticos, eletricidade, água e outros combustíveis*** tem aumentado, sendo já o mais significativo.

Ao nível da União Europeia, todos os 27 Estados membros apresentam uma variação homóloga superior a 4 p.p., suplantando o resultado de 2008.

Área Euro: IHPC: contributo das rubricas para a variação homóloga

Fonte: Eurostat

União Europeia: número de Estados Membros com Inflação Total superior a …

Fonte: Eurostat

2.3 *Portugal - Índice de preços no consumidor (fevereiro/2022)*

De acordo com o Eurostat, a variação homóloga do **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC)** de Portugal foi 4.4% em fevereiro, 1.0 p.p. acima da observação do mês anterior, atingindo o valor mais elevado desde junho de 2001. Tal como no mês anterior, todas as classes registaram variações homólogas positivas, destacando-se os contributos das classes dos "*Transportes*" e dos "*Bens alimentares e bebidas não alcoólicas*", com variações face a fevereiro de 2021 de 8.4% e de 4.7%, respetivamente (6.1% e 3.7% em janeiro).
O indicador de inflação subjacente (IPC total excluindo bens energéticos e alimentares não transformados) registou uma variação homóloga de 3.4% (2.5% em janeiro), a mais elevada desde junho de 2004.

Portugal: Indice de preços no consumidor , vh%- total e subjacente

Fonte: INE, Eurostat

Portugal: Indice de preços no consumidor , vh%e contributo das componentes

Fonte: INE, Eurostat

No mês em análise, a *componente de bens* do IHPC registou uma variação homóloga de 5.2% (4.2% em janeiro), enquanto a *componente de serviços* aumentou 2.6% (2.0% em dezembro e janeiro).
Desde o início de 2021 é visível uma forte aceleração da componente de bens, particularmente

influenciada pelo comportamento dos preços dos bens energéticos, ultrapassando o ritmo de crescimento dos preços dos serviços. Ainda assim, verificou-se igualmente nos últimos meses uma aceleração progressiva da componente de serviços.

A componente energética (inserida na rubrica relativa aos bens) registou uma variação face ao mesmo mês do ano anterior de 15.2%, o valor mais elevado desde novembro de 2011. Tendo em consideração o peso desta componente no cabaz (10.9%), o contributo da mesma para a variação mensal foi de 1.67 p.p., ou seja, cerca de 2/5 da variação homóloga foi explicada pela componente energia), o que *constitui* o contributo mais elevado desde outubro de 2011.

Portugal: Indice de preços no consumidor , vh%- total e Combustíveis

Fonte: INE, Eurostat

Portugal: Contributo da rubrica Energia para a variação homóloga do Indice geral

Fonte: Eurostat

Tendo em consideração a recente aceleração muito pronunciada dos preços dos combustíveis e de outros bens energéticos, bem como de diversas matérias-primas, será de esperar um aumento da inflação nos próximos meses. Embora, dada a aceleração do IPC já observada na segunda metade de 2021, o efeito base contribua em sentido descendente para as variações homólogas do IPC em 2022, em março acentuou-se a tendência de revisão em alta das projeções para a inflação anual de 2022, quer a nível global, *quer para* a Área Euro. No caso de Portugal, a revisão do *consensus* dos analistas foi particularmente notória em março.

Portugal, Área Euro e Global: Evolução da projeção para a inflação no consumidor - 2022

2.4 *Macau – Desenvolvimentos recentes*

O **PIB**, em termos homólogos, registou uma contração de 4.4% no **quarto trimestre de 2021**, uma forte retração face ao trimestre precedente (33.8%). Enquanto as **exportações de bens** cresceram 7.7%, as **exportações de serviços** averbaram uma ligeira contração de 0.3%. Entre os serviços, salienta-se a queda de 14.4% nas *exportações de serviços do jogo*, compensado pela subida de 8.9% nas *exportações de outros serviços turísticos*. A procura interna registou uma queda, com uma variação homóloga negativa de 1.9%, assente numa descida de 8.7% do **investimento fixo,** apesar da subida do **consumo privado** (0.4%) e dos **gastos públicos** (1.3%) No primeiro caso, realce para o *investimento em construção* com -13.7%.

Em **2021**, a economia macaense registou um crescimento de 18.0%, após uma queda de 54.0% no ano anterior. Esta variação situou-se abaixo das projeções inscritas no *World Economic Outlook* divulgado em outubro passado, onde era estimado um crescimento de 20.4%. Apesar da recuperação em curso, o PIB deverá permanecer aquém dos valores pré-pandémicos durante algum tempo. O FMI espera um ritmo de expansão de 37.6% em 2022, 26.0% em 2023 e 14.2% em 2024. De acordo com estes valores, Macau deverá voltar a registar o nível pré-pandemia apenas em 2024.

Macau: GDP growth and its components (yoy%)

Source: DSEC *Blue Line = October 2021 IMF projections

Esta hipótese tem como base uma subida gradual das receitas do jogo, cuja evolução tem sido muito aquém do esperado. Apesar do resto do mundo já ter aliviado as restrições em relação à pandemia, a China continua a implementar a política denominada Zero-Covid. Isto implica a aplicação de fortes restrições aos locais afetados por surtos, mesmo que em pequeno número, restringindo as deslocações da população para fins não essenciais. Esta política tem provocado um atraso na retoma do consumo e dos serviços. Adicionalmente, o governo de Macau requer 14 dias de quarentena para pessoas que venham de regiões da China com elevado risco. Estas medidas acabam por afetar as receitas do jogo, travando a sua recuperação. Para além destas medidas, o governo continua a aplicar uma maior supervisão em relação às saídas e entradas de capitais aliada à regulamentação sobre os operadores de casinos e *junkets*.

Macau: Level of gaming revenues and GDP

As receitas do jogo atingiram um montante mensal de 7.7 mil milhões de patacas (MOP) em fevereiro, um aumento de 6.1%, em termos homólogos, após uma queda de 20.9%. Comparando com o período pré-pandemia, o montante ascendeu a 25.3 mil milhões de MOP em fevereiro de 2019, pelo que o valor atual corresponde a menos de 30% dos níveis então observados.

Nos primeiros dois meses de 2022, a média do crescimento das receitas do jogo foi de -7.4%. Com o aumento da regulamentação, o peso das receitas provenientes dos mercados VIP tem continuado a diminuir (32.5% em 2021), segmento que já representou mais de metade das receitas em anos anteriores, mesmo no pós-2014.

Macau: Gross Gaming Revenue (YoY%)

Source: DSEC *red line represent annual averages, for 2022 it is the average of jan-fev

Em função desta evolução, a economia de Macau continua a enfrentar diversos desafios nas suas perspetivas de desenvolvimento económico. Dado que na reunião anual *Two Sessions* da China não foi mencionado qualquer alteração na sua postura relativamente às medidas para o Covid, implicando a manutenção da politica Zero-Covid, e dada a sua elevada concentração em setores dependentes da mobilidade de pessoas, as perspetivas económica são bastante incertas, podendo ficar abaixo das projeções do FMI, tendo em consideração que as receitas do jogo representam menos de metade do observado em 2019.

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, 25 de março às 13h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-21	28-fev-22	18-mar-22	25-mar-22	2021	2022/YTD	Março	Semana
EURIBOR Act/360 dias								
1 mês	-0,583	-0,551	-0,557	-0,546	↓ -0,029	↑ 0,037	↑ 0,005	↑ 0,011
3 Meses	-0,572	-0,533	-0,487	-0,477	↓ -0,027	↑ 0,095	↑ 0,056	↑ 0,010
6 Meses	-0,546	-0,493	-0,393	-0,392	↓ -0,020	↑ 0,154	↑ 0,101	↑ 0,001
12 Meses	-0,501	-0,349	-0,207	-0,142	↓ -0,002	↑ 0,359	↑ 0,207	↑ 0,065
LIBOR USD Act/360 dias								
LIB 1 mês	0,101	0,241	0,447	0,457	↓ -0,043	↑ 0,355	↑ 0,215	↑ 0,010
LIB 3 meses	0,209	0,504	0,934	0,966	↓ -0,029	↑ 0,757	↑ 0,461	↑ 0,032
LIB 6 meses	0,339	0,805	1,288	1,390	↑ 0,081	↑ 1,051	↑ 0,585	↑ 0,102
LIB 12 meses	0,583	1,288	1,786	2,011	↑ 0,241	↑ 1,428	↑ 0,723	↑ 0,224

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-21	28-fev-22	18-mar-22	25-mar-22	2021	2022/YTD	Março	Semana
Portugal	0,465	0,998	1,183	1,309	↑ 0,435	↑ 0,844	↑ 0,311	↑ 0,126
Espanha	0,565	1,115	1,317	1,428	↑ 0,518	↑ 0,863	↑ 0,313	↑ 0,111
Grécia	1,338	2,527	2,644	2,806	↑ 0,710	↑ 1,468	↑ 0,279	↑ 0,162
Itália	1,172	1,706	1,892	2,060	↑ 0,629	↑ 0,888	↑ 0,354	↑ 0,168
França	0,198	0,605	0,829	0,990	↑ 0,536	↑ 0,792	↑ 0,385	↑ 0,161
Alemanha	-0,177	0,135	0,373	0,558	↑ 0,392	↑ 0,735	↑ 0,423	↑ 0,185
Reino Unido	0,971	1,410	1,497	1,670	↑ 0,774	↑ 0,699	↑ 0,260	↑ 0,173
Suíça	-0,135	0,257	0,374	0,531	↑ 0,415	↑ 0,666	↑ 0,274	↑ 0,157
EUA	1,510	1,825	2,149	2,425	↑ 0,597	↑ 0,915	↑ 0,600	↑ 0,276
Japão	0,071	0,192	0,209	0,238	↑ 0,050	↑ 0,167	↑ 0,046	↑ 0,029

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-21	28-fev-22	18-mar-22	25-mar-22	2021	2022/YTD	Março	Semana
Eurostoxx 600	488	453	455	455	↑ 22,2%	↓ -6,6%	↑ 0,5%	↑ 0,2%
IBEX	8714	8479	8418	8329	↑ 7,9%	↓ -4,4%	↓ -1,8%	↓ -1,1%
CAC	7153	6659	6620	6601	↑ 28,9%	↓ -7,7%	↓ -0,9%	↓ -0,3%
DAX	15885	14461	14413	14400	↑ 15,8%	↓ -9,4%	↓ -0,4%	↓ -0,1%
FTSE	7385	7458	7405	7480	↑ 14,3%	↑ 1,3%	↑ 0,3%	↑ 1,0%
PSI20	5569	5563	5693	5826	↑ 13,7%	↑ 4,6%	↑ 4,7%	↑ 2,3%
S&P 500	4766	4374	4463	4520	↑ 26,9%	↓ -5,2%	↑ 3,3%	↑ 1,3%
Nasdaq	15645	13751	13894	14195	↑ 21,4%	↓ -9,3%	↑ 3,2%	↑ 2,2%
Topix	1992	1887	1909	1981	↑ 10,4%	↓ -0,5%	↑ 5,0%	↑ 3,8%
MSCI Emerg	1232	1171	1123	1137	↓ -4,6%	↓ -7,7%	↓ -2,9%	↑ 1,2%
Shanghai	3640	3462	3251	3212	↑ 4,8%	↓ -11,7%	↓ -7,2%	↓ -1,2%

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-21	28-fev-22	18-mar-22	25-mar-22	2021	2022/YTD	Março	Semana
EUR/USD	1,1370	1,1219	1,1051	1,1017	↓ -6,9%	↓ -3,1%	↓ -1,8%	↓ -0,3%
EUR/JPY	130,90	129,01	131,73	134,47	↑ 3,7%	↑ 2,7%	↑ 4,2%	↑ 2,1%
EUR/GBP	0,8413	0,8361	0,8386	0,8361	↓ -5,9%	↓ -0,6%	↑ 0,0%	↓ -0,3%
EUR/AOA	632,42	539,01	503,30	501,25	↓ -20,5%	↓ -20,7%	↓ -7,0%	↓ -0,4%
EUR/MZN	72,61	71,77	70,49	70,38	↓ -20,6%	↓ -3,1%	↓ -1,9%	↓ -0,2%
Petróleo (Brent $)	77,46	100,83	111,97	116,94	↑ 51,4%	↑ 51,0%	↑ 16,0%	↑ 4,4%
Petróleo (Crude $)	76,99	95,72	104,70	111,79	↑ 58,7%	↑ 45,2%	↑ 16,8%	↑ 6,8%
Gás Natural (€, TTF)	70,34	98,60	105,04	106,15	↑ 267,8%	↑ 50,9%	↑ 7,7%	↑ 1,1%
Ouro ($)	1829,20	1908,99	1921,62	1948,43	↓ -3,6%	↑ 6,5%	↑ 2,1%	↑ 1,4%
Prata ($)	23,31	24,45	24,96	25,42	↓ -11,7%	↑ 9,0%	↑ 4,0%	↑ 1,8%
Trigo ($)	770,75	928,00	1063,75	1094,50	↑ 20,3%	↑ 42,0%	↑ 17,9%	↑ 2,9%
Milho ($)	593,25	697,50	741,75	748,25	↑ 22,6%	↑ 26,1%	↑ 7,3%	↑ 0,9%
Soja ($)	1328,75	1644,25	1668,00	1697,50	↑ 1,0%	↑ 27,8%	↑ 3,2%	↑ 1,8%

DISCLAIMER

Esta informação não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato.

A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Geral de Depósitos e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Geral de Depósitos por perdas ou danos causados pelo seu uso.

A informação contida neste documento é realizada com um objetivo informativo, sendo enviada como um instrumento auxiliar, não podendo servir de base a qualquer investimento que possa ser realizado.

Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura.

Não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Geral de Depósitos não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.