

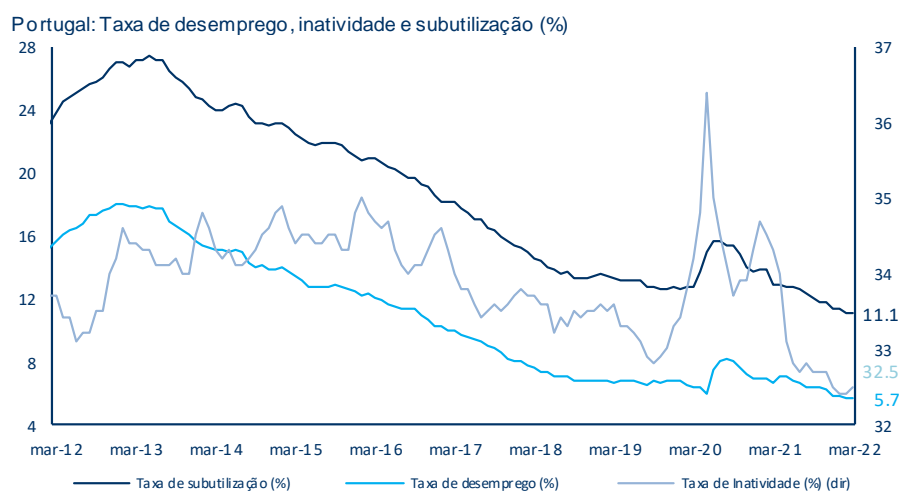
Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros



1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

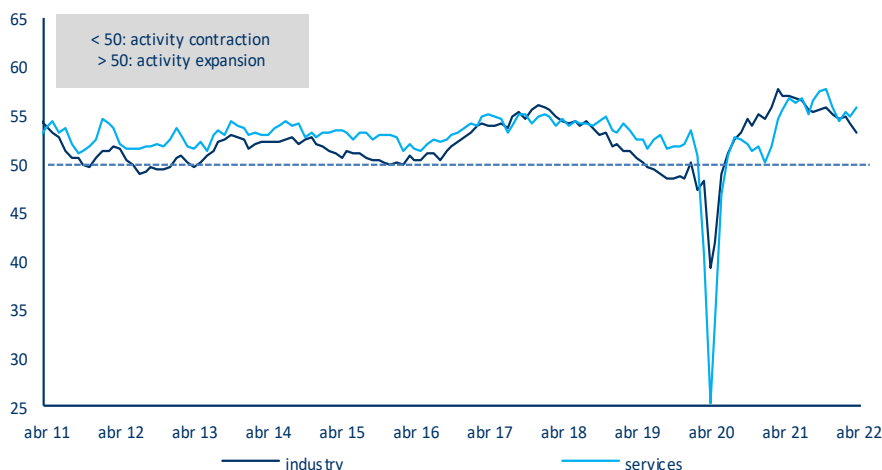
Portugal. Segundo o INE, a **população empregada** registou um acréscimo mensal de 0.2% em março, fixando-se em 4877.3 mil pessoas, superior em 3.7% ao mês homólogo de 2021. A **população desempregada** aumentou 1.2%, em cadeia, para 295.9 mil. Em relação a março de 2021, o número de desempregados foi 11.5% abaixo. A **taxa de desemprego** cifrou-se em 5.7%, valor superior ao do mês anterior em 0.1 p.p., mas inferior em 0.9 p.p. em relação a março de 2021. A **população inativa** (2488.5 mil) registou um aumento de 0.2% em relação face a fevereiro, enquanto a **taxa de subutilização do trabalho** situou-se em 11.1%, valor idêntico ao do último mês.



PMI. No mês de abril, os **indicadores PMI** globais permaneceram em terreno de expansão, apesar de evoluções contrárias. Na **indústria**, o indicador acentuou a trajetória de moderação ao passar de 54.0 para 53.2 pontos, com destaque para a diminuição do ISM dos EUA (-1.7, para 55.4) e do PMI da Área Euro (-1.0, para 55.5), ainda que em níveis coincidentes com expansão no setor. O principal risco encontra-se na China, onde o indicador desceu 2.1 pontos, para 47.4, reforçando a perspetiva de contração da indústria. Este resultado veio acentuar os receios de desaceleração económica global em função da importância da China nas cadeias de produção e distribuição mundiais.

Em relação aos **serviços**, o respetivo indicador passou de 54.8 para 55.7 pontos, impulsionado pelo alívio das restrições pandémicas, em particular na Área Euro (+2.1, para 57.7). Nos EUA observou-se uma diminuição (-1.2, para 57.1), embora o indicador tenha permanecido num nível ainda elevado. Na China, a política *Covid-Zero* teve um impacto muito adverso, tendo o respetivo indicador sofrido com uma queda de 6.5 pontos, para 41.9 pontos.

Global PMI: Industry and Services



Área Euro. A taxa de desemprego averbou uma descida de 0.1 p.p., fixando-se em 6.8% em março. As vendas a retalho diminuíram 0.4% em março, em cadeia, em parte devido ao impacto da subida da inflação. As vendas de combustível e de produtos não alimentares caíram 2.9% e 1.2%, respetivamente. Entre as maiores economias da região, as vendas a retalho caíram na Alemanha (-0.1%), em França (-1.9%) e em Espanha (-4.0%). Em Portugal assistiu-se a um crescimento de 2.5%. Em termos homólogos, as vendas a retalho na Área Euro aumentaram 0.8% (5.2% em fevereiro).

EUA. A economia americana gerou 428 mil novos **postos de trabalho** em abril, em termos líquidos, valor idêntico ao do mês precedente e inferior à média dos últimos doze meses (552 mil). O emprego aumentou em todos os setores, tendo os maiores ganhos ocorrido no *lazer e hospitalidade* (78 mil), na *indústria* (55 mil), em particular nos bens duradouros (31 mil), e nos *transporte e armazenamento* (52 mil). Apesar disto, os postos de trabalho permanecem ainda 1.2 milhões abaixo do nível pré-pandemia, sobretudo no setor *lazer e hospitalidade* (-1.44 milhões), o qual tem registado os maiores acréscimos. A taxa de desemprego permaneceu inalterada em 3.6%, o valor mais baixo desde fevereiro de 2020, enquanto a taxa de participação da força de trabalho desceu de 62.4% para 62.2%. Apesar do forte aumento da inflação e da elevada restritividade no mercado de trabalho, o crescimento dos **salários médios por hora**, que constitui atualmente uma preocupação face à possibilidade do seu incremento agravar e cristalizar as pressões inflacionistas, diminuiu de 5.6% para 5.5%.

Bancos Centrais. O Banco de Inglaterra (**BoE**) aumentou a taxa de juro diretora em 25 p.b., fixando-a em 1.00%, o que constituiu a quarta subida consecutiva. Este valor é o mais elevado desde o início de 2009. A decisão não foi unânime com três membros a votar a favor de um incremento de 50 p.b.. O Banco Central do Brasil decretou um novo agravamento da taxa *Selic* em 100 p.b., para 12.75%, o valor mais elevado desde fevereiro de 2017, e semelhante ao da reunião anterior. O incremento corresponde ao décimo desde o início do atual ciclo de aperto monetário que teve início em março de 2021, acumulando um total de 1075 p.b.. Ainda no bloco emergente, vários bancos centrais surpreenderam com aumentos das taxas superiores ao esperado: (i) o Banco Central do Chile adicionou mais 125 p.b. à sua taxa, os +75 p.b. do Banco Central da Rep. Checa foram superiores ao previsto (+50 p.b.), enquanto na Índia a autoridade monetária decretou uma subida inesperada da taxa diretora de 50 p.b.. Quanto ao Banco Central da Polónia, a respetiva taxa de referência subiu 75 p.b. A atuação convergente dos bancos centrais está relacionada com a subida da inflação em todos os blocos económicos.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado 6 de maio, às 14h30)

Nos mercados financeiros, a primeira semana de maio ficou marcada pelas decisões de política monetária por parte da Reserva Federal e do Banco de Inglaterra. Em ambos os casos confirmou-se a expectativa de subida das respetivas taxas de juro diretoras face ao contexto inflacionário, embora no caso dos EUA o discurso do banco central tenha sido menos pessimista do que no Reino Unido. Em termos globais, o contexto geopolítico continua igualmente a concentrar a atenção dos investidores.

No **mercado monetário**, as taxas Euribor mantiveram a tendência ascendente após a confirmação de subida das taxas diretoras por outros bancos centrais, antecipando uma decisão similar do BCE ainda durante o verão. O prazo de referência dos 12 meses continua a registar as variações mais acentuadas, com um incremento semanal de 8 p.b., fixando-se em 0.25%, ou seja, o máximo desde fevereiro de 2015. A curva de futuros da Euribor a 3 meses registou aumentos em todas as maturidades, esperando-se valores positivos a partir de setembro de 2022 (0.27%).

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia**, a 10 anos, registaram uma variação positiva média de 20 p.b. acentuando o sentimento negativo dos investidores face à evolução da inflação na região, tendo a respetiva variação homóloga atingido máximos desde 1981. A expectativa de imposição de condições de financiamento mais restritivas continua a dominar o mercado, traduzida no incremento de taxas, o qual foi liderado pelos países da periferia (Itália: 34.3 p.b.; Espanha: 24.1 p.b. e Portugal: 23.1 p.b.). No primeiro caso, a taxa encerrou nos 3.12%, enquanto as ibéricas superaram o nível de 2% (2.22% e 2.25%, respetivamente) pela primeira vez desde junho de 2015 e outubro de 2017.

Na Alemanha e em França o agravamento foi de 18 p.b., colocando as *yields* acima de 1% no primeiro caso (1.12%) e em 1.64% no caso da taxa francesa, os valores mais elevados desde o verão de 2014. O *spread* da dívida portuguesa face à alemã alargou 5.2 p.b., para 113.1 p.b., um máximo desde maio de 2020. Nos EUA, os incrementos ao longo da curva de rendimentos foram mais acentuados na parte longa, com as *yields* a 10 e a 30 anos a sofrerem acréscimos de 18 e 20 p.b., para 3.12% e 3.20%. Estes valores são os mais elevados desde dezembro de 2018. O diferencial entre os 2 e os 10 anos aumentou para 40 p.b..

Os principais **índices acionistas** continuam a apresentar um perfil de descida, sobretudo a nível europeu com o *Eurostoxx600* a perder 4.4% na semana, liderado pelo mercado francês (-4.1%). A proximidade geográfica do conflito na Ucrânia, aliado à perspetiva de maiores constrangimentos no fornecimento energético, continuam a afetar a confiança de empresas e de famílias, ao mesmo tempo que o aumento das taxas de juro contribui para a redução das estimativas de lucros futuros. Em termos setoriais, apenas a *energia* terminou em terreno positivo (+3.9%), em contraste com as perdas do setor *imobiliário* (-8.1%), *produtos domésticos* (-7.2%), *construção* (-6.1%) e *tecnologia* (-5.8%). Nos EUA, apesar da volatilidade permanecer elevada, as variações foram marginais, com o *NASDAQ* a cair 0.5%, enquanto o *S&P500* subiu marginalmente. Nos mercados emergentes, o respetivo *MSCI* desvalorizou 1.6%, liderado pelo *Hang Seng* de Hong Kong (-5.2%) e o *Sensex* indiano (-3.9%).

No **mercado cambial**, o ritmo de apreciação do *dólar* efetivo evidenciado nas últimas semanas abrandou, tendo terminado a semana com um ganho de 0.5% (8.1% em 2022). Face ao *euro*, registou uma depreciação de 0.3% (\$1.06), enquanto a *libra* foi o principal destaque pela negativa, após a divulgação das projeções do Banco de Inglaterra que apontam para uma recessão em 2023. A *libra* depreciou 1.9% e 2.1% face ao *dólar* e ao *euro*, respetivamente.

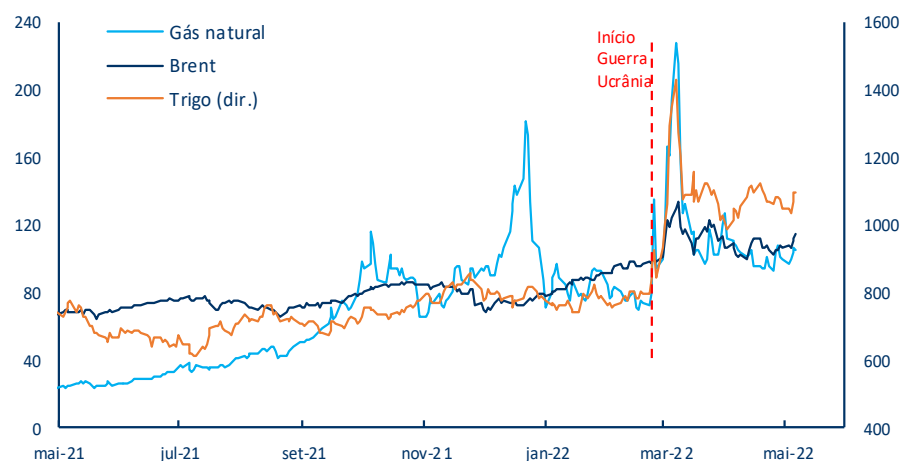
Nas **matérias-primas**, o preço do petróleo subiu 7.5% esta semana (*brent*: \$114.43/bbl), suportado pela proposta da Comissão Europeia de impor mais sanções contra a Rússia, incluindo a eliminação gradual das importações de petróleo russo no prazo de seis meses, apesar da oposição esperada por parte de alguns países com maior dependência do fornecimento da Rússia. Os preços foram ainda influenciados pela divulgação do decréscimo das reservas de combustível e crude nos EUA. A

cotação do gás natural e do trigo continuam também a divergir face às restantes matérias-primas, ao valorizarem 5.8% e 5.0%, respetivamente.

Taxas de obrigações soberanas de Portugal (2 e 10 anos, %)



Evolução da cotação do trigo (\$), do brent (\$/bbl) e do gás natural (€/Mwh)



2. Temas da semana

2.1 Área Euro: Confiança dos empresários e dos consumidores

O Eurostat e a Comissão Europeia (CE) divulgam todos os meses, quer para a União Europeia, quer para os respetivos Estados membros, indicadores relativos à confiança de empresários e de consumidores, justificando-se a análise da evolução recente destes dados, os quais são agregados num indicador de sentimento económico (ISE). Os indicadores correspondem a uma avaliação do nível da confiança de empresários e famílias, a partir de inquéritos realizados e tendo em consideração o contributo de diferentes componentes, como o nível das encomendas recebidas, as

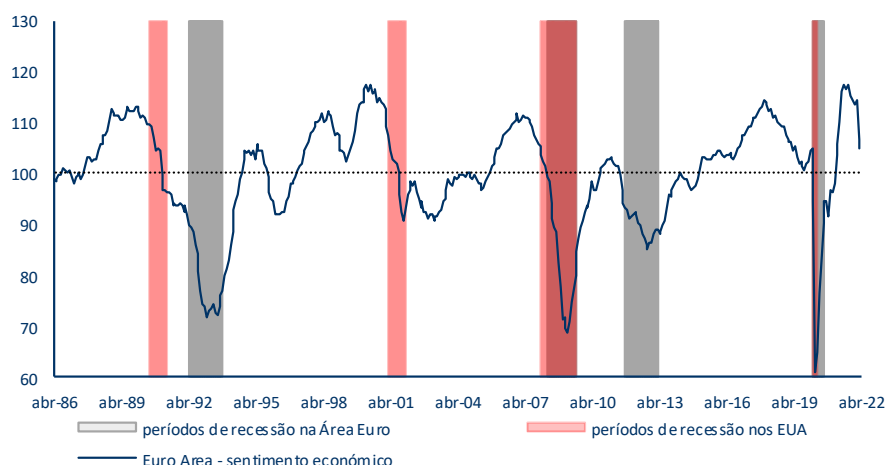
expetativas de produção, os inventários dos produtos finais, as expetativas de consumo e os receios com o desemprego.

O ISE é uma média ponderada dos saldos de respostas a perguntas a empresários e consumidores. Os setores abrangidos são a indústria (com um peso no índice de 40%), os serviços (30%), os consumidores (20%), o retalho (5%) e a construção (5%). O indicador de sentimento é dimensionado para uma média de longo prazo de 100 pontos, pelo que valores acima de 100 indicam um sentimento económico acima da média e vice-versa.

Em abril, o ISE caiu tanto na Área Euro (AE: -1.7 pontos para 105.0), como no conjunto da UE (igualmente -1.7 pontos, neste caso para 104.9). As leituras permaneceram acima dos 100 pontos, o que significa que se conservaram acima da média de longo prazo. Apesar disso, sublinhe-se que nos últimos seis meses a confiança desceu pelo quinto mês, fixando-se no nível mais baixo em treze meses.

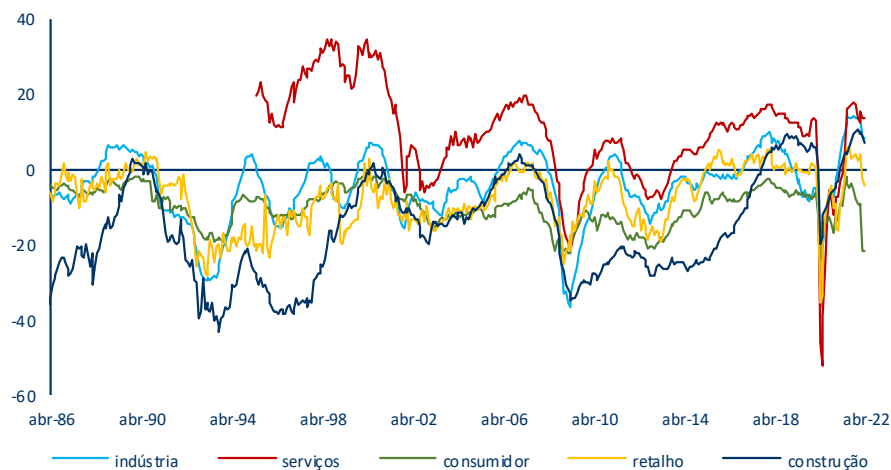
Na AE, a queda do ISE em abril foi impulsionada pelo agravamento da confiança na indústria na construção e, sobretudo, no comércio a retalho e entre os consumidores, enquanto o indicador de confiança permaneceu praticamente inalterado no caso dos serviços. Entre as principais economias, o indicador caiu acentuadamente em Espanha (-4.5) e em menor grau em França (-1.4). A confiança permaneceu estável na Alemanha e nos Países Baixos (-0.1 em ambos os casos), tendo aumentado 3.4 pontos em Portugal.

Área Euro: Sentimento económico e períodos de recessão na Área Euro e nos EUA



Fonte: Eurostat, CE

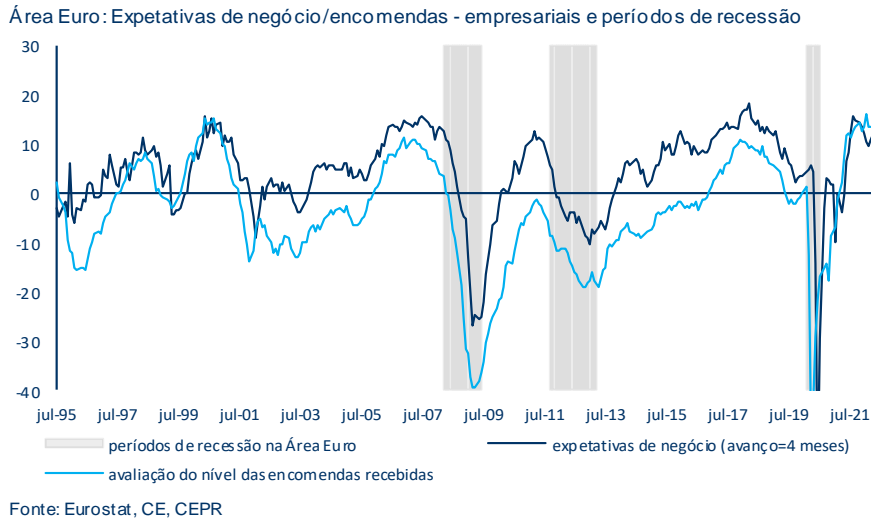
Área Euro: Nível do sentimento económico nos diferentes setores



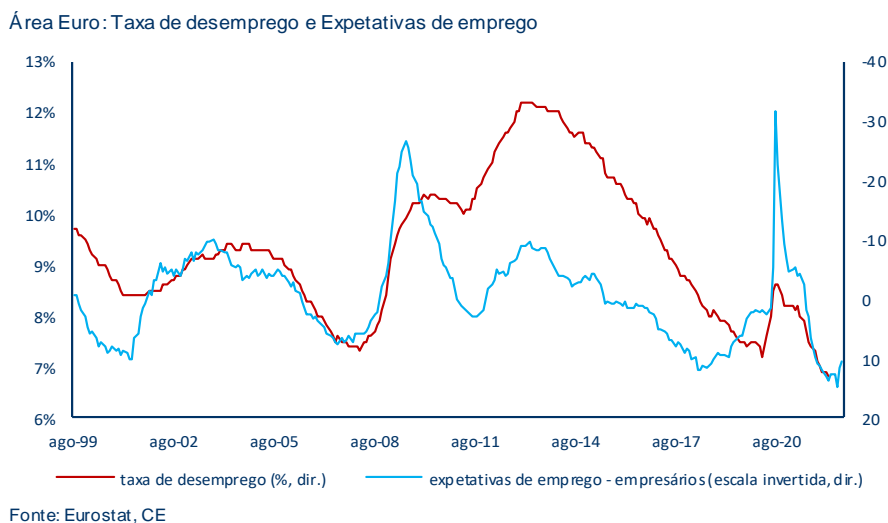
Fonte: Eurostat, CE

Confiança dos empresários

Os indicadores que agregam as componentes respeitantes às **expetativas de negócios** e à **avaliação do nível de encomendas recebidas** respeitantes aos diferentes setores empresariais (média simples) revelam uma forte correlação. Embora seja comum assistir-se a um diferencial entre as duas componentes, a tendência é habitualmente a mesma. Em abril, a primeira rubrica permaneceu em terreno negativo pelo segundo mês consecutivo, apontando para a possibilidade de nos próximos meses as perspetivas com os negócios sofrerem uma forte redução.

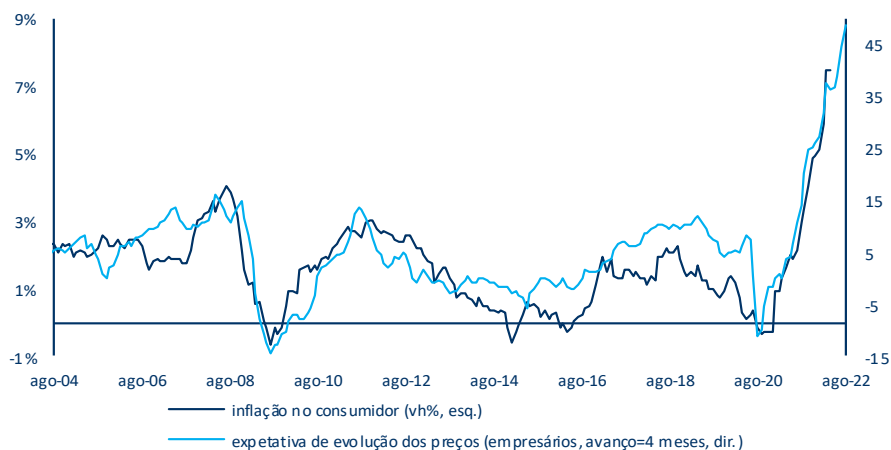


O indicador que congrega as componentes respeitantes às **expetativas de emprego** registou uma descida em abril, pelo segundo mês consecutivo, após ter atingido em fevereiro um valor máximo desde abril de 1996. Este indicador revela uma relação relativamente estreita com a taxa de desemprego, a qual, na AE, atingiu durante o primeiro trimestre valores inferiores a 7%, as leituras mais baixas desde a criação da União Económica e Monetária. Apesar da ligeira diminuição das expetativas de emprego, os níveis atuais continuam a sugerir que nos próximos meses o desemprego na região deva permanecer relativamente estável.



O indicador que reúne as componentes respeitantes às **expetativas de evolução de preços a 12 meses**, igualmente por parte dos empresários, voltou a aumentar em abril, atingindo um novo máximo desde abril de 1996. No caso das respetivas componentes da indústria e da construção, as leituras corresponderam às mais elevadas desde janeiro de 1985, ou seja, desde o início das respetivas séries.

Área Euro: Inflação no consumidor e Expetativa de evolução dos preços



Fonte: Eurostat, CE

O Eurostat e a CE divulgam ainda informação, publicada no primeiro mês de cada trimestre, acerca dos **fatores limitativos ao aumento da atividade**. Neste caso, a informação encontra-se disponível somente para a indústria e os serviços. Em abril, os principais fatores limitativos à produção prenderam-se com a *escassez de equipamento* e com a *escassez de mão-de-obra*, com os valores máximos a serem atingidos em março, no primeiro caso, e no mês em análise, no segundo. Este desempenho é naturalmente favorável à manutenção em alta das pressões inflacionistas.

Área Euro: Inflação no consumidor e Expetativa de evolução dos preços

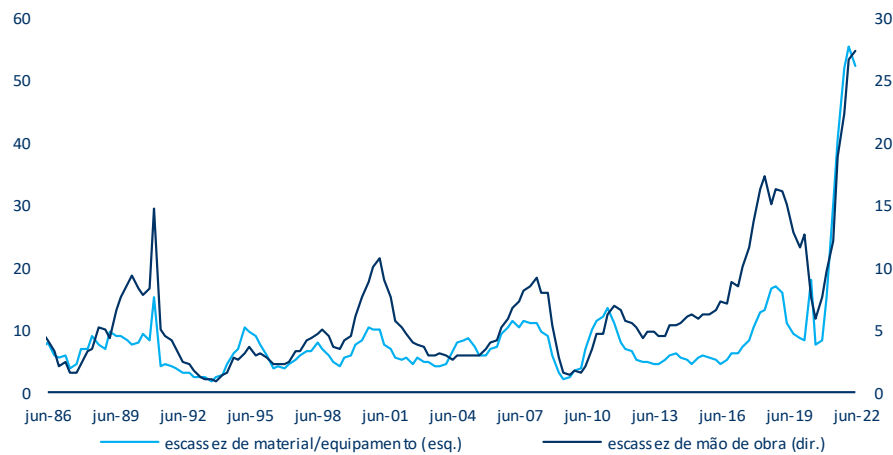


Fonte: Eurostat, CE

O Eurostat e a CE divulgam ainda informação, publicada no primeiro mês de cada trimestre, acerca dos **fatores limitativos ao aumento da atividade**. Neste caso, a informação encontra-se disponível somente para a indústria e os serviços. Em abril, os principais fatores limitativos à produção prenderam-se com a *escassez de equipamento* e com a *escassez de mão-de-obra*, com os valores máximos a serem atingidos em março, no primeiro caso, e no mês em análise, no segundo. Este

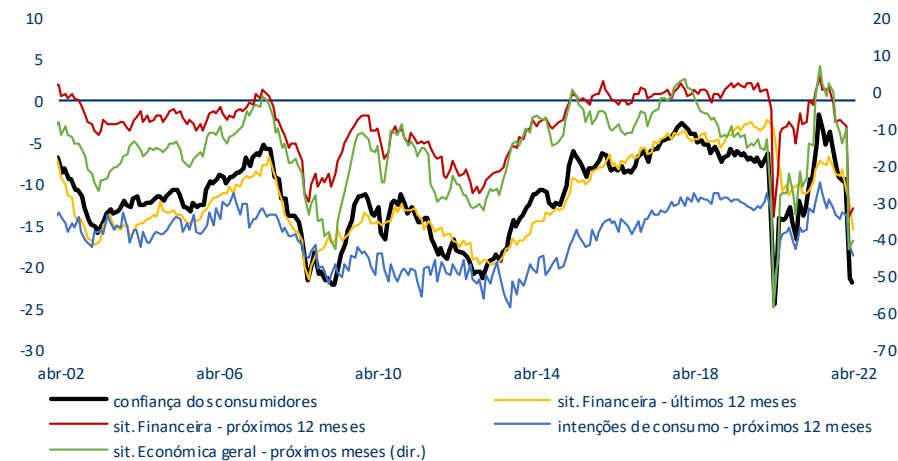
desempenho é naturalmente favorável à manutenção em alta das pressões inflacionistas.

Área Euro: Restrições à produção/atividade - indústria

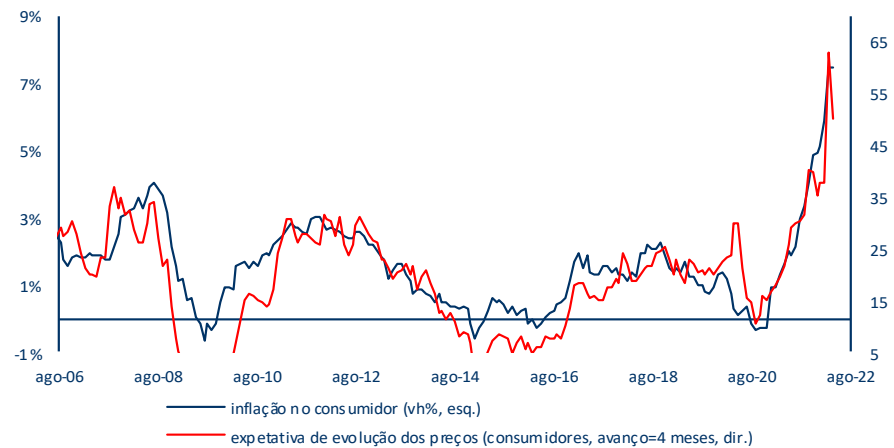


A confiança dos consumidores da Área Euro registou uma forte queda após o início da guerra, atingindo em abril o valor mínimo desde abril de 2020. Destaque para a deterioração da *situação financeira* e da *situação económica*, em ambos os casos a 12 meses. A variação homóloga da inflação no consumidor atingiu em abril o registo mais elevado em cerca de quatro décadas. As expetativas dos consumidores acompanharam esse incremento, tendo atingido em março um máximo de sempre, antes da redução em abril. Apesar disso, cerca de metade dos inquiridos espera que o crescimento médio dos preços nos próximos 12 meses permaneça acima do observado nos 12 meses anteriores.

Área Euro: Confiança dos consumidores e principais componentes



Área Euro: Inflação no consumidor e Expetativa de evolução dos preços



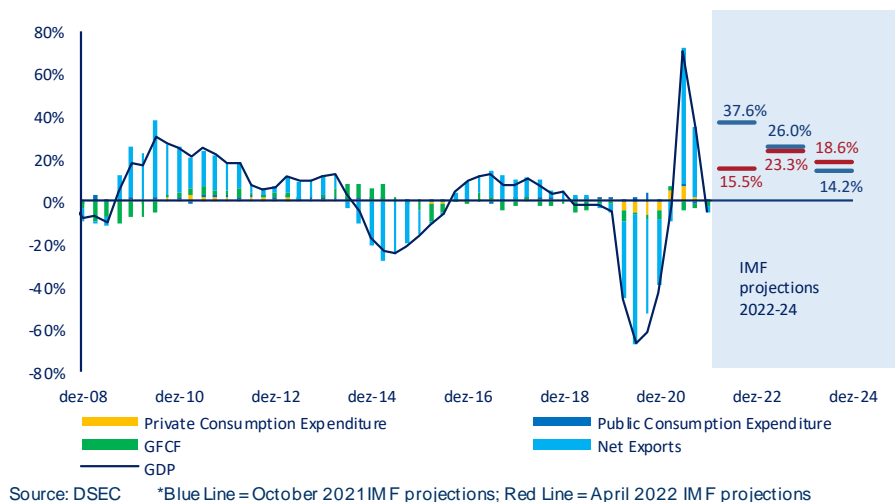
Fonte: Eurostat, CE

2.2 Macau - Article IV - Fundo Monetário Internacional

O FMI divulgou o **Artigo IV** relativamente à economia da Região Administrativa Especial de Macau (RAEM), tendo a instituição fornecido uma apreciação da economia e dos riscos atuais. Segundo o FMI, a RAEM foi fortemente atingida pela pandemia de *COVID-19*. No entanto, as medidas de apoio económico com um estímulo fiscal que ascendeu a cerca de 12% do PIB em 2020-21 ajudaram a estabilizar o emprego e o consumo.

Após uma contração de 54.0% do PIB em 2020, a economia registou uma expansão de 18.0% em 2021, apoiada pela recuperação parcial do setor do jogo. O FMI espera que a retoma da economia macaense continue em 2022, com um crescimento de 15.5%, impulsionado pelo regresso gradual dos turistas, não só chineses, e pela recuperação da procura interna. Esta previsão de crescimento representa uma substancial revisão em baixa face aos 37.6% projetados em outubro devido a receitas do jogo mais fracas que o antecipado. Em 2023, a instituição projeta uma aceleração do crescimento para 23%, beneficiando da contínua da recuperação do setor turístico, a par do investimento relacionado com a emissão de novas concessões de jogo e com uma maior integração com a Área da Grande Baía de Guangdong-Hong Kong-Macau.

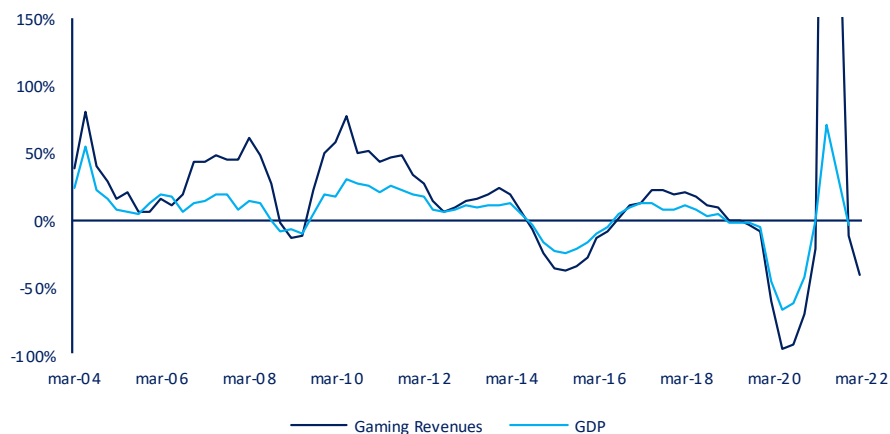
Macau: GDP growth and its components (yoY%)



O sector do jogo, o principal motor de crescimento nas últimas décadas, quase parou à medida que os fluxos turísticos foram praticamente interrompidos na totalidade devido à pandemia, em parte resultado da introdução de restrições rigorosas de viagem para e da China Continental. Apesar do substancial apoio fiscal e da força financeira dos grupos de casinos com estabelecimentos em Macau, os quais apoiam o emprego e o consumo, o PIB agregado diminuiu, em particular, devido precisamente ao colapso das exportações de serviços, existindo apenas uma recuperação parcial em 2021.

A dependência do sector do jogo torna a economia da RAEM vulnerável a choques externas capazes de afetar o afluxo de turistas, tais como restrições de viagem relacionadas com a pandemia.

Macau: GDP Growth and gross gaming revenue (YoY%)

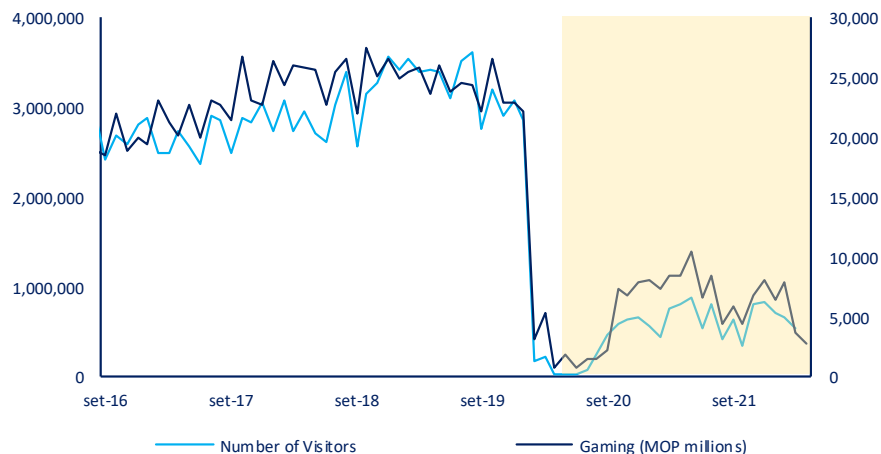


Source: DSEC

Apesar das perspetivas mais positivas para a atividade económica, o FMI continua a identificar alguns riscos significativos para Macau. Na ausência de progressos rápidos quanto à diversificação económica, o retorno do saldo da balança corrente aos níveis pré-pandemia deverá ocorrer apenas quando o número de turistas que cheguem a Macau regresse aos níveis anteriores a 2020.

Uma intensificação da pandemia de COVID-19, uma regulamentação mais rigorosa junto da indústria do jogo e um aumento do stress do sector financeiro da RAEM constituem riscos adicionais que poderão contribuir para abrandar o ritmo da recuperação.

Macau: Visitor arrivals and gaming revenue



Source: DSEC

As autoridades reconheceram a importância de um maior investimento em capital humano para facilitar a diversificação da economia, enquanto reafirmaram o empenho em continuar a melhorar as infraestruturas financeiras. Dadas as limitações da Macau em termos da disponibilidade de terrenos e da capacidade de produção, as autoridades consideraram a Zona de Cooperação Intensiva de Guangdong-Macau (GMICZ) como uma boa plataforma para a comercialização dos produtos de investigação e desenvolvimento da RAEM. A GMICZ prevê o desenvolvimento de quatro indústrias: (i) investigação científica e tecnológica; (ii) medicina tradicional chinesa; (iii) reuniões, conferências e exposições; e (iv) serviços financeiros modernos.

Embora o governo tenha feito alguns progressos na promoção do desenvolvimento de serviços financeiros modernos, novos avanços exigem a resolução de alguns constrangimentos estruturais. A plataforma de negociação de obrigações da Macau oferece serviços de emissão, cotação, registo, custódia, negociação e liquidação de obrigações. Em 2021 foi criada a Central de Depósito de Títulos (CSD). Em Outubro de 2021 foi lançado o Cross-boundary Wealth Management Connect Scheme que facilita aos investidores da China Continental o investimento na RAEM e vice-versa.

As instituições financeiras de Macau também podem criar instituições bancárias e seguradoras na GMICZ. A visão do governo inclui também, para o sector financeiro da RAEM, ligar a China Continental aos países de língua portuguesa, nomeadamente através do estabelecimento de um acordo em tempo real para o *yuan*. No entanto, o avanço dos planos do governo para o desenvolvimento de serviços financeiros modernos resolve alguns obstáculos estruturais, tais como a oferta limitada de mão-de-obra qualificada, lacunas nas infraestruturas físicas e de TIC e na eficácia das instituições públicas, e a elevada carga regulamentar sobre as empresas.

Estes problemas seriam solucionados através de medidas tais como: (i) investimento na formação profissional e no trabalho orientada para os resultados, bem como reforçar as ligações entre ciência e negócios para facilitar a aquisição de competências e ajudar a reduzir as lacunas de competências; (ii) maior integração regional para ter acesso a maior número de trabalhadores e atividade económica; (iii) investimento em infraestruturas físicas e digitais; (iv) aumentar a previsibilidade regulamentar, a eficácia do sistema judicial e reforçando a proteção dos direitos de propriedade; e (v) melhorar a supervisão financeira.

Matriz de Avaliação de Riscos

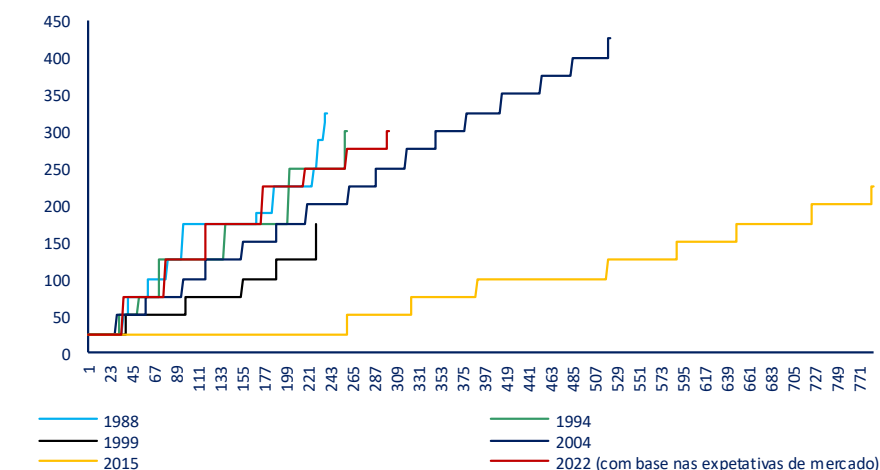
Riscos	Probabilidade	Impacto	Políticas
Choques conjunturais e cenários			
Surtos de variantes COVID-19 letais e altamente contagiosas	Alto	Surtos de variantes COVID-19 letais e altamente contagiosas podem levar a um crescimento volátil da pandemia. O rápido aumento das hospitalizações e mortes poderia reforçar as medidas de contenção e aumentar a incerteza sobre o curso da pandemia, resultando num impacto negativo sobre as perspetivas do sector do jogo da RAEM.	Acelerar os esforços para promover a diversificação da economia da RAEM de Macau, investindo exaustivamente na educação, melhorando a confiança empresarial, e investindo nas TIC e nas infraestruturas resistentes ao clima. Continuar a prestar apoio mais direcionado a grupos vulneráveis e empresas viáveis. Incentivos incorporados em medidas de apoio político para facilitar a reafecção de recursos.
Transformações desordenadas.	Médio	A COVID-19 desencadeia transformações estruturais, mas a reafecção de recursos é impedida pela rigidez do mercado de trabalho, pela sobreposição de dívidas e por quadros inadequados para a resolução de falências. Isto, associado a uma retirada do apoio político relacionado com a COVID-19, dificulta as perspetivas de crescimento e aumenta o desemprego, com consequências sociais/políticas adversas.	As autoridades devem proporcionar um estímulo fiscal orientado com esforços contínuos para facilitar a reafecção de recursos através de formação no local de trabalho e subsídios salariais. Salvaguardar a estabilidade financeira através de medidas macroprudenciais e da provisão de liquidez e reforçar ainda mais os quadros regulamentares e prudenciais para lidar com diversas vulnerabilidades.
Desancoragem das expectativas de inflação nos Estados Unidos e/ou economias europeias avançadas.	Médio (para os EUA)/ Médio/Baixo (para a Área Euro)	Uma rápida recuperação da procura com uma resposta lenta do lado da oferta poderia levar a uma rápida desanexação das expectativas de inflação, o que leva os bancos centrais a endurecer abruptamente as políticas. O consequente aperto acentuado das condições financeiras globais e o aumento dos prémios de risco poderiam tornar as condições financeiras mais restritivas para as empresas da RAEM de Macau na altura da recuperação ainda frágil.	Continuar a implementar uma política fiscal prudente e promover a flexibilidade do mercado de trabalho e de produtos. Implementar instrumentos macroprudenciais, se necessário, para mitigar o impacto económico do aperto indesejável nas condições financeiras. As amplas reservas cambiais/fiscais da RAEM são suficientes para defender a paridade cambial.
Os spillovers do stress financeiro no mercado imobiliário da China	Médio	Os incumprimentos em grande escala no sector imobiliário da China e um súbito abrandamento do crescimento na China poderiam ter repercussões negativas para a economia e o sistema financeiro da RAEM, dada a grande exposição dos bancos da RAEM ao continente.	Reforçar o quadro regulamentar e de supervisão para conter os riscos decorrentes da exposição significativa à China Continental. Melhorar o controlo do risco de crédito dos mutuários da China Continental. Implementar avaliações de risco prospetivas e reforçar a cooperação de supervisão com os reguladores da China.
Riscos estruturais			
Intensificação das tensões geopolíticas e riscos de segurança.	Alto	As tensões EUA-China e o aumento da incerteza podem enfraquecer ainda mais o sentimento económico no meio da pandemia, atrasando a recuperação.	Alargar o estímulo fiscal temporário e direcionado com ênfase nos agregados familiares de baixos rendimentos e vulneráveis.
Ataques cibernéticos.	Médio	Ataques a infraestruturas, instituições e sistemas financeiros críticos despoletam instabilidade financeira sistémica ou perturbações generalizadas nas atividades socioeconómicas e arranjos de trabalho à distância.	Acelerar os esforços para diversificar a economia da RAEM de Macau para as indústrias de turismo não ligado ao jogo e não turísticas.
Maior frequência e gravidade das catástrofes naturais relacionadas com as alterações climáticas.	Médio	As subidas do nível do mar relacionadas com as alterações climáticas constituem uma ameaça substancial para a RAEM, considerando a sua baixa elevação, e a sua pequena dimensão. Estes aumentariam a probabilidade de catástrofes de inundações costeiras extremas, ameaçando ainda mais a subsistência humana e as atividades económicas sociais na ilha.	Investir em infraestruturas TIC e melhorar ainda mais a preparação para a cibersegurança. Construir sistemas de alerta precoce para monitorizar e avaliar a exposição da RAEM aos riscos das alterações climáticas. Aumentar os investimentos públicos em áreas chave de vulnerabilidade, tais como infraestruturas críticas, segurança da água e gestão costeira, seria importante. Melhorar a compreensão e gestão dos riscos financeiros devidos às alterações climáticas.

Fonte: FMI

2.3 EUA – Conselho de Governadores da Reserva Federal – maio de 2022

O Conselho de Governadores da Reserva Federal dos EUA (CG) deliberou esta semana, por unanimidade, um incremento de 50 p.b. do intervalo da taxa de juro diretora (Fed Funds), fixando-a entre 0.75% e 1.00%, e prosseguindo assim com o processo de ajuste da política monetária, com o objetivo de controlar a inflação. O incremento segue-se aos mais 25 p.b. de março. A última vez que se assistiu a um aumento desta magnitude foi em maio de 2000, e reflete a urgência de resposta ao contexto inflacionário num contexto de mercado de trabalho apertado, com aumento dos custos do emprego.

EUA: Diferentes ciclos de incrementos da taxa de juro Fed Funds (p.b.)



Fonte: Reserva Federal

Apesar de reconhecer a contração da atividade no primeiro trimestre deste ano (-1.4%, em cadeia e anualizado), o banco central desvalorizou este facto, atribuindo o mesmo à volatilidade das rúbricas de variação de inventários e exportações líquidas que contribuíram efetivamente para queda do produto, reiterando a convicção de que a despesa das famílias e o investimento fixo das empresas continuarão em expansão, assim como o mercado de trabalho.

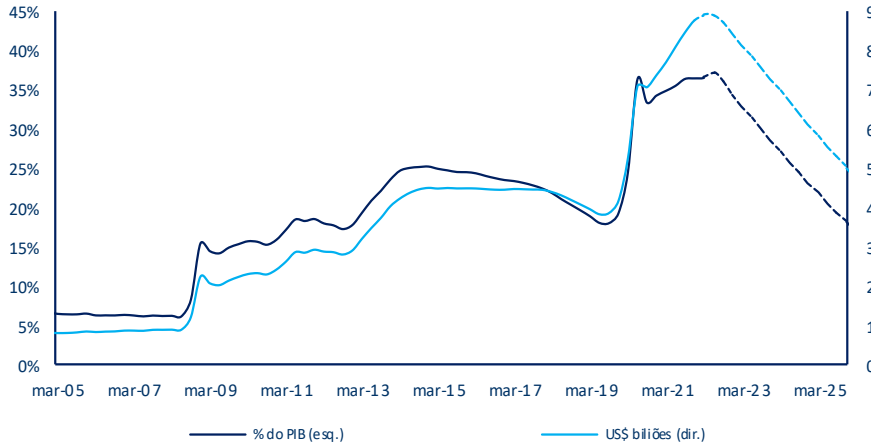
O Presidente Jerome Powell voltou a afirmar que, à semelhança do que sucedeu na reunião anterior, a elevada incerteza derivada das tensões geopolíticas na Europa de Leste coloca uma pressão ascendente sobre a inflação e é provável que tenha um impacto negativo na atividade económica norte-americana. Adicionalmente, foi acrescentado aos riscos as restrições na China devido ao COVID-19 e o impacto que isso terá sobre as cadeias de fornecimentos globais.

Segundo Powell, assumindo a hipótese de que as condições económicas e financeiras evoluem de acordo com as expetativas do banco central, é consensual entre os membros do Conselho da Reserva Federal que nas próximas reuniões serão considerados novos aumentos de 50 p.b., frisando, contudo, que haverá uma forte atenção relativamente aos riscos de inflação, e que a condução da política monetária será realizada numa base de reunião a reunião com base nos dados económicos disponíveis.

Para além da subida das taxas de juro, o CG decidiu ainda iniciar a redução das obrigações soberanas do Tesouro norte-americano (*Treasuries*) e dos títulos garantidos por hipotecas (*MBS*) detidos no

balanço da Fed, que atualmente se encontra próximo dos \$9 bilhões, constituindo outra importante ferramenta para prosseguir com uma maior restritividade das condições financeiras, e consequente controlo de inflação. Segundo a Reserva Federal, o *aperto quantitativo* terá início com um ritmo de \$47.5 mil milhões por mês em junho, composto por \$30 mil milhões em Treasuries e \$17.5 mil milhões de MBS. Estes montantes deverão duplicar ao fim de três meses atingindo um máximo de \$95 mil milhões (\$60 mil milhões em *Treasuries* e \$35 mil milhões em *MBS*).

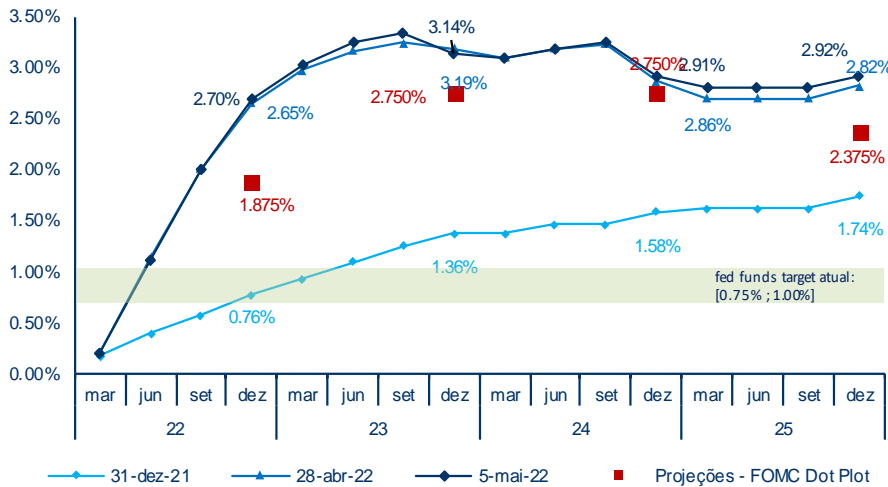
Evolução do balanço da Reserva Federal



Atualmente, segundo as taxas implícitas dos futuros, são antecipadas quase oito aumentos de 25 p.b., o que corresponde a um total de 200 p.b., nas remanescentes cinco reuniões da Reserva Federal até ao final de 2022, o que colocaria o intervalo entre 2.75% e 3.00%.

Assumindo aumentos combinados de 50 p.b. e de 25 p.b., isso representaria três incrementos de 50 p.b. e dois de 25 p.b., um ritmo bastante mais acentuado do que o esperado por parte do CG em março, altura em que antecipavam ponto médio de 1.875%, coincidente com um intervalo de 1.75% e 2.00%.

Fed Funds: Curva de Futuros

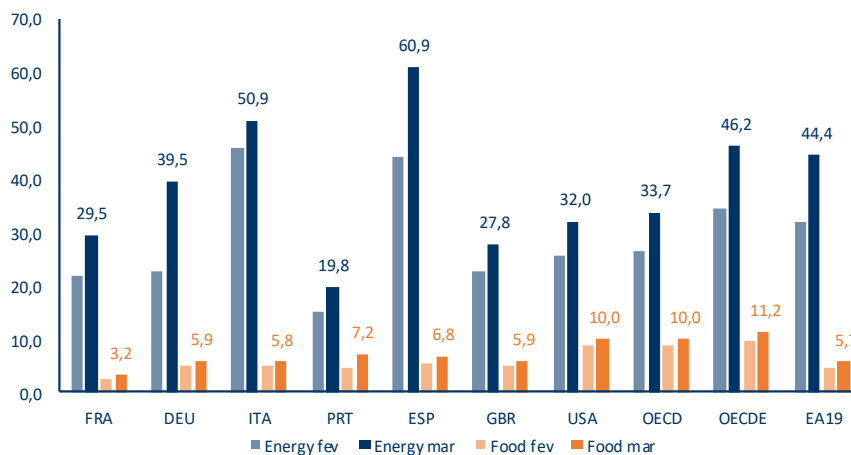


2.4 OCDE - Preços no consumidor, março 2022

De acordo com o relatório mensal respeitante ao crescimento dos preços no consumidor divulgado pela OCDE, em março o ritmo de aumento homólogo para a região correspondeu a 8.8%, após 7.8% no mês anterior. No mesmo período de 2021, a leitura foi somente de 2.4%. O incremento foi o mais acentuado desde outubro de 1988, com cerca de um quinto dos países membros da OCDE a registar uma inflação homóloga de dois dígitos, liderados pela Turquia (61.1%). A inflação homóloga dos países pertencentes ao G20 também acelerou em março de forma considerável, atingindo, neste caso, 7.9% (+1.1 p.p.). Já que no diz respeito aos países do G7, a maior variação mensal observou-se na Alemanha (+2.1 p.p.), enquanto o menor aumento foi registado no Japão (+0.3 p.p.).

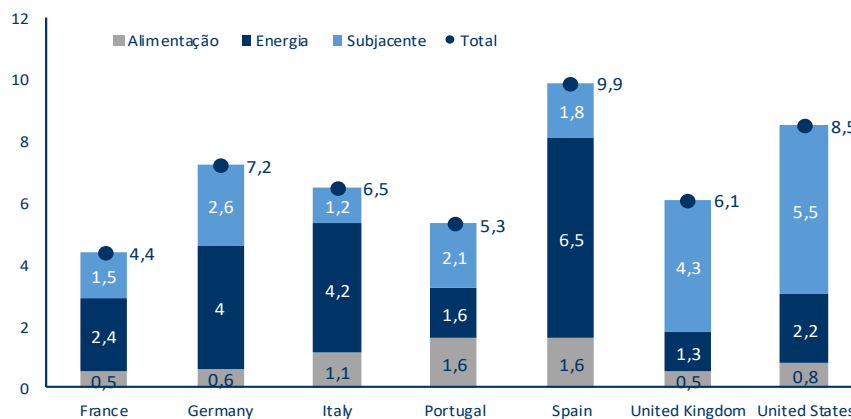
As leituras encontram-se em níveis historicamente elevados e ficaram a dever-se sobretudo à variação homóloga dos preços da componente *Energia*, que na OCDE subiu para 33.7%, um aumento de 7.1 p.p. face a fevereiro e o valor mais elevado desde maio de 1980. Excluindo as componentes de alimentação e de energia, a inflação homóloga aumentou 0.3 p.p. no mês em análise, para 5.9%. A energia foi o principal contribuinte para inflação em França, Alemanha e Itália, enquanto a inflação subjacente foi mais preponderante para a inflação global, no Canadá, no Reino Unido e nos EUA. Em Portugal (5.3%) a formação de preços foi mais homogênea entre subjacente (+2.1 p.p.), energia (+1.6 p.p.) e alimentação (+1.6 p.p.).

Energy and Food CPI, yoy%



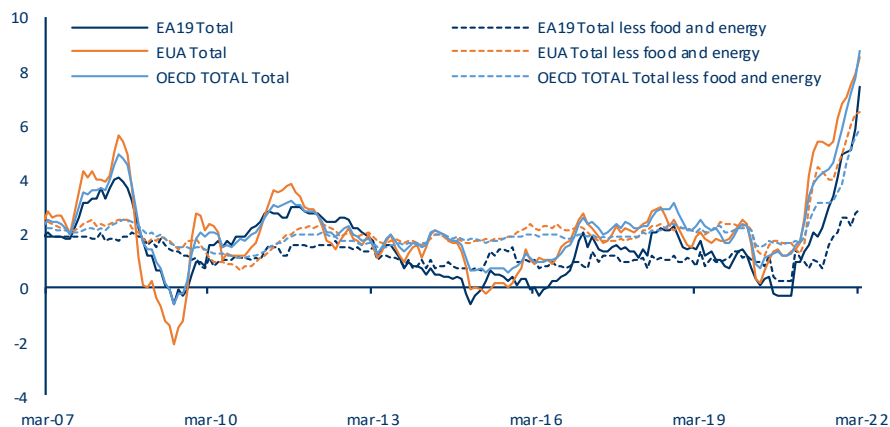
Source: OCDE

Contributions to annual CPI inflation (mar 2022)



Source: OCDE

OECD, USA and Euro Area: CPI All items and excluding food and energy (yoy%)

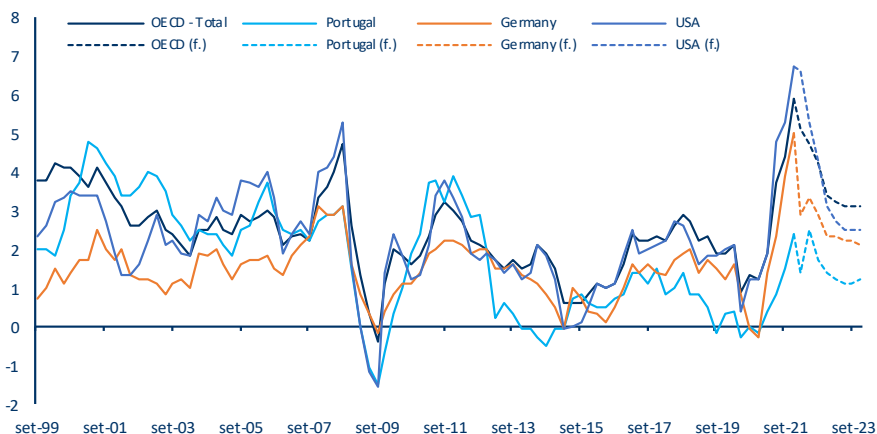


Source: OCDE

Na Área Euro (AE), a inflação global medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) subiu para 7.4% em março (+1.5 p.p.), enquanto a inflação subjacente atingiu 2.9% (+0.2 p.p.). Já em abril, de acordo com o *Eurostat*, a inflação no consumidor registou uma variação de 7.5%, em termos agregados, e 3.5%, em termos subjacentes.

As estimativas da OCDE para a inflação trimestral (variação anual) sugeriam um abrandamento dos preços já a partir do segundo trimestre de 2022, estabilizando em 2023. As tensões geopolíticas e constrangimentos pós-guerra vieram acentuar a tendência de subida de preços, distanciando os mesmos das projeções da instituição, que apontava para uma inflação total a nível global de 5.1% no primeiro trimestre (ter-se-á fixado perto de 8%) e de 4.7% no segundo trimestre.

CPI Total and CPI Forecast, Qoq, Annual growth rate (%)



Source: OCDE

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado 6 de maio, às 14h30)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-21	31-mar-22	29-abr-22	6-mai-22	2021	1ºTrim/2022	Abril	Semana
EURIBOR Act/360 dias								
1 mês	-0,583	-0,532	-0,538	-0,553	↓ -0,029	↑ 0,051	↓ -0,006	↓ -0,015
3 Meses	-0,572	-0,458	-0,429	-0,426	↓ -0,027	↑ 0,114	↑ 0,029	↑ 0,003
6 Meses	-0,546	-0,367	-0,226	-0,206	↓ -0,020	↑ 0,179	↑ 0,141	↑ 0,020
12 Meses	-0,501	-0,073	0,166	0,246	↓ -0,002	↑ 0,428	↑ 0,239	↑ 0,080
LIBOR USD Act/360 dias								
LIB 1 mês	0,101	0,452	0,803	0,845	↓ -0,043	↑ 0,351	↑ 0,351	↑ 0,042
LIB 3 meses	0,209	0,962	1,335	1,406	↓ -0,029	↑ 0,752	↑ 0,373	↑ 0,071
LIB 6 meses	0,339	1,470	1,911	2,020	↑ 0,081	↑ 1,131	↑ 0,441	↑ 0,109
LIB 12 meses	0,583	2,101	2,629	2,748	↑ 0,241	↑ 1,518	↑ 0,527	↑ 0,120

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-21	31-mar-22	29-abr-22	6-mai-22	2021	1ºTrim/2022	Abril	Semana
Portugal	0,465	1,352	2,017	2,248	↑ 0,435	↑ 0,887	↑ 0,665	↑ 0,231
Espanha	0,565	1,436	1,974	2,215	↑ 0,518	↑ 0,871	↑ 0,538	↑ 0,241
Grécia	1,338	2,673	3,344	3,531	↑ 0,710	↑ 1,335	↑ 0,671	↑ 0,187
Itália	1,172	2,039	2,774	3,121	↑ 0,629	↑ 0,867	↑ 0,735	↑ 0,347
França	0,198	0,980	1,459	1,642	↑ 0,536	↑ 0,782	↑ 0,479	↑ 0,183
Alemanha	-0,177	0,548	0,938	1,117	↑ 0,392	↑ 0,725	↑ 0,390	↑ 0,179
Reino Unido	0,971	1,610	1,905	1,969	↑ 0,774	↑ 0,639	↑ 0,295	↑ 0,064
Suíça	-0,135	0,602	0,872	0,960	↑ 0,415	↑ 0,737	↑ 0,270	↑ 0,088
EUA	1,510	2,338	2,934	3,121	↑ 0,597	↑ 0,828	↑ 0,596	↑ 0,187
Japão	0,071	0,220	0,230	0,244	↑ 0,050	↑ 0,149	↑ 0,010	↑ 0,014

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-21	31-mar-22	29-abr-22	6-mai-22	2021	1ºTrim/2022	Abril	Semana
Eurostoxx 600	488	456	450	431	↑ 22,2%	↓ -6,5%	↓ -1,2%	↓ -4,4%
IBEX	8714	8445	8584	8355	↑ 7,9%	↓ -3,1%	↑ 1,6%	↓ -2,7%
CAC	7153	6660	6534	6266	↑ 28,9%	↓ -6,9%	↓ -1,9%	↓ -4,1%
DAX	15885	14415	14098	13709	↑ 15,8%	↓ -9,3%	↓ -2,2%	↓ -2,8%
FTSE	7385	7516	7545	7416	↑ 14,3%	↑ 1,8%	↑ 0,4%	↓ -1,7%
PSI	5569	6037	5930	5852	↑ 13,7%	↑ 8,4%	↓ -1,8%	↓ -1,3%
S&P 500	4766	4530	4132	4134	↑ 26,9%	↓ -4,9%	↓ -8,8%	↑ 0,1%
Nasdaq	15645	14221	12335	12276	↑ 21,4%	↓ -9,1%	↓ -13,3%	↓ -0,5%
Topix	1992	1946	1900	1916	↑ 10,4%	↓ -2,3%	↓ -2,4%	↑ 0,9%
MSCI Emerg	1232	1142	1076	1059	↓ -4,6%	↓ -7,3%	↓ -5,7%	↓ -1,6%
Shanghai	3640	3252	3047	3002	↑ 4,8%	↓ -10,6%	↓ -6,3%	↓ -1,5%

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-21	31-mar-22	29-abr-22	6-mai-22	2021	1ºTrim/2022	Abril	Semana
EUR/USD	1,1370	1,1067	1,0545	1,0574	↓ -6,9%	↓ -2,7%	↓ -4,7%	↑ 0,3%
EUR/JPY	130,90	134,67	136,95	138,05	↑ 3,7%	↑ 2,9%	↑ 1,7%	↑ 0,8%
EUR/GBP	0,8413	0,8424	0,8388	0,8361	↓ -5,9%	↑ 0,1%	↓ -0,4%	↓ -0,3%
EUR/AOA	632,42	494,61	432,19	428,05	↓ -20,5%	↓ -21,8%	↓ -12,6%	↓ -1,0%
EUR/MZN	72,61	70,80	67,52	67,67	↓ -20,6%	↓ -2,5%	↓ -4,6%	↑ 0,2%
Petróleo (Brent \$)	77,46	106,60	106,58	114,43	↑ 51,4%	↑ 37,6%	↓ 0,0%	↑ 7,4%
Petróleo (Crude \$)	76,99	100,28	104,69	109,49	↑ 58,7%	↑ 30,3%	↑ 4,4%	↑ 4,6%
Gás Natural (€, TTF)	70,34	125,91	99,45	105,25	↑ 267,8%	↑ 79,0%	↓ -21,0%	↑ 5,8%
Ouro (\$)	1829,20	1937,44	1896,93	1877,82	↓ -3,6%	↑ 5,9%	↓ -2,1%	↓ -1,0%
Prata (\$)	23,31	24,79	22,78	22,41	↓ -11,7%	↑ 6,4%	↓ -8,1%	↓ -1,6%
Alumínio (\$)	2803,00	3483,61	3035,50	2887,75	↑ 41,6%	↑ 24,3%	↓ -12,9%	↓ -4,9%
Milho (\$)	593,25	748,75	818,25	796,00	↑ 22,6%	↑ 26,2%	↑ 9,3%	↓ -2,7%
Trigo (\$)	770,75	1006,00	1043,75	1096,00	↑ 20,3%	↑ 30,5%	↑ 3,8%	↑ 5,0%

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.