



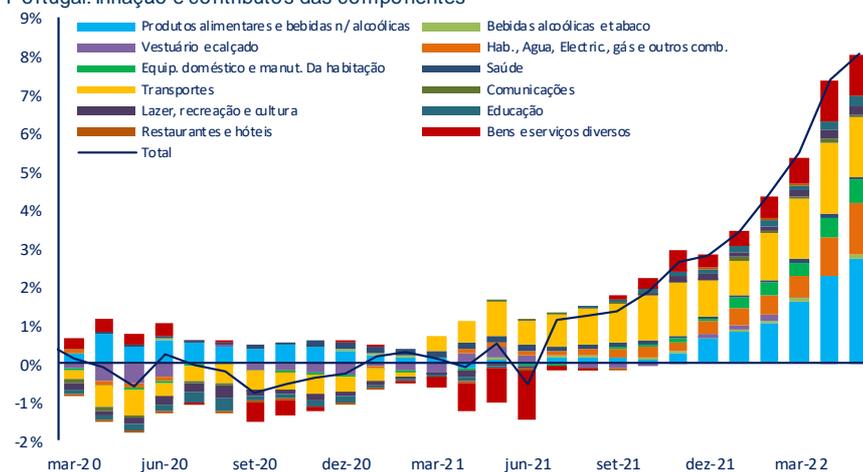
# Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

# 1. Economia e Mercados Financeiros

## 1.1 Economia

**Portugal.** De acordo com a estimativa final do INE, o **IPC** registou em maio uma taxa de variação mensal de 1.0%, após 2.2% no mês anterior. Em termos homólogos, a variação foi de 8.0%, superior em 0.8 p.p. à verificada em abril e a mais elevada desde 1993. A rubrica dos produtos energéticos averbou um crescimento homólogo de 27.3%, um máximo desde 1985, enquanto a componente dos produtos alimentares não transformados cresceu 11.6%, após 9.4% em abril. A *inflação subjacente*, que expurga as duas componentes anteriores, fixou-se em 5.6% (vh%), a leitura mais elevada desde 1994. Entre as componentes da despesa salientam-se os contributos das classes dos *Bens alimentares e bebidas não alcoólicas* (2.7 p.p.), dos *Transportes* (1.6 p.p.) e da *Habituação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis* (1.3 p.p.). Todas as classes de ativos aumentaram o contributo para a variação homóloga com exceção dos Transportes e Comunicações.

Portugal: Inflação e contributos das componentes

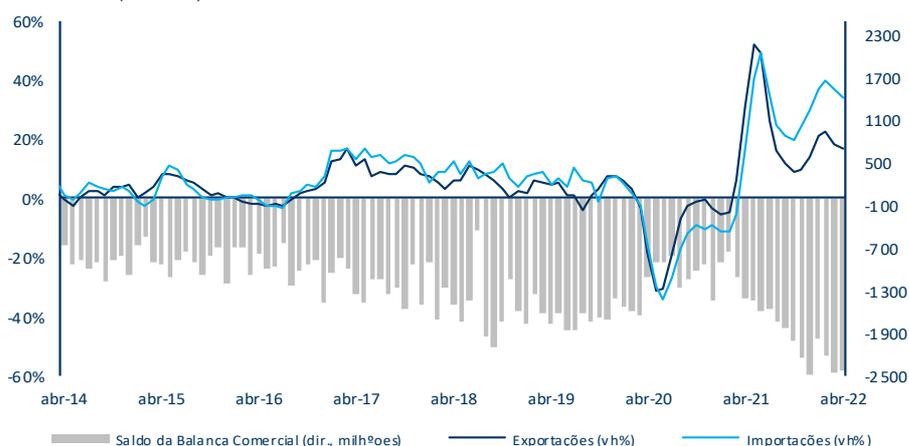


Fonte: Eurostat

As **exportações** e as **importações de bens** registaram crescimentos de 17.3% e 29.2% em abril de 2022, em termos homólogos, após 13.7% e 30.8%, respetivamente, no mês precedente. Entre as diversas categorias de bens, sublinha-se os acréscimos nas exportações e importações de *Fornecimentos industriais* (26.7% e 29.7%, pela mesma ordem) e de *Combustíveis e lubrificantes* (95.5% e 128.4%). Excluindo *Combustíveis e lubrificantes*, as exportações e as importações aumentaram 13.1% e 18.5%, respetivamente (12.3% e 21.0%).

O défice da balança comercial de bens agravou-se em €1039 milhões face ao mesmo mês de 2021, atingindo €2445 milhões. Excluindo *Combustíveis e lubrificantes*, o défice foi €1493 milhões, mais €465 milhões.

Portugal: Crescimento das exportações e das importações (vh%, mm3m) e Saldo comercial dos bens (milhões)



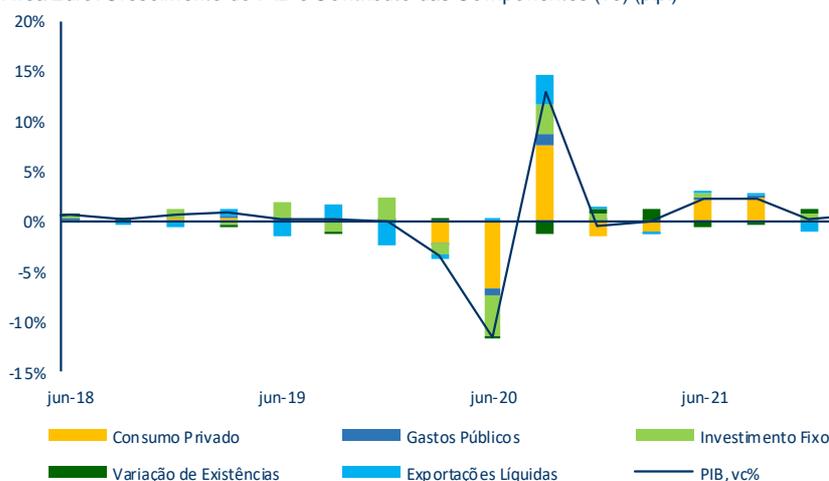
Fonte: INE

**Portugal.** Segundo o INE, os **custos de construção de habitação nova** registaram uma variação homóloga de 14.3% em abril, mais 2.7 p.p. que no mês precedente, consequência do maior crescimento dos preços na componente de materiais, enquanto o custo da mão-de-obra abrandou, para 20.5% e 5.8%, respetivamente.

**Área Euro.** O **crescimento do PIB** registou uma expansão de 0.6% no primeiro trimestre de 2022, uma leitura superior aos 0.3% na estimativa anterior, e após uma variação de 0.2% no trimestre precedente. As exportações líquidas e a variação de existências constituíram os motores da expansão. As exportações aumentaram 0.4% enquanto as importações caíram 0.6%. A formação bruta de capital fixo cresceu somente 0.1%, enquanto tanto o consumo das famílias (-0.7%) como a despesa pública (-0.3%) contraíram. Em comparação com trimestre homólogo, a economia avançou 5.4%, acima dos 5.1% da estimativa rápida.

Apesar da leitura acima do esperado, as perspetivas económicas para a Área Euro continuam modestas devido ao impacto da guerra na Ucrânia que continua a exercer novas pressões ascendentes sobre os preços das mercadorias, o que, aliado às ruturas de abastecimento contribuem para fortes aumentos de preços no consumidor.

Área Euro: Crescimento do PIB e Contributo das Componentes (vc) (p.p.)



Fonte: Eurostat

Para contrariar esta tendência, o BCE deverá iniciar em breve um novo ciclo de aumentos das taxas de juro diretas, resultando num impacto sobre o investimento das empresas e despesas dos consumidores.

**Área Euro.** A **produção industrial** cresceu 0.4% em abril, em cadeia, após uma queda de 1.4% em março, de acordo com o *Eurostat*. Os aumentos principais registaram-se na produção de *bens energéticos* (5.4%) e *bens intermédios* (0.7%), enquanto a produção de bens de capital caiu (-0.2%). Esta variação foi impulsionada pela maioria dos principais países, com a Holanda (5.6%), Espanha (2.1%), Itália (1.6%) e Alemanha (1.3%) a registarem valores da expansão do produto industrial superiores à média, enquanto em França se registou um declínio marginal (-0.1%).

No comércio internacional, as **exportações e importações de bens** para o resto do mundo registaram em abril um crescimento homólogo de 12.6% e 39.4%, respetivamente, salientando-se, no segundo caso, um forte incremento das importações de energia (+164.4%). Como resultado, a Área Euro registou um défice de €32.4 mil milhões da balança comercial de bens com o resto do mundo, o que compara com o excedente de €14.9 mil milhões no mês homólogo.

**Alemanha.** As **novas encomendas industriais** diminuíram 2.7% em abril de 2022, em cadeia, na sequência de uma queda de 4.2% no mês anteriores, o que representa o terceiro mês consecutivo de perda, consequência (i) do conflito na Ucrânia, (ii) dos contínuos atrasos no abastecimento provocados pelas restrições na China e (iii) do aumento dos preços da energia, elementos que estão a ter um peso sobre a produção industrial alemã. As encomendas de bens de capital registaram a maior queda (-4.3%), seguidas pelas de bens duradouros de consumo (-2.6%) e bens intermédios (-0.3%).

O indicador **IFO**, que mede o **Clima Económico** na Alemanha, registou uma descida de 93.0 para 92.3 pontos em junho, em função da forte incerteza relacionada com a possível rutura no fornecimento de gás proveniente da Rússia, e que tem um peso muito elevado nas necessidades energéticas da indústria. O índice da *situação atual* desceu para 99.3 pontos (99.6 no mês anterior), enquanto o indicador que avalia as *expectativas* dos empresários diminuiu 1.1 pontos, para 85.8. As empresas industriais avaliaram a situação atual como menos favorável em comparação com o mês anterior, com as expectativas a deteriorarem-se significativamente em relação ao segundo semestre do ano, em particular, a indústria química. No comércio, as empresas estão muito menos satisfeitas com a sua situação atual e o respetivo índice das expectativas fixou-se mesmo no nível mais baixo desde abril de 2020. Por outro lado, o clima empresarial continuou a subir na construção e no sector dos serviços.

**EUA.** As **vendas a retalho** contraíram 0.3% no mês de maio, em cadeia, a primeira queda mensal desde o início do ano, ao contrário das expectativas que antecipavam um aumento. Entre as diversas rubricas, a venda de automóveis registaram o maior declínio (-3.5%). Outros setores onde também se verificaram quebras foram os da eletrónica e eletrodomésticos (-1.3%) e do mobiliário (-0.9%), indicando um possível abrandamento da atividade no setor imobiliário, face às necessidades dos consumidores após a aquisição de uma habitação. Em contrapartida, o consumo assim medido aumentou nos postos de gasolina (4.0%, o indicador é divulgado em termos nominais), numa altura em que existe uma forte subida dos preços dos combustíveis, e nas lojas de alimentos e bebidas (1.2%). Excluindo os automóveis, as vendas a retalho cresceram 0.5%, excluindo combustíveis e automóveis a variação foi de 0.1%.

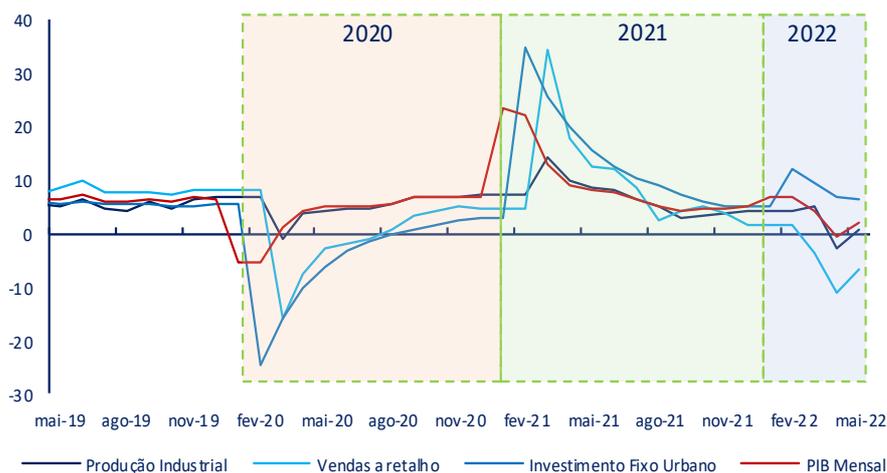
A **construção de novas habitações** (*"Housing Starts"*) caiu 14.4% (vm%) em maio, o que representa uma descida, em termos anualizados de 1.81 milhões para 1.55 milhões de novas casas, numa altura em que o mercado imobiliário se encontra pressionado pela inflação elevada e, consequentemente, pelo substancial incremento das taxas de juro, a par de custos crescentes dos materiais de construção, bem como pelas restrições no fornecimento dos mesmos.

A **produção industrial** aumentou 0.2% em maio, em relação ao mês anterior (1.4%). Este resultado constitui o menor ganho em 2022. Considerando os principais grupos industriais, a atividade na manufatura diminuiu 0.1%, em particular produtos de madeira (-2.6%) e maquinaria (-2.1%). Em contrapartida, a atividade no setor mineiro cresceu 1.3%. No mesmo mês, a **capacidade utilizada** aumentou 0.1 p.p., em cadeia, para 79.0%.

**China.** Na sequência da redução do número de infetados pela *Covid-19* em diversas cidades, a

**produção industrial** cresceu em maio 0.7%, em termos homólogos, invertendo apenas parcialmente a queda de 2.9% de abril. Entre as principais indústrias, salienta-se a queda menos acentuada da produção automóvel (-7.0% vs -31.8%). Apesar da melhoria do contexto epidemiológico, as restrições ainda em vigor continuam a pressionar o consumo tal como observado nos números das **vendas a retalho**, as quais registaram uma contração de 6.7% no mesmo mês (-11.1% no período anterior), o que representa o terceiro mês consecutivo de contração. No período de janeiro a maio, o investimento fixo urbano cresceu 6.2%, uma moderação face aos 6.8% observados no mesmo período em 2021.

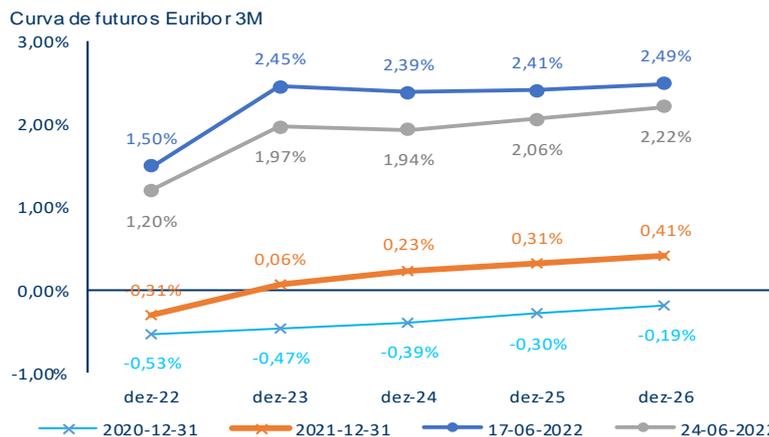
Evolução da Produção Industrial, Vendas a retalho e Investimento Fixo Urbano (vh%)



## 1.2 Mercados Financeiros (atualizado 24 de junho, às 09h30)

Nos mercados financeiros, o comportamento das principais classes de ativos manteve a trajetória de inversão iniciada na semana anterior face à evolução a que se assistia desde o início do ano. As *yields* das obrigações registaram um alívio generalizado, enquanto os índices acionistas recuperaram do terreno de *bear market* em que entraram no início do mês. A maioria das matérias-primas apresentou uma correção de preço, influenciadas pela incerteza crescente quanto à maior probabilidade da economia mundial entrar em recessão e consequente diminuição da procura agregada.

No **mercado monetário**, as *taxas Euribor* nos principais prazos de referência reagiram em queda após a reunião do BCE da semana anterior, cujo foco foi a recente subida de *spreads* dos países soberanos, sobretudo a nível periférico. As taxas no prazo de 1 e a 12 meses diminuíram 4.1 e 3.5 p.b., respetivamente, fixando-se em -0.528% e 1.089% aliviando dos valores máximos desde o verão de 2012. Ao longo da curva de futuros da Euribor a 3 meses, a tendência de descida foi ainda mais acentuada, com reduções compreendidas entre -30 p.b. em dez/22 e -50 p.b. em dez/23. Os investidores continuam a antecipar valores positivos em setembro de 2022 (-20 p.b., para 0.565%).



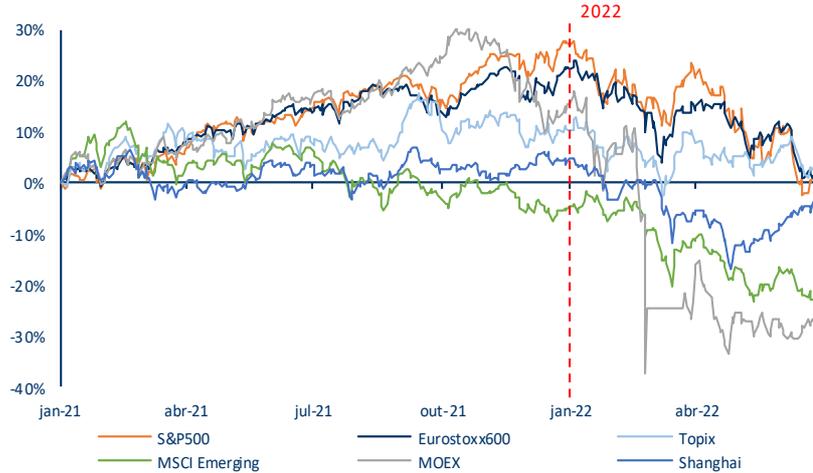
As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia**, a 10 anos, registaram a segunda semana consecutiva de variações negativas, contrariando a tendência de subida acumulada em 2022. A redução foi de 25 p.b. em média, transversal a todos os países soberanos. As *yields* de Alemanha e França caíram para 1.40% e 1.95%, enquanto em Portugal e Itália as taxas de juro fixaram-se em 2.47% e 3.37% (depois de terem chegado a negociar acima de 3% e 4% no início de junho). Nos EUA, o movimento das *yields* de longo prazo foi semelhante com o aumento de procura por ativos defensivos, o que contribuiu para que a respetiva taxa a 10 anos tivesse descido 15.7 p.b., para 3.07%.

Taxas de soberanos: Spreads a 10 anos face à Alemanha

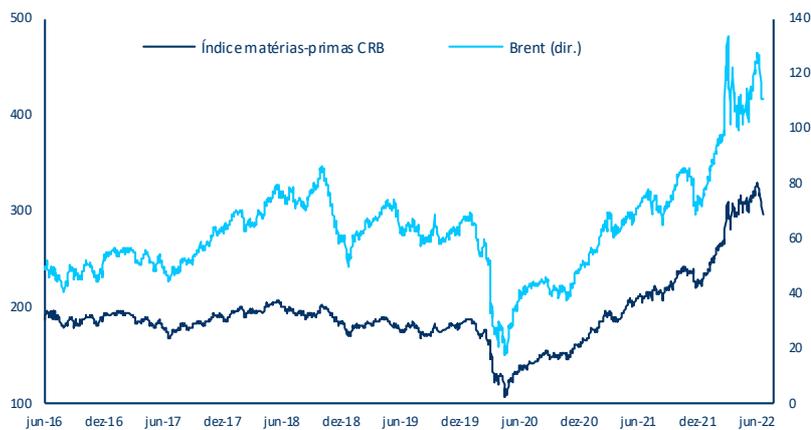


Os principais **índices acionistas** encerraram a semana a valorizar acentuadamente, com os investidores a tomarem partido das quedas acentuadas das semanas anteriores, e reavaliando os riscos de recessão e a potencial diminuição do ritmo de agravamento das condições monetárias. Nos EUA, a recuperação foi mais forte, com variações compreendidas entre +2.6% do *Dow Jones* e +4.0% do *Nasdaq*. Nos mercados europeus, o *Eurostoxx600* subiu 0.6%, apesar da descida do *DAX* alemão (-1.2%). Em termos setoriais, o ambiente de incerteza traduziu-se tanto em quedas (*recursos naturais*: -6.0%; *automóvel*: -3.6%) como em subidas (*produtos domésticos*: 3.3%; *tecnologia*: 3.1%).

Evolução dos índices acionistas (índice base=dez/20)



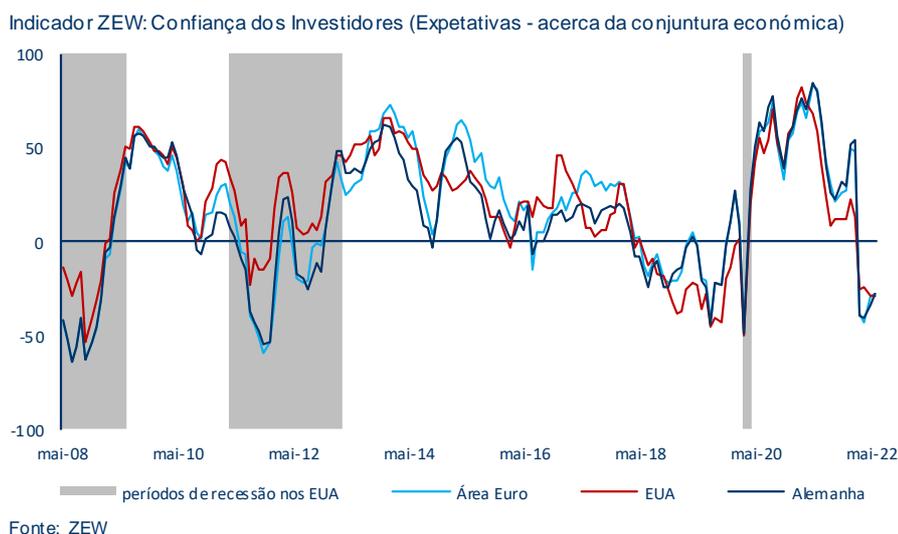
No **mercado cambial**, o *dólar* efetivo depreciou 0.3%, acompanhando a menor pressão nas taxas de juro soberanas norte-americanas. Quanto ao *euro*, voltou a depreciar face ao *franco* suíço (-0.5%), após a inesperada subida da taxa diretora do Banco Nacional da Suíça na semana anterior. Nas **matérias-primas**, o preço do petróleo caiu 5.5% na semana (*brent*: \$110.6/bbl) em função dos receios de abrandamento do contexto económico. Destaque para outras variações negativas: trigo (-10%), cobre (-7.8%), ou gás natural com referência nos EUA (-11.8%).

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

## 2. Temas da semana

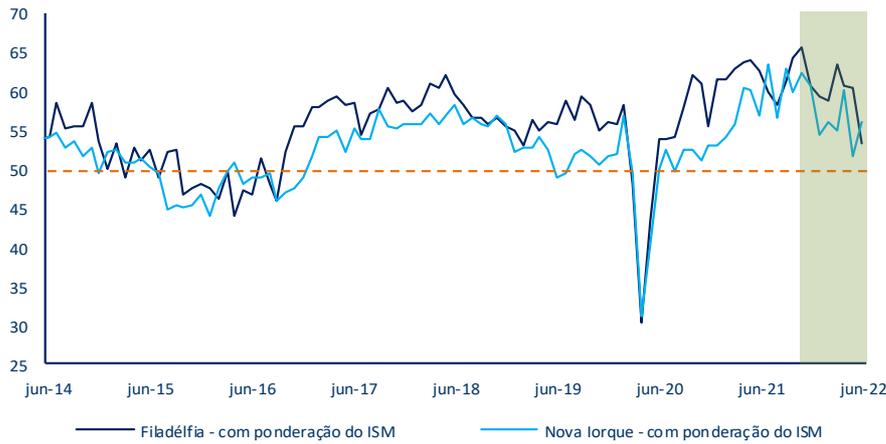
### 2.1 Área Euro e EUA - Indicadores de atividade empresarial e de clima económico

O indicador **ZEW**, que mede o sentimento dos investidores relativamente às perspetivas económicas, registou uma melhoria em junho na Área Euro ao passar de -29.5 para -28.0 pontos, apesar das diversas fontes de incerteza. A componente respeitante à situação atual aumentou 8.6 pontos, para -26.4, enquanto as expectativas de inflação caíram 21.8 pontos para -32.4. Nos EUA, o mesmo indicador teve um movimento contrário, com uma descida marginal de -28.8 para -29.5 pontos. O destaque continua a ir para o ZEW que permanece num nível associado a recessões anteriores, incluindo a que foi despoletada pela pandemia.



Nos EUA, o indicador de confiança dos empresários industriais da região de Nova Iorque (**Empire State Fed Manufacturing Survey**) subiu para -1.2 pontos em junho, após -11.6. A composição do indicador teve um caráter misto. Pela positiva, destaque para as encomendas recebidas e para a produção reportada com aumentos significativos. Em sentido inverso, os prazos de entrega e as encomendas em carteira por cumprir deterioraram-se, o que sugere que permanecerão elevados constrangimentos nas cadeias de produção. Quanto aos preços, a linha dos preços pagos registou um agravamento. No mesmo mês, o indicador análogo da região de Filadélfia (**Philadelphia Fed Manufacturing Index**) caiu para -3.3 pontos (2.6 pontos no mês anterior), a primeira leitura negativa desde maio de 2020. Destaque para as intenções de investimento a seis meses, que registou uma melhoria em ambos os relatórios. Em termos médios o registo de 18.7 pontos é, no entanto, inferior à média dos 18 meses anteriores.

## EUA: Evolução dos indicadores de confiança regionais das Reservas Federais e ISM



Fonte: Filadélfia Fed, Nova Iorque Fed

O indicador de sentimento das pequenas empresas norte-americanas (**NFIB Small Business Optimism Index**) desceu marginalmente em maio para 93.1 pontos (93.2 em abril), o registo mais baixo desde abril de 2020.

A percentagem de empresários que esperam melhores condições económicas continuou a deteriorar-se, atingindo o valor mais baixo de sempre. Em função das pressões inflacionistas, a expectativa de preços de venda mais elevados igualou o máximo histórico, enquanto um dos principais problemas continua a ser a dificuldade em preencher vagas nos postos de trabalhos.

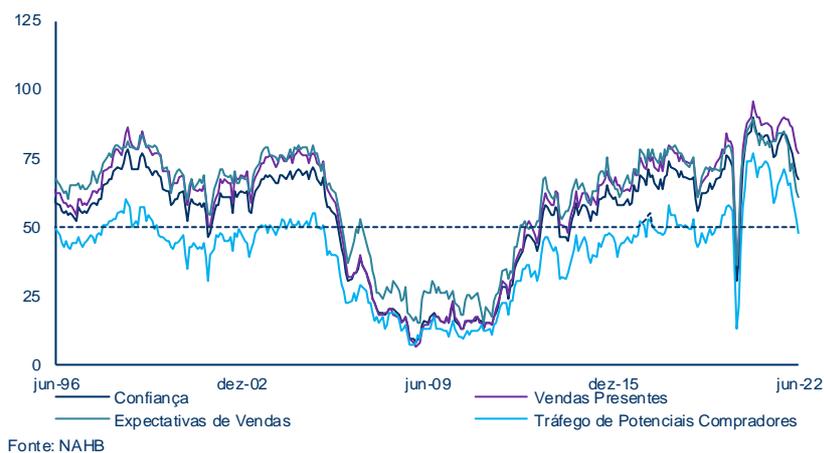
## EUA: Confiança dos pequenos empresários



Fonte: NFIB

Nos EUA, a confiança dos empresários do setor da construção (**National Association of Home Builders Index**) mostrou novo declínio, desta vez pelo sexto mês consecutivo. O **NAHB** diminuiu dois pontos, para 67 em junho, a leitura mais baixa desde junho de 2020. O aumento das taxas de juro no crédito à habitação e custos dos materiais de construção continuam afetar significativamente o sentimento e as perspetivas. O tráfego de potenciais compradores caiu de 53 para 48, um sinal claro de redução da procura de habitação por parte das famílias.

EUA: NAHB - Confiança no setor da construção



## 2.2 Portugal: INE e BdP - Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas - maio de 2022

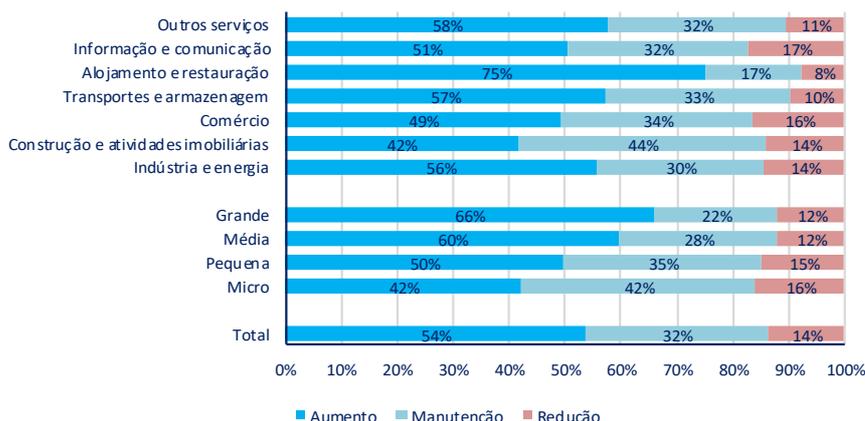
O Instituto Nacional de Estatística (INE) e o Banco de Portugal (BdP) voltaram a lançar o Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas (IREE), desta feita com o propósito de avaliar o impacto do conflito na Ucrânia sobre atividade das empresas portuguesas, à semelhança do que aconteceu durante os períodos mais críticos da pandemia de COVID-19.

Num contexto geral, 56% das empresas refere que já tinha alcançado ou ultrapassado o nível de atividade pré-pandemia, percentagem esta que aumenta com a dimensão das empresas, com um maior número de grandes empresas a reportar como tendo suplantado esse patamar. Por setor, a Construção e atividades imobiliárias apresenta a maior percentagem de empresas em que a atividade alcançou ou ultrapassou o registo pré-pandemia (65%), em contraste com o setor do Alojamento e restauração (37%).

Segundo o IREE, 54% das empresas prevê um volume de negócios em 2022 superior ao verificado no ano anterior, com a maioria a pertencer ao setor do alojamento e restauração (75%), em contrapartida do setor de construção e atividade imobiliária, aquele que menos sofreu com a pandemia. Em dimensão, as grandes empresas deverão continuar a liderar o crescimento do volume de negócios. Apenas 14% das empresas espera uma redução do volume de negócios.

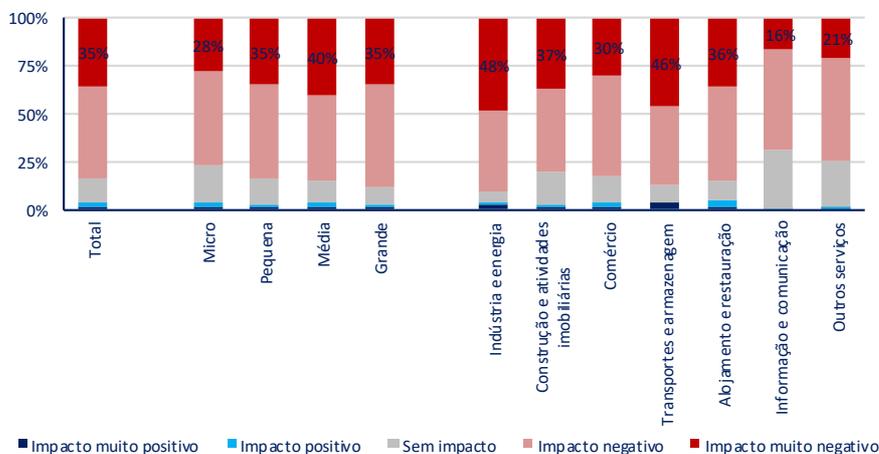
Para 83% das empresas a recente conjuntura internacional, em particular o conflito na Ucrânia e consequentes efeitos adversos como o aumento dos custos energéticos e a dificuldade no acesso a matérias-primas, tem um impacto negativo ou muito negativo nas expectativas de evolução do volume de negócios para 2022. Em termos de setores, a Indústria e Energia (90%) e Transportes e armazenagem (87%) concentram as maiores percentagens de empresas que assinalam um impacto negativo ou muito negativo da recente conjuntura internacional.

### Perspetiva de evolução do volume de negócios em 2022 (face a 2021), % do total



Fonte: INE e BdP

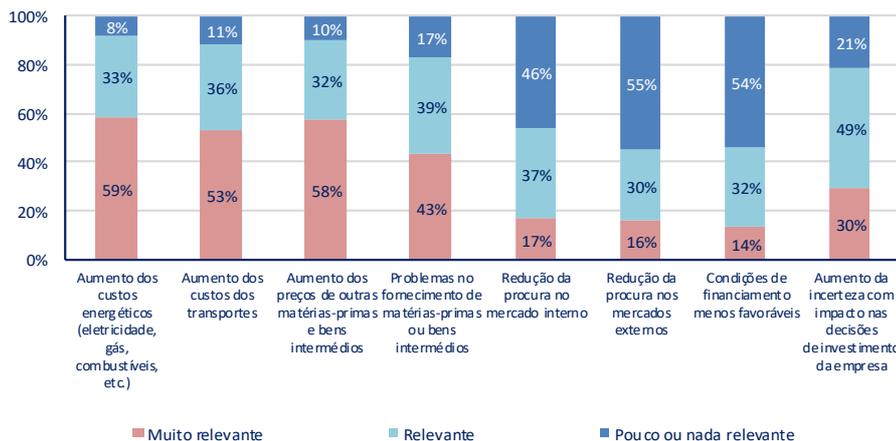
### Impacto da conjuntura internacional na expectativa do volume de negócios para 2022



Fonte: INE e BdP

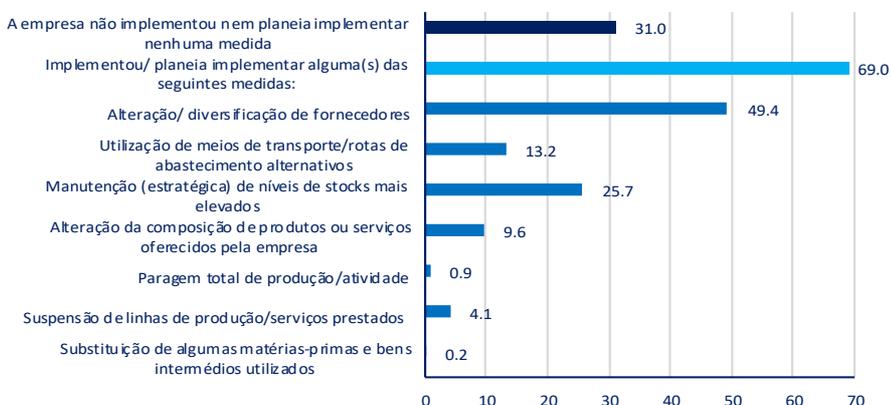
Entre as empresas que responderam ao questionário e considerando o atual contexto da conjuntura internacional em relação à guerra da Ucrânia, 60% destas consideram o aumento dos custos energéticos (no qual se incluem os gastos com eletricidade, gás e combustíveis) e o aumento dos preços de outras matérias-primas/bens intermédios como fatores muito relevantes e com potencial impacto negativo na atividade. Com o objetivo de mitigar a escassez das matérias-primas/bens intermédios, 69% das empresas já implementaram ou planeiam implementar medidas. Entre as principais medidas, a alteração/diversificação de fornecedores (49% das empresas) é a aquela que aparece como principal forma de combater este efeito, seguida da manutenção dos níveis de *stocks* mais elevados (25%). Em proporções semelhantes (64%), as empresas também já implementaram ou planeiam implementar medidas com o objetivo de mitigar o aumento dos custos energéticos, através da renegociação de contratos de fornecimento (43%), logo seguida da substituição por fontes de energia mais baratas/renováveis (30%).

## Relevância dos fatores decorrentes da atual conjuntura internacional (% do total)



Fonte: INE e BdP

## Medidas implementadas, ou a implementar, de modo a mitigar os efeitos da escassez das matérias-primas e bens intermédios

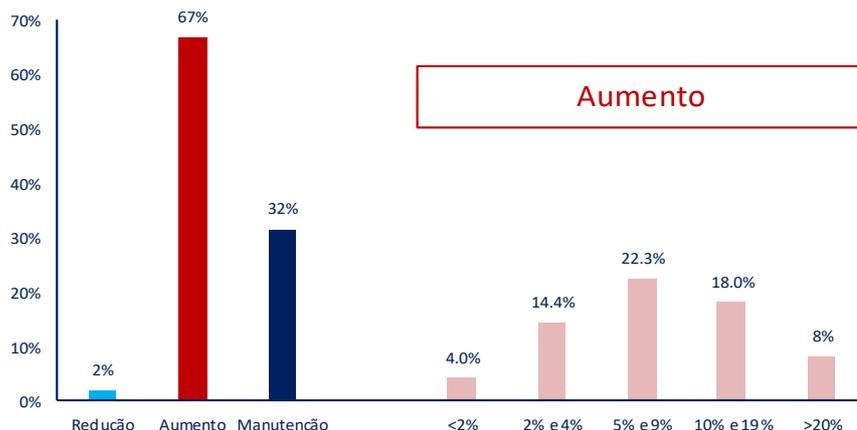


Fonte: INE e BdP

Em função do aumento dos custos, 67% das empresas preveem aumentar os preços de venda em 2022, face a 2021, enquanto 32% esperam uma manutenção dos preços. Entre aquelas que preveem aumentos dos preços, 48% das empresas antecipam uma subida dos preços de venda iguais ou superiores a 5%. A proporção de empresas que esperam um incremento dos preços em 10% ou mais é superior à das que esperam aumentos iguais ou inferiores a 4% (26% e 18% das empresas, respetivamente). Cerca de 8% das empresas perspetivam um acréscimo superior ou igual a 20%.

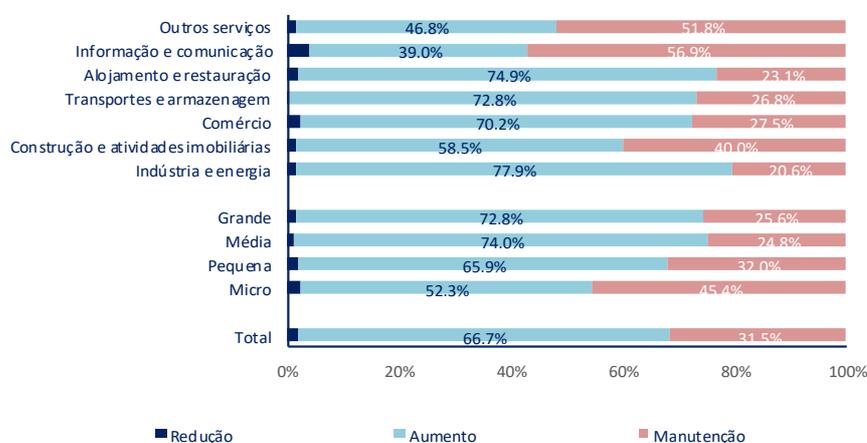
Entre os diversos setores de atividade, salientam-se quatro setores pela percentagem de empresas que esperam um aumento dos preços de venda em 2022: Indústria e energia (78%), Alojamento e restauração (75%), Transportes e armazenagem (73%) e Comércio (70%). Nos setores de Informação e comunicação e Outros serviços, mais de metade das empresas esperam manter os preços no mesmo ano. Esta tendência também é superior consoante o tamanho da empresa, observando-se uma expectativa maior de subida entre as grandes empresas quando comparado com as pequenas e micro empresas. O principal motivo para esta evolução prende-se com o crescimento dos custos com matérias-primas/bens intermédios, seguido dos custos energéticos.

Evolução esperada dos preços a praticar em 2022, face a 2021, em % do total de empresas



Fonte: INE e BdP

Evolução esperada dos preços a praticar em 2022, face a 2021, em % do total de empresas



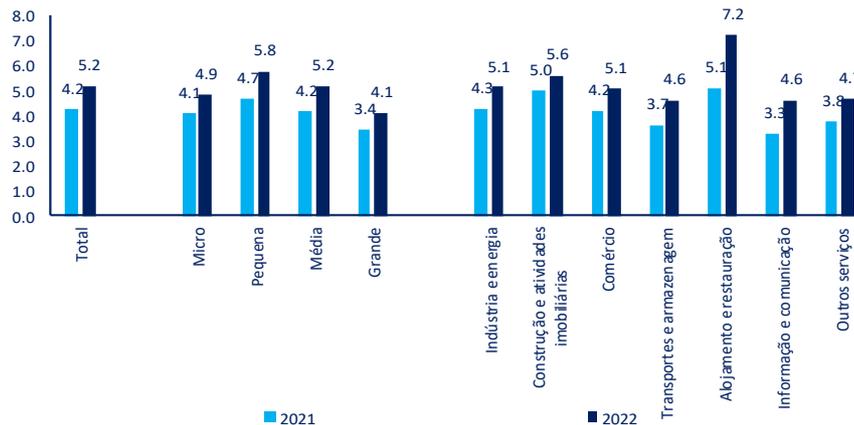
Fonte: INE e BdP

Relativamente ao tema das perspetivas para a evolução dos salários e do emprego, 82% das empresas estimam um aumento do salário por pessoa ao serviço em 2022 face ao ano precedente, enquanto 18% esperam uma conservação dos níveis atuais. Por comparação, 76% das empresas referem ter aumentado o salário médio em 2021. As empresas que estimam um aumento dos salários correspondem a 92% do total do emprego.

Para o mesmo ano e em termos de magnitude, metade das empresas preveem subidas até 5% face a 2021, enquanto 23% antecipam aumentos entre 6% e 10% e 8% incrementos superiores a 10%. Em 2021, 55% das empresas registaram uma variação média dos salários até 5%, 15% entre 6% e 10% e 6% uma variação superior a 10%. Desta forma, o INE estima que o crescimento médio anual do salário por pessoa ao serviço em 2021 foi de 4.2%, perspetivando-se agora um aumento de 5.2% para 2022.

Enquanto a evidência relativa a um maior crescimento anual dos salários é transversal a todas as dimensões de empresa e setores, o setor de Alojamento e restauração destaca-se pela maior aceleração antecipada para a remuneração média, passando de um crescimento anual de 5.1% em 2021 para 7.2% em 2022. Os principais motivos para estes aumentos foram o aumento do salário mínimo (28%), a necessidade de reter os trabalhadores (27%) e a de compensar a perda do poder de compra devido à aceleração da inflação (23%). Em sentido contrário encontra-se o aumento dos custos de produção (31%), maior incerteza económica (29%) e redução de lucros (21%).

Variação salarial média em 2021 e variação salarial média estimada para 2022 (%)



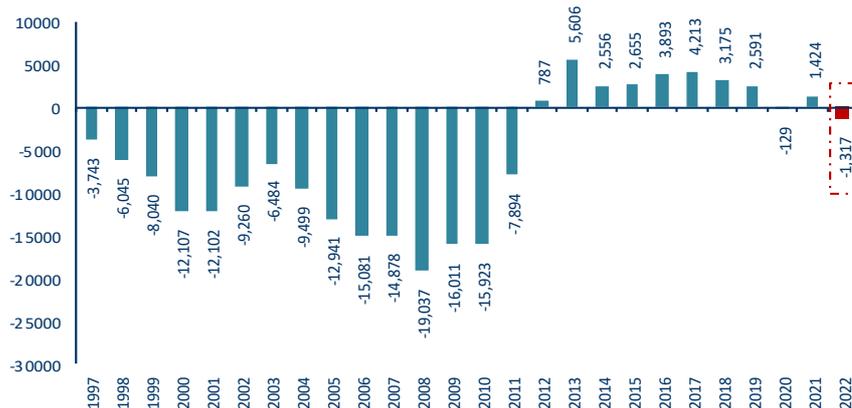
Fonte: INE e BdP

## 2.3 Portugal: Balança corrente e de capital - Saldo trimestral - % PIB: 1º trimestre de 2022

**Resultados de março.** O *défi*ce da *balança corrente e de capital* correspondeu a €303 milhões, um aumento de €491 milhões relativamente ao mesmo mês de 2021. Este resultado deveu-se, sobretudo, ao incremento do *défi*ce da *balança de bens e serviços*, o qual aumentou €302 milhões em termos homólogos uma vez que a melhoria do excedente da *balança de serviços* (+€757 milhões, para €1148) não foi suficiente para compensar o acréscimo do *défi*ce da *balança de bens* (+€1059 milhões, para €1992).

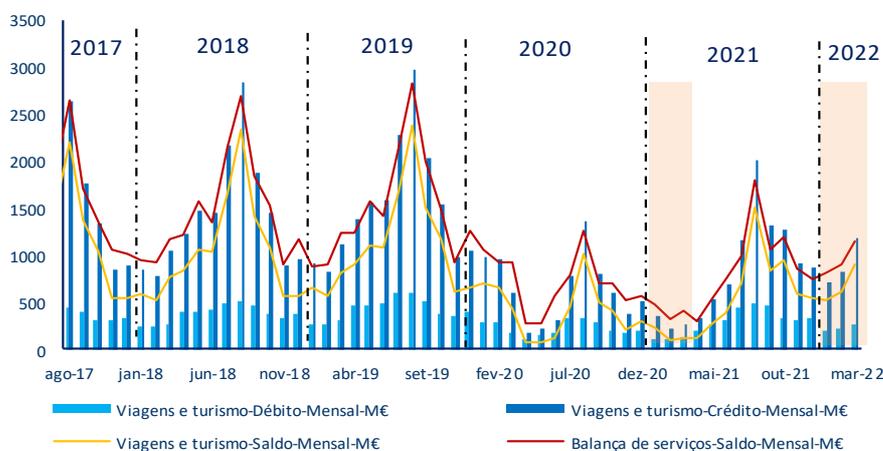
**Resultados do primeiro trimestre de 2022.** Após ter voltado a registar um excedente anual de €1424 milhões em 2021, no primeiro trimestre de 2022 o saldo da *balança corrente e de capital* cifrou-se num *défi*ce de €1317 milhões. Destaque para a *balança de bens*, cujo saldo deficitário acumulado no primeiro trimestre (€5227 milhões) correspondeu ao mais significativo desde 2008, mais do que duplicando em comparação com igual período de 2021. Também a nível trimestral, a melhoria do excedente da *balança de serviços* ficou aquém da deterioração do *défi*ce anteriormente destacado. Para a referida melhoria contribuíram os saldos das rubricas de viagens e turismo, de transporte aéreo, de *serviços informáticos* e de outros *serviços* fornecidos por empresas. No primeiro caso, o excedente passou de €470 milhões no primeiro trimestre de 2021 para €2029 milhões nos primeiros três meses deste ano.

Portugal: Balança Corrente e de Capital (saldo anual e 1º trimestre de 2022, €milhões)



Fonte: Banco de Portugal

Portugal: Evolução da Balança de Viagens e turismo (€milhões)

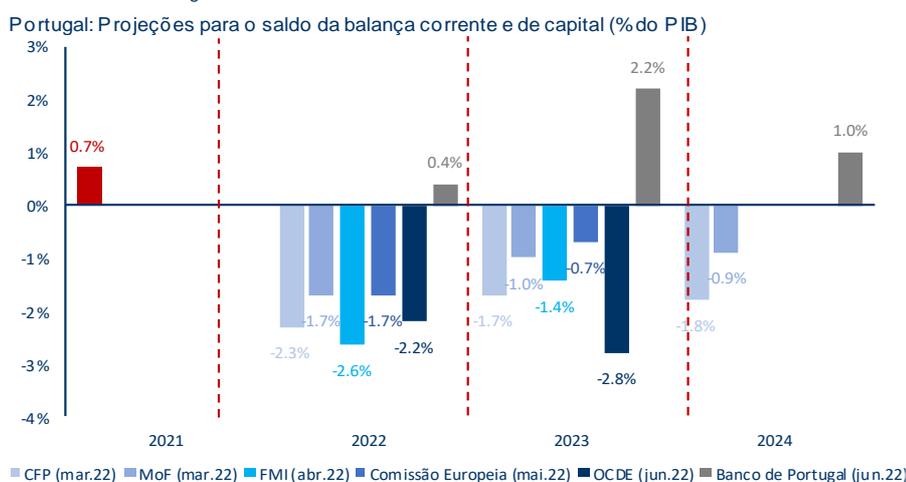
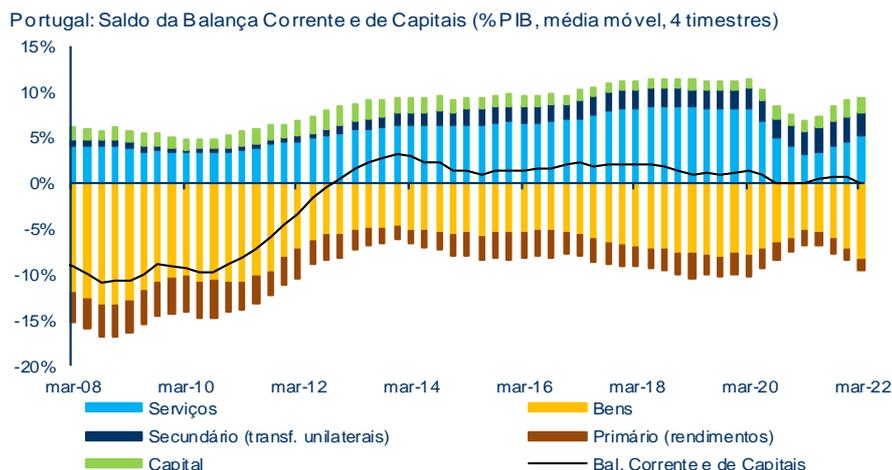


Fonte: BdP

Nos quatro trimestres terminados no primeiro trimestre deste ano, e em percentagem do PIB, o saldo da balança corrente e de capital cifrou-se num valor nulo.

Após o aparecimento da pandemia de Covid-19, o excedente da balança sofreu uma redução, a qual se deveu à diminuição do saldo positivo da balança de serviços, redução essa que mais do que compensou o decréscimo do défice da balança de bens. A retoma da atividade económica global e da economia portuguesa implicou, sem surpresa, uma inversão dessa conjuntura a partir do segundo trimestre do ano passado.

Em 2021 Portugal registou um excedente da balança corrente e de capital de 0.7% relativamente ao PIB. As projeções mais recentes apontam para valores deficitários nos próximos anos, exceção feita às mais recentes estimativas produzidas pelo Banco de Portugal (BdP) no âmbito do Boletim Económico de junho de 2022. Em termos médios, considerando as diversas projeções, os valores esperado do défice correspondem a 1.7%% e 0.9% do PIB em 2022 e 2023, e 2.1% e 1.5% se excluirmos os valores esperados do BdP. Estes resultados permanecem, contudo, muito distantes do valor médio de -9.0% registado entre 2006 e 2010.



Em suma, a normalização da conjuntura económica nacional e internacional tem-se cifrado numa gradual deterioração do saldo da conta externa da economia portuguesa, sobretudo resultado de um aumento do défice da balança de bens, o que não tem sido compensado pela melhoria do excedente da balança de serviços.

## 2.4 Portugal/Área Euro: Consumo e PIB per capita

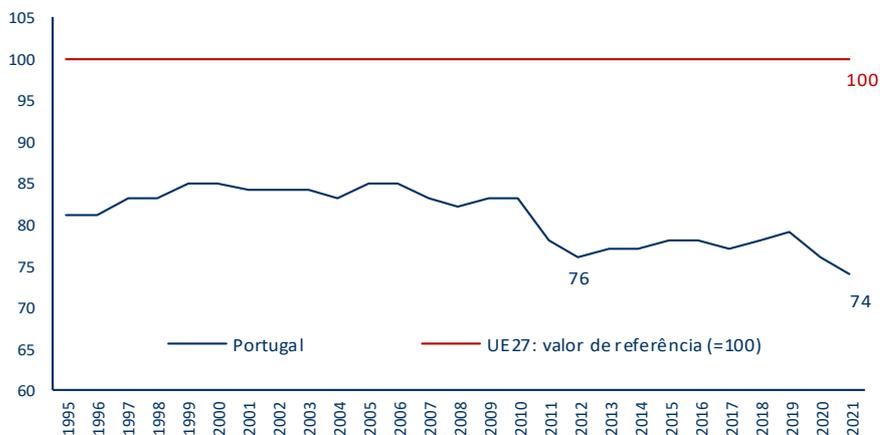
O valor do PIB *per capita* expresso em paridade do poder de compra diminuiu de 76% para 74% em Portugal em proporção da média da União Europeia (UE27) de 2020 para 2021, o que corresponde ao quarto mais baixo da Área Euro.

De acordo com os dados divulgados esta semana pelo *Eurostat* relativos ao **Produto Interno Bruto (PIB) per capita de 2021 (expresso em Paridade do Poder de Compra - Purchasing Power Standards - PPS)**, a amplitude da divergência entre os países membros da UE27 face à sua média varia entre um mínimo de 55% na Bulgária e um máximo de 277% no Luxemburgo. Em média, os países da Área Euro têm um PIB *per capita* 5% superior ao da UE27.

Também em termos médios, a evolução do PIB *per capita* dos países do leste da Europa que aderiram à UE27 após 2004 tem sido contrária à registada no caso português desde o início do século. Atualmente esse valor médio, que varia entre os 55% da Bulgária e os 99% de Malta, medido em termos de PPS, é 5% superior ao de Portugal, não tendo inclusive registado qualquer decréscimo em

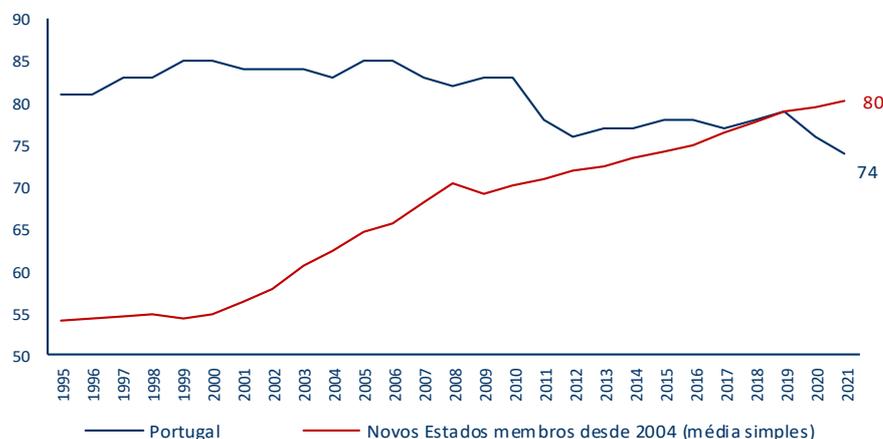
resultado da pandemia.

Portugal: Evolução do PIB per capital (1995-2021) - UE27=100



Fonte: Eurostat

Portugal: Evolução do PIB per capital (1995-2021) - UE27=100

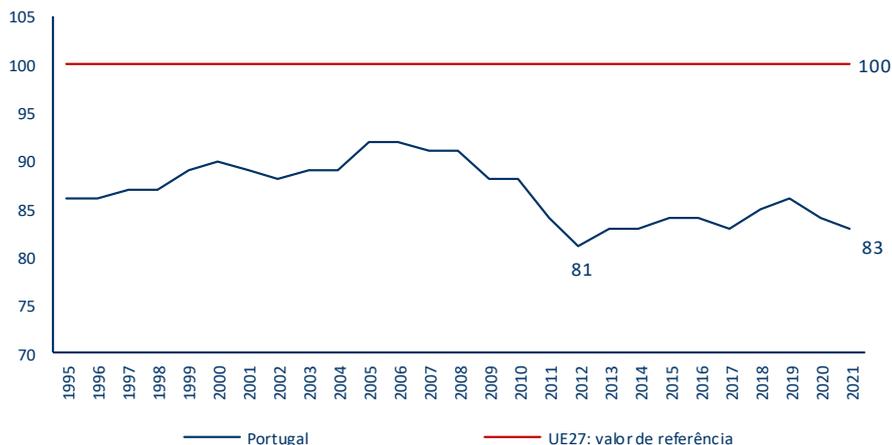


Fonte: Eurostat

Em 2021, o consumo real expresso igualmente em paridade de poder de compra (PPC), uma medida do bem-estar material das famílias, variou entre 63% (Bulgária) e 146% (Luxemburgo) face à média da UE27. Nove Estados-Membros registaram um consumo *per capita* superior à média da região. Na Dinamarca, Alemanha, Holanda, Bélgica, Áustria, Suécia, Finlândia e França, os níveis fixaram-se 10% ou mais acima da média da UE27. Em treze Estados-Membros, situava-se entre a média da região e 25% abaixo. Nesta categoria, registaram-se diferenças significativas entre os países: em Itália, na Lituânia, no Chipre e na Irlanda, as percentagens corresponderam a 10% ou menos abaixo da média da UE27, enquanto na Eslovénia, em Espanha, na República Checa, na Polónia, em Portugal, Malta e na Roménia entre 11% e 20% abaixo.

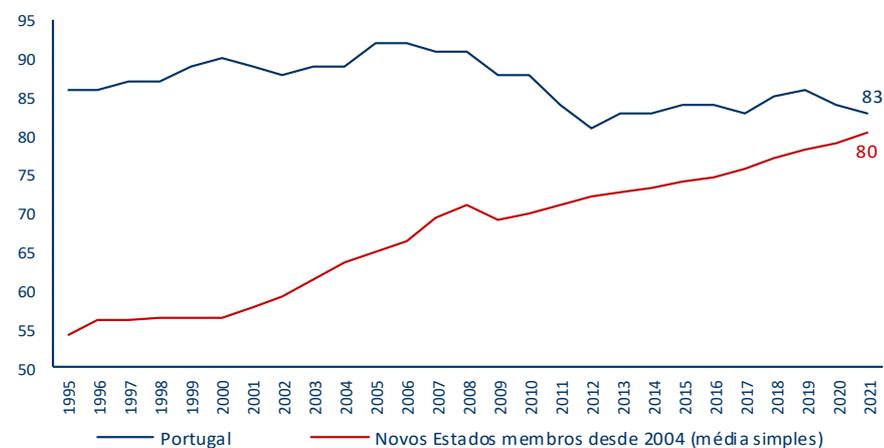
No caso da evolução do consumo *per capita* dos países que aderiram à União Europeia após 2004, o valor médio permanece por enquanto inferior ao de Portugal, embora a tendência sugira que em breve este último será também suplantado.

Portugal: Evolução do Consumo per capital (1995-2021)



Fonte: Eurostat

Portugal: Evolução do Consumo per capital (1995-2021) - UE27=100



Fonte: Eurostat

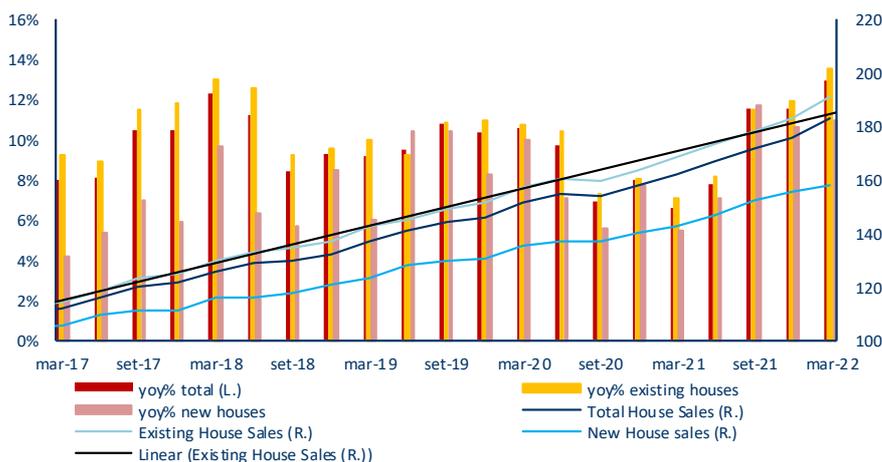
## 2.5 Portugal: INE - Índice de Preços da Habitação - 1.º Trimestre 2022

O INE publicou os dados relativos ao Índice de Preços da Habitação para Portugal respeitantes ao primeiro trimestre de 2022.

De acordo com o instituto de estatística, os **preços** da habitação registaram um crescimento homólogo de 12.9% no primeiro trimestre do ano, o qual representa uma aceleração de 1.3 p.p. em relação ao trimestre anterior.

A procura por habitações permaneceu forte no período referido, apesar das incertezas provocadas pela guerra na Ucrânia, as quais continuam a pressionar as cadeias de abastecimento, bem como os consequentes custos no setor da construção, os quais registaram um acréscimo de 14.3% em abril. O ritmo de crescimento dos preços das habitações existentes (13.6%) foi significativamente superior ao observado nas habitações novas (10.9%).

Portugal: Home Sales (Price Index)

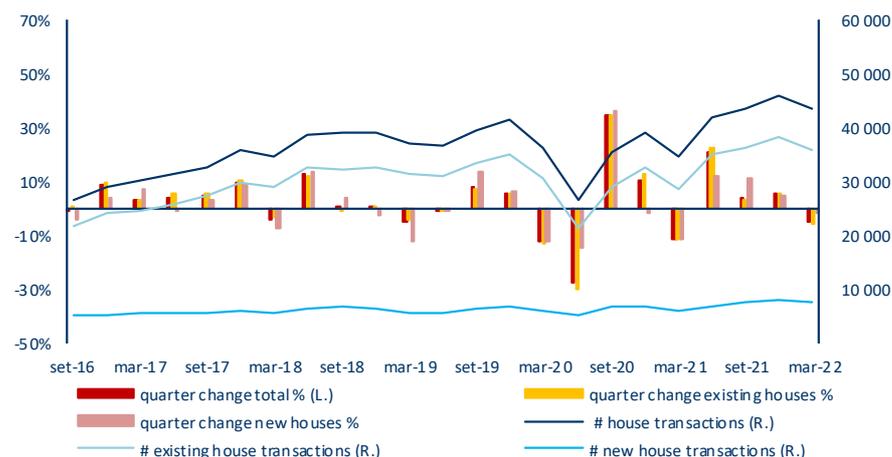


Source: INE

No que diz respeito às **transações**, continuou a observar-se uma forte recuperação face a igual período do ano passado, tanto em número, como em valor. Entre janeiro e março de 2022 foram transacionadas 43.544 habitações, o que representa um aumento de 25.8% por comparação com idêntico período de 2021. No período em análise transacionaram-se 35.941 habitações existentes (+25.2%) e 7.603 habitações novas (+28.6%). Face ao trimestre anterior observou-se uma queda do número de transações em termos nacionais (-5.1%), após uma subida de 5.6% no quarto trimestre do ano.

Em termos de valor, os alojamentos transacionados totalizaram cerca de €8.1 mil milhões no primeiro trimestre, uma variação homóloga de 44.4%, dos quais €6.1 mil milhões respeitaram a alojamentos existentes (aumento homólogo de +41.7%) e os restantes €1.9 mil milhões a alojamentos novos (+53.3%). Entre o domicílio fiscal dos compradores, €7.2 mil milhões foram adquiridos por compradores do território nacional (+44.4%), enquanto €844 milhões (+95.9%).

Portugal: Housing transactions (number and quarterly % change)



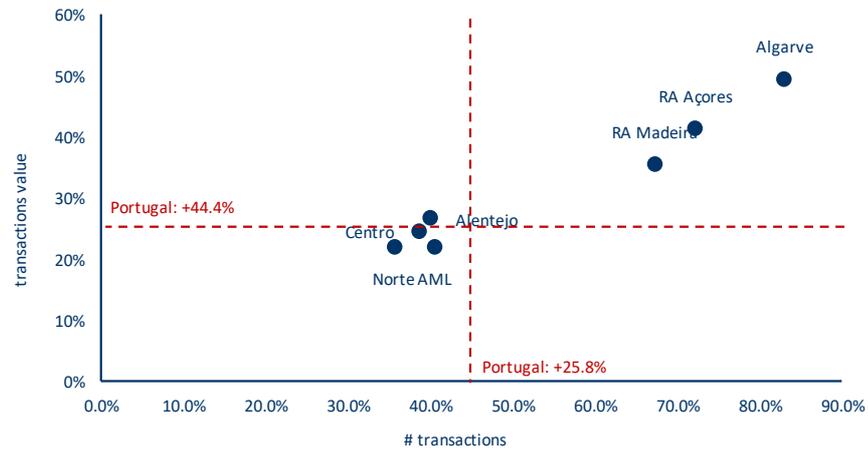
Source: INE

Por regiões, a Área Metropolitana de Lisboa (AML) continua a ser a mais representativa em termos de transações (30.9% do total nacional), embora esta percentagem tenha sofrido uma redução em relação ao trimestre anterior. As duas regiões seguintes com maior peso nacional corresponderam ao Norte (28.4%) e ao Centro (20.0%) que concentram quase 50% do número total de transações.

Em termos de valor, a AML permaneceu com a maior parcela nacional com 42.0%, -1.3 p.p. do que no 4.º trimestre de 2021.

No primeiro trimestre de 2022, três regiões apresentaram um crescimento homólogo em número e em valor das transações superiores ou igual à média nacional: o Algarve, o R.A dos Açores e R.A. da Madeira. Abaixo da média do país esteve a A.M. Lisboa, Norte e Centro. Salienta-se o forte crescimento das transações no Algarve com +82.9% em valor e +49.8% em número.

Portugal and regions: YoY% of the Number and Value of Housing Transactions (1st quarter)

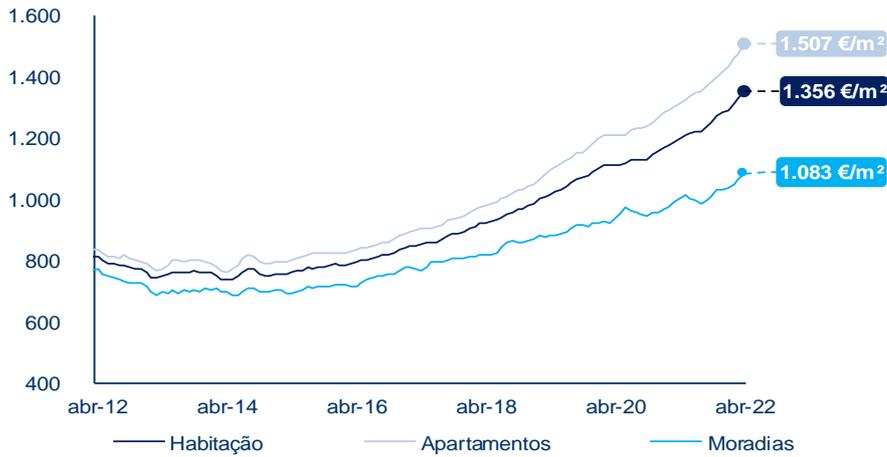


Source: INE

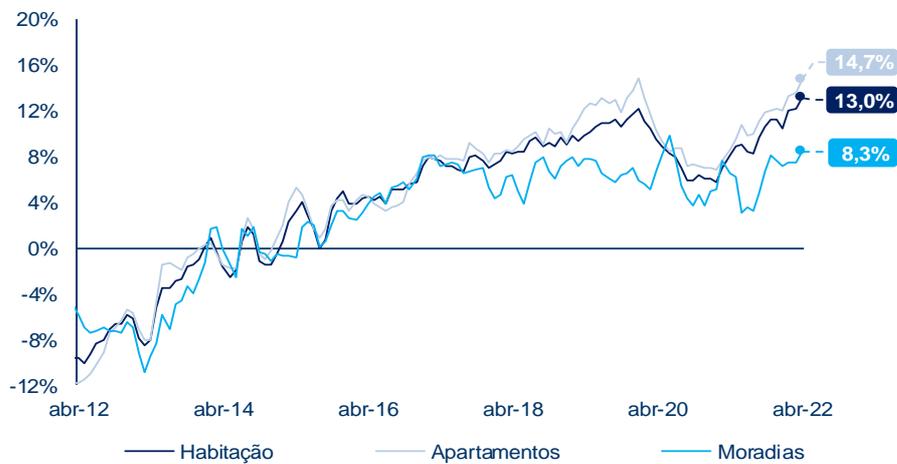
## 2.6 Portugal – Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação – abril 2022

Em abril, o **valor mediano de avaliação bancária** ascendeu a um máximo histórico de 1356€/m<sup>2</sup>, mais 25€ do que o verificado no mês precedente. O aumento ininterrupto desde agosto do ano anterior corresponde ao mais significativo desde que existe registo. No que concerne à avaliação por tipologia de habitação, nos apartamentos registou-se uma subida mensal de 31€ nas avaliações realizadas, que compara com os €16 nas moradias.

Em termos homólogos, a taxa de variação cifrou-se em 13.0%, uma aceleração face aos 12,1% em março, enquanto o número de avaliações bancárias intensificou-se 15.0%, pese embora a informação publicada pelo INE se encontre ainda influenciada pelo efeito base consequente da fase pandémica.

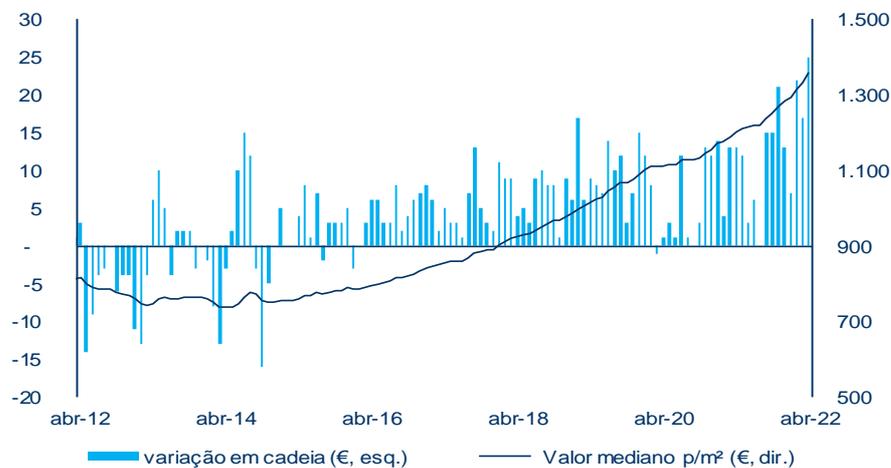
Portugal: Valores medianos de avaliação bancária (€/m<sup>2</sup>)

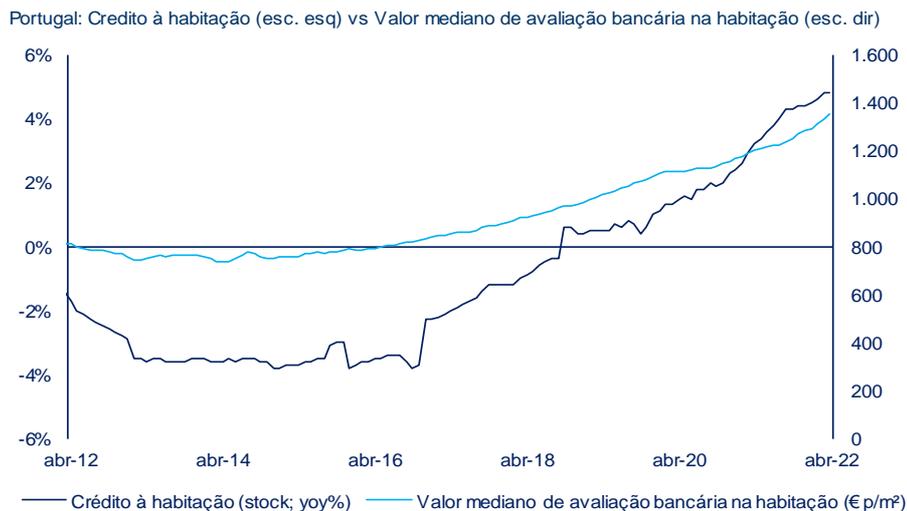
Portugal: Valores medianos de avaliação bancária (vh%)



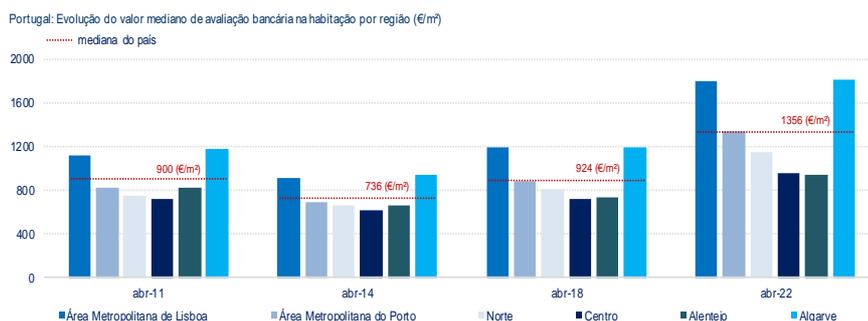
Face ao exposto, a evolução da avaliação das instituições financeiras pode derivar, por um lado, da subida dos custos das matérias-primas, ou, por outro lado, da confiança dos bancos no que respeita a empréstimos para aquisição de habitação. Ademais, pode-se ainda constatar, um aumento de 84% do valor mediano de avaliação bancária por m<sup>2</sup>, desde o mínimo histórico, 736€/m<sup>2</sup>, observado em abril de 2014 (coincidente com a saída do programa da troika), foi estabelecido.

Portugal: Habitação - Valor mediano de avaliação bancária (variação em cadeia e valor em €)





Por sua vez, as regiões da Área Metropolitana de Lisboa e do Algarve são as que verificam, desde que existe informação disponível, um valor mediano de avaliação bancária mais elevado em comparação com as restantes regiões do país, situando-se persistentemente acima da mediana nacional.



## 2.7 Portugal INE - Atividade Turística - abril de 2022

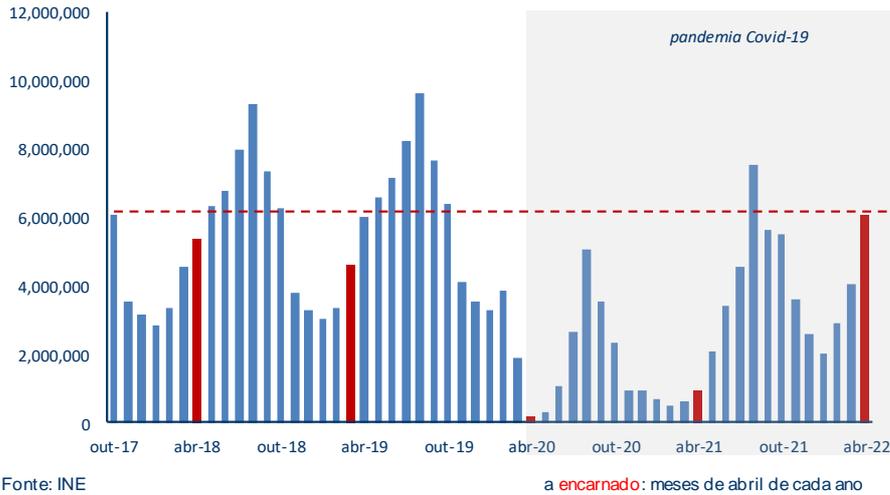
Em Portugal, o setor do alojamento turístico registou 6 milhões de **dormidas** em abril de 2022, mais 12.5% e 1.1% face aos valores observados em abril de 2018 e de 2019, respetivamente.

No que concerne ao conjunto dos quatro primeiros meses de 2022, o número de dormidas correspondeu a um total de 14.96 milhões, neste caso um registo ainda inferior em -7.2% e -11.9%, pela mesma ordem. Relativamente a 2019, a redução foi consequência da diminuição das dormidas dos não residentes (-18.4%), dado que as de residentes registaram um aumento (+3.4%).

Em abril, o mercado interno contribuiu com 1.9 milhões de dormidas. Os mercados externos predominaram, com um peso de 68%, totalizando 4.1 milhões de dormidas, o valor mais alto desde o início da pandemia.

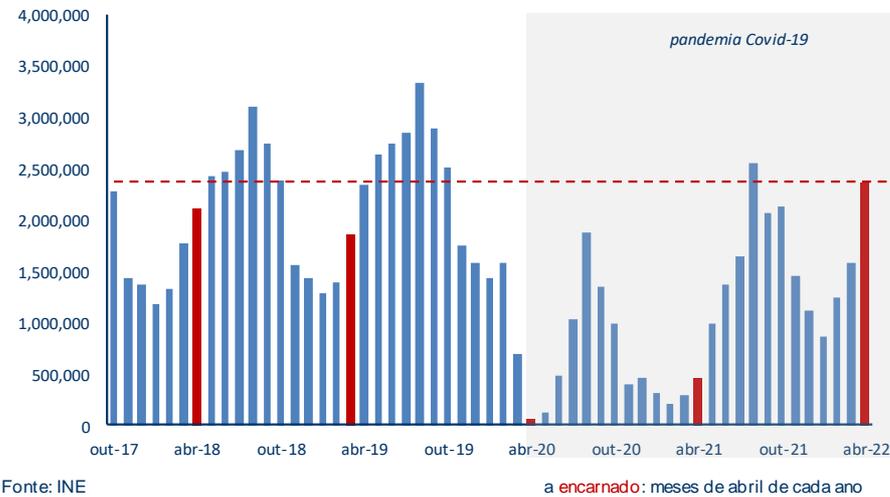
Comparando com o mês de abril de 2019, observou-se um aumento das dormidas de residentes (+15%), enquanto no caso das dormidas de não residentes as mesmas revelam ainda um nível inferior face àquele mês (-4.4%).

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



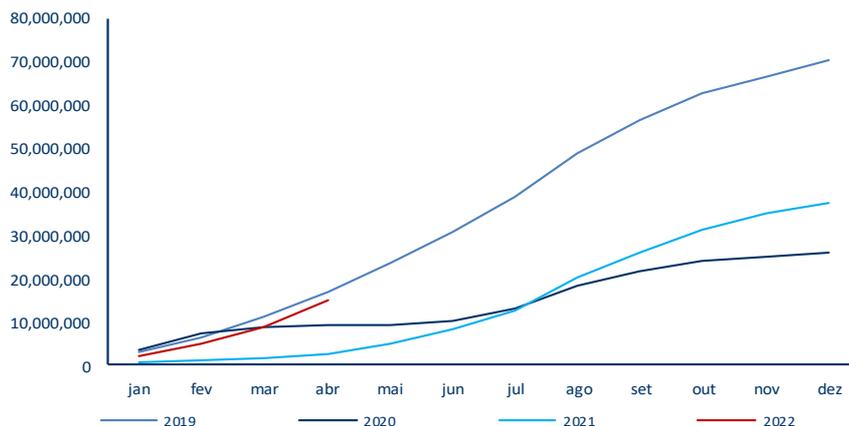
No que concerne ao número de **hóspedes**, o valor de abril ascendeu a um valor próximo de 2.4 milhões, mais 12.8% e 1.6% face aos registos de abril de 2018 e de 2019, respetivamente. Para o conjunto dos quatro primeiros meses de 2022, o número de hóspedes fixou-se num total de 6 milhões, registos ainda inferiores aos homólogos respeitantes aos primeiros quatro meses de 2018 e 2019, respetivamente, -5.3% e -12.1%. Desde o início da pandemia, apenas num mês, em agosto de 2021 (7.5 milhões de dormidas), se observou um valor de dormidas superior aos registados em abril de 2022.

Portugal: Hóspedes nos estabelecimentos de alojamento turístico, por mês (hóspedes)



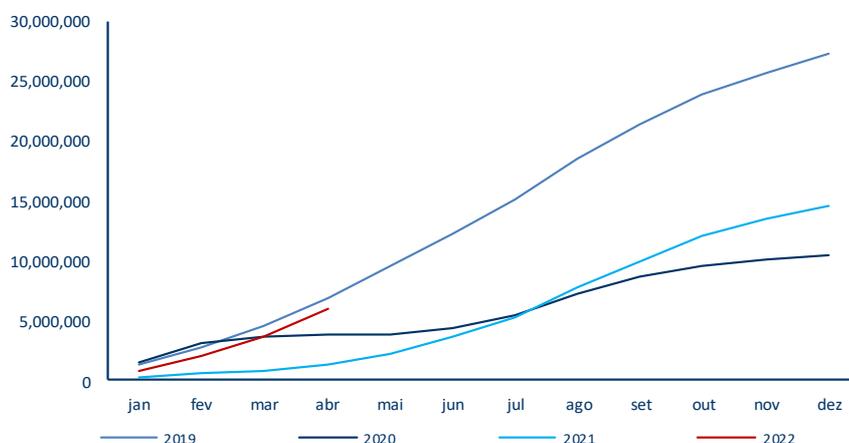
A trajetória de evolução em 2022, quer das dormidas, quer dos hóspedes, encontra-se mais próxima da registada em 2019, sinalizando, desta forma uma quase completa retoma do setor do turismo em Portugal.

Portugal: Dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico, valores acumulados



Fonte: INE

Portugal: Hóspedes nos estabelecimentos de alojamento turístico, valores acumulados



Fonte: INE

Em abril, registaram-se aumentos das dormidas em todas as regiões. O Algarve concentrou 27.1% das dormidas, seguindo-se a AM Lisboa (26.5%), o Norte (16.7%) e a RA Madeira (12.1%). Comparando com abril de 2019, registaram-se aumentos na RA Madeira (19.9%), Alentejo (16.7%), Norte (10.0%) e Centro (2.5%). O maior decréscimo foi observado no Algarve (-8.9%). Relativamente às dormidas de residentes, registaram-se aumentos em todas as regiões, com exceção do Algarve (5.6%).

Os maiores aumentos verificaram-se na RA Madeira (88.8%), Alentejo (20.7%), Norte (19.4%) e Centro (18.4%). As dormidas de não residentes registaram aumentos na RA Madeira (11.0%), Alentejo (9.2%) e Norte (4.0%). As maiores diminuições observaram-se no Centro (-16.8%) e RA Açores (16,4%).

## 2.8 Portugal: Declaração final de Missão do FMI no âmbito do Artigo IV

O Fundo Monetário Internacional (FMI) emitiu um comunicado contendo as suas conclusões da **visita a Portugal no âmbito do Artigo IV**.

De acordo com as projeções publicadas pela instituição, o crescimento real do PIB deverá fixar-se em 4.5% em 2022 e 2.0% no próximo ano. Estes valores comparam com 4.0% e 2.1%, respetivamente, divulgados no *World Economic Outlook* de abril passado. Relativamente à inflação, o FMI projeta um valor anual de 6.0% em 2022, muito superior aos anteriores 4.0%, devendo começar a evidenciar

uma moderação a partir de 2023 devido à queda dos preços da energia e dos alimentos.

**Perspetivas económicas.** Apesar da melhoria, a projeção de crescimento de 4.5% da economia portuguesa em 2022 situa-se abaixo dos valores pré-guerra avançados quer por outras instituições, quer pelos analistas. Esta tendência é igualmente verdade no que concerne a 2023. Na prática isto representa uma redução cumulativa de cerca de um ponto percentual em relação aos meses anteriores ao início do conflito, no que concerne às projeções o FMI.

O fundo monetário antecipa que o principal contributo para o crescimento tenha origem quer no consumo privado, apoiado quer pela normalização da taxa de poupança das famílias para valores médios de pré-pandemia, quer no investimento público, este suportado pelos fundos europeus do *NextGenerationEU* (NGEU), e pelas exportações, em boa parte devido à retoma da atividade no setor do turismo, antecipando-se que a mesma atinja os números de pré-pandemia em 2023. No médio prazo, o FMI espera que a moderação do ritmo de crescimento conduza o mesmo a patamares inferiores a 2.0%.

**Riscos.** Apesar da revisão favorável do crescimento económico para 2023, após a incorporação dos números oficiais do INE respeitantes ao ritmo de expansão do PIB no primeiro trimestre do ano recentemente divulgados, o fundo monetário considera que os riscos em torno da conjuntura económica encontram-se negativamente enviesados. As principais incertezas decorrem da incerteza excecional em torno do contexto da guerra e potencialmente novas vagas da pandemia. Adicionalmente, condições financeiras mais apertadas podem afetar tanto o crescimento, como a posição fiscal. Desta forma, apesar da redução projetada, a dívida pública permanecerá demasiado alta, enquanto o aumento dos preços dos imóveis começa a constituir uma vulnerabilidade adicional. Os efeitos do fim das moratórias dos empréstimos ainda não se materializaram totalmente e podem eventualmente expor um nível de insolvências afinal maior do que o que tem sido realizado, prejudicando o investimento e o capital bancário. A utilização mais lenta dos fundos do NGEU constitui ainda um risco complementar.

No lado positivo, a continuação da forte retoma dos fluxos do turismo, o contributo adicional da procura reprimida e retornos mais favoráveis dos investimentos proporcionados pelo NGEU constituem elementos que melhorariam as perspetivas.

**Prioridades da política.** O FMI considera que as prioridades de política económica passam por procurar equilibrar as urgências de curto prazo e lidar com os preços da energia elevados, assim como com outros impactos da guerra na Ucrânia, procurando ainda que exista (i) uma transição suave para o crescimento liderado pelo setor privado, após a forte intervenção estatal devido à pandemia, (ii) uma consolidação fiscal e (iii) um avançando nas reformas para uma economia mais resiliente. No médio prazo, as reformas estruturais - inclusive no contexto do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) - deverão contribuir para aumentar o investimento público e desenvolver uma economia mais dinâmica e resiliente. Estes esforços são fundamentais para cumprir a prioridade de longo prazo que passa por aumentar o crescimento potencial da economia portuguesa e acelerar a convergência de rendimentos para o resto da União Europeia.

O **acompanhamento da qualidade de crédito dos bancos** diz respeito a uma área que o FMI considera que continua a ser essencial. O impacto do fim das moratórias e de riscos recentes, com destaque para o mercado imobiliário e a qualidade do crédito, deverão permanecer fontes de incerteza por mais algum tempo, embora o acompanhamento da qualidade de crédito dos bancos por parte das autoridades prudenciais revele que, até agora, a materialização do risco de crédito não foi tão significativa quanto o esperado no início da pandemia. As estratégias para reduzir os *NPLs* continuam a produzir efeitos, embora alguns bancos não tenham ainda concluído os respetivos processos de ajuste. O risco de aumento dos preços imobiliários, embora ainda contidos, também deverão, segundo o FMI, ser vigiados de perto. Assim que a recuperação estiver bem estabelecida, o Banco de Portugal poderá considerar a introdução de uma reserva de capital anti cíclica com notação positiva ou uma reserva sectorial de risco sistémico contra potenciais riscos macrofinanceiros das exposições imobiliárias dos bancos. A recomposição dos *buffers* de capital deve ser feita de forma gradual e as distribuições de dividendos e recompras de ações devem ser cautelosas até que as incertezas sobre as necessidades de capital, também à luz de novos choques económicos, sejam melhor avaliadas.

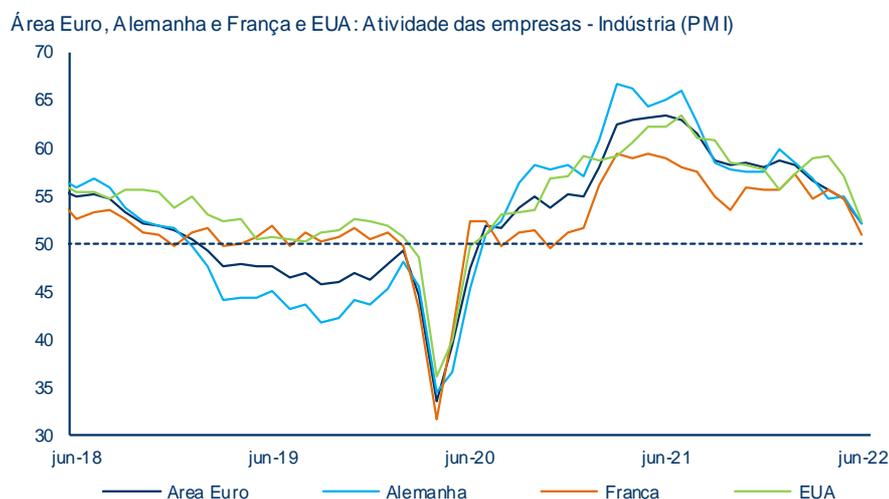
## 2.9 Área Euro e EUA - Indicadores avançados da atividade das empresas

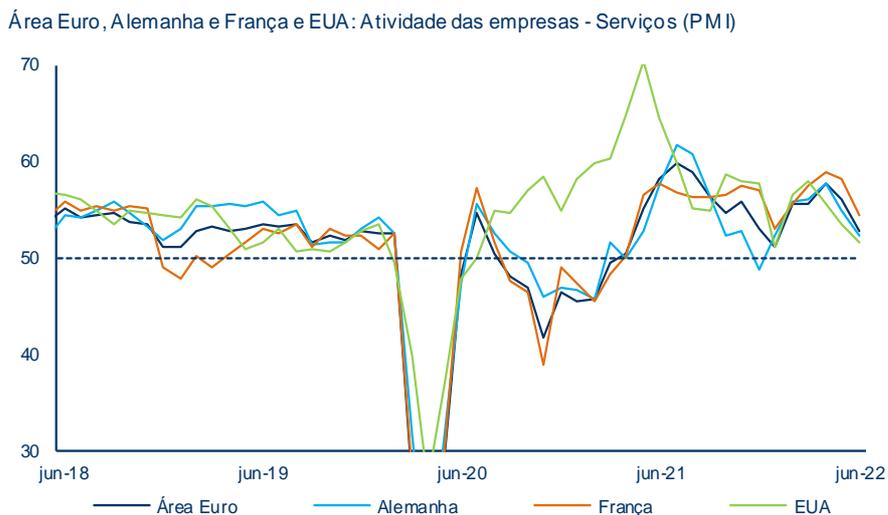
Com o prolongamento da guerra na Ucrânia por tempo indeterminado, continuam a sentir-se fortes repercussões na atividade económica mundial. No mês de junho, de acordo com o indicador **PMI (Purchasing Manager's Index)** para a Área Euro, a atividade das empresas registou um forte arrefecimento, aproximando-se do limite entre expansão e contração da atividade nos respetivos setores. O indicador *PMI composto* diminuiu 2.9 pontos, para 51.9, leitura esta muito inferior à expectativa do mercado (54.0 pontos). Não obstante, em termos médios, o nível do segundo trimestre (54.2 pontos) continua consistente com um crescimento económico positivo.

As componentes dos indicadores diminuíram de forma transversal. O índice de *novas encomendas* (considerado um indicador avançado) desceu para 50 pontos, a leitura mais baixa desde janeiro de 2021. Em relação a outras componentes, o índice de *emprego* (53.9) e as *expectativas de produção* (56.7), que atingiu o patamar mais baixo desde outubro de 2020, permanecem ainda em níveis elevados e longe do limiar de contração. O índice relativo aos preços pagos pelos insumos caiu 2.3 pontos, para 65.4, antecipando um aliviar das pressões inflacionistas, ainda que permaneçam bastante elevadas. Segundo o inquérito, tanto a estagnação da procura, como o agravamento das perspetivas foram atribuídos ao aumento do custo de vida, às condições financeiras mais restritivas e às preocupações com as cadeias energéticas e de abastecimento, bem como algumas perturbações ainda relacionadas com a pandemia.

Em termos de sectores, o declínio do PMI em junho foi também generalizado. Na indústria diminuiu 2.6 p.p. para 52.0, enquanto na produção industrial entrou em terreno recessivo, passando de 51.3 pontos para 49.3, o nível mais baixo desde junho de 2020. Esta redução foi observada tanto na Europa, como nos EUA (-4.6 pontos, para 52.4), onde o respetivo indicador PMI inverteu nos últimos meses de forma mais abrupta do que na Europa. As novas encomendas diminuíram antecipando um possível abrandamento da procura no curto-prazo. Apesar de negativo, esta diminuição pode apoiar a descida das pressões inflacionistas via moderação dos constrangimentos nas cadeias de fornecimento, tendo em conta a melhoria dos prazos de entrega e queda nos atrasos de trabalho (“backlog of work”).

No caso do setor dos serviços, apesar de ter beneficiado do alívio das restrições pandémicas, a atividade dos serviços evidenciou um ritmo de atividade em moderação e a desvanecer-se. Os detalhes dos serviços revela um declínio do índice de nova atividade empresarial. Em termos de níveis, os EUA encontram-se abaixo do valor observado na Europa.



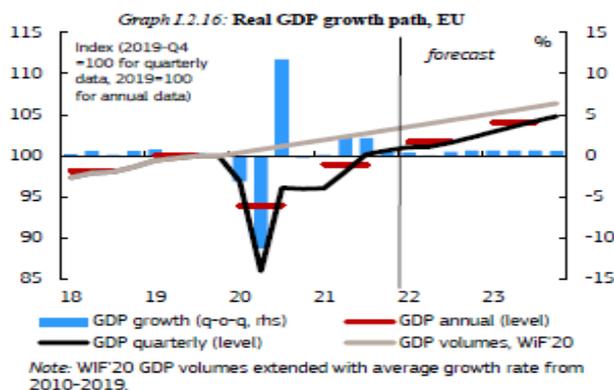


## 2.10 EU27: Previsões Económicas da primavera de 2022 - Comissão Europeia

A Comissão Europeia (CE) divulgou as Previsões Económicas da primavera de 2022, as quais refletem uma revisão em baixa das projeções de crescimento económico para 2022/23 e agravamento da inflação esperada para o período, em comparação com as estimativas avançadas em outubro do ano anterior. A CE aproxima-se desta forma das restantes instituições internacionais que já tinham divulgado as novas projeções macroeconómico no pós-guerra da Ucrânia, identificando o novo contexto de incerteza internacional com impacto direto nos diversos Estados-Membros. A invasão russa da Ucrânia vem exercer renovadas pressões ascendentes nos preços das mercadorias, perturbações nas cadeias de abastecimento, aumentando a incerteza.

A CE antevê que a Área Euro continue em expansão durante o resto horizonte de projeção, atingindo um crescimento anual de 2.7% em 2022, o que compara com a previsão de 4.0% inscrita nas projeções intercalares de inverno (4.3% nas previsões de outono de 2021).

Em 2022, este ritmo de expansão é justificado em grande parte pelo ímpeto proporcionado pelo crescimento alcançado durante o ano transato (1.9%), pois os ganhos de produtividade durante o corrente ano foram revistos significativamente em baixa, para 0.8%, o que trará consequências para a evolução do PIB em 2023. A projeção para o próximo ano foi assim revista 0.4 p.p. em baixa, fixando-se em 2.3% para a AE.



Antevê-se que o crescimento ainda continue a ser suportado pela melhoria do mercado de trabalho, por uma acumulação mais moderada de poupanças e medidas fiscais, que deverão contrapor a subida forte dos preços de energia. A procura interna continuará a ser o principal motor de crescimento europeu, tanto pelo lado do consumo privado (contributo de 1.7 p.p. na AE) como do investimento (0.7 p.p.), neste caso ao beneficiar de forma decisiva da implementação das reformas e programas de financiamento ao abrigo do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

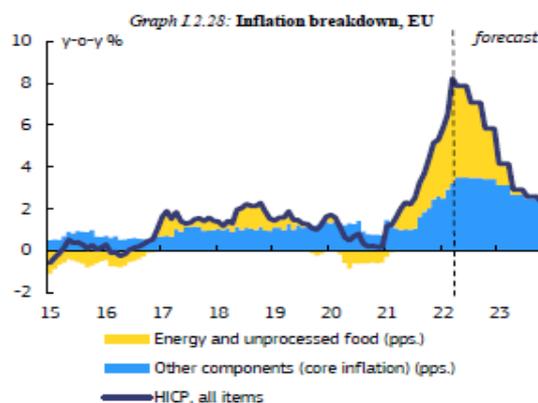
Os constrangimentos induzidos pela crise militar e as perturbações nas cadeias de abastecimento, aliados ao aumento dos custos nas matérias-primas, contribuirão para o abrandamento do comércio internacional e redução da procura externa, assim como a permanência de fortes medidas de contenção pandémica na China.

O principal impacto nas economias europeias teve origem nos preços das matérias-primas energéticas que já apresentavam uma tendência de agravamento antes da guerra, a partir dos baixos níveis registados durante o pandemia e da incerteza sobre as cadeias de abastecimento. Este efeito também se repercutiu na evolução dos preços dos bens alimentares.

Na AE, a leitura de **inflação** homóloga que tinha atingido o máximo de 2021 no quarto trimestre (4.6%), subiu já este ano para 6.1% no primeiro trimestre, e registou a leitura máxima na região (7.5%) em abril, acentuada pelas consequências do início da guerra. A CE prevê uma inflação de 6.1% em 2022 na AE, antes de cair para 2.7% em 2023, uma revisão em alta de +2.6 p.p. e +1.0 p.p. respetivamente face às previsões de Inverno de 2022.

Segundo a Comissão, o pico da tendência atual de agravamento de preços atingirá o máximo de 6.9% no segundo trimestre deste ano antes de começar a diminuir gradualmente até ao final do ano. Para o conjunto de países da UE, espera-se que a inflação aumente de 2.9% em 2021 para 6.8% em 2022 (+2.9 p.p.), descendo para 3.2% em 2023 (+1.3 p.p.).

As variações dos preços da energia são o principal fator a contribuir para a evolução da inflação na AE, cuja leitura de abril da componente energética do índice de preços registou uma variação homóloga de 38%, após o pico de 44.4% em março, refletindo as cotações do petróleo e do gás natural. Estas matérias-primas deverão continuar com uma volatilidade elevada face aos bloqueios de fornecimentos da Rússia à UE, acentuado pelo recente anúncio da intenção de substituição a curto prazo da sua origem.



Em Portugal, a **economia** apresenta uma baixa exposição direta à guerra da Rússia contra a Ucrânia, com riscos mais elevados principalmente indiretos, decorrentes dos preços das mercadorias, da segurança dos abastecimentos e da incerteza na procura global.

De acordo com a CE, o PIB de Portugal deverá aumentar 5.8% em 2022, esperando-se que o sector dos serviços, particularmente o turismo de não residentes, recupere de forma acentuada, sobretudo face ao efeito base muito baixo. O crescimento económico deverá moderar posteriormente para 2.7%

em 2023. O investimento deverá aumentar mais rapidamente do que o consumo privado ao beneficiar da implementação do Programa de Recuperação e Resiliência.

Projections for the Portuguese economy (% annual change)

|   | 2020         | 2021         | 2022         |              | 2023         |              |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|   |              |              | nov-21       | mai-22       | nov-21       | mai-22       |
| <b>GDP (real, %)</b>                              | <b>-8,4</b>  | <b>4,9</b>   | <b>5,3</b>   | <b>5,8</b>   | <b>2,4</b>   | <b>2,7</b>   |
| Private consumption                               | -7,1         | 4,5          | 4,2          | 4,6          | 2,4          | 2,3          |
| Public spending                                   | 0,4          | 4,1          | 2,0          | 1,2          | 0,5          | 1,3          |
| Capital fixed investment                          | -2,7         | 6,4          | 5,2          | 6,5          | 4,3          | 5,2          |
| Exports of goods and services                     | -18,6        | 13,1         | 9,5          | 12,3         | 4,0          | 4,1          |
| Imports of goods and services                     | -12,1        | 12,9         | 6,2          | 8,6          | 4,1          | 4,1          |
| <b>Contributions to GDP growth (p.p.)</b>         |              |              |              |              |              |              |
| Internal demand                                   | -5,0         | 4,9          | 4,1          | 4,5          | 2,4          | 2,8          |
| <i>of which Var. Stocks</i>                       | -0,6         | 0,2          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Net external demand                               | -2,9         | -0,2         | 1,2          | 1,3          | -0,1         | -0,1         |
| <b>HIPC (t.v.)</b>                                | <b>-0,1</b>  | <b>0,9</b>   | <b>1,7</b>   | <b>4,4</b>   | <b>1,2</b>   | <b>1,9</b>   |
| <b>Employment</b>                                 | <b>-1,9</b>  | <b>2,1</b>   | <b>0,8</b>   | <b>1,0</b>   | <b>0,5</b>   | <b>0,9</b>   |
| <b>Unemployment rate (% of active population)</b> | <b>7,0</b>   | <b>6,6</b>   | <b>6,5</b>   | <b>5,7</b>   | <b>6,4</b>   | <b>5,5</b>   |
| <b>Budget balance (% GDP)</b>                     | <b>-5,8</b>  | <b>-2,8</b>  | <b>-3,4</b>  | <b>-1,9</b>  | <b>-2,8</b>  | <b>-1,0</b>  |
| <b>Public Debt (% GDP)</b>                        | <b>135,2</b> | <b>127,4</b> | <b>123,9</b> | <b>119,9</b> | <b>122,7</b> | <b>115,3</b> |
| <b>Current account (% PIB)</b>                    | <b>-1,2</b>  | <b>-1,1</b>  | <b>-0,4</b>  | <b>-1,7</b>  | <b>-0,4</b>  | <b>-0,7</b>  |

Source: EC

A Comissão estima um agravamento do saldo da balança de transações correntes até ao final do corrente ano, principalmente devido aos preços mais elevados das importações de energia, mas também de metais, materiais de construção e agricultura. Estes contribuíram para a leitura homóloga de 4.4% no 1.º trimestre de 2022, cuja projeção média anual foi revista para o mesmo valor no conjunto do ano, caindo para 1.9% em 2023. A inflação subjacente deverá fixar-se em 3.7% e 2.2% nos dois anos.

Quanto ao rácio da dívida pública em relação ao PIB, depois da diminuição no ano passado para 127.4%, deverá manter-se esta trajetória nos próximos anos, impulsionado por diferenciais favoráveis das taxas de crescimento nominais ao longo do horizonte de previsão fixando-se em 119.9% do PIB em 2022, uma revisão em baixa de 4 p.p..

A evolução da guerra e o impacto nos mercados energéticos coloca atualmente os riscos mais significativos para a evolução e projeções do ritmo de atividade económica e da inflação. Dada a elevada incerteza, a CE divulgou uma análise de cenários possíveis que procura simular o impacto dos preços mais elevados dos produtos energéticos, bem como de um corte total no gás fornecimento a partir da Rússia.

No cenário mais severo, o crescimento real do PIB seria apenas de 0.2% em 2022 (-2.5 p.p. face ao cenário base) e de 1.3% em 2023 (-1 p.p.). Já no que diz respeito aos preços no consumidor, poder-se-ia assistir a um incremento face ao cenário principal de 3 p.p. e mais de 1 p.p. em 2022 e 2023 (para cerca de 9% e 4%).

Uma deterioração mais forte dos termos de troca poderá vir a reforçar a estagflação desencadeada pela guerra, acentuada pela perspectiva de maior subida de taxas de juro para combater as pressões inflacionistas, com a deterioração associada das condições de financiamento, numa altura em que os riscos da pandemia ainda não se encontram totalmente ultrapassados.

## Comissão Europeia: Estimativas da Primavera de 2022

|                       | Crescimento do PIB |            |            |            |             | Inflação   |            |            |            | Taxa de Desemprego |            |            |            | Balança Corrente (% PIB) |            |            |            | Saldo Orçamental (% PIB) |             |             |             | Dívida Pública (% PIB) |             |             |             |
|-----------------------|--------------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|--------------------|------------|------------|------------|--------------------------|------------|------------|------------|--------------------------|-------------|-------------|-------------|------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                       | 2020               | 2021       | 2022       | 2023       | 22 vs. 19   | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       | 2020               | 2021       | 2022       | 2023       | 2020                     | 2021       | 2022       | 2023       | 2020                     | 2021        | 2022        | 2023        | 2020                   | 2021        | 2022        | 2023        |
| Bélgica               | -5,7               | 6,2        | 2,0        | 1,8        | 2,1%        | 0,4        | 3,2        | 7,8        | 1,9        | 5,6                | 6,3        | 5,8        | 5,6        | 0,8                      | 0,6        | -1,1       | -0,6       | -9,1                     | -5,5        | -5,0        | -4,4        | 112,8                  | 108,2       | 107,5       | 107,6       |
| Alemanha              | -4,6               | 2,9        | 1,6        | 2,4        | -0,3%       | 0,4        | 3,2        | 6,5        | 3,1        | 3,8                | 3,6        | 3,3        | 3,2        | 7,1                      | 7,2        | 6,1        | 6,5        | -4,3                     | -3,7        | -2,5        | -1,0        | 68,7                   | 69,3        | 66,4        | 64,5        |
| Estónia               | -3,0               | 8,3        | 1,0        | 2,4        | 6,1%        | -0,6       | 4,5        | 11,2       | 2,5        | 6,8                | 6,2        | 6,8        | 6,9        | -0,8                     | -0,7       | 1,3        | 2,3        | -5,6                     | -2,4        | -4,4        | -3,7        | 19,0                   | 18,1        | 20,9        | 23,5        |
| Irlanda               | 5,9                | 13,5       | 5,4        | 4,4        | 26,7%       | -0,5       | 2,4        | 6,1        | 3,1        | 5,7                | 6,2        | 4,6        | 5,0        | -2,8                     | 14,3       | 12,8       | 13,1       | -4,9                     | -1,9        | -0,5        | 0,4         | 58,4                   | 56,0        | 50,3        | 45,5        |
| Grecia                | -9,0               | 8,3        | 3,5        | 3,1        | 2,0%        | -1,3       | 0,6        | 6,3        | 1,9        | 16,3               | 14,7       | 13,7       | 13,1       | -7,9                     | -8,3       | -8,4       | -6,4       | -10,1                    | -7,4        | -4,3        | -1,0        | 206,3                  | 193,3       | 185,7       | 180,4       |
| Espanha               | -10,8              | 5,1        | 4,0        | 3,4        | -2,9%       | -0,3       | 3,0        | 6,3        | 1,8        | 15,5               | 14,8       | 13,4       | 13,0       | 0,8                      | 1,0        | 1,8        | 2,1        | -11,0                    | -6,9        | -4,9        | -4,4        | 120,0                  | 118,4       | 115,1       | 113,7       |
| Francia               | -7,9               | 7,0        | 3,1        | 1,8        | 1,6%        | 0,5        | 2,1        | 4,9        | 3,1        | 8,0                | 7,9        | 7,6        | 7,6        | -2,6                     | -2,4       | -3,0       | -2,0       | -9,1                     | -6,5        | -4,6        | -3,2        | 115,0                  | 119,9       | 111,2       | 109,1       |
| Itália                | -8,9               | 6,6        | 2,4        | 1,9        | -0,6%       | -0,1       | 1,9        | 5,9        | 2,3        | 9,2                | 9,5        | 9,5        | 8,9        | 3,8                      | 2,5        | 1,2        | 1,6        | -8,6                     | -7,2        | -5,5        | -4,3        | 156,5                  | 150,8       | 147,9       | 146,8       |
| Chipre                | -5,2               | 5,5        | 2,3        | 3,5        | 2,3%        | -1,1       | 2,3        | 5,2        | 2,7        | 7,6                | 7,5        | 7,8        | 7,3        | -10,1                    | -7,2       | -8,8       | -7,2       | -5,7                     | -1,7        | -0,3        | -0,2        | 115,3                  | 103,6       | 93,9        | 89,8        |
| Letónia               | -3,6               | 4,5        | 2,0        | 2,9        | 2,6%        | 0,1        | 3,2        | 9,4        | 3,5        | 8,1                | 7,6        | 7,3        | 7,1        | 2,9                      | -0,5       | -3,9       | -3,2       | -4,5                     | -7,3        | -7,2        | -3,0        | 43,2                   | 44,8        | 47,0        | 46,5        |
| Lituânia              | -0,1               | 5,0        | 1,7        | 2,6        | 6,7%        | 1,1        | 4,6        | 12,5       | 3,0        | 8,5                | 7,1        | 7,2        | 7,2        | 7,3                      | 2,0        | -1,8       | -2,1       | -7,2                     | -1,0        | -4,6        | -2,3        | 46,6                   | 46,6        | 44,3        | 42,7        |
| Luxemburgo            | -1,8               | 6,9        | 2,2        | 2,7        | 7,3%        | 0,0        | 3,5        | 6,8        | 2,3        | 6,8                | 5,3        | 5,2        | 5,1        | 3,7                      | 7,5        | 5,9        | 5,5        | -3,5                     | 0,9         | -0,1        | 0,1         | 24,8                   | 24,4        | 24,7        | 25,1        |
| Malta                 | -8,3               | 9,4        | 4,2        | 4,0        | 4,5%        | 0,8        | 0,7        | 4,5        | 2,6        | 4,3                | 3,5        | 3,6        | 3,6        | 1,6                      | 4,1        | 1,9        | 1,9        | -9,7                     | -8,0        | -5,6        | -4,6        | 53,4                   | 57,0        | 58,5        | 59,5        |
| Holanda               | -3,8               | 5,0        | 3,3        | 1,6        | 4,3%        | 1,1        | 2,8        | 7,4        | 2,7        | 3,8                | 4,2        | 4,0        | 4,2        | 7,0                      | 9,5        | 8,7        | 8,7        | -4,2                     | -2,5        | -3,1        | -2,1        | 54,3                   | 52,1        | 51,4        | 50,9        |
| Áustria               | -6,7               | 4,5        | 3,9        | 1,9        | 1,3%        | 1,4        | 2,8        | 6,0        | 3,0        | 5,4                | 6,2        | 5,0        | 4,8        | 1,9                      | -0,5       | -1,0       | -0,8       | -8,3                     | -5,9        | -3,1        | -1,5        | 83,2                   | 82,8        | 80,0        | 77,5        |
| Portugal              | -8,4               | 4,9        | 5,8        | 2,7        | 1,7%        | -0,1       | 0,9        | 4,4        | 1,9        | 6,9                | 6,6        | 5,7        | 5,5        | -1,2                     | -1,1       | -1,7       | -0,7       | -5,8                     | -2,8        | -1,9        | -1,0        | 135,2                  | 127,4       | 119,9       | 115,3       |
| Eslovénia             | -4,2               | 8,1        | 3,7        | 3,1        | 7,4%        | -0,3       | 2,0        | 6,1        | 3,3        | 5,0                | 4,8        | 4,8        | 4,6        | 7,6                      | 4,4        | 1,7        | 2,6        | -7,7                     | -5,2        | -4,3        | -3,4        | 79,8                   | 74,7        | 74,1        | 72,7        |
| Estónia               | -4,4               | 3,0        | 2,3        | 3,6        | 0,7%        | 2,0        | 2,8        | 9,8        | 6,8        | 6,7                | 6,8        | 6,7        | 6,3        | -0,8                     | -2,4       | -4,3       | -4,1       | -5,5                     | -6,2        | -3,6        | -2,6        | 59,7                   | 63,1        | 61,7        | 58,3        |
| Finlândia             | -2,9               | 3,5        | 1,6        | 1,7        | 2,1%        | 0,4        | 2,1        | 4,5        | 2,3        | 7,8                | 7,7        | 7,2        | 6,9        | 0,8                      | 0,7        | 0,2        | 0,4        | -5,5                     | -2,6        | -2,2        | -1,7        | 69,5                   | 65,8        | 65,9        | 66,6        |
| <b>ÁREA EURO</b>      | <b>-6,4</b>        | <b>5,4</b> | <b>2,7</b> | <b>2,3</b> | <b>1,3%</b> | <b>0,3</b> | <b>2,6</b> | <b>6,1</b> | <b>2,7</b> | <b>7,9</b>         | <b>7,7</b> | <b>7,3</b> | <b>7,0</b> | <b>2,6</b>               | <b>3,2</b> | <b>2,4</b> | <b>2,9</b> | <b>-7,2</b>              | <b>-5,1</b> | <b>-3,7</b> | <b>-2,5</b> | <b>99,3</b>            | <b>97,4</b> | <b>94,7</b> | <b>92,7</b> |
| Bulgária              | -4,4               | 4,2        | 2,1        | 3,1        | 1,7%        | 1,2        | 2,8        | 11,9       | 5,0        | 5,1                | 5,3        | 5,4        | 5,3        | -0,6                     | -1,1       | -1,8       | -1,8       | -4,0                     | -4,1        | -3,7        | -2,4        | 24,7                   | 25,1        | 25,3        | 25,6        |
| Rep. Checa            | -5,8               | 3,3        | 1,9        | 2,7        | -0,6%       | 3,3        | 3,3        | 11,7       | 4,5        | 2,6                | 2,8        | 2,6        | 2,6        | 2,2                      | -2,3       | -3,7       | -3,8       | -5,6                     | -5,9        | -4,3        | -3,9        | 37,7                   | 41,9        | 42,8        | 44,0        |
| Dinamarca             | -2,1               | 4,7        | 2,6        | 1,8        | 5,2%        | 0,3        | 1,9        | 5,1        | 2,7        | 5,6                | 5,1        | 4,7        | 4,7        | 8,1                      | 8,3        | 7,8        | 7,7        | -0,2                     | 2,3         | 0,9         | 0,6         | 42,1                   | 36,7        | 34,9        | 33,9        |
| Grécia                | -8,1               | 10,2       | 3,4        | 3,0        | 4,7%        | 0,0        | 2,7        | 6,1        | 2,8        | 7,5                | 7,6        | 6,3        | 6,0        | -0,9                     | 3,3        | 1,7        | 0,3        | -7,4                     | -2,9        | -2,3        | -1,8        | 87,3                   | 79,8        | 75,3        | 73,1        |
| Hungria               | -4,7               | 7,1        | 3,6        | 2,6        | 5,7%        | 3,4        | 5,2        | 9,0        | 4,1        | 4,3                | 4,1        | 3,8        | 4,0        | -1,6                     | -2,9       | -5,5       | -3,5       | -8,0                     | -6,8        | -6,0        | -4,9        | 80,1                   | 76,8        | 76,4        | 76,1        |
| Polónia               | -2,5               | 5,9        | 3,7        | 3,0        | 7,1%        | 3,7        | 5,2        | 11,6       | 7,3        | 3,2                | 3,4        | 4,1        | 3,9        | 3,4                      | 1,6        | -0,5       | -0,2       | -7,1                     | -1,9        | -4,0        | -4,4        | 57,4                   | 53,8        | 50,8        | 49,8        |
| Roménia               | -3,9               | 5,9        | 2,6        | 3,6        | 4,4%        | 2,3        | 4,1        | 8,9        | 5,1        | 5,0                | 5,6        | 5,5        | 5,3        | -5,5                     | -7,0       | -7,5       | -7,3       | -9,4                     | -7,1        | -7,5        | -6,3        | 47,4                   | 48,8        | 50,9        | 52,6        |
| Suécia                | -2,8               | 4,8        | 2,3        | 1,4        | 4,2%        | 0,7        | 2,7        | 5,3        | 3,0        | 8,3                | 8,8        | 7,8        | 7,0        | 5,6                      | 5,5        | 4,8        | 5,8        | -2,8                     | -0,2        | -0,5        | 0,5         | 39,7                   | 36,7        | 33,8        | 30,5        |
| <b>UNIÃO EUROPEIA</b> | <b>-5,9</b>        | <b>5,4</b> | <b>2,7</b> | <b>2,3</b> | <b>1,9%</b> | <b>0,7</b> | <b>2,9</b> | <b>6,8</b> | <b>3,2</b> | <b>7,1</b>         | <b>7,0</b> | <b>6,7</b> | <b>6,5</b> | <b>2,7</b>               | <b>3,0</b> | <b>2,1</b> | <b>2,6</b> | <b>-6,9</b>              | <b>-4,7</b> | <b>-3,6</b> | <b>-2,5</b> | <b>91,8</b>            | <b>89,7</b> | <b>87,1</b> | <b>85,2</b> |

Fonte: Comissão Europeia

## 2.11 WEF - Chief Economists Outlook – maio 2022

Coincidindo com o encontro anual do *World Economic Forum* em Davos foi publicada a última edição do *Chief Economists Outlook* da instituição (inquérito realizado a 24 economistas-chefe de algumas das maiores instituições financeiras e não financeiras, em países desenvolvidos e emergentes). As conclusões salientam o aumento da incerteza e instabilidade geopolítica resultando na moderação da atividade económica a par de inflação crescente, um nível de salários reais mais baixos e maior insegurança alimentar a nível mundial.

A recuperação esperada da economia global em 2022 num ciclo pós-Covid não se concretizou com as economias a registar novos choques, devido em primeiro lugar à guerra na Ucrânia e repercussões associadas, mas também face a novos surtos de COVID-19 e confinamentos em grandes centros industriais, caso da China.

O WEF toma em consideração os principais fatores que o FMI aponta como condicionantes das perspetivas económicas futuras: a guerra na Ucrânia e o impacto das sanções na Rússia; as condições monetárias mais restritivas e a volatilidade dos mercados financeiros; a retirada de estímulos fiscais; o abrandamento da China; e o acesso condicionado às vacinas. Assim, o inquérito procura aferir a sensibilidade e expectativa à evolução de inflação e salários, da segurança alimentar, a reestruturação das empresas multinacionais, a integração global, o impacto das sanções sobre Rússia e o futuro papel do dólar norte-americano.

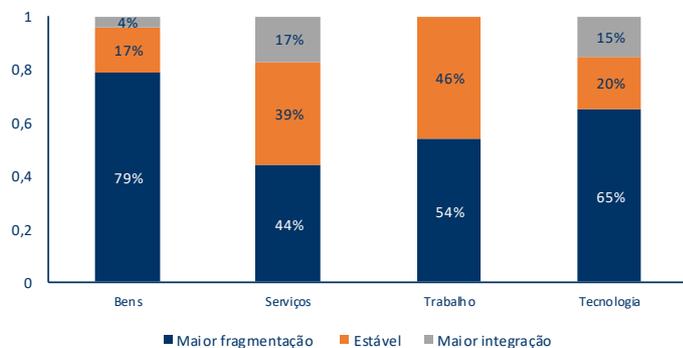
Relativamente à evolução dos preços, são esperadas maiores pressões inflacionistas nos EUA e na América Latina, seguido da Europa. Nos países desenvolvidos, dois terços das respostas indicam um declínio em paralelo dos salários reais. A disrupção das cadeias de abastecimento foram acentuadas pela guerra, que se deverá repercutir nos preços de bens alimentares por um período mais extenso que no setor energético, embora no segundo caso de forma mais extrema.

O índice de preços de alimentação da FAO (*Food and Agriculture Organization*) atingiu o valor mais elevado desde 1990, sugerindo um agravamento de preços transversal às diferentes categorias. O impacto negativo na segurança alimentar deverá ser sentido com maior intensidade nas regiões mais desfavorecidas, nomeadamente na África Subsaariana, no Médio Oriente Norte de África, assim como no Sul da Ásia. Apesar dos mercados desenvolvidos terem mais capacidade de ultrapassar constrangimentos temporários de aumento de preços, poderão existir condicionamentos futuros no acesso a produtos com origem em países exportadores, tais como o Brasil ou Indonésia, onde já começa a ser restringido a exportação para alguns mercados, europeus e norte-americano

A reorganização empresarial é cada vez mais uma prioridade esperando-se uma forte reestruturação

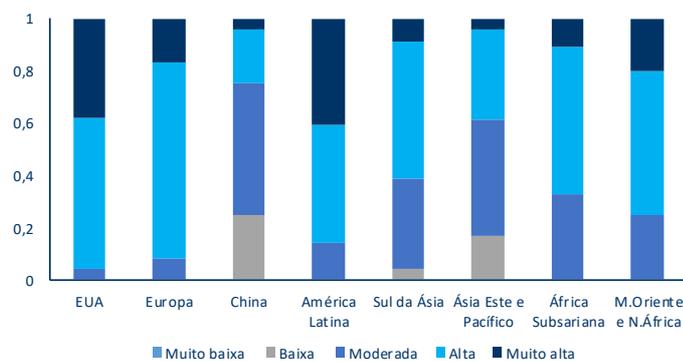
das cadeias de abastecimento nos próximos três anos. No contexto atual, espera-se que as empresas passem do foco na eficiência para a resiliência e deverão priorizar a localização sobre a diversificação. Em 2021 a desglobalização já tinha sido identificada como a inversão mais significativa de tendência na economia global, movimento que deverá ser acentuado sobretudo em bens, na mão-de-obra e em tecnologia, e em menor grau nos serviços.

Globalização: expectativa de evolução da integração económica nos próximos 3 anos



Fonte: WEF

Inflação: expectativa de evolução da inflação em 2022 (%)



Fonte: WEF

As sanções internacionais iniciais aplicadas à Rússia geraram elevadas perdas de valor das empresas e da moeda local assim como constrangimentos nos mercados de crédito. No entanto os efeitos negativos foram largamente revertidos apesar do impacto superior a 2% no PIB estimado só com as sanções no setor do petróleo e gás. Cerca de 83% dos economistas inquiridos antecipam uma redução de crescimento no longo prazo, e 78% acreditam numa forte probabilidade de *default* da economia, ainda que a reestruturação das relações comerciais com a China possam vir a alterar o paradigma.

As restrições de acesso ao sistema financeiro e disponibilização do dólar à economia russa, coloca questões de utilização futura da moeda norte-americana enquanto reserva monetária global (atualmente em 59% mas em declínio). A recente política de normalização monetária nos EUA a par da incerteza internacional, parece estar a reverter a tendência com maior apreciação do dólar, que 75% dos inquiridos acredita que venha a manter-se como a principal referência de mercado.

### 3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado 24 de maio, às 17h00)

#### MERCADO MONETÁRIO

|                               | Valor observado (%): |           |           |           | Variação (p.p.): |          |          |
|-------------------------------|----------------------|-----------|-----------|-----------|------------------|----------|----------|
|                               | 31-dez-21            | 31-mai-22 | 17-jun-22 | 24-jun-22 | 2022             | Junho    | Semana   |
| <b>EURIBOR Act/360 dias</b>   |                      |           |           |           |                  |          |          |
| 1 mês                         | -0,583               | -0,546    | -0,487    | -0,553    | ↑ 0,030          | ↓ -0,007 | ↓ -0,066 |
| 3 Meses                       | -0,572               | -0,338    | -0,169    | -0,218    | ↑ 0,354          | ↑ 0,120  | ↓ -0,049 |
| 6 Meses                       | -0,546               | -0,045    | 0,291     | 0,223     | ↑ 0,769          | ↑ 0,268  | ↓ -0,068 |
| 12 Meses                      | -0,501               | 0,390     | 1,124     | 0,975     | ↑ 1,476          | ↑ 0,585  | ↓ -0,149 |
| <b>LIBOR USD Act/360 dias</b> |                      |           |           |           |                  |          |          |
| LIB 1 mês                     | 0,101                | 1,120     | 1,612     | 1,624     | ↑ 1,522          | ↑ 0,504  | ↑ 0,011  |
| LIB 3 meses                   | 0,209                | 1,611     | 2,096     | 2,197     | ↑ 1,988          | ↑ 0,587  | ↑ 0,101  |
| LIB 6 meses                   | 0,339                | 2,106     | 2,780     | 2,835     | ↑ 2,497          | ↑ 0,729  | ↑ 0,055  |
| LIB 12 meses                  | 0,583                | 2,740     | 3,586     | 3,533     | ↑ 2,950          | ↑ 0,793  | ↓ -0,053 |

#### OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

|             | Valor observado (%): |           |           |           | Variação (p.p.): |          |          |
|-------------|----------------------|-----------|-----------|-----------|------------------|----------|----------|
|             | 31-dez-21            | 31-mai-22 | 17-jun-22 | 24-jun-22 | 2022             | Junho    | Semana   |
| Portugal    | 0,465                | 2,259     | 2,700     | 2,515     | ↑ 2,050          | ↑ 0,256  | ↓ -0,185 |
| Espanha     | 0,565                | 2,225     | 2,746     | 2,549     | ↑ 1,984          | ↑ 0,324  | ↓ -0,197 |
| Grécia      | 1,338                | 3,580     | 4,031     | 3,778     | ↑ 2,440          | ↑ 0,198  | ↓ -0,253 |
| Itália      | 1,172                | 3,119     | 3,598     | 3,457     | ↑ 2,285          | ↑ 0,338  | ↓ -0,141 |
| França      | 0,198                | 1,638     | 2,203     | 1,968     | ↑ 1,770          | ↑ 0,330  | ↓ -0,235 |
| Alemanha    | -0,177               | 1,122     | 1,661     | 1,437     | ↑ 1,614          | ↑ 0,315  | ↓ -0,224 |
| Reino Unido | 0,971                | 2,101     | 2,498     | 2,299     | ↑ 1,328          | ↑ 0,198  | ↓ -0,199 |
| Suíça       | -0,135               | 0,886     | 1,394     | 1,279     | ↑ 1,414          | ↑ 0,393  | ↓ -0,115 |
| EUA         | 1,510                | 2,844     | 3,226     | 3,110     | ↑ 1,599          | ↑ 0,265  | ↓ -0,116 |
| Japão       | 0,071                | 0,243     | 0,228     | 0,230     | ↑ 0,159          | ↓ -0,013 | ↑ 0,002  |

#### ÍNDICES ACIONISTAS

|               | Valor observado |           |           |           | Variação (%): |         |         |
|---------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|---------------|---------|---------|
|               | 31-dez-21       | 31-mai-22 | 17-jun-22 | 24-jun-22 | 2022          | Junho   | Semana  |
| Eurostoxx 600 | 488             | 443       | 403       | 413       | ↓ -15,3%      | ↓ -6,9% | ↑ 2,4%  |
| IBEX          | 8714            | 8852      | 8146      | 8244      | ↓ -5,4%       | ↓ -6,9% | ↑ 1,2%  |
| CAC           | 7153            | 6469      | 5883      | 6073      | ↓ -15,1%      | ↓ -6,1% | ↑ 3,2%  |
| DAX           | 15885           | 14388     | 13126     | 13118     | ↓ -17,4%      | ↓ -8,8% | ↓ -0,1% |
| FTSE          | 7385            | 7608      | 7016      | 7209      | ↓ -2,4%       | ↓ -5,2% | ↑ 2,7%  |
| PSI           | 5569            | 6258      | 5882      | 6030      | ↑ 8,3%        | ↓ -3,6% | ↑ 2,5%  |
| S&P 500       | 4766            | 4132      | 3675      | 3884      | ↓ -18,5%      | ↓ -6,0% | ↑ 5,7%  |
| Nasdaq        | 15645           | 12081     | 10798     | 11478     | ↓ -26,6%      | ↓ -5,0% | ↑ 6,3%  |
| Topix         | 1992            | 1913      | 1836      | 1867      | ↓ -6,3%       | ↓ -2,4% | ↑ 1,7%  |
| MSCI Emerg    | 1232            | 1078      | 1005      | 995       | ↓ -19,2%      | ↓ -7,6% | ↓ -0,9% |
| Shanghai      | 3640            | 3186      | 3317      | 3350      | ↓ -8,0%       | ↑ 5,1%  | ↑ 1,0%  |

#### CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

|                     | Valor observado |           |           |           | Variação (%): |          |          |
|---------------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|---------------|----------|----------|
|                     | 31-dez-21       | 31-mai-22 | 17-jun-22 | 24-jun-22 | 2022          | Junho    | Semana   |
| EUR/USD             | 1,1370          | 1,0734    | 1,0499    | 1,0547    | ↓ -7,2%       | ↓ -1,7%  | ↑ 0,5%   |
| EUR/JPY             | 130,90          | 138,11    | 141,70    | 142,56    | ↑ 8,9%        | ↑ 3,2%   | ↑ 0,6%   |
| EUR/GBP             | 0,8413          | 0,8518    | 0,8585    | 0,8588    | ↑ 2,1%        | ↑ 0,8%   | ↑ 0,0%   |
| EUR/AOA             | 632,42          | 453,22    | 453,73    | 452,68    | ↓ -28,4%      | ↓ -0,1%  | ↓ -0,2%  |
| EUR/MZN             | 72,61           | 68,56     | 66,89     | 67,22     | ↓ -7,4%       | ↓ -2,0%  | ↑ 0,5%   |
| Petróleo (Brent \$) | 77,46           | 119,85    | 117,03    | 114,19    | ↑ 47,4%       | ↓ -4,7%  | ↓ -2,4%  |
| Petróleo (Crude \$) | 76,99           | 114,67    | 109,56    | 109,96    | ↑ 42,8%       | ↓ -4,1%  | ↑ 0,4%   |
| Gás Natural (\$)    | 3,73            | 8,15      | 6,94      | 6,21      | ↑ 66,6%       | ↓ -23,7% | ↓ -10,5% |
| Ouro (\$)           | 1829,20         | 1837,35   | 1839,39   | 1828,25   | ↓ -0,1%       | ↓ -0,5%  | ↓ -0,6%  |
| Prata (\$)          | 23,31           | 21,55     | 21,67     | 21,20     | ↓ -9,1%       | ↓ -1,6%  | ↓ -2,2%  |
| Cobre (\$)          | 4,46            | 4,30      | 4,01      | 3,76      | ↓ -15,7%      | ↓ -12,4% | ↓ -6,2%  |
| Milho (\$)          | 593,25          | 753,50    | 784,50    | 756,50    | ↑ 27,5%       | ↑ 0,4%   | ↓ -3,6%  |
| Trigo (\$)          | 770,75          | 1087,50   | 1034,25   | 944,00    | ↑ 22,5%       | ↓ -13,2% | ↓ -8,7%  |

## 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 rentabilidade 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.