

30 Janeiro a 5 de Fevereiro de 2023

- Na 4ª feira, o Fed deverá elevar a *target rate* dos *fed funds* em 25 bps, para 4.5%-4.75%, atenuando mais uma vez o ritmo de subida de juros. Vemos o Fed a sinalizar como prováveis novas subidas da sua taxa directora.
- Na 5ª feira, o BCE deverá elevar os juros de referência em 50 bps, deixando a taxa da facilidade de depósitos em 2.5%. Esperamos que o BCE sinalize (pelo menos) uma nova subida de 50 bps para Março.
- Esta semana, os sectores tecnológico, energético, de saúde e do consumo estarão em foco na *earnings season*.

## Fed e BCE ainda não chegaram ao fim do caminho.

**Fed deve subir taxa directora em 25 bps e apresentar novas subidas como prováveis.**

Esta semana será marcada pelas reuniões de política monetária de alguns dos principais bancos centrais. Na 4ª feira, o Fed deverá elevar a *target rate* dos *fed funds* em 25 bps, para 4.5%-4.75%, atenuando mais uma vez o ritmo de subida de juros. Esta decisão reflecte a recente tendência de descida da inflação nos EUA e alguns sinais de arrefecimento da procura na economia americana, que merecerão uma postura mais cautelosa da política monetária. O mercado tem vindo a reduzir as expectativas para a evolução dos juros, em contraste com a mensagem passada por diversos responsáveis do Fed, que têm sinalizado a necessidade de continuação da subida da taxa directora, ainda que a um ritmo mais baixo. Neste sentido, o mercado estará sobretudo focado na mensagem do Fed sobre a continuação – ou não – da subida dos juros nos próximos meses. À partida, esperamos mais uma a duas subidas de 25 bps, antes de uma interrupção motivada por sinais mais visíveis de desaceleração da economia. Acreditamos que o Fed irá sinalizar novas subidas dos juros.

**BCE (mais longe que o Fed de interromper subidas) deve elevar os juros em 50 bps.**

Na 5ª feira, o BCE deverá elevar os juros de referência em 50 bps, deixando a taxa da facilidade de depósitos em 2.5% e a taxa das operações principais de refinanciamento em 3%. Apesar de uma tendência esperada de descida em 2023, a inflação na Zona Euro mantém-se elevada e, a nível *core*, os preços aceleraram ainda em Dezembro (esta 2ª feira, foi conhecida uma subida inesperada da inflação em Espanha em Janeiro, provavelmente suportando as preocupações do BCE). Adicionalmente, os últimos indicadores têm sugerido uma actividade económica resiliente, apesar da estimativa de recuo marginal do PIB no 4Q 2022. A melhoria das perspectivas para a actividade global (que o FMI deverá reportar esta semana, numa actualização das suas previsões) e, em particular, a recuperação esperada da procura na China, deverão contribuir para uma maior persistência da inflação na Zona Euro. Esperamos, assim, que o BCE sinalize a continuação da subida dos juros de referência nos próximos meses (com, pelo menos, mais dois movimentos de subida, 50 bps em Março e 25 bps em Maio). No Reino Unido, o Banco de Inglaterra deverá também subir a *Bank rate* em 50 bps, neste caso para 4%. Com um ciclo de aperto da política monetária mais avançado que na Zona Euro e com uma recessão mais provável na economia britânica, o BoE deverá ser mais cauteloso daqui para a frente. Admite-se mais uma ou duas subidas de 25 bps, mas os riscos estarão enviesados no sentido de uma paragem depois desta semana.

**Sectores tecnológico, energético, de saúde e do consumo em foco na *earnings season***

Esta semana, merece atenção a divulgação dos resultados de diversas empresas importantes nos sectores tecnológico, energético, de saúde e do consumo. A estimativa para as empresas do S&P 500 aponta para uma queda de 5% YoY nos *earnings* do 4Q 2022. Diversas empresas sinalizam um arrefecimento do consumo, que será importante confirmar. Já as empresas do Euro Stoxx 600 deverão reportar um aumento dos *earnings* de 9.5% YoY no 4Q 2022 (ou 4.6% YoY excluindo energia). Espera-se uma desaceleração em 2023.



### A Última Semana

- PIB dos EUA cresceu 2.9% no 4Q '22 (vs. 3.2% no 3Q), acima do esperado. Mercado viu aqui sinais de um *soft landing*...
- ...mas despesa de consumo pessoal recuou em Dez mais que o esperado. Deflator *core* recua.
- Alívio dos receios de recessão na Zona Euro, com melhoria dos PMIs e indicadores de confiança.
- Responsáveis do BCE sinalizam necessidade de “manter o curso” na política monetária.
- Banco Central do Canadá subiu taxa directora em 25 bps, para 4.5%, e admitiu parar subidas.



### Esta semana

- Fed deve elevar taxa directora em 25 bps, para 4.5%-4.75%. BCE e BoE deverão subir juros de referência em 50 bps.
- Nos EUA, criação de emprego terá descido em Jan. Taxa de desemprego sobe para 3.6%.
- PIB da Zona Euro terá recuado 0.1% QoQ 4Q '22. Inflação com pequena descida em Jan.
- FMI deve rever em alta previsões de crescimento global.
- Pequena subida dos PMIs na China, em Jan.
- Apresentação de resultados da Amazon, Apple, Alphabet, Meta, Samsung, McDonald's e GM.

## ECONOMIA GLOBAL

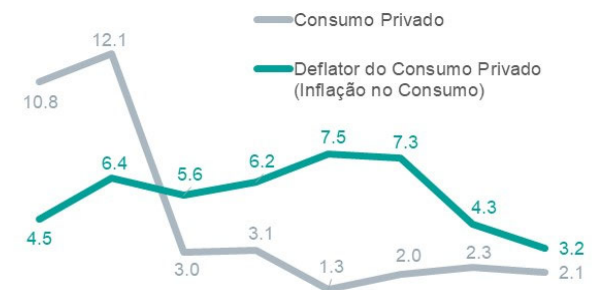
## Sentimento melhorou em Janeiro, apesar dos vários riscos negativos.

- **EUA** O PIB cresceu 2.9% (QoQ anualizado) no 4Q 2022, vs. 3.2% no 3Q, com o consumo privado a expandir-se 2.1% (2.3% no 3Q). Com a actividade suportada e a inflação a recuar, o mercado vê a economia na “temperatura certa”.
- **ZONA EURO** A evolução dos índices PMI sugere o regresso a um crescimento positivo da actividade no mês de Janeiro. Diversos indicadores de sentimento exibem uma trajectória de melhoria à entrada de 2023.
- **ESPAÑA** O PIB cresceu 0.2% QoQ no 4Q 2022, mas com consumo privado e investimento em queda. A inflação homóloga subiu em Janeiro (*headline* e *core*). Ainda assim, o sentimento económico melhorou no início do ano.

### EUA: Mercado vê economia na “temperatura certa”.

Os indicadores da última semana foram interpretados como descrevendo uma economia nem demasiado aquecida, nem demasiado arrefecida, o que foi bem recebido pelo mercado. O PIB cresceu 2.9% (QoQ anualizado) no 4Q 2022, apenas em ligeira desaceleração face ao 3Q (3.2%), com o consumo privado a expandir-se 2.1% (2.3% no 3Q). Outros indicadores positivos incluíram um crescimento maior que o esperado das encomendas de bens duradouros, um registo favorável das vendas de habitações novas (em Dezembro) e uma descida dos novos pedidos de subsídios de desemprego (em Janeiro). A inflação associada às despesas de consumo pessoal recuou de 4.7% para 3.9% no 4Q (QoQ anualizado). Mantemos a expectativa de um arrefecimento do consumo privado em 2023. Esta ideia deverá suportada, esta semana, pela divulgação de um recuo dos *payrolls* e pela subida da taxa de desemprego.

### Consumo privado e deflator do consumo (% var. trimestral anualizada)

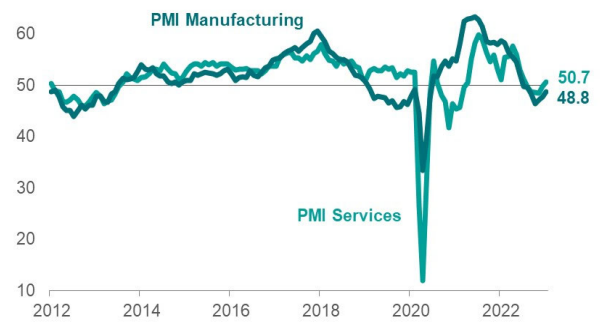


Fonte: BEA.

### Zona Euro: Melhoria da confiança no início de 2023.

A economia alemã sofreu uma contracção de 0.2% QoQ no 4º trimestre de 2022, um desempenho pior que o esperado, em resultado de uma queda do consumo privado. No conjunto do ano, o crescimento da maior economia europeia foi de 1.9%. Já em Janeiro, os índices PMI revelaram uma melhoria de desempenho da actividade na Zona Euro, tanto na indústria (apesar da queda marginal) como nos serviços, onde se terá registado uma expansão. Em termos agregados, o índice compósito regressou a níveis superiores a 50 pontos (50.2) pela 1ª vez desde Junho, sugerindo um retorno ao crescimento positivo. Na Alemanha, o índice IFO de confiança empresarial melhorou, em Janeiro, pelo 4º mês, com a diminuição dos preços da energia e a melhoria de expectativas para a China. Também os índices de confiança apurados pela Comissão Europeia registaram, em Janeiro, uma melhoria generalizada, com o sentimento económico a atingir o nível mais alto desde Junho de 2022.

### Índices PMI (pontos)

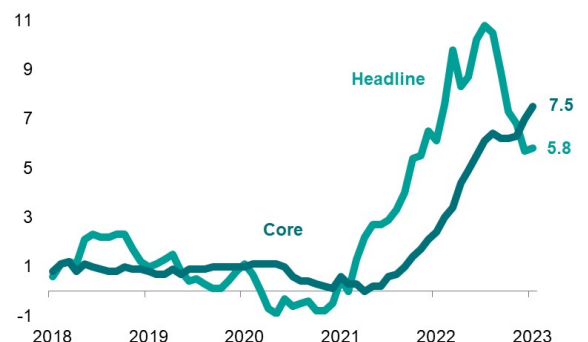


Fonte: Bloomberg.

### Espanha: Sentimento melhora em Jan, apesar de subida da inflação.

A economia espanhola cresceu 0.2% QoQ no 4Q '22, mantendo o crescimento do trimestre anterior e superando as expectativas. Contudo, registaram-se quedas de 1.8% QoQ no consumo privado e de 1.2% QoQ no investimento. A expansão do PIB é explicada por uma queda das importações (-4.2% QoQ) superior à das exportações (-1.1% QoQ). Em 2022, a economia cresceu 5.5%. Já em Janeiro, a inflação subiu inesperadamente de 5.7% para 5.8% YoY, apesar de os preços terem recuado 0.3% face a Dezembro (esperava-se uma queda maior). A inflação *core* subiu de 7% para 7.5%. Apesar desta evolução, o Indicador de Sentimento Económico melhorou no primeiro mês de 2023, suportado por subidas da confiança em todas as componentes, incluindo o consumo, a indústria, serviços, retalho e construção.

### IPC – Taxa de inflação homóloga (%)



Fonte: Bloomberg.

## ECONOMIA PORTUGUESA



## Sentimento económico melhorou em Janeiro.

- Em Jan 2023, o Indicador de Sentimento Económico melhorou, suportado por aumentos da confiança na construção, consumo, indústria, serviços, e retalho. As expectativas sobre os preços moderaram ligeiramente na indústria e consumo.
- Os empréstimos às empresas e à habitação registaram variações anuais de 0.6% e 3.6% em Dez 2022, vs. 4.2% e 4.4% um ano antes. O segmento do consumo acelerou de 2.4% para 6%. Esta semana será conhecido o PIB do 4Q 2022.

## Sentimento económico melhorou em Janeiro.

Esta semana será conhecido o crescimento do PIB relativo ao 4º trimestre de 2022. Espera-se uma expansão ligeira da actividade em termos trimestrais (em torno de 0.2%-0.4%, vs. 0.4% no 3Q), correspondente a uma variação homóloga ligeiramente acima de 3%, vs 4.9% YoY no 3Q. Esta evolução deverá ter levado a um crescimento anual do PIB entre 6.7% e 6.8%. A economia portuguesa acelerou, em 2022, a partir de desempenhos fortes do consumo privado e das exportações. A despesa das famílias foi suportada por um desemprego baixo, por apoios orçamentais (incluindo transferências directas) e pela utilização das poupanças “excedentárias” acumuladas durante a pandemia. As exportações beneficiaram de um forte desempenho da actividade turística. Já em Jan 2023, o Indicador de Sentimento Económico melhorou, suportado por aumentos da confiança no consumo, indústria, serviços, retalho e construção. As expectativas sobre os preços moderaram.

## Empréstimos às empresas e habitação desaceleraram. Consumo acelera.

Os empréstimos às empresas prolongaram, no final de 2022, o movimento descendente observado no mês anterior, com a respectiva variação anual a recuar de 0.8% para 0.6%. Este crescimento compara com registos de 9.7% em 2020 e 4.2% em 2021. Um contexto de elevada incerteza, condições monetárias e financeiras mais restritivas e a perspectiva de abrandamento da actividade terão justificado uma diminuição das intenções de investimento das empresas. Por seu lado, a variação anual dos empréstimos à habitação recuou, em Dezembro, de 4% para 3.6% (vs. 4.4% em 2021), enquanto os empréstimos ao consumo aceleraram de 5.7% para 6% (vs. 2.4% em Dezembro de 2021).

## Principais Indicadores Económicos

| var. anual (%), exc. quando indicado | 2020  | 2021  | 2022 <sup>P</sup> | 2023 <sup>P</sup> |
|--------------------------------------|-------|-------|-------------------|-------------------|
| PIB                                  | -8.3  | 5.5   | 6.8               | 1.1               |
| Consumo Privado                      | -6.9  | 4.7   | 5.8               | 0.6               |
| Consumo Público                      | 0.4   | 4.6   | 1.9               | 2.1               |
| Investimento                         | -4.8  | 10.1  | 1.3               | 3.4               |
| Exportações                          | -18.8 | 13.5  | 18.1              | 3.6               |
| Importações                          | -11.8 | 13.3  | 11.5              | 4.2               |
| Inflação Média Anual                 | 0.0   | 1.3   | 7.8               | 4.5               |
| Saldo Orçamental (% PIB)             | -5.8  | -2.9  | -1.8              | -0.9              |
| Dívida Pública (% PIB)               | 134.9 | 125.5 | 115.0             | 111.0             |
| Desemprego (% pop. activa)           | 7.0   | 6.6   | 5.8               | 6.0               |
| Saldo Externo (% PIB)                | -0.2  | 0.5   | -0.6              | 1.0               |

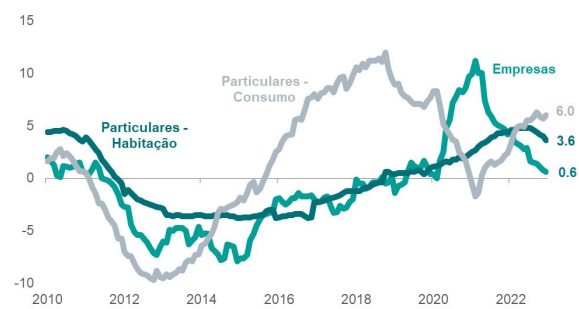
P: Previsão. Fontes: INE, Banco de Portugal e novobanco.

## Indicador diário de actividade económica (% t.v.h.).



Fonte: Banco de Portugal.

## Empréstimos às empresas e particulares (% t.v.h.)



Fonte: Banco de Portugal.

## Zoom

## Privação material e social na população total (%)

|   | 2021 | 2022 |
|---|------|------|
| Sem capacidade para assegurar o pagamento de uma despesa inesperada próxima do valor mensal da linha de pobreza (sem recorrer a empréstimo)   | 31.1 | 29.9 |
| Sem capacidade para pagar uma semana de férias, por ano, fora de casa, suportando a despesa de alojamento e viagem para todo o agregado   | 36.6 | 37.2 |
| Atraso, motivado por dificuldades económicas, em pagamentos regulares relativos a rendas, prestações de crédito ou despesas correntes da residência principal, ou outras despesas não relacionadas com a residência principal | 6.9  | 6.1  |
| Sem capacidade financeira para ter uma refeição de carne ou de peixe (ou equivalente vegetariano), pelo menos de 2 em 2 dias  | 2.4  | 3.0  |
| Sem capacidade financeira para manter a casa adequadamente aquecida   | 16.4 | 17.5 |
| Sem possibilidade de substituição do mobiliário usado   | 37.9 | 36.3 |
| Sem possibilidade de participação regular numa atividade de lazer   | 12.4 | 10.4 |
| Sem possibilidade para ter acesso à internet para uso pessoal em casa   | 3.0  | 2.6  |

Fonte: INE.

## MERCADOS – Juros e Câmbios



## Aguardando novos sinais quanto à actuação do Fed e BCE.

- As *yields* da dívida pública norte-americana e europeia sobem ligeiramente, antes das reuniões do BCE e Fed desta semana. Mercados estarão particularmente atentos a eventual sinalização de níveis “terminais” dos juros.
- O dólar prolonga o movimento de depreciação face à generalidade das divisas. Por seu turno, o euro continuou a ser impulsionado pelo discurso marcadamente agressivo do BCE.

## Taxas de Juro

**Yields da dívida pública interrompem movimento de descida.**

As *yields* da dívida pública norte-americana interromperam, na semana passada, o movimento de descida que vinham exibindo nas semanas anteriores. Esta evolução acompanhou a crescente probabilidade que o mercado atribui a um *soft landing* da economia dos Estados Unidos, depois de conhecido o desempenho do PIB no 4º trimestre de 2022, acima do esperado. Assistiu-se, assim, a uma ligeira subida de taxas, a que corresponde uma desvalorização dos respectivos títulos. Este movimento intensifica-se no início desta semana, com a *yield* do Treasury a 10 anos a ascender a 3.55%. Na Zona Euro, o discurso reiteradamente agressivo dos membros do BCE que têm feito intervenções públicas tem consolidado as expectativas de novas subidas dos juros de referência nos próximos meses e, em concreto, de dois movimentos de 50 bps nas reuniões de Fevereiro e Março. Neste contexto, as taxas do mercado interbancário têm prosseguido a trajectória de subida, assim, como as *yields* da dívida pública, tanto da Alemanha como das economias periféricas. A taxa do Bund a 10 anos ascende a 2.28% no início desta semana.

## Câmbios

**Dólar recua em termos efectivos.**

O dólar voltou a perder valor, em termos efectivos, na passada semana, embora de forma ligeira. Por seu turno, a cotação do euro mantém-se impulsionada pelo discurso agressivo dos membros do BCE, que têm sinalizado de forma clara a necessidade de prosseguir a elevação dos juros de referência. Acresce que, já esta 2ª feira, a subida – inesperada – da inflação em Espanha em Janeiro veio agravar os receios quanto à persistência de pressões inflacionistas no conjunto da Zona Euro, que conduzam a uma elevação dos juros de referência mais significativa por parte do BCE. Neste contexto, a cotação EUR/USD situa-se em torno de 1.09. O renminbi avança 0.5% face ao dólar esta 2ª feira, na reabertura do mercado chinês após a celebração do Novo Ano Lunar. Merece destaque a recuperação de 1.9% do real face ao dólar, com as economias emergentes a serem favorecidas pela perspectiva de que o “pico” dos juros nos EUA poderá estar próximo.

As reuniões de política monetária do Fed, BCE e Banco de Inglaterra constituem os eventos centrais da semana. A sinalização da actuação das 3 autoridades ao longo dos próximos meses poderá ter repercussões relevantes no mercado cambial.

27/1/2023

| DÍVIDA PÚBLICA  |              | 2Y    | 5Y    | 10Y   | 30Y   |
|-----------------|--------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Alemanha</b> |              |       |       |       |       |
|                 | Yield        | 2.580 | 2.258 | 2.239 | 2.195 |
|                 | Var. Semanal | 0     | 5     | 6     | 5     |
|                 | Var. YTD     | -18   | -32   | -33   | -35   |
| <b>EUA</b>      |              |       |       |       |       |
|                 | Yield        | 4.199 | 3.610 | 3.504 | 3.619 |
|                 | Var. Semanal | 3     | 5     | 2     | -4    |
|                 | Var. YTD     | -23   | -39   | -37   | -34   |
| <b>Portugal</b> |              |       |       |       |       |
|                 | Yield        | 2.690 | 2.668 | 3.138 | 3.577 |
|                 | Var. Semanal | 5     | 10    | 9     | 9     |
|                 | Var. YTD     | -11   | -30   | -45   | -42   |

| SWAPS         |              | 2Y    | 5Y    | 10Y   | 30Y   |
|---------------|--------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Europa</b> |              |       |       |       |       |
|               | Yield        | 3.238 | 2.891 | 2.834 | 2.324 |
|               | Var. Semanal | 5     | 8     | 9     | 11    |
|               | Var. YTD     | -16   | -35   | -37   | -21   |
| <b>EUA</b>    |              |       |       |       |       |
|               | Yield        | 4.483 | 3.675 | 3.488 | 3.250 |
|               | Var. Semanal | 5     | 7     | 4     | 0     |
|               | Var. YTD     | -23   | -35   | -35   | -24   |

| M. MONETÁRIO     |          | 1m    | 3m    | 6m    | 12m   |
|------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Euribor</b>   |          |       |       |       |       |
|                  | Spot     | 2.130 | 2.492 | 2.942 | 3.356 |
|                  | Var. YTD | 25    | 36    | 25    | 6     |
| <b>Libor USD</b> |          |       |       |       |       |
|                  | Spot     | 4.570 | 4.825 | 5.102 | 5.316 |
|                  | Var. YTD | 18    | 6     | -4    | -17   |

| CRÉDITO             |  | SPOT  | Var. Semanal | Var. YTD |
|---------------------|--|-------|--------------|----------|
| <b>iTraxx (EUR)</b> |  |       |              |          |
| Main                |  | 77.7  | -4.8         | -14.3    |
| Crossover           |  | 406.7 | -5.2         | -14.2    |
| <b>Financeiras</b>  |  |       |              |          |
| Sénior              |  | 86.9  | -4.6         | -12.7    |
| Subordinadas        |  | 86.9  | -4.6         | -12.7    |

| CÂMBIOS   |  | SPOT   | Var. Semanal | Var. YTD |
|-----------|--|--------|--------------|----------|
| EUR / USD |  | 1.09   | 0.2          | 1.5      |
| EUR / GBP |  | 0.88   | 0.2          | -1.0     |
| GBP / USD |  | 1.24   | 0.0          | 2.4      |
| EUR / CHF |  | 1.00   | 0.2          | 1.4      |
| USD / CNY |  | 6.78   | 0.0          | -1.6     |
| USD / JPY |  | 129.91 | 0.1          | -0.8     |
| EUR / NOK |  | 10.73  | 0.2          | 2.1      |
| USD / BRL |  | 5.11   | -1.9         | -3.3     |
| EUR / AOA |  | 553.01 | 0.3          | 1.5      |

Nota: *Yields* e taxas de juro em %. Variações em bps, excepto nos câmbios (em %). *Spreads* de crédito em bps. Fonte: Bloomberg.

## MERCADOS – Commodities e Acções

Preço do gás natural em forte queda. Sinais mistos na *earnings season*.

- O preço do gás natural na Europa prolonga a forte queda da passada semana, ampliando para 27% a descida *year-to-date*. A subida de temperaturas prevista para esta semana e os níveis elevados das reservas explicam esta evolução.
- A *earnings season* tem apresentado sinais mistos, com alguns resultados fortes em 2022, reflectindo uma actividade resiliente e o *pricing power* das empresas, mas com diversos sinais de desaceleração da procura a partir do final do ano.

## Commodities

## Preço do gás natural na Europa com forte queda.

A última semana ficou marcada por uma acentuada descida do preço do gás natural na Europa continental, de 17.1%, o que conduz a uma queda superior a 27% desde o início do ano. A previsão de uma subida de temperaturas na Europa esta semana deverá levar a uma redução da procura, encontrando-se as reservas europeias em cerca de 73% da sua capacidade, consideravelmente acima da média dos últimos 10 anos, de 54% para esta altura do ano. Os preços do petróleo recuaram também, embora de forma ligeira. No seu conjunto, as matérias-primas agrícolas e os metais exibiram uma tendência de subida, impulsionadas pelas perspectivas de reanimação da economia chinesa.

## Acções

Sinais mistos na *earnings season*.

Os mercados accionistas encontram-se condicionados pelas expectativas de evolução da política monetária e pela divulgação de resultados empresariais. A última semana foi de ganhos, mais expressivos nos EUA, dada a divulgação de indicadores favoráveis, que aumentaram a probabilidade atribuída a um *soft landing*. Na *earnings season*, destaca-se a apresentação de resultados fortes da Tesla, da Nokia e da ST Microelectronics NV. A LVMH reportou máximos históricos nos resultados, embora abaixo das expectativas, e sinalizou uma recuperação das vendas em 2023, com a reabertura da economia da China. A Microsoft apresentou resultados acima do esperado, mas antecipou uma desaceleração das vendas, sobretudo do negócio de *cloud computing*. A Visa e a Mastercard reportaram uma melhoria dos resultados em 2022, mas sugerindo uma desaceleração da despesa dos consumidores. O início da semana seguiu marcado por quedas nos principais índices.

| EURO STOXX 600 | SPOT | Var. Semanal | Var. YTD |
|----------------|------|--------------|----------|
| Banking        | 159  | 3.2          | 13.4     |
| Chemicals      | 1210 | 0.2          | 6.0      |
| Health Care    | 1003 | -1.6         | 0.6      |
| Retail         | 351  | 2.4          | 17.1     |
| Telecoms       | 203  | 0.7          | 7.4      |
| Oil & Gas      | 349  | 0.1          | 1.3      |
| Utilities      | 369  | -0.1         | 2.6      |
| Technology     | 673  | 3.6          | 16.6     |
| Insurance      | 341  | 1.1          | 7.0      |
| Autos          | 588  | 3.3          | 11.6     |
| Industry       | 694  | 1.1          | 9.1      |

| COMMODITIES          | SPOT    | Var. Semanal | 27/1/2023<br>Var. YTD |
|----------------------|---------|--------------|-----------------------|
| Brent                | 86.7    | -1.1         | 0.9                   |
| WTI                  | 79.7    | -2.0         | -0.7                  |
| Gás Natural (EUA)    | 2.8     | -6.2         | -30.6                 |
| Gás Natural (Europa) | 55.4    | -17.1        | -27.4                 |
| Ouro                 | 1 928.0 | 0.1          | 5.7                   |
| Cobre                | 9 263.5 | -0.6         | 10.6                  |
| Alumínio             | 2 627.0 | 0.6          | 10.5                  |
| Índice CRB Metals    | 1 137.0 | 1.0          | 12.4                  |
| Milho                | 683.0   | 1.0          | 0.7                   |
| Trigo                | 750.0   | 1.1          | -5.3                  |
| Soja                 | 1 509.5 | 0.2          | -1.0                  |
| Café                 | 169.9   | 9.8          | 1.6                   |
| Cacau                | 2 627.0 | 2.3          | 1.0                   |
| Índice CRB Food      | 523.0   | 0.2          | -1.9                  |

| ACÇÕES             | SPOT    | Var. Semanal | Var. YTD |
|--------------------|---------|--------------|----------|
| Dow Jones          | 33978   | 1.8          | 2.5      |
| S&P 500            | 4 071   | 2.5          | 6.0      |
| Nasdaq             | 11 622  | 4.3          | 11.0     |
| Russell 2000       | 1 911   | 2.4          | 8.5      |
| Euro Stoxx 600     | 455     | 0.7          | 7.1      |
| PSI                | 5 937   | 0.4          | 3.7      |
| IBEX 35            | 9 060   | 1.6          | 10.1     |
| FTSE MIB           | 26 436  | 2.6          | 11.5     |
| DAX                | 15 150  | 0.8          | 8.8      |
| CAC 40             | 7 097   | 1.4          | 9.6      |
| FTSE 100           | 7 765   | -0.1         | 4.2      |
| Nikkei 225         | 27 383  | 3.1          | 4.9      |
| Bovespa            | 112 316 | 0.2          | 2.4      |
| Shanghai Composite | 3 265   | -            | 5.7      |
| Hang Seng China    | 22 689  | 2.9          | 14.7     |
| MSCI World (EUR)   | 262     | 2.1          | 5.4      |
| MSCI Emergentes    | 159     | 3.2          | 13.4     |

| VOLATILIDADE | SPOT | Var. Semanal | Var. YTD |
|--------------|------|--------------|----------|
| VIX          | 18.5 | -6.8         | -14.6    |
| VSTOXX       | 17.3 | -7.5         | -17.2    |

| S&P 500                | SPOT | Var. Semanal | Var. YTD |
|------------------------|------|--------------|----------|
| Info Technologies      | 2386 | 4.1          | 9.8      |
| Health Care            | 1548 | -0.9         | -2.4     |
| Financials             | 603  | 2.5          | 5.8      |
| Communications         | 183  | 3.3          | 14.8     |
| Consumer Discretionary | 1151 | 6.4          | 14.5     |
| Industry               | 856  | 2.1          | 2.9      |
| Consumer Staples       | 762  | 0.4          | -2.2     |
| Energy                 | 701  | 0.8          | 4.2      |
| Utilities              | 350  | -0.5         | -2.3     |
| Real Estate            | 254  | 2.8          | 9.2      |
| Materials              | 525  | 0.7          | 7.3      |

Nota: Commodities – Brent e WTI USD/barril; Gás Natural (EUA) em USD/MMBtu; Gás Natural (Europa) em EUR/MWh; Ouro em USD/onça; Cobre e Alumínio em USD/MT; Milho, Trigo e Soja em USD/alqueire; Café em USD/lb; Cacau em USD/MT. Variações em %. Fonte: Bloomberg.

## AGENDA DA SEMANA



## Bancos Centrais devem prosseguir subida dos juros.

- Fed deve elevar taxa directora em 25 bps, para 4.5%-4.75%. BCE e BoE deverão subir juros de referência em 50 bps. Nos EUA, criação de emprego terá descido em Jan. Taxa de desemprego sobe para 3.6%.
- PIB da Zona Euro terá recuado 0.1% QoQ no 4Q '22. Inflação com pequena descida em Jan. FMI deve rever em alta previsões de crescimento global. Espera-se pequena subida dos PMIs na China, em Jan.

## Agenda da Semana – Principais eventos e indicadores

| Região      | Data    |   | Período | Estimado   | Actual      | Anterior   |
|-------------|---------|---|---------|------------|-------------|------------|
| EUA         | Jan. 31 | Índice de confiança dos consumidores (Conference Board) | Jan.    | 108.9      |             | 108.3      |
|             | Fev. 01 | Índice ISM Manufacturing (pontos)                       | Jan.    | 48.1       |             | 48.4       |
|             | Fev. 01 | Fed anuncia taxa de juro <i>fed funds</i> (%)*          | Fev. 01 | 4.50-4.75  |             | 4.25-4.50  |
|             | Fev. 02 | Encomendas à indústria – mensal (%)                     | Dez.    | 1.5        |             | -1.8       |
|             | Fev. 03 | Criação de emprego não-agrícola (milhares)              | Jan.    | 175        |             | 223        |
|             | Fev. 03 | Taxa de desemprego (% da popul. activa)                 | Jan.    | 3.6        |             | 3.5        |
|             | Fev. 03 | Remuneração média horária – mensal / homóloga (%)       | Jan.    | 0.3 / 4.3  |             | 0.3 / 4.6  |
|             | Fev. 03 | Índice ISM Serviços                                     | Jan.    | 50.4       |             | 49.2       |
| Zona Euro   | Jan. 30 | Índice de sentimento económico                          | Jan.    | 97.0       | 99.9        | 95.8       |
|             | Jan. 31 | PIB – trimestral / homóloga (%)                         | 4 T     | -0.1 / 1.7 |             | 0.3 / 2.3  |
|             | Fev. 01 | IPC – mensal / homóloga (%)                             | Jan.    | 0.1 / 9.0  |             | -0.4 / 9.2 |
|             | Fev. 02 | BCE anuncia taxa da facilidade de depósito (%)*         | Fev. 02 | 2.50       |             | 2.00       |
| Alemanha    | Jan. 30 | PIB – trimestral / homóloga (%)                         | 4 T     | 0.0 / 1.3  | -0.2 / 1.1  | 0.4 / 1.3  |
| França      | Jan. 31 | PIB – trimestral / homóloga (%)                         | 4 T     | 0.0 / 0.5  |             | 0.2 / 1.0  |
| Portugal    | Jan. 30 | Vendas a retalho – mensal / homóloga (%)                | Dez.    | -          | -3.1 / -1.8 | 1.7 / -0.9 |
|             | Jan. 31 | IPC – mensal / homóloga (%)                             | Jan.    | -          |             | -0.3 / 9.6 |
|             | Jan. 31 | PIB – trimestral / homóloga (%)                         | 4 T     | -          |             | 0.4 / 4.9  |
|             | Jan. 31 | Produção industrial – mensal / homóloga (%)             | Dez.    | -          |             | 3.7 / -0.3 |
| Reino Unido | Fev. 02 | Banco de Inglaterra anuncia <i>Bank rate</i> (%)*       | Fev. 02 | 4.00       |             | 3.50       |
| China       | Jan. 31 | Índice PMI Manufacturing                                | Jan.    | 50.1       |             | 47.0       |
|             | Jan. 31 | Índice PMI Non-Manufacturing                            | Jan.    | 52.0       |             | 41.6       |

## Indicadores e eventos económicos mais recentes

| Região      | Data    |  | Período | Estimado  | Actual    | Anterior  |
|-------------|---------|--|---------|-----------|-----------|-----------|
| EUA         | Jan. 26 | PIB – trimestral anualizada (%)                                    | 4T E    | 2.6       | 2.9       | 3.2       |
|             | Jan. 26 | Novos pedidos semanais de subsídio desemprego (milhares)           | Jan. 21 | 205       | 186       | 192 (r+)  |
|             | Jan. 26 | Encomendas de bens duradouros – mensal (%)                         | Dez.    | 2.5       | 5.6       | -1.7 (r+) |
|             | Jan. 26 | Vendas de novas habitações – mensal (%)                            | Dez.    | -4.4      | 2.3       | 0.7 (r-)  |
|             | Jan. 27 | Rendimento das famílias – mensal (%)                               | Dez.    | 0.2       | 0.2       | 0.3 (r-)  |
|             | Jan. 27 | Despesa das famílias – mensal (%)                                  | Dez.    | -0.2      | -0.2      | -0.1 (r-) |
|             | Jan. 27 | Deflator das despesas consumo privado – mensal / homóloga (%)      | Dez.    | 0.0 / 5.0 | 0.1 / 5.0 | 0.1 / 5.5 |
|             | Jan. 27 | Deflator <i>core</i> desp. consumo privado – mensal / homóloga (%) | Dez.    | 0.3 / 4.4 | 0.3 / 4.4 | 0.2 / 4.7 |
| Zona Euro   | Jan. 23 | Índice de confiança dos consumidores (pontos)                      | Jan.    | -20.0     | -20.9     | -22.2     |
|             | Jan. 24 | Índice PMI Manufacturing (pontos)                                  | Jan.    | 48.5      | 48.8      | 47.8      |
|             | Jan. 24 | Índice PMI Serviços (pontos)                                       | Jan.    | 50.1      | 50.7      | 49.8      |
|             | Jan. 24 | Índice PMI Compósito (pontos)                                      | Jan.    | 49.8      | 50.2      | 49.3      |
| Alemanha    | Jan. 25 | Índice IFO de clima empresarial (pontos)                           | Jan.    | 90.3      | 90.2      | 88.6      |
| Espanha     | Jan. 27 | PIB – trimestral / homóloga (%)                                    | 4T      | 0.1 / 2.2 | 0.2 / 2.7 | 0.1 / 4.4 |
| Reino Unido | Jan. 24 | Índice PMI Manufacturing (pontos)                                  | Jan.    | 45.5      | 46.7      | 45.3      |
|             | Jan. 24 | Índice PMI Serviços (pontos)                                       | Jan.    | 49.5      | 48.0      | 49.9      |

Fontes: Bloomberg, INE, Banco de Portugal. \* Previsão Novo Banco Research.

## ROTEIRO (1/2)



## ACTIVIDADE

**GLOBAL** Abrandamento esperado em 2023, com subida dos juros e impactos da guerra na Ucrânia. Receios de recessão atenuaram-se, com expectativas de reabertura da economia da China e maior resiliência da Zona Euro ao choque energético.

**EUA** PIB subiu 2.9% QoQ anualizado no 4Q 2022 (3.2% no 3Q), com consumo privado resiliente, mas em abrandamento. O investimento em activos fixos acentuou queda do 3Q. PIB cresceu 2.1% em 2022. Espera-se desaceleração em 2023.

**ZONA EURO** PIB cresceu 0.3% QoQ no 3Q 2022 (0.8% no 2Q). Actividade resiliente e melhor que a esperada. Mas choque energético e subida de juros para níveis restritivos alimentam ainda o risco de uma recessão (moderada).

**PORTUGAL** Crescimento do PIB de 0.4% no 3Q 2022, após 0.1% QoQ no 2Q. Recuperação da actividade no turismo, fortes exportações de bens e consumo privado resiliente suportam crescimento maior que o esperado em 2022. Subidas maiores e mais persistentes dos preços da energia e da alimentação deverão penalizar o poder de compra e levar a uma desaceleração do consumo privado. Expectativa de crescimento anual em torno de 1.1% em 2023.

**CHINA** PIB estagnou no 4Q 2022 (+3.9% no Q3). Em termos homólogos, desaceleração de 3.9% para 2.9% YoY. Fim da política Covid-zero com impactos negativos no imediato (forte aumento de infecções), mas reabertura da economia e estímulos de política deverão levar a recuperação do consumo e do investimento no 2H 2023.



## INFLAÇÃO

**EUA** Inflação acima da meta por um período longo, mas com tendência de descida (mais rápida que o esperado) a partir da 2ª metade de 2022. Desaceleração/queda nos preços da energia e de bens duradouros.

**ZONA EURO** Inflação com tendência de descida a partir de Nov 2022, mas mantendo-se acima da meta do BCE, com inflação *core* ainda a acelerar em Dez (*pricing power* das empresas e consumo resiliente).

**PORTUGAL** Inflação recuou para 9.6% YoY em Dez. Preços abrandam na energia (20.8% YoY) e na alimentação não transformada (17.6% YoY) mas aceleram na alimentação transformada (17.5% YoY). Inflação *core* subiu para 7.3%.



## BANCOS CENTRAIS

**EUA** Depois de quatro movimentos de 75 bps (Junho, Julho, Setembro e Novembro), Fed modera ritmo de subida dos juros de referência (50 bps em Dez, 25 bps esperados em Fev), mas aponta para “taxa terminal” mais elevada, acima de 5%, e para manutenção de juros elevados por um período alargado (mercado espera descidas dos juros em 2023-24).

**ZONA EURO** BCE modera ritmo de subida dos juros de referência (50 bps em Dezembro, acumulando já 250 bps desde Julho 2022), mas revê previsões de inflação em alta e adota tom mais *hawkish*. Taxas directoras poderão subir mais 100-125 bps em 1H 2023. Início de redução gradual dos reinvestimentos no APP em Março 2023 (EUR 15 mil milhões/mês).

**REINO UNIDO** Banco de Inglaterra elevou a *bank rate* em 50 bps, em Novembro, para 3.5%. Subida deverá prosseguir na 1ª metade de 2023, apesar dos alertas do BoE para uma recessão prolongada. Mercado revê em baixa ligeira as expectativas de subidas dos juros de referência.



## JUROS DE MERCADO

**EUA** Tendência de descida da *yield* do Treasury a 10 anos a partir do final de Outubro, com expectativa de moderação do ritmo de subida de juros (estabilização recente com maior probabilidade atribuída a *soft landing*). *Yield curve* (10Y-2Y) invertida, com expectativas de subidas adicionais dos juros e de impactos negativos na actividade no médio/longo prazo.

**ZONA EURO** Descida da *yield* do Bund a 10 anos no início de 2023, reflectindo expectativas de arrefecimento da actividade, moderação das pressões inflacionistas e fim à vista para as subidas de juros pelo BCE. Mas reafirmação de mensagem *hawkish* da autoridade monetária levou a nova subida deste meados de Janeiro. *Spreads* da periferia contidos.

## ROTEIRO (2/2)



## CÂMBIOS

**EUA** Após apreciação em termos efectivos em 2022, reflectindo postura *hawkish* do Fed e beneficiando do estatuto de activo de refúgio, USD sob pressão em baixa em 2023, com expectativas de Fed relativamente menos *hawkish*.

**ZONA EURO** Recuperação recente acima da paridade, beneficiando de recuo dos preços do gás e electricidade (alívio do choque energético), de expectativas de Fed menos agressivo e de um BCE mais *hawkish*. Mas *upside* relativamente limitado, dados os riscos de recessão e incerteza com a guerra na Ucrânia.

**REINO UNIDO** Libra recuperou de mínimos históricos face ao USD (Set 2022), mas manteve perda expressiva em 2022. Estabilidade em 2023, mas riscos negativos devido a deterioração do *outlook* (expectativa de recessão, efeitos do Brexit).

**CHINA** Renminbi recuperou de mínimos de 15 anos, para máximos de 5 meses, com melhoria das perspectivas económicas a médio prazo, depois do abandono da política Covid-zero e de novos estímulos de política.



## RISCOS

**GLOBAL** Escalada de tensões entre EUA/UE/NATO e Rússia. Tensões EUA-China. Subida mais expressiva e duradoura dos preços da energia e da inflação. Novas variantes do SARS-CoV-2. Erros de avaliação dos bancos centrais. Recessão.

**EUA** Tensões com Rússia e China. Desaceleração da actividade económica/recessão. Subida da inflação mais persistente, forçando uma postura mais restritiva do Fed. Correção do mercado. Queda dos *earnings* das empresas. Subida dos *spreads* de crédito HY. Correção do imobiliário. Impasses no Congresso impedem investimentos em infraestruturas e acção estabilizadora da política orçamental. *Debt ceiling* e potencial *default*. Novas variantes do SARS-CoV-2.

**ZONA EURO** Impactos da guerra na Ucrânia na oferta e preços da energia. Disrupção na oferta de gás natural. Inflação mais alta e persistente. Política monetária restritiva. Reavaliação de activos (e.g. habitação), com condições financeiras restritivas. Novas variantes do SARS-CoV-2. Má execução dos PRRs.

**CHINA** Impactos adversos da Covid-19. Disseminação de problemas no imobiliário. Mau desempenho da procura interna. Guerra comercial, tecnológica e política com os EUA. Endividamento excessivo. NPLs. Inflação.



## CENÁRIO OPTIMISTA

Atenuação das tensões em torno da Ucrânia, aliviando os preços da energia. Alívio dos impactos da pandemia. Sinais de estabilização da inflação e moderação mais rápida e visível que o esperado da subida dos preços, com reequilíbrio entre oferta e procura globais e normalização das *supply chains*.

Bancos Centrais mantêm condições de financiamento relativamente favoráveis, permitindo continuação de um quadro de juros de mercado contidos e de crescimento económico sólido, com uma recuperação mais rápida da actividade.



## CENÁRIO PESSIMISTA

Escalada do conflito Rússia-Ucrânia e das tensões Rússia-Occidente. Impactos das sanções. Forte subida dos preços da energia (petróleo e gás natural), sobretudo na Europa. Novas variantes mais transmissíveis e severas do SARS-Cov-2 forçam novas restrições à actividade. Prolongamento e intensificação de problemas nas *supply chains*. Tensões EUA-China (Taiwan).

Inflação maior e mais persistente. Bancos centrais adoptam posturas mais restritivas. Nova queda da actividade global em 2022/23. Focos de instabilidade social e política aumentam a incerteza e penalizam a confiança nos mercados financeiros.

O presente documento tem como único objetivo disponibilizar informação obtida a partir de diversas fontes, incluindo meios de informação especializados, fontes oficiais e outras consideradas credíveis e fidedignas. As opiniões e previsões emitidas não vinculam o novobanco, não podendo o novobanco, por isso, ser responsabilizado, em qualquer circunstância, por erros, omissões ou inexatidões da informação constante neste documento ou que resultem do uso dado a essa informação, designadamente, de decisões de investimento ou contratação que tenham sido tomadas tendo por base os elementos contidos neste documento. Cabe ao investidor tomar as suas decisões, à luz do seu perfil e objetivos de investimento, e tendo em conta a legislação e regulamentação aplicável.



## PAINEL DE BORDO

| Taxas de Referência dos Bancos Centrais |                                 | Última alteração |             | Valor actual |           | Expectativa |           |
|---|---------------------------------|------------------|-------------|--------------|-----------|-------------|-----------|
| País/Região                             | Taxa                            | Data             | Valor (bps) | (%)          | Fev. 2022 | Mar. 2023   | Jun. 2023 |
| EUA                                     | <i>Fed funds rate</i>           | 14.12.2022       | +50         | 4.25-4.50    | 4.50-4.75 | 4.75-5.00   | 5.00-5.25 |
| Zona Euro                               | Taxa da facilidade de depósito  | 15.12.2022       | +50         | 2.00         | 2.50      | 3.00        | 3.25      |
| Reino Unido                             | <i>Bank rate</i>                | 15.12.2022       | +50         | 3.50         | 4.00      | 4.00        | 4.00      |
| Japão                                   | <i>Policy-rate balance rate</i> | 29.01.2016       | -20         | -0.10        | -0.10     | -0.10       | -0.10     |
| Brasil                                  | Taxa <i>Selic</i>               | 03.08.2022       | +50         | 13.75        | 13.75     | 13.75       | 13.75     |

| Câmbio    | 27/1/2023 |         | YTD (%) | 3 meses  |         | 12 meses |         |
|-----------|-----------|---------|---------|----------|---------|----------|---------|
|           | 27/1/2023 | YTD (%) |         | Previsão | Forward | Previsão | Forward |
| EUR / USD | 1.087     | 1.5     | 1.09    | 1.09     | 1.10    | 1.09     |         |
| EUR / GBP | 0.877     | -1.0    | 0.88    | 0.88     | 0.90    | 0.88     |         |
| EUR / JPY | 141.180   | 0.6     | 141.70  | 140.24   | 140.80  | 140.24   |         |
| EUR / CHF | 1.002     | 1.4     | 1.00    | 1.00     | 1.02    | 1.00     |         |
| EUR / PLN | 4.707     | 0.6     | 4.75    | 4.76     | 4.70    | 4.76     |         |
| EUR / AUD | 1.529     | -2.7    | 1.60    | 1.53     | 1.53    | 1.53     |         |
| USD / JPY | 129.910   | -0.8    | 130.00  | 128.36   | 128.00  | 128.36   |         |
| GBP / USD | 1.239     | 2.4     | 1.24    | 1.24     | 1.22    | 1.24     |         |
| USD / BRL | 5.109     | -3.3    | 5.30    | 5.19     | 5.20    | 5.19     |         |
| EUR / BRL | 5.545     | -2.1    | 5.78    | 5.67     | 5.72    | 5.67     |         |

## PIB nominal, crescimento real do PIB, inflação e desemprego

| País/Região           | PIB nominal<br>(2021 <sup>E</sup> , USD Mil Milhões) | Crescimento anual do PIB real (%) |            |                   |                   | Inflação, IPC (taxa média anual, %) |                   |                   |                   | Taxa desemprego (% população activa) |                   |                   |                   |
|-----------------------|--|-----------------------------------|------------|-------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                       |  | 2020                              | 2021       | 2022 <sup>P</sup> | 2023 <sup>P</sup> | 2020                                | 2021 <sup>E</sup> | 2022 <sup>P</sup> | 2023 <sup>P</sup> | 2020                                 | 2021 <sup>P</sup> | 2022 <sup>P</sup> | 2023 <sup>P</sup> |
| <b>Mundo</b>          | <b>97 076.3</b>                                      | <b>-3.0</b>                       | <b>6.0</b> | <b>3.1</b>        | <b>2.3</b>        | <b>3.2</b>                          | <b>4.7</b>        | <b>8.4</b>        | <b>5.8</b>        |                                      |                   |                   |                   |
| EUA                   | 22 996.1   | -3.4                              | 5.9        | 2.1               | 0.9               | 1.2                                 | 4.7               | 7.8               | 3.7               | 8.1                                  | 5.4               | 3.7               | 4.6               |
| China                 | 17 744.6   | 2.2                               | 8.4        | 3.0               | 4.7               | 2.4                                 | 0.9               | 2.0               | 2.3               | 4.2                                  | 4.0               | 4.2               | 4.1               |
| Japão                 | 4 932.6  | -4.6                              | 1.7        | 1.7               | 1.6               | 0.0                                 | -0.2              | 2.0               | 1.4               | 2.8                                  | 2.8               | 2.6               | 2.4               |
| <b>União Europeia</b> | <b>17 165.4</b>                                      | <b>-5.6</b>                       | <b>5.4</b> | <b>3.2</b>        | <b>0.7</b>        | <b>0.7</b>                          | <b>2.9</b>        | <b>9.2</b>        | <b>6.8</b>        | <b>7.1</b>                           | <b>7.6</b>        | <b>7.0</b>        | <b>7.0</b>        |
| <b>Zona Euro</b>      | <b>14 558.6</b>                                      | <b>-6.1</b>                       | <b>5.2</b> | <b>3.4</b>        | <b>0.1</b>        | <b>0.3</b>                          | <b>2.6</b>        | <b>8.4</b>        | <b>6.3</b>        | <b>8.0</b>                           | <b>7.7</b>        | <b>6.8</b>        | <b>7.0</b>        |
| Alemanha              | 4 262.8  | -3.7                              | 2.6        | 1.9               | -0.2              | 0.4                                 | 3.2               | 8.5               | 7.2               | 3.6                                  | 3.6               | 2.9               | 3.4               |
| França                | 2 957.4  | -7.9                              | 6.8        | 2.5               | 0.7               | 0.5                                 | 2.1               | 5.8               | 4.6               | 8.0                                  | 7.9               | 7.5               | 7.6               |
| Itália                | 2 101.3  | -9.0                              | 6.7        | 3.2               | -0.2              | -0.1                                | 1.9               | 8.7               | 5.2               | 9.3                                  | 9.5               | 8.8               | 9.4               |
| Espanha               | 1 426.2  | -11.3                             | 5.5        | 5.5               | 1.2               | -0.3                                | 3.1               | 8.8               | 4.9               | 15.5                                 | 14.8              | 12.7              | 12.3              |
| Portugal              | 250.1  | -8.3                              | 5.5        | 6.8               | 1.1               | 0.0                                 | 1.3               | 7.7               | 4.5               | 7.0                                  | 6.6               | 5.8               | 6.0               |
| Reino Unido           | 3 187.6  | -9.3                              | 7.4        | 3.6               | 0.3               | 0.9                                 | 2.6               | 9.1               | 9.0               | 4.6                                  | 4.5               | 3.8               | 4.8               |
| Brasil                | 1 608.1  | -3.9                              | 4.6        | 2.8               | 1.0               | 3.2                                 | 8.3               | 9.4               | 4.7               | 13.8                                 | 13.2              | 9.8               | 9.5               |
| Índia                 | 3 176.3  | -6.6                              | 8.7        | 6.8               | 6.1               | 6.2                                 | 5.5               | 6.9               | 5.1               | n.d.                                 | n.d.              | n.d.              | n.d.              |
| Angola                | 75.2   | -5.8                              | 0.8        | 2.9               | 3.4               | 22.3                                | 25.8              | 21.7              | 11.8              | n.d.                                 | n.d.              | n.d.              | n.d.              |
| Moçambique            | 15.8   | -1.2                              | 2.3        | 3.7               | 4.9               | 3.1                                 | 5.7               | 11.3              | 8.6               | n.d.                                 | n.d.              | n.d.              | n.d.              |

| País/Região           | PIB per capita<br>(2021 <sup>E</sup> , USD, PPP) | Dívida Pública (%) |             |                   |                   | Saldo Orçamental (%) |             |                   |                   | Balança Corrente (%) |            |                   |                   |
|-----------------------|--|--------------------|-------------|-------------------|-------------------|----------------------|-------------|-------------------|-------------------|----------------------|------------|-------------------|-------------------|
|                       |  | 2020               | 2021        | 2022 <sup>P</sup> | 2023 <sup>P</sup> | 2020                 | 2021        | 2022 <sup>P</sup> | 2023 <sup>P</sup> | 2020                 | 2021       | 2022 <sup>P</sup> | 2023 <sup>P</sup> |
| EUA                   | 69 227.1   | 134.5              | 128.1       | 122.1             | 122.9             | -14.5                | -10.9       | -4.0              | -5.7              | -3.0                 | -3.7       | -3.9              | -3.1              |
| China                 | 19 259.6   | 68.1               | 71.5        | 76.9              | 84.1              | -9.7                 | -6.1        | -8.9              | -7.2              | 1.7                  | 1.8        | 1.8               | 1.5               |
| Japão                 | 44 671.3   | 259.4              | 262.5       | 263.9             | 261.1             | -9.0                 | -6.7        | -7.9              | -3.6              | 2.9                  | 2.9        | 1.4               | 2.2               |
| <b>União Europeia</b> | <b>48 908.6</b>                                  | <b>91.5</b>        | <b>89.8</b> | <b>86.9</b>       | <b>85.0</b>       | <b>-6.8</b>          | <b>-4.6</b> | <b>-3.6</b>       | <b>-3.1</b>       | <b>2.7</b>           | <b>3.3</b> | <b>1.1</b>        | <b>1.5</b>        |
| <b>Zona Euro</b>      | <b>50 774.1</b>                                  | <b>96.9</b>        | <b>95.3</b> | <b>93.0</b>       | <b>91.3</b>       | <b>-7.0</b>          | <b>-5.1</b> | <b>-3.8</b>       | <b>-3.3</b>       | <b>1.9</b>           | <b>2.5</b> | <b>1.0</b>        | <b>1.4</b>        |
| Alemanha              | 58 757.2   | 68.0               | 69.6        | 71.1              | 68.3              | -4.3                 | -3.7        | -3.3              | -2.5              | 7.0                  | 7.4        | 4.2               | 5.3               |
| França                | 51 322.3   | 114.7              | 112.6       | 111.8             | 112.5             | -8.9                 | -6.4        | -5.1              | -5.6              | -1.8                 | 0.4        | -1.3              | -1.5              |
| Itália                | 46 164.6   | 155.3              | 150.9       | 147.2             | 147.1             | -9.6                 | -7.2        | -5.4              | -3.9              | 3.7                  | 2.4        | -0.2              | 0.3               |
| Espanha               | 41 838.2   | 120.0              | 118.6       | 113.6             | 112.1             | -10.3                | -6.9        | -4.9              | -4.4              | 0.8                  | 0.9        | -0.2              | -0.2              |
| Portugal              | 36 892.2   | 134.9              | 125.5       | 115.0             | 111.0             | -5.8                 | -2.9        | -1.8              | -0.8              | -1.0                 | -1.2       | -1.1              | -0.4              |
| Reino Unido           | 50 522.7   | 102.6              | 95.3        | 87.0              | 79.9              | -12.8                | -8.0        | -4.3              | -2.3              | -2.5                 | -2.6       | -4.8              | -4.5              |
| Brasil                | 16 160.5   | 98.7               | 93.0        | 88.2              | 88.9              | -13.3                | -4.4        | -5.8              | -7.5              | -1.7                 | -1.7       | -1.5              | -1.6              |
| Índia                 | 7 315.5  | 89.2               | 84.2        | 83.4              | 83.8              | -12.8                | -10.0       | -9.9              | -9.0              | 0.9                  | -1.2       | -3.5              | -2.9              |
| Angola                | 6 969.6  | 136.5              | 86.4        | 56.6              | 52.5              | -1.9                 | 3.8         | 2.7               | 0.0               | 1.5                  | 11.2       | 11.3              | 5.4               |
| Moçambique            | 1 347.7  | 120.0              | 106.4       | 102.4             | 102.6             | -5.4                 | -3.7        | -3.4              | -4.3              | -27.3                | -22.9      | -45.9             | -39.6             |

P – Previsões. Fontes: novobanco Research Económico, FMI, OCDE, Comissão Europeia, INE.

