

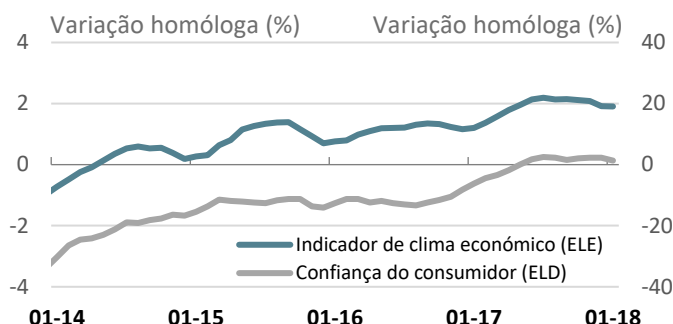
Economia portuguesa

- Os indicadores de sentimento económico de Janeiro continuam a revelar otimismo de empresários e consumidores. O indicador de clima económico das empresas estabilizou em 1,9 pontos em Janeiro, um registo elevado e semelhante à média observada em 2017, apontando para uma dinâmica favorável da atividade nos próximos meses. Por sua vez, o indicador de confiança dos consumidores manteve-se num nível considerável, apesar da queda mensal (-1 ponto face a Dezembro para 1,3 pontos em Janeiro, acima da média registada nos últimos anos).
- A primeira estimativa para a inflação em Janeiro revelou uma desaceleração de 4 décimas, para 1,1%, devido à desaceleração da componente energética e alimentar não transformados. No entanto, nos próximos meses, esperamos que volte a recuperar novamente, de forma gradual.
- Rácio de dívida pública diminuiu em 2017. A dívida pública na ótica de Maastricht terminou o ano em 242,6 mil milhões de euros, equivalente a 125,9% do PIB, menos 4,2 p.p. face a 2016. Ao mesmo tempo, a dívida pública líquida de depósitos da Administração Pública situou-se em 115,8% do PIB em Dezembro. A redução da dívida pública deverá continuar nos próximos trimestres, favorecida pela recuperação económica e a melhoria das contas públicas.

Economia espanhola

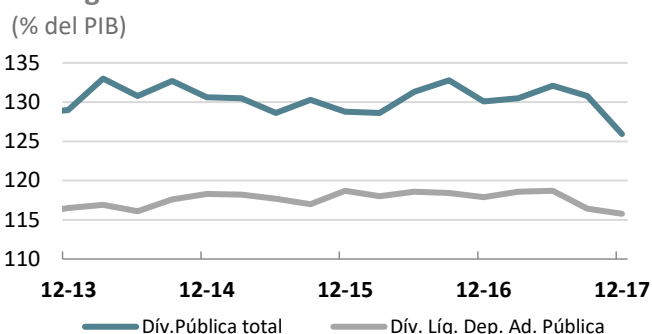
- O PIB teve um crescimento em cadeia de 0,7% no 4T de 2017, apenas uma décima inferior ao registo do 3T. Faltando conhecer o detalhe por componentes, o consumo privado terá reduzido levemente o seu ritmo de crescimento, segundo indica a evolução das vendas a retalho (com um crescimento médio homólogo de 0,9% no 4T, em comparação com os 1,7% no 3T). No cômputo geral de 2017, o crescimento do PIB situou-se em 3,1%, sendo que as perspetivas para 2018 continuam a ser muito positivas.
- Boa evolução do mercado de trabalho em Janeiro. Em termos ajustados de sazonalidade, o número de inscritos na Segurança Social aumentou em 66.578 pessoas (superior ao aumento mensal médio de 2017 de 50.935 pessoas). No entanto, como é habitual em Janeiro, olhando para a série não ajustada de sazonalidade, o número de inscritos desceu (-178 mil) e o desemprego registado aumentou (64 mil).
- A inflação estabilizou novamente em Janeiro: 6 décimas para 0,5%. Esta estabilização, faltando ainda o detalhe por componentes, deve-se ao efeito de base do preço da eletricidade que atingiu níveis máximos em Janeiro de 2017.
- O saldo da balança corrente de Novembro situou-se em 1,7% do PIB (acumulado de 12 meses), um valor significativo apesar de ter sido ligeiramente inferior ao do ano anterior. O aumento das importações de bens alimentou a deterioração, compensada em parte pelo menor défice dos rendimentos e pela melhoria do superávit dos serviços. Neste sentido, 2017 terminou com excelentes dados no âmbito do sector turístico (apesar do abrandamento ocorrido no 4T). Concretamente, o número de turistas internacionais foi de 81,8 milhões, o que representa um aumento de 8,6% em comparação com 2016.
- Grande dinamismo da atividade de crédito em 2017. A concessão de novo crédito às famílias para a compra de habitação e o crédito ao consumo cresceram de forma significativa (17,4% e 17,9%, respetivamente). No que toca às

Portugal: Confiança do consumidor e Clima Económico



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

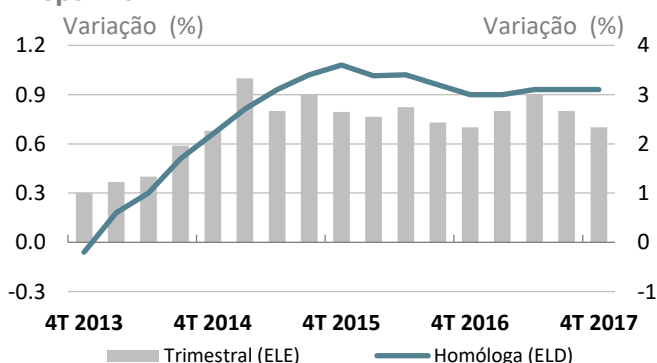
Portugal: Dívida Pública*



Nota: * Dívida Pública na ótica de Maastricht.

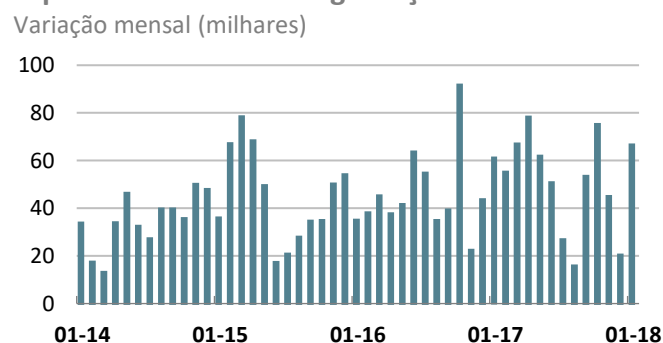
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Banco de Portugal.

Espanha: PIB



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Espanha: inscritos na Segurança Social*



Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do MEeSS de Espanha.

empresas, a nova concessão de crédito para pequenas e médias empresas continuou a aumentar (8,1%), enquanto o crédito para grandes empresas voltou a crescer (0,9%) após a forte queda registada em 2016.

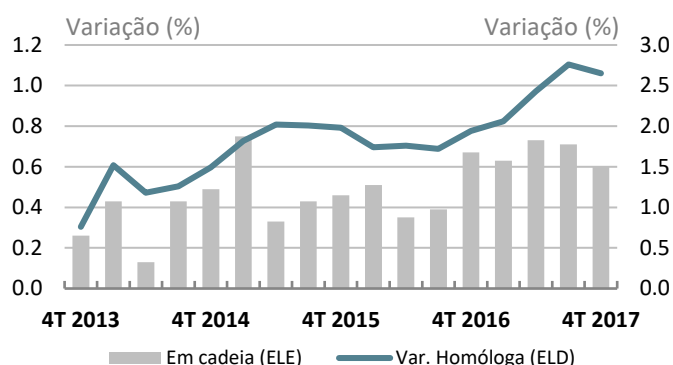
Economia europeia

- **O PIB da Zona Euro manteve um ritmo de crescimento sólido no 4T de 2017.** Concretamente, o PIB teve um aumento em cadeia de 0,6%, apenas uma décima inferior ao aumento registado no 3T. Neste sentido, em 2017 a economia da Zona Euro teve um ritmo de expansão muito superior ao de 2016 (de 2,5%, em contraste com 1,8%). Por sua vez a França, que também publicou os dados do PIB do 4T, surpreendeu positivamente com um aumento em cadeia de 0,6%, o qual representou 1,9% na totalidade do ano (face aos 1,6% de 2016).
- **A inflação na Zona Euro estabilizou-se em 1,3% em Janeiro,** uma décima inferior ao registo do mês anterior, devido ao menor aumento dos preços da energia e dos alimentos não processados. Por sua vez, a inflação subjacente situou-se em 1,2%, uma décima superior ao registo de Dezembro. Nos próximos meses esperamos que a melhoria de atividade no conjunto da Zona Euro represente aumentos graduais da inflação subjacente situando-a em torno dos 1,5% no final do ano.
- **O clima de confiança na Zona Euro mantém-se em níveis elevados.** Neste sentido, em Janeiro, o índice de sentimento económico (ESI) atingiu os 114,7 pontos, um registo que apesar de ser ligeiramente inferior ao de Dezembro, mantém-se em níveis que não se registavam desde 2000.

Economia internacional

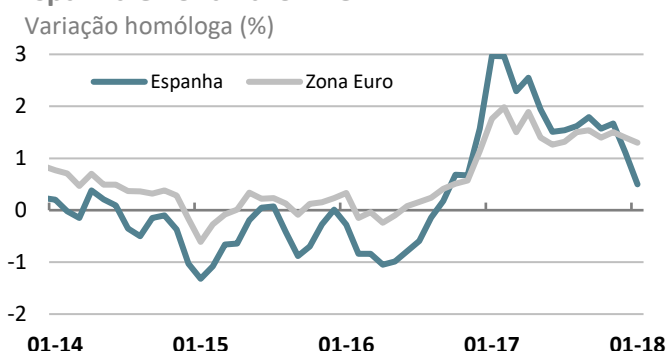
- **Os EUA começam o ano a apresentar bons dados.** Em termos de emprego foram criados em Janeiro 200.000 postos de trabalho, um valor muito considerável. Além disso, a taxa de desemprego manteve-se nos 4,1% e os salários tiveram um crescimento homólogo de 2,9%. Por outra parte, o Índice de Confiança Empresarial (ISM) do sector industrial situou-se confortavelmente na zona de expansão (59,1 pontos, significativamente acima dos 50 pontos), apesar de uma ligeira queda mensal.
- **O PIB do México recupera.** No 4T de 2017, o crescimento mexicano teve um aumento em cadeia de 1,0% (1,8% homólogo), face à queda de 0,3% do trimestre anterior, um valor um pouco superior ao previsto. Contudo, parte significativa do maior crescimento deve-se à compensação da descida atípica do trimestre anterior que se viu afetado por fatores climáticos (terremotos e furacões). No apuramento anual, este país americano cresceu 2,1%. As perspetivas mais imediatas, sem serem totalmente negativas, estarão influenciadas pela incerteza das eleições presidenciais no próximo mês de Julho e pelas dúvidas sobre as negociações da NAFTA.
- **China: os Índices de Confiança Empresarial começam o ano de forma positiva.** Desta forma, em Janeiro, o PMI do sector industrial elaborado pelo Instituto Nacional de Estatística espanhol situou-se nos 51,3 pontos (51,6 em Dezembro). Apesar de ser um registo ligeiramente inferior ao dos últimos meses, o índice continua em zona de expansão. O mesmo índice para o sector de serviços situou-se nos 55,3 pontos, um registo superior ao de Dezembro (55,0).

Zona Euro: PIB



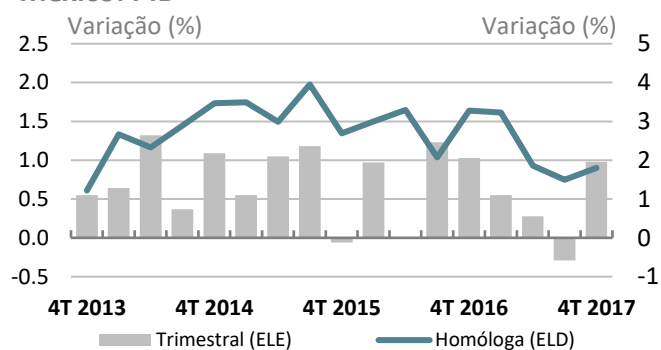
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

Espanha e Zona Euro: IPC



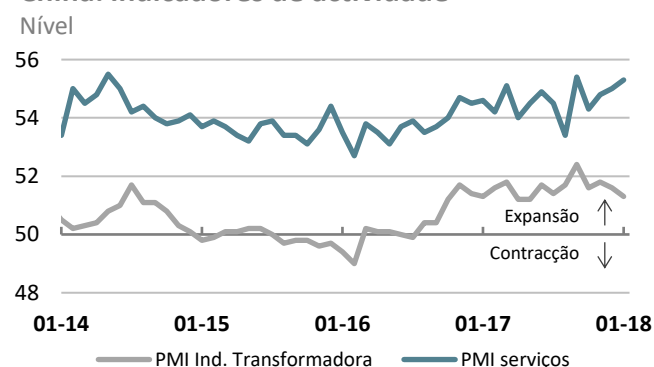
Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE de Espanha e Eurostat.

México: PIB



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Instituto Nacional de Geografia e Estadística.

China: indicadores de actividade



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Gab. Estatísticas da China.

Mercados financeiros

- **Semana de quedas generalizadas nos mercados de rendimento variável.** As bolsas fecharam a quarta semana do ano com quedas generalizadas, tanto nas economias dos países desenvolvidos (S&P 500 -3,9%) como dos emergentes (índice MSCI para o conjunto da região -3,3%). Na Zona Euro, destaque para as perdas na Alemanha (DAX -4,2 %), sendo que os recuos em Espanha (Ibex 35 -3,6%), França (CAC40 -3,0 %) e Itália (MIB -2,7%) também foram significativos. No mercado de rendimento fixo, as taxas de juro da dívida soberana dos EUA e da Alemanha subiram e os prémios de risco da periferia da Zona Euro diminuíram, com descidas em torno dos 10 pontos. Finalmente, em matéria de câmbios, o euro manteve-se forte e flutuou entre os 1,24-1,25 dólares.
- **A Fed reforça a previsão de três subidas de taxas em 2018.** Como era de esperar, durante a sua primeira reunião anual, a Reserva Federal dos EUA não ajustou os parâmetros da sua política monetária e manteve as taxas de juros de referência no intervalo de 1,25%-1,50%.

No entanto, depois de ter reforçado em Dezembro a previsão de três novas subidas de taxas em 2018, durante a reunião de Janeiro a Fed transpareceu uma mensagem de continuidade ao apresentar uma avaliação um pouco mais positiva em relação ao cenário macroeconómico. Consequentemente, os membros do Comité Monetário (FOMC) voltaram a incidir na necessidade de continuar com as subidas progressivas das taxas de juro. Neste sentido, as cotações financeiras refletem a expectativa de um novo aumento das taxas de juro na reunião que terá lugar no próximo mês de Março. Após estas mensagens de continuidade, Janet Yellen presidiu pela última vez à reunião do FOMC, passando o testemunho da presidência a Jerome Powell.

- **As economias dos países emergentes começam o ano com entradas de capital.** Segundo as estimativas do IIF, as economias emergentes receberam em Janeiro entradas líquidas de capital (fluxos de carteira) de 30.000 milhões de dólares, o valor mais alto dos últimos sete meses.

		2-2-18	26-1-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EUA (Libor)	1,79	1,77	+2	9	75
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,19	-0,19	+0	-1	-9
	EUA (Libor)	2,29	2,25	+4	18	57
Taxas 10 anos	Alemanha	0,77	0,63	14	34	31
	EUA	2,84	2,66	18	44	36
	Espanha	1,47	1,41	6	-10	-12
	Portugal	2,02	1,95	7	7	-212
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	71	78	-8	-4350	-42
	Portugal	125	132	-7	-27	-243
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.762	2.873	-3,9%	3,3%	20,2%
Euro Stoxx 50		3.523	3.647	-3,4%	0,6%	7,6%
IBEX 35		10.211	10.595	-3,6%	1,7%	7,9%
PSI		3.013	3.131	-3,8%	1,5%	21,0%
MSCI emergentes		1.231	1.273	-3,3%	6,2%	34,0%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD		1,246	1,243	0,3%	3,8%	15,9%
EUR/GBP		0,882	0,878	0,5%	-0,7%	-2,3%
USD/CNY		6,301	6,328	-0,4%	-3,2%	9,0%
USD/MXN		18,595	18,490	0,6%	-5%	10%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		89,1	90,8	-1,8%	1,1%	1,0%
Brent a um mês	\$/baril	68,6	70,5	-2,8%	2,6%	19,7%

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

Dados previstos de 5 a 11 de Fevereiro

5	Espanha	PMI Serviços e Compósito (Jan.)	7	Alemanha	Produção Industrial (Dez.)
	Zona Euro	PMI Serviços e Compósito (Jan.)	8	Espanha	Produção Industrial (Dez.)
	Alemanha	Vendas a retalho (Dez.)	9	Portugal	Comércio Internacional (Dez.)
	França	Vendas a retalho (Dez.)		França	Produção Industrial (Dez.)
	Itália	Vendas a retalho (Dez.)		Itália	Produção Industrial (Dez.)
	Reino Unido	PMI Serviços e Compósito (Jan.)		Reino Unido	Produção Industrial (Dez.)
	EUA	ISM Serviços (Jan.)		China	IPC (Jan.)
7	Portugal	Emprego (4T)			