

Economia portuguesa

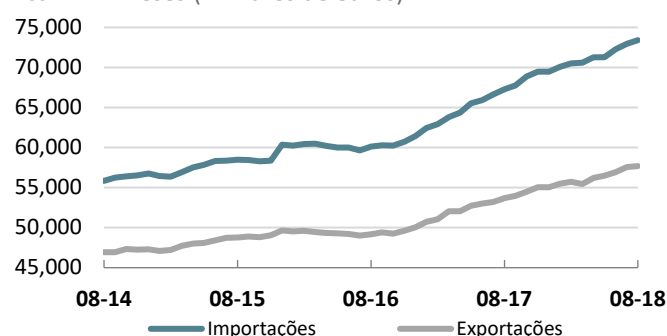
- O saldo da balança de bens continua a deteriorar.** Em agosto, o défice aumentou para 15.719 milhões de euros (acumulado de 12 meses), o que implica uma deterioração de 15,9% em relação ao período homólogo. Por componentes, as exportações aumentaram 7,4%, enquanto as importações cresceram 9,1%. Assim, embora as exportações estejam em níveis recorde, os dados mais recentes reforçam a perspetiva de que a balança comercial de bens continuará a deteriorar no resto do ano.
- As novas operações de crédito ao sector privado não financeiro revelam uma ligeira aceleração em agosto.** Este movimento é explicado pelos novos empréstimos concedidos às Sociedades Não Financeiras (14,6% homólogo, no acumulado do ano), a par do crédito ao consumo, que registou um crescimento homólogo de 15,6%. Por outro lado, o crescimento das novas operações de crédito para aquisição de habitação desacelerou para 26,4% homólogo até agosto, aproximando-se, ainda assim, dos níveis observados em 2010. Esta evolução deverá refletir a implementação recente pelo Banco de Portugal de algumas medidas macro prudenciais.
- A inflação global situou-se em 1,4% em setembro,** mais 0,2 p.p. do que em agosto, enquanto a inflação subjacente aumentou para 0,9%, superior em 0,3 p.p. face ao registo de agosto. A aceleração da inflação reflete os contributos dos componentes transportes (contributo de +0,7 p.p.), restaurantes e hotéis (+0,3 p.p.), e lazer e recreação (+0,2 p.p.), enquanto os preços do vestuário e calçado continuam a contribuir negativamente.

Economia espanhola

- A taxa de inflação aumenta 1 décima em setembro para 2,3%.** O aumento do preço da eletricidade, que subiu 13,7% em termos homólogos face aos 10,8% de agosto, foi o principal fator impulsionador e compensou amplamente o menor crescimento do preço dos alimentos não transformados, de 4,6% homólogo em agosto para 3,7% em setembro. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente manteve-se em 0,8% homólogo. A subida dos alimentos transformados foi de 0,1 p.p. para 0,8%, um aumento compensado pela descida do preço dos pacotes turísticos, que continuou a piorar (-4,7% em setembro em comparação com os -4,4% de agosto).
- O mercado imobiliário mantém um bom ritmo de atividade.** Em agosto, foram efetuadas 44.637 compras e vendas de habitação, um valor superior à média das compras e vendas mensais realizadas em 2017 (de 38.970 habitações por mês). No acumulado do ano, as compras e vendas cresceram 11,1% em relação ao mesmo período do ano anterior. Para os próximos trimestres prevemos que o ritmo de atividade do mercado imobiliário vai continuar a recuperar, graças à evolução favorável do emprego e a condições financeiras acomodáticas, embora a um ritmo ligeiramente menor do registado no último ano.

Portugal: Comércio internacional de bens

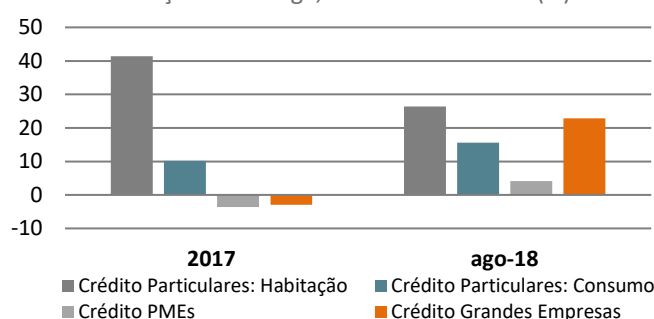
Acum. 12 meses (Milhares de euros)



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

Portugal: Novas operações de crédito

Taxa de variação homóloga, acumulado no ano (%)

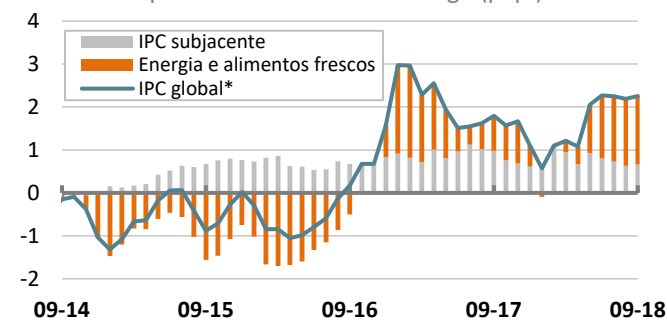


Nota: Crédito às SNF não ajustado de renegociações.

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

Espanha: IPC

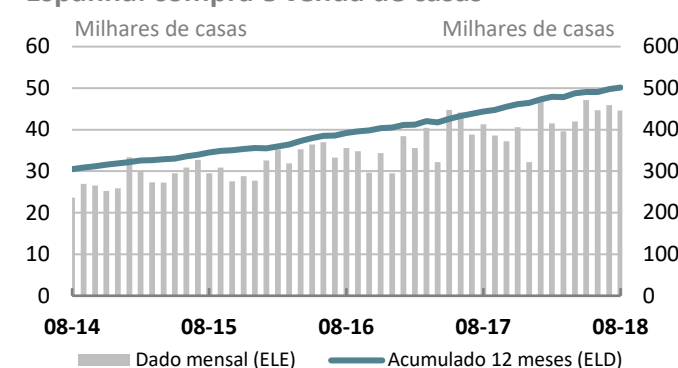
Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)



Nota: * Variação homóloga.

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

Espanha: compra e venda de casas



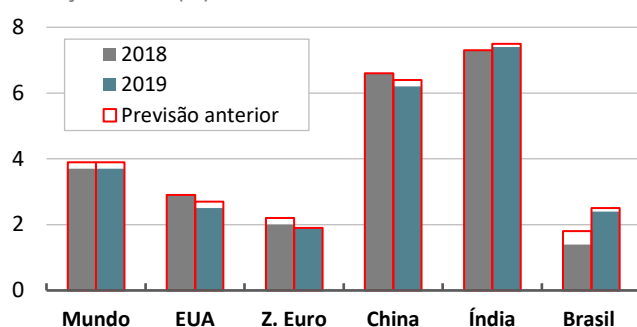
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Economia internacional e europeia

- O FMI reviu em baixa as suas previsões de crescimento mundial e mantém a perspetiva de que os riscos continuam enviesados em baixa.** Embora a economia mundial vá continuar a crescer com taxas de crescimento robustas (3,7% em 2018 e 2019), são valores inferiores aos apresentados pelo Fundo em previsões anteriores. A revisão deveu-se, em grande medida, ao menor crescimento previsto nos países emergentes e é resultado de duas tendências opostas: enquanto a recuperação do petróleo justifica a melhoria das perspetivas dos exportadores da matéria-prima, outros emergentes verão o seu crescimento penalizado devido à viragem protecionista (o FMI menciona explicitamente a China e a Índia). Um caso à parte são os emergentes que, para além de sofrerem da combinação de tendências globais pouco propícias (restritividade das condições financeiras globais, tensões geopolíticas e efeitos da guerra comercial), exibem fraquezas idiossincráticas (por exemplo, a Argentina, Turquia, Irão e o Brasil). Entre as economias avançadas, o FMI também reviu em baixa as perspetivas de crescimento para a Zona Euro, embora neste caso o ajustamento proceda, para além de uma mudança profunda da narrativa, da constatação de que os dados de atividade foram inferiores ao previsto. No que diz respeito às restantes economias desenvolvidas, destaque para o facto dos EUA beneficiarem durante 2018 de um incentivo fiscal, o qual em 2019 será penalizado pelas taxas aduaneiras às importações chinesas. Sendo este o cenário central, o FMI lembra que os riscos em baixa continuam a ser relevantes (riscos geopolíticos, de ressurgimento das sanções alfandegárias e de outras barreiras comerciais, ajustamentos bruscos dos fluxos de capital nos emergentes, etc.).
- A produção industrial da Zona Euro recupera algum terreno** registando um avanço de 0,8% homólogo em agosto, um ritmo superior ao dado do mês de julho (0,5%). Este indicador junta-se a outros que sugerem que, para o resto do corrente ano, a economia da Zona Euro vai manter um ritmo de crescimento parecido ao dos dois últimos trimestres.
- A taxa de inflação dos EUA continuou a descer em agosto, mas mantém-se em níveis robustos.** Especificamente, a taxa de inflação geral situou-se em 2,3% em setembro, 4 décimas inferior ao registo do mês anterior. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente, que exclui a energia e os alimentos, situou-se em 2,2% (o mesmo dado de agosto). Esta ligeira descida na inflação deveu-se a uma forte desaceleração dos preços da energia (4,9% em setembro, face aos 10,3% de agosto), enquanto a robustez da atividade económica continua a suportar tendências subjacentes sólidas. Tudo isto apoia a intenção da Fed de prosseguir com o aumento das taxas de juro nos próximos trimestres.
- As exportações chinesas recuperam.** Em particular, aumentaram 14,5% homólogo em setembro, um importante avanço face ao dado de agosto (9,1% homólogo). Com este registo, o crescimento acumulado de 12 meses situa-se em 11,6% e, para os próximos meses, é provável que o ritmo de crescimento das exportações seja menos dinâmico, devido às tensões comerciais entre a China e os EUA.

FMI: previsões para o PIB para 2018 e 2019

Variação anual (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do FMI (WEO, outubro 2018).

Zona Euro: previsões do FMI - PIB

Variação anual (%)

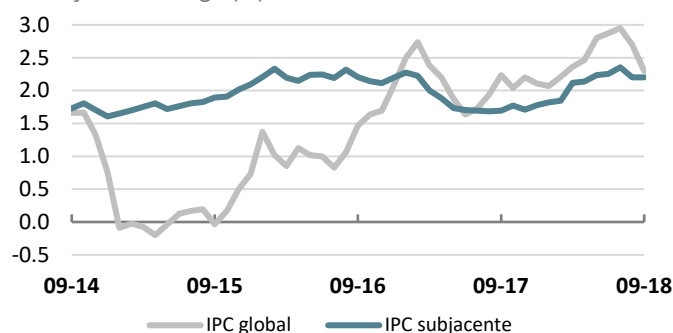
	Previsões			Var. em relação à julho 2018*	
	2017	2018	2019	2018	2019
Zona Euro	2,4	2,0	1,9	▼0,2	=
Alemanha	2,5	1,9	1,9	▼0,3	▼0,2
França	2,3	1,6	1,6	▼0,2	▼0,1
Itália	1,5	1,2	1,0	=	=
Espanha	3,0	2,7	2,2	▼0,1	=
Portugal	2,7	2,3	1,8	▼0,1	=
R. Unido	1,7	1,4	1,5	=	=

Nota: *A previsão anterior de Portugal corresponde a abril 2018.

Fonte: BPI Research, a partir de dados do FMI (WEO, outubro 2018).

EUA: IPC

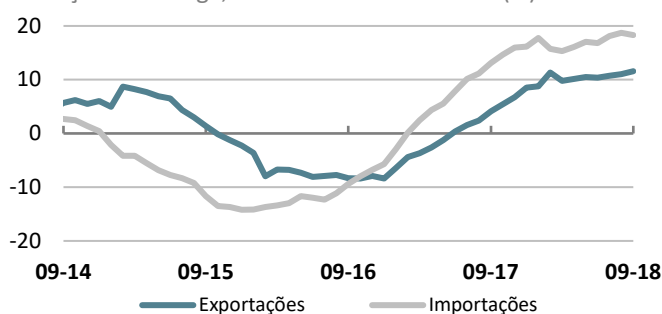
Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

China: Comércio internacional de bens*

Variação homóloga, acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Variação obtida a partir de dados nominais em dólares.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Alfândega da China.

Mercados financeiros

- **A volatilidade volta a afetar os mercados.** As bolsas internacionais sofreram um ressurgimento da aversão ao risco, que causou importantes quedas dos principais índices das economias avançadas e, de uma forma um pouco mais contida, também das emergentes. Assim, o índice de volatilidade VIX voltou a níveis que não se registavam desde as turbulências bolsistas que ocorreram na primavera, e as bolsas norte-americanas e europeias acumularam perdas de 4% e 5%, respetivamente, durante a semana. Por sua vez, entre os índices emergentes destaque para a queda da bolsa de Xangai, que perdeu cerca de 8%. Não obstante, o episódio não atingiu significativamente nem o mercado de rendimento fixo nem o cambial. No primeiro, as taxas de juro soberanas norte-americanas e as alemãs recuaram ligeiramente, mas conservaram os maiores níveis das semanas anteriores (numa semana sem notícias de destaque por parte dos bancos centrais), enquanto, no mercado cambial, o euro flutuou em torno dos 1,15 dólares e as moedas emergentes tiveram um comportamento misto (destaque para a recuperação do real brasileiro, após a primeira volta das eleições gerais, e à ligeira desvalorização

do renminbi chinês, com o anúncio da redução de requisitos de reservas por parte do banco central).

- **O FMI alerta contra a condescendência.** No seu último relatório de estabilidade financeira global, o FMI salientou que, desde 2008, tem-se avançado para um sistema financeiro mais seguro graças ao novo quadro regulamentar. No entanto, o FMI também destacou um aparente contraste entre mercados financeiros geralmente dinâmicos e importantes focos de risco, dentro do contexto atual. Neste sentido, o FMI lembrou que, nos últimos anos, foram-se acumulando vulnerabilidades (como o aumento da dívida a nível mundial e elevadas valorizações de alguns ativos financeiros), que poderiam sobrecarregar o sistema financeiro perante um aperto das condições monetárias mais intenso do que seria de esperar.
- **A Moody's melhora o rating de Portugal.** A agência aumentou a nota de crédito soberana de Portugal de Ba1 para Baa3, situando-a novamente em grau de investimento. Desta forma, a Moody's juntou-se à Fitch e à S&P e, pela primeira vez desde o final de 2011, as três grandes agências atribuem a Portugal uma nota em grau de investimento.

		12-10-18	5-10-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EUA (Libor)	2,44	2,41	+3	75	109
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,16	-0,16	+0	3	2
	EUA (Libor)	2,96	2,96	+0	85	115
Taxas 10 anos	Alemanha	0,50	0,57	-8	7	10
	EUA	3,16	3,23	-7	75	89
	Espanha	1,68	1,58	10	11	7
	Portugal	2,04	1,94	10	10	-29
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	118	100	17	4	-3
	Portugal	155	137	18	3	-39
Mercado de Ações					(percentagem)	
S&P 500		2.767	2.886	-4,1%	3,5%	8,4%
Euro Stoxx 50		3.194	3.346	-4,5%	-8,8%	-11,4%
IBEX 35		8.902	9.254	-3,8%	-11,4%	-13,2%
PSI 20		5.007	5.204	-3,8%	-7,1%	-8,3%
MSCI emergentes		980	1.001	-2,1%	-15,4%	-13,0%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1,156	1,152	0,3%	-3,7%	-2,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,879	0,878	0,1%	-1,0%	-1,2%
USD/CNY	yuan por dólar	6,922	6,869	0,8%	6,4%	5,2%
USD/MXN	pesos por dólar	18,860	18,825	0,2%	-4,1%	-0,3%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		86,2	86,9	-0,8%	-2,2%	0,4%
Brent a um mês	\$/barril	80,4	84,2	-4,4%	20,3%	40,7%

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

Dados previstos de 15 a 21 de Outubro

15	Espanha	Contas Financeiras (2T)	17	Reino Unido	IPC (Set.)
	Portugal	Atividade Turística (Ago.)		EUA	Habitações iniciadas (Set.)
	EUA	Vendas a retalho (Set.)	18	Portugal	Balança de pagamentos (Ago.)
	Japão	Produção Industrial (Ago.)		Japão	Balança comercial (Set.)
16	Itália	IPC (Set.)	19	Portugal	Indicadores Coincidentes
	EUA	Produção Industrial (Set.)		Zona Euro	Balança de pagamentos (Ago.)
	China	IPC (Set.)		EUA	Vendas de habitações já existentes (Set.)
17	Espanha	Dívida Regiões Autón. (Ago.)		China	PIB (3T), Produção Industrial, Vendas a retalho (Set.)
	Zona Euro	IPC (Set.)		Japão	IPC (Set.)

PULSO ECONÓMICO é uma publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

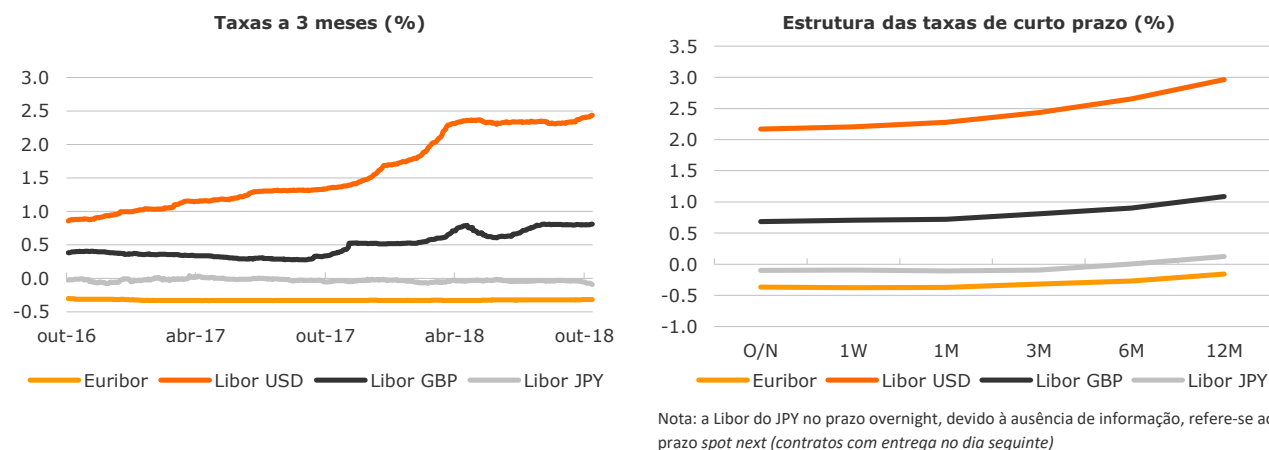
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 18	1ºT 19	2ºT 19	3ºT 19
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	25-out	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.00%	13 Jun 18 (+25/+25 bp)	08-nov	2.25%	2.50%	2.50%	2.75%	3.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	31-out	-0.10%	-0.10%	0.00%	0.00%	0.00%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	01-nov	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	13-dez	-	-	-	-	-

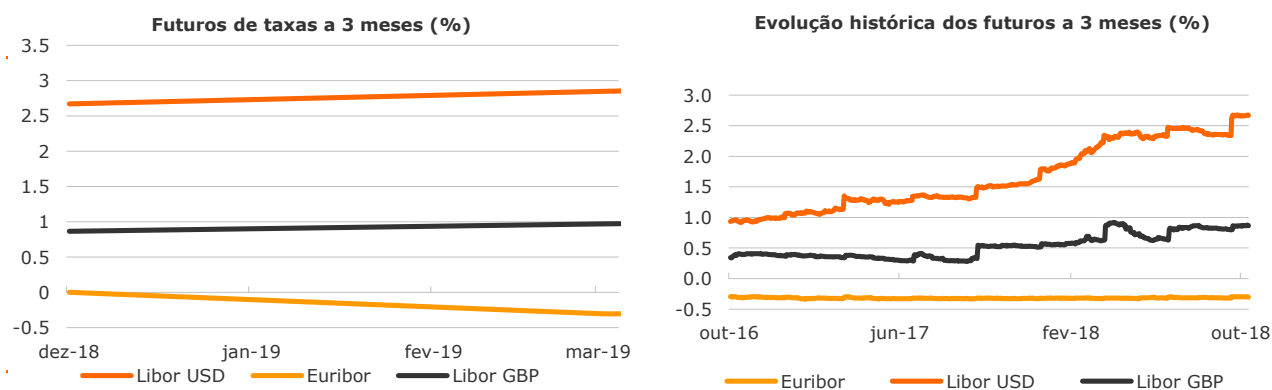
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

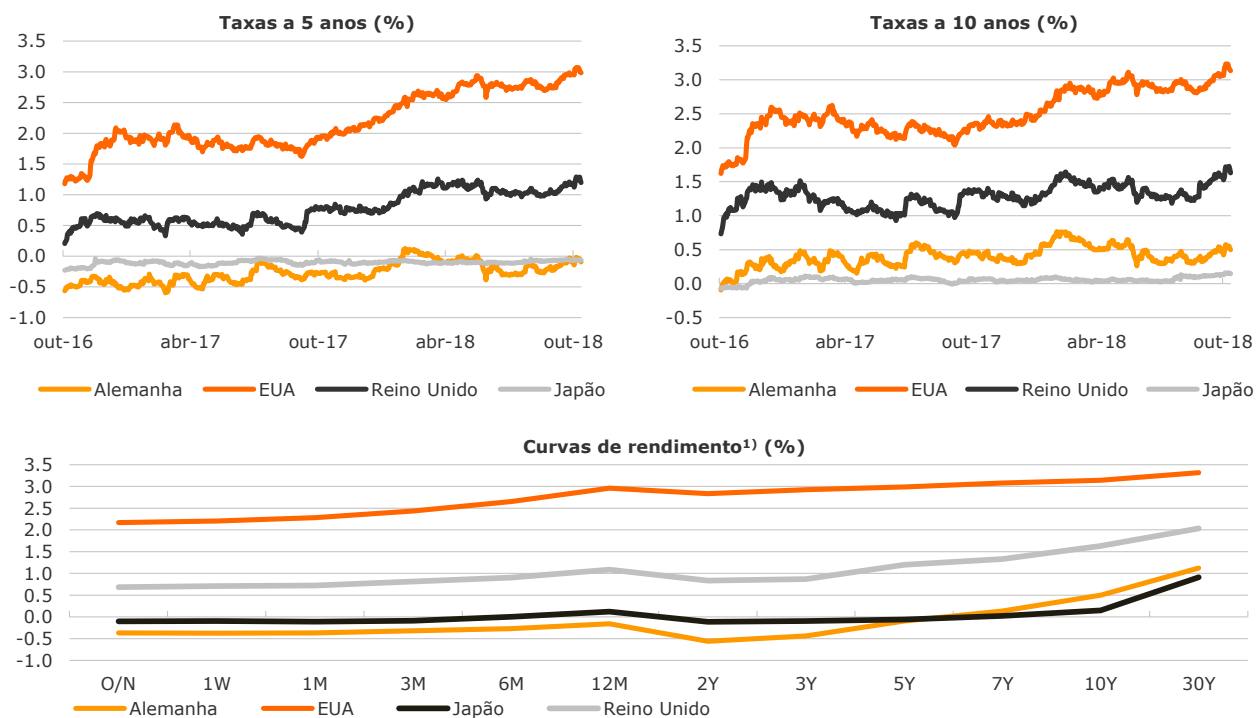


Futuros



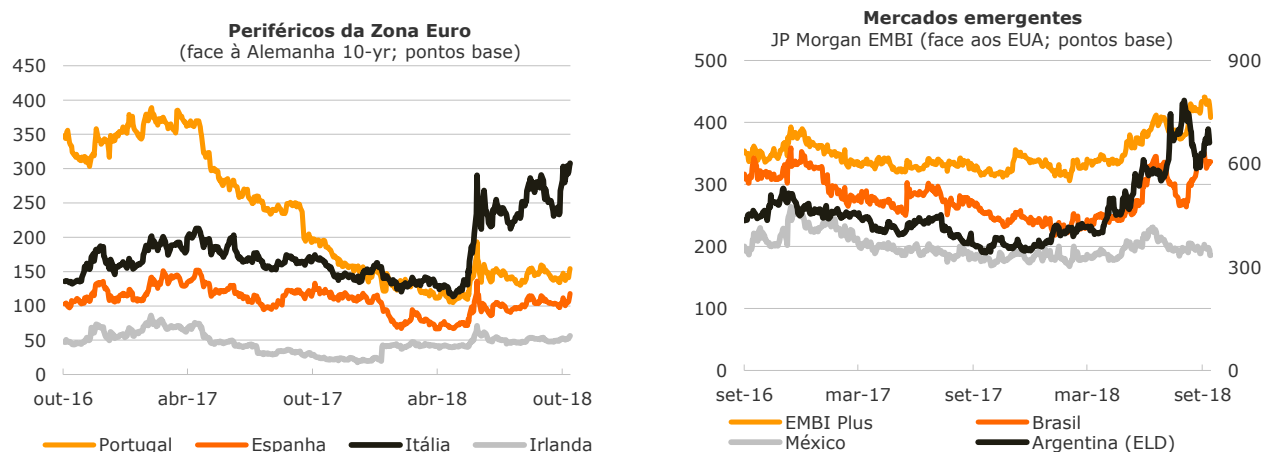
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.56%	-1.5	2.83%	8.4	0.84%	4.2	-0.09%	2.3
5 anos	-0.10%	6.2	2.99%	12.4	1.20%	11.4	0.87%	19.9
10 anos	0.50%	8.7	3.13%	17.0	1.63%	14.9	2.04%	18.1
30 anos	1.12%	3.8	3.31%	20.8	2.04%	19.4	3.11%	16.8

Spreads



Fonte: Bloomberg

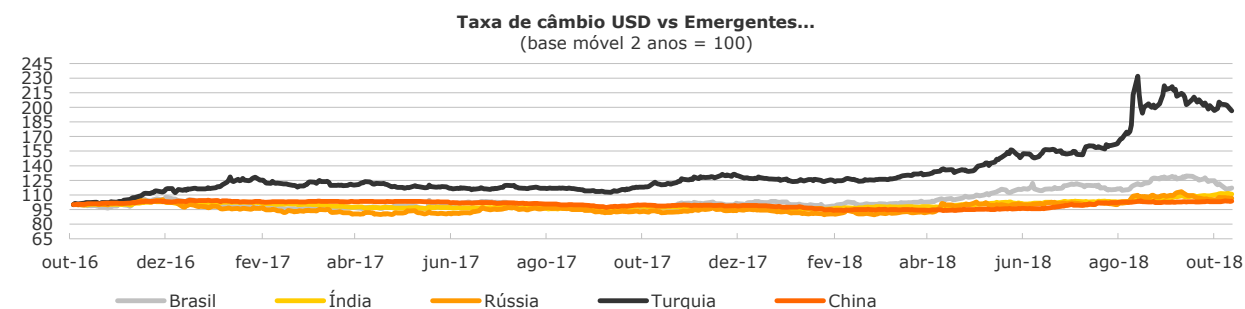
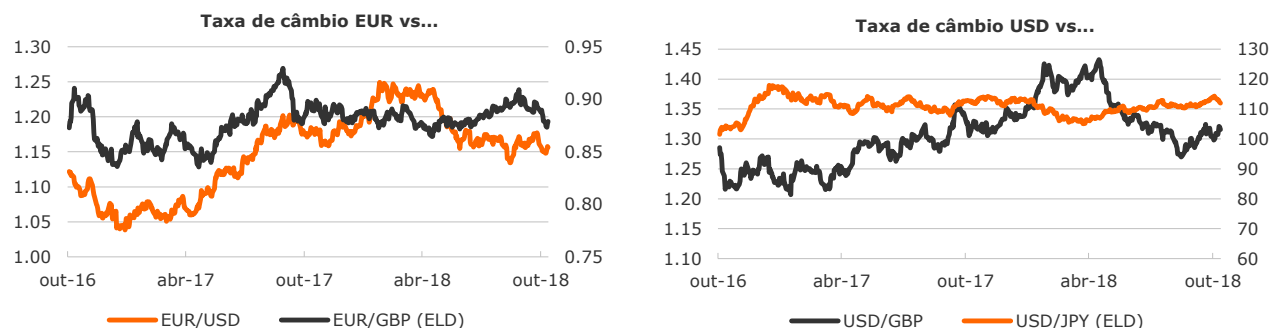
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1563	0.43%	-0.57%	-3.82%	-2.30%	1.26	1.13
	GBP	R.U.	0.879	0.10%	-1.42%	-1.05%	-1.47%	0.91	0.86
	CHF	Suiça	1.15	0.32%	1.52%	-2.12%	-0.72%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.32	0.48%	0.75%	-2.71%	-0.68%	1.44	1.27
	JPY	Japão	111.99	-1.45%	0.61%	-0.52%	-0.31%	114.74	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.92	0.77%	0.73%	6.39%	5.39%	6.94	6.24
	BRL	Brasil	3.78	-2.43%	-8.30%	14.21%	19.27%	4.23	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			102.5	0.05%	-0.25%	-1.44%	-1.15%	105.96	101.41
USD			126.6	0.65%	-0.09%	6.29%	5.68%	126.80	115.21



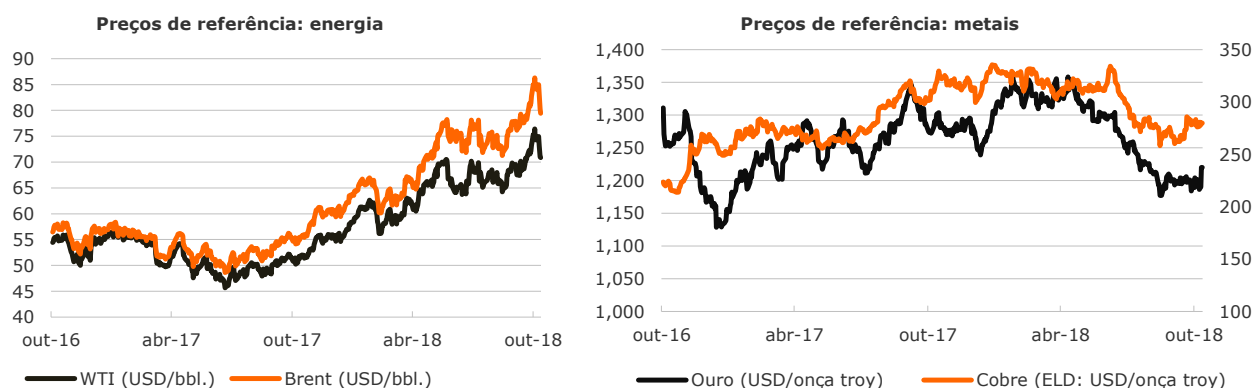
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.156	0.879	7.461	9.460	1.146	111.990	0.991	1.316
Tx. forward 1M	1.159	0.880	7.459	9.471	1.145	111.735	0.988	1.318
Tx. forward 3M	1.166	0.882	7.455	9.497	1.144	111.098	0.982	1.322
Tx. forward 12M	1.195	0.892	7.444	9.617	1.141	108.450	0.955	1.340
Tx. forward 5Y	1.338	0.938	-	10.318	1.121	94.034	0.837	-

Fonte: Bloomberg

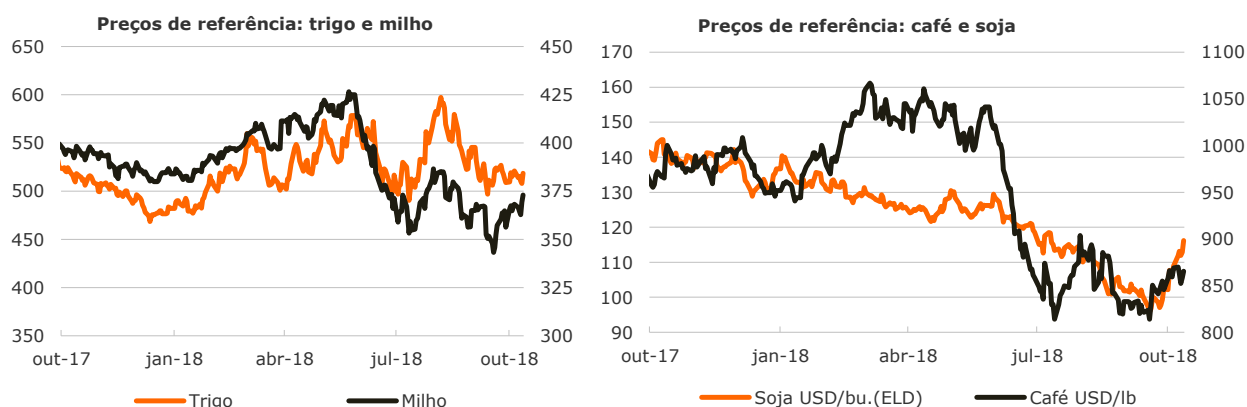
Commodities

Energia & metais



	12-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	70.8	-4.7%	1.0%	10.3%	70.8	69.0	65.8
Brent (USD/bbl.)	79.4	-5.6%	0.2%	15.6%	79.2	76.8	72.9
Gás natural (USD/MMBtu)	3.17	0.8%	12.4%	11.5%	3.2	2.8	2.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,219.9	1.5%	1.3%	-5.7%	1,219.4	1,257.9	1,282.6
Prata (USD/ onça troy)	14.6	0.0%	2.6%	-15.3%	-	15.0	15.3
Cobre (USD/MT)	279.9	1.3%	4.6%	-10.4%	278.7	285.2	286.6

Agricultura

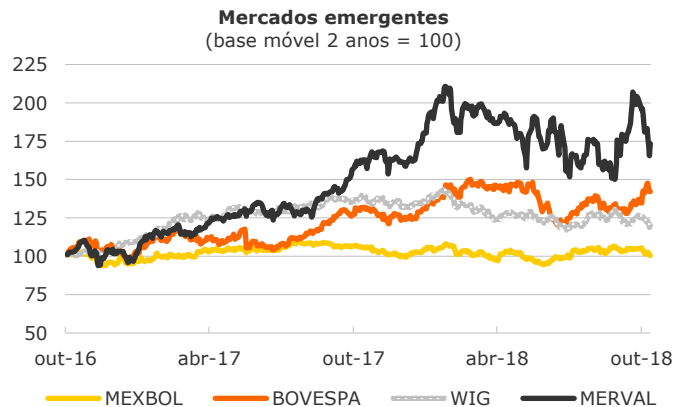
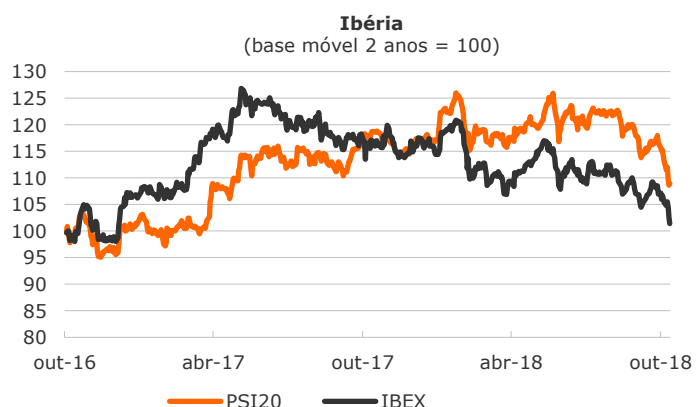
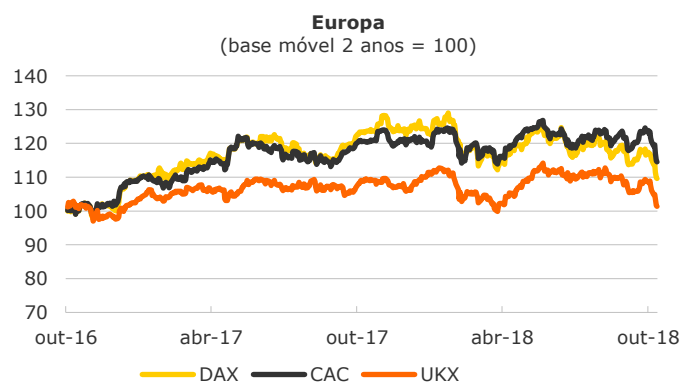
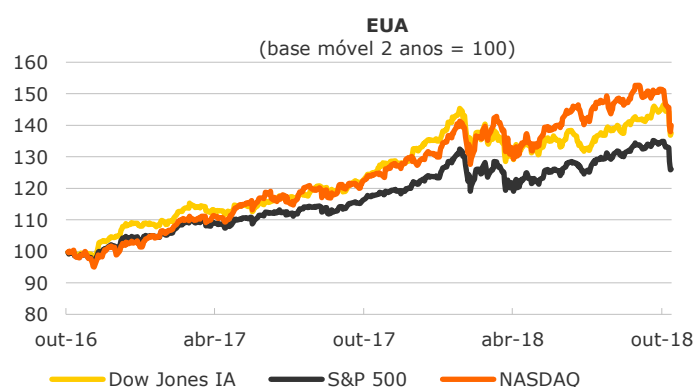


	12-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	373.0	1.3%	5.8%	-9.8%	373.0	399.8	418.5
Trigo (USD/bu.)	518.3	-0.5%	2.3%	-4.0%	518.3	567.0	594.0
Soja (USD/bu.)	865.8	-0.4%	4.4%	-18.4%	865.8	923.3	963.3
Café (USD/lb.)	116.1	6.6%	13.8%	-7.3%	116.1	126.7	138.7
Açúcar (USD/lb.)	13.1	3.6%	6.1%	-3.7%	-	13.3	14.1
Algodão (USD/lb.)	78.7	3.4%	-4.8%	-0.2%	78.7	77.4	74.9

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
		Actual	Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	11,524	23-jan	13,597	12-out	11,515	-4.9%	-11.2%	-10.8%
França	CAC 40	5,096	21-mai	5,657	28-mar	5,038	-4.9%	-4.9%	-4.1%
Portugal	PSI 20	5,007	22-mai	5,801	11-out	4,963	-3.8%	-8.3%	-7.1%
Espanha	IBEX 35	8,902	23-jan	10,643	12-out	8,898	-3.8%	-13.4%	-11.4%
R. Unido	FTSE 100	6,996	22-mai	7,904	26-mar	6,867	-4.4%	-7.4%	-9.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,194	1-nov	3,709	12-out	3,193	-4.5%	-11.4%	-8.8%
EUA									
	S&P 500	2,733	21-set	2,941	9-fev	2,533	-5.3%	7.1%	2.2%
	Nasdaq Comp.	7,436	30-ago	8,133	25-out	6,518	-4.5%	12.8%	7.7%
	Dow Jones	25,184	3-out	26,952	12-out	22,821	-4.8%	10.3%	1.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,695	2-out	24,448	26-mar	20,347	-5.3%	7.3%	-0.3%
Singapura	Straits Times	2,162	29-jan	2,607	12-out	2,129	-5.0%	-12.6%	-12.4%
Hong-Kong	Hang Seng	25,801	29-jan	33,484	11-out	25,125	-2.9%	-9.4%	-13.8%
Emergentes									
México	Mexbol	47,430	29-jan	51,121	31-mai	44,429	-1.3%	-5.1%	-3.9%
Argentina	Merval	28,921	1-fev	35,462	28-ago	24,618	-4.1%	6.9%	-3.8%
Brasil	Bovespa	82,921	26-fev	88,318	19-jun	69,069	0.0%	8.2%	8.5%
Rússia	RTSC Index	1,141	26-fev	1,339	13-ago	1,039	-1.6%	-0.2%	-1.1%
Turquia	SE100	96.657	29-ian	121.532	17-ago	84.655	1.9%	-8.8%	-16.2%



Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte.

BANCO BPI S.A.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 - 476 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94
