

Economia portuguesa

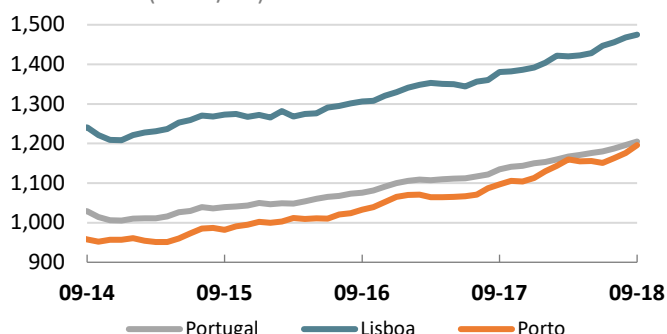
- **Prossegue a tendência de alta da avaliação bancária da habitação.** Em setembro, o valor médio da avaliação bancária foi de 1.205 euros por metro quadrado, representando um aumento mensal de 0,8% e homólogo de 6,2%. O aumento do valor da avaliação bancária ocorreu tanto ao nível dos apartamentos como das moradias e insere-se no contexto da atual valorização do mercado imobiliário nacional.
- **O mercado de trabalho continua a evidenciar uma dinâmica positiva.** A taxa de desemprego foi de 6,6% em setembro, inferior em 0,2 p.p. face ao registo de agosto. Ao mesmo tempo, o emprego cresceu 2,0% homólogo em setembro, com o total da população empregada a atingir os níveis de 2009 (4.814 mil indivíduos).
- **Consumidores recuperam confiança perdida nos últimos meses.** Com efeito, em outubro, o indicador de confiança dos consumidores aumentou para -0,4 pontos, mais 1,1 pontos do que em setembro, por via da recuperação das componentes que avaliam a situação financeira das famílias e respetiva capacidade de poupança. Por outro lado, o indicador de clima económico estabilizou em 2,4 pontos, pois a componente da indústria mostrou sinais de deterioração devido ao abrandamento da procura global.

Economia espanhola

- **A economia espanhola mantém um ritmo de crescimento sólido no 3T.** Especificamente, o PIB cresceu 0,6% em cadeia (2,5% homólogo), a mesma evolução registada no trimestre anterior e ligeiramente acima do previsto pelo BPI Research. Em termos homólogos, a procura interna contribuiu com 3,0 p. p. para o crescimento, menos 0,3 p. p. do que no 2T. Não obstante, esta diminuição foi compensada por uma perda menor da procura externa no crescimento (-0,5 p. p. comparado com -0,8 p. p. no 2T). Para os próximos trimestres, a evolução favorável do mercado de trabalho e as condições financeiras acomodáticas vão continuar a apoiar o crescimento, enquanto a procura externa vai continuar a acusar o impacto das tensões comerciais a nível mundial, a desaceleração da Zona Euro e o aumento do preço do petróleo.
- **O défice das Administrações Públicas (excluindo os organismos locais) situou-se em 2,0% do PIB em agosto.** Isto representa um ajustamento de 4 décimas em comparação com agosto de 2017, o mesmo valor que seria necessário para alcançar o objetivo de défice público de 2,7% do PIB em 2018. Por sua vez, o défice do Estado (do qual já estão à disposição dados até setembro) diminuiu, representando 1,1% do PIB (1,5% em setembro de 2017).
- **Continua a diminuição do superávit da balança corrente,** que em agosto se situou em +1,2% do PIB, 14.305 milhões de euros (acumulado de 12 meses), inferior aos 1,9% de agosto de 2017. Apesar do aumento do preço do petróleo ser um elemento fundamental para o agravamento da balança corrente, é também de destacar a deterioração do saldo comercial não energético. Por sua vez, no âmbito dos serviços, as exportações de serviços não turísticos desaceleraram, enquanto o turismo permaneceu nos mesmos níveis. Em setembro, a despesa turística aumentou 0,7% face ao registo do ano anterior, incentivada pelo aumento do número de turistas estrangeiros (+0,5%) e pela despesa média diária (+3,0%).

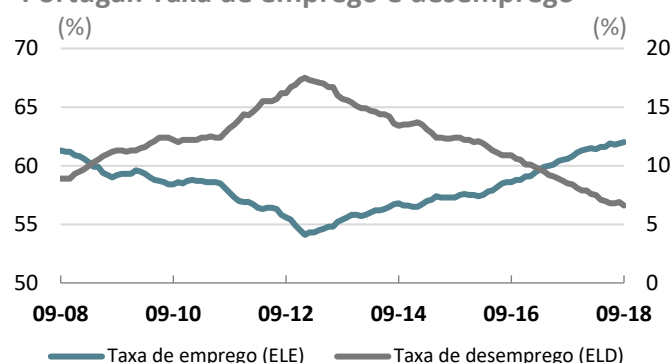
Portugal: Avaliação bancária de habitação

Valor médio (euros/m²)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

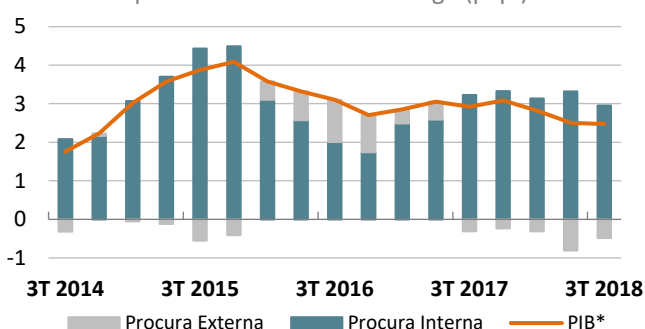
Portugal: Taxa de emprego e desemprego



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

Espanha: PIB

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)

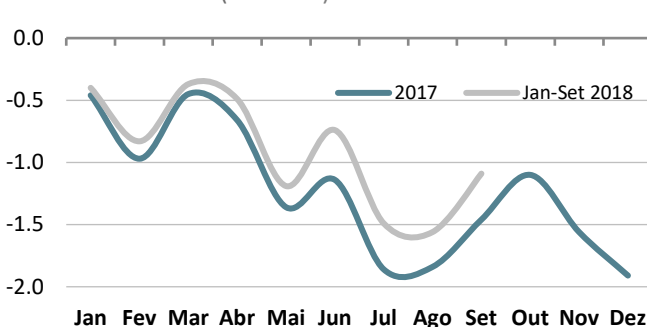


Nota: *Variação homóloga, %.

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

Espanha: Saldo orçamental do Estado

Acumulado no ano (% do PIB)



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

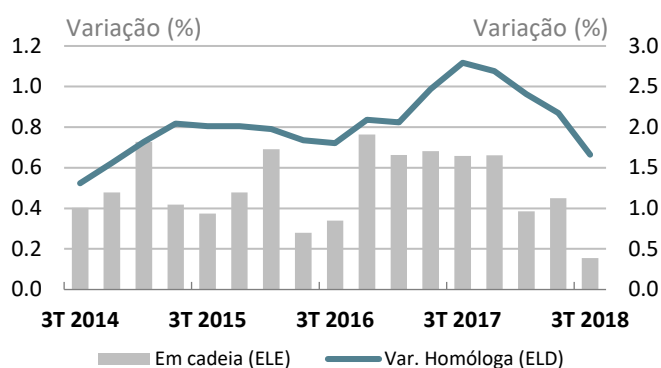
Economia europeia

- **O crescimento da Zona Euro desacelerou consideravelmente no 3T.** Em concreto, o PIB aumentou 0,2% em cadeia (1,7% em termos homólogos), um valor inferior ao do consenso dos analistas. Entre os países dos quais dispomos de dados, destaque positivo para França com um crescimento de 0,4% em cadeia (1,5% homólogo), enquanto que Itália dececionou com uma evolução em cadeia nula (0,8% homólogo). Para os próximos meses esperamos que o ritmo de crescimento na Zona Euro aumente ligeiramente, apoiado pela melhoria do mercado de trabalho e por uma recuperação da economia alemã, afetada temporariamente pela nova normativa sobre viaturas automóveis que entrou em vigor a 1 de setembro e que introduz uma regulamentação mais restrita em matéria de emissões de gases tóxicos.
- **A inflação da Zona Euro aumentou ligeiramente em outubro, para 2,2%, 1 décima acima do registo do mês anterior.** Em parte deveu-se ao aumento dos preços do gás e do petróleo que continuaram a impulsionar a componente energética. As componentes subjacentes também contribuíram de forma substancial. Assim, a taxa de inflação subjacente aumentou para 1,3% (1,1% em setembro). Por países, a taxa de inflação geral (não harmonizada) manteve-se nos 2,3% em Espanha e caiu 0,3 p. p. em Portugal, para 1,1%. Para os próximos meses, prevemos estabilidade ao nível das taxas de inflação nos países europeus, resultante de fatores ascendentes (preços da energia) que compensarão os descendentes (apreciação da taxa de câmbio, dinamismo mais moderado da atividade económica).

Economia internacional

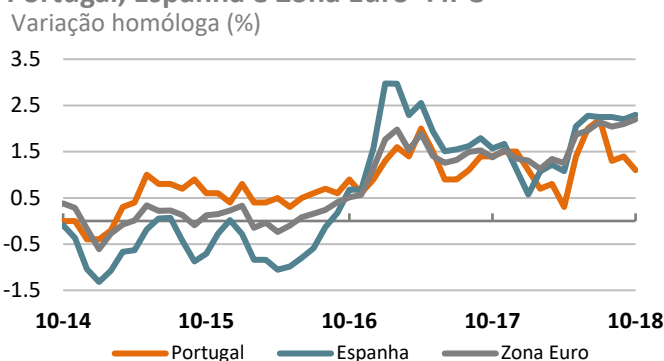
- **Os indicadores económicos nos EUA continuam a indicar avanços consideráveis no último trimestre do ano,** após um 3T mais dinâmico do que era de esperar. Assim, em outubro, o índice de sentimento empresarial (ISM) do setor industrial situou-se nos 57,7 pontos, abaixo dos significativos 59,8 registados em setembro, mas situando-se confortavelmente na zona de expansão (acima dos 50 pontos). Em termos de mão-de-obra foram criados 250.000 postos de trabalho, um registo robusto, com especial significado já que a situação é de praticamente pleno emprego; a taxa de desemprego manteve-se no valor mínimo de 3,7% (o nível mais baixo desde 1969), e os salários registaram um expressivo aumento de 3,1% homólogo. Tudo isto, aliado ao sólido crescimento do PIB no 3T divulgado recentemente (0,9% em cadeia, 3,0% homólogo) consolida as boas perspetivas da economia norte-americana para o resto de 2018.
- **O México acelera o seu crescimento.** No 3T 2018, o PIB aumentou 0,9% em cadeia (2,6% homólogo), face aos -0,2% do trimestre anterior. Estes valores sugerem que o choque de incerteza (NAFTA e eleições presidenciais) que tinha afetado a economia na primeira metade de ano ficou para trás. Contudo, as perspetivas apontam para uma evolução do PIB menos expansionista para os próximos trimestres.
- **A confiança empresarial piora ligeiramente na China.** De facto, o PMI da indústria manufatureira elaborado pelo Instituto Nacional de Estatística chinês situou-se nos 50,2 pontos em outubro (50,8 em setembro). É um registo que se situa na zona de expansão (acima dos 50 pontos), mas que indica que o abrandamento da economia chinesa se irá manter na primeira parte do 4T.

Zona Euro: PIB



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

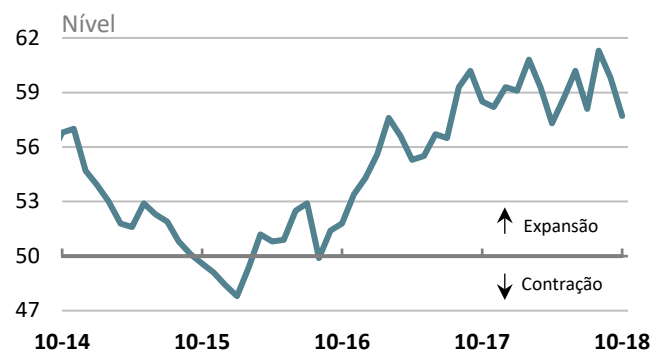
Portugal, Espanha e Zona Euro*: IPC



Nota: *Os dados para a Zona Euro correspondem ao IPCA.

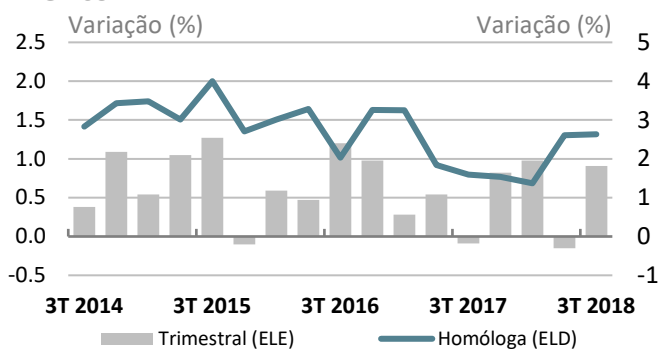
Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE e Comissão Europeia.

EUA: ISM Indústria Transformadora



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

México: PIB



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

Mercados financeiros

- Os mercados financeiros operam num contexto mais favorável. Assim, os principais índices bolsistas das economias avançadas conseguiram fechar claramente em terreno positivo no acumulado da semana passada e recuperar parte das perdas registadas durante o mês de outubro. Esta evolução ocorreu num contexto de apresentação de resultados das empresas, em que as mais representativas, tanto europeias como norte-americanas anunciaram, maioritariamente, lucros superiores aos previstos pelo consenso dos analistas (DAX alemão +2,8%, S&P 500 +2,4% e Nikkei japonês +5,0%). Além disso, as declarações de Donald Trump, que assegura que as negociações comerciais com a China estão a avançar positivamente, dando suporte às bolsas internacionais no final da semana, especialmente as dos países emergentes. Particularmente, os índices MSCI da Ásia emergente e da América Latina aumentaram 6,9% e 1,4%, respetivamente. Por sua vez, a maior parte das moedas destas regiões conseguiram valorizar face ao dólar norte-americano (com exceção clara para o real brasileiro e para o peso mexicano). Por outro lado, no mercado secundário

da dívida soberana, as taxas de juro dos ativos considerados de refúgio aumentaram (13 p. b. e 7 p. b. na dívida a 10 anos dos EUA e da Alemanha, respetivamente), enquanto na periferia europeia diminuíram, confirmando o cenário mais positivo para os investidores internacionais durante a semana passada.

- O Banco da Inglaterra mantém as taxas de juro inalteradas. Com efeito, a instituição monetária do Reino Unido decidiu manter constante a taxa de juro em 0,75%, o que, juntamente com uma visão positiva da situação económica do país, permitiu à libra esterlina valorizar moderadamente face à maioria das moedas das economias avançadas.
- As economias emergentes sofrem saídas líquidas de capitais em outubro, configurando a maior saída mensal desde novembro de 2016. Especificamente, saíram fluxos líquidos de capital no valor de 7.557 milhões de dólares, face às entradas do mês passado avaliadas em 9.767 milhões (fluxos de carteira estimados pelo IIF).

		2-11-18	26-10-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EUA (Libor)	2,59	2,52	+7	90	120
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,15	-0,15	+0	4	4
	EUA (Libor)	3,10	3,06	+4	99	124
Taxas 10 anos	Alemanha	0,43	0,35	8	0	6
	EUA	3,21	3,08	13	80	88
	Espanha	1,57	1,57	1	1	10
	Portugal	1,88	1,91	-2	-6	-18
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	115	122	-7	1	4
	Portugal	146	155	-10	-6	-25
Mercado de Ações					(percentagem)	
S&P 500		2.723	2.659	2,4%	1,8%	5,2%
Euro Stoxx 50		3.214	3.135	2,5%	-8,3%	-12,9%
IBEX 35		8.993	8.730	3,0%	-10,5%	-13,2%
PSI 20		4.980	4.925	1,1%	-7,6%	-7,2%
MSCI emergentes		997	940	6,1%	-14,0%	-11,5%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1,139	1,140	-0,1%	-5,1%	-1,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,878	0,889	-1,2%	-1,1%	-1,1%
USD/CNY	yuan por dólar	6,891	6,944	-0,8%	5,9%	3,8%
USD/MXN	pesos por dólar	20,014	19,361	3,4%	1,8%	4,2%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		83,9	85,0	-1,3%	-4,9%	-3,4%
Brent a um mês	\$/barril	72,8	77,6	-6,2%	8,9%	17,3%

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

Dados previstos de 5 a 11 de Novembro

5	Espanha	Registados na Seg. Social e desemp. Registrado (Oct.)	7	Zona Euro	Vendas a retalho (Set.)
	Reino Unido	PMI Serviços (Oct.)		Alemanha	Produção Industrial (Set.)
	EUA	ISM Serviços (Oct.)	8	Espanha	Produção Industrial (Set.)
6	Espanha	PMI Serviços e Compósito (Oct.)		EUA	Declaração do FOMC
	Zona Euro	PMI Serviços e Compósito (Oct.)		China	Comércio Internacional (Oct.)
	Alemanha	PMI Serviços e Compósito (Oct.)	9	Portugal	Comércio Internacional (Set.)
	França	PMI Serviços e Compósito (Oct.)		França	Produção Industrial (Set.)
	Itália	PMI Serviços e Compósito (Oct.)		Reino Unido	PIB (3T)
7	Portugal	Emprego (3T)		China	IPC (Oct.)

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

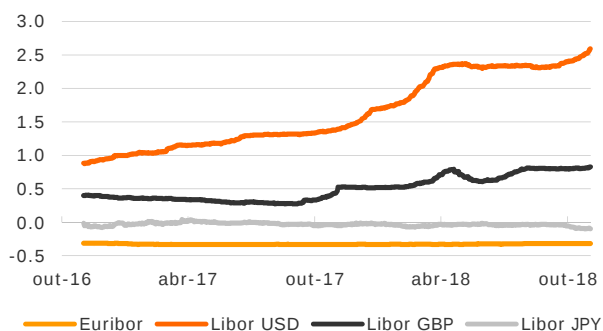
	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 18	1ºT 19	2ºT 19	3ºT 19
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	13-dez	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.25%	26 Set 18 (+25/+25 bp)	08-nov	2.25%	2.50%	2.50%	2.75%	3.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	20-dez	-0.10%	-0.10%	0.00%	0.00%	0.00%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	20-dez	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.

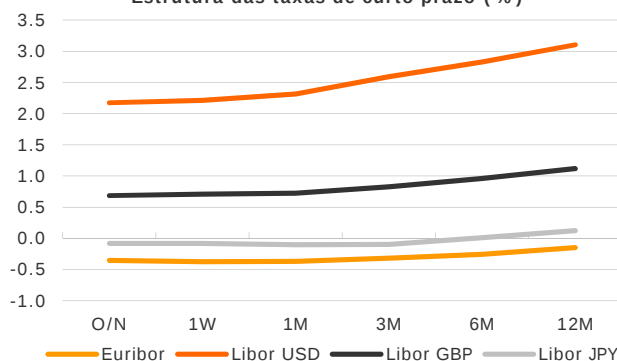
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

Taxas a 3 meses (%)



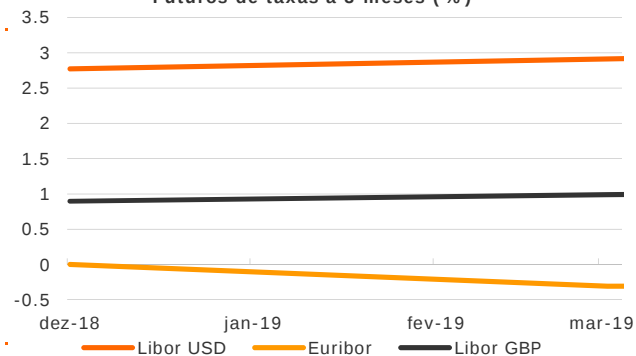
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



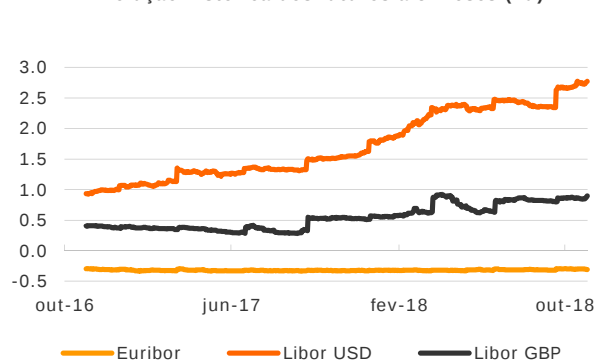
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

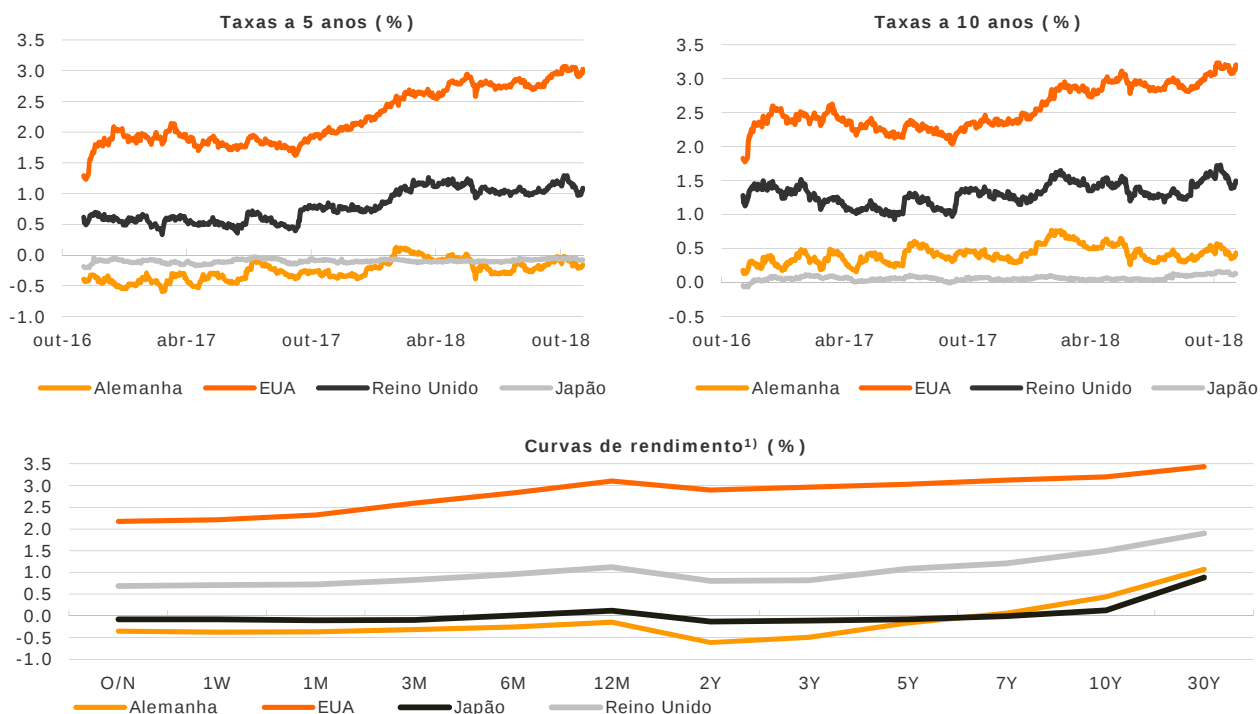


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



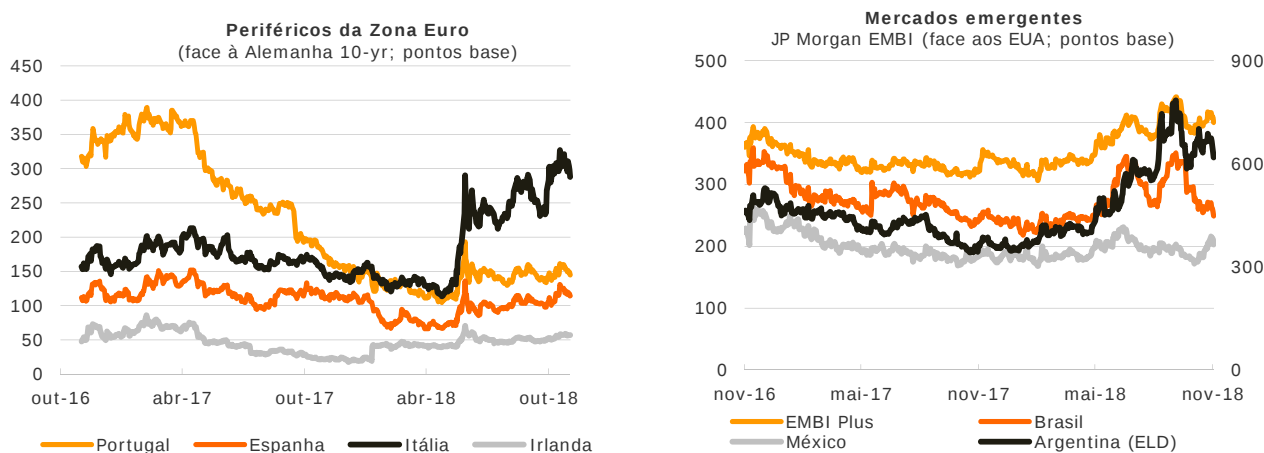
Dívida Pública

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	-0.61%	-5.0	2.90%	8.9	0.81%	0.8	-0.14%	-6.1
5 anos	-0.16%	-2.1	3.03%	7.5	1.08%	-4.1	0.69%	-6.5
10 anos	0.44%	1.4	3.20%	13.8	1.50%	-3.3	1.88%	-1.6
30 anos	1.07%	1.6	3.44%	22.0	1.90%	0.6	2.99%	3.1

Spreads



Fonte: Bloomberg

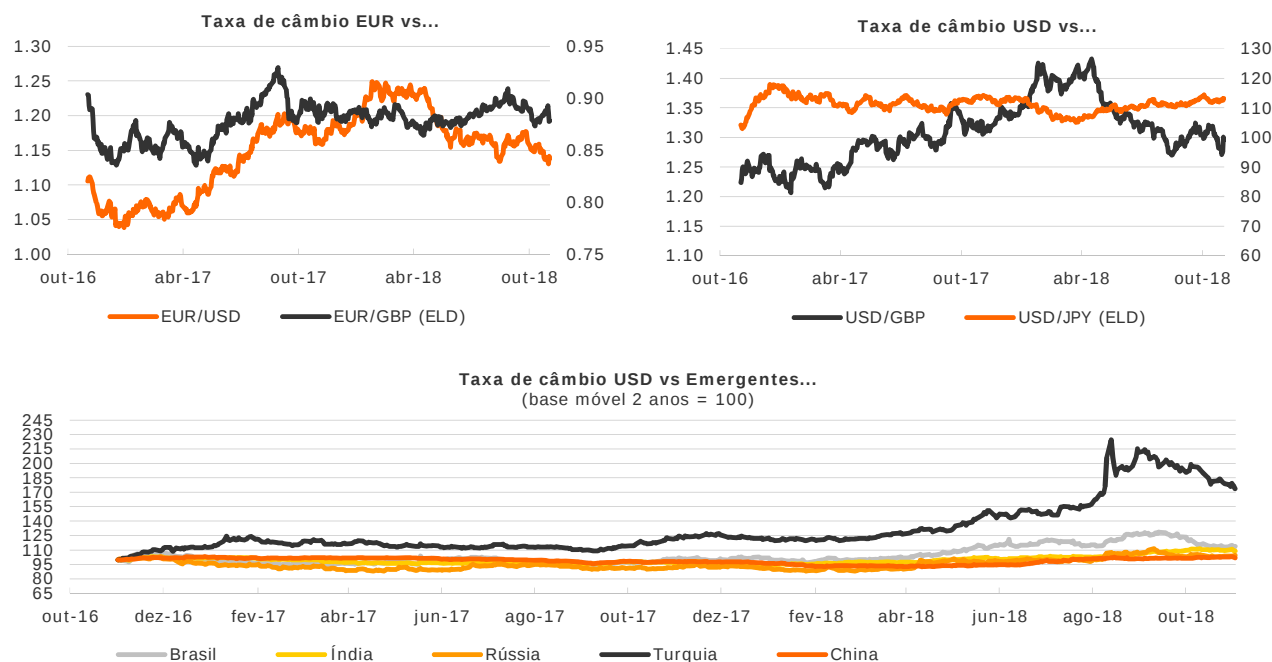
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1379	-0.15%	-1.49%	-5.35%	-2.38%	1.26	1.13
	GBP	R.U.	0.878	-1.18%	-1.30%	-1.12%	-1.63%	0.91	0.86
	CHF	Suiça	1.14	0.36%	0.35%	-2.45%	-2.00%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.30	0.98%	-0.18%	-4.19%	-0.75%	1.44	1.27
	JPY	Japão	113.18	1.10%	-0.47%	0.53%	-0.80%	114.74	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.89	-0.76%	0.32%	5.90%	4.22%	6.98	6.24
	BRL	Brasil	3.70	0.64%	-5.69%	11.62%	13.18%	4.23	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			101.6	-0.03%	-0.87%	-2.21%	-0.96%	105.96	101.41
USD			127.6	0.51%	1.52%	7.15%	5.61%	127.56	115.19



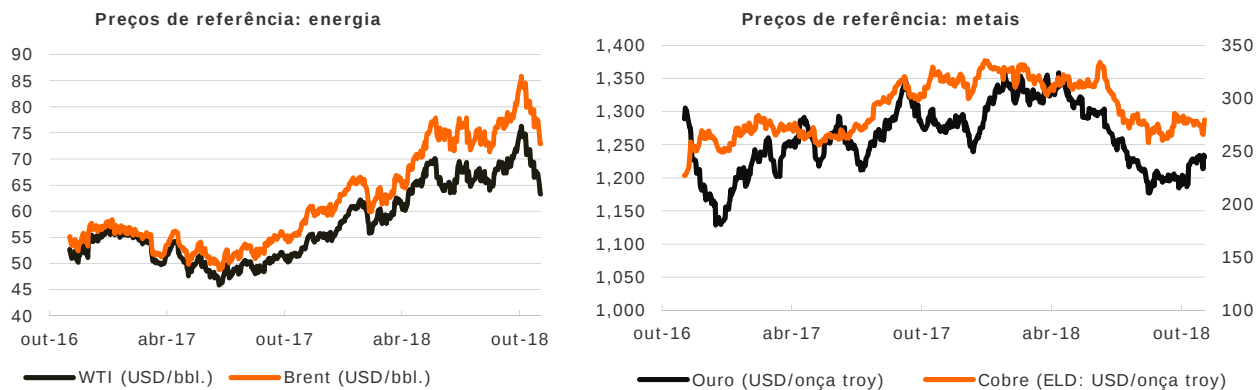
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.138	0.878	7.460	9.530	1.142	113.180	1.004	1.296
Tx. forward 1M	1.141	0.879	7.459	9.540	1.141	112.943	1.001	1.297
Tx. forward 3M	1.147	0.881	7.457	9.570	1.141	112.281	0.994	1.302
Tx. forward 12M	1.177	0.891	7.447	9.694	1.137	109.546	0.966	1.320
Tx. forward 5Y	1.323	0.938	-	10.395	1.115	94.695	0.843	-

Fonte: Bloomberg

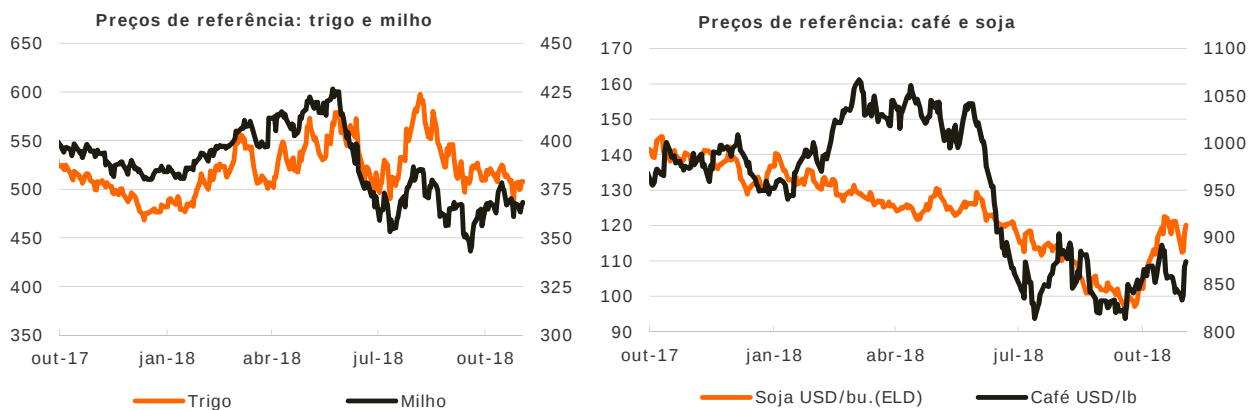
Commodities

Energia & metais



	2-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	63.3	-6.4%	-15.7%	-2.9%	63.4	63.7	61.6
Brent (USD/bbl.)	72.9	-6.1%	-13.6%	3.5%	72.9	71.8	69.0
Gás natural (USD/MMBtu)	3.21	-0.5%	-1.0%	8.7%	3.2	2.8	2.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,231.1	-0.2%	2.3%	-3.6%	1,233.4	1,268.8	1,293.2
Prata (USD/ onça troy)	14.8	0.6%	0.4%	-13.7%	-	15.2	15.5
Cobre (USD/MT)	279.7	2.0%	-0.4%	-10.2%	279.7	285.8	279.9

Agricultura

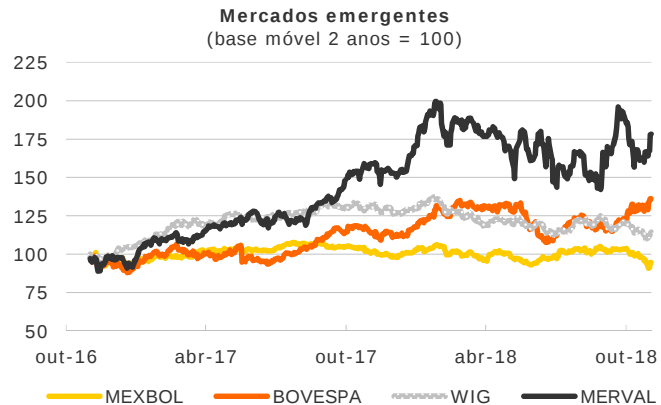
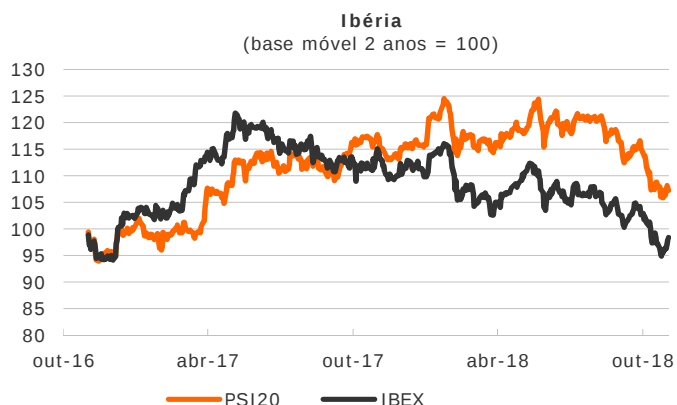
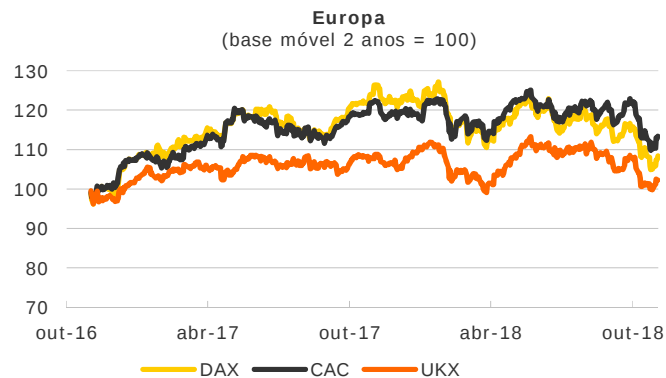
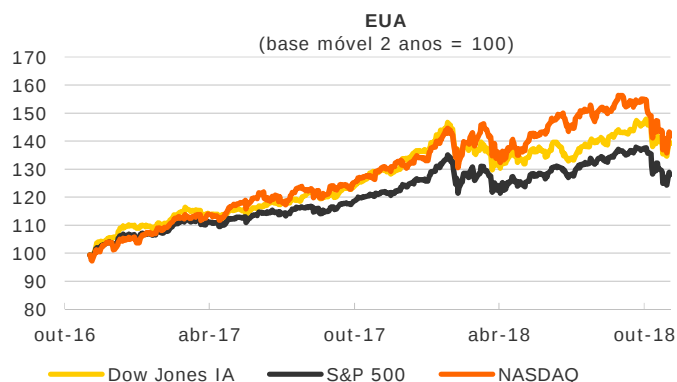


	2-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	368.5	0.1%	0.2%	-12.3%	368.5	395.5	414.0
Trigo (USD/bu.)	507.8	0.5%	-2.2%	-9.8%	507.8	554.5	582.8
Soja (USD/bu.)	874.3	3.5%	1.0%	-15.3%	885.0	929.8	967.0
Café (USD/lb.)	120.2	0.4%	11.6%	-7.3%	120.2	130.5	143.0
Açúcar (USD/lb.)	13.4	-2.8%	11.4%	2.6%	-	13.6	14.2
Algodão (USD/lb.)	78.7	0.2%	3.2%	-1.0%	78.7	79.5	76.6

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	11,559	23-jan	13,597	26-out	11,051	3.2%	-14.0%	-10.5%
França	CAC 40	5,113	21-mai	5,657	26-out	4,897	2.9%	-7.2%	-3.8%
Portugal	PSI 20	4,989	22-mai	5,801	26-out	4,893	1.3%	-8.4%	-7.4%
Espanha	IBEX 35	8,997	23-jan	10,643	26-out	8,628	3.0%	-14.0%	-10.4%
R. Unido	FTSE 100	7,113	22-mai	7,904	26-out	6,852	2.5%	-5.9%	-7.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,222	2-nov	3,699	26-out	3,091	2.8%	-12.6%	-8.0%
EUA									
	S&P 500	2,721	21-set	2,941	9-fev	2,533	2.4%	5.5%	1.8%
	Nasdaq Comp.	7,356	30-ago	8,133	9-fev	6,631	2.6%	9.5%	6.6%
	Dow Jones	25,251	3-out	26,952	15-nov	23,243	2.3%	7.4%	2.1%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,244	2-out	24,448	26-mar	20,347	5.0%	-1.3%	-2.3%
Singapura	Straits Times	2,096	29-jan	2,607	30-out	1,986	3.4%	-17.7%	-15.1%
Hong-Kong	Hang Seng	26,486	29-jan	33,484	30-out	24,541	7.2%	-7.1%	-11.5%
Emergentes									
México	Mexbol	45,447	29-jan	51,121	30-out	43,407	-1.8%	-6.0%	-7.9%
Argentina	Merval	31,397	1-fev	35,462	28-ago	24,618	6.9%	12.4%	4.4%
Brasil	Bovespa	88,419	1-nov	89,017	19-jun	69,069	5.2%	19.8%	15.7%
Russia	RTSC Index	1,135	26-fev	1,339	13-ago	1,039	3.3%	1.4%	-1.7%
Turquia	SE100	94,123	29-jan	121,532	17-ago	84,655	0.4%	-16.7%	-18.4%



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
