

Economia portuguesa

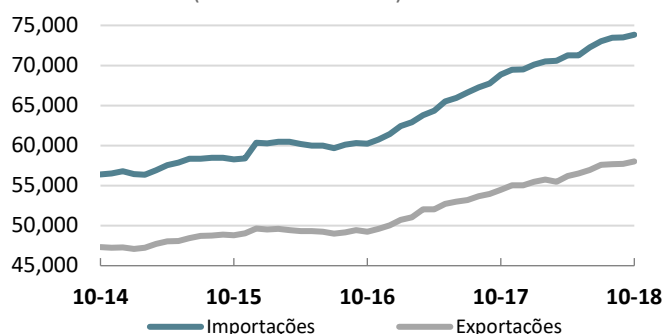
- O défice da balança comercial de bens agravou-se 10% homólogo no acumulado de 12 meses até outubro.** Com efeito, o défice aumentou em 1.432 milhões de euros (para -15.816 milhões de euros), em consequência do significativo aumento das importações (7,2% homóloga), superior ao também considerável incremento das exportações (6,5%). Entretanto, o principal setor exportador do país (o do automóvel), registou no mesmo período um aumento das vendas ao exterior de perto de 39%.
- A entrada de turistas estrangeiros diminuiu ligeiramente.** De facto, no período de janeiro a outubro, verificou-se uma variação de -0,1% face ao período homólogo. Após meses de crescimento significativo, esta alteração de tendência resulta de quebras nos principais países emissores, de onde se destaca o Reino Unido, que registou uma redução de 7,1%. Facto positivo neste contexto do setor turístico é o aumento dos hóspedes nacionais em 3,6%, no mesmo período.
- O mercado imobiliário mantém-se dinâmico.** Com efeito, no 3T de 2018, o número de edifícios licenciados aumentou 16,3% face ao período homólogo. Embora o valor tenha sido inferior aos 20,3% do 2T, a evolução mantém-se robusta. Por seu turno, no mesmo período, os edifícios concluídos também registaram um acréscimo considerável, de 12,3% homólogo (17,9% no 2T). Estes valores confirmam a manutenção da atual dinâmica do setor da construção.

Economia espanhola

- O IPC desceu ligeiramente para 1,7% homólogo devido aos preços da energia.** Assim, a taxa de inflação geral caiu 6 décimas face ao valor de outubro e situou-se abaixo dos 2% pela primeira vez desde maio. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente continuou a demonstrar uma evolução contida com um registo de 0,9%. Para os próximos meses prevemos que a taxa de inflação geral se mantenha em valores estáveis face à evolução mais moderada que se observa no preço do petróleo. No entanto, no caso da inflação subjacente prevemos um aumento gradual que permita alcançar níveis de 1,5% no final de 2019.
- Transações de habitação continuam a crescer a bom ritmo.** Assim, em outubro foram efetuadas 43.536 transações de habitação, mais 15,8% em comparação com o registo de outubro de 2017. Em termos acumulados de 12 meses, as transações cresceram a um ritmo elevado até outubro (12,0% homólogo), embora ligeiramente abaixo da evolução total de 2017 (15,4%). Para os próximos meses, prevemos que as transações de habitação continuem a crescer significativamente, embora a um ritmo um pouco mais contido, em linha com a estabilização prevista do crescimento da atividade económica.

Portugal: Comércio internacional de bens

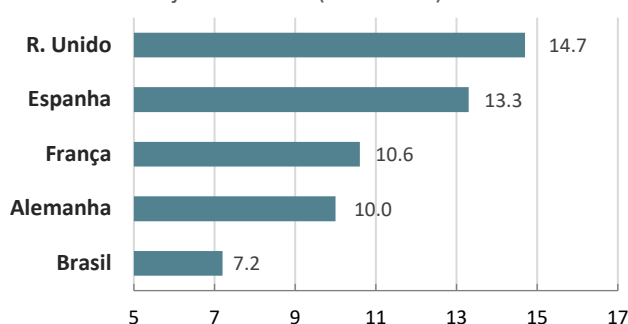
Acum. 12 meses (Milhares de euros)



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

Portugal: Entrada de turistas por origem

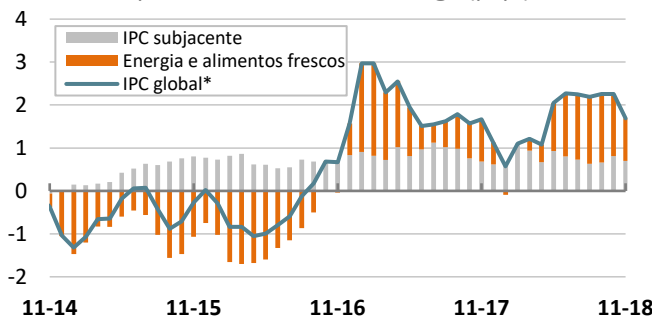
Acumulado de jan-out 2018 (% do total)



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

Espanha: IPC

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)

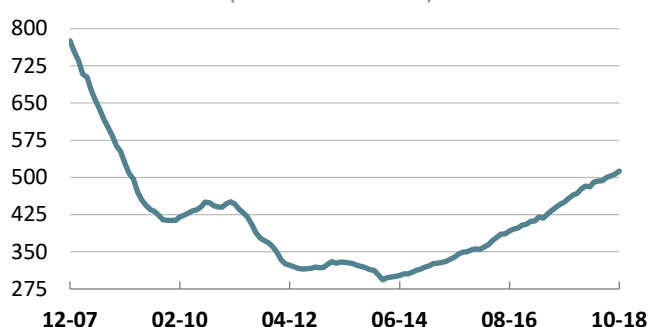


Nota: * Variação homóloga.

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

Espanha: compra e venda de casas

Dados ac. 12 meses (milhares de casas)



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

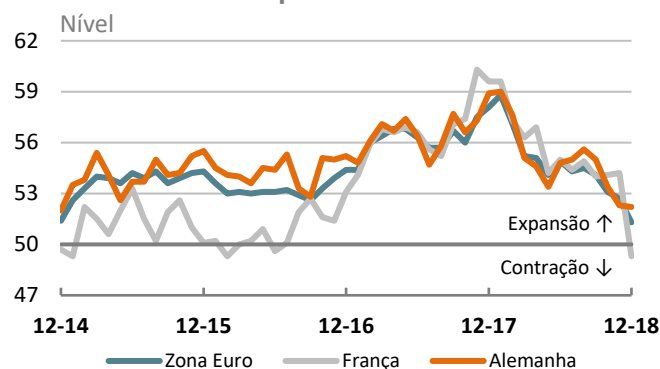
Economia europeia

- **Complica-se a ratificação do acordo de saída do Reino Unido da UE.** Por um lado, o governo britânico decidiu atrasar até novo aviso (antes do final de janeiro) a votação do acordo do Brexit na Câmara dos Comuns. Apesar da primeira-ministra e líder do partido conservador, Theresa May, ter saído vencedora da moção de confiança proposta pelo seu próprio partido, ficou evidente que mais de um terço dos deputados conservadores não apoia o acordo atual. Neste contexto, e a fim de ganhar apoios suficientes, Theresa May irá renegociar o acordo de saída com a UE antes de o submeter a votação.
- **Itália reduz tensão com a UE.** Após a recomendação da Comissão Europeia para abrir um Procedimento de Déficit Excessivo (PDE) a Itália, devido ao incumprimento das normas fiscais da UE, o Executivo italiano diminuiu o seu objetivo de déficit para 2019: de 2,4% para 2,0% do PIB. Para além de reduzir as tensões com a UE, este gesto poderá evitar a abertura do PDE.
- **Os índices de confiança empresarial voltaram a cair na Zona Euro e aumentou a preocupação com a desaceleração do crescimento na região.** Assim, o PMI desceu para 51,3 pontos em dezembro (52,7 em novembro), um registo muito abaixo do esperado pelo consenso dos analistas. Contudo, tratar-se-á de uma descida temporária face à queda da atividade em França devido aos protestos dos coletes amarelos. Neste sentido, o BCE continua a avaliar de forma positiva o cenário macroeconómico e afirmou que a recente estabilização deriva de fatores temporários. Assim, as suas novas previsões incorporaram uma revisão em baixa do crescimento de apenas 1 décima tanto para 2018 como 2019.

Economia internacional

- **A taxa de inflação dos EUA estabilizou em novembro, embora continue em níveis elevados.** Especificamente, a taxa de inflação geral situou-se nos 2,2% em novembro, menos 3 décimas do que o registo do mês anterior. Grande parte desta descida deve-se à queda do preço do petróleo, que influenciou negativamente os preços energéticos. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente, que exclui os preços da energia e dos alimentos, manteve-se estável nos 2,2%. Neste sentido, a robustez da taxa de inflação subjacente suportará a intenção da Fed de prosseguir com o aumento de taxas na sua reunião deste mês.
- **China: os dados de atividade confirmam a desaceleração do crescimento económico.** Em novembro, a produção industrial cresceu apenas 5,4% homólogo (5,9% em outubro), o crescimento mais fraco desde o início de 2016. As vendas a retalho também desaceleraram para 8,1% (8,6% em outubro). Esta evolução sugere um crescimento inferior aos 6,5% no 4T.
- **Perda significativa do ritmo económico na Turquia.** No 3T o crescimento foi de 1,6% homólogo, longe dos 5,3% do trimestre anterior e inferior à previsão. O detalhe por componentes mostra que a paragem súbita da entrada de capitais externos no verão travou de forma brusca o financiamento do investimento e do consumo privado (componente também afetada pelo choque inflacionista). A dinâmica negativa de crescimento vai continuar provavelmente nos próximos trimestres.

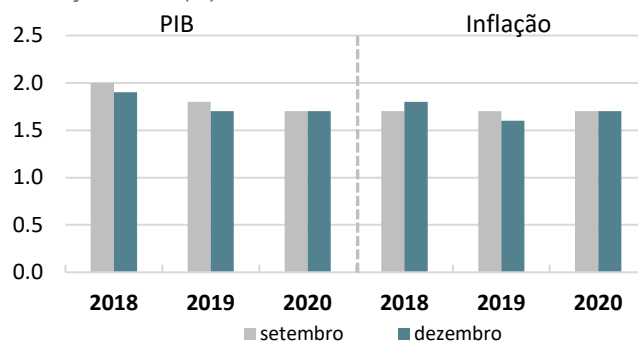
Zona Euro: PMI composto



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

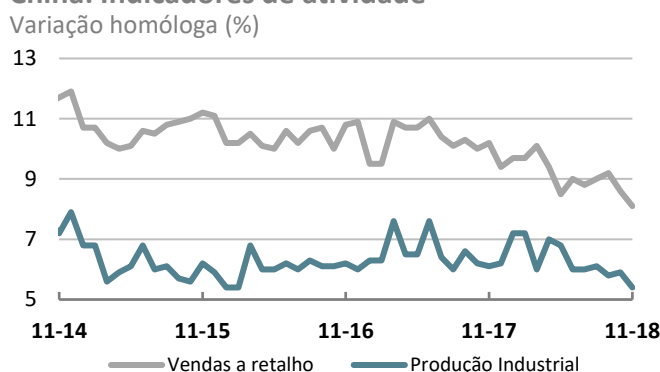
Zona Euro: previsões BCE para o PIB e inflação

Variação anual (%)



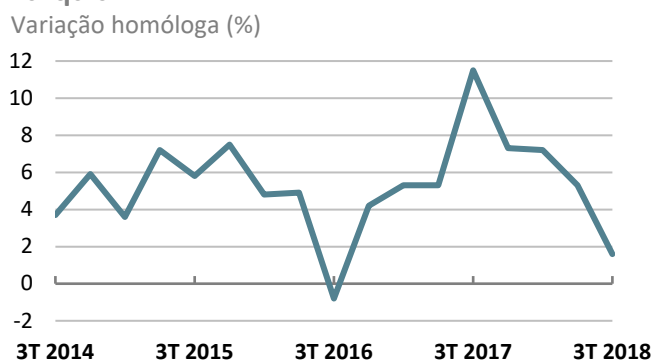
Fonte: BPI Research, a partir de dados do BCE.

China: Indicadores de atividade



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

Turquia: PIB



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Instituto Turco de Estatística.

Mercados financeiros

- **Persiste uma dinâmica sem tendência nos mercados financeiros.** As principais bolsas internacionais, tanto das economias avançadas como das emergentes, não conseguiram recuperar as perdas da semana anterior. Assim, tanto nos EUA como na Europa, os principais índices bolsistas mostraram um comportamento distinto para o conjunto da semana (S&P 500 -1,3%, Eurostoxx 50 +1,1%). Por sua vez, os índices bolsistas das economias emergentes fecharam a semana em terreno negativo nas diferentes regiões (MSCI Ásia -0,6%, MSCI América Latina -1,6%). No mercado de rendimento fixo, os investidores mostraram otimismo perante o anúncio de um menor défice fiscal no orçamento italiano para 2019 (consultar a secção Economia Europeia) e o diferencial entre a obrigação alemã e as obrigações periféricas reduziu-se significativamente (o prémio de risco italiano reduziu 19 p. b.). No mercado cambial, a libra desvalorizou face ao dólar no início da semana devido ao adiamento da votação sobre o acordo do Brexit, sendo que após Theresa May ter superado a moção de confiança na quarta-feira passada, a libra compensou parcialmente estas perdas (-1,0% no conjunto da semana). Por último, no mercado das matérias-primas, o preço do barril de Brent fechou a semana em ligeira baixa, em torno dos 60 dólares.

- **O BCE põe termo ao QE.** Como era de esperar, após a reunião do Conselho de Governo (CG) do BCE, Mario Draghi confirmou que no final de dezembro vão terminar as compras líquidas de ativos por parte do banco central. Além disso, garantiu que o BCE vai continuar a reinvestir o capital dos ativos em balanço que vençam, por um período de tempo que se irá prolongar para além da primeira subida de taxas de juro, prevista para depois do verão de 2019. Isto facilitará a manutenção das condições financeiras acomodáticas e ajudará a inflação a convergir para o objetivo de médio prazo (perto de 2%). Sobre a avaliação do cenário económico, Draghi destacou que a estabilização dos dados económicos mais recentes resulta de fatores temporários específicos de alguns países e setores. Neste sentido, as revisões do quadro macroeconómico foram mínimas (consultar a secção Economia Europeia). Além disso, o CG sublinhou que os riscos sobre este cenário estão equilibrados, apesar de terem diminuído recentemente. Nos EUA, aguardamos a conferência de imprensa posterior à reunião da Reserva Federal marcada para quarta-feira 19 de dezembro, onde se espera que Powell anuncie um aumento das taxas de juro e forneça mais detalhes sobre as medidas da política monetária norte-americana em 2019.

		14-12-18	7-12-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,31	-0,32	0	2	2
	EUA (Libor)	2,80	2,77	+3	111	119
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,13	-0,14	+1	6	7
	EUA (Libor)	3,10	3,10	+0	99	105
Taxas 10 anos	Alemanha	0,25	0,25	0	-18	-5
	EUA	2,89	2,85	4	48	54
	Espanha	1,41	1,45	-4	-16	-5
	Portugal	1,66	1,80	-14	-28	-18
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	116	120	-4	2	0
	Portugal	141	155	-14	-10	-13
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.600	2.633	-1,3%	-2,8%	-2,8%
Euro Stoxx 50		3.093	3.059	1,1%	-11,7%	-13,1%
IBEX 35		8.886	8.816	0,8%	-11,5%	-12,5%
PSI 20		4.803	4.837	-0,7%	-10,9%	-10,8%
MSCI emergentes		972	981	-1,0%	-16,1%	-13,1%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,131	1,138	-0,6%	-5,8%	-3,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,898	0,894	0,4%	1,2%	1,8%
USD/CNY	yuan por dólar	6,908	6,874	0,5%	6,2%	4,5%
USD/MXN	pesos por dólar	20,237	20,260	-0,1%	2,9%	5,9%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		81,3	83,5	-2,7%	-7,8%	-3,3%
Brent a um mês	\$/barril	60,3	61,7	-2,3%	-9,9%	-4,7%

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

Dados previstos de 17 a 25 de Dezembro

17 Espanha	Preços dos terrenos do Ministério de Fomento (3T)	20 Espanha	Indicador de actividade dos serviços (Oct.)
Zona Euro	IPC (Nov.)	Espanha	Entrada de pedidos e volume de negócios da indústria transformadora (Oct.)
18 Espanha	Inquérito trimestral sobre custos laborais (3T), Dívida Regiões Autón. (Oct.)	Portugal	Boletim Estatístico
EUA	Habitações iniciadas (Nov.)	Zona Euro	Balança de pagamentos (Oct.)
19 Espanha	Nowcasting do PIB (4T), Hipotecas (Oct.)	21 Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento (Oct. i 3T), Comércio Internacional (Oct.)
Portugal	Balança de pagamentos, PII (3T), Síntese Económica de Conjuntura (Nov.)	Portugal	PIB por Setor institucional, Índice de Preços da Habitação do INE (3T)
Reino Unido	IPC (Nov.)	Zona Euro	Confiança do consumidor (Dez.)
EUA	Declaração do FOMC	Japão	IPC (Nov.)

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

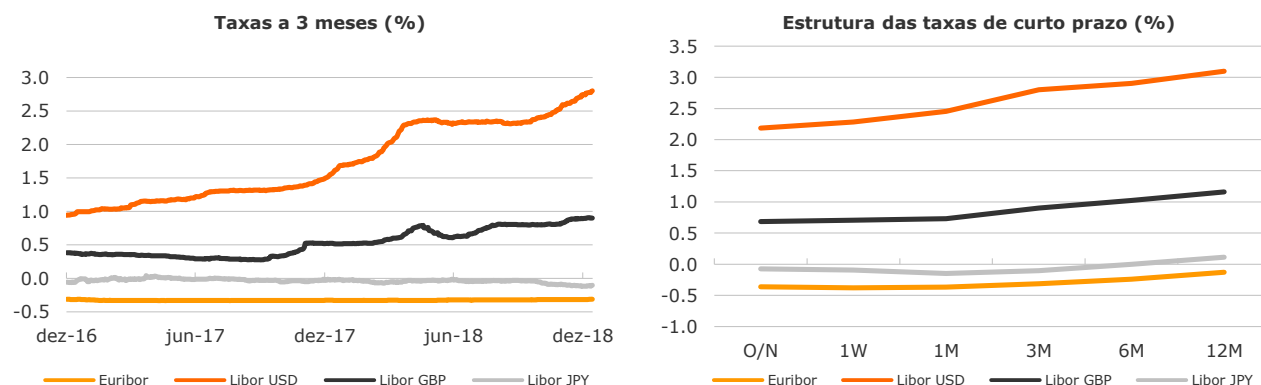
Quadro de política monetária

	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)	24-jan	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.25%	26 Set 18 (+25/+25 bp)	19-dez	2.50%	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)	21-mar	-	-	-	-	-

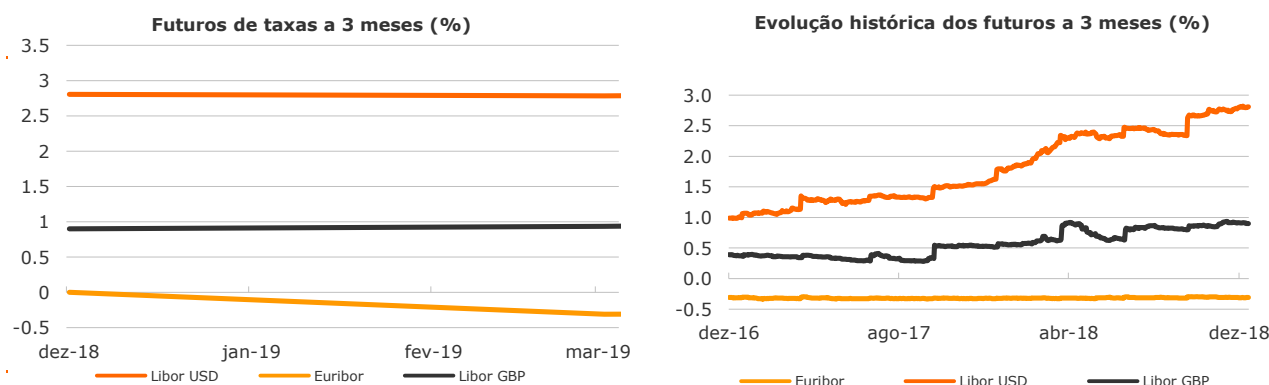
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

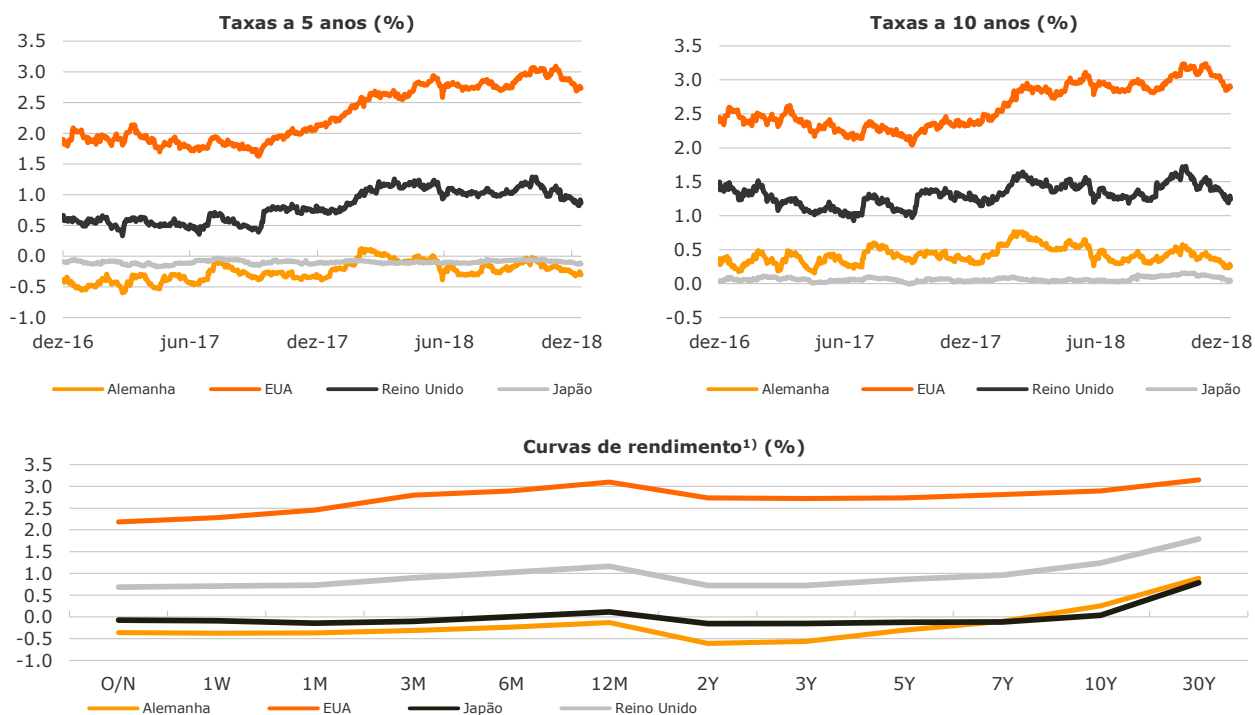


Futuros



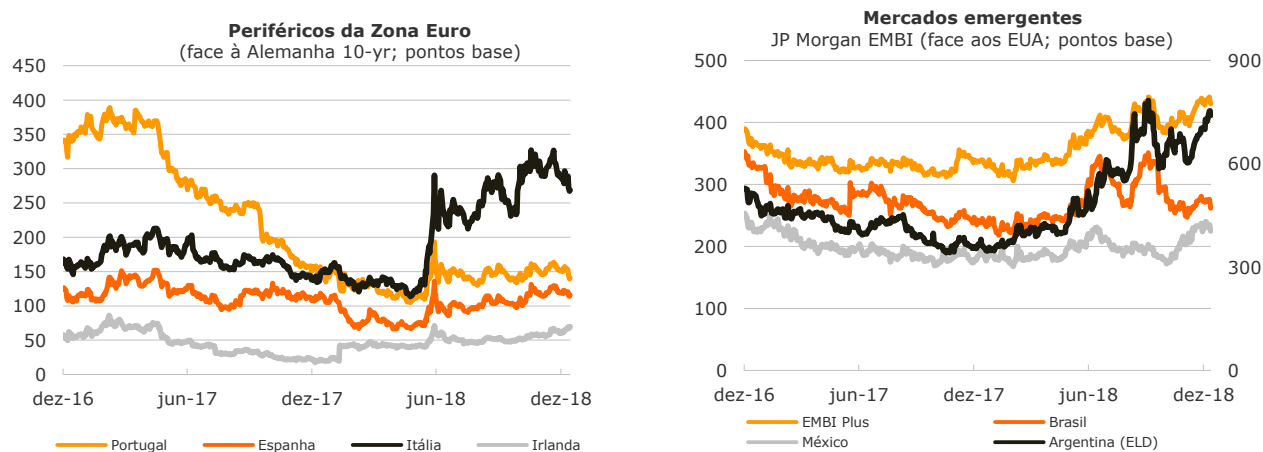
Dívida Pública

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	-0.61%	-4.0	2.74%	-12.9	0.72%	-6.4	-0.33%	-17.8
5 anos	-0.30%	-10.7	2.73%	-22.4	0.87%	-20.1	0.42%	-34.5
10 anos	0.25%	-14.6	2.89%	-23.0	1.24%	-26.6	1.66%	-29.9
30 anos	0.89%	-16.5	3.15%	-21.7	1.79%	-19.1	2.84%	-22.7

Spreads



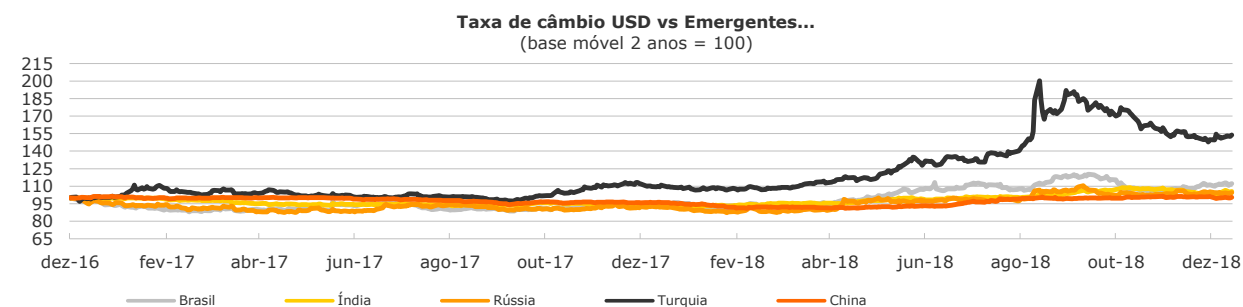
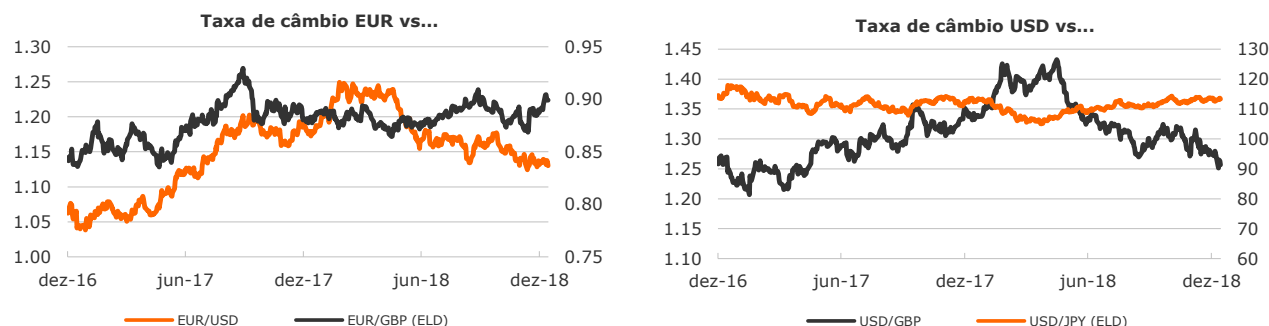
Fonte: Bloomberg

Mercado Cambial
Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1301	-0.82%	0.07%	-6.00%	-4.13%	1.26	1.12
	GBP	R.U.	0.899	0.49%	3.26%	1.21%	2.49%	0.91	0.86
	CHF	Suiça	1.13	-0.29%	-0.97%	-3.74%	-3.37%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.26	-1.29%	-2.97%	-7.08%	-6.43%	1.44	1.25
	JPY	Japão	113.33	0.53%	-0.26%	0.67%	0.86%	114.58	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.91	0.48%	-0.62%	6.16%	4.60%	6.98	6.24
	BRL	Brasil	3.90	0.59%	2.84%	17.77%	16.79%	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	-0.14%	0.54%	-2.30%	-1.78%	105.96	100.77
USD			128.3	-0.24%	0.76%	7.76%	6.82%	129.09	115.19

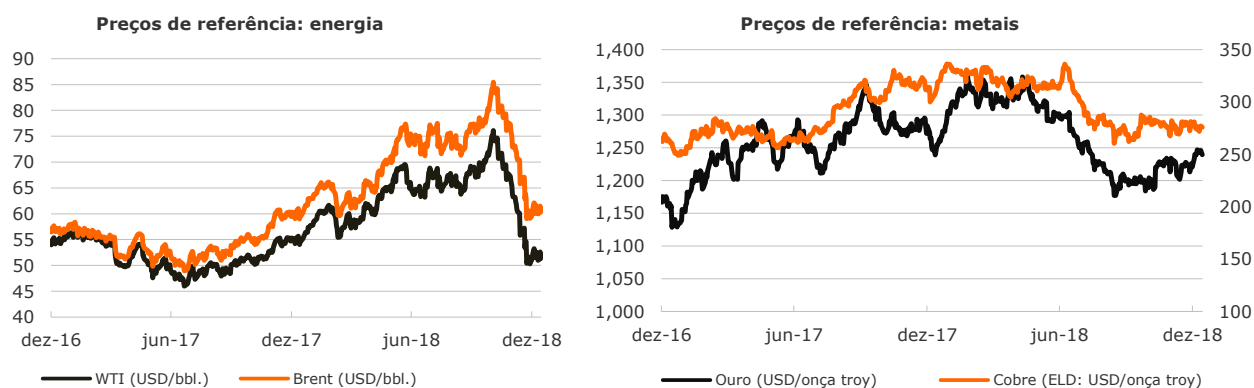

Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.130	0.899	7.466	9.744	1.127	113.330	0.997	1.257
Tx. forward 1M	1.134	0.900	7.465	9.759	1.126	112.956	0.993	1.259
Tx. forward 3M	1.139	0.902	7.462	9.782	1.125	112.444	0.988	1.263
Tx. forward 12M	1.167	0.912	7.452	9.910	1.122	109.805	0.961	1.280
Tx. forward 5Y	1.295	0.959	-	10.598	1.098	96.104	0.848	-

Fonte: Bloomberg

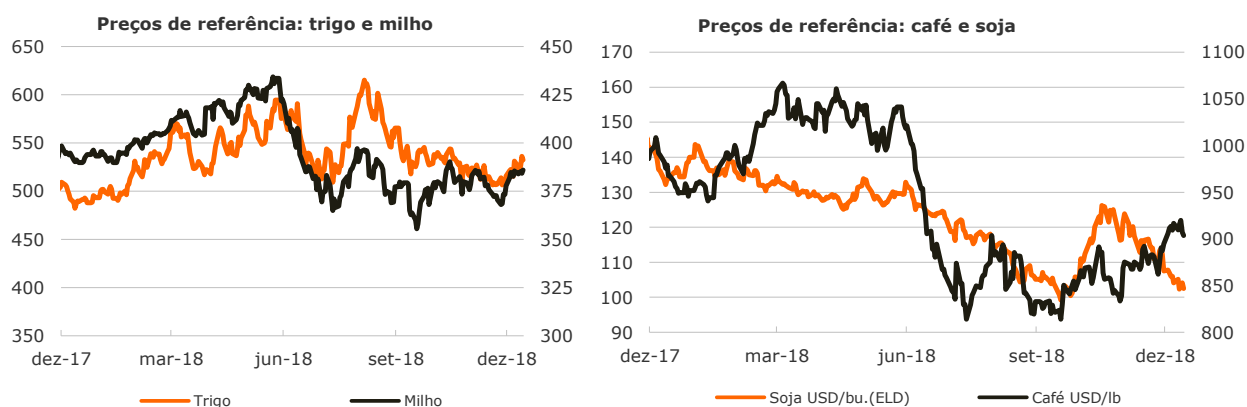
Commodities

Energia & metais



	14-dez	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	51.4	-2.4%	-9.0%	-21.1%	51.5	53.3	52.9
Brent (USD/bbl.)	60.3	-2.2%	-9.3%	-18.5%	60.4	61.9	61.2
Gás natural (USD/MMBtu)	3.84	-14.3%	-21.5%	20.6%	3.8	3.0	2.8
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,239.8	-0.5%	2.6%	-1.2%	1,239.4	1,273.9	1,302.1
Prata (USD/ onça troy)	14.6	0.0%	3.5%	-8.1%	-	15.1	15.5
Cobre (USD/MT)	275.9	0.0%	1.1%	-16.1%	276.1	277.0	278.4

Agricultura

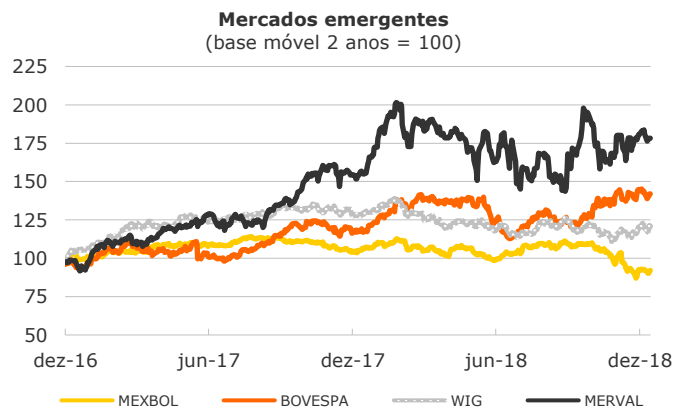
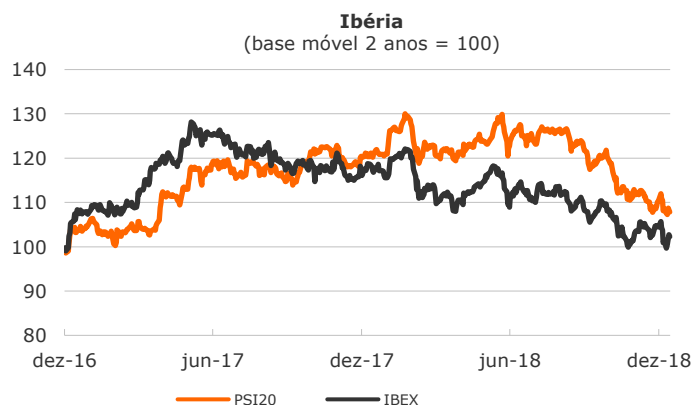
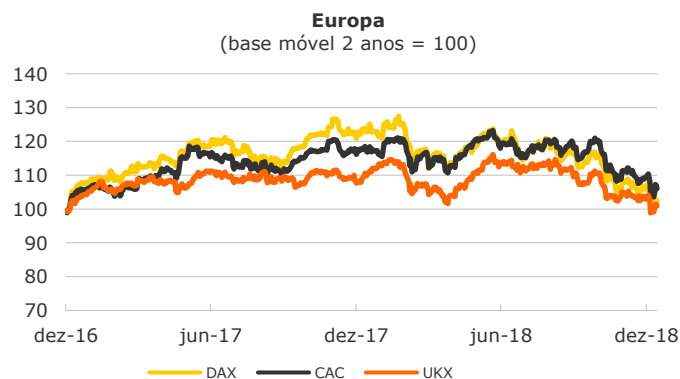
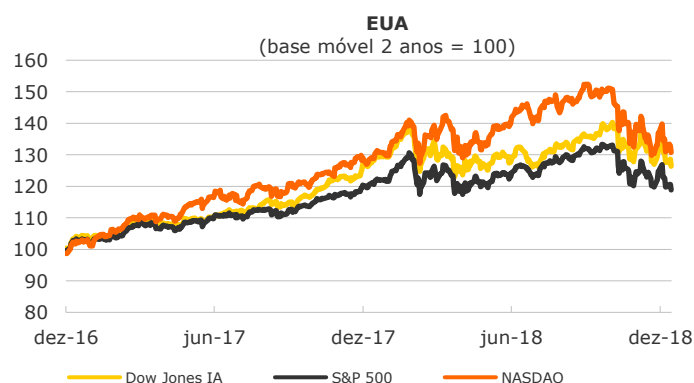


	14-dez	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	385.8	0.1%	2.1%	-2.0%	376.8	404.0	418.3
Trigo (USD/bu.)	532.3	0.2%	4.0%	-4.9%	527.8	562.3	594.0
Soja (USD/bu.)	903.0	-1.4%	3.8%	-2.6%	903.0	951.3	985.3
Café (USD/lb.)	102.5	-1.5%	-11.8%	-18.0%	98.8	114.8	128.1
Açúcar (USD/lb.)	12.7	-1.7%	0.0%	-4.3%	-	13.1	13.7
Algodão (USD/lb.)	79.9	-0.4%	2.0%	-14.0%	-	77.7	75.0

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	10,866	23-jan	13,597	10-dez	10,586	0.7%	-16.9%	-15.9%
França	CAC 40	4,854	21-mai	5,657	10-dez	4,732	0.8%	-9.4%	-8.6%
Portugal	PSI 20	4,803	22-mai	5,801	12-dez	4,774	-0.7%	-10.3%	-10.9%
Espanha	IBEX 35	8,886	23-jan	10,643	26-out	8,628	0.8%	-12.7%	-11.5%
R. Unido	FTSE 100	6,845	22-mai	7,904	6-dez	6,674	1.0%	-8.1%	-11.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,093	23-jan	3,687	10-dez	3,008	1.1%	-13.0%	-11.7%
EUA									
	S&P 500	2,614	21-set	2,941	9-fev	2,533	-0.7%	-1.4%	-2.2%
	Nasdaq Comp.	6,961	30-ago	8,133	9-fev	6,631	-0.1%	1.5%	0.8%
	Dow Jones	24,171	3-out	26,952	2-abr	23,345	-0.9%	-1.4%	-2.2%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,375	2-out	24,448	26-mar	20,347	-1.4%	-5.2%	-6.1%
Singapura	Straits Times	2,069	29-jan	2,607	30-out	1,986	-0.3%	-16.6%	-16.1%
Hong-Kong	Hang Seng	26,095	29-jan	33,484	30-out	24,541	0.1%	-9.5%	-12.8%
Emergentes									
México	Mexbol	41,706	29-jan	51,121	26-nov	39,272	-0.7%	-13.5%	-15.5%
Argentina	Merval	31,102	1-fev	35,462	28-ago	24,618	-1.4%	14.6%	3.4%
Brasil	Bovespa	87,891	3-dez	91,242	19-jun	69,069	-0.3%	21.3%	15.0%
Rússia	RTSC Index	1,117	26-fev	1,339	13-ago	1,039	-3.6%	-3.2%	-3.3%
Turquia	SE100	90,529	29-jan	121,532	17-ago	84,655	-3.4%	-17.5%	-21.5%



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
