

Economia portuguesa

- Em 2018, consolidou-se o processo de desalavancagem. Esta evolução refletiu a redução do rácio de endividamento, tanto do sector privado não financeiro (-9,0 p.p. para 199%), como do rácio de endividamento da Administração Pública. Segundo o critério de Maastricht, a melhoria do rácio de dívida pública foi de 2,7 p.p. para 122,1% do PIB. Em termos gerais, a economia continuou a registar capacidade de financiamento face ao exterior (balança corrente e de capital equivalente a +0,4% do PIB em 2018), o que favoreceu uma redução dos níveis de endividamento externo. Em concreto, a dívida externa bruta diminuiu para 205,8% do PIB, menos 3,6 p.p. do que há um ano atrás.

Economia espanhola

- Os indicadores de atividade económica melhoram a sua tendência. Em fevereiro, o índice de sentimento empresarial (PMI) do setor dos serviços manteve o dinamismo dos meses anteriores e situou-se claramente na zona de expansão (acima dos 50 pontos), contrastando com o índice do setor industrial divulgado dias antes (54,5 pontos no sector dos serviços, e 49,9 no sector da indústria). Por sua vez, o índice de produção industrial aumentou em janeiro e cresceu 2,4% homólogo, perante uma melhoria generalizada das várias subcomponentes do índice.
- O mercado de trabalho manteve o dinamismo em fevereiro. Assim, o número de inscritos na Segurança Social aumentou 2,86% homólogo (em termos ajustados de sazonalidade), um ritmo elevado e muito semelhante ao do mês anterior (2,94%). Este dado confirma que o mercado de trabalho continua robusto e que a moderação do ritmo de crescimento do emprego está a ocorrer de forma muito gradual. Por sua vez, o desemprego registado diminuiu 5,2% homólogo, um registo em linha com o previsto e ligeiramente inferior ao do mês de janeiro (5,5%).
- O preço da habitação cresceu fortemente em 2018. Assim, o índice do preço da habitação (baseado nos preços de compra e venda) cresceu 6,6% homólogo no 4T 2018 (0,4% em cadeia), situando o aumento para o conjunto do ano 2018 em 6,7%, o maior ritmo de crescimento anual desde que a recuperação do mercado imobiliário teve início. Assim, confirma-se a evolução positiva do setor, que prevemos que se mantenha nos próximos trimestres, embora com ritmos ligeiramente mais graduais.

Economia europeia

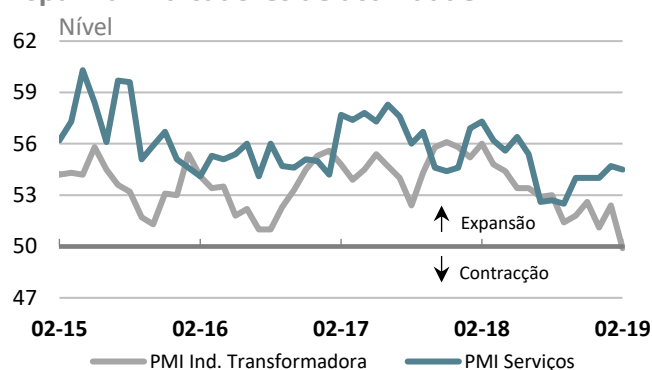
- Confirma-se a desaceleração do crescimento na Zona Euro. Assim, segundo a nova estimativa elaborada pelo Eurostat, o PIB da Zona Euro cresceu 1,1% em termos homólogos no 4T 2018 (0,2% em cadeia), pelo que, para a totalidade do ano, situou-se em 1,8%. O avanço do último trimestre do ano ficou claramente abaixo dos 1,6% do 3T e confirmou o abrandamento económico da região. Por componentes, a procura interna contribuiu com 1,4 p. p. para o crescimento homólogo do 4T (1,9 p. p. no 3T). Trata-se de um registo notável, apesar de o consumo privado ter aumentado em termos homólogos. Por sua vez, a procura externa voltou a vacilar, contribuindo com -0,3 p. p. para o crescimento homólogo (-0,2 p. p. no 3T), afetada pela desaceleração das exportações. Para os próximos meses esperamos que o crescimento se mantenha em níveis contidos.

Portugal: Níveis de endividamento (% do PIB)

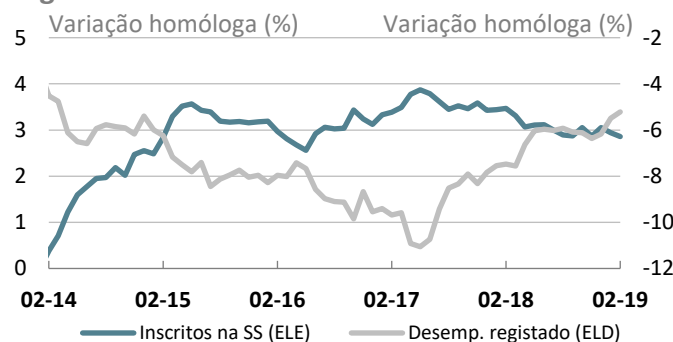
	2017	2018
Empresas não financeiras	135,5	128,4
Particulares	72,4	70,6
Adm. Pública (ótica Maastricht)	124,8	122,1
Dívida externa bruta	209,4	205,8
Dívida externa líquida	91,7	89,5

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

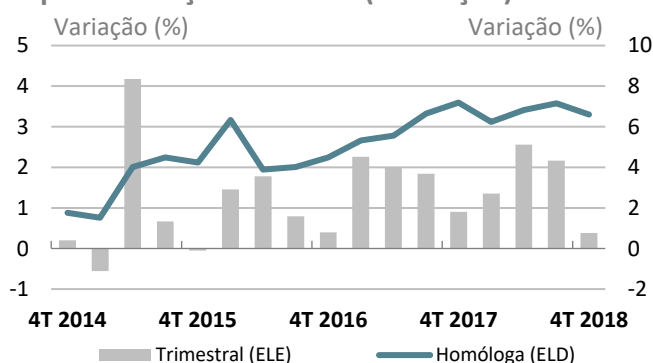
Espanha: Indicadores de actividade



Espanha: inscritos na Seg. Social e desemprego registado



Espanha: Preços das casas (transação)



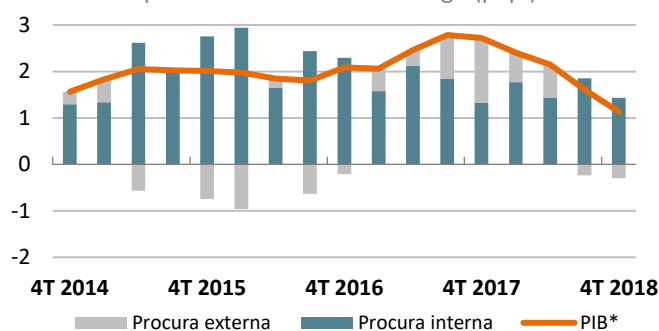
- **O BCE reviu em baixa as previsões de crescimento e da taxa de inflação da Zona Euro.** Especificamente, a instituição reduziu a sua previsão de crescimento para 2019 em 6 décimas, situando-a em 1,1%. Esta revisão justifica-se pela persistência de fatores de fraqueza (principalmente de natureza global, como o abrandamento do comércio e uma maior aversão ao risco) e em virtude da crescente incerteza. No entanto, o cenário a médio prazo apresentado pelo BCE mantém-se positivo, dado que a evolução prevista para 2021 se manteve em 1,5%. Por outro lado, a instituição monetária também reviu em baixa as suas previsões para a taxa inflação para os próximos três anos. Concretamente, reduziu em 4 décimas as projeções de inflação para 2019 (1,2%) e em 2 décimas para 2020 e 2021 (1,5% e 1,6%, respetivamente).

Economia internacional

- **Subida ligeira do sentimento económico global.** Em fevereiro, o indicador PMI composto situou-se nos 52,6 pontos, uma ligeira subida face ao mês anterior, devido à tendência positiva da componente dos serviços. Apesar deste pequeno aumento, e embora este indicador permaneça na zona de expansão (acima dos 50 pontos), a sua evolução recente é coerente com o cenário de desaceleração global previsto pelo BPI Research.
- **Os indicadores económicos dos EUA continuam a registar avanços significativos no 1T 2019, embora inferiores aos de 2018.** Em fevereiro, os índices de sentimento empresarial (ISM), tanto da indústria como dos serviços, situaram-se confortavelmente acima dos 50 pontos (o limite que separa a zona de expansão da de contração). Contudo, convém destacar a queda do índice industrial para 54,2 pontos, o valor mais baixo dos últimos dois anos. Pelo contrário, o índice homólogo para os serviços aumentou para 59,7 pontos. Em relação ao mercado de trabalho, foram criados apenas 20.000 empregos no mês de fevereiro. Apesar de ser um valor muito inferior ao registado nos últimos meses (223.000 mensais, em média, em 2018), por enquanto não é preocupante, especialmente devido aos invulgarmente elevados 311.000 postos de trabalho criados em janeiro, perante uma taxa de desemprego de 3,8% e um aumento dos salários de 3,4% em termos homólogos.
- **China: a desaceleração continua mas as autoridades reagem.** Em particular, em fevereiro, as exportações chinesas caíram significativamente, reduzindo o crescimento homólogo do acumulado de 12 meses para 5,8% (em comparação com os 9,8% de janeiro). Embora os dados do setor externo de janeiro e fevereiro devam ser analisados de forma muito prudente perante as interferências provocadas pela mudança da data de comemoração do Ano Novo chinês, os dados de fevereiro foram invulgarmente baixos. Neste contexto, o governo chinês anunciou um significativo pacote de medidas fiscais para apoiar a economia (redução dos impostos e das contribuições sociais, e o aumento da despesa em infraestruturas). Além disso, também foi divulgado o novo objetivo de crescimento do PIB para 2019: entre 6,0% e 6,5%.

Zona Euro: PIB

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)

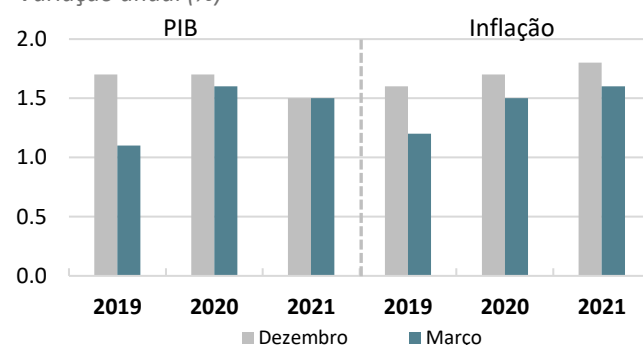


Nota: *Variação homóloga, %.

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

Zona Euro: previsões BCE para o PIB e inflação

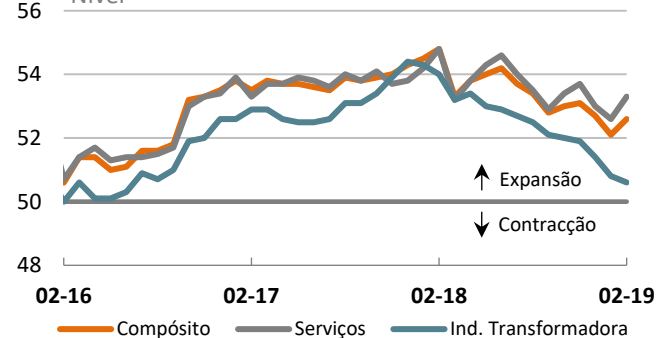
Variação anual (%)



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

Globais: PMIs

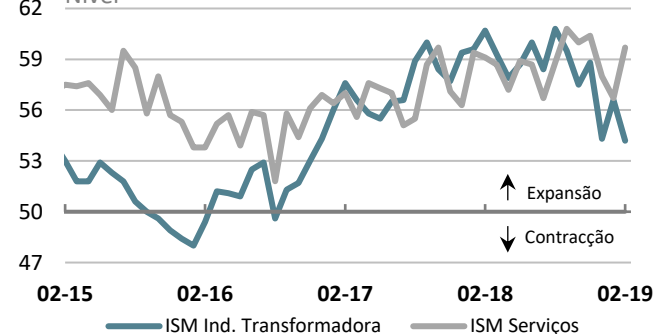
Nível



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

EUA: Indicadores de atividade

Nível



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

Mercados financeiros

- **Regresso da volatilidade aos mercados financeiros.** Após algumas semanas de uma certa tranquilidade nos mercados, a revisão em baixa das perspetivas do crescimento global por parte da OCDE e, posteriormente, para a Zona Euro por parte do BCE (ver a secção de Economia europeia) afetaram a maior parte dos índices bolsistas. Assim, as cotações das principais bolsas avançadas, tanto dos EUA como da Europa, recuaram (S&P 500 -2,2%, Eurostoxx 50 -0,9%, PSI 20 -1,1% e Ibex 35 -1,5%), afetadas, principalmente, pelas quedas registadas no setor financeiro. Por sua vez, o índice MSCI para o conjunto das economias emergentes recuou 2,0%, sobretudo afetado pelas bolsas latino-americanas. Esta visão menos otimista do crescimento económico, juntamente com uma nova orientação futura mais paciente por parte do BCE em relação às taxas de juro, transmitiu-se para o mercado de rendimento fixo, onde as taxas de juro dos ativos de refúgio diminuíram (as taxas de juro da obrigação soberana a 10 anos dos EUA e da Alemanha recuaram 12 e 11 p. b., respetivamente). Além disso, os prémios de risco dos países periféricos recuaram

consideravelmente (especialmente em Itália, onde o prémio de risco recuou 12 p.b. após o anúncio de novas injeções de liquidez no setor financeiro por parte do BCE). No mercado cambial, destaque para a valorização do dólar face à maior parte das moedas internacionais (o euro desceu para valores mínimos desde junho de 2017).

- **O BCE adia o primeiro aumento das taxas de juro para 2020 e anuncia um novo programa de injeção de liquidez.** Após a revisão em baixa das previsões de crescimento e da taxa de inflação para 2019 e 2020 (ver a secção de Economia europeia), o presidente do banco central anunciou que as taxas de juro manter-se-iam nos níveis atuais pelo menos até ao final de 2019 (anteriormente ficariam inalteradas até ao verão de 2019). Além disso, Draghi anunciou uma nova ronda de TLTROs que serão emitidas trimestralmente a partir de setembro deste ano e até março de 2021. Com estas medidas, aliadas ao reinvestimento em ativos que vençam, o BCE fixou as condições para manter um contexto monetário acomodatório para o resto do ano.

		8-3-19	1-3-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EUA (Libor)	2,60	2,60	+0	-21	51
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,11	-0,11	-0	1	8
	EUA (Libor)	2,86	2,88	-2	-15	32
Taxas 10 anos	Alemanha	0,07	0,18	-11	-17	-58
	EUA	2,63	2,75	-12	-5	-26
	Espanha	1,05	1,20	-15	-37	-39
	Portugal	1,35	1,49	-14	-37	-52
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	98	101	-3	-19	19
	Portugal	128	131	-3	-20	6
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.743	2.804	-2,2%	9,4%	-1,6%
Euro Stoxx 50		3.284	3.312	-0,9%	9,4%	-4,0%
IBEX 35		9.129	9.268	-1,5%	6,9%	-5,7%
PSI 20		5.181	5.239	-1,1%	9,5%	-4,5%
MSCI emergentes		1.030	1.052	-2,0%	6,7%	-14,7%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,124	1,137	-1,1%	-2,0%	-8,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,863	0,861	0,3%	-4,0%	-2,9%
USD/CNY	yuan por dólar	6,721	6,706	0,2%	-2,3%	6,1%
USD/MXN	pesos por dólar	19,493	19,271	1,1%	-0,8%	4,7%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		80,5	81,0	-0,6%	4,9%	-8,5%
Brent a um mês		65,7	65,1	1,0%	22,2%	0,4%

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

Dados previstos de 11 a 17 de Março

11	Espanha	Comércio Internacional (Jan.)	14	França	IPC (Fev.)
	Alemanha	Produção Industrial (Jan.)		EUA	Vendas a retalho (Fev.)
	Turquia	PIB (4T)		China	Produção Industrial, Vendas a retalho (Fev.)
12	Espanha	Inquérito trimestral sobre custos laborais (4T)	15	Espanha	Dívida Regiões Autón. (Fev.)
	EUA	IPC (Fev.)		Portugal	Actividade Turística (Jan.)
13	Espanha	IPC (Fev.)		Zona Euro	IPC (Fev.)
	Zona Euro	Produção Industrial (Jan.)		Itália	IPC (Fev.)
14	Espanha	Compra e venda de casas (Jan.)		EUA	Produção Industrial (Fev.)
	Alemanha	IPC (Fev.)			

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

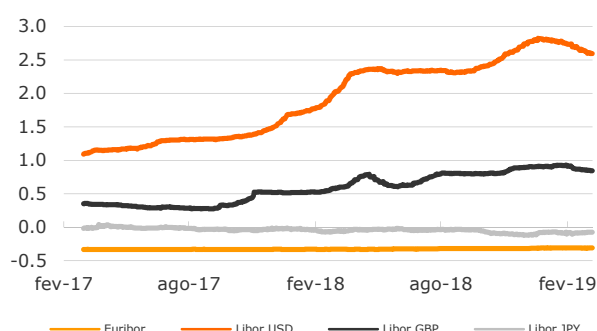
	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 19	2ºT 19	3ºT 19	4ºT 19
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	07-mar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.25%
Fed*	2.25%	19 Dez 18 (+25/+25 bp)	20-mar	2.50%	2.75%	3.00%	3.00%	3.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	15-mar	-0.10%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	21-mar	0.75%	0.75%	1.00%	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.

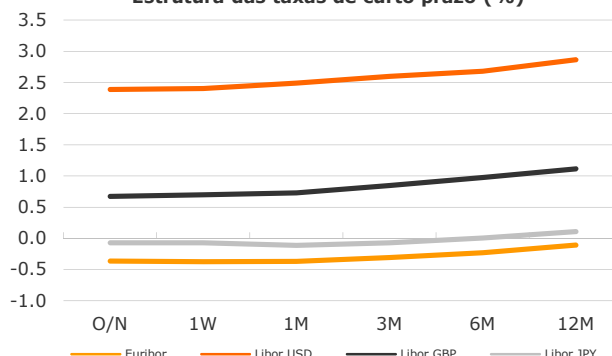
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

Taxas a 3 meses (%)



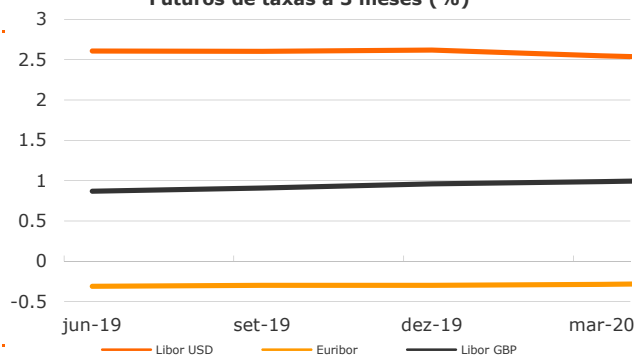
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



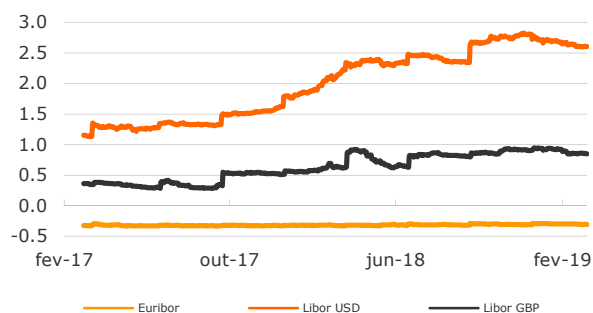
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

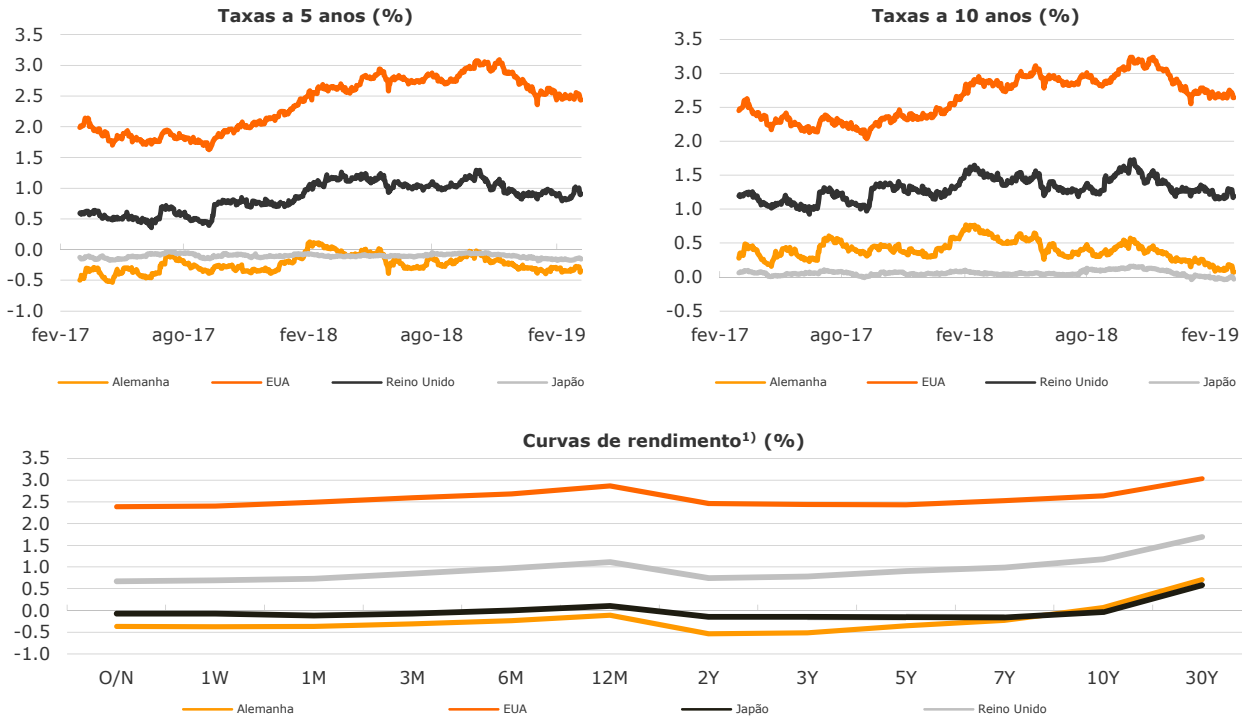


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



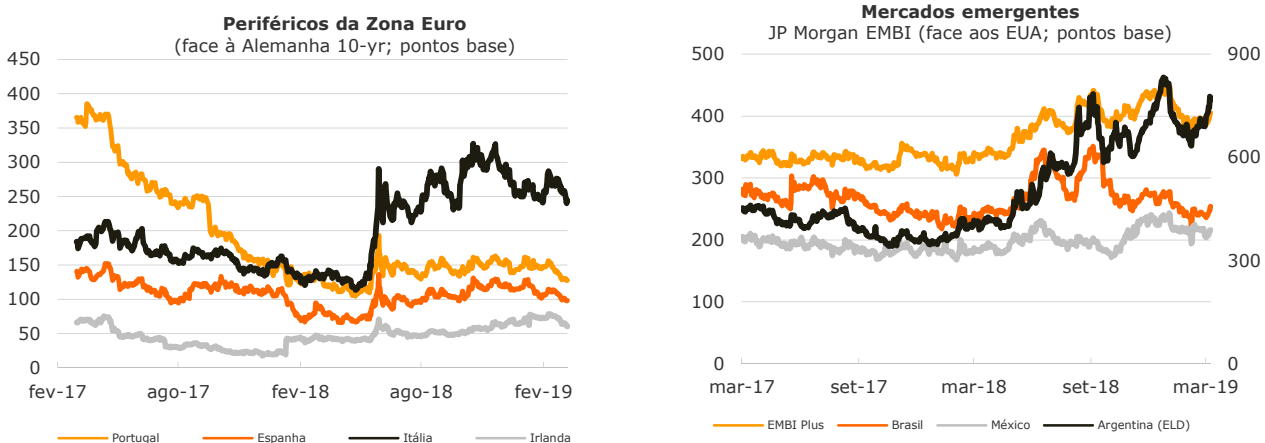
Dívida Pública

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	-0.53%	4.4	2.47%	0.0	0.75%	4.2	-0.27%	-6.2
5 anos	-0.35%	1.9	2.43%	-1.1	0.91%	11.5	0.23%	-21.2
10 anos	0.07%	-1.7	2.64%	0.9	1.19%	3.7	1.35%	-30.4
30 anos	0.71%	1.1	3.04%	5.7	1.70%	2.8	2.46%	-24.2

Spreads



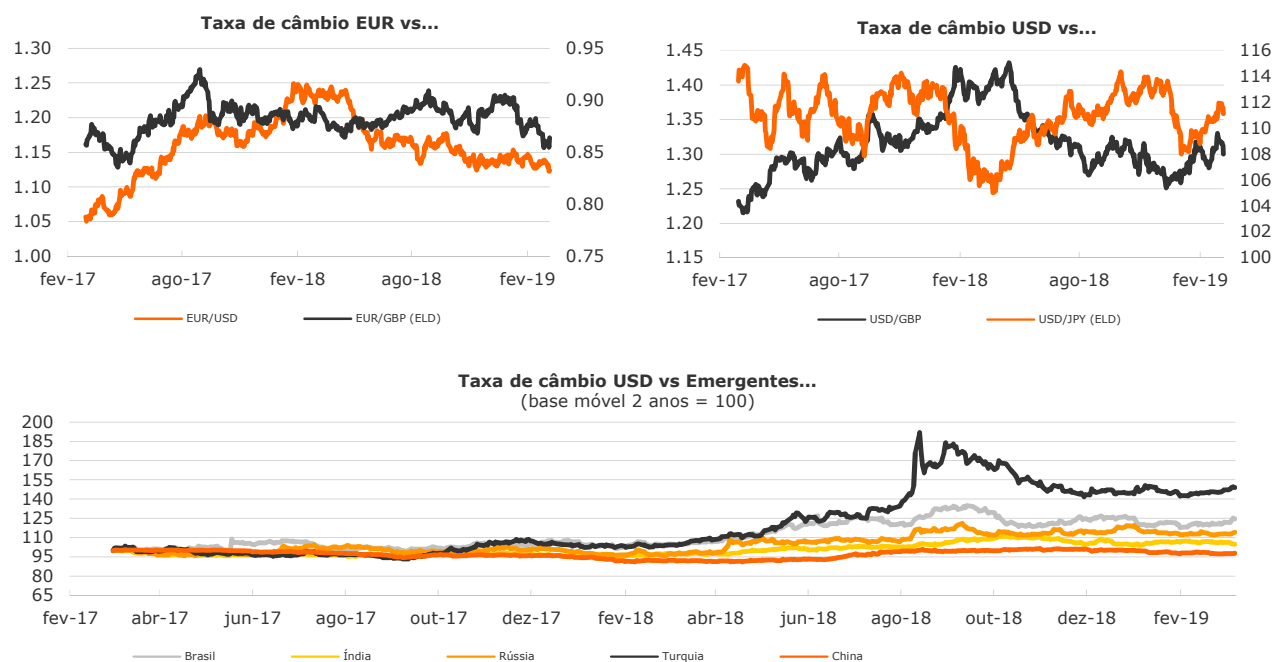
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1233	-1.16%	-0.86%	-1.91%	-8.82%	1.25	1.12
	GBP	R.U.	0.864	0.36%	-1.17%	-3.91%	-3.10%	0.91	0.85
	CHF	Suiça	1.13	-0.31%	-0.05%	0.59%	-3.22%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.30	-1.50%	0.60%	2.05%	-5.85%	1.44	1.24
	JPY	Japão	111.14	-0.74%	1.29%	1.35%	4.72%	114.58	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.72	0.23%	-0.35%	-2.28%	6.01%	6.98	6.24
	BRL	Brasil	3.86	1.99%	3.42%	-0.58%	18.35%	4.23	3.24

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			100.5	-0.62%	-0.68%	-1.48%	-5.19%	105.96	100.45
USD			127.0	0.25%	0.63%	-0.78%	6.96%	129.13	117.25



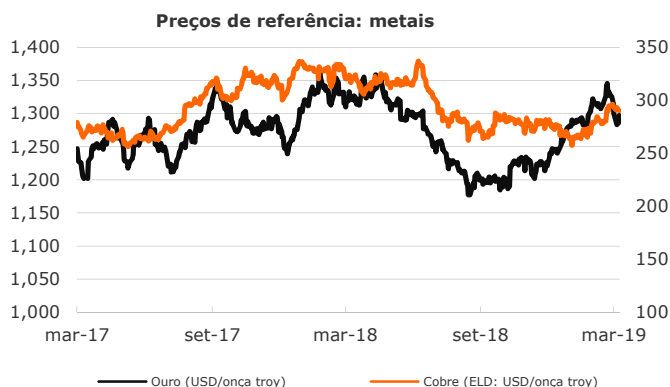
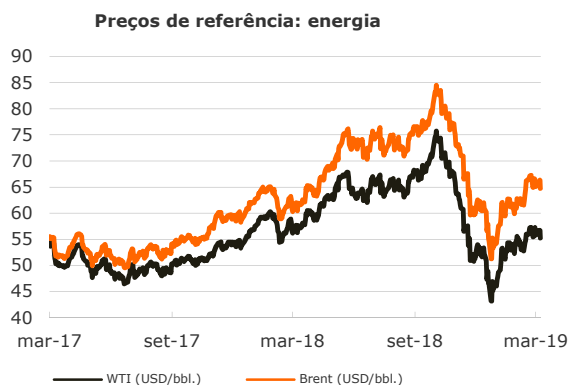
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.123	0.864	7.460	9.860	1.132	111.140	1.008	1.300
Tx. forward 1M	1.126	0.865	7.459	9.873	1.132	110.865	1.005	1.302
Tx. forward 3M	1.132	0.867	7.456	9.900	1.131	110.342	0.999	1.306
Tx. forward 12M	1.158	0.875	7.443	10.034	1.128	107.891	0.974	1.323
Tx. forward 5Y	1.282	0.925	-	10.762	1.110	95.433	0.863	-

Fonte: Bloomberg

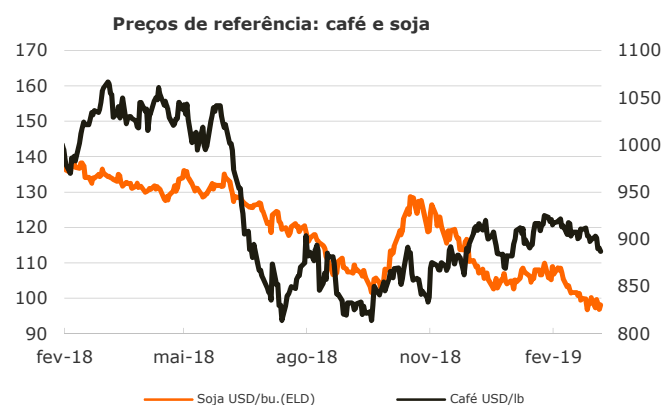
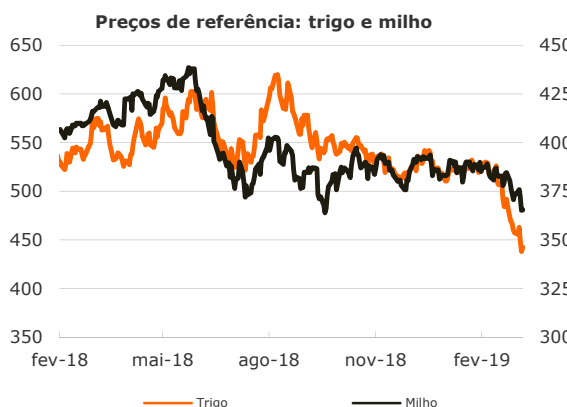
Commodities

Energia & metais



	8-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	55.2	-1.1%	4.0%	-17.0%	55.5	57.2	56.8
Brent (USD/bbl.)	64.8	-0.5%	4.4%	-13.9%	64.7	65.1	63.2
Gás natural (USD/MMBtu)	2.87	0.3%	10.2%	11.1%	2.9	3.0	2.8
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,297.3	-0.1%	-1.4%	-1.9%	1,297.2	1,328.3	1,339.0
Prata (USD/ onça troy)	15.3	0.7%	-2.9%	-6.9%	-	15.8	15.7
Cobre (USD/MT)	290.3	-1.0%	3.0%	9.3%	290.3	293.2	294.6

Agricultura



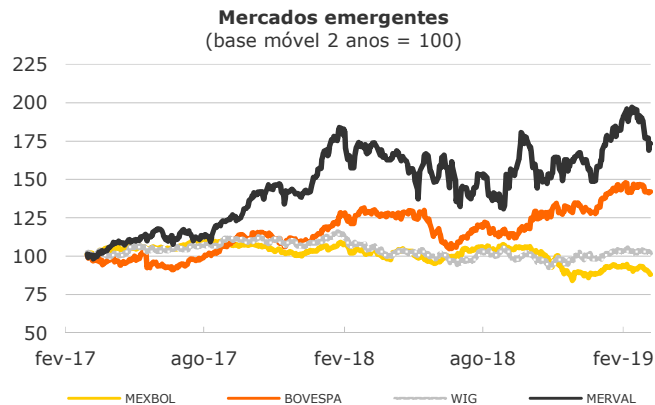
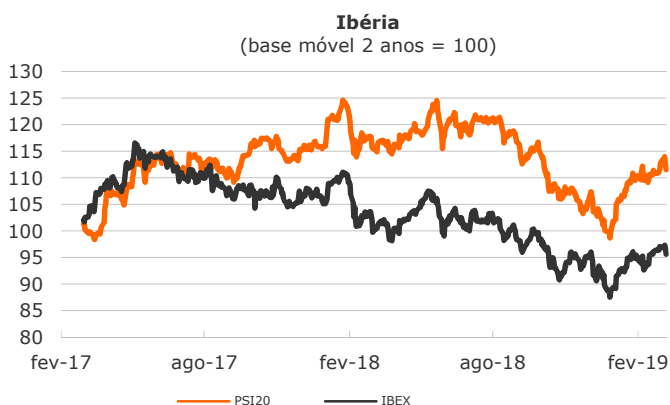
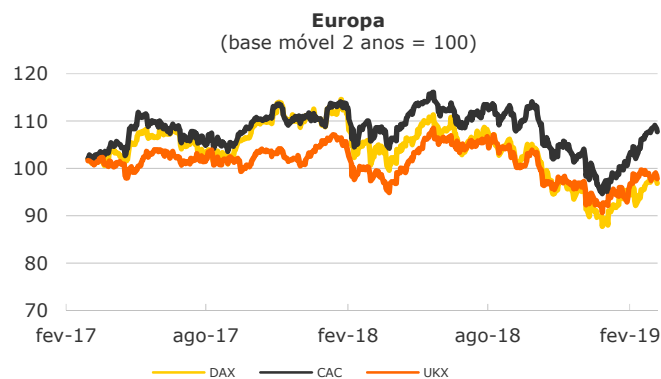
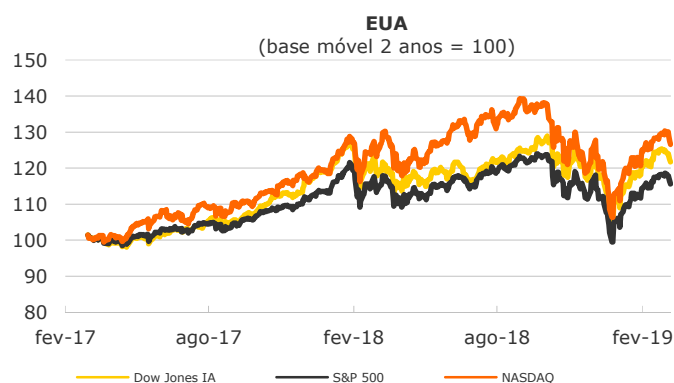
	8-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	365.0	-2.0%	-4.4%	-5.6%	365.0	400.3	409.0
Trigo (USD/bu.)	443.0	-3.2%	-14.8%	-18.8%	443.0	487.0	520.5
Soja (USD/bu.)	888.3	-1.3%	-3.0%	6.6%	899.5	948.0	962.8
Café (USD/lb.)	98.0	-2.0%	-7.1%	-9.3%	98.0	111.3	124.5
Açúcar (USD/lb.)	12.2	-3.2%	-3.6%	2.3%	-	12.8	14.0
Algodão (USD/lb.)	73.3	-0.5%	-0.3%	-11.2%	73.3	74.2	72.7

#N/A

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	11,458	22-mai	13,204	27-dez	10,279	-1.2%	-7.3%	8.5%
França	CAC 40	5,236	21-mai	5,657	27-dez	4,556	-0.5%	-0.3%	10.7%
Portugal	PSI 20	5,182	22-mai	5,801	27-dez	4,552	-1.1%	-4.0%	9.5%
Espanha	IBEX 35	9,139	14-mai	10,291	27-dez	8,286	-1.4%	-5.3%	7.0%
R. Unido	FTSE 100	7,108	22-mai	7,904	27-dez	6,537	0.0%	-1.3%	5.6%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,286	18-mai	3,596	27-dez	2,909	-0.8%	-3.7%	9.5%
EUA									
	S&P 500	2,733	21-set	2,941	26-dez	2,347	-2.5%	-0.2%	9.0%
	Nasdaq Comp.	7,376	30-ago	8,133	24-dez	6,190	-2.9%	-0.7%	11.2%
	Dow Jones	25,340	3-out	26,952	26-dez	21,713	-2.6%	1.8%	8.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,026	2-out	24,448	26-dez	18,949	-2.7%	-1.6%	5.1%
Singapura	Straits Times	2,137	2-mai	2,517	4-jan	1,985	-2.6%	-12.2%	4.7%
Hong-Kong	Hang Seng	28,228	21-mar	31,978	30-out	24,541	-2.0%	-7.9%	9.2%
Emergentes									
México	Mexbol	41,244	28-ago	50,603	26-nov	39,272	-3.2%	-14.5%	-1.0%
Argentina	Merval	33,165	13-fev	37,875	28-ago	24,618	-6.2%	1.0%	9.5%
Brasil	Bovespa	94,592	4-fev	98,589	19-jun	69,069	-2.8%	11.3%	7.6%
Russia	RTSC Index	1,180	12-mar	1,294	25-dez	1,033	-0.7%	-7.1%	10.4%
Turquia	SE100	101,538	14-mar	118,978	17-ago	84,655	-1.7%	-12.9%	11.2%



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
