

Economia portuguesa

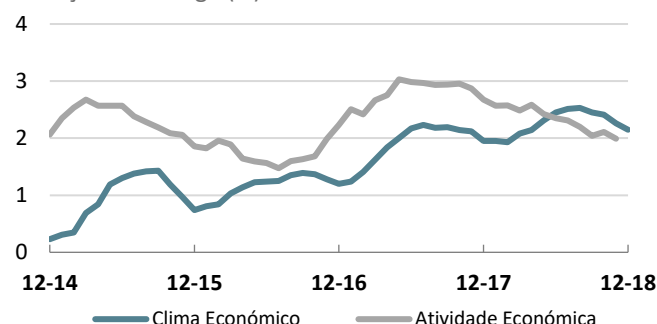
- Os indicadores de clima e atividade económica continuam em níveis confortáveis, apesar do abrandamento. O indicador de atividade económica aumentou 2,0% homólogo em novembro, um nível considerável, ainda que inferior em 0,1 p.p. face a outubro. Ao mesmo tempo, o indicador de clima económico cresceu 2,2% homólogo em dezembro (-0,1 p.p. em relação a novembro), refletindo evoluções díspares da confiança nos vários setores: melhoria na indústria e construção, pioria no comércio e serviços. A evolução destes indicadores está em linha com a previsão do BPI Research de um abrandamento do ritmo de crescimento económico ao longo de 2018 (de 2,8% em 2017 para 2,1% previsto em 2018).
- O turismo de não residentes cresce em novembro. O número de hóspedes não residentes em estabelecimentos hoteleiros aumentou 4,5% homólogo em novembro. Também as dormidas de não residentes aumentaram 2,2% no mesmo período, interrompendo a redução iniciada no 2T de 2018. Assim, e apesar de alguns sinais de abrandamento, os proveitos do setor continuaram a aumentar. Neste sentido, o rendimento médio por quarto em estabelecimentos hoteleiros manteve a sua tendência de crescimento, indicativo de uma melhor perceção da qualidade dos serviços turísticos do país.

Economia espanhola

- As empresas mostram-se um pouco menos otimistas no início do ano. Neste sentido, o índice de confiança empresarial harmonizado contraiu 1,0% em cadeia no 1T 2019, devido à ligeira deterioração das perspetivas de negócio das empresas. Este indicador é coerente com o cenário do BPI Research que prevê um ligeiro abrandamento do ritmo de crescimento da atividade nos próximos trimestres.
- O Orçamento Geral do Estado (OGE) para 2019 prevê um ajustamento por via das receitas. Segundo o Governo espanhol, o défice público deverá diminuir de 2,7% do PIB em 2018 para 1,3% em 2019. O efeito do crescimento da atividade económica sobre a redução do défice público deverá situar-se em torno de 0,5 p.p.. Assim, para atingir a meta de défice definida pelo Governo, é necessário aprovar medidas que tenham um impacto significativo na redução do défice (cerca de 0,9 p.p. do PIB). O OGE coloca a maioria das medidas de ajustamento do lado das receitas. O impacto final dessas medidas é muito incerto, pelo que o ajustamento pode acabar por ser inferior ao proposto.
- Prossegue o processo de desalavancagem das famílias e das empresas. Assim, no 3T 2018, a dívida das famílias e das empresas não financeiras caiu para 59,7% e 93,8% do PIB, respetivamente, 1,4 e 2,7 p. p. abaixo dos registos de 2017. Desta forma, o setor privado prossegue com o processo de melhoria das suas contas e, enquanto no caso das famílias ainda se mantém em níveis muito semelhantes à média da Zona Euro (57,6%), no caso das empresas não financeiras já se encontra nitidamente abaixo (média da Zona Euro de 106,5%). Para os próximos trimestres prevemos que o setor privado irá continuar com o processo de desalavancagem, embora a um ritmo mais moderado do que nos trimestres anteriores.

Portugal: Indicadores de Atividade Económica

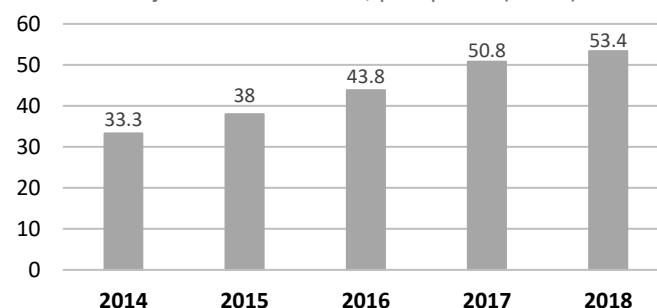
Variação homóloga (%)



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

Portugal: Rendimento nos estab. hoteleiros*

Média entre janeiro e novembro, por quarto (Euros)

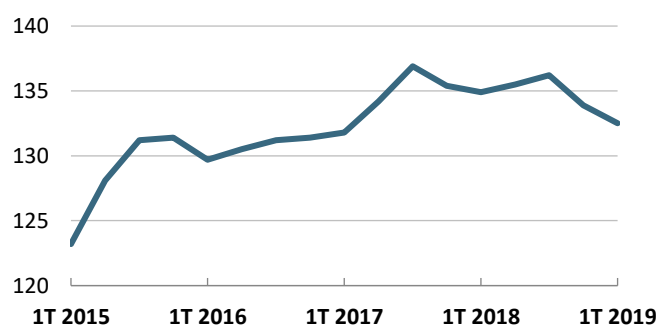


Nota: *RevPAR (jan-nov), rendimento médio por quarto disponível.

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

Espanha: confiança empresarial

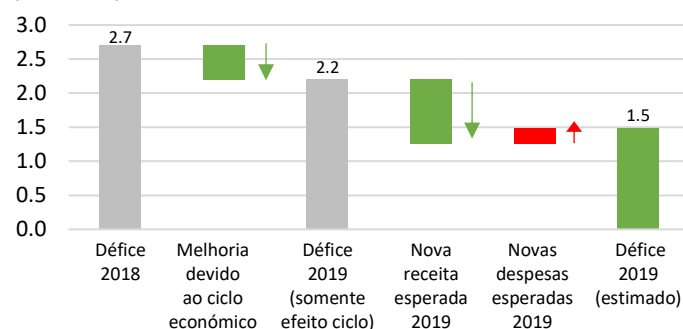
Nível



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

Espanha: Défice público

(% do PIB)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério de Fazenda, do AiREF e de estimativa própria.

Economia europeia

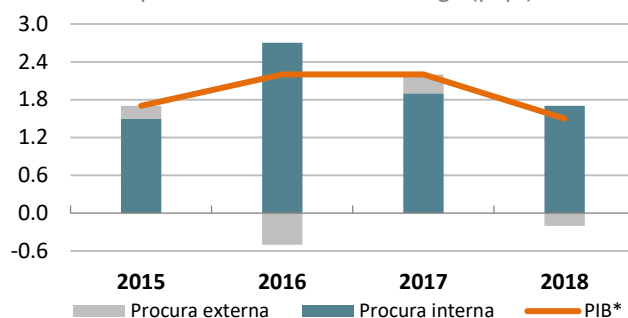
- **Complica-se a ratificação do acordo de saída do Reino Unido.** A Câmara dos Comuns rejeitou por uma extensa maioria (432 votos contra e 202 a favor) o acordo de saída do Reino Unido que o Governo britânico negociou com a UE. Após a votação, a primeira-ministra Theresa May deverá apresentar esta segunda-feira 21 de janeiro um plano sobre como proceder. Este plano será submetido a votação no fim do mês. Contudo, a não aprovação do acordo atual do Brexit serviu para constatar que a maioria dos membros do parlamento britânico se opõe a uma saída desordenada da UE.
- **A locomotiva alemã já não carbura como antes.** Especificamente, segundo o dado antecipado de crescimento do PIB para a totalidade do ano de 2018 (o registo do 4T não será divulgado até fevereiro), a economia alemã cresceu 1,5%, menos 7 décimas face ao crescimento de 2017 e 2016. Na ausência das revisões nas taxas de crescimento dos três primeiros trimestres, uma evolução de 1,5% homólogo em 2018 corresponderia a níveis reduzidos de crescimento no 4T (entre 0,0% e o 0,3% em cadeia, segundo as nossas estimativas). A perda de robustez da Alemanha em 2018 deveu-se, em boa parte, à contribuição negativa do setor externo e ao abrandamento do consumo das famílias.
- **O superavit da balança corrente da Zona Euro contraiu timidamente em novembro.** Assim, no acumulado de 12 meses, o superavit da balança corrente situou-se em 3,1% do PIB, 1 décima abaixo do dado registado no mesmo período do ano anterior. Na sua maioria, esta queda deveu-se à tendência descendente do superavit da balança de bens (iniciada no 3T 2018). Para os próximos meses, esperamos que a balança corrente continue a diminuir, embora gradualmente, devido ao menor dinamismo da procura global.

Economia internacional

- **Dados mistos de atividade nos EUA no início de 2019.** Em concreto, o índice industrial elaborado pela Fed de Nova Iorque caiu significativamente em janeiro, para 3,9 pontos, o valor mínimo desde novembro de 2016. Pelo contrário, o índice elaborado pela Fed de Filadélfia aumentou consideravelmente para 17,0 pontos, claramente acima da média histórica, embora inferior à média de 2018. Na mesma linha, o estudo que a Fed elabora regularmente (*Beige Book*) continuou a assegurar uma expansão económica significativa no mês de janeiro. Tudo isto dentro de um contexto de manutenção do encerramento parcial da Administração do país, cujos efeitos para a atividade económica começam a sentir-se.
- **Deterioração do setor externo chinês.** Em particular, as exportações chinesas (em dólares) caíram uns significativos 4,4% em termos homólogos em dezembro (+3,9% em novembro), a maior contração desde fevereiro de 2017. Esta descida foi especialmente acentuada nas exportações para os EUA (-3,5% face aos -0,3% nas exportações para a UE). Assim, as tensões comerciais e as taxas aduaneiras sobre os produtos chineses impostos pela Administração norte-americana já começaram a afetar significativamente o setor exportador chinês. Com dados de dezembro, o crescimento das exportações para a totalidade de 2018 foi de 9,9%, superior aos 7,9% de 2017, mas com uma trajetória descendente segundo os registos mais recentes.

Alemanha: PIB

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)

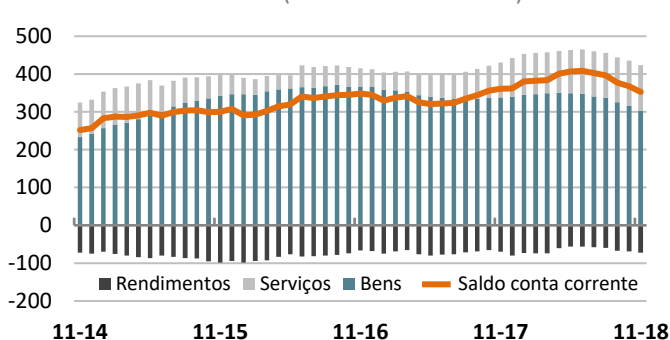


Nota: *Variação homóloga, %.

Fonte: BPI Research, a partir de dados do Gabinete Federal de Estatística da Alemanha.

Zona Euro: Balança corrente

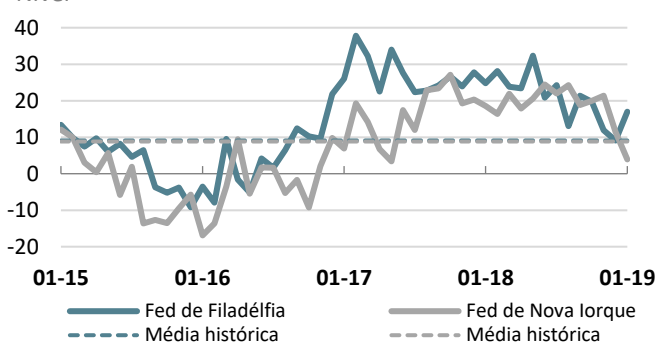
Acumulado de 12 meses (mil milhões de euros)



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

EUA: Índices da indústria manufactureira

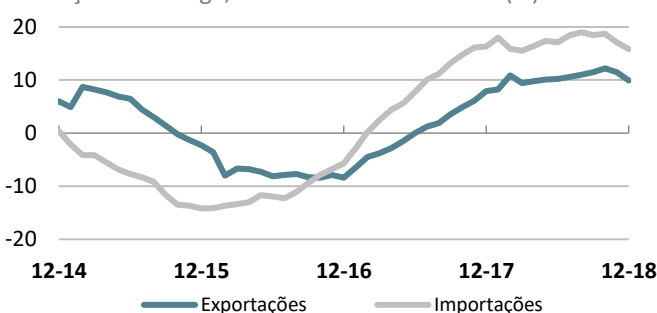
Nível



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Thomson Reuters Datastream.

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

- Os mercados financeiros mantêm a tendência positiva e os principais índices bolsistas, tanto das economias avançadas como das emergentes, fecharam a semana com subidas generalizadas. Nos EUA, o índice S&P 500 registou um avanço de 2,9% graças ao bom arranque da temporada de publicação de resultados, enquanto os índices europeus também tiraram partido desta tendência positiva, fechando a semana com subidas (Eurostoxx 50 +2,1%, DAX +2,9%, CAC +2,0%, Ibex 35 +2,2% e PSI 20 +2,2%). Na mesma linha, os índices bolsistas dos países emergentes mostraram um comportamento positivo e o índice MSCI para o conjunto das economias emergentes cresceu 1,7%. Este contexto favorável estendeu-se para os mercados da dívida soberana, onde as taxas de juro a 10 anos dos EUA aumentaram 8 p. b. e os prémios de risco da periferia da Zona Euro recuaram. Por sua vez, no mercado cambial, predominou a estabilidade, sendo que o principal movimento foi dado pela apreciação da libra esterlina. Por último, no mercado das matérias-primas, o preço do petróleo de qualidade Brent aumentou 3,7%, tendo fechado a semana nos 62,7 dólares por barril.
- Os países emergentes receberam modestas entradas de capital em dezembro. Segundo os fluxos de carteira estimados pelo IIF, em dezembro, o conjunto das economias emergentes recebeu entradas líquidas de capital num total de 3.100 milhões de dólares. Assim, no conjunto do ano de 2018, as economias emergentes receberam entradas líquidas num total de 195.500 milhões de dólares, um valor claramente inferior aos 368.400 milhões de 2017, mas parecido aos 148.300 milhões de 2016 e superior aos 80.400 milhões de 2015. Esta descida das entradas líquidas, que afetou de forma generalizada todas as regiões, é um reflexo da tensão no contexto financeiro no qual as economias emergentes operam e coincidiu com a desaceleração do crescimento económico do bloco, especialmente no segundo semestre do ano.

		18-1-19	11-1-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EUA (Libor)	2,76	2,79	-3	-5	102
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,12	-0,12	+0	0	8
	EUA (Libor)	3,03	3,02	+1	2	80
Taxas 10 anos	Alemanha	0,26	0,24	2	2	-31
	EUA	2,78	2,70	8	10	12
	Espanha	1,35	1,45	-10	-7	-10
	Portugal	1,73	1,71	2	0	-25
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	108	121	-12	-9	21
	Portugal	147	147	0	-2	5
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.671	2.596	2,9%	6,5%	-5,0%
Euro Stoxx 50		3.135	3.070	2,1%	4,4%	-14,1%
IBEX 35		9.069	8.877	2,2%	6,2%	-13,5%
PSI 20		5.068	4.959	2,2%	7,1%	-10,9%
MSCI emergentes		1.018	1.001	1,7%	5,4%	-17,4%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,136	1,147	-0,9%	-0,9%	-7,0%
EUR/GBP	libras por euro	0,883	0,893	-1,1%	-1,8%	0,1%
USD/CNY	yuan por dólar	6,778	6,763	0,2%	-1,5%	5,8%
USD/MXN	pesos por dólar	19,098	19,144	-0,2%	-2,8%	2,5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		81,4	79,7	2,2%	6,1%	-8,1%
Brent a um mês		62,7	60,5	3,7%	16,5%	-8,6%

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

Dados previstos de 21 a 27 de Janeiro

21	Espanha	Novas encomendas e volume de negócios da indústria transformadora (Nov.)	23	Zona Euro	Indicador de confiança dos consumidores (Jan.)
	Espanha	Indicador de actividade dos serviços (Nov.)		Japão	Balança comercial (Dez.)
	Portugal	PII (3T), Balança de pagamentos (Nov.)	24	Espanha	Volume de negócios empresarial (Nov.)
	China	PIB (4T), Produção Industrial, Vendas a retalho (Dez.)		Zona Euro	Conselho do BCE
22	Espanha	Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito (4T)		Zona Euro	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Jan.)
	Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento, Comércio Internacional (Nov.)	25	Portugal	Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação (Dez.)
	EUA	Vendas de habitações já existentes (Dez.)		EUA	Vendas de novas habitações (Dez.)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

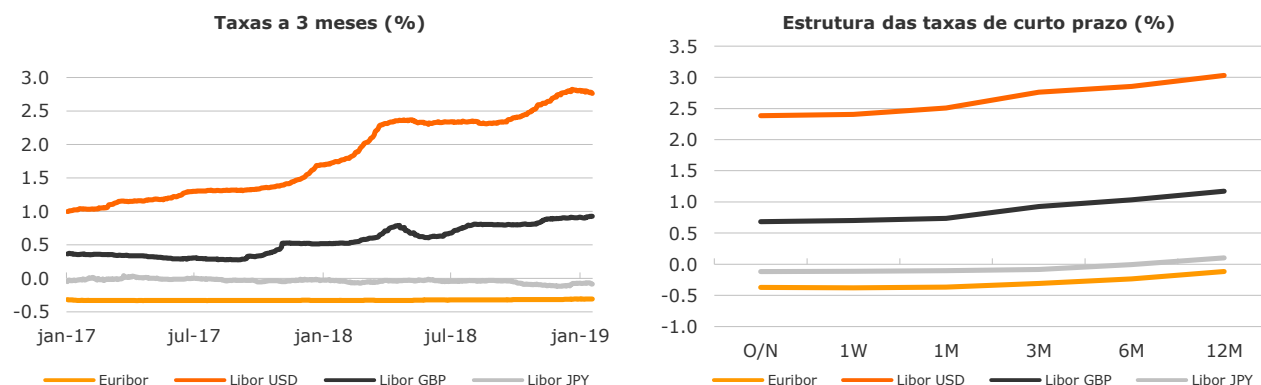
Quadro de política monetária

	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)	24-jan	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.08%
Fed*	2.25%	19 Dez 18 (+25/+25 bp)	30-jan	2.50%	2.75%	3.00%	3.00%	3.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	23-jan	-0.10%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	07-fev	0.75%	0.75%	0.92%	1.00%	1.00%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	21-mar	-	-	-	-	-

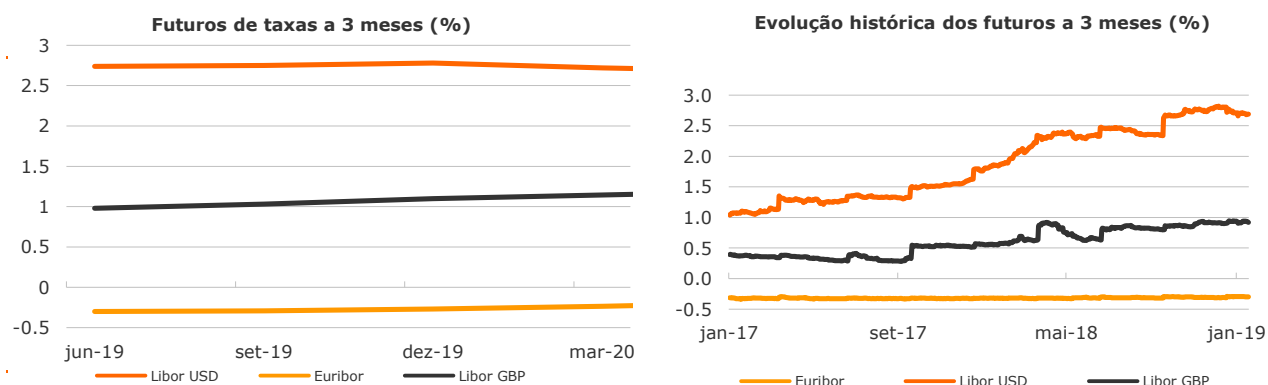
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

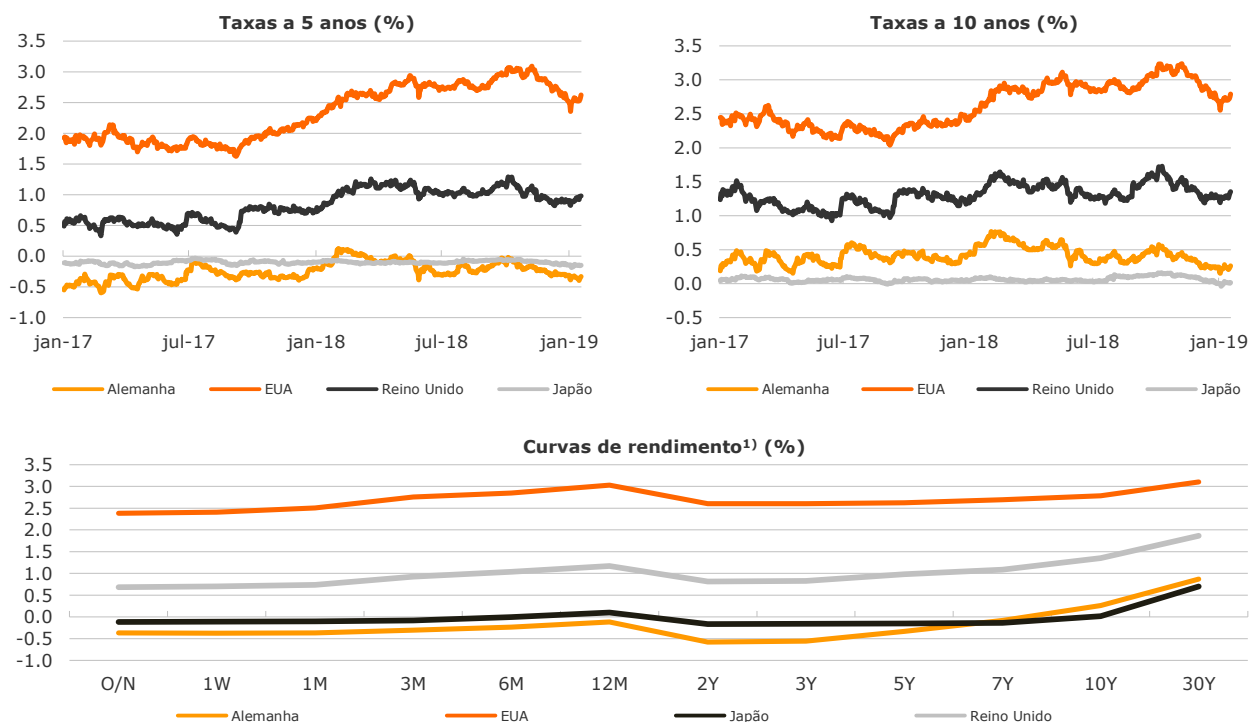


Futuros



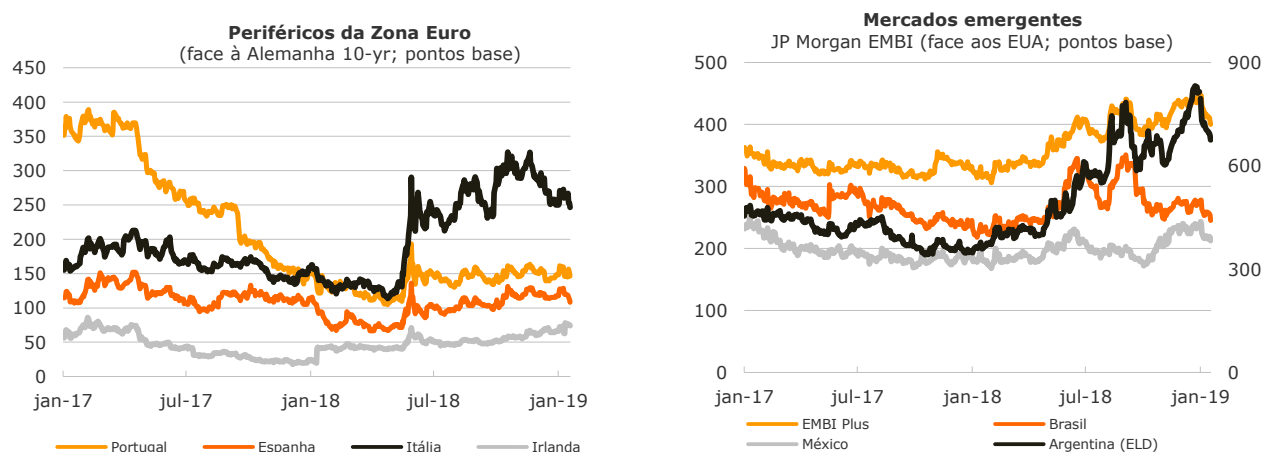
Dívida Pública

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	-0.58%	2.6	2.61%	-3.6	0.82%	6.8	-0.16%	17.8
5 anos	-0.33%	-3.7	2.62%	-2.1	0.98%	7.5	0.55%	17.1
10 anos	0.26%	1.9	2.79%	-2.8	1.35%	7.4	1.73%	9.2
30 anos	0.87%	1.1	3.11%	3.9	1.87%	7.6	2.80%	-1.9

Spreads



Fonte: Bloomberg

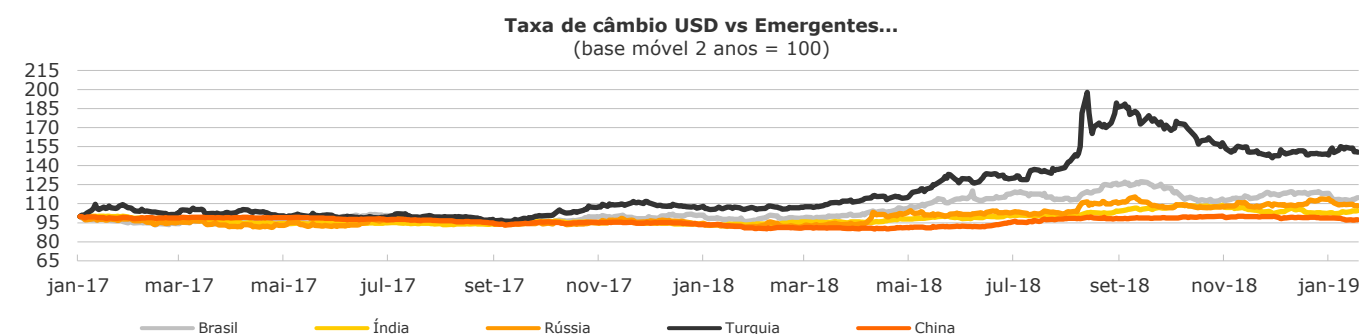
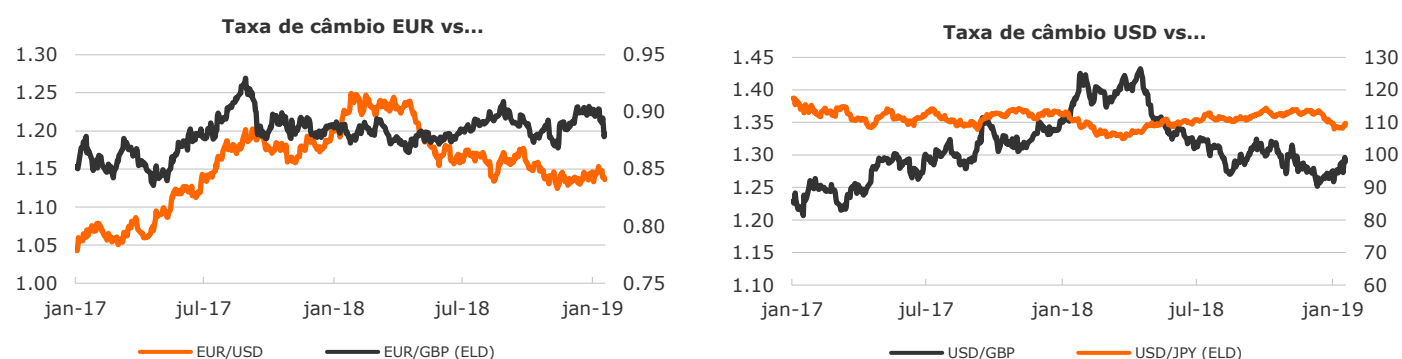
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1360	-1.07%	0.00%	-0.80%	-7.11%	1.26	1.12
	GBP	R.U.	0.881	-1.36%	-2.00%	-2.00%	0.02%	0.91	0.86
	CHF	Suiça	1.13	0.20%	0.22%	0.47%	-3.61%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.29	0.27%	2.07%	1.17%	-7.08%	1.44	1.24
	JPY	Japão	109.77	1.25%	-2.50%	0.10%	-1.07%	114.58	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.78	0.24%	-1.69%	-1.45%	5.63%	6.98	6.24
	BRL	Brasil	3.76	1.42%	-3.52%	-3.03%	17.24%	4.23	2.98

Taxas de câmbio efetivas nominais

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR			101.3	-0.93%	-0.59%	-0.64%	-3.28%	105.96	100.77
USD			126.2	-0.86%	-2.19%	-1.36%	6.61%	129.13	115.19



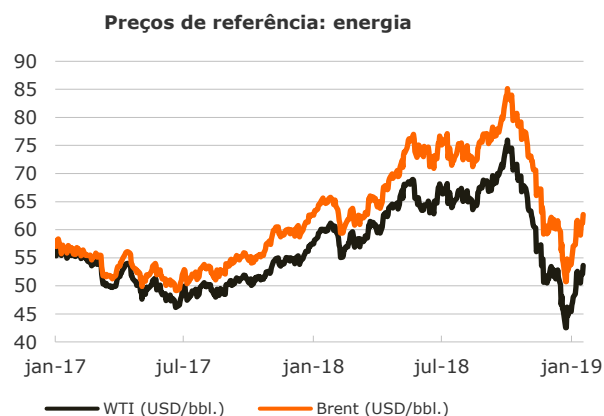
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.136	0.881	7.465	9.719	1.131	109.770	0.996	1.290
Tx. forward 1M	1.139	0.882	7.463	9.730	1.131	109.502	0.993	1.292
Tx. forward 3M	1.145	0.884	7.461	9.756	1.130	108.963	0.987	1.295
Tx. forward 12M	1.173	0.893	7.453	9.887	1.126	106.384	0.960	1.313
Tx. forward 5Y	1.299	0.943	-	10.587	1.103	93.399	0.847	-

Fonte: Bloomberg

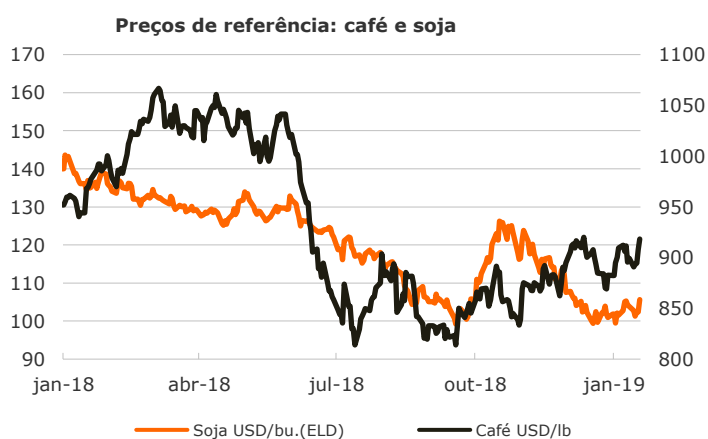
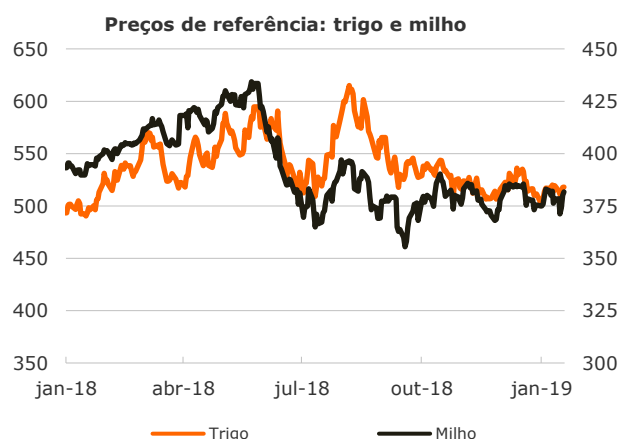
Commodities

Energia & metais



	18-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	53.6	3.9%	15.0%	-17.2%	53.8	55.3	54.2
Brent (USD/bbl.)	62.7	3.6%	11.5%	-13.5%	62.5	61.1	60.8
Gás natural (USD/MMBtu)	3.29	6.3%	-12.0%	12.6%	3.3	3.2	3.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,282.5	-0.6%	2.7%	-3.5%	1,282.1	1,313.7	1,353.2
Prata (USD/ onça troy)	15.4	-1.5%	5.2%	-9.3%	-	16.0	16.2
Cobre (USD/MT)	271.3	1.9%	1.8%	-3.4%	271.0	273.3	272.7

Agricultura

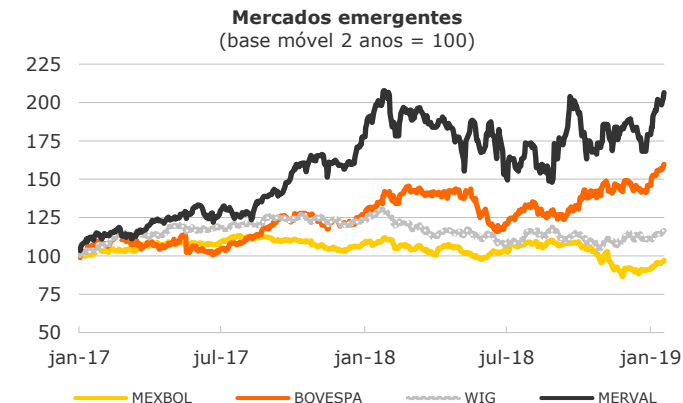
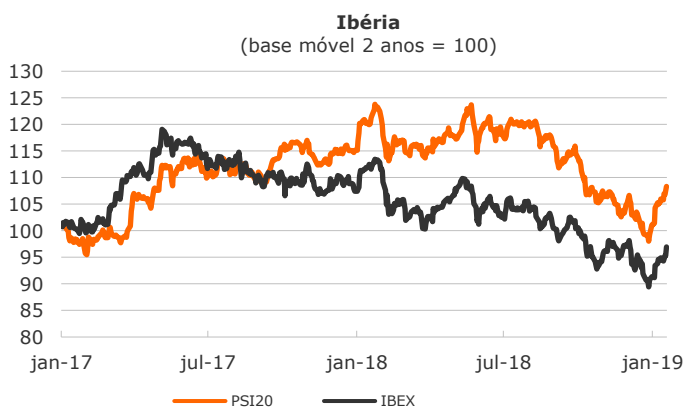
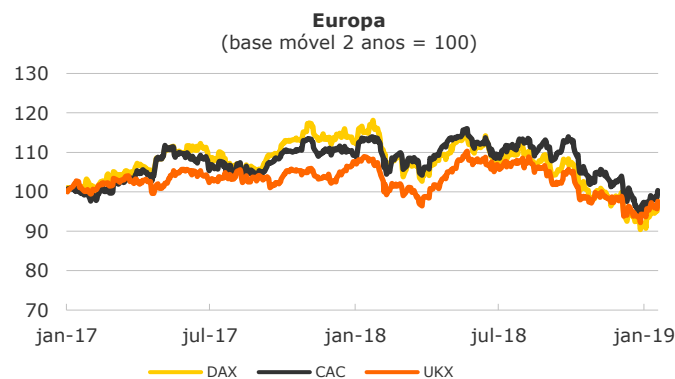
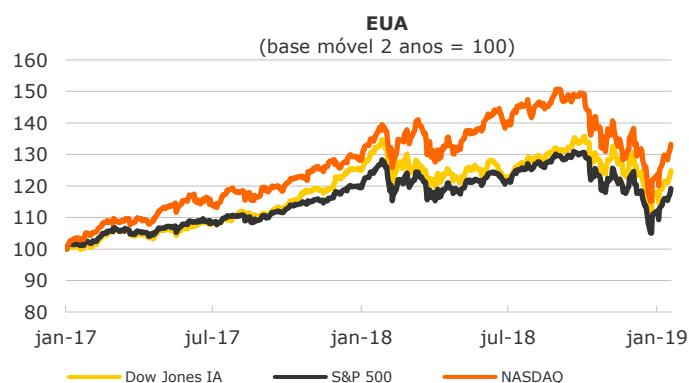


	18-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	381.8	0.9%	-1.0%	2.4%	381.8	404.0	422.5
Trigo (USD/bu.)	517.8	-0.3%	-2.8%	-1.6%	517.8	550.0	576.0
Soja (USD/bu.)	917.5	2.1%	1.2%	9.0%	917.5	968.3	978.5
Café (USD/lb.)	105.6	1.7%	6.3%	-8.3%	105.6	117.9	131.2
Açúcar (USD/lb.)	13.0	1.6%	5.6%	10.4%	-	13.6	14.4
Algodão (USD/lb.)	74.2	2.4%	-4.7%	-15.6%	74.2	74.9	74.4

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	11,206	23-jan	13,597	27-dez	10,279	2.9%	-15.6%	6.1%
França	CAC 40	4,876	21-mai	5,657	27-dez	4,556	2.0%	-11.3%	3.1%
Portugal	PSI 20	5,068	22-mai	5,801	27-dez	4,552	2.2%	-10.6%	7.1%
Espanha	IBEX 35	9,069	23-jan	10,643	27-dez	8,286	2.2%	-13.1%	6.2%
R. Unido	FTSE 100	6,968	22-mai	7,904	27-dez	6,537	0.7%	-9.5%	3.6%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,135	23-jan	3,687	27-dez	2,909	2.1%	-13.4%	4.4%
EUA									
	S&P 500	2,668	21-set	2,941	26-dez	2,347	2.8%	-4.6%	6.4%
	Nasdaq Comp.	7,171	30-ago	8,133	24-dez	6,190	2.9%	-1.7%	8.1%
	Dow Jones	24,676	3-out	26,952	26-dez	21,713	2.8%	-5.2%	5.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,666	2-out	24,448	26-dez	18,949	2.5%	-13.0%	3.3%
Singapura	Straits Times	2,124	29-jan	2,607	4-jan	1,985	2.3%	-15.6%	4.1%
Hong-Kong	Hang Seng	27,091	29-jan	33,484	30-out	24,541	1.6%	-15.7%	4.8%
Emergentes									
México	Mexbol	44,299	29-jan	51,121	26-nov	39,272	1.7%	-11.2%	6.4%
Argentina	Merval	34,935	1-fev	35,462	28-ago	24,618	3.1%	2.6%	15.3%
Brasil	Bovespa	96,201	18-jan	96,396	19-jun	69,069	2.7%	18.8%	9.5%
Russia	RTSC Index	1,176	26-fev	1,339	25-dez	1,033	2.4%	-8.0%	10.1%
Turquia	SE100	98,455	29-jan	121,532	17-ago	84,655	7.4%	-15.7%	7.9%



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
