

Economia portuguesa

- **Confirma-se que o PIB avançou 2,1% em 2018**, tendo a procura interna contribuído positivamente em 2,8 pontos percentuais, enquanto que a procura externa líquida registou um contributo negativo de 0,7 pontos percentuais. As exportações e o consumo privado foram as duas componentes que mais contribuíram para o avanço do PIB, 1,7 pontos percentuais em ambos os casos.
- **O indicador de clima económico recuperou em fevereiro** e alcançou 2,2 pontos, mais uma décima do que em janeiro (a média em 2018 foi de 2,3), refletindo a melhoria do sentimento na construção, comércio e serviços. Pelo contrário, a confiança na indústria diminuiu, afetada por piores perspetivas quanto à evolução da procura global. Por sua vez, a confiança dos consumidores voltou a diminuir (-8,3 pontos em fevereiro face a -7,2 em janeiro), o que reflete um menor otimismo das famílias quanto às perspetivas de evolução da economia e da situação financeira do agregado familiar nos próximos 12 meses.
- **O mercado de trabalho revela alguns sinais de estabilização.** Em janeiro, a população empregada atingiu um total de 4.849.300 indivíduos, um aumento de 72.100 indivíduos face ao período homólogo. O ritmo de crescimento mantém-se expressivo (1,5%), ainda que evidenciando sinais de desaceleração (em 2018, o crescimento médio foi de 2,3%). Ao mesmo tempo, a taxa de desemprego foi de 6,7%, -1,1 p.p. face a janeiro de 2018, mas um ligeiro aumento (0,1 p.p.) face a dezembro.

Economia espanhola

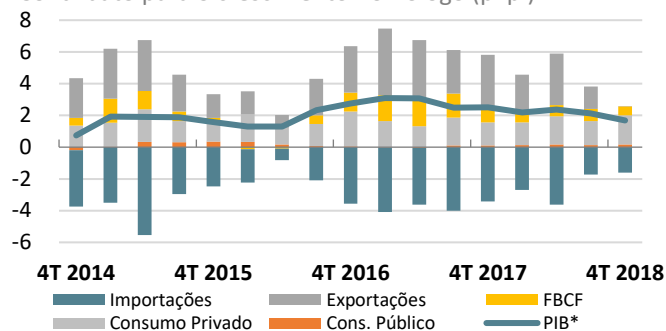
- **O setor industrial atravessou um mês difícil.** O PMI do setor industrial cedeu 2,5 pontos em fevereiro, situando-se nos 49,9 pontos. Este registo situa-se na zona de contração (abaixo dos 50 pontos), uma situação que não ocorria desde novembro de 2013 e que sugere que os dados negativos da produção industrial registados no 4T vão continuar no 1T 2019.
- **O saldo da balança corrente do conjunto de 2018 foi de +0,8% do PIB**, inferior aos 1,8% de 2017. 3 décimas desta descida estão ligadas ao aumento do preço do petróleo, 4 décimas devido à deterioração no saldo de outros bens e as restantes devido à queda do saldo dos serviços, especialmente os não turísticos. O superavit turístico também diminuiu ligeiramente, devido ao aumento das importações (espanhóis que viajam para o estrangeiro).
- **A concessão de crédito mantém a tendência positiva.** Assim, no acumulado dos doze meses até janeiro de 2019, a nova concessão de crédito às famílias cresceu 13,1% homólogo, enquanto a nova produção de crédito das empresas cresceu 5,8% em igual período. Para os próximos meses, prevemos que a concessão de crédito mantenha uma trajetória positiva, embora o seu ritmo de crescimento deva estabilizar.

Economia europeia

- **Prolonga-se a saga do Brexit.** Theresa May adiou a segunda votação do Acordo de saída do Reino Unido para 12 de março, enquanto continua a negociar com a UE possíveis concessões à cláusula *backstop* sobre a Irlanda. Além disso, May comprometeu-se a oferecer ao Parlamento, se o Acordo voltar a ser chumbado, uma votação (a 13 de março) sobre a aprovação de uma saída sem acordo e outra (a 14 de março) sobre o requerimento de uma curta

Portugal: PIB, contributo por componente

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)

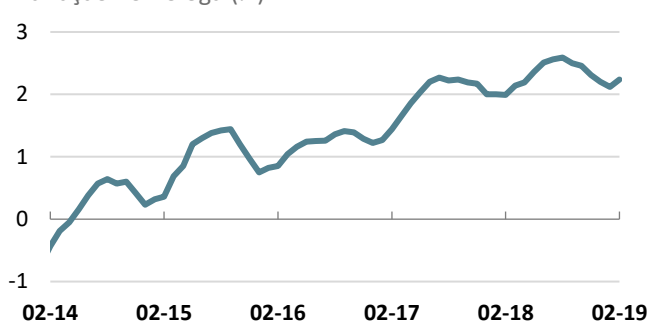


Nota: *Variação homóloga, percentagem.

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

Portugal: Indicador de clima económico

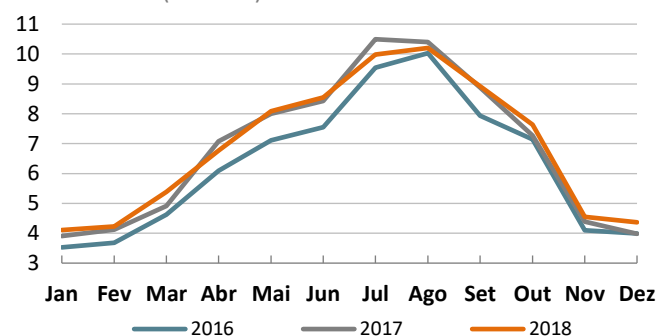
Variação homóloga (%)



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

Espanha: entrada de turistas estrangeiros

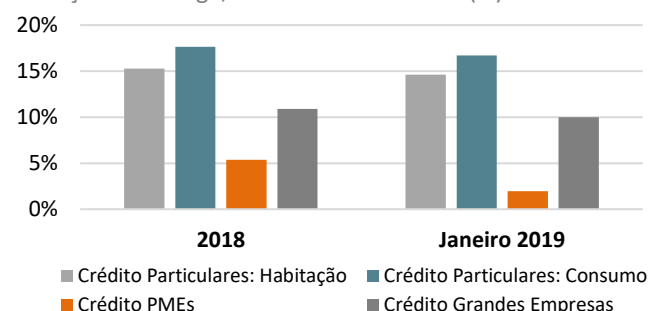
Núm. turistas (milhões)



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

Espanha: Novas operações de crédito

Variação homóloga, acumulado 12 meses (%)



Nota: Crédito às SNF não ajustado de renegociações.

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

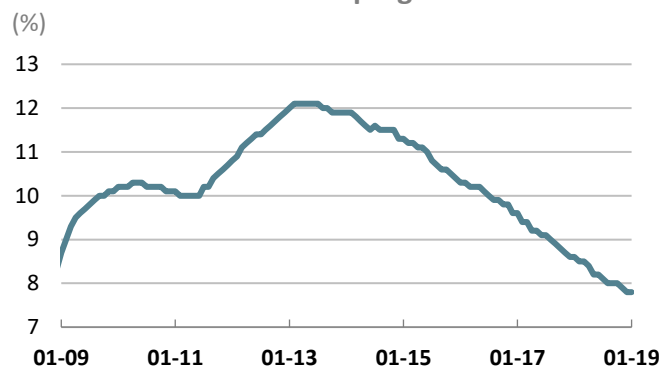
extensão do artigo 50 para adiar a saída da União de março para junho de 2019.

- **Continua a boa evolução do mercado de trabalho, enquanto estabilizam os indicadores de sentimento económico.** Em particular, a taxa de desemprego da Zona Euro manteve-se nos 7,8% em janeiro, um registo 0,8 p. p. inferior ao de janeiro de 2018. Por sua vez, o indicador de sentimento económico da Zona Euro (ESI) estabilizou nos 106,1 pontos em fevereiro, após vários meses de quedas significativas. Estes dados sugerem que os indicadores de atividade estão a começar a estabilizar em níveis compatíveis com um crescimento mais contido, mas positivo.
- **A taxa de inflação na Zona Euro aumentou ligeiramente em fevereiro, para 1,5%,** 1 décima superior ao registo do mês anterior. Em parte, esta situação deveu-se à maior contribuição da componente energia, que travou a tendência negativa dos últimos quatro meses. No respeitante à taxa de inflação subjacente, a mesma manteve-se em 1,2%. Por países, a taxa de inflação geral (índice não harmonizado) aumentou ligeiramente em Espanha para 1,1% (1,0% em janeiro), enquanto em Portugal subiu 4 décimas para 0,9%.

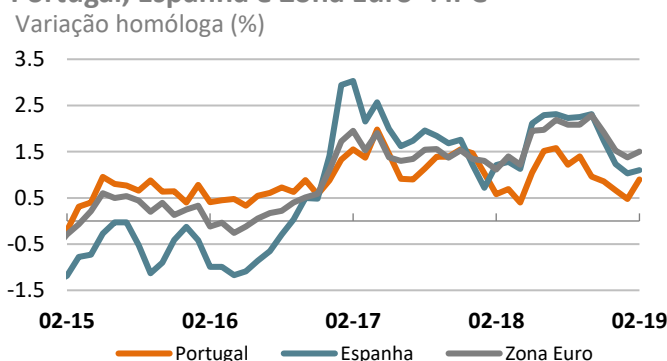
Economia internacional

- **O PIB norte-americano cresceu 2,9% em 2018,** um valor robusto suportado pelo incentivo fiscal e pelo dinamismo do consumo privado, num contexto de pleno emprego. Contudo, no período final, foi possível observar um certo abrandamento nas taxas de crescimento, após dois trimestres de crescimento excecional. Especificamente, o PIB cresceu 0,6% em cadeia (3,1% homólogo) no 4T 2018, menos 2 décimas do que o crescimento registado no trimestre anterior. Este abrandamento deveu-se a fatores temporários, como o encerramento parcial da Administração Federal, e a elementos de índole mais estrutural, como a redução do incentivo fiscal e a maturidade do ciclo económico.
- **O Brasil e a Índia perdem algum dinamismo.** O Brasil cresceu 1,1% em 2018, uma evolução semelhante à de 2017, em grande medida devido à perda de robustez no último trimestre do ano. Particularmente, o PIB cresceu 1,1% homólogo (0,1% em cadeia) no 4T 2018, face aos 1,3% em termos homólogos (0,5% em cadeia) no 3T. Por sua vez, o crescimento do PIB indiano no 4T situou-se em 6,6% homólogo, uma desaceleração significativa em comparação com o trimestre anterior (7,0%), devido ao abrandamento do consumo público e privado. Com este dado, o crescimento para o conjunto de 2018 situou-se em 7,3%.
- **Na China, o sentimento empresarial continua a dar sinais de fraqueza.** Assim, o PMI industrial elaborado pelo Instituto Nacional de Estatística da China permaneceu na zona de contração em fevereiro (49,2) e manteve a sua trajetória descendente (49,5 pontos em janeiro). Estes dados sugerem que a desaceleração da economia chinesa vai continuar no primeiro trimestre de 2019.

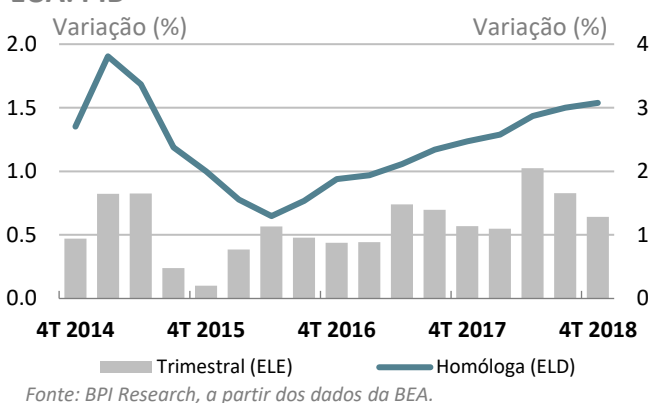
Zona Euro: taxa de desemprego



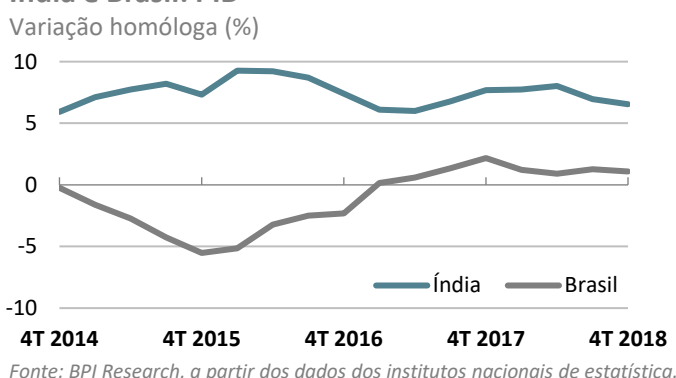
Portugal, Espanha e Zona Euro*: IPC



EUA: PIB



Índia e Brasil: PIB



Mercados financeiros

- **Comportamento distinto entre as bolsas avançadas e emergentes.** As bolsas internacionais arrancaram a semana com tendência positiva, incentivadas pelo anúncio do presidente Donald Trump de adiar o aumento das taxas aduaneiras às importações de bens chineses, embora nas últimas sessões as principais bolsas tenham estabilizado os seus ganhos. Nos EUA, as bolsas fecharam a semana em terreno ligeiramente positivo (Nasdaq +0,9%, Dow Jones 0,0% e S&P 500 +0,4%), enquanto nos índices europeus, os ganhos estenderam-se à maior parte dos índices de forma mais acentuada (Eurostoxx 50 +1,3%, Ibex 35 +0,7% e PSI 20 +1,6%). A menor aversão ao risco também se transmitiu para o mercado de rendimento fixo, com um aumento das taxas de juro das obrigações norte-americanas e alemãs a 10 anos (de 10 e 9 p.b., respetivamente) e uma diminuição dos prémios de risco periféricos (especialmente em Itália, onde o prémio de risco recuou 11 p.b.). Por sua vez, nos mercados emergentes, destaque para os ganhos da bolsa de Xangai (+6,8% na totalidade da semana), embora o seu crescimento não tenha sido suficiente para compensar as perdas do conjunto das bolsas emergentes (MSCI Emergentes - 0,7%). No mercado cambial, destaque para a valorização

da libra esterlina face à maior parte das moedas avançadas (+0,9% e +1,1% no seu câmbio face ao euro e ao dólar, respetivamente), após os movimentos políticos relacionados com o Brexit. Finalmente, no mercado das matérias-primas, o preço do barril de Brent fechou a semana ligeiramente em baixa, após algumas sessões de volatilidade marcadas pelas queixas de Donald Trump em relação aos cortes de produção da OPEP.

- **A Fed confirma as mensagens de paciência.** Na sua intervenção semestral no Congresso dos EUA, o presidente da Fed, Jerome Powell, lançou uma visão positiva sobre a economia norte-americana, mas, face à maior presença de riscos negativos no cenário de crescimento mundial e à necessidade de avaliar a transmissão do aperto monetário efetuado até agora, confirmou as mensagens de paciência em relação aos futuros aumentos das taxas de juro. Neste contexto, as taxas de juro norte-americanas mantiveram-se estáveis durante as primeiras sessões da semana, tendo aumentado após a divulgação dos dados do PIB dos EUA na passada quinta-feira (ver a secção de Economia Internacional).

		1-3-19	22-2-19	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	2,65	-5	-21	57
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,11	-0,11	+0	1	8
	EUA (Libor)	2,88	2,89	-1	-13	38
Taxas 10 anos	Alemanha	0,18	0,10	9	-6	-47
	EUA	2,75	2,65	10	7	-11
	Espanha	1,20	1,18	2	-22	-35
	Portugal	1,49	1,49	1	-23	-50
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	101	108	-6	-16	12
	Portugal	131	139	-8	-17	-3
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.804	2.793	0,4%	11,8%	4,2%
Euro Stoxx 50		3.312	3.271	1,3%	10,4%	-0,4%
IBEX 35		9.268	9.205	0,7%	8,5%	-2,8%
PSI 20		5.239	5.153	1,7%	10,7%	-2,4%
MSCI emergentes		1.052	1.059	-0,7%	8,9%	-11,0%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,137	1,134	0,3%	-0,9%	-7,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,861	0,868	-0,9%	-4,3%	-3,6%
USD/CNY	yuan por dólar	6,706	6,714	-0,1%	-2,5%	5,7%
USD/MXN	pesos por dólar	19,271	19,145	0,7%	-1,9%	2,4%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		81,0	82,1	-1,4%	5,5%	-8,1%
Brent a um mês \$/barril		65,1	67,1	-3,1%	20,9%	1,1%

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

Dados previstos de 4 a 10 de Março

4 Espanha	Registados na Seg. Social e Desemp. Registrado (Fev.)	8 Espanha	Preços de transação da Habitação do INE (4T)
5 Espanha	PMI Serviços e Compósito (Fev.)	Espanha	Produção Industrial (Jan.)
Zona Euro	PMI Serviços e Compósito (Fev.), vendas a retalho (Jan.)	França	Produção Industrial (Jan.)
Reino Unido	PMI Serviços e Compósito (Fev.)	Itália	Produção Industrial (Jan.)
EUA	ISM Serviços e Compósito, vendas de novas habitações (Fev.)	EUA	Emprego (Fev.)
7 Zona Euro	Conselho do BCE	9 China	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

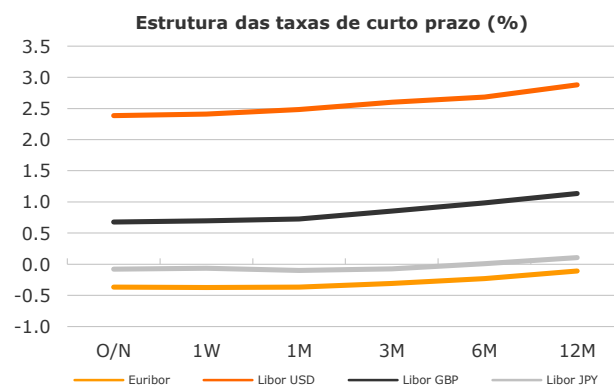
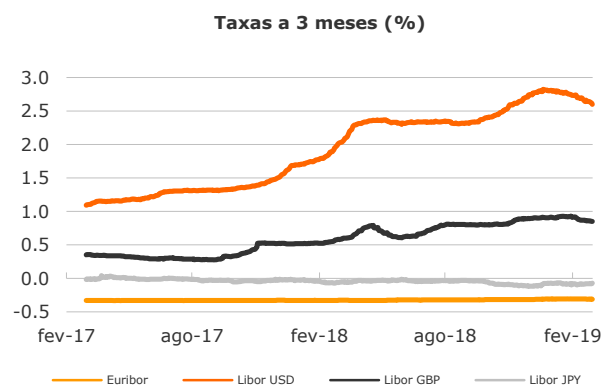
Quadro de política monetária

	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.

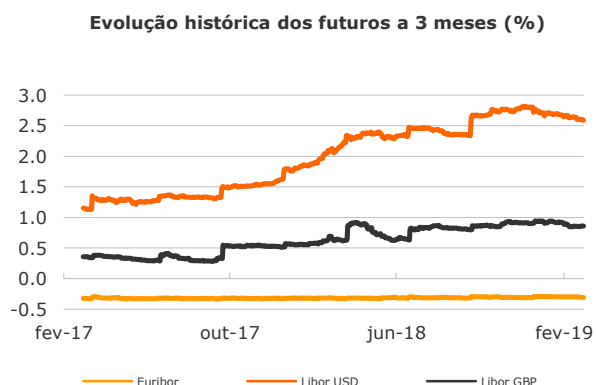
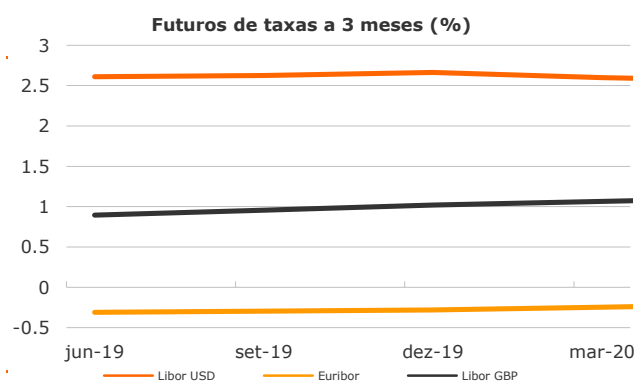
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



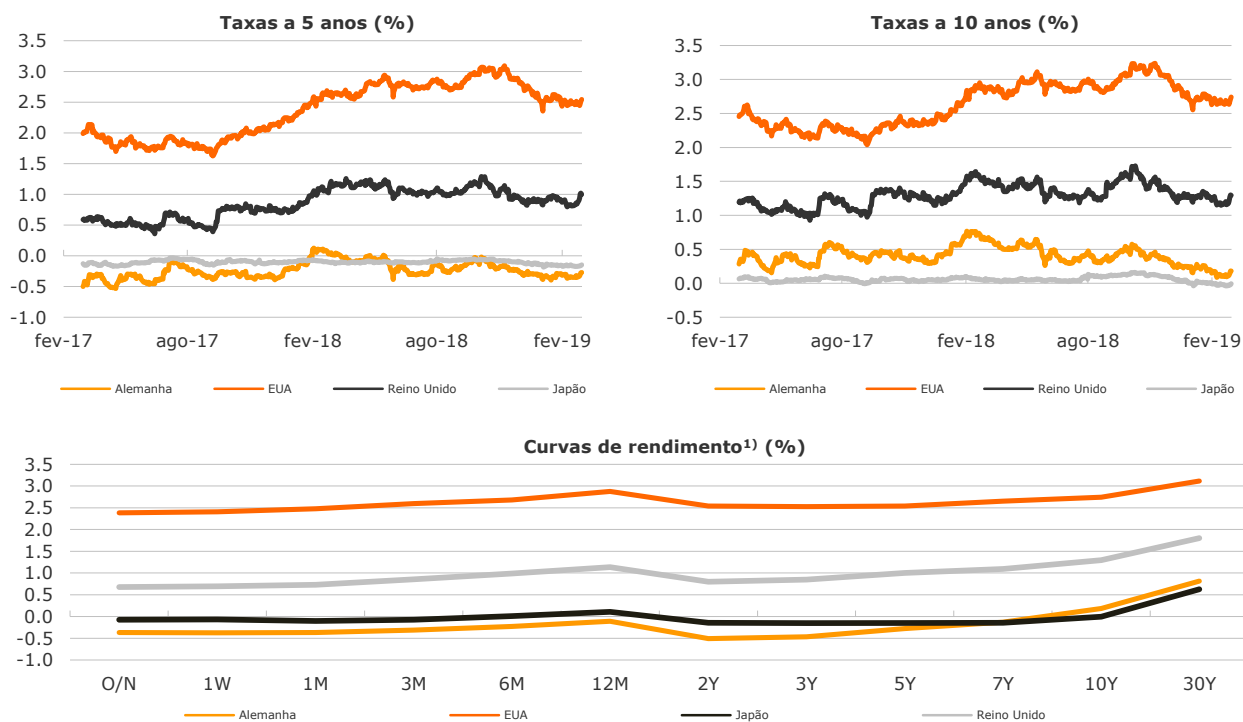
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



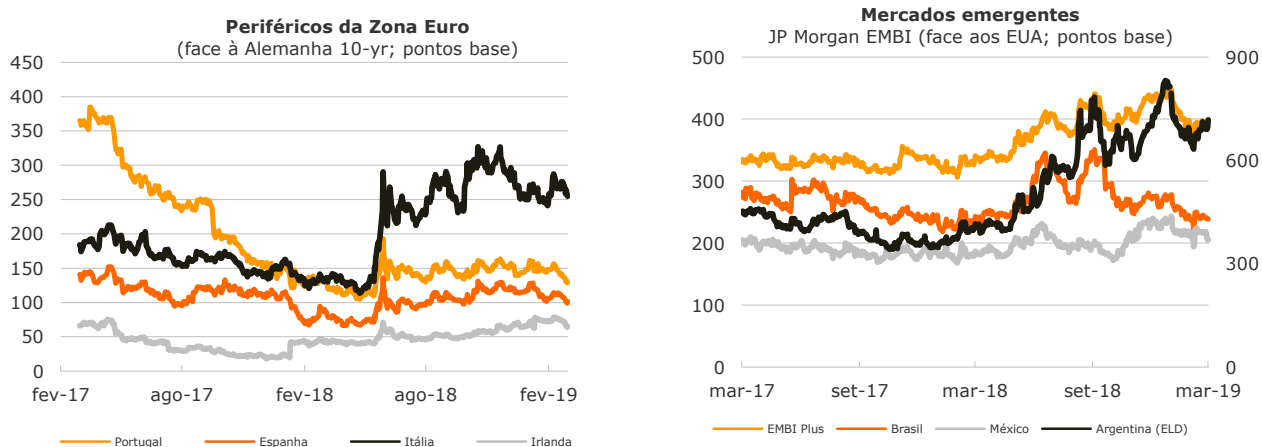
Dívida Pública

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	-0.51%	7.3	2.54%	4.3	0.80%	2.5	-0.25%	-4.3
5 anos	-0.27%	4.3	2.54%	3.9	1.00%	10.8	0.32%	-13.3
10 anos	0.18%	1.7	2.74%	5.6	1.30%	4.8	1.49%	-15.1
30 anos	0.82%	3.9	3.11%	8.9	1.80%	5.7	2.58%	-10.6

Spreads



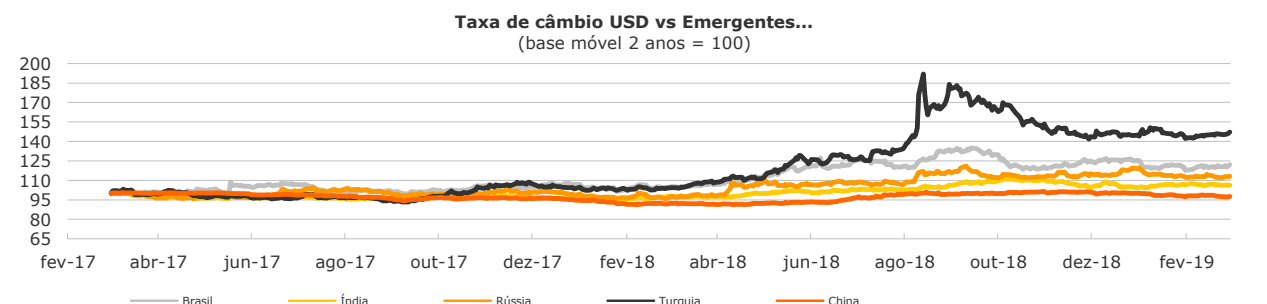
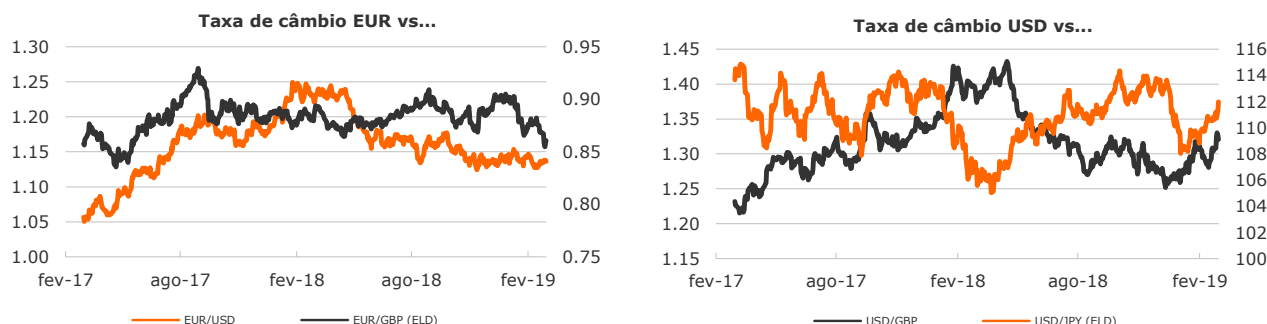
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1365	0.17%	-0.91%	-0.76%	-6.94%	1.25	1.12
	GBP	R.U.	0.861	-0.85%	-1.71%	-4.25%	-3.34%	0.91	0.85
	CHF	Suiça	1.14	0.18%	-0.44%	0.90%	-1.72%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.32	1.05%	0.92%	3.60%	-3.86%	1.44	1.24
	JPY	Japão	111.97	1.26%	2.20%	2.11%	4.83%	114.58	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.71	-0.12%	-0.57%	-2.50%	5.52%	6.98	6.24
	BRL	Brasil	3.78	1.32%	3.44%	-2.56%	16.28%	4.23	3.14

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			101.1	-0.04%	-0.52%	-0.87%	-3.21%	105.96	100.71
USD			126.6	-0.63%	-0.38%	-1.03%	7.33%	129.13	117.25



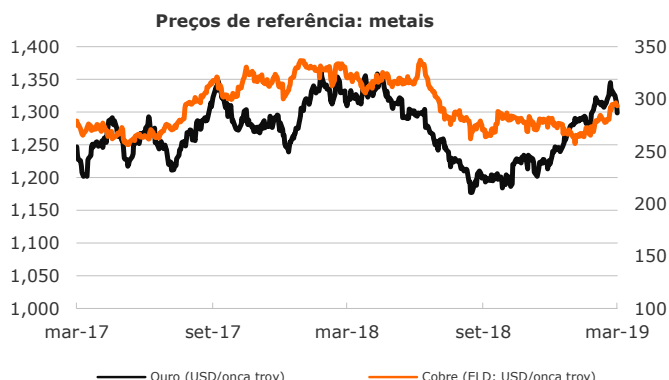
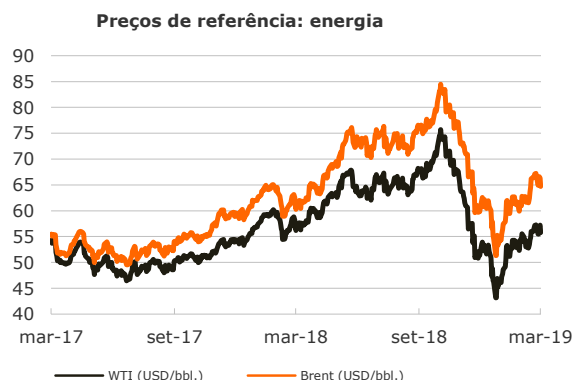
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.137	0.861	7.461	9.757	1.136	111.970	0.999	1.321
Tx. forward 1M	1.139	0.862	7.460	9.769	1.135	111.694	0.996	1.323
Tx. forward 3M	1.145	0.863	7.457	9.796	1.135	111.166	0.991	1.327
Tx. forward 12M	1.172	0.872	7.445	9.926	1.131	108.678	0.965	1.344
Tx. forward 5Y	1.297	0.921	-	10.658	1.112	95.870	0.855	-

Fonte: Bloomberg

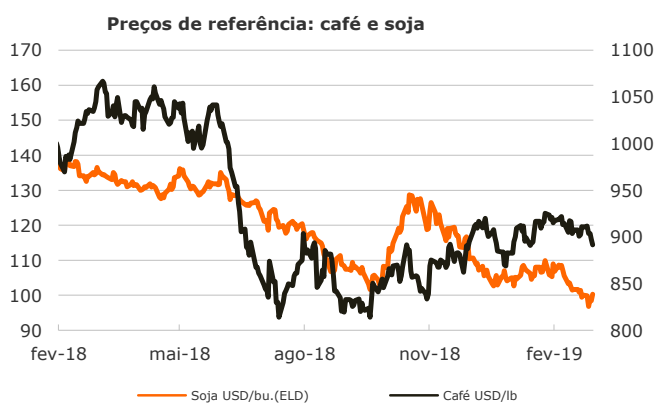
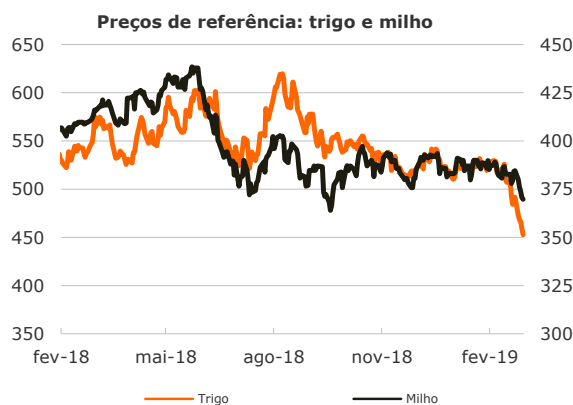
Commodities

Energia & metais



	1-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	55.8	-2.6%	0.4%	-17.8%	56.2	57.6	56.6
Brent (USD/bbl.)	64.7	-3.8%	3.0%	-15.0%	64.8	65.1	63.0
Gás natural (USD/MMBtu)	2.84	3.8%	5.4%	6.8%	2.8	3.0	2.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,298.6	-2.6%	-1.5%	-0.9%	1,301.2	1,340.0	1,360.0
Prata (USD/ onça troy)	15.2	-4.6%	-4.5%	-6.9%	-	15.7	16.3
Cobre (USD/MT)	293.4	-0.5%	5.5%	8.5%	293.5	295.4	297.6

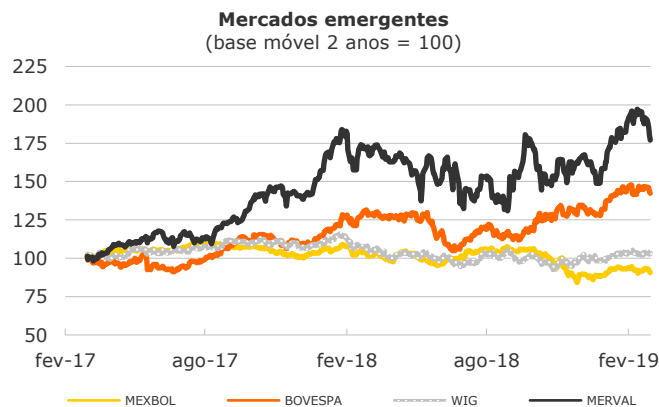
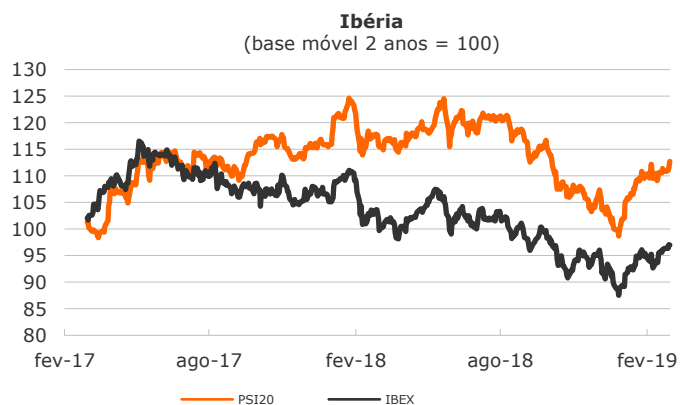
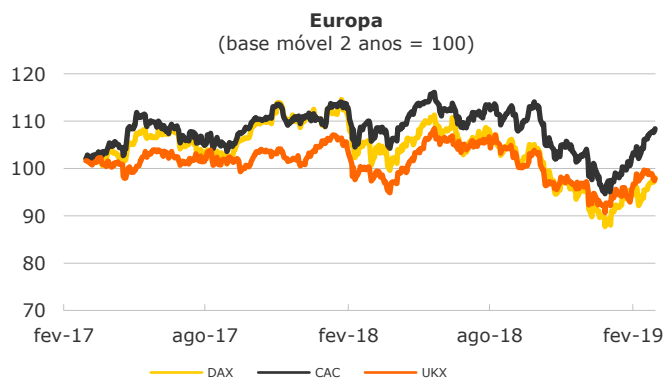
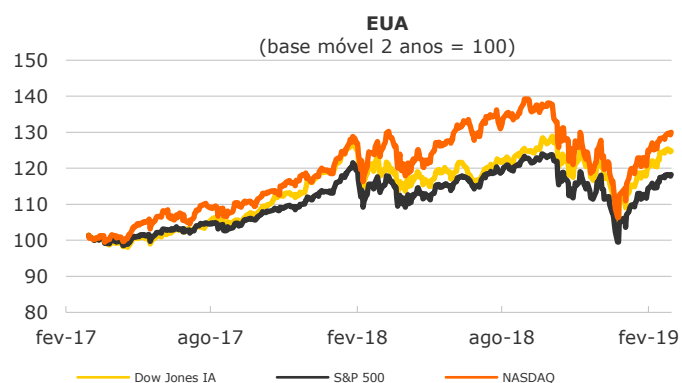
Agricultura



	1-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	370.0	-3.8%	-4.5%	-3.9%	370.0	401.3	410.0
Trigo (USD/bu.)	453.3	-7.9%	-14.3%	-21.6%	453.3	499.5	536.8
Soja (USD/bu.)	891.5	-2.1%	-2.9%	7.0%	904.0	953.8	967.0
Café (USD/lb.)	100.4	0.4%	-6.0%	-6.6%	100.4	112.9	126.3
Açúcar (USD/lb.)	12.6	-5.2%	-0.3%	9.7%	12.7	13.2	14.1
Algodão (USD/lb.)	73.1	0.1%	-2.4%	-11.9%	73.1	74.5	72.5

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	11,602	22-mai	13,204	27-dez	10,279	1.3%	-4.8%	9.9%
França	CAC 40	5,265	21-mai	5,657	27-dez	4,556	0.9%	0.0%	11.3%
Portugal	PSI 20	5,239	22-mai	5,801	27-dez	4,552	1.7%	-2.6%	10.7%
Espanha	IBEX 35	9,268	14-mai	10,291	27-dez	8,286	0.7%	-4.8%	8.5%
R. Unido	FTSE 100	7,107	22-mai	7,904	27-dez	6,537	-1.0%	-1.0%	5.6%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,312	18-mai	3,596	27-dez	2,909	1.3%	-2.6%	10.4%
EUA									
	S&P 500	2,795	21-set	2,941	26-dez	2,347	0.1%	4.4%	11.5%
	Nasdaq Comp.	7,574	30-ago	8,133	24-dez	6,190	0.6%	5.5%	14.1%
	Dow Jones	25,987	3-out	26,952	26-dez	21,713	-0.2%	5.6%	11.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,603	2-out	24,448	26-dez	18,949	0.8%	2.0%	7.9%
Singapura	Straits Times	2,195	2-mai	2,517	4-jan	1,985	-1.5%	-9.6%	7.6%
Hong-Kong	Hang Seng	28,812	21-mar	31,978	30-out	24,541	0.0%	-5.8%	11.5%
Emergentes									
México	Mexbol	42,426	28-ago	50,603	26-nov	39,272	-3.0%	-10.9%	1.9%
Argentina	Merval	33,826	13-fev	37,875	28-ago	24,618	-7.7%	5.7%	11.7%
Brasil	Bovespa	94,858	4-fev	98,589	19-jun	69,069	-3.1%	11.1%	7.9%
Russia	RTSC Index	1,187	6-mar	1,297	25-dez	1,033	-0.9%	-6.8%	11.1%
Turquia	SE100	103,267	1-mar	119,115	17-ago	84,655	0.1%	-12.2%	13.1%



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
