

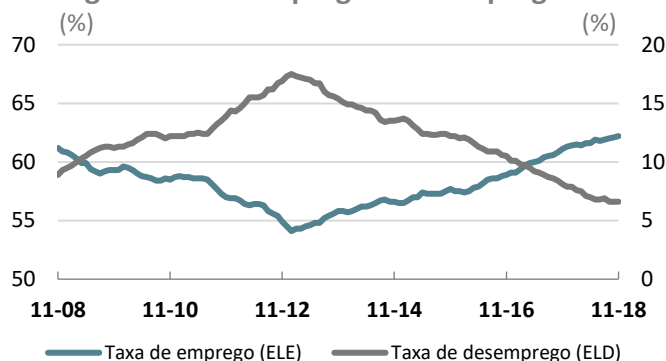
Economia portuguesa

- **A taxa de desemprego estabilizou em novembro, pelo terceiro mês consecutivo, em 6,6%** (dados ajustados de sazonalidade), o nível mais baixo desde finais de 2002. Por outro lado, o emprego aumentou consideravelmente, 1,6% homólogo, ainda que em ligeira desaceleração. Este abrandamento está em linha com a redução das vagas de emprego em novembro (-12,3% homólogo), segundo informação divulgada pelos centros de emprego.
- **O défice da balança comercial de bens manteve a tendência de deterioração**, e agravou-se em 18% homólogo no acumulado de 12 meses até novembro. O défice aumentou em 2.551 milhões de euros (para -16.982 milhões de euros), devido a um aumento das importações (7,3% homóloga), superior ao crescimento das exportações (4,5%). Neste sentido, o setor automóvel (o principal setor exportador do país) aumentou as vendas ao exterior em cerca de 16%, inferior ao que tem vindo a ser habitual, afetadas negativamente pelas greves nos portos no mês de novembro.
- **A concessão de crédito avança de forma significativa.** As novas operações de crédito a Particulares aumentaram 14,1% homólogo no acumulado de janeiro a novembro, um ritmo considerável, mas inferior ao observado no mesmo período de 2017 (+25,1%). Este abrandamento será reflexo, em parte, das medidas macro prudenciais implementadas pelo Banco de Portugal em julho. Em relação às sociedades não financeiras, os novos empréstimos continuaram a avançar de forma robusta (+12,9% homólogo no acumulado do ano até novembro), refletindo, em parte, custos de financiamento mais favoráveis do que em 2017. De facto, as taxas de juro de novas operações caíram, em média, mais de 10% nos primeiros 11 meses do ano.

Economia espanhola

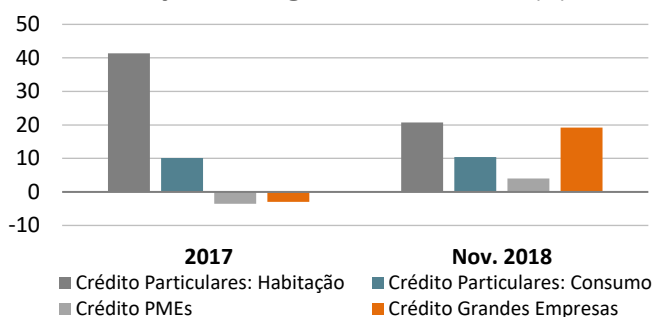
- **Queda significativa do índice de produção industrial em novembro.** Concretamente, em termos ajustados de sazonalidade e corrigido por efeitos de calendário, o índice recuou 2,6% homólogo (+0,7% em outubro). A queda foi generalizada por setores, embora se tenha concentrado no setor do abastecimento de energia (-8,1%), muito volátil; e no automóvel (-8,2%), afetado pela nova regulação europeia sobre emissões.
- **Continua a boa evolução do mercado imobiliário.** A compra e venda de habitação aumentou 10,6% em termos homólogos em novembro (acumulado no ano), ultrapassando já as 480.000 unidades este ano. Para 2019, prevemos que as compras e vendas continuem a crescer, embora a um ritmo ligeiramente inferior ao dos valores alcançados nos últimos trimestres.
- **O Conselho de Ministros aprova o projeto de Lei de Orçamento Geral do Estado de 2019.** As contas contemplam um contexto macroeconómico com uma ligeira revisão face à proposta orçamental remetida a Bruxelas em outubro, com um maior ajustamento do défice, para 1,3% do PIB (-0,5 p. p. face à proposta inicial), e um menor crescimento do PIB, de 2,2% (-0,1 p. p.). O orçamento inclui medidas já anunciadas de aumento dos gastos (revalorização das pensões, subidas salariais para os funcionários públicos, e maior despesa social) e de receitas

Portugal: Taxa de emprego e desemprego

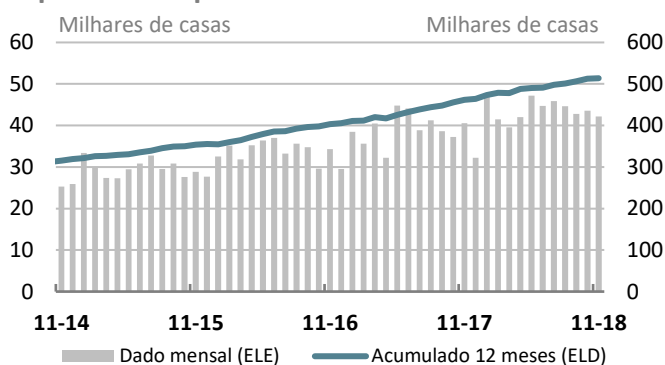


Portugal: Novas operações de crédito

Taxa de variação homóloga, acumulado no ano (%)



Espanha: compra e venda de casas



Espanha: Projeções macroeconómicas

Variação anual (%), salvo indicação expressa

Indicador	2018	PGE 2019	BPI Prev. 2019
PIB real	2,6	2,2	2,1
Consumo privado	2,3	1,7	1,9
Consumo público	1,9	1,4	1,2
FBCF	5,7	4,4	3,7
Exportações	2,4	2,8	3,3
Importações	3,5	3,1	3,5
Taxa Desemprego (% pop. ativa)	15,5	14,0	13,6
Emprego (Contas Nacionais)	2,5	2,0	2,1

Fonte: BPI Research, com base nos dados da Moncloa e do INE de Espanha.

(criação do Imposto sobre Transações Financeiras e do Imposto Digital, tributação mínima do Imposto sobre Sociedades, etc.). Contudo, falta conhecer o detalhe dos pressupostos apresentados hoje, segunda-feira, dia 14, no congresso para avaliar este ajustamento orçamental. Ao mesmo tempo, as contas estão pendentes de aprovação parlamentar.

Economia europeia

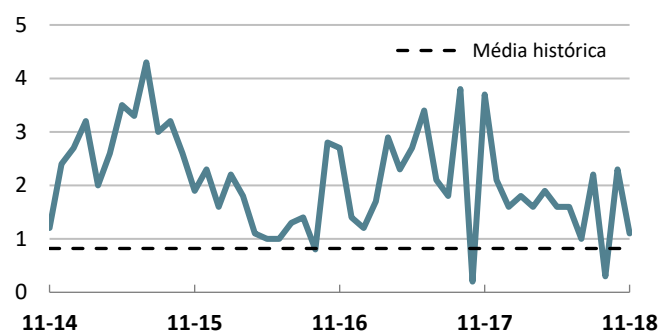
- **Indicadores económicos recentes da Zona Euro: mercado de trabalho e vendas a retalho, duas faces opostas.** O mercado de trabalho voltou a dar sinais da sua solidez. Concretamente, a taxa de desemprego desceu ligeiramente para 7,9% em novembro (8,0% em outubro de 2018 e 8,7% em novembro de 2017) e fê-lo de forma generalizada pelos vários países. No lado oposto, as vendas a retalho cresceram 1,1% homólogo em novembro, um registo claramente inferior ao do mês anterior (2,3%). Isto sugere que, ao contrário do que seria de esperar no 4T, o consumo privado das famílias europeias não vai crescer de forma tão vigorosa.
- **Os indicadores de atividade industrial caem acentuadamente em novembro,** em linha com a fraqueza demonstrada nas vendas a retalho da Zona Euro. Concretamente, a produção industrial da Alemanha, França e Itália contraiu em novembro mais de 2% homólogo. Preocupa especialmente o dado negativo da Alemanha, com uma queda de 4,8% homólogo (uma taxa 5,7 p. p. menor do que a de outubro). No entanto, em parte esta situação deveu-se à lenta adaptação do setor automóvel ao novo regulamento sobre as emissões que entrou em vigor em setembro de 2018. Por sua vez, a França mostrou uma variação homóloga de -2,1% (-1,6 p. p. do que em outubro), enquanto Itália registou uma taxa de -2,2% (menos 3,2 p. p.).

Economia internacional

- **O sentimento económico global fraquejou no fim do ano.** Em dezembro, o indicador global PMI compósito registou o valor mais baixo desde setembro de 2016 (52,7 pontos, menos meio ponto do que no mês anterior). No entanto, ainda se encontra numa modesta zona de expansão (acima dos 50 pontos), e a sua deterioração deve-se, em parte, às tensões comerciais entre os EUA e a China que poderiam diminuir, se nos basearmos nas recentes declarações dos oficiais que estão a negociar as futuras relações entre ambos os países.
- **A taxa de inflação dos EUA desceu em dezembro afetada pelos preços da energia.** Em concreto, a taxa da inflação geral situou-se nos 1,9% em dezembro, menos 3 décimas do que o registo do mês anterior. Esta descida deveu-se, em grande parte, à queda do preço do petróleo, que afetou negativamente os preços da energia. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente, que exclui a energia e os alimentos, manteve-se em 2,2%, apoiada pela tendência positiva da atividade económica. Neste sentido, o ISM dos serviços situou-se confortavelmente na zona de expansão em dezembro (acima dos 50 pontos), apesar da queda mensal (57,6 pontos, -3,1 pontos em comparação com novembro). Por outro lado, os valores de atividade de janeiro poderão ser afetados pelo encerramento parcial da administração federal que teve início há três semanas.

Zona Euro: Vendas a retalho

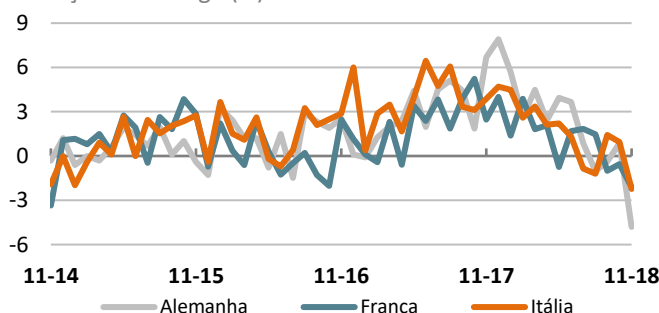
Variação homóloga (%)



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

Zona Euro: produção industrial*

Variação Homóloga (%)

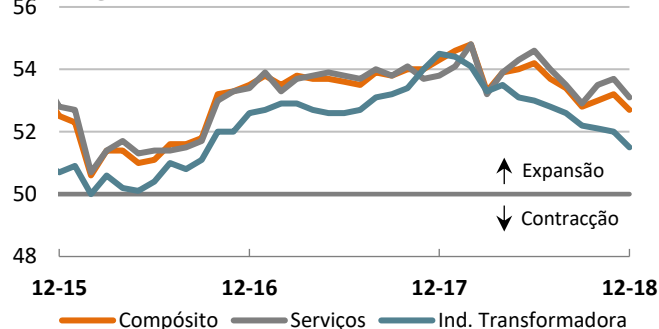


Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

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

Globais: PMIs

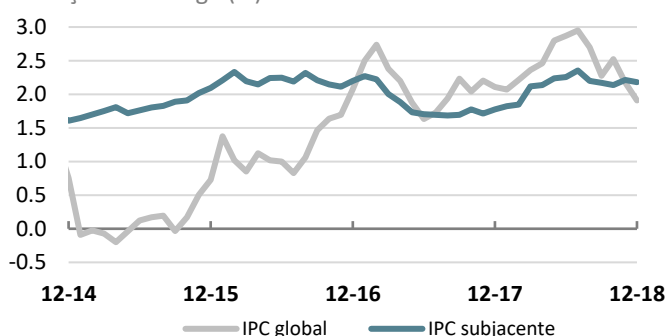
Nível



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

EUA: IPC

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

Mercados financeiros

■ **Dinâmica positiva das bolsas internacionais.** As perspetivas mais favoráveis relacionadas com as negociações comerciais entre os EUA e a China fizeram-se notar nos principais índices bolsistas tanto das economias avançadas como das emergentes, que fecharam a semana com subidas generalizadas. Nos EUA, o índice S&P 500 aumentou mais de 2% ao longo da semana, enquanto nos índices europeus os avanços foram um pouco mais contidos (Eurostoxx 50 +0,9%, Ibex 35 +1,6%, DAX +1,1%). Por sua vez, as bolsas dos países emergentes também mostraram um comportamento positivo e o índice MSCI para o conjunto das economias emergentes aumentou 3,7%. Este contexto mais favorável no qual operaram os investidores internacionais durante a semana passada refletiu-se também no mercado da dívida soberana, onde as taxas de juro dos ativos de refúgio subiram ligeiramente (+3 p. b. na dívida a 10 anos dos EUA e Alemanha) e os prémios de risco dos periféricos recuaram. No mercado cambial, o dólar desvalorizou em comparação com a maior parte das moedas, tendo o câmbio âncora com o euro flutuado em torno dos 1,15 dólares. Em último lugar, o preço do petróleo de qualidade Brent aumentou mais de 8% no

acumulado da semana para fechar acima dos 60 dólares por barril.

■ **A Reserva Federal e o BCE mostraram maior prudência na sua intenção de subir as taxas de juro.** As atas das reuniões de dezembro de ambos os bancos centrais foram publicadas esta semana. As da Reserva Federal espelharam a intenção dos seus membros de subordinarem o futuro ritmo de aumentos das taxas de juro (atualmente no intervalo 2,25%-2,50%) à evolução dos dados económicos e financeiros. Contudo, a descrição do cenário macroeconómico continuou a ser positiva, embora o recente aperto das condições financeiras e a volatilidade dos mercados financeiros, entre outros fatores, tenham afetado ligeiramente o mapa de riscos. Por sua vez, as atas do BCE refletiram que a procura interna permanece firme e vai continuar a suportar a expansão da Zona Euro. No entanto, também mostraram alguma preocupação face ao aumento dos riscos geopolíticos e à volatilidade financeira, bem como a uns recentes dados de atividade ligeiramente dececionantes. Assim, o BCE confirmou a importância de prosseguir com condições financeiras acomodáticas nos próximos trimestres.

		11-1-19	4-1-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,31	-0,31	0	2	2
	EUA (Libor)	2,79	2,80	-1	110	109
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,12	-0,12	+0	7	7
	EUA (Libor)	3,02	2,96	+6	91	87
Taxas 10 anos	Alemanha	0,24	0,21	3	-19	-20
	EUA	2,70	2,67	3	29	22
	Espanha	1,45	1,47	-3	-12	-8
	Portugal	1,71	1,81	-10	-24	-24
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	121	127	-6	7	12
	Portugal	147	160	-13	-5	-4
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.596	2.532	2,5%	-2,9%	-5,4%
Euro Stoxx 50		3.070	3.042	0,9%	-12,4%	-14,9%
IBEX 35		8.877	8.738	1,6%	-11,6%	-14,7%
PSI 20		4.959	4.880	1,6%	-8,0%	-11,7%
MSCI emergentes		1.001	965	3,7%	-13,6%	-16,6%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,147	1,140	0,6%	-4,5%	-4,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,893	0,895	-0,3%	0,6%	0,8%
USD/CNY	yuan por dólar	6,763	6,869	-1,5%	3,9%	4,2%
USD/MXN	pesos por dólar	19,144	19,417	-1,4%	-2,6%	-0,2%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		79,7	78,3	1,7%	-9,6%	-9,4%
Brent a um mês	\$/barril	60,5	57,1	6,0%	-9,6%	-10,6%

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

Dados previstos de 14 a 20 de Janeiro

14	Zona Euro	Balança de pagamentos (3T), Produção Industrial (Nov.)	16	Reino Unido	IPC (Dez.)
	China	Balança comercial (Dez.)	17	Espanha	Dívida Regiões Autón. (Nov.)
15	Espanha	Contas Financeiras (3T), IPC (Dez.)		Portugal	IPC (Dez.)
	Portugal	Actividade Turística (Nov.)		Zona Euro	IPC (Dez.)
	França	IPC (Dez.)	18	Portugal	Síntese Económica de Conjuntura (Dez.)
16	Espanha	Confiança Empresarial (1T)		Zona Euro	Balança de pagamentos (Nov.)
	EUA	Vendas a retalho (Dez.), <i>Beige book</i>		EUA	Produção Industrial (Dez.)
	Alemanha	IPC (Dez.)		Japão	Produção Industrial (Nov.), IPC (Dez.)
	Itália	IPC (Dez.)			

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

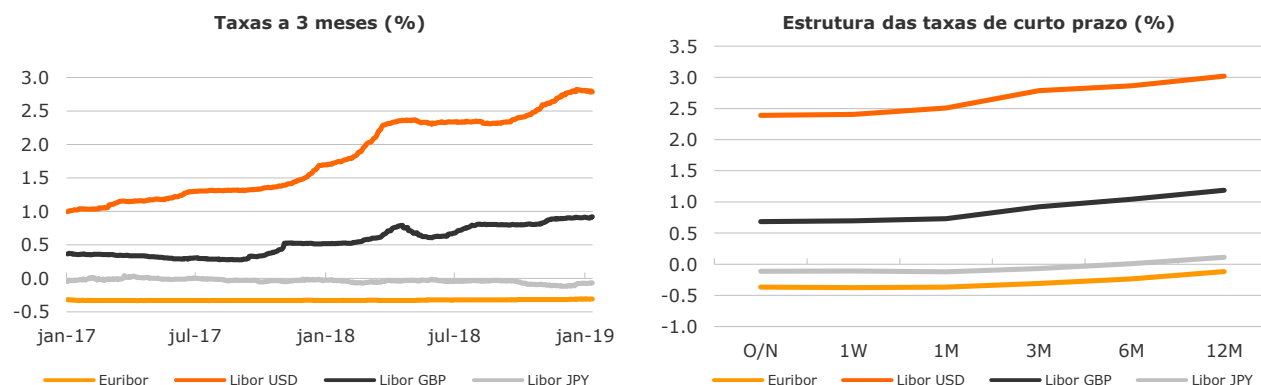
Quadro de política monetária

	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)	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	-	-	-	-	-

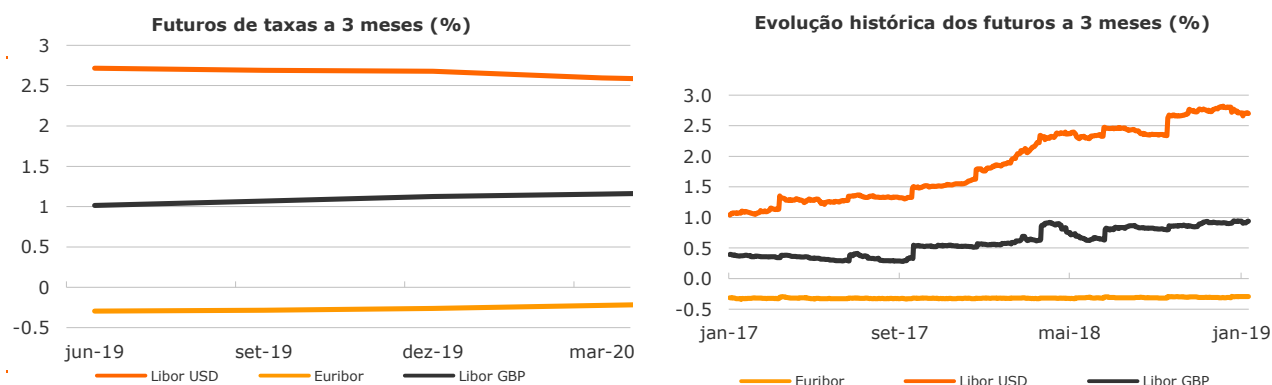
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

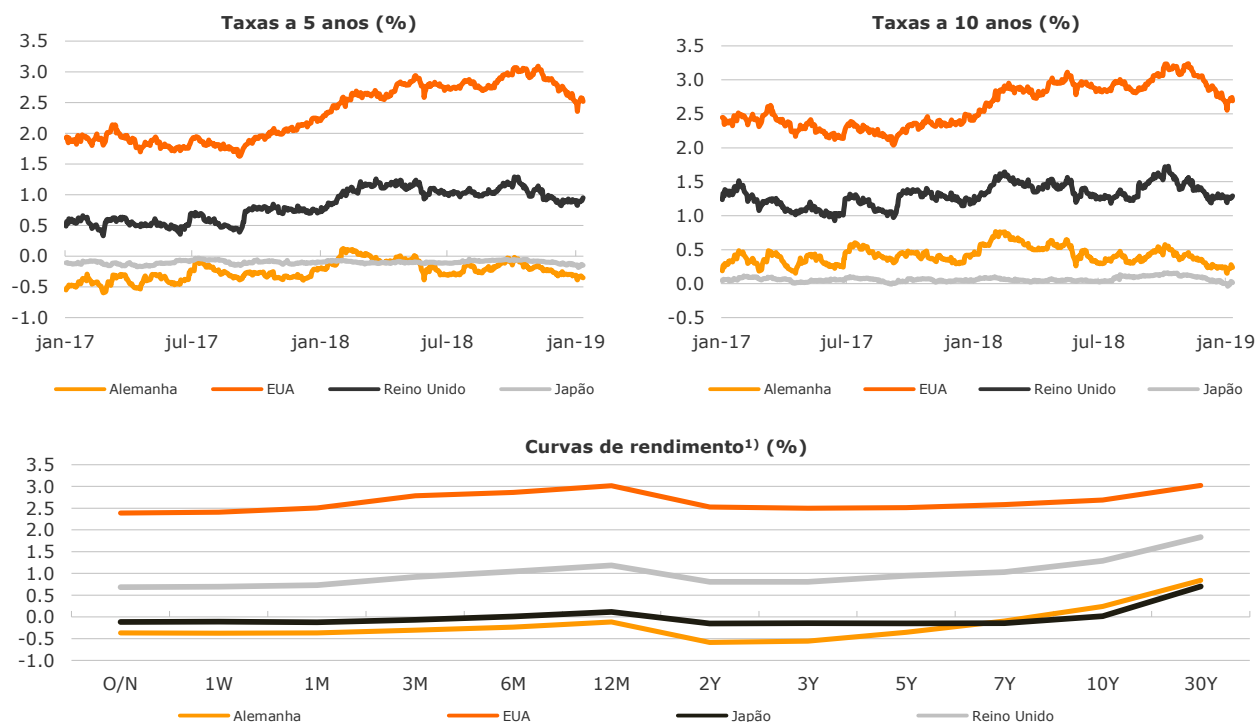


Futuros



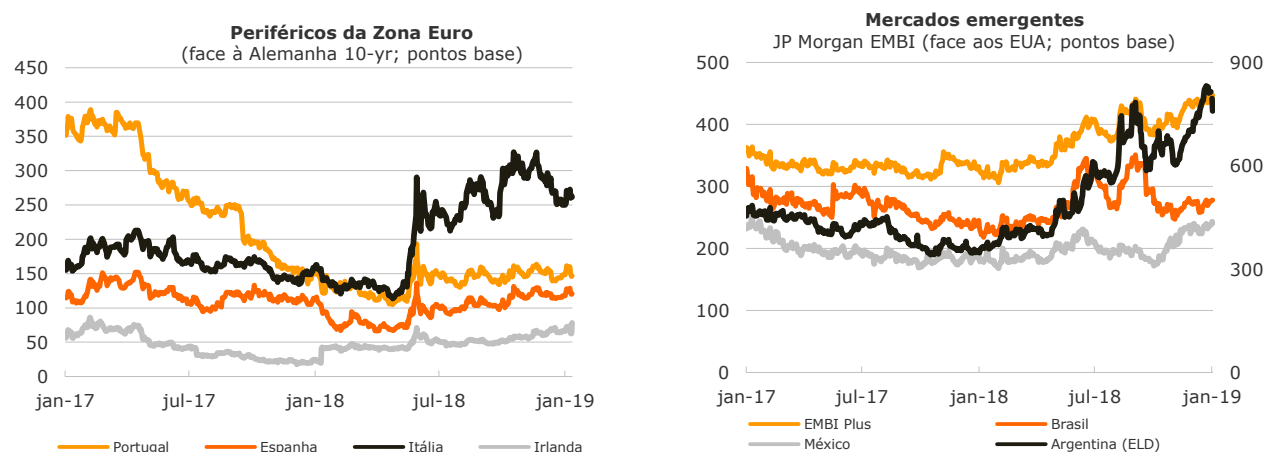
Dívida Pública

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	-0.59%	1.4	2.53%	-23.4	0.81%	12.0	-0.19%	9.1
5 anos	-0.35%	-5.2	2.52%	-22.4	0.95%	12.7	0.47%	-4.9
10 anos	0.24%	0.7	2.69%	-18.7	1.29%	10.2	1.71%	-5.2
30 anos	0.84%	1.1	3.02%	-10.3	1.84%	11.0	2.90%	-1.7

Spreads



Fonte: Bloomberg

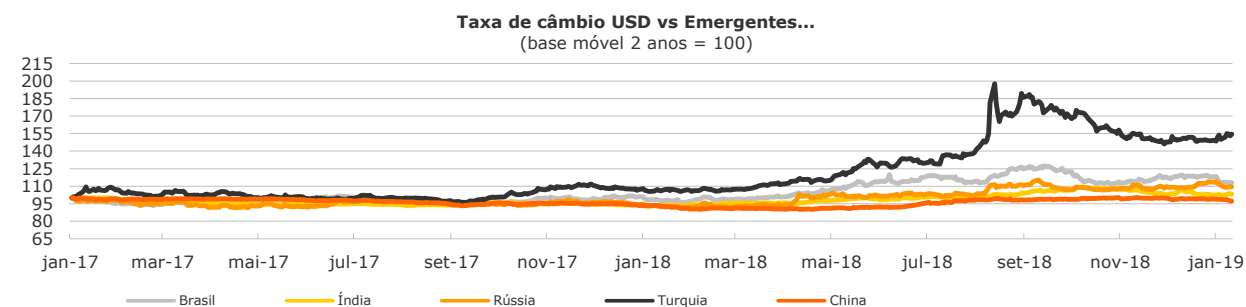
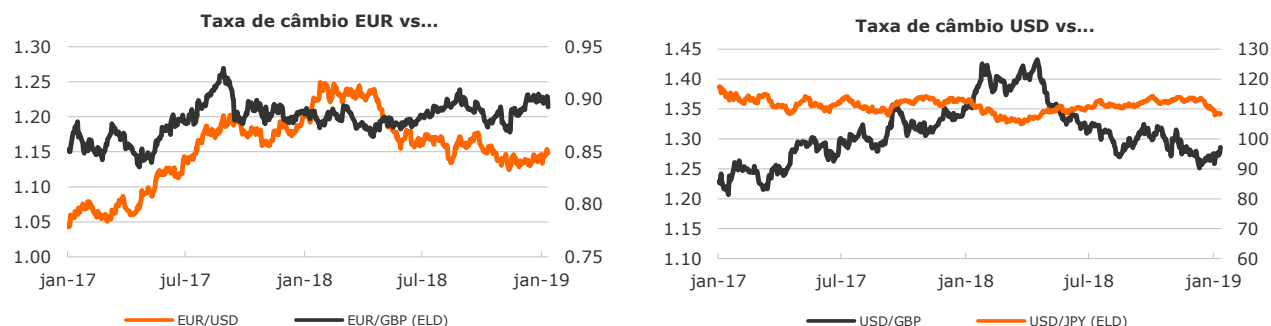
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1483	0.68%	1.45%	0.27%	-4.61%	1.26	1.12
	GBP	R.U.	0.893	-0.29%	-1.47%	-0.68%	0.46%	0.91	0.86
	CHF	Suiça	1.13	0.36%	0.38%	0.27%	-3.89%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.29	1.05%	2.75%	0.89%	-5.06%	1.44	1.24
	JPY	Japão	108.41	-0.04%	-4.32%	-1.14%	-2.64%	114.58	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.76	-1.55%	-1.98%	-1.68%	4.07%	6.98	6.24
	BRL	Brasil	3.71	-0.17%	-5.11%	-4.39%	15.12%	4.23	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			102.3	0.57%	0.21%	0.29%	-1.72%	105.96	100.77
USD			127.3	-0.63%	-0.63%	-0.51%	7.52%	129.13	115.19



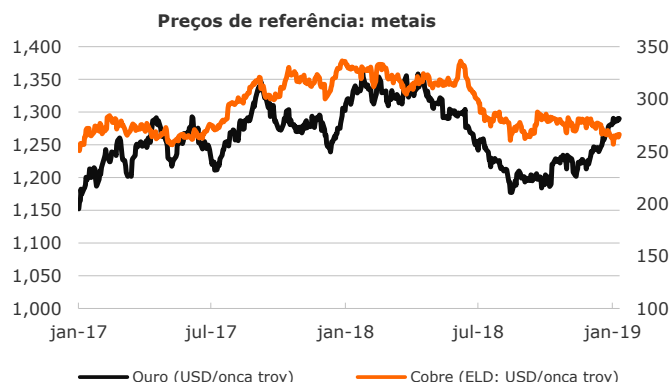
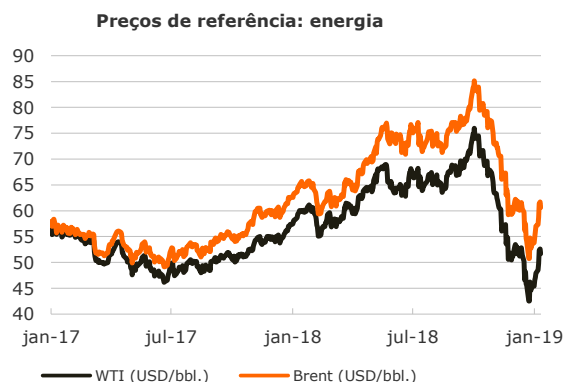
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.148	0.893	7.465	9.779	1.129	108.410	0.983	1.286
Tx. forward 1M	1.151	0.894	7.463	9.790	1.128	108.119	0.980	1.288
Tx. forward 3M	1.157	0.896	7.461	9.815	1.128	107.612	0.974	1.292
Tx. forward 12M	1.185	0.906	7.453	9.943	1.124	105.121	0.949	1.308
Tx. forward 5Y	1.307	0.955	-	10.644	1.100	92.849	0.842	-

Fonte: Bloomberg

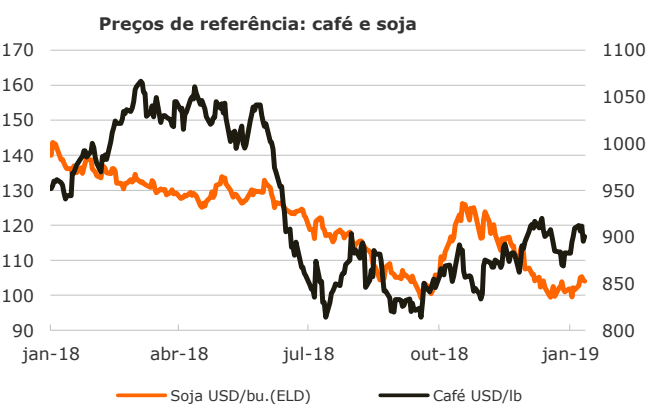
Commodities

Energia & metais



	11-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	51.7	7.8%	-0.3%	-20.1%	52.0	54.4	55.2
Brent (USD/bbl.)	60.6	6.2%	0.4%	-16.7%	60.7	62.3	62.1
Gás natural (USD/MMBtu)	3.07	0.9%	-27.9%	1.6%	3.1	3.2	3.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,290.3	0.5%	3.7%	-2.4%	1,290.6	1,322.5	1,348.3
Prata (USD/ onça troy)	15.6	-0.6%	7.3%	-8.0%	-	16.1	16.3
Cobre (USD/MT)	266.4	0.6%	-3.7%	-4.6%	266.6	267.2	269.8

Agricultura

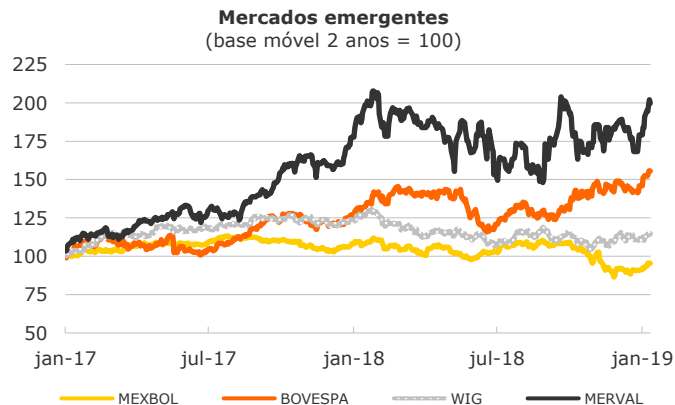
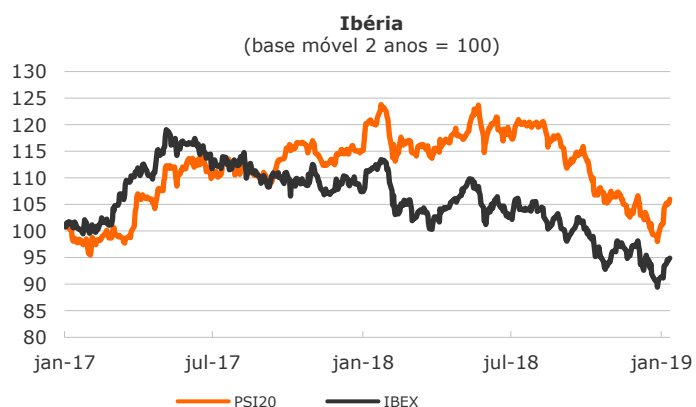
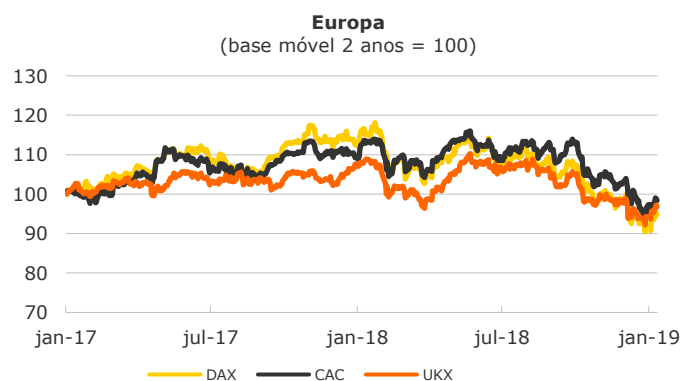
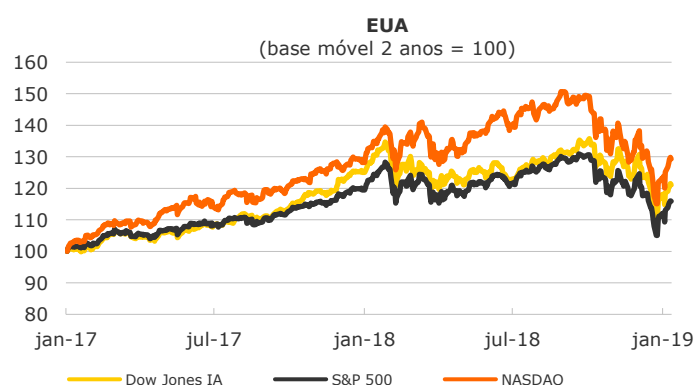


	11-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	378.3	-1.2%	-1.7%	3.6%	378.3	401.8	420.3
Trigo (USD/bu.)	522.0	1.0%	0.2%	2.6%	522.0	554.0	582.0
Soja (USD/bu.)	900.8	-1.0%	-1.6%	8.5%	911.3	963.5	980.3
Café (USD/lb.)	104.2	2.4%	1.6%	-12.8%	104.2	117.1	130.2
Açúcar (USD/lb.)	12.8	7.0%	-0.5%	6.2%	-	13.3	14.0
Algodão (USD/lb.)	72.7	0.2%	-9.2%	-13.9%	72.7	73.9	73.1

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	10,887	23-jan	13,597	27-dez	10,279	1.1%	-17.5%	3.1%
França	CAC 40	4,781	21-mai	5,657	27-dez	4,556	0.9%	-12.9%	1.1%
Portugal	PSI 20	4,959	22-mai	5,801	27-dez	4,552	1.6%	-12.1%	4.8%
Espanha	IBEX 35	8,877	23-jan	10,643	27-dez	8,286	1.6%	-14.9%	3.9%
R. Unido	FTSE 100	6,918	22-mai	7,904	27-dez	6,537	1.2%	-10.9%	2.8%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,070	23-jan	3,687	27-dez	2,909	0.9%	-14.6%	2.3%
EUA									
	S&P 500	2,594	21-set	2,941	26-dez	2,347	2.5%	-6.3%	3.5%
	Nasdaq Comp.	6,962	30-ago	8,133	24-dez	6,190	3.3%	-3.5%	4.9%
	Dow Jones	23,927	3-out	26,952	26-dez	21,713	2.1%	-6.4%	2.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,360	2-out	24,448	26-dez	18,949	4.1%	-13.9%	1.7%
Singapura	Straits Times	2,076	29-jan	2,607	4-jan	1,985	3.2%	-16.9%	1.7%
Hong-Kong	Hang Seng	26,667	29-jan	33,484	30-out	24,541	4.1%	-15.1%	3.2%
Emergentes									
México	Mexbol	43,599	29-jan	51,121	26-nov	39,272	2.7%	-10.7%	4.7%
Argentina	Merval	33,808	1-fev	35,462	28-ago	24,618	4.7%	5.4%	11.6%
Brasil	Bovespa	93,691	10-jan	93,987	19-jun	69,069	2.0%	18.0%	6.6%
Rússia	RTSC Index	1,149	26-fev	1,339	25-dez	1,033	5.7%	-8.0%	7.5%
Turquia	SE100	91,687	29-jan	121,532	17-ago	84,655	3.2%	-20.1%	0.5%



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
