

Economia portuguesa

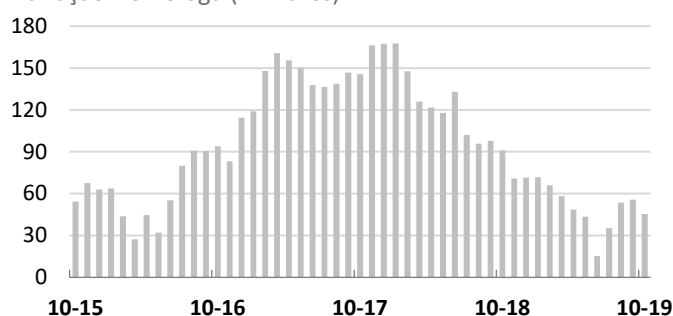
- O PIB manteve crescimento robusto no 3T, evidenciando resiliência num ambiente externo menos favorável.** A economia avançou 1,9% homólogo, igual ao 2T, refletindo robustez da procura interna (contributo de 3,2 p.p.). O consumo privado acelerou para 2,3% homólogo, resultado das melhorias observadas no mercado de trabalho. De facto, a criação de emprego continua a avançar de forma positiva (0,9% em outubro) e a taxa de desemprego estabilizou num nível baixo (6,5%). Por seu turno, o investimento continuou a avançar a um ritmo forte no 3T (5,8%), ainda que mais lento do que nos trimestres anteriores. O contributo da procura externa manteve-se negativo em 1,3 p.p., refletindo o maior crescimento das importações do que das exportações. Ainda assim, as exportações aceleraram face ao 2T (2,6% vs 1,6%), devido às exportações de serviços não turísticos. Esta evolução está em linha com a previsão do BPI Research de um crescimento de 1,9% este ano.
- O saldo das Administrações Públicas continua a melhorar, ainda que a um ritmo mais lento.** Em concreto, no acumulado até outubro, o saldo atingiu 0,6% do PIB (998 milhões euros), uma melhoria face ao período homólogo (+0,2%). O crescimento da receita superou o da despesa (4,2% e 3,2%, respetivamente), ainda que a receita fiscal tenha abrandado face ao mês anterior. Por outro lado, as despesas com pessoal cresceram substancialmente (4,7% face a 2,2% projetado pelo Governo), compensadas pela queda dos juros e reduzida execução do investimento. Mantemos a nossa previsão de um défice de 0,3% do PIB para 2019.
- O preço da habitação continua a aumentar e atingiu um novo máximo.** Em outubro, o valor da avaliação bancária da habitação fixou-se em 1.304 euros por m², mais 5 euros que em setembro. Esta tendência ascendente começou em 2015 e acelerou nos últimos anos, duplicando a taxa de crescimento de 3,7% em 2016 para 7,9% no terceiro trimestre de 2019.

Economia espanhola

- Boa evolução do consumo retalhista.** Especificamente, as vendas a retalho cresceram 2,6% homólogo em outubro, abaixo do registo do mês anterior (3,4%), mas acima da média deste ano (2,3%). Este dado sugere que o consumo vai manter um bom ritmo de crescimento no 4T e vai continuar a ser um dos motores da atividade económica.
- O défice das Administrações Públicas (excluindo os organismos locais) situou-se em 1,7% do PIB em setembro, mais 2 décimas do que o registo do ano anterior.** Esta deterioração deveu-se principalmente ao agravamento das contas das Comunidades Autónomas, embora uma parte tenha sido transitória. Por sua vez, o défice do Estado, do qual já foram divulgados dados até outubro, foi de 0,5% do PIB, apenas menos 0,1 p.p. do que o registo de outubro de 2018. Tudo isto sugere que o défice para o conjunto das Administrações Públicas em 2019 será superior ao objetivo do governo de 2,0% do PIB.

Portugal: população empregada*

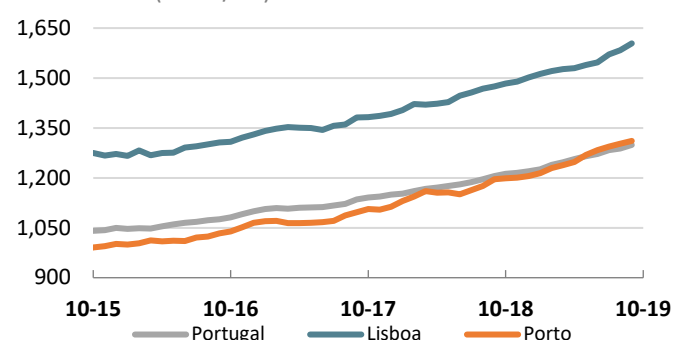
Variação Homóloga (Milhares)



Nota: *Valores ajustados de sazonalidade.

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

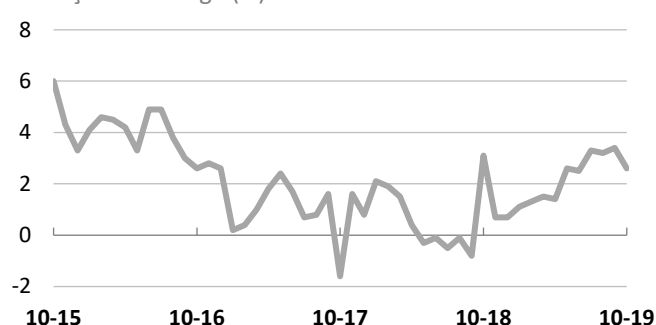
Portugal: Avaliação bancária de habitação

Valor médio (euros/m²)


Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Espanha: vendas a retalho

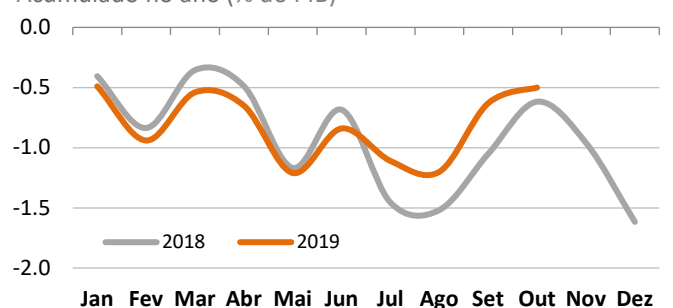
Variação homóloga (%)



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

Espanha: Saldo orçamental das Administrações Públicas

Acumulado no ano (% do PIB)



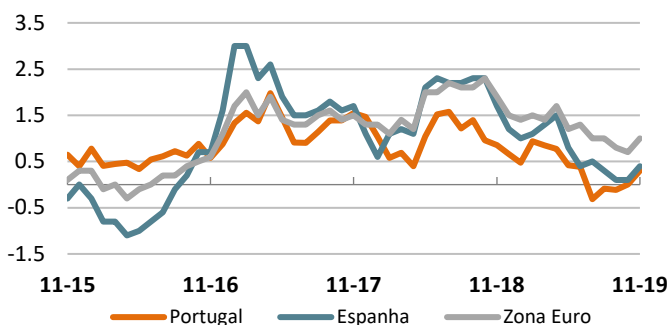
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do IGAE.

Economia europeia e internacional

- **A taxa de inflação da Zona Euro aumentou em novembro para 1,0% (em comparação com 0,7% em outubro).** Este aumento deveu-se principalmente à melhoria da taxa de inflação subjacente, que se situou em 1,3% (face a 1,1% em outubro). Já a componente da energia continuou em terreno negativo (com uma queda homóloga de 3,2%, mais 1 décima da queda registada em outubro). Em Espanha, onde os efeitos de base do preço do petróleo se têm vindo a diluir, a taxa de inflação aumentou para 0,4% (0,2% em outubro). Em Portugal, os preços voltaram a marcar taxas positivas, com uma variação homóloga de 0,3% (em comparação com 0,0% em outubro), devido à recuperação da taxa de inflação subjacente (em 0,6%).
- **Continua a divulgação paulatina de dados de atividade mistos nos EUA no 4T.** Assim, em novembro, o índice de confiança do consumidor elaborado pelo Conference Board desceu ligeiramente para 125,5 pontos. Apesar de o registo se ter situado acima da média histórica, é inferior ao de 2018 (130,1). Além disso, o índice das indústrias elaborado pela Fed de Richmond desceu significativamente até se situar em zona de contração. Pelo contrário, os indicadores do mercado imobiliário mais recentes mostram um panorama positivo. No seu conjunto, os dados para o 4T indicam uma desaceleração da economia norte-americana no período final do ano.
- **Sentimento empresarial recupera na China.** Em concreto, o PMI oficial das indústrias recuperou em novembro para os 50,2 pontos (49,3 em outubro), passando para a zona expansiva (acima dos 50 pontos) pela primeira vez desde abril. A melhoria nos pedidos de exportação explicam grande parte desta recuperação, no entanto não esperamos que esta dinâmica se mantenha devido à desaceleração da economia.
- **Agravamento da desaceleração na Índia.** No 3T, a economia indiana cresceu 4,5% homólogo (5,0% no 2T), um registo inferior ao esperado e que pressupõe o sexto trimestre consecutivo de abrandamento da economia do país. A desaceleração significativa do investimento e a perda de dinamismo das exportações, afetadas por um contexto global mais adverso, são os principais fatores atrás do agravamento no ritmo de atividade económica do país asiático.

Portugal, Espanha e Zona Euro*: IPC

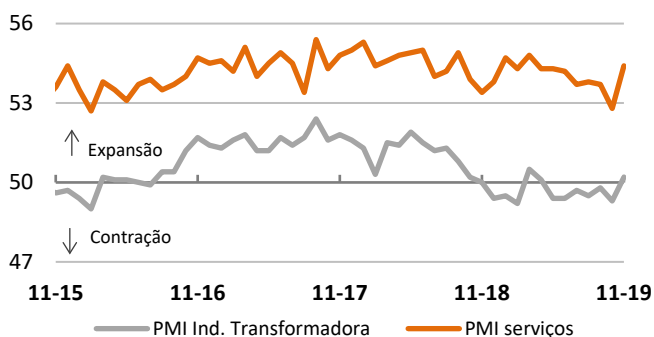
Variação homóloga (%)



Nota: *Os dados para a Zona Euro correspondem ao IPCA.
Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE e Eurostat.

China: indicadores de actividade

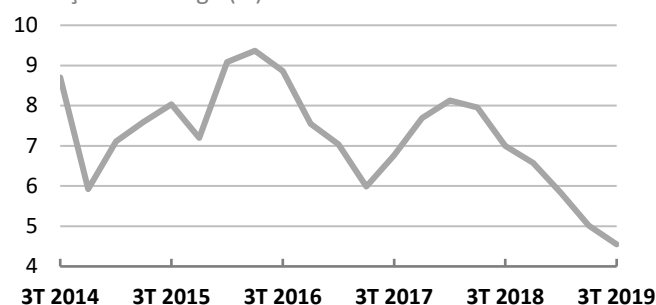
Nível



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

Índia: PIB

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Oficina Nacional de Estatísticas da Índia.

Mercados financeiros

▪ **Os investidores mantiveram-se otimistas no âmbito das economias avançadas.** O fluxo de notícias sobre as negociações comerciais entre os EUA e a China e a possibilidade de assinarem um acordo antes do fim do ano foi certamente um fator de apoio à melhoria do ânimo dos investidores no decorrer da semana. Neste contexto, ocorreu uma descida da volatilidade na maior parte dos mercados financeiros das economias desenvolvidas. Em particular, o índice VIX (que mede a volatilidade no mercado de rendimento variável dos EUA) chegou a situar-se nos valores mais baixos do ano. Por sua vez, os índices bolsistas subiram tanto nos EUA (onde o S&P 500 alcançou um novo máximo histórico), como em grande parte da Zona Euro (Eurostoxx 50 +0,4%, Dax +0,6%, CAC +0,2%, Ibex 35 +1,1%, PSI 20 -1,0%). No mercado de rendimento fixo, as taxas de juro soberanas nos dois lados do Atlântico mostraram estabilidade durante a semana, bem como os prémios de risco das economias da periferia da Zona Euro. No mercado cambial a libra esterlina foi a protagonista, valorizando face ao euro perante o aumento da probabilidade de vitória de Boris Johnson nas eleições britânicas de 12 de dezembro. Finalmente, o preço do barril de Brent manteve-se estável

em torno dos 63 dólares, à espera da reunião da OPEP com os seus parceiros, prevista para quinta e sexta-feira desta semana (5 e 6 de dezembro).

▪ **Divergência nos mercados emergentes.** A melhoria do sentimento investidor nas economias avançadas (comentada na notícia anterior) estendeu-se de forma desigual nos mercados financeiros das economias emergentes. Por um lado, as bolsas asiáticas receberam com esperança as notícias comerciais e o impacto positivo que a assinatura de um acordo entre os EUA e a China teria nas suas economias (MSCI Ásia Emergente -0,2%). O reverso da medalha foi para os mercados da América Latina, onde a continuidade das tensões sociopolíticas em vários países, unida à debilidade dos indicadores económicos, afetaram a cotação dos seus índices bolsistas (MSCI América Latina -2,0%), bem como a taxa de câmbio das suas moedas. Em termos cambiais, o peso chileno sofreu a maior descida acumulando uma desvalorização semanal de cerca de -3,5%, face ao dólar, marcando um novo mínimo histórico. Neste sentido, o Banco Central do Chile anunciou uma série de medidas sobre a sua moeda, com o objetivo de atenuar os efeitos adversos que a volatilidade cambial pode ter sobre a economia interna.

		29-11-19	22-11-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,40	-0,40	0	-9	-9
	EUA (Libor)	1,91	1,92	-1	-90	-83
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,27	-0,28	+0	-16	-13
	EUA (Libor)	1,95	1,91	+4	-106	-117
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,36	-0,36	0	-60	-67
	EUA	1,78	1,77	1	-90	-121
	Espanha	0,42	0,41	1	-100	-109
	Portugal	0,40	0,40	0	-132	-143
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	78	77	1	-40	-41
	Portugal	76	76	0	-72	-75
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.141	3.110	1,0%	25,3%	13,8%
Euro Stoxx 50		3.704	3.687	0,4%	23,4%	16,7%
IBEX 35		9.352	9.255	1,1%	9,5%	3,0%
PSI 20		5.127	5.181	-1,0%	8,4%	4,3%
MSCI emergentes		1.040	1.049	-0,8%	7,7%	4,6%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,102	1,102	0,0%	-3,9%	-2,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,852	0,859	-0,8%	-5,2%	-4,0%
USD/CNY	yuan por dólar	7,032	7,038	-0,1%	2,2%	1,0%
USD/MXN	pesos por dólar	19,530	19,376	0,8%	-0,6%	-4,1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		77,1	78,7	-2,1%	0,5%	-6,6%
Brent a um mês \$/barril		62,4	63,4	-1,5%	16,0%	6,3%

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

Dados previstos de 2 a 8 de Dezembro

2 Espanha	PMI Indústria Transformadora (Nov.), Entrada de turistas estrangeiros (Oct.)	4 Espanha	PMI Serviços e Compósito (Nov.)
Portugal	Dívida pública (Oct.)	Zona Euro	PMI Serviços e Compósito (Nov.)
Zona Euro	PMI Indústria Transformadora (Nov.)	Reino Unido	PMI Serviços (Nov.)
Reino Unido	PMI Indústria Transformadora (Nov.)	EUA	ISM Serviços (Nov.)
EUA	ISM Indústria Transformadora (Nov.)	Global	PMI Serviços e Compósito (Nov.)
Turquia	PIB (3T)	5 Espanha	Preços da Habitação do INE (3T), Produção Industrial (Oct.)
Global	PMI Indústria Transformadora (Nov.)	Zona Euro	Detalhe do PIB, Emprego (3T), Vendas a retalho (Oct.)
3 Espanha	Registados na Seg. Social e Desemp. Registrado (Nov.)	6 Alemanha	Produção Industrial (Oct.)
Brasil	PIB (3T)	EUA	Emprego (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

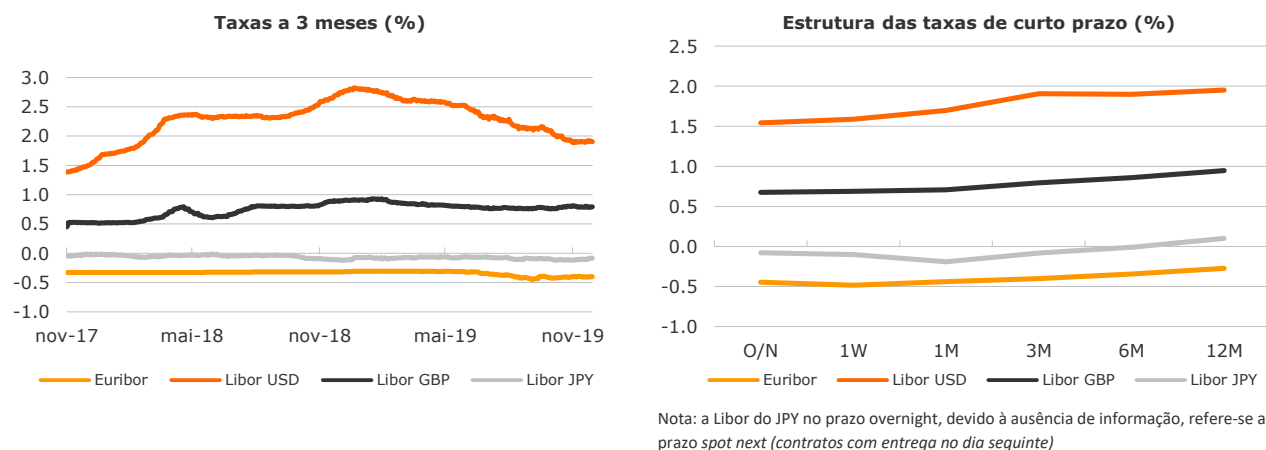
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 19	1ºT 20	2ºT 20	3ºT 20
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	12-dez	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.00%	30 Oct 19 (-25/-25 bp)	11-dez	1.75%	1.75%	1.50%	1.50%	1.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	19-dez	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	19-dez	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	-	-	-	-	-	-

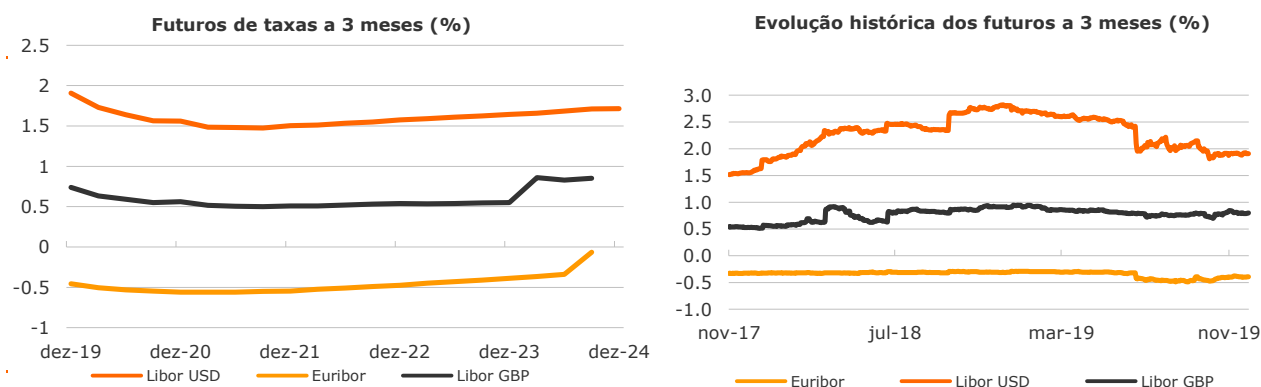
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

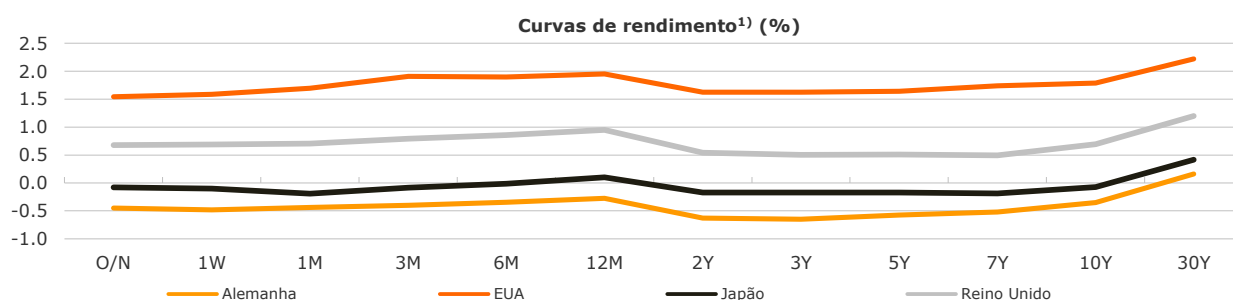
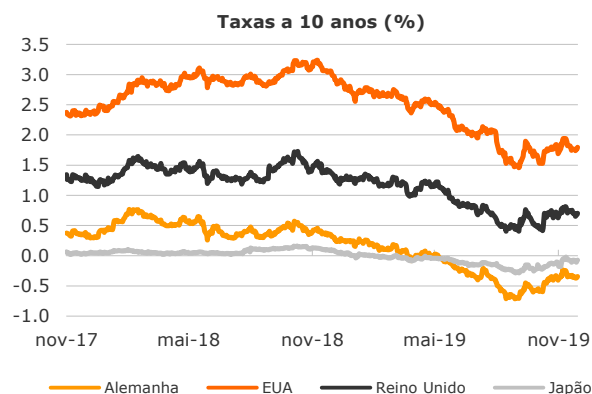
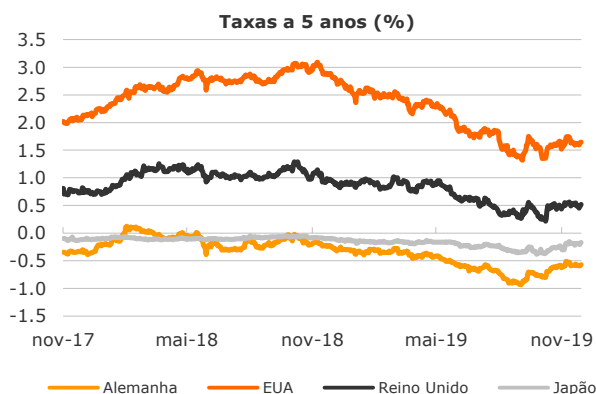


Futuros



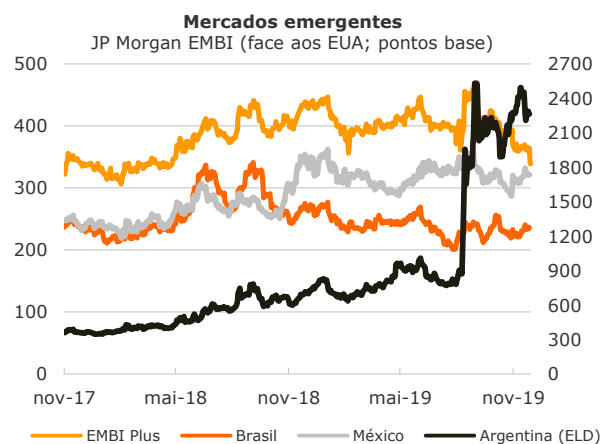
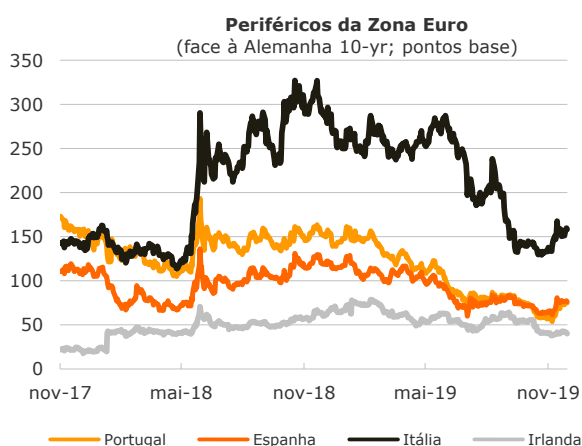
Dívida Pública

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	-0.63%	0.6	1.62%	-1.8	0.55%	1.2	-0.54%	-1.5
5 anos	-0.57%	0.9	1.64%	-1.8	0.52%	1.9	-0.09%	7.2
10 anos	-0.34%	0.7	1.79%	-4.6	0.70%	-0.8	0.40%	17.5
30 anos	0.17%	-1.0	2.22%	-11.3	1.21%	-2.6	1.33%	18.5

Spreads

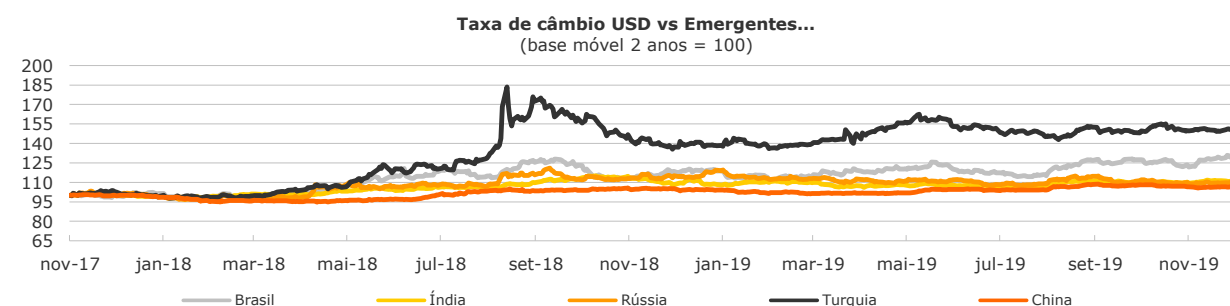
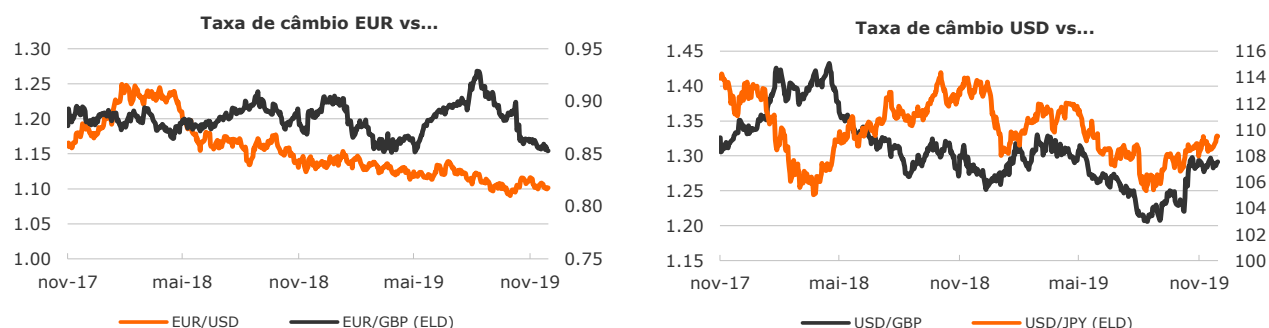


Mercado Cambial
Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1016	-0.07%	-0.83%	-3.81%	-3.14%	1.16	1.09
	GBP	R.U.	0.853	-0.71%	-1.24%	-5.13%	-4.27%	0.93	0.85
	CHF	Suiça	1.10	0.20%	-0.16%	-2.09%	-2.81%	1.15	1.08
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.29	0.69%	0.46%	1.33%	1.07%	1.34	1.20
	JPY	Japão	109.50	0.75%	0.53%	-0.15%	-3.50%	113.86	104.45
Emergentes									
	CNY	China	7.03	-0.09%	-0.47%	2.24%	1.29%	7.18	6.67
	BRL	Brasil	4.23	0.98%	5.84%	8.99%	9.60%	4.30	3.58

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			98.9	-0.53%	-0.91%	-3.01%	-2.87%	102.39	98.90
USD			130.3	0.42%	0.75%	1.86%	1.68%	131.88	125.87


Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.102	0.853	7.472	10.151	1.102	109.500	1.000	1.292
Tx. forward 1M	1.104	0.854	7.470	10.172	1.102	109.188	0.997	1.293
Tx. forward 3M	1.109	0.856	7.466	10.209	1.101	108.842	0.993	1.296
Tx. forward 12M	1.127	0.864	7.450	10.388	1.098	107.178	0.975	1.304
Tx. forward 5Y	1.219	0.908	-	11.313	1.084	98.479	0.890	-

Fonte: Bloomberg

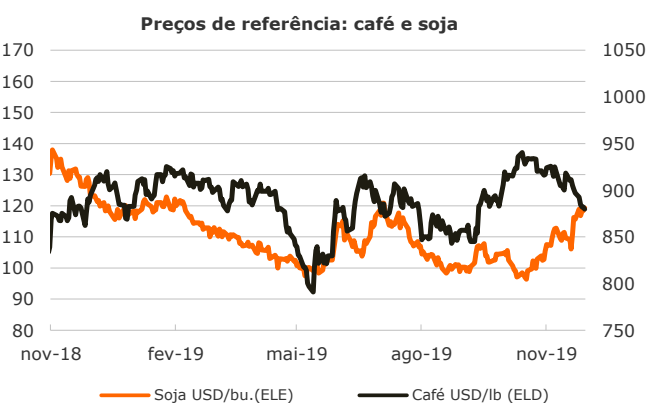
Commodities

Energia & metais



	29-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	56.1	-4.2%	0.8%	-4.0%	56.2	53.4	52.7
Brent (USD/bbl.)	62.6	-1.2%	2.3%	-4.3%	61.4	57.7	57.8
Gás natural (USD/MMBtu)	2.34	-10.6%	-14.0%	-21.6%	2.5	2.4	2.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,462.7	0.0%	-1.7%	19.3%	1,461.2	1,483.0	1,498.5
Prata (USD/ onça troy)	17.0	-0.1%	-4.6%	18.6%	-	17.3	17.6
Cobre (USD/MT)	266.0	0.9%	-1.5%	-0.8%	264.0	272.5	274.3

Agricultura

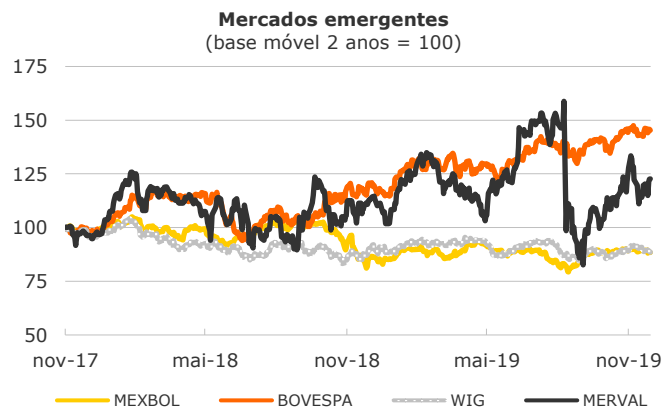
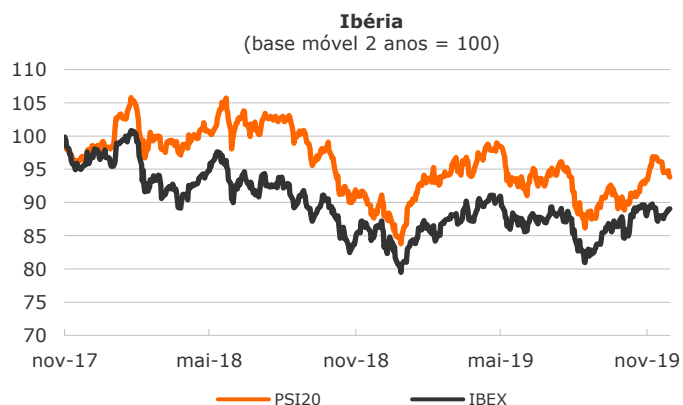
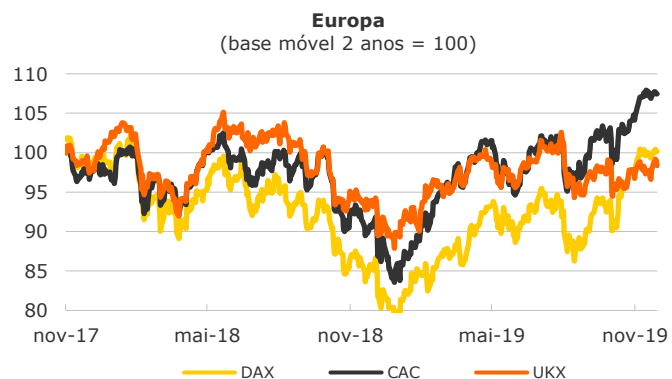
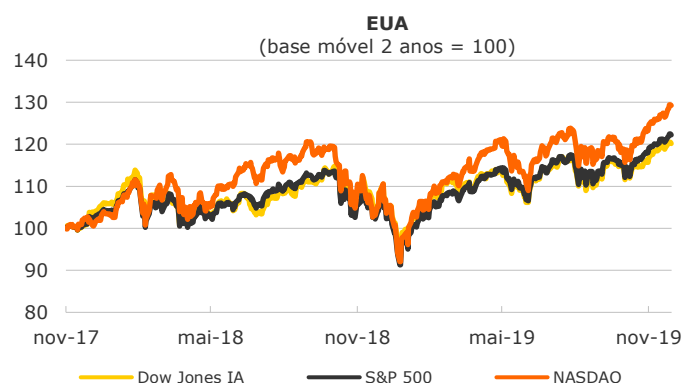


	29-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	378.0	-0.2%	-4.5%	-14.9%	368.5	387.0	406.3
Trigo (USD/bu.)	537.0	5.0%	3.9%	2.4%	543.0	537.0	549.0
Soja (USD/bu.)	879.5	-2.4%	-4.2%	0.9%	879.5	929.3	935.5
Café (USD/lb.)	119.5	2.6%	16.4%	9.8%	117.3	125.0	133.6
Açúcar (USD/lb.)	13.0	3.0%	5.3%	-1.9%	-	13.1	13.6
Algodão (USD/lb.)	65.5	2.3%	-0.4%	-4.5%	63.8	67.6	67.9

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	13,252	19-nov	13,374	27-dez	10,279	0.7%	17.3%	25.5%
França	CAC 40	5,914	19-nov	5,967	27-dez	4,556	0.4%	18.1%	25.0%
Portugal	PSI 20	5,138	16-abr	5,429	27-dez	4,552	-0.8%	4.7%	8.6%
Espanha	IBEX 35	9,371	23-abr	9,588	27-dez	8,286	1.3%	3.0%	9.7%
R. Unido	FTSE 100	7,370	30-jul	7,727	27-dez	6,537	0.6%	4.7%	9.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,709	19-nov	3,733	27-dez	2,909	0.6%	16.9%	23.6%
EUA									
	S&P 500	3,148	27-nov	3,154	26-dez	2,347	1.4%	14.7%	25.6%
	Nasdaq Comp.	8,693	27-nov	8,706	24-dez	6,190	2.2%	19.2%	31.0%
	Dow Jones	28,103	27-nov	28,175	26-dez	21,713	1.2%	10.8%	20.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	23,294	26-nov	23,608	26-dez	18,949	0.8%	4.6%	16.4%
Singapura	Straits Times	2,088	17-abr	2,252	6-ago	1,892	-0.7%	-1.2%	2.3%
Hong-Kong	Hang Seng	26,346	15-abr	30,280	3-jan	24,897	-0.9%	-0.4%	1.9%
Emergentes									
México	Mexbol	43,011	17-abr	45,600	15-ago	38,266	-1.2%	2.6%	3.3%
Argentina	Merval	34,277	9-ago	44,471	3-set	22,484	2.0%	8.9%	13.2%
Brasil	Bovespa	108,036	7-nov	109,672	26-dez	83,892	-0.6%	20.4%	22.9%
Rússia	RTSC Index	1,438	7-nov	1,488	25-dez	1,033	-1.2%	26.0%	34.6%
Turquia	SE100	106.904	20-nov	108.142	23-mai	83.535	0.3%	12.4%	17.1%



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
