

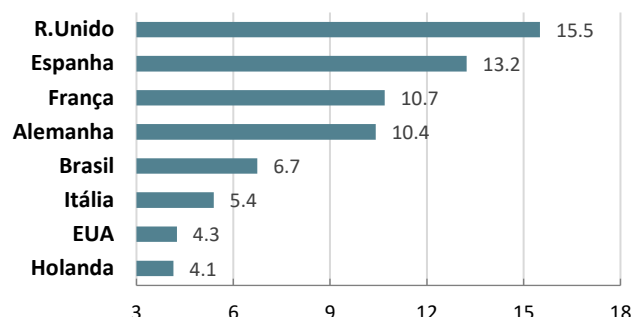
Economia portuguesa

- O turismo continua a revelar um elevado dinamismo.** Considerando os valores acumulados entre Janeiro a Novembro, entraram no país 12.1 milhões de hóspedes não residentes, mais 11.6% que no mesmo período do ano anterior. Por nacionalidade e no período em análise, destacam-se os turistas britânicos (15.5% do total), seguindo-se os espanhóis (13.2%), os franceses (10.7%) e os alemães (10.4%). Esta dinâmica positiva faz antever um ano positivo para o sector em 2018.
- Os mais recentes indicadores económicos apontam para um desempenho favorável da atividade no 4T de 2017, ainda que mais moderado do que nos trimestres anteriores.** Assim, o indicador de atividade económica aumentou 3.2% y/y em Novembro, mais 0.1 pontos percentuais do que em Outubro. Este movimento refletiu, em parte, a evolução positiva do sector do turismo, e compensou a ligeira desaceleração registada nos restantes sectores. Por outro lado, o indicador de investimento aumentou de forma significativa, 9.9% y/y em Novembro.

Economia espanhola

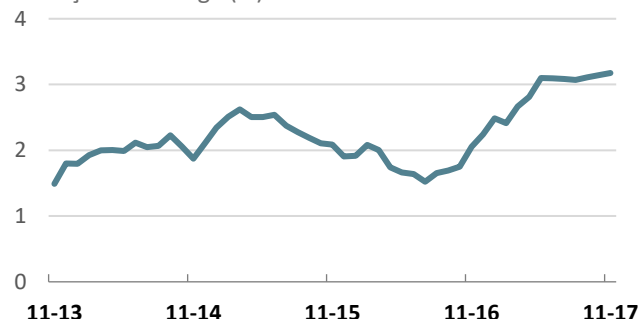
- O índice de confiança empresarial desceu ligeiramente no 1T mas mantém-se ainda em níveis elevados.** Concretamente, retrocedeu 0,4% em relação ao trimestre anterior. Contudo, é de destacar que a percentagem de empresários otimistas supera a de pessimistas, tanto no respeitante à avaliação da situação atual como em relação às expectativas do trimestre que agora começa.
- O saldo comercial de bens diminui em Novembro:** o défice situou-se nos 2,2% do PIB (acumulado de 12 meses), mais 0,5 pontos percentuais do que o registado em Novembro de 2016. Esta descida deveu-se principalmente à subida do preço do petróleo, o qual fez aumentar o valor das importações. Por sua vez, as exportações continuaram a registar fortes aumentos (as exportações totais verificaram um crescimento de 8,6% e as não energéticas 7,0%).
- A dívida do sector privado continua em declínio.** No 3T de 2017, a dívida das famílias e das empresas não financeiras continuou a descer, situando-se em 61,8% e 98,0% do PIB, respetivamente. Valores semelhantes aos da Zona Euro e que indicam que o processo de desalavancagem do endividamento do sector privado prossegue a bom ritmo.
- A taxa de incumprimento bancário continua a descer de forma gradual:** 1 décima em Novembro para 8,1%. O dado reflete o esforço significativo da banca espanhola em prosseguir a consolidação dos balanços.

Portugal: Entrada de turistas por origem (acumulado de Jan-Nov 2017, % do total)



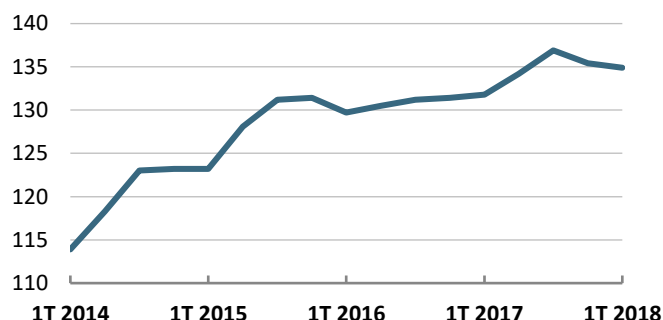
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Portugal: Indicador de Atividade Económica Variação homóloga (%)



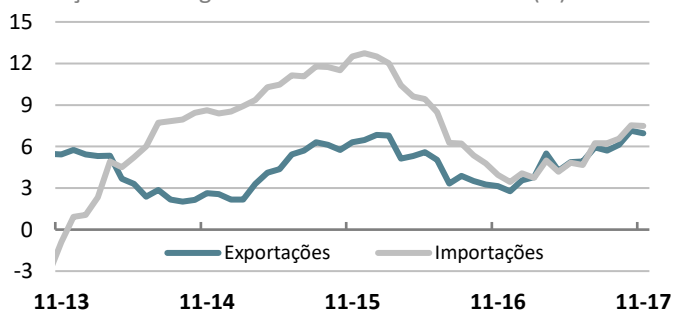
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Espanha: confiança empresarial Nível



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

Espanha: comércio internacional de bens* Variação homóloga do acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Dados nominais, série não ajustada de sazonalidade. Não inclui Energia.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Dpto. Aduaneiro.

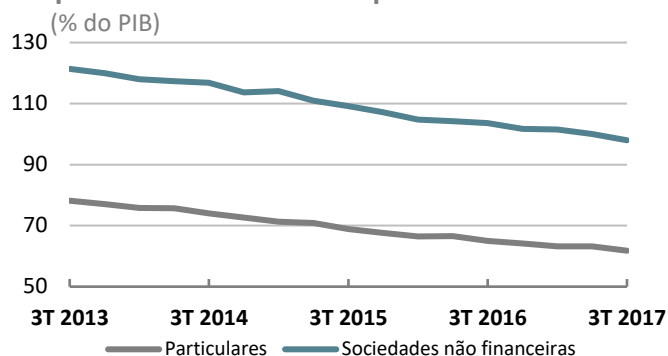
Economia europeia

- **O saldo da balança corrente da Zona Euro voltou a melhorar em Novembro.** Particularmente, o superávit da balança corrente (acumulado de 12 meses) alcançou os 386.090 milhões de euros em Novembro, um registo equivalente a 3,5% do PIB e superior aos 375.098 milhões de euros durante o mesmo período de 2016. Em termos de composição, esta melhoria deveu-se a um maior superávit da balança de serviços e à redução do défice da balança de rendimentos, que compensaram a deterioração do superávit dos bens. Nos próximos meses esperamos que o superávit externo mantenha esta tendência de crescimento, apoiado por um maior dinamismo da atividade global.

Economia internacional

- **O PIB da China cresceu a bom ritmo em 2017,** com 6,9% no apuramento final anual (6,8% homólogo no 4T). Representa um crescimento anual que supera o objetivo de crescimento estabelecido pelo governo, que tinha proposto um aumento do PIB de 6,5% ou superior para 2017. É a primeira aceleração da economia chinesa desde 2010, sendo este resultado da tendência favorável demonstrada pelo consumo e pelas exportações. No entanto, esperamos um abrandamento moderado da atividade económica nos próximos meses, à medida que o país prossiga com as reformas no âmbito das empresas públicas, continue com a campanha de descontaminação industrial e aumente a supervisão do crédito emitido pelo *shadow banking*. Por sua vez, os dados de atividade de Dezembro, que foram publicados com os dados do PIB, mostraram uma tendência positiva em linha com os dados positivos de crescimento. Particularmente, a produção industrial teve um crescimento homólogo de 6,1% (6,2% em Novembro) e as vendas a retalho cresceram 9,4% (10,2% em Novembro).
- **Os indicadores de confiança dos EUA continuam a apresentar uma forte evolução no período final de 2017.** Neste sentido, a análise regular da Fed (Beige Book) confirmou a expansão económica em Novembro. Entretanto, o Congresso dos EUA não chegou a acordo no prolongamento dos gastos federais, provocando a paralisação dos serviços públicos não essenciais. Desde 1981, o *shutdown* aconteceu 12 vezes, tendo sido resolvido em poucos dias. Contudo, na última vez, Outubro de 2013, esta situação prolongou-se durante 16 dias.

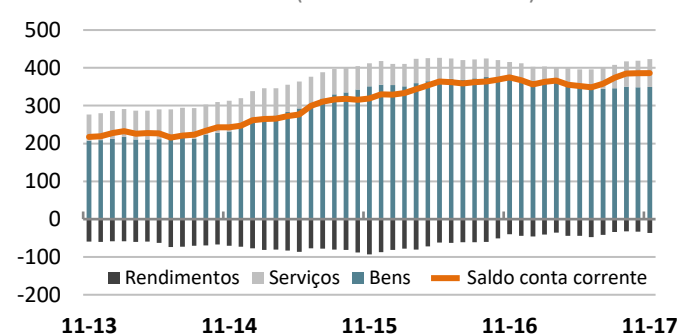
Espanha: dívida do sector privado



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

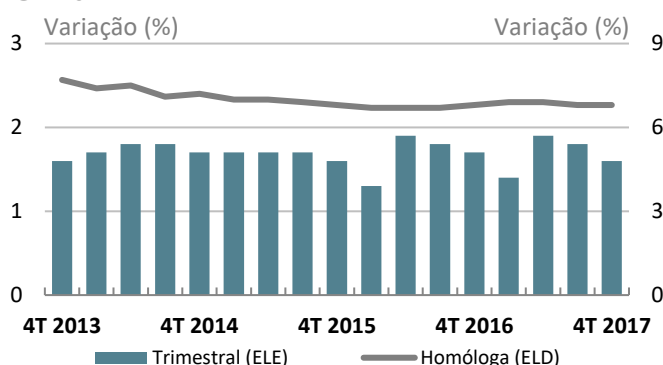
Zona Euro: Balança corrente

Acumulado de 12 meses (mil milhões de euros)



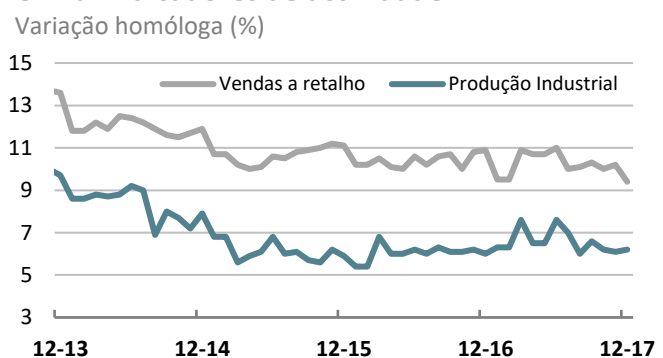
Fonte: BPI Research, a partir de dados do BCE.

China: PIB



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

China: indicadores de actividade



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

Mercados financeiros

- **As bolsas atenuam os lucros.** Os principais índices bolsistas internacionais deram continuidade ao maior otimismo que têm vindo a mostrar desde o início do ano e fecharam uma nova semana em terreno positivo. Nos EUA, o índice S&P500 fechou a semana com um aumento de +0,9%, um registo mais moderado que o da semana passada (+1,6%), sendo que continua a manter-se em níveis históricos. Na Europa os principais índices bolsistas mantiveram um comportamento misto, sendo que durante a semana destacaram-se em terreno positivo a Alemanha (DAX +1,4%) e Portugal (PSI20 +0,9%), enquanto que os índices de referência da Espanha e da Itália sofreram perdas (IBEX 35 +0,2% e CAC +0,2%). Finalmente, nas economias emergentes, o índice MSCI para o conjunto destes países cresceu +2,0% influenciado pelo índices bolsistas da América Latina (o Merval argentino com +2,7% e o Bovespa brasileiro com +2,4%) e da Ásia (onde a bolsa chinesa cresceu +1,7%).

- **Estabilização do preço do petróleo.** Após algumas semanas com fortes subidas, nas quais chegou a ultrapassar pontualmente os 70 dólares, o preço do barril de Brent estabilizou e evoluiu em torno dos 68-69 dólares. Nos últimos meses, um dos principais indicadores que está no centro da atenção dos investidores é o da redução sustentável do stock de crude nos EUA. Neste sentido, os últimos dados semanais do Departamento de Energia norte-americano mostram que, nos sete dias anteriores a 12 de Janeiro, o stock de crude do país registou uma diminuição de 6,9 milhões de barris, estabelecendo nove semanas consecutivas de descidas (alcançando mínimos de Fevereiro de 2015). Por outro lado, durante a atualização mensal, o Departamento de Energia reviu em alta a previsão de produção de crude para os EUA e indicou que prevê que a média de 2018 se situe nos 10,3 milhões de barris diários (+10,7% em comparação a 2017).
- **Fitch melhora o rating de Espanha** de BBB+ para A-.

		19-1-18	12-1-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EUA (Libor)	1,74	1,72	+2	5	72
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,19	-0,19	-1	-1	-10
	EUA (Libor)	2,23	2,17	+5	12	53
Taxas 10 anos	Alemanha	0,57	0,58	-1	14	23
	EUA	2,66	2,55	11	25	26
	Espanha	1,44	1,50	-6	-12	1
	Portugal	1,98	1,79	19	4	-193
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	88	92	-4	-2650	-22
	Portugal	141	121	20	-11	-216
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.810	2.786	0,9%	5,1%	23,7%
Euro Stoxx 50		3.649	3.613	1,0%	4,1%	10,6%
IBEX 35		10.480	10.462	0,2%	4,3%	11,7%
PSI		3.118	3.089	0,9%	5,0%	24,8%
MSCI emergentes		1.233	1.208	2,0%	6,4%	38,0%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD		1,222	1,220	0,2%	1,8%	13,6%
EUR/GBP		0,882	0,889	-0,8%	-0,7%	-2,5%
USD/CNY		6,404	6,469	-1,0%	-1,6%	6,9%
USD/MXN		18,635	19,037	-2,1%	-5%	15%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		88,5	88,8	-0,2%	0,4%	0,4%
Brent a um mês	\$/barrel	68,6	69,9	-1,8%	2,6%	24,0%

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

Dados previstos de 22 a 28 de Janeiro

22	Espanha	Volume de negócios da indústria transformadora (Nov.)	24	Japão	Balança comercial (Dez.)
	Espanha	Entrada de pedidos na indústria (Nov.)	25	Espanha	Inquérito trimestral sobre custos laborais (4T)
	Espanha	Indicador de actividade dos serviços (Nov.)		Portugal	Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação (Dez.)
	Portugal	Boletim Estatístico (Jan.)		EUA	Vendas de novas habitações (Dez.)
23	Zona Euro	Indicador de confiança dos consumidores (Jan.)	26	Espanha	Volume de negócios empresarial (Nov.)
	Portugal	Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito (Jan.)		Reino Unido	PIB (4T)
24	Zona Euro	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Jan.)		EUA	PIB (4T e 2017)
	EUA	Vendas de habitações já existentes (Dez.)		Japão	IPC (Dez.)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Dívida *Corporate*

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

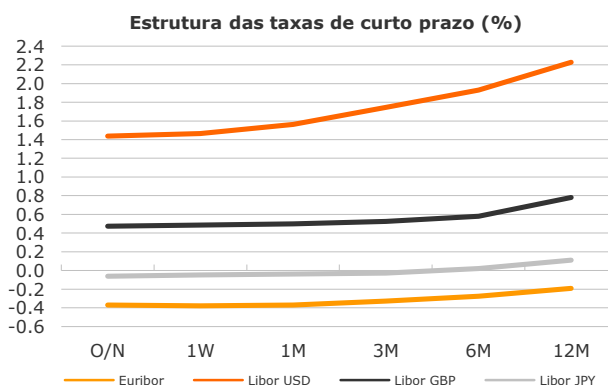
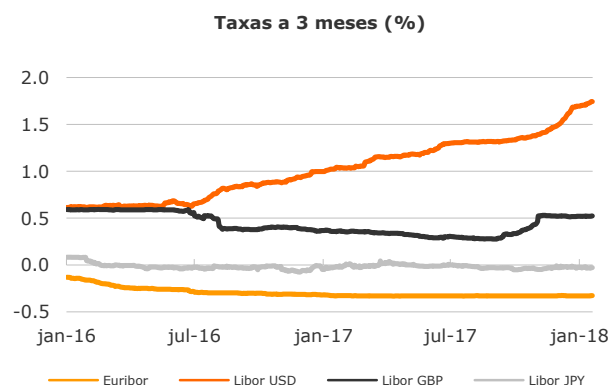
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 18	2ºT 18	3ºT 18	4ºT 18
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	25-jan	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	1.500%	13 Dez 17 (+25/+25 bp)	31-jan	1.500%	1.50%	1.75%	2.00%	2.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	23-jan	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Nov 17 (+25 bp)	08-fev	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	15-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.

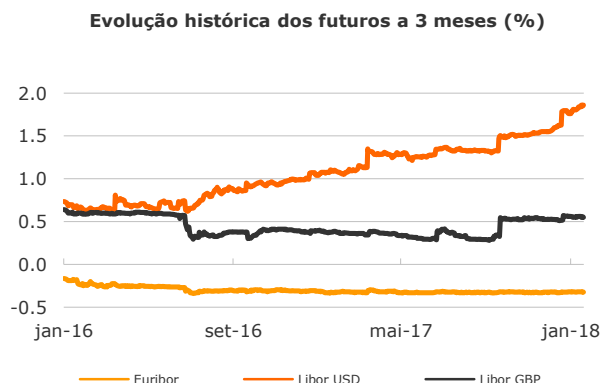
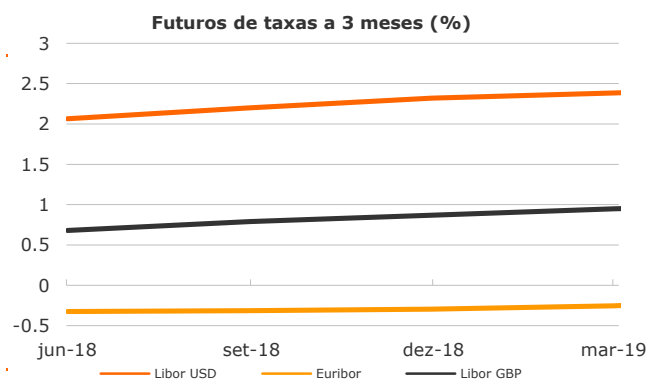
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



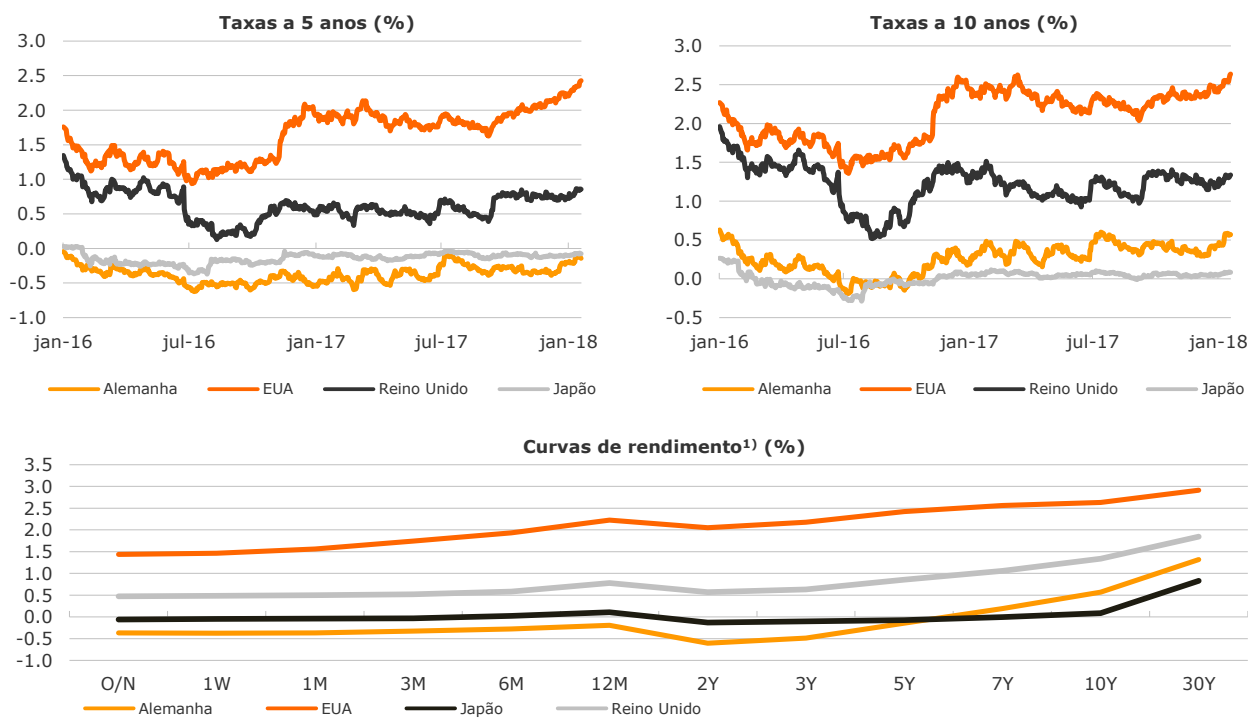
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



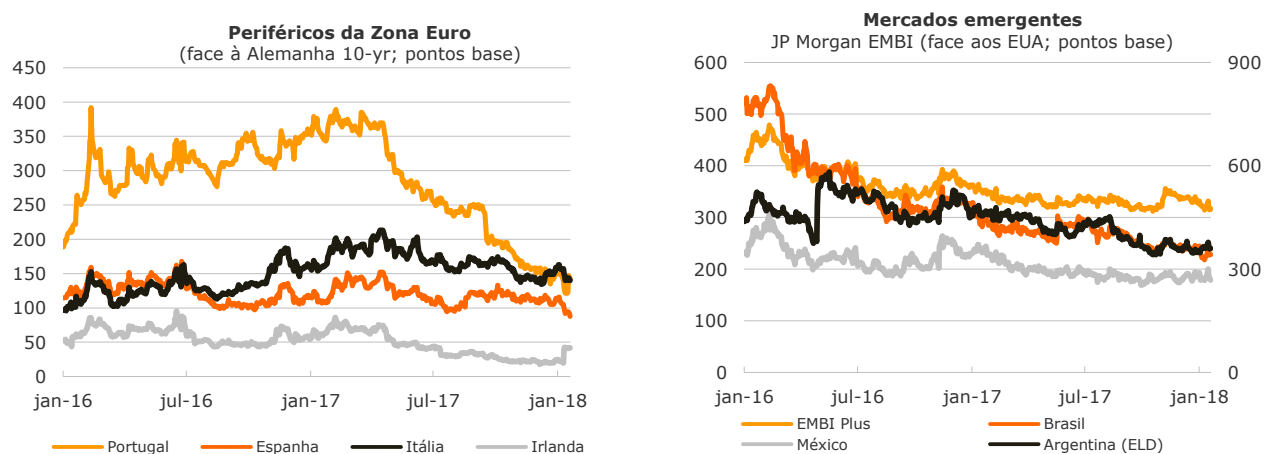
Dívida Pública

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	-0.60%	8.6	2.05%	20.0	0.57%	11.4	-0.06%	15.2
5 anos	-0.14%	13.6	2.43%	20.6	0.86%	11.8	0.42%	-6.9
10 anos	0.57%	19.0	2.64%	17.3	1.34%	13.3	1.99%	15.8
30 anos	1.32%	12.0	2.92%	9.7	1.85%	6.4	3.01%	-10.0

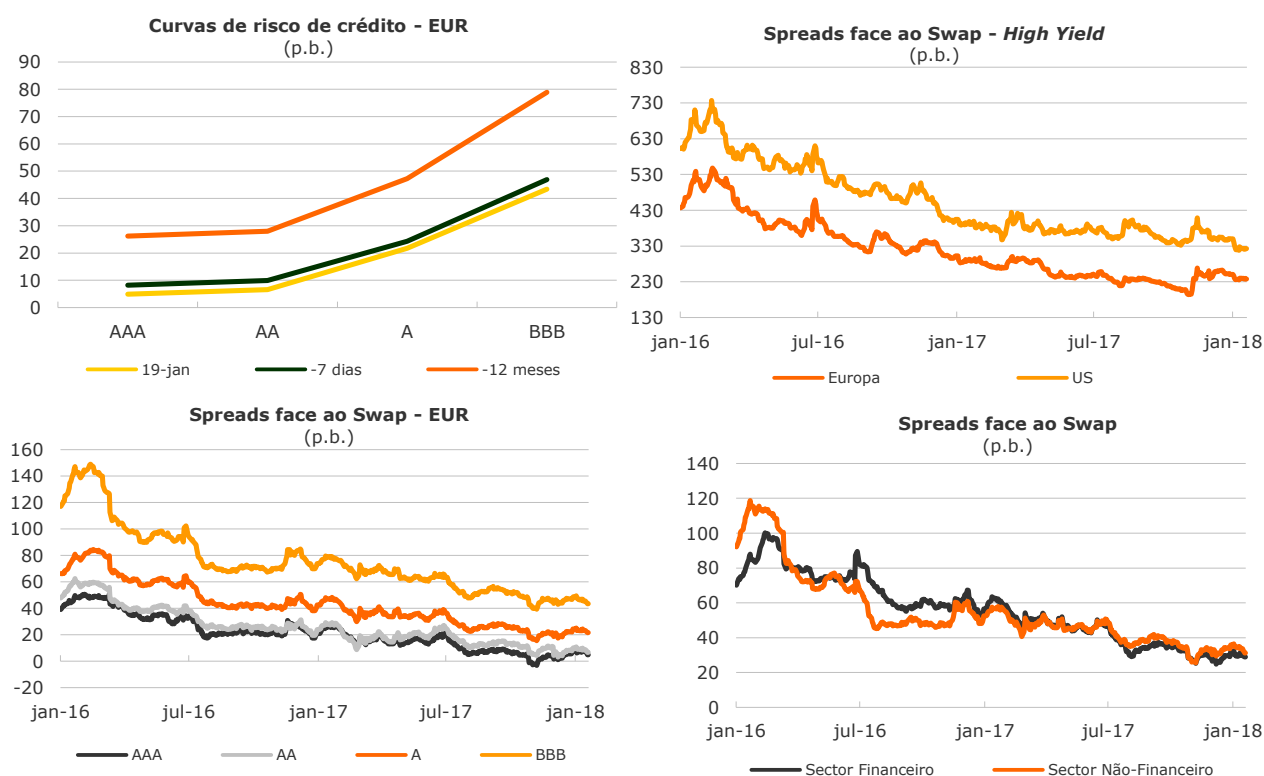
Spreads



Fonte: Bloomberg

Dívida Corporate

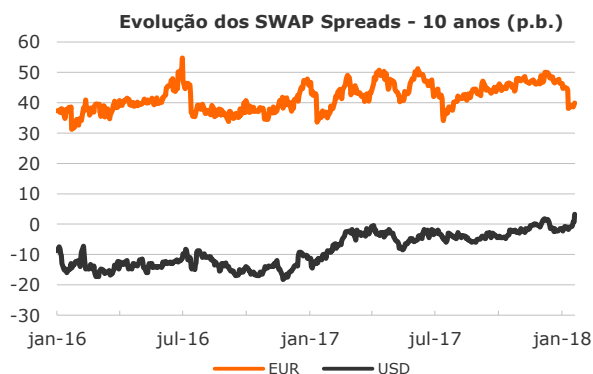
Spreads de dívida corporate face ao swap



	19-jan	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	4.9	-3.3	0.1	-0.2	-2.7	-21.3	50.9	21.5	-3.2
AA	6.6	-3.3	-0.3	-4.6	-3.4	-21.4	62.5	26.0	3.1
A	21.7	-2.6	0.4	-1.7	-2.7	-25.6	84.5	43.1	15.5
BBB	43.4	-3.5	-3	-5.7	-5.4	-35.5	149	75.8	39.3
Financieiras	28.9	-2.3	0.4	-4.2	-2.5	-33.3	100.2	56.3	24.8
Indústria	31.2	-3.7	-2.6	-4.1	-5.2	-25.7	118.7	55.4	25.6
Total	30.4	-3.1	-1.2	-3.8	-3.9	-28.5	108.8	55.7	25.5

Swap spreads

	USD	EUR
19-jan	3.3	40.0
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	4.3	1.4
YTD	4.8	-6.4
-12 meses	13.5	2.6
Máx. últimos 12 meses	1.8	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	31.2



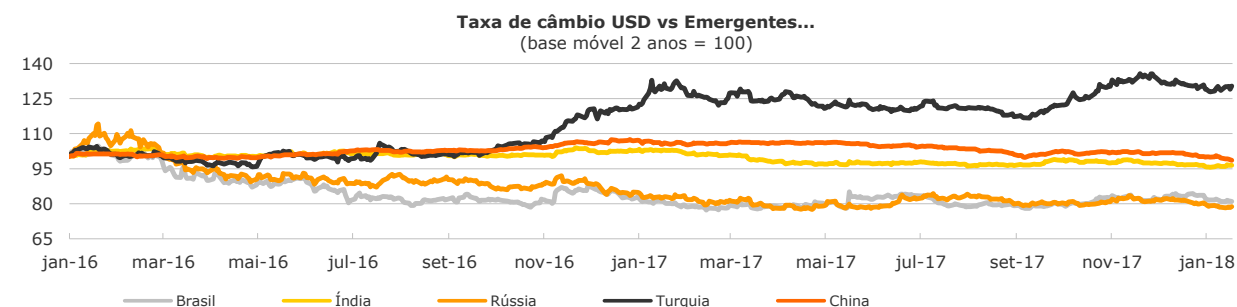
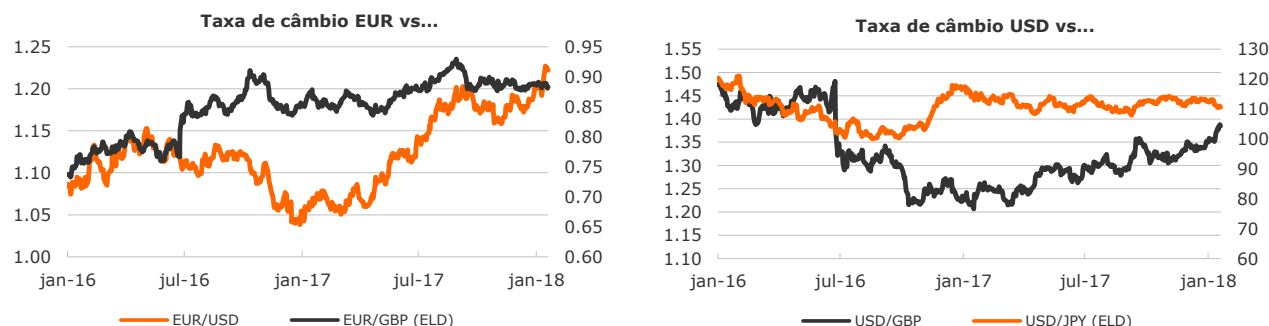
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.2221	0.71%	3.31%	1.66%	14.95%	1.23	1.05
	GBP	R.U.	0.883	-0.70%	-0.20%	-0.61%	2.16%	0.93	0.83
	CHF	Suiça	1.18	-0.30%	0.77%	0.42%	9.48%	1.20	1.06
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.38	1.13%	3.55%	2.38%	12.55%	1.40	1.21
	JPY	Japão	110.63	-0.55%	-2.14%	-1.73%	-4.14%	115.51	107.32
Emergentes									
	CNY	China	6.40	-0.93%	-3.02%	-1.61%	-6.99%	6.92	6.39
	BRL	Brasil	3.21	-0.10%	-2.77%	-3.19%	0.37%	3.50	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR			104.8	0.26%	1.43%	0.84%	8.27%	105.16	95.00
USD			117.2	-1.15%	-2.50%	-1.57%	-7.57%	128.04	116.74



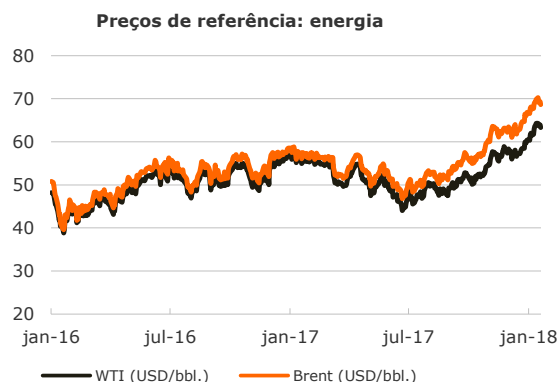
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.222	0.883	7.444	9.603	1.175	110.630	0.962	1.385
Tx. forward 1M	1.224	0.883	7.443	9.613	1.175	110.456	0.960	1.386
Tx. forward 3M	1.229	0.885	7.441	9.633	1.174	110.062	0.955	1.389
Tx. forward 12M	1.255	0.893	7.435	9.731	1.171	107.953	0.933	1.405
Tx. forward 5Y	1.387	0.931	-	10.325	1.148	95.550	0.825	-

Fonte: Bloomberg

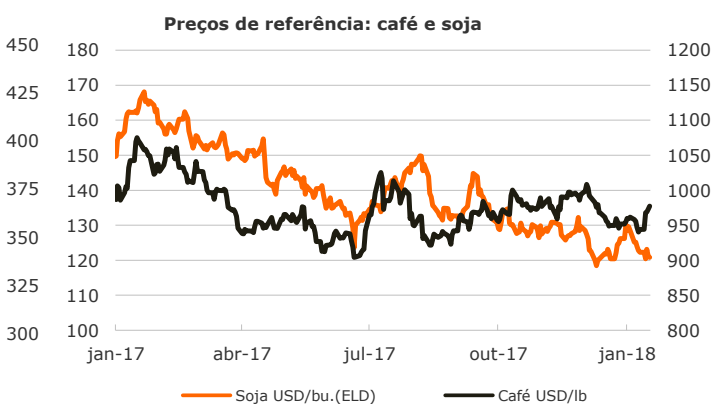
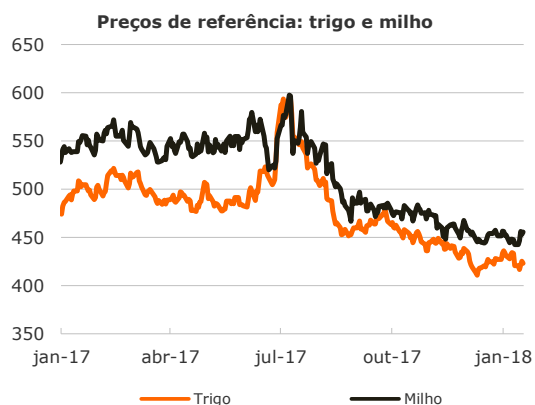
Commodities

Energia & metais



	19-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	63.3	-0.8%	10.0%	30.8%	63.4	60.0	56.8
Brent (USD/bbl.)	68.7	-1.7%	8.3%	34.4%	68.4	65.1	61.9
Gás natural (USD/MMBtu)	3.20	3.8%	18.7%	-5.2%	3.2	3.1	3.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,333.3	0.1%	5.8%	11.1%	1,333.4	1,355.3	1,355.3
Prata (USD/ onça troy)	17.0	-0.7%	5.6%	0.5%	-	17.4	17.6
Cobre (USD/MT)	319.1	-1.3%	1.3%	16.1%	318.1	326.7	329.9

Agricultura

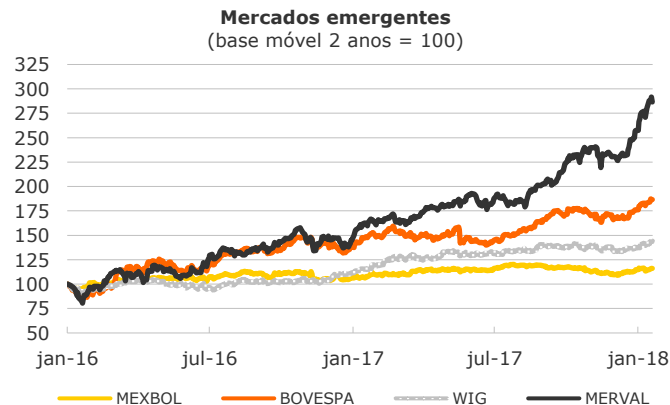
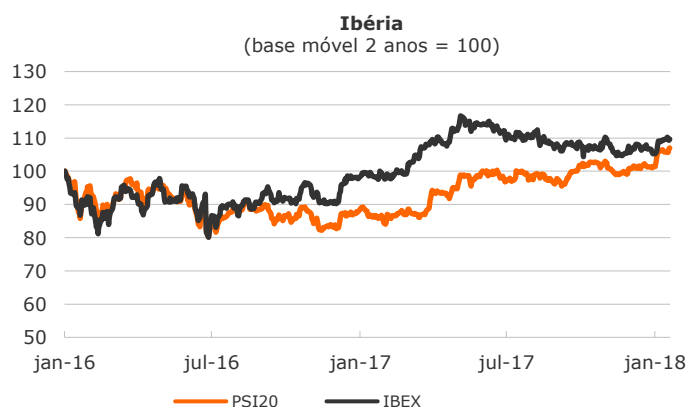
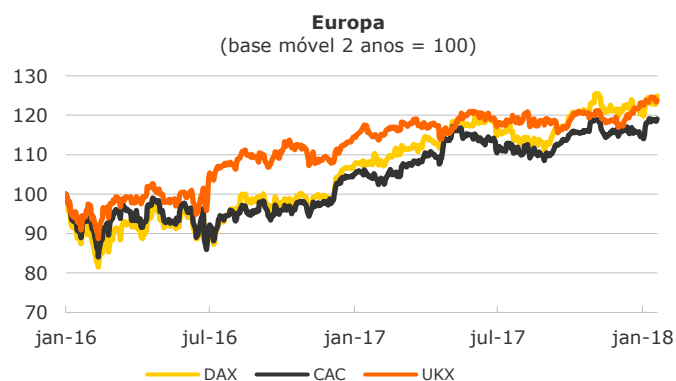
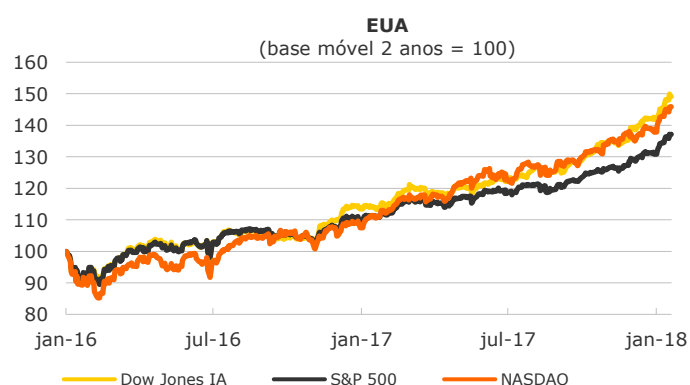


	19-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	352.8	-	1.5%	-13.3%	352.8	385.8	405.0
Trigo (USD/bu.)	423.5	-2.3%	0.9%	-22.6%	423.5	482.5	517.8
Soja (USD/bu.)	977.8	3.9%	2.2%	-2.3%	977.8	1,003.5	1,012.8
Café (USD/lb.)	120.9	-1.6%	-0.8%	-15.4%	120.9	131.5	143.4
Açúcar (USD/lb.)	13.3	-6.6%	-8.0%	-12.9%	-	14.0	14.9
Algodão (USD/lb.)	83.3	0.8%	11.1%	22.9%	-	75.9	71.8

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	13,416	7-nov	13,526	8-fev	11,480	1.3%	15.7%	3.9%
França	CAC 40	5,521	1-nov	5,536	8-fev	4,734	0.1%	14.0%	3.9%
Portugal	PSI 20	5,686	9-jan	5,703	2-fev	4,456	1.1%	24.1%	5.5%
Espanha	IBEX 35	10,471	8-mai	11,184	8-fev	9,237	0.1%	11.6%	4.3%
R. Unido	FTSE 100	7,725	12-jan	7,793	2-fev	7,094	-0.7%	7.2%	0.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,645	1-nov	3,709	8-fev	3,214	0.9%	10.8%	4.0%
EUA									
	S&P 500	2,803	16-jan	2,808	23-jan	2,257	1.3%	23.8%	4.8%
	Nasdaq Comp.	7,305	16-jan	7,330	23-jan	5,523	1.3%	31.8%	5.8%
	Dow Jones	25,977	18-jan	26,153	19-jan	19,678	1.6%	31.6%	5.1%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	23,808	18-jan	24,084	17-abr	18,225	0.7%	24.8%	4.6%
Singapura	Straits Times	2,520	2-nov	2,562	8-fev	2,052	1.0%	21.6%	2.1%
Hong-Kong	Hang Seng	32,255	19-jan	32,255	20-jan	22,858	2.7%	39.9%	7.8%
Emergentes									
México	Mexbol	49,870	25-jul	51,772	20-jan	46,022	1.5%	7.8%	1.0%
Argentina	Merval	33,451	19-jan	34,148	20-jan	18,563	2.2%	79.5%	11.3%
Brasil	Bovespa	80,913	19-jan	81,429	18-mai	60,315	2.0%	26.5%	5.9%
Rússia	RTSC Index	1,271	19-jan	1,284	22-jun	959	0.8%	11.8%	10.1%
Turquia	SE100	115,147	3-jan	118,395	20-ian	81,997	0.4%	39.9%	-0.2%



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. Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico.

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
