

Análise Mensal

05 de Agosto de 2016

Mercados Financeiros

NO RESCALDO DO BREXIT

Paula Gonçalves Carvalho
Agostinho Leal Alves
José Miguel Cerdeira
Teresa Gil Pinheiro
Vânia Patrícia Duarte

- ▶ Na sequência do resultado do referendo britânico, o FMI reviu recentemente em baixa as previsões para o crescimento mundial, reflectindo as consequências do aumento da incerteza, incluindo a nível económico, político e institucional. A deterioração dos índices de confiança reflectir-se-á em adiamento de decisões de investimento e de consumo e tenderá a ser mais sentida nos países da União Europeia. Pese embora a deterioração das perspectivas para o cenário macroeconómico em 2016-17, as revisões do ritmo de expansão mundial foram relativamente contidas, reflectindo, por um lado, um desempenho mais favorável do que o esperado nos primeiros meses de 2016 e, por outro, a expectativa de que o grau de incerteza se diluirá gradualmente, provavelmente tendo em conta que o processo de separação do RU da UE será lento, e apostando-se na ausência de movimentos proteccionistas mais acentuados. Mas os factores de risco são significativos, destacando-se a situação do sistema financeiro europeu, as alterações estruturais na economia da China e a adaptação das economias emergentes, dependentes do mercado de *commodities* a uma "nova normal" de preços significativamente mais baixos.
- ▶ Em termos globais, o FMI estima que o mundo cresça 3.1% em 2016 e 3.4% em 2017, menos 0.1 pontos percentuais em ambos os anos do que o estimado em Abril, reflectindo piores desempenhos nas economias avançadas. Por seu turno, o cenário para as economias em desenvolvimento manteve-se praticamente inalterado. Assim, as economias desenvolvidas poderão crescer 1.8% em ambos os anos, ie, menos 0.1 p.p. e menos 0.2 p.p. do que estimado anteriormente para 2016 e 2017, respectivamente; para as economias emergentes as expectativas de avanço do PIB mantêm-se em 4.1% e 4.6%, respectivamente, em 2016 e 2017.
- ▶ Vários factores continuam a suportar o dólar dos EUA, dada a expectativa de reforço dos diferenciais de juros (de curto prazo) e as maiores certezas quanto à saúde da economia norte-americana, menos afectada pelo efeito Brexit. Todavia, para além dos factores de ordem política – incerteza causada pelas eleições Presidenciais de Novembro – o cepticismo crescente que a acção dos bancos centrais defronta na Europa (e também no Japão), pode favorecer o euro nos tempos mais próximos. A antecipada atitude contida da Reserva Federal no FOMC de Setembro, mesmo que opte pelo aumento dos juros contribuirá para este cenário. A cotação EUR/USD tenderá a evoluir num intervalo alargado, com alguma volatilidade, entre 1.10 e 1.15 nos próximos meses.
- ▶ A incerteza, volatilidade e tendência para movimentos de refúgio deverão continuar a caracterizar o comportamento da generalidade das variáveis financeiras nos tempos mais próximos. Os movimentos *risk-on/risk-off* regressam na sua plenitude perante a ausência de certezas mais convincentes quanto às tendências dos fundamentos económicos. Neste contexto, os activos de maior risco estarão mais susceptíveis – com destaque para as acções norte-americanas, a cortejar máximos históricos – e os activos de referência ganham: recorda-se que a taxa de rendibilidade da dívida alemã na maturidade dos 10 anos se situa em valores negativos desde finais de Junho: -0.08% em inícios de Agosto.
- ▶ A abertura da economia portuguesa tem-se vindo a concretizar em grande parte através da procura de novos mercados, em particular nos últimos 10 anos. Desde 2006, e muito em particular depois da crise de 2009, os vários desenvolvimentos económicos no país levaram à necessidade de uma viragem das empresas para o exterior, que implicou uma diversificação geográfica e de produtos. Para essa diversificação, muito contribuiu um ganho de relevância das relações económicas fora da Europa, em especial com economias emergentes e em desenvolvimento. Nesta edição, olhamos para um conjunto de países onde as trocas económicas com Portugal se têm desenvolvido bastante, e onde há ainda um potencial de evolução, tendo em conta os seus ritmos de crescimento e os ganhos de quota de mercado das empresas lusas nesses mercados.
- ▶ Olhando para este conjunto de países¹ (que englobam África do Sul, Angola, Arábia Saudita, Argélia, Brasil, China, Colômbia, México, Moçambique, Marrocos, Perú e Turquia), Portugal registou em 2015 um saldo positivo na troca de bens e serviços de EUR 2.636 mil milhões, que compara com um défice de EUR 1.165 mil milhões em 2006, tendo-se registado uma melhoria gradual, e sustentada, desde esse ano.

¹ Encontra mais informação relativamente a estes países no seguinte link: <http://www.bancobpi.pt/eu-sou/exportador/fichas-sintese-pais>

No rescaldo do Brexit

Num mercado condicionado pela época estival que se atravessa, com liquidez reduzida e neutralidade de posições, parece ter regressado um maior apetite pela tomada de risco. Mas mais uma vez, esta aparente melhoria surge suportada essencialmente nas acções dos bancos centrais que prontamente reagiram ao resultado do referendo britânico, adoptando posturas (ainda) mais acomodáticas. Veja-se o pacote de medidas lançado pelo Banco de Inglaterra. A reacção da autoridade monetária britânica, pouco mais de um mês depois do referendo, denuncia também que as consequências económicas não serão de menosprezar: reduziu pela primeira vez desde 2009 a sua taxa de referência; alargou o programa de compra de activos; antecipa arrefecimento da economia do RU para 0.8% em 2017. Para além desta questão, que se arrastará por certo como factor oscilante de mercado, a época pós estival afigura-se complexa na medida em que vários factores políticos e económicos condicionarão os níveis de apetência pela tomada de risco. Em Setembro, a especulação em torno da decisão da Reserva Federal ditará os movimentos mais acentuados: se se concretizar a subida dos juros, os activos de risco poderão ser penalizados. Na Europa, o andamento dos dados económicos, a questão política em Espanha, a situação da banca nos países periféricos e as movimentações em época pré-Orçamentos de 2017 marcarão o sentimento e a evolução dos principais activos.

Esta publicação inclui análises sucintas de várias economias emergentes que, de alguma forma, se têm evidenciado no panorama das exportações portuguesas, correspondendo aos mercados mais dinâmicos, fora da União Europeia e excluindo as economias desenvolvidas. Neste contexto, para além das características internas e principais riscos e oportunidades de cada um deles, traça-se também o perfil das suas relações comerciais com Portugal. Nesta análise evidencia-se a importância, por exemplo, das vendas de tomate de conserva para a Arábia Saudita, das exportações de fruta, partes de aeronaves e azeite para o Brasil, automóveis para a China e África do Sul, enquanto as Máquinas e Equipamentos evidenciam quase sempre um bom comportamento, transversal a todas as regiões.

DEPARTAMENTO DE ESTUDOS ECONÓMICOS E FINANCEIROS

Paula Gonçalves Carvalho Economista Chefe
Teresa Gil Pinheiro
José Miguel Cerdeira
Vânia Patrícia Duarte

ANÁLISE TÉCNICA Agostinho Leal Alves

Tel.: 351 21 310 11 86 Fax: 351 21 353 56 94
Email: deef@bancobpi.pt www.bancobpi.pt www.bpiinvestimentos.pt/Research

ÍNDICE

	Pág.
Perspectivas Globais e Principais Factores de Risco	04
Principais Recomendações e Factores de Risco	06
PORTUGAL E AS ECONOMIAS EM DESENVOLVIMENTO: O APROFUNDAMENTO DE RELAÇÕES BILATERAIS	07
RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL	10-21
CARACTERIZAÇÃO POR PAÍS	
ÁFRICA DO SUL	23
ANGOLA	26
ARÁBIA SAUDITA	29
ARGÉLIA	32
BRASIL	35
CHINA	38
COLÔMBIA	41
MARROCOS	44
MÉXICO	47
MOÇAMBIQUE	50
PERÚ	53
TURQUIA	56
PREVISÕES	
Economias Desenvolvidas	
Mercados Emergentes	
Previsões Económicas BPI - EUA&UEM	
Previsões Económicas BPI - Portugal	59
Taxas de Câmbio	
Taxas de Juro	60
Taxas Oficiais dos Principais Bancos Centrais	61
Taxas de Câmbio dos Mercados Emergentes	
Taxas de Juro e <i>Spreads</i> dos Mercados Emergentes	60
BASES DE DADOS	63

Perspectivas Globais e Principais Factores de Risco

	Perspectivas Globais	Factores de Risco
Global	. Nas revisões intercalares de Julho, o FMI reviu em baixa as previsões para o crescimento mundial, reflectindo as consequências para a actividade global do aumento da incerteza resultante do BREXIT, incluindo incerteza política. A deterioração do sentimento entre os agentes económicos reflectir-se-á em adiamento de decisões de investimento e de consumo e tenderá a ser mais sentida nos países da União Europeia. Pese embora a deterioração das perspectivas para o cenário macroeconómico em 2016-17, as revisões do ritmo de expansão mundial foram relativamente contidas, reflectindo, por um lado, um desempenho mais favorável do que o esperado anteriormente nos primeiros meses de 2016 e, por outro, a expectativa de que o grau de incerteza se diluirá gradualmente, provavelmente tendo em conta que o processo de separação do RU da UE será lento. . Em termos globais, o FMI estima que o mundo cresça 3.1% em 2016 e 3.4% em 2017, menos 0.1 pontos percentuais em ambos os anos do que o estimado em Abril, reflectindo piores desempenhos nas economias avançadas. Por seu turno, o cenário para as economias em desenvolvimento manteve-se praticamente inalterado. Assim, as economias desenvolvidas poderão crescer 1.8% em ambos os anos, ie, menos 0.1 p.p. e menos 0.2 p.p. do que estimado anteriormente para 2016 e 2017, respectivamente; para as economias emergentes as expectativas de avanço do PIB mantêm-se em 4.1% e 4.6%, respectivamente, em 2016 e 2017.	. Os cenários traçados para a economia global estão sujeitos a riscos consideráveis e sobretudo enviesados em sentido descendente. . As consequências do processo de Brexit poderão ser mais gravosas se o próprio processo conduzir ao reforço considerável dos níveis de protecçãoismo, perturbações políticas e contágio a outros países europeus ou caso regressem volatilidade e instabilidade forte aos mercados financeiros internacionais. . A situação da banca na Europa apresenta-se ainda frágil, num contexto económico adverso; . As alterações estruturais na economia da China e o seu inevitável abrandamento e o processo de ajustamento das economias emergentes, mais vulneráveis e dependentes do mercado das <i>commodities</i> a uma nova normal de preços consideravelmente mais baixos, constituem também desafios consideráveis.
EUA	. A estimativa avançada para o crescimento económico no 2T16 ficou abaixo das expectativas, tendo expandido 1.2% qoq anualizado (+0.8% nos primeiros 3 meses do ano). Era esperado um crescimento de 2.6%. O consumo privado evoluiu bastante acima dos últimos trimestres, aumentando 4.2% (1.6% no trimestre anterior), essencialmente suportado pelo consumo de bens duráveis, que subiu 8.4%. O indicador menos positivo prende-se com uma quebra mais acentuada do investimento em capital fixo, que caiu 3.2% (-0.9% no trimestre anterior). Os gastos governamentais caíram 0.9% (+1.6% no trimestre anterior). A procura externa acrescentou 0.23 pontos percentuais (p.p.) ao crescimento. Apesar da leitura negativa, há que ter em conta que estes dados foram bastante influenciados por uma grande quebra nos inventários, que por si só retirou 1.16 p.p. ao aumento do PIB, sendo que este teria crescido 2.4% não fora esta quebra. Esta questão, juntamente com o facto de que este é já o 5º trimestre seguido com descidas nos inventários, faz prever um bom crescimento nos próximos 3 meses, possivelmente perto dos 3%. . Em particular, a evolução das despesas familiares, que subiram 0.4% mom em Junho, depois de um idêntico aumento em Maio e 1.0% em Abril, em conjunto com a continuada boa evolução do mercado de trabalho, fazem antever um segundo semestre com continuado crescimento sustentado na procura doméstica americana. . Assim, durante o resto de 2016, é expectável uma recuperação de ritmo, embora esta deva ser condicionada pela evolução do mercado de trabalho e o comportamento da economia mundial, num cenário de incerteza adicional devido ao resultado do referendo britânico. É expectável também alguma turbulência nos mercados financeiros devido ao possível aumento da taxa de juro de referência durante o resto do ano. A nossa previsão é de uma expansão de 1.9% este ano.	. Potencial instabilidade associada à alteração do ciclo de política monetária poderá gerar incerteza nos mercados financeiros, com impacto adverso sob os níveis de confiança e actividade. O risco de fortalecimento do dólar poderá prejudicar igualmente o desempenho das exportações americanas, ainda que este cenário pareça afastado, por ora.
Japão	. As perspectivas para o crescimento nipónico não são as melhores, antecipando-se um abrandamento do ritmo de expansão do PIB no segundo trimestre do ano, depois de nos três primeiros meses a economia ter avançado 0.5% qoq. Em grande parte o esperado arrefecimento da actividade no 2T reflectirá um desempenho desfavorável do sector exportador devido ao movimento de apreciação do iene face às restantes moedas, mas também porque ter-se-á registado interrupções na produção na sequência do terramoto em Kumamoto em Abril. Perante os sinais de abrandamento do crescimento, o governo nipónico anunciou um pacote de estímulo económico de 28.1 biliões de ienes. Destes 13.5 biliões serão aplicados em estímulos fiscais, dos quais 4.1 biliões serão implementados no corrente ano fiscal. . No <i>World Economic Outlook</i> intercalar de Julho, o FMI estima que o Japão crescerá 0.3% este ano e apenas 0.1% em 2017	. O arrefecimento mais pronunciado das exportações poderá reflectir-se em menor crescimento. Internamente, o elevado nível de dívida pública é apontado como um importante factor de risco, na medida em que ausência de medidas claras de combate ao desequilíbrio orçamental poderá traduzir-se em deterioração da confiança dos investidores.
Zona Euro	. O resultado do referendo britânico deverá implicar um aumento substancial da incerteza ao nível político, económico e institucional, com potenciais impactos adversos nos indicadores macroeconómicos, visível, eventualmente, no adiamento de decisões de investimento e consumo. À medida que o processo de saída do Reino Unido da União Europeia se processa deverá assistir-se à clarificação de algumas questões e, com isso, à diminuição gradual da incerteza. No entanto, os indicadores de sentimento económico e de confiança na área do euro têm-se mostrado resilientes. Tendo em consideração o bom desempenho do 1T, e apesar do resultado do referendo britânico, o FMI reviu em alta em 0.1 pontos percentuais o crescimento para 2016 para 1.6%. De acordo com a 1ª estimativa, o PIB cresceu 0.3% no 2T (1.6% y/y), em linha com as nossas previsões. O consumo deverá manter-se como principal suporte de crescimento..	. Desaceleração da economia mundial. . Questões de ordem política: Médio Oriente; incerteza política em Espanha; instabilidade política na Turquia; possibilidade de alastramento do apoio a movimentos mais extremistas e isolacionistas. . Efeitos do referendo britânico. . Questão dos refugiados. . Intensificar das preocupações relativas à segurança. . Adiamento na resolução de questões relacionadas com o sector bancário. . Pela positiva: baixos preços do petróleo e de outras commodities; efeitos do programa do QE.

Perspectivas Globais e Principais Factores de Risco

	Perspectivas Globais	Factores de Risco
Reino Unido	. A primeira estimativa para o crescimento do PIB no 2T16 aponta para um crescimento de 0.6% qoq, mais 0.2 pontos percentuais do que no trimestre anterior. A aceleração do crescimento no 2T reflecte um bom desempenho da actividade industrial, a qual aumentou 2.1% no período. Pese embora este bom desempenho da economia britânica, o cenário para esta economia reveste-se de um elevadíssimo grau de incerteza na sequência da decisão deste país em abandonar a União Europeia, antecipando-se uma forte travagem no ritmo de expansão do produto na segunda metade do ano. Neste sentido aponta a deterioração de importantes indicadores de actividade, nomeadamente o PMI composto para o mês Julho que caiu para níveis observados em 2009; entre os industriais o sentimento também caiu para níveis não registados desde 2009. A contrabalança um cenário desfavorável para esta economia está a depreciação da libra esterlina, que favorecerá ganhos de competitividade nas exportações britânicas e o relaxamento da política monetária por parte do Banco de Inglaterra. . O FMI reviu em baixa as previsões de crescimento do Reino Unido para 1.7% e 1.3%, respectivamente, em 2016 e 2017, menos 0.2% e -0.9% do que o estimado em Abril.	. Os factores apresentam-se especialmente enviesados em sentido negativo. O calendário político, que atrai para Outubro o início da negociação da saída do Reino Unido da UE será mais um factor a "paralisar" a actividade nos próximos meses.
Portugal	. No 1T16, o PIB avançou 0.2% qoq, expandindo 0.9% em termos homólogos. Este nível de crescimento reflecte uma tendência de abrandamento que se tem vindo a sentir desde a segunda metade do ano passado, com a procura interna a continuar a ser sustentada pelo consumo e a contribuir com 2.0 pontos percentuais (p.p.) para o crescimento, e a procura externa a continuar negativa para a economia portuguesa, retirando 1.1 p.p. ao aumento do PIB. O investimento, por sua vez, desceu 0.6% yoy, a primeira queda desde meados de 2013. . Ainda que a actividade económica, no início do ano, tenha sido afectada por vários factores temporários (em particular, incerteza interna causada pela ausência de Orçamento de Estado e externa devido à volatilidade sentida nos mercados financeiros em Fevereiro-Março que afectaram o investimento, e também uma paragem de produção numa refinaria da Galp, que puxou para baixo as exportações nos primeiros 3 meses do ano), a continuada perspectiva de incerteza deverá condicionar o crescimento durante este ano, mais ainda devido ao Brexit. Destacamos como indicador de uma desaceleração o abrandamento do indicador coincidente durante a primeira metade do ano. Espera-se que o consumo continue a suportar um crescimento significativo, embora os mínimos registados na taxa de poupança impeçam uma aceleração mais vincada. Para a totalidade de 2016, prevemos um aumento de 1.3% do PIB. . O saldo orçamental em contabilidade pública (óptica de caixa) registou um défice de EUR 2.9 mil milhões até Junho, uma melhoria de EUR 971 milhões em comparação com o mesmo período de 2015. Apesar dos bons resultados, há que ser cauteloso quanto à evolução do défice devido a vários riscos latentes na execução orçamental da segunda metade do ano. Estes riscos estão relacionados, por um lado, com um cenário macroeconómico subjacente demasiado optimista, e por outro lado, com medidas que terão um efeito negativo na execução orçamental na segunda metade do ano, como a descida do IVA na restauração, o impacto da reposição salarial dos funcionários públicos e o horário de 35 horas na função pública. Assim, esperamos um défice no final do ano perto, mas abaixo dos 3%.	. Os riscos são maioritariamente descendentes para o crescimento e, para além dos factores externos, reflectem receios de um posicionamento mais cauteloso dos agentes económicos perante um cenário de maior incerteza, em particular no que se refere ao investimento que tem vindo a desacelerar e chegou a diminuir no último trimestre (-0.6% yoy). . Há também riscos associados à possível necessidade de medidas adicionais de consolidação orçamental, um cenário que pode limitar a recuperação económica durante o ano. . Nos próximos meses, vários factores de risco de ordem interna e externa se perfilam, destacando-se os trabalhos preparatórios para o Orçamento de Estado de 2017. Para além da execução orçamental e do andamento dos indicadores económicos, estes desenvolvimentos serão também condicionantes da evolução do prémio de risco soberano e do custo de financiamento de Portugal nos mercados internacionais.
América Latina	. No <i>World Economic Outlook</i> intercalar publicado em Julho, o FMI estima que a América Latina contraia 0.4% em 2016. Para esta evolução contribui em muito o mau momento que atravessa a economia brasileira, estimando esta instituição que esta contraia 3.3% este ano. Para 2017 o FMI prevê uma recuperação desta região, estimando que o PIB avance 1.6%, sendo que para o Brasil estima um crescimento de 0.5%. Com efeito, a informação económica relativa à economia brasileira sugere que o ritmo de queda do produto terá registado o seu patamar mínimo no primeiro trimestre do ano, antecipando-se uma melhoria muito gradual ao longo dos trimestres seguintes. A aparente estabilização dos preços das principais commodities estará subjacente ao cenário menos gravoso para a região.	. Os riscos são elevados em termos de aumento da volatilidade nos mercados financeiros e saídas de capitais externos na sequência da inversão da política monetária dos EUA, e de uma recessão prolongada no Brasil. . Acrescem ainda as incertezas relativamente à estabilização do crescimento económico da China, e os riscos de uma recuperação mais lenta nos preços das <i>commodities</i>. . O Brexit poderá influenciar negativamente, via queda da confiança dos agentes económicos.
África Subsariana	. Tendo em consideração as projecções económicas para as duas principais economias (Nigéria e África do Sul que, no conjunto, têm um peso superior a 50% do PIB da região), o FMI reviu significativamente em baixa a perspectiva de crescimento económico na região, em 1.4 pontos percentuais para 1.6%. A nova estimativa reflecte o ajustamento das economias a um contexto de baixos preços das <i>commodities</i> e, consequentemente, menores receitas. Assim, é esperado que a Nigéria registre uma contracção económica este ano (-1.8%), em linha com a escassez de divisas, reduzida produção de energia e débil confiança dos investidores. No caso da África do Sul, o FMI estima que a actividade económica praticamente estagne este ano (+0.1%), com riscos negativos substanciais.	. Para os países exportadores líquidos de petróleo, apesar das medidas de ajustamento implementadas, a permanência dos preços da matéria-prima em níveis baixos ameaça a sustentabilidade das finanças públicas e o crescimento económico. . Ritmo e implicações do ajustamento do modelo de crescimento económico chinês; lento crescimento económico em economias avançadas. . Ajustamento lento das reformas necessárias ao crescimento económico. . Condições climáticas adversas. . Aversão global ao risco e turbulência nos mercados financeiros. . Condições financeiras mundiais mais restritivas. . Ameaça de actividades extremistas, como o terrorismo.

Principais Recomendações e Factores de Risco

Recomendações	Factores de Risco
Mercado Cambial . A palavra que mais se escreve, lê e ouve é incerteza. Existem inúmeros factores que podem ser inibidores de crescimento, limitadores da acção dos investidores, e que condicionam a acção de governos e bancos centrais. De facto, o actual ambiente económico financeiro não é gerador de confiança necessária a atitudes mais arriscadas por parte de investidores e operadores de mercado. Entretanto, o factor Brexit vai diminuindo de importância, dada a consciência de que será um processo longo e de consequências diluídas no tempo. No entanto, é consensual que o Mundo vai crescer menos em 2016. E aparentemente, não existem moedas refúgio, nem movimentos cambiais bruscos (a actual época de férias na Europa concorre para esta evolução). Para já a GBP estabilizou contra USD e EUR podendo, contudo, voltar a depreciar-se com a descida da taxa <i>repo</i> do BoE. No caso do EUR/USD, tem-se assistido a uma evolução de cariz lateral entre 1.09 e 1.12. Também o EUR/CHF se mostra estável. Já no JPY, a situação é inversa. Continua-se a verificar grande pressão de apreciação do iene (face a dólar e euro), depois de ter sido considerado decepcionante o novo pacote de QE de apoio à retoma económica e à criação de inflação. Com o USD/JPY perto da fasquia dos 100 ienes por dólar, é provável que o BoJ intervenha contra a sua moeda. Em termos gerais, parece adequado ter uma gestão de tesouraria de cariz mais neutral.	. Desilusão relativamente a atitudes e acções esperadas pelos principais bancos centrais. . Decepção ou surpresas positivas com a evolução económica em alguns blocos. . Questões políticas e geopolíticas podem enviesar determinadas tendências cambiais. . A questão do Brexit deverá ter consequências mais vastas (e incertas), para além do espaço do Reino Unido.
Mercado Monetário . Em termos de políticas monetárias mantém-se o apoio à expansão nos principais blocos económicos. Com o BoE a baixar os juros de referência e a ampliar o pacote de liquidez a injectar no sistema, o BoJ e o BCE reforçaram igualmente nos últimos meses as suas políticas ultra expansionistas. Neste ambiente, a Fed tem adiado prosseguir o ciclo de subida de juros, iniciado em Dezembro último. E, perante as actuais condições internas e externas, questiona-se a oportunidade de uma subida da taxa dos <i>fed funds</i>. Entre Setembro e Dezembro surgirá maior clareza acerca desta questão. . Neste cenário, atribuímos uma elevada probabilidade para que as taxas de curto prazo do euro se mantenham em terreno negativo, podendo observar-se novos mínimos. Com efeito, as taxas de juro implícitas nos futuros da Euribor a 3 meses apontam para que estas mantenham a actual tendência de queda, sendo preferível a obtenção de financiamento nos prazos mais curtos, até 3 meses. Do ponto de vista da aplicação de poupanças, será preferível o investimento em activos com maturidades mais alargadas, de forma a capturar o prémio de maturidade (terem <i>premium</i>).	. Na zona euro, as taxas de curto prazo encontram-se em terreno negativo em todos os prazos, antecipando-se que a tendência de queda se mantenha. O risco de um aumento substancial não esperado das taxas de mercado é reduzido. . Nos EUA, a possibilidade de que a Reserva Federal aumente o intervalo da taxa dos <i>fed funds</i>, poderá reforçar a tendência de aumento das taxas de juro de curto prazo: desde início do ano, a Libor de 3 meses do USD, já aumentou cerca de 17 p.p.
Dívida Pública . Ao efeito da política monetária ultra acomodatória no comportamento do mercado de taxa fixa acresce o efeito da incerteza associada ao Brexit, mas também à revisão em baixa do crescimento da economia mundial e à baixa inflação. Até ao final do ano, este mercado deverá continuar a beneficiar da incerteza instalada ao nível do comportamento nos diversos blocos económicos, devendo as <i>yields</i> dos principais <i>benchmark</i> manter-se em níveis reduzidos, reflectindo a preferência pela qualidade. . Nos mercados periféricos, pelo contrário, poderão observar-se agravamentos nos prémios de risco. Para além dos factores externos, internamente estes países enfrentam factores menos favoráveis, tanto no campo económico como político.	. Caso o actual ambiente de incerteza se deteriore, os títulos de dívida pública dos países com melhor avaliação de risco poderão beneficiar de maior procura. . Nos países da periferia o risco é de agravamento mais pronunciado dos prémios de risco exigidos, dada a percepção de que o BCE poderá ter de reduzir o montante das compras de forma a acomodar as compras mensais à disponibilidade de activos elegíveis.
Dívida Diversa . A decisão do BCE de incluir compra de dívida diversa já se reflectiu na redução dos <i>spreads</i> e também no montante de dívida emitida, o que tem dado algum fôlego às empresas europeias, em especial no sector das pequenas e médias emittentes. Por outro lado, a questão do Brexit levou a um aumento dos <i>spreads</i> de crédito, num efeito particularmente concentrado no sector financeiro, mesmo assim ainda com níveis abaixo dos registados no início do ano. . Está a verificar-se um aumento do número de incumprimentos de empresas com notação especulativa, em particular no sector energético dos EUA, indicando um provável fim de ciclo de crédito. Ainda assim, os <i>spreads</i> estão a seguir uma tendência de relativa estabilização.	. Incerteza em relação ao processo de saída do Reino Unido da União Europeia. . Exposição a empresas do sector energético com menor qualidade creditícia. . O crescimento de intermediários financeiros não bancários (ou <i>shadow banking</i>). . O risco da reduzida liquidez do mercado, nomeadamente nesta altura do ano. . Exposição aos mercados emergentes.
Acções . O mercado accionista europeu deverá estar susceptível aos próximos desenvolvimentos em torno do processo de separação do Reino Unido da União Europeia. Adicionalmente, tradicionalmente nos meses de Verão, a liquidez nas bolsas é menor, o que poderá intensificar os movimentos. Acresce um conjunto de resultados pobres de empresas europeias, gerando desconfiança em relação ao retorno do investimento. O peso do sector financeiro influencia também o comportamento dos índices europeus. . Por seu turno, a performance americana está condicionada pelas expectativas acerca do ritmo de ajustamento da política monetária por parte da Reserva Federal, assim como pelo desempenho das acções das empresas do sector energético e receios sobre o abrandamento da economia mundial. Entretanto, a manutenção das taxas de juro baixas e os resultados melhores das empresas americanas (dólar menos forte ajudou) estão a manter um bom ritmo de investimento, levando os principais índices a alcançar novos máximos recorde.	. No caso americano, o eventual aumento das taxas de juro até ao final do ano poderá afastar os investidores. Ao mesmo tempo, uma valorização do dólar, preços baixos do petróleo (no caso das petrolíferas), um débil crescimento económico nos mercados emergentes e a eventual subida das taxas de juro poderão afectar os resultados das empresas norte-americanas. . Questões políticas e geopolíticas, com destaque para a incerteza política nalguns países europeus e do Médio Oriente. . Desaceleração económica na China. . Novos estímulos monetários. . Ambiente de incerteza em torno do Brexit.
Commodities . Em termos globais, permanece o cenário de oferta sem constrangimentos e uma procura globalmente estável, com tendência para aumentar. No mercado energético, a oferta continua superior à procura, embora nos EUA e noutras regiões estejam a ocorrer diminuições da produção. Não obstante terem falhado acordos para a redução da produção, ao nível da OPEP existe o "congelamento" da produção às quotas habituais. A visibilidade destes ajustamentos deverá permitir preços mais suportados. . Presentemente, existem inúmeros factores, a que se junta o Brexit, geradores de volatilidade. A necessidade de encontrar activos de menor risco dá suporte ao preço dos metais preciosos.	. A situação económica da China, num processo de grande transformação, é de grande relevância para a totalidade dos mercados de matérias-primas dada a sua situação cimeira como produtor e consumidor. . Os conflitos no Médio Oriente e no Norte de África continuam a ser factores geoestratégicos importantes, geradores de volatilidade nos preços. . Concertação entre a OPEP e outros países produtores de petróleo para a redução da produção. . No Reino Unido, a vitória do Brexit acrescentou incerteza e indefinição aos mercados.

PORTUGAL E AS ECONOMIAS EM DESENVOLVIMENTO: O APROFUNDAMENTO DE RELAÇÕES BILATERAIS

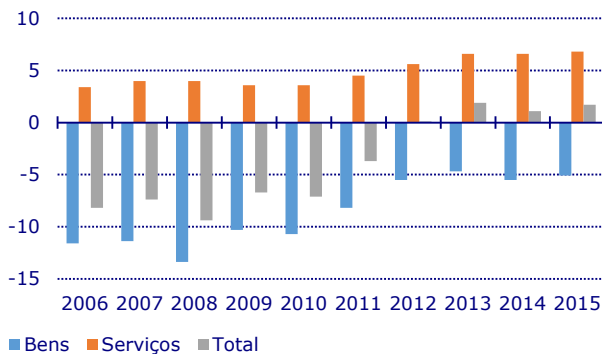
□ A abertura da economia portuguesa tem-se vindo a reforçar muito através da procura de novos mercados, em particular nos últimos 10 anos. Desde 2006, e muito em particular depois da crise de 2009, os vários desenvolvimentos económicos no país levaram à necessidade de uma viragem das empresas para o exterior, que implicou uma diversificação geográfica e de produtos. Para essa diversificação, muito contribuiu um ganho de relevância das relações económicas fora da Europa, em especial com economias emergentes e em desenvolvimento. Nesta edição, olhamos para um conjunto de países onde as trocas económicas com Portugal se têm desenvolvido bastante, e onde há ainda um potencial de evolução, tendo em conta os seus ritmos de crescimento e os ganhos de quota de mercado das empresas lusas nesses mercados.

□ Nos últimos 10 anos, no período entre 2006 e 2015, a economia portuguesa experienciou um processo de transformação, em particular na sequência da crise financeira de 2009, da crise de contas públicas e das dívidas soberanas da UEM, e subsequente resgate de 2011. De facto, a quebra na procura interna (causada tanto pela crise económica como pela necessidade de ajustamento orçamental através de menos despesa pública e mais impostos) forçou o país a seguir uma trajectória em direcção ao equilíbrio externo, algo que é corroborado pelas estatísticas. **A balança corrente e de capital, que era deficitária em 9.5% do PIB em 2006, foi positiva entre 2012 e 2015, com um valor médio em torno de 1.7% do PIB neste período.**

□ Este processo foi claramente fruto de um reequilíbrio na balança comercial de bens e de serviços, e que implicou uma maior abertura ao exterior. Por um lado, o défice comercial nas trocas de bens foi reduzido a metade, passando de 11.6% em 2006 para 5.1% em 2015, com uma clara diminuição a partir de 2011. Ao mesmo tempo, o superávit da balança de serviços duplicou no mesmo período, passando de 3.4% para 6.8%. Assim, a partir de 2012 houve um saldo positivo na balança comercial de bens e serviços. Apesar de ambos os saldos terem beneficiado de queda de importações na segunda metade da década, a maior parte deste ajustamento resultou efectivamente de um **maior grau de abertura da economia: as exportações em percentagem do PIB passaram de 30.4% em 2006 para um máximo histórico de 42.7% em 2015.**

Saldo Comercial global

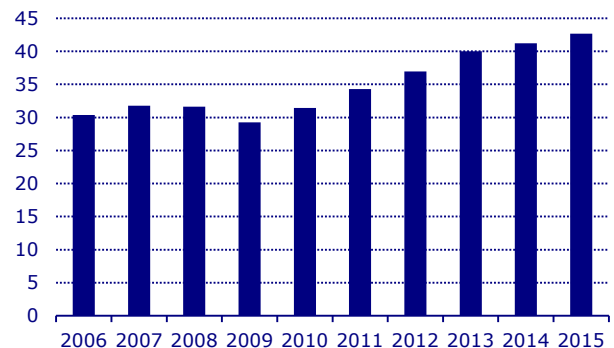
(percentagem do PIB)



Fonte: Banco de Portugal

Exportações em percentagem do PIB em volume

(percentagem do PIB)



Fonte: Banco de Portugal

□ Ao mesmo tempo, devido ao peso da dívida pública e privada que restringiu o investimento na segunda metade da década, o Investimento Directo Estrangeiro (IDE) em Portugal aumentou também nestes anos. Apesar de em 2006 ter sido registado um pico de EUR 10.5 mil milhões, nos anos seguintes entre 2007-2011, os fluxos de IDE para Portugal rondaram metade desse valor. 2012 foi um ano atipicamente positivo, com um registo de EUR 17.1 mil milhões em IDE, seguindo-se dois anos também bastante positivos. Em 2015, no entanto, houve fluxos negativos de IDE, no valor de EUR 1.2 mil milhões.

□ Estas duas vertentes de abertura ao exterior, com maior comércio internacional e mais captação de investimento, estão intimamente ligados a uma diversificação geográfica das relações económicas portuguesas. Esse facto é verificado, tanto pelos destinos das exportações como pela origem do IDE em Portugal.

□ Em termos de exportações, a quota conjunta de Espanha, França e Alemanha (os 3 principais parceiros comerciais) como destino de bens e serviços portugueses diminuiu de 49.7% em 2006 para 44.1% em 2015, o que é particularmente relevante tendo em conta que as exportações para estes 3 países aumentaram durante o período. Nota ainda para o facto de, em 2014, antes da quebra do preço do petróleo e consequentes problemas económicos em muitos países em desenvolvimento, a quota destes 3 países atingiu um mínimo de 42.7%. **A principal área geográfica a ganhar relevância foi o continente africano, que passou de destino de 5.4% das exportações em 2006 para 9.5% em 2015 (11.3% em 2014).**

□ **Igualmente, a proveniência de IDE registou alguma diversificação geográfica.** Enquanto entre 2008-2011 o IDE de origem europeia representava 91% do total, entre 2012-2015 essa percentagem diminuiu para 83%. De novo, esta diminuição de relevância relativa foi acompanhada de um aumento em termos absolutos do IDE. **Ao mesmo tempo, o continente asiático passou, nos mesmos períodos, de 2% para 15% do total de IDE.**

□ **Há um conjunto de países com os quais Portugal está a melhorar as suas relações económicas, e os países analisados nesta edição encontram-se nesta situação:** o caso de Angola é paradigmático, com um crescimento das exportações para este país de 119.0% entre 2006 e 2015, e sendo em 2015 o 6º destino de exportações portuguesas. As exportações para Moçambique, por seu lado, aumentaram 450.6% no mesmo período. Outros países, como o Brasil e a China, são casos evidentes de mercados com ainda maior potencial para ser explorado pela sua dimensão: as exportações de bens portugueses representam uma quota de 0.47% e de 0.09% de todas as importações destes países, respectivamente, valores que têm aumentado ligeiramente. A China assume também um papel importante como fonte de IDE, tendo passado de origem de perto de 0% do investimento entre 2008-2011 para 6% do mesmo entre 2012-2015. Finalmente, os restantes países são mercados em que Portugal tem também crescido, e que eles próprios registam potencial de crescimento económico, sendo fundamentais num futuro a médio-prazo em que o crescimento das economias desenvolvidas é mais lento, e são Marrocos e Argélia, no Magrebe, a Turquia e a Arábia Saudita no Médio Oriente, a África do Sul como uma das economias mais maduras em África, e a Colômbia, México e Perú que, dentro da América Latina, têm registado boas e consistentes taxas de crescimento. **É de notar também que neste conjunto de países se encontram os 5 que aumentaram mais a sua quota como destino de exportações portuguesas, sendo o que mais importância ganhou a China, passou de 0.6% para 1.7% das exportações portuguesas, seguindo-se a Argélia, Marrocos, Angola e Moçambique.**

Exportações de bens por produtos para o conjunto de países seleccionados

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015	Contr. p/ var. total 2006/2015
	2006	2015		2006	2015		
Total	2159.5	7219.8	234.3%	2500.2	6052.6	142.1%	100.0%
Animais vivos e produtos do reino animal	16.8	84.2	400.9%	58.3	195.7	235.9%	3.9%
Produtos do reino vegetal	22.7	141.7	524.6%	22.0	99.0	350.3%	2.2%
Gorduras e óleos animais ou vegetais	45.8	107.0	133.8%	88.2	223.0	152.9%	3.8%
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	349.9	331.5	-5.3%	263.9	473.1	79.3%	5.9%
Produtos minerais	692.6	4080.5	489.1%	162.4	566.9	249.0%	11.4%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	166.6	187.3	12.4%	198.0	325.9	64.6%	3.6%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	63.7	159.3	149.9%	108.2	326.9	202.1%	6.2%
Peles, couros, peles com pelo e obras destas matérias	3.3	2.9	-12.0%	9.8	31.5	221.0%	0.6%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	211.5	154.5	-27.0%	75.5	128.2	69.8%	1.5%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	134.4	466.5	247.0%	112.6	360.9	220.6%	7.0%
Matérias têxteis e suas obras	37.8	32.4	-14.3%	134.0	211.1	57.5%	2.2%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	1.4	2.4	71.9%	19.5	56.2	187.5%	1.0%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	177.9	344.7	93.8%	85.4	192.3	125.3%	3.0%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.0	0.1	209.0%	2.5	7.3	198.8%	0.1%
Metais comuns e suas obras	80.2	890.8	1010.3%	190.6	685.3	259.6%	13.9%
Máquinas e aparelhos, material eléctrico, e suas partes	79.5	137.1	72.5%	640.2	1235.5	93.0%	16.8%
Material de transporte	53.4	58.6	9.7%	188.3	630.9	235.1%	12.5%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	1.0	1.4	38.9%	43.7	101.1	131.4%	1.6%
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.1	0.0	-55.3%	0.9	1.0	11.5%	0.0%
Mercadorias e produtos diversos	20.7	36.8	78.0%	95.7	199.4	108.4%	2.9%
Objetos de arte, de colecção e antiguidades	0.1	0.0	-66.4%	0.6	1.3	106.9%	0.0%

Fonte: INE

□ **Olhando para este conjunto de países (com exceção do Perú por falta de dados de comércio de serviços), Portugal registou em 2015 um saldo positivo na troca de bens e serviços de EUR 2.636 mil milhões, o que compara com um défice de EUR 1.165 mil milhões em 2006, tendo-se registado uma melhoria gradual, mas sustentada, desde esse ano.** Em relação ao saldo de comércio de bens, apesar de um saldo ligeiramente negativo em 2015, tem havido uma melhoria sustentada, observada na evolução do rácio de cobertura das importações pelas exportações: em 2006, as exportações de bens cobriam apenas 53.0% das importações de mercadorias vindas destes países, e em 2014 foi registado um saldo positivo com uma cobertura de 108.6%; em 2015, apesar do défice, a cobertura ficou relativamente perto dos 100%, nos 96.2%.

□ **O peso relativo deste grupo de economias no comércio internacional português tem também vindo a crescer.**

No comércio de bens e serviços como um todo, a porção representada por estes países quase duplicou, passando de 6.9% em 2006 para 12.1% em 2015 (14.5% em 2014), sendo que 2/3 deste comércio é de bens. Curiosamente, o comércio de bens e o de serviços destes países apresentavam percentagens semelhantes (respectivamente, 12.1% e 11.9%) no total do comércio de bens e de serviços. **Em ambos os tipos de trocas, Angola é o destino da maior parte das exportações portuguesas, sendo que para lá seguem 35% das exportações de bens e são prestados 45% dos serviços deste conjunto de destinos.**

□ **Finalmente, estas economias têm sido fundamentais na diversificação geográfica das exportações de bens portuguesas.** Com base no índice de concentração Herfindahl-Hirschmann normalizado (IHH)¹, que analisa a diversificação/concentração, em comparação com 2006, as exportações portuguesas estão mais diversificadas geograficamente, tendo o IHH passado de 0.315 para 0.279 (o índice oscila entre 0 e 1 e valores mais próximos de 0 indicam uma maior diversificação). Tal como já foi referido, estas economias ganharam mais relevância relativa como destino das exportações portuguesas, com perdas de importância relativa por parte dos 3 principais parceiros, o que implica a diversificação ilustrada pelo índice. **Em termos de produtos, o mesmo índice revela uma tendência também de diversificação, tendo passado de 0.142 em 2006 para 0.116 em 2015.** Porém, estas economias tendem a importar de Portugal produtos que já são das mais importantes exportações nacionais: máquinas e aparelhos, metais comuns e suas obras, e material de transporte, e que têm sido também as exportações que crescem mais para estes destinos. Além destes 3 tipos de produtos, os produtos minerais, em particular os combustíveis, têm ganho bastante importância, com a categoria a aumentar 322.7% em exportações de 2006 a 2015. **Ainda assim, é de notar que mesmo estas quatro categorias juntas somam apenas 50.5% das exportações para estes países, denotando apesar de tudo um conjunto de produtos exportados com alguma diversificação.**

Saldo Comercial com conjunto de países

(Milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal, INE

Quota das exportações portuguesas no total das importações do destino

	Quota		Ranking	
	2011	2015	2011	2015
África do Sul	0.1	0.2	57.0	53.0
Angola	18.0	14.4	1.0	2.0
Arábia Saudita	0.1	0.1	57.0	55.0
Argélia	0.7	1.5	25.0	17.0
Brasil	0.4	0.5	41.0	38.0
China	0.1	0.1	73.0	66.0
Colômbia	0.1	0.2	50.0	40.0
Marrocos	1.6	2.0	16.0	13.0
México	0.1	0.1	39.0	42.0
Moçambique	3.6	5.8	7.0	4.0
Perú	0.1	0.1	53.0	46.0
Turquia	0.3	0.3	50.0	49.0

Fonte: INE

¹ O cálculo do índice faz uso da percentagem de bens exportados de cada tipo de bem/destino geográfico face ao total de bens exportados para conseguir uma medida da diversificação/concentração das exportações pelos vários tipos de bens/destinos geográficos. No caso específico, é utilizada a definição da UNCTAD, disponível em <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=120> com o nome Concentration Index.

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - ÁFRICA DO SUL

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015
	2006	2015		2006	2015	
Total	27536.9	82189.9	198.5%	77.6	153.2	97.6%
Animais vivos e produtos do reino animal	301.0	216.3	-28.1%	1.0	0.8	-17.7%
Produtos do reino vegetal	629.7	342.9	-45.5%	1.1	0.6	-39.4%
Gorduras e óleos animais ou vegetais	528.4	567.3	7.4%	1.3	1.4	8.8%
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	1976.2	6227.9	215.1%	7.1	10.2	44.1%
Produtos minerais	2118.3	29187.5	1277.9%	1.0	3.7	283.9%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	1049.7	1384.2	31.9%	1.5	4.2	186.4%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	2117.5	4628.0	118.6%	6.5	13.2	102.9%
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	5.0	73.8	1368.1%	0.1	1.5	1055.4%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	1367.7	5211.5	281.0%	14.8	12.7	-14.5%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	1264.1	4193.4	231.7%	0.8	2.7	230.6%
Matérias têxteis e suas obras	4187.8	2641.1	-36.9%	7.9	12.5	58.4%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	44.9	63.6	41.6%	0.6	1.9	197.8%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	4196.3	10439.8	148.8%	2.8	6.7	137.6%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.0	0.0	100.0%	0.0	0.0	-93.7%
Metais comuns e suas obras	4142.0	5562.7	34.3%	8.7	8.9	2.2%
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	2273.5	4074.9	79.2%	13.6	25.8	90.1%
Material de transporte	583.6	6449.9	1005.1%	5.4	42.3	684.9%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	21.7	2.9	-86.6%	0.7	0.7	-0.1%
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.0	1.7	-	0.0	0.2	-
Mercadorias e produtos diversos	722.0	920.5	27.5%	2.5	3.0	20.4%
Objetos de arte, de coleção e antiguidades	7.6	0.1	-99.0%	0.0	0.0	-8.4%

Fonte: INE

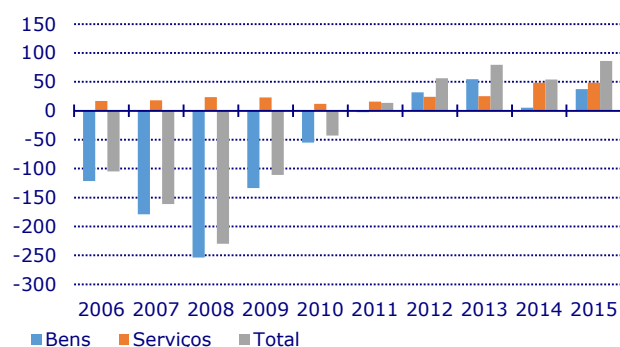
□ O comércio português com a África do Sul passou de um saldo deficitário a um superávit a partir de 2011, alavancado no crescimento de exportações de bens numa grande variedade de tipos de produtos. A quota das exportações portuguesas em todas as importações de bens sul-africanas tem subido desde 2011, chegando no ano passado aos 0.23%.

□ Porém, o maior contributo para o crescimento das exportações portuguesas para este país veio da venda de veículos automóveis, cujo aumento de 939% representou sensivelmente metade de todo o incremento de exportações para a África do Sul entre 2006-2015. No ano passado, estas exportações representaram pouco menos de 1/3 de todos os produtos exportados para este país africano.

□ Portugal tem ganho também alguma importância desde 2011 como cliente da África do Sul, representando agora mais de 0.15% das exportações do país. Por outro lado, a África do Sul representa 0.31% das exportações de bens portuguesas (0.32% contando bens e serviços), sendo o 34º destino das exportações de bens lusas.

Saldo Comercial

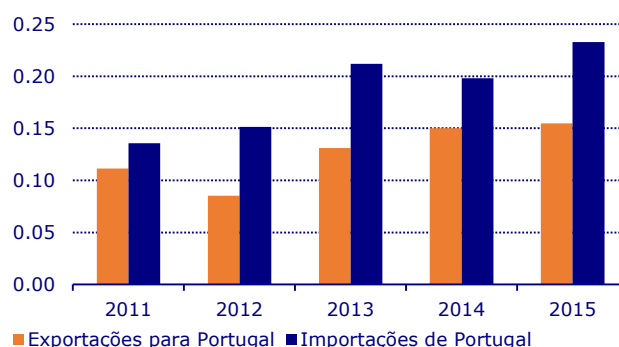
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens da África do Sul

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - ANGOLA

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015
	2006	2015		2006	2015	
Total	990961.5	1049956.5	6.0%	1209.7	2101.3	73.7%
Animais vivos e produtos do reino animal	9109.6	65260.3	616.4%	24.2	121.8	403.7%
Produtos do reino vegetal	10046.5	64373.8	540.8%	9.2	39.5	329.4%
Gorduras e óleos animais ou vegetais	26369.8	46624.4	76.8%	20.7	58.2	180.7%
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	294114.3	245342.0	-16.6%	208.4	317.7	52.5%
Produtos minerais	323602.6	196903.5	-39.2%	27.7	29.6	7.0%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	48354.5	70029.3	44.8%	83.9	180.8	115.4%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	17887.2	35913.5	100.8%	45.3	109.0	140.8%
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	235.9	358.9	52.1%	2.8	7.6	176.5%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	11040.8	12531.6	13.5%	9.2	19.3	109.7%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	17761.5	31359.4	76.6%	39.7	69.7	75.7%
Matérias têxteis e suas obras	3702.8	3936.0	6.3%	34.5	59.2	71.5%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	638.8	1248.7	95.5%	9.2	26.2	184.8%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	70945.0	103954.5	46.5%	38.0	63.2	66.5%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	5.5	15.3	180.9%	1.5	4.9	216.5%
Metais comuns e suas obras	52247.2	100328.7	92.0%	129.3	210.1	62.5%
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	47648.2	42623.9	-10.5%	319.6	523.3	63.8%
Material de transporte	39020.8	9262.4	-76.3%	100.8	65.5	-35.0%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	710.5	876.0	23.3%	27.4	60.9	122.4%
Armas e munições; suas partes e acessórios	1.4	1.5	-	0.1	0.1	95.3%
Mercadorias e produtos diversos	17421.0	18982.3	9.0%	78.1	134.0	71.7%
Objetos de arte, de colecção e antiguidades	97.6	30.5	-68.8%	0.4	0.6	50.1%

Fonte: INE

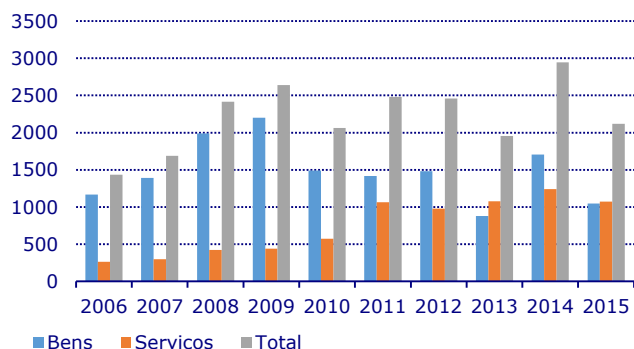
□ **Portugal tem vindo a perder alguma importância relativa no comércio de bens com Angola desde 2011, sendo em 2015 origem de 14% das importações angolanas, quando representava 18% em 2011.** Ainda assim, as exportações portuguesas cresceram 73.7% no período 2006-2015, mesmo com o impacto da descida do preço do petróleo em Angola. Até 2014, o crescimento tinha sido de 162.7%, tendo havido entre 2014 e 2015 uma forte quebra das exportações para Angola.

□ **Nota-se um crescimento de exportações em todas as categorias de bens, excepto material de transporte. Por outro lado, as exportações de serviços quase triplicaram desde 2006, dando um forte contributo para a melhoria do saldo comercial de bens e serviços.** Este saldo tem sido sempre favorável a Portugal, tendo atingido um pico em 2014 fruto da quebra de valor das exportações angolanas de petróleo.

□ **Em termos de Investimento Directo Estrangeiro, Angola tem ganho importância, ao ter representado 4% da origem do IDE em Portugal em 2012-2015 (1% em 2008-2011), registando um crescimento de 801%.** Como destino de exportações de bens, Angola estava a crescer em importância relativa (destino de 6.61% das nossas exportações em 2014), mas está agora a perder terreno, tendo sido destino de 4.21% das mercadorias exportadas em 2014.

Saldo Comercial

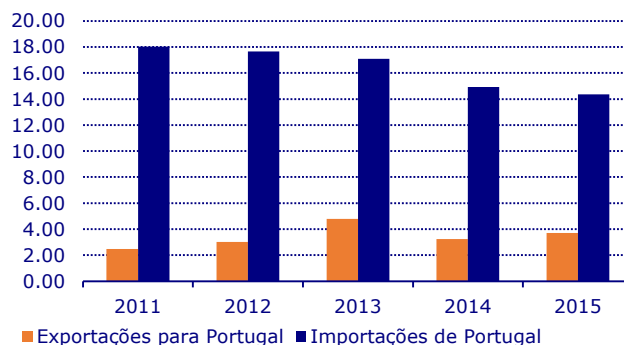
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens de Angola

(% do total de exportações; % do total de importações)



Exportações para Portugal Importações de Portugal

Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - ARÁBIA SAUDITA

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015
	2006	2015		2006	2015	
Total	78401.6	118452.1	51.1%	51.3	128.7	151.0%
Animais vivos e produtos do reino animal	0.0	0.6	-	0.0	0.0	-
Produtos do reino vegetal	0.1	2108.8	2849564.9%	0.0	2.5	3914780.0%
Gorduras e óleos animais ou vegetais	0.0	80.3	-	0.0	0.2	-
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	2472.3	15470.1	525.7%	1.3	13.3	953.5%
Produtos minerais	903.8	1917.4	112.1%	0.5	0.5	0.6%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	620.8	481.9	-22.4%	4.4	2.8	-35.6%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	102.9	2444.2	2274.6%	0.5	5.4	1092.4%
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	21.4	40.6	89.9%	0.4	1.1	148.1%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	180.0	1719.1	854.9%	0.5	2.0	317.0%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	7018.0	12642.7	80.1%	4.5	9.2	105.1%
Matérias têxteis e suas obras	118.9	247.7	108.3%	2.6	5.5	108.5%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	22.6	63.4	180.9%	0.4	1.5	264.7%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	65711.2	73824.6	12.3%	29.5	33.8	14.8%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	5.1	18.8	270.5%	0.6	1.5	127.4%
Metais comuns e suas obras	678.0	2602.0	283.7%	2.3	12.1	427.2%
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	481.0	4065.6	745.2%	3.2	27.9	768.3%
Material de transporte	25.1	84.6	237.4%	0.2	0.4	100.5%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	3.8	15.0	291.0%	0.1	0.8	1151.4%
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
Mercadorias e produtos diversos	36.6	624.8	1606.7%	0.4	8.1	2205.9%
Objetos de arte, de colecção e antiguidades	0.1	0.0	-83.3%	0.0	0.0	-28.3%

Fonte: INE

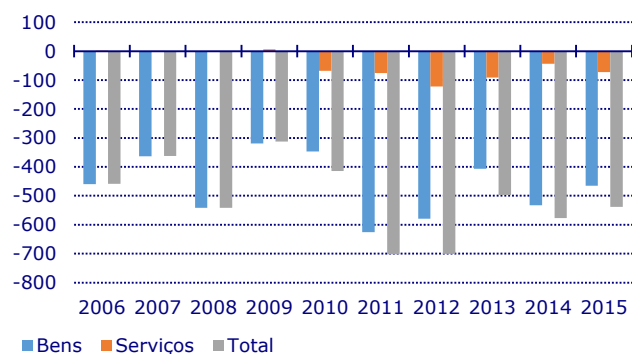
□ O saldo comercial de bens (e também de serviços) entre a Arábia Saudita e Portugal é claramente negativo para Portugal, tendo-se inclusivamente agravado ligeiramente desde 2006. Apesar do aumento de 151% nas exportações de bens portuguesas, houve também uma subida de 34.9% das importações vindas da Arábia Saudita no mesmo período, o que, dada a maior base de partida destas, originou um défice comercial de mais de EUR 400 milhões, similar ao verificado em 2006. No entanto, gerou-se no mesmo período um défice na balança de serviços, o que agravou o défice comercial de bens e serviços, ficando acima dos EUR 500 milhões. **Em 2015, as exportações de bens e serviços portuguesas cobriam apenas 23.1% das importações vindas da Arábia Saudita.**

□ Olhando para o detalhe das exportações de bens portuguesas, nota-se um crescimento particularmente elevado de dois tipos de bens: **uma variedade de produtos da categoria de Máquinas e Aparelhos (768.3%), que representou 32% do incremento nas exportações; e um aumento de mais de 1000% na exportação de Tomates preparados ou conservados, representando 14% da subida nas exportações para este país.**

□ A quota comercial das exportações portuguesas em todas as importações sauditas tem crescido ligeiramente, sendo de 0.14%.

Saldo Comercial

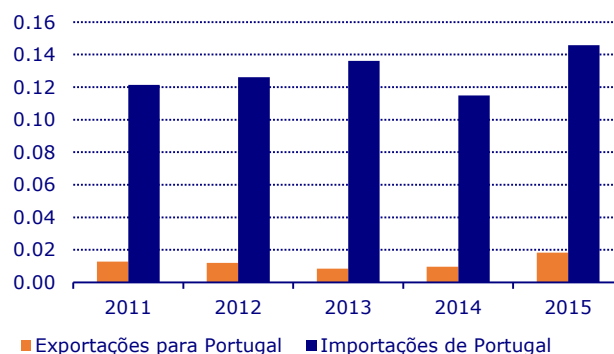
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens da Arábia Saudita

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - ARGÉLIA

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015
	2006	2015		2006	2015	
Total	62449.3	2504132.6	3909.9%	72.8	567.6	680.0%
Animais vivos e produtos do reino animal	0.0	175.0	-	0.0	0.5	-
Produtos do reino vegetal	0.0	4670.5	-	0.0	2.2	-
Gorduras e óleos animais ou vegetais	0.0	2.3	-	0.0	0.0	-
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	23603.2	2166.9	-90.8%	6.8	12.8	87.2%
Produtos minerais	310.9	1890720.7	607956.3%	0.1	87.0	158293.7%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	319.4	3326.3	941.3%	1.0	11.9	1083.7%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	1664.4	17124.3	928.9%	1.8	25.2	1318.0%
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	6.8	52.9	674.0%	0.1	0.3	391.7%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	192.4	14500.6	7437.2%	0.4	8.6	1882.7%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	20952.9	70994.7	238.8%	12.7	46.2	262.6%
Matérias têxteis e suas obras	209.1	958.9	358.7%	0.5	5.0	975.1%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	2.0	63.6	3128.8%	0.0	0.5	6831.6%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	3689.8	81986.2	2121.9%	1.4	32.8	2296.9%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.0	1.1	-	0.0	0.1	-
Metais comuns e suas obras	2820.6	390542.9	13745.9%	3.9	183.1	4543.5%
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	6731.7	23992.2	256.4%	32.5	139.5	329.5%
Material de transporte	694.0	1022.9	47.4%	3.5	4.2	19.2%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	5.7	23.4	313.9%	0.1	0.8	812.5%
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
Mercadorias e produtos diversos	1246.5	1806.9	45.0%	8.0	6.8	-14.4%
Objetos de arte, de colecção e antiguidades	0.0	0.3	-	0.0	0.0	-

Fonte: INE

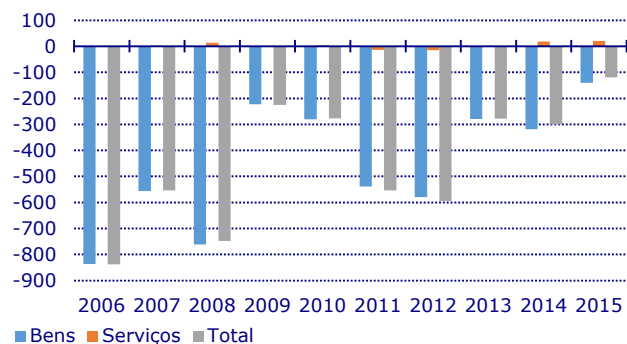
□ As relações entre Portugal e a Argélia têm-se intensificado bastante nos últimos anos, o que é ilustrado com o crescimento de 680% das exportações portuguesas em valor (3909% em volume). Além disso, este facto é também visto pelo claro aumento da importância das exportações para Portugal no conjunto de exportações argelinas (representam agora quase 3% destas) e das exportações portuguesas no conjunto das importações do país do Magrebe, que acumulam agora 1.5% destas. Também se nota esta tendência no comércio internacional de bens portugueses, em que a Argélia passou de 17º para 12º cliente de Portugal entre 2011 e 2015.

□ Vários produtos ganharam destaque no comércio entre os dois países. Em particular, desde 2006, cresceram bastante as exportações portuguesas para a Argélia de **ferro e obras de ferro (4544%)**, de **variadas máquinas e aparelhos (329%)** e de **cimentos (não havia exportações em 2006)**, que contribuíram, respectivamente, com 36.2%, 21.6% e 17.4% do aumento nas exportações de mercadorias para este país.

□ Por outro lado, as importações de bens portuguesas com origem argelina diminuíram 36.8% entre 2006 e 2015, em grande parte influenciadas pela **quebra de 41% das importações de petróleo bruto**. A excepção está nas **importações de amoníaco, que aumentaram 1586% no mesmo período**.

Saldo Comercial

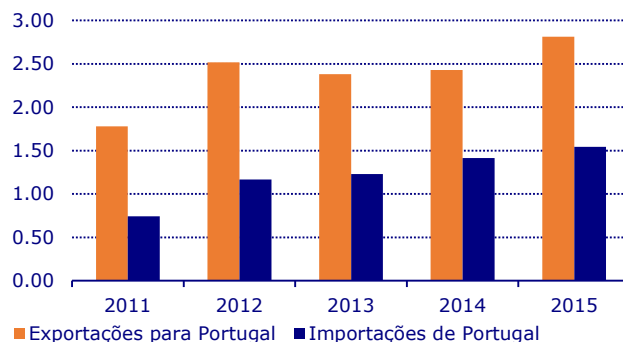
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens da Argélia

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - BRASIL

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação		Valor (Milhões €)		Variação	
	2006	2015	2006/2015		2006	2015	2006/2015	
Total	129666.0	329661.3	154.2%		254.5	569.1	123.6%	
Animais vivos e produtos do reino animal	4905.6	8491.4	73.1%		28.1	55.8	98.4%	
Produtos do reino vegetal	11396.9	54436.1	377.6%		10.2	44.7	339.6%	
Gorduras e óleos animais ou vegetais	14862.8	33622.4	126.2%		62.6	150.8	141.0%	
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	8542.1	13724.2	60.7%		20.5	39.0	90.5%	
Produtos minerais	62909.2	167650.0	166.5%		56.2	22.5	-59.9%	
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	3005.4	2742.8	-8.7%		5.9	6.1	4.3%	
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	6257.8	4303.8	-31.2%		9.6	11.2	17.0%	
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	363.6	31.1	-91.4%		1.6	0.9	-46.4%	
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	1723.9	1097.8	-36.3%		3.9	4.6	16.0%	
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	2194.7	1444.2	-34.2%		6.0	5.0	-16.5%	
Matérias têxteis e suas obras	8181.2	3386.8	-58.6%		14.5	11.8	-18.9%	
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	42.6	46.8	9.8%		0.9	1.2	30.7%	
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	1913.4	7091.0	270.6%		2.0	12.9	532.3%	
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	8.4	1.5	-82.4%		0.1	0.1	1.0%	
Metais comuns e suas obras	585.3	15549.9	2556.6%		4.6	31.7	591.7%	
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	2105.3	14023.3	566.1%		20.9	72.5	246.2%	
Material de transporte	473.0	1437.2	203.9%		4.9	90.5	1754.8%	
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	77.6	141.2	82.0%		1.3	3.9	209.8%	
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.0	0.0	-		0.0	0.0	2144.3%	
Mercadorias e produtos diversos	115.3	436.9	278.8%		0.6	3.4	433.7%	
Objetos de arte, de coleção e antiguidades	1.9	2.8	48.5%		0.0	0.4	894.5%	

Fonte: INE

- **O Brasil como cliente de Portugal tem vindo sucessivamente a perder importância desde 2013, altura em que era destino de 1.56% das exportações de bens portuguesas (5.1% das exportações de serviços).** É de notar que a partir desse ano também, Portugal passou a ter uma balança comercial de bens e serviços com superávit face ao Brasil, principalmente por uma forte diminuição na importação de serviços brasileiros entre 2012 e 2013 (de 31%) e que se manteve daí para a frente. Por outro lado, também as importações portuguesas de bens com origem no Brasil têm decrescido (-30.2% entre 2006 e 2015), muito devido à quebra na importação de combustíveis.
- Em sentido contrário, as exportações portuguesas de bens aumentaram 123.6% no mesmo período, com 3 tipos de produtos a destacarem-se. As exportações de fruta portuguesa contribuíram por si só com 10.1% do incremento nas exportações, aumentando 315% no período. No entanto, as melhores *performances* verificaram-se na **exportação de partes de veículos aéreos**, que virtualmente não existiam em 2006 e representaram 25.9% do aumento nas exportações, e na venda para o Brasil de **azeite português, que, tendo aumentado 152%, teve uma contribuição de 28.6%** para a subida nas exportações de mercadorias portuguesas para o Brasil.
- **Neste período o IDE vindo do Brasil perdeu importância, com uma quebra de 122% de 2008/11 para 2012/15.**

Saldo Comercial

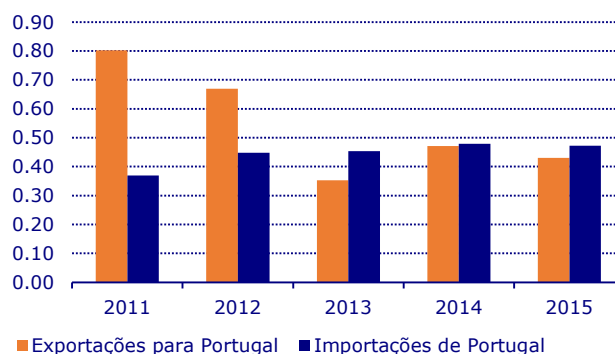
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens do Brasil

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - CHINA

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015
	2006	2015		2006	2015	
Total	215785.8	856358.9	296.9%	213.6	839.0	292.8%
Animais vivos e produtos do reino animal	2059.2	689.1	-66.5%	3.6	2.5	-30.0%
Produtos do reino vegetal	38.9	84.0	116.2%	0.2	0.4	101.4%
Gorduras e óleos animais ou vegetais	35.5	17746.3	49824.9%	0.2	4.2	2522.8%
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	737.1	24676.8	3247.6%	1.5	34.3	2252.6%
Produtos minerais	149718.7	602544.9	302.5%	20.5	151.3	637.6%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	1289.4	4949.5	283.9%	1.2	3.8	209.4%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	3473.6	24855.2	615.6%	3.2	32.6	917.0%
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	2460.0	1838.4	-25.3%	1.7	3.6	114.3%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	4575.5	8418.0	84.0%	16.0	24.7	54.0%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	27741.6	103917.8	274.6%	8.5	59.0	596.7%
Matérias têxteis e suas obras	1443.7	4286.9	196.9%	6.9	33.6	383.5%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	46.0	235.2	411.0%	1.2	12.0	903.4%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	14514.5	6530.3	-55.0%	2.6	3.7	45.8%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.0	0.3	31000.0%	0.0	0.2	19608.5%
Metais comuns e suas obras	5584.1	12304.0	120.3%	14.4	21.5	49.2%
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	1791.5	6165.8	244.2%	128.3	74.5	-41.9%
Material de transporte	181.8	29691.9	16230.9%	0.9	351.8	40869.9%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	38.7	112.3	190.2%	2.6	12.4	385.6%
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
Mercadorias e produtos diversos	54.7	7311.9	13261.4%	0.2	12.8	5317.4%
Objetos de arte, de coleção e antiguidades	1.1	0.4	-62.7%	0.0	0.0	862.7%

Fonte: INE

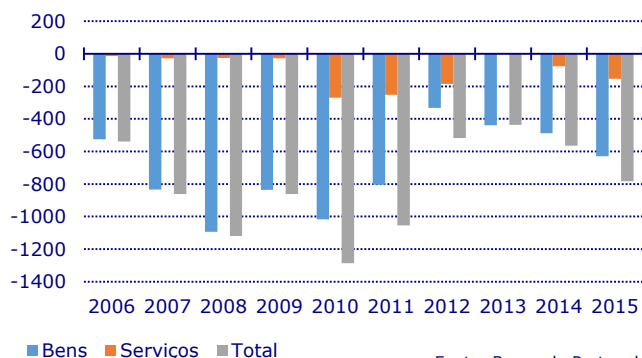
□ **A relação de trocas comerciais com a China é claramente deficitária para Portugal. Apesar disso, tem havido uma melhoria nos últimos anos, com as exportações portuguesas de bens e serviços a cobrirem 67.3% das importações vindas da China nesse ano (apenas 28.9% em 2011).** Contudo, esta situação está a agravar-se novamente, com as importações portuguesas da China a aumentarem a um ritmo mais elevado do que as exportações portuguesas para o mercado chinês.

□ Ainda assim, as exportações de bens portugueses têm crescido a bom ritmo desde 2006, tendo quase triplicado até 2015. Em particular, houve um **aumento exponencial na exportação de automóveis, que por si só representaram 55.9% das exportações adicionais para este país, e foram em 2015 41.9% das exportações de bens para a China.** Além disso, também as vendas de cobre foram importantes para o aumento das exportações, já que não existiam em 2006 e contribuíram com 16.2% do incremento da venda de mercadorias para o mercado chinês, sendo já 12% de todas as exportações para este destino em 2015.

□ **Outro dado relevante do aumento das relações económicas com a China tem sido o IDE proveniente deste país, que passou a representar entre 2012/15 6% de todo o IDE em Portugal (0% em 2008/11).**

Saldo Comercial

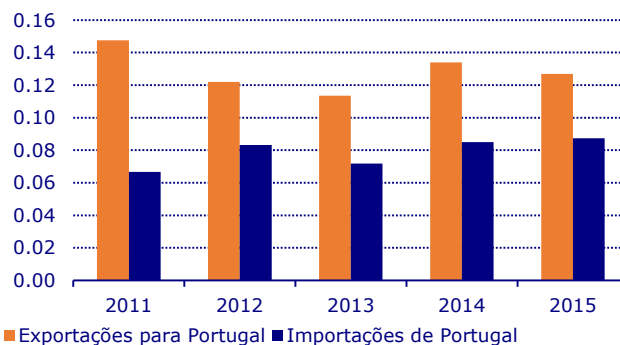
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens da China

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - COLÔMBIA

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015
	2006	2015		2006	2015	
Total	1475.7	481387.4	32520.7%	6.5	59.2	809.6%
Animais vivos e produtos do reino animal	0.0	0.1	-	0.0	0.0	-
Produtos do reino vegetal	0.2	1289.3	550901.7%	0.0	1.0	18405.3%
Gorduras e óleos animais ou vegetais	1.0	31.8	3204.4%	0.0	0.1	3129.6%
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	88.9	174.0	95.8%	0.1	0.5	345.9%
Produtos minerais	0.6	472167.3	78694453.0%	0.0	17.6	1738346.9%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	257.6	171.4	-33.5%	0.5	0.5	-3.5%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	477.8	1260.3	163.7%	0.7	2.7	312.0%
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	0.0	19.7	196400.0%	0.0	0.3	65786.4%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	16.6	1543.8	9200.1%	0.0	1.1	2663.2%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	13.6	163.8	1102.4%	0.0	0.3	994.0%
Matérias têxteis e suas obras	90.8	162.7	79.2%	0.6	1.9	237.5%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	0.4	82.3	20627.5%	0.0	1.9	13851.2%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	28.8	1073.7	3630.1%	0.1	1.5	1399.2%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.0	2.9	#DIV/0!	0.0	0.1	-
Metais comuns e suas obras	62.1	1109.0	1685.1%	0.4	2.4	521.3%
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	432.9	1928.2	345.4%	4.0	24.7	513.6%
Material de transporte	3.1	107.5	3346.0%	0.0	1.2	2829.9%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	0.4	43.3	10953.8%	0.0	1.2	4433.0%
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
Mercadorias e produtos diversos	0.8	56.2	6583.1%	0.0	0.3	7312.7%
Objetos de arte, de coleção e antiguidades	0.0	0.1	-	0.0	0.0	-

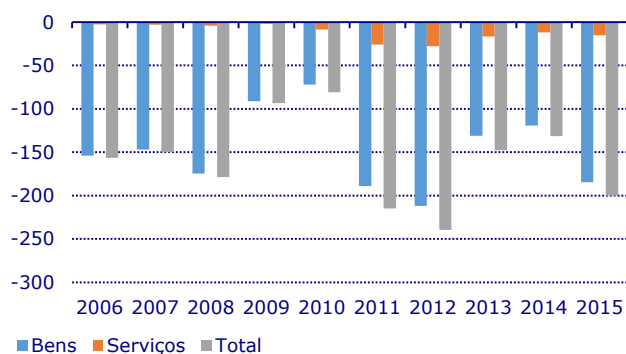
Fonte: INE

□ **A Colômbia é um país para o qual as empresas exportadoras portuguesas estão agora a despertar, sendo que o crescimento de 809.6% das exportações desde 2006 parte de uma base muito pequena.** Mesmo em 2015, a Colômbia foi apenas o 58º destino de exportações portuguesas. Em sentido contrário, o mercado português é um pouco mais importante para a Colômbia, sendo o 24º cliente das exportações colombianas, e representando 0.85% destas. Nesse sentido, a relação comercial entre os 2 países é claramente deficitária para Portugal, sendo que em 2015 as exportações portuguesas de bens e serviços cobriram apenas 29.1% das importações desse país.

□ **O forte crescimento das exportações portuguesas nos últimos anos deve-se essencialmente à exportação de variadas máquinas e aparelhos (39.2% do aumento) e de cimento (33.3% do aumento).** No primeiro caso, tratou-se de um crescimento de mais de 500%, enquanto no segundo caso estas exportações não existiam antes de 2012. Além disso, também as vendas de plástico para este país estão a crescer a mais de 400% desde 2006, embora sejam de uma dimensão menor e tenham representado apenas 4% do incremento na venda de mercadorias à Colômbia. Em sentido contrário, as exportações colombianas para Portugal são essencialmente de **carvão betuminoso, exportações essas que cresceram 67% desde 2006 e representam agora 90.1% de todas as mercadorias vendidas a Portugal.**

Saldo Comercial

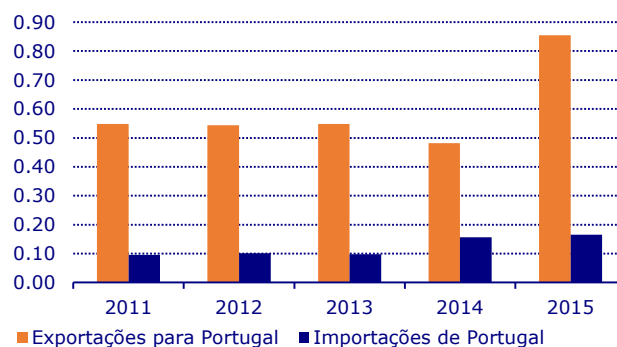
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens da Colômbia

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - MARROCOS

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015
	2006	2015		2006	2015	
Total	353036.2	1201929.8	240.5%	163.7	682.7	316.9%
Animais vivos e produtos do reino animal	69.8	1529.8	2090.7%	0.1	3.6	2465.8%
Produtos do reino vegetal	223.1	1373.2	515.4%	0.5	1.3	171.9%
Gorduras e óleos animais ou vegetais	0.0	6563.9	26255356.0%	0.0	4.3	2030473.6%
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	5876.8	3794.1	-35.4%	3.6	15.0	320.9%
Produtos minerais	66764.3	615188.7	821.4%	11.9	219.5	1744.2%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	29465.8	25134.0	-14.7%	11.8	29.5	150.6%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	10708.0	29689.8	177.3%	12.1	46.1	282.4%
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	111.4	340.3	205.5%	2.1	14.1	562.5%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	186170.3	103375.9	-44.5%	16.7	27.9	67.2%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	16637.9	32928.6	97.9%	10.3	25.7	149.4%
Matérias têxteis e suas obras	8705.1	7405.3	-14.9%	25.2	26.9	6.9%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	326.3	156.6	-52.0%	2.3	1.5	-36.2%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	8620.8	30220.5	250.6%	2.2	12.5	478.2%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.0	13.5	32102.4%	0.0	0.3	2475.7%
Metais comuns e suas obras	7252.7	327868.5	4420.7%	10.3	137.6	1237.2%
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	9509.9	9767.3	2.7%	45.1	75.9	68.1%
Material de transporte	2330.2	4843.2	107.8%	6.4	32.1	399.9%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	41.7	39.5	-5.1%	1.9	2.9	53.3%
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.4	0.0	-	0.0	0.0	-100.0%
Mercadorias e produtos diversos	205.9	1688.0	719.9%	1.3	6.0	379.9%
Objetos de arte, de coleção e antiguidades	15.7	9.2	-41.7%	0.0	0.0	-38.3%

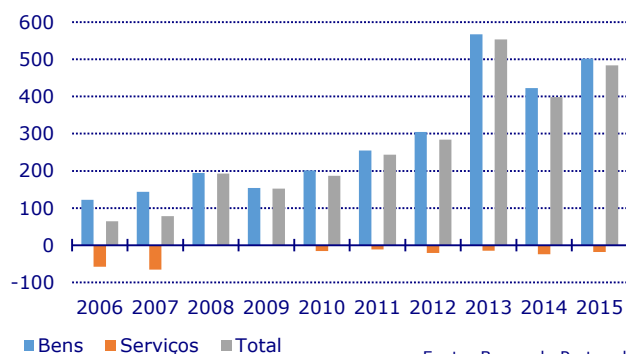
Fonte: INE

□ **As relações económicas com o reino de Marrocos têm-se desenvolvido bastante desde 2006, com um crescimento considerável, quer das exportações (399.9%), quer das importações (124.5%).** Este comportamento das trocas comerciais resultou num alargamento do superávit no saldo comercial de bens que rondou em 2015 os EUR 500 milhões, quando era de pouco mais de EUR 100 milhões em 2006. Verificou-se o aumento da importância relativa das exportações portuguesas para a economia marroquina, sendo que estas representaram o ano passado 2% das importações de Marrocos e tornam Portugal no 13º fornecedor de bens (1.30% de todas as exportações).

□ **O enorme aumento (4851% desde 2006) das exportações portuguesas de petróleo refinado ditou 40.3% do incremento nas vendas de mercadorias para o país do Norte de África.** Além disso, também as exportações de ferro e aço (aumento de 5379% desde 2006) tiveram um papel importante, ao representarem 23.0% do incremento nas exportações portuguesas para Marrocos. Em sentido contrário, as importações de Marrocos que mais aumentaram foram as de **peixes, crustáceos e moluscos (44.4% do aumento) e as de cabos para o fabrico de automóveis, que aumentaram 168.9% e contribuíram com 35.7% da subida nas importações portuguesas oriundas de Marrocos.**

Saldo Comercial

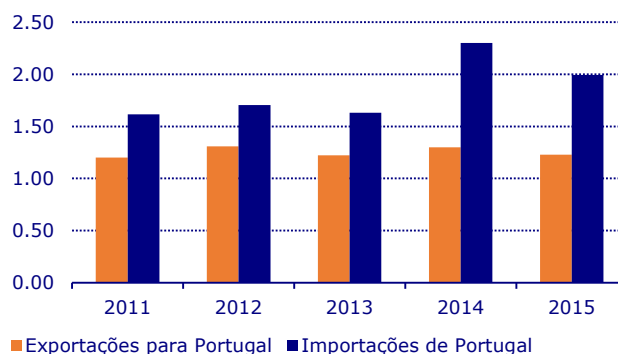
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens de Marrocos

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - MÉXICO

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação		Valor (Milhões €)		Variação	
	2006	2015	2006/2015		2006	2015	2006/2015	
Total	120980.9	83895.2	-30.7%		139.3	198.7	42.7%	
Animais vivos e produtos do reino animal	9.9	98.3	894.1%		0.0	1.5	2958.8%	
Produtos do reino vegetal	86.2	1.2	-98.6%		0.2	0.0	-87.2%	
Gorduras e óleos animais ou vegetais	1.0	72.5	7234.6%		0.0	0.3	3810.7%	
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	738.1	630.9	-14.5%		1.7	2.0	13.8%	
Produtos minerais	64085.3	1280.5	-98.0%		33.4	0.2	-99.5%	
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	39396.6	29189.3	-25.9%		29.8	20.6	-30.8%	
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	2398.3	6138.2	155.9%		5.9	20.4	248.3%	
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	6.6	3.6	-45.4%		0.2	0.2	-2.0%	
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	2925.5	1571.8	-46.3%		9.2	17.2	87.5%	
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	2273.3	13963.9	514.3%		1.8	11.6	559.4%	
Matérias têxteis e suas obras	3832.2	4451.5	16.2%		19.0	24.1	27.2%	
Calç., chapéus e artef.de uso semelh., guarda-chuvas,etc.	30.5	33.6	10.2%		0.8	1.5	81.9%	
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	2161.6	9378.5	333.9%		3.3	7.1	112.0%	
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.3	0.1	-74.8%		0.1	0.0	-92.1%	
Metais comuns e suas obras	918.9	11530.2	1154.7%		3.0	14.7	384.9%	
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	1333.1	3163.7	137.3%		25.9	57.4	121.6%	
Material de transporte	673.3	1176.0	74.7%		3.0	8.3	179.6%	
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	6.8	28.8	323.5%		0.6	7.9	1165.5%	
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.0	0.0	-		0.0	0.0	-	
Mercadorias e produtos diversos	101.7	1179.4	1059.5%		1.3	3.6	177.7%	
Objetos de arte, de coleção e antiguidades	1.7	3.3	94.7%		0.1	0.1	93.9%	

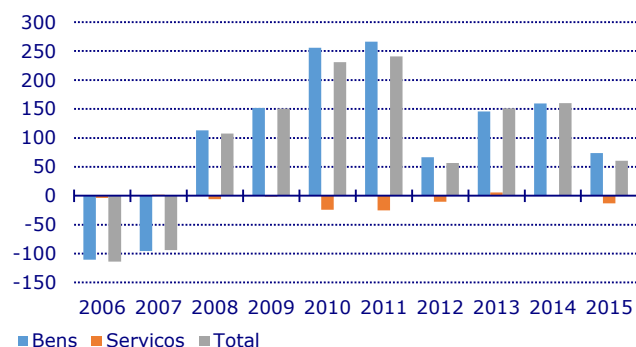
Fonte: INE

□ Apesar do aumento das exportações para o México entre 2006 e 2015, de 42.7%, este aumento concentrou-se essencialmente no período até 2011. A partir daí, as relações económicas com este país têm vindo a diminuir, algo que é verificado pela posição que o México ocupa como cliente das exportações portuguesas: era o 11º destino em 2011 e foi em 2015 o 29º. Isto é notado também pela diminuição no excedente do saldo comercial de bens, que apesar de tudo tem sido positivo desde 2008. A principal exportação para este país, as máquinas e aparelhos (28.9% das exportações totais de bens em 2015), ilustra a mesma tendência: apesar do crescimento de 121.6% no período (e que representou 53.0% de todo o incremento em exportação de mercadorias para o México), a venda deste tipo de bens desceu 21.8% desde o pico, neste caso em 2013.

□ Do lado das importações portuguesas do México, diminuiram 43.2% no mesmo período, principalmente devido a uma quebra de 50.8% na exportação mexicana de petróleo bruto para Portugal, que representou 90.8% desta descida nas importações portuguesas. Em sentido contrário, a exportação de peixes, crustáceos e moluscos para Portugal cresceu bastante nos últimos anos, chegando aos EUR 5.4 milhões em 2015 (não existia em 2006), embora também a exportação deste tipo de bens tenha tido uma quebra de 52.6% desde o seu máximo em 2011.

Saldo Comercial

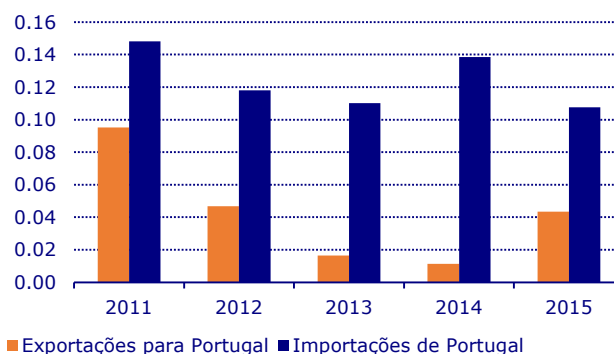
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens do México

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - MOÇAMBIQUE

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015
	2006	2015		2006	2015	
Total	32198.4	136516.8	324.0%	73.3	355.6	385.1%
Animais vivos e produtos do reino animal	237.2	2738.9	1054.9%	0.9	4.7	430.6%
Produtos do reino vegetal	152.7	540.4	254.0%	0.5	2.0	288.7%
Gorduras e óleos animais ou vegetais	740.6	1721.2	132.4%	1.5	3.3	124.1%
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	10454.5	18243.1	74.5%	7.3	25.1	242.5%
Produtos minerais	1542.6	39086.0	2433.7%	1.5	19.8	1193.8%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	1449.0	5174.6	257.1%	7.0	25.3	258.5%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	1700.5	6386.7	275.6%	3.6	16.6	362.0%
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	60.8	56.2	-7.6%	0.3	1.6	401.2%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	806.3	2209.6	174.1%	0.5	5.9	1115.5%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	2499.0	6316.9	152.8%	8.7	16.4	88.3%
Matérias têxteis e suas obras	301.1	774.3	157.1%	2.0	7.5	269.0%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	36.0	172.4	379.3%	0.7	4.4	529.1%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	3442.0	17883.9	419.6%	2.2	14.0	535.3%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.2	3.9	2247.6%	0.0	0.2	2545.7%
Metais comuns e suas obras	3429.4	14336.7	318.0%	8.1	47.7	486.4%
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	3548.5	14851.8	318.5%	20.5	126.9	519.3%
Material de transporte	973.6	2210.5	127.0%	3.2	8.0	148.0%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	44.7	144.6	223.3%	1.4	6.7	393.1%
Armas e munições; suas partes e acessórios	51.7	17.3	-	0.6	0.1	-81.8%
Mercadorias e produtos diversos	708.5	3645.5	414.5%	2.6	19.4	636.1%
Objetos de arte, de coleção e antiguidades	19.6	2.3	-88.0%	0.1	0.1	48.7%

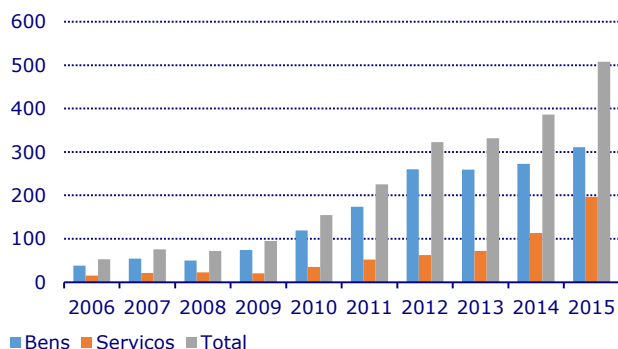
Fonte: INE

□ Desde 2006, as relações económicas com Moçambique têm sido bastante desenvolvidas, algo que é testemunhado por várias métricas. Por um lado, as exportações de bens para o país aumentaram 385.1% nesse período, tendo ocorrido subidas em todas as categorias de produtos, excepto em armas e munições. Mais ainda, Portugal passou de 7º fornecedor de bens para Moçambique em 2011 para 4º em 2015. Finalmente, de todos os países analisados neste capítulo, Moçambique foi aquele destino para o qual houve um maior crescimento absoluto do número de empresas portuguesas exportadoras, que aumentaram para 2752 no ano passado (aumento de 713 desde 2011). Também as importações de bens moçambicanos aumentaram, 31.7% no mesmo período. No entanto, o aumento superior da venda de bens (e serviços) portugueses levou a um forte reforço do saldo comercial, sendo que em 2015 as exportações portuguesas de bens cobriam em mais de 9 vezes as importações do país.

□ Em particular, as exportações portuguesas de metais comuns cresceram 486%, representando 14.0% do incremento nas mercadorias vendidas para Moçambique, enquanto a venda de variadas máquinas e aparelhos contribuiu com 37.7% deste aumento, subindo 519% no período. Do lado das exportações moçambicanas para Portugal, o principal aumento deu-se na venda de tabaco não manufacturado, como componente na produção de tabaco em Portugal. Estas exportações aumentaram 762% desde 2006 (111.8% do aumento nas exportações para Portugal).

Saldo Comercial

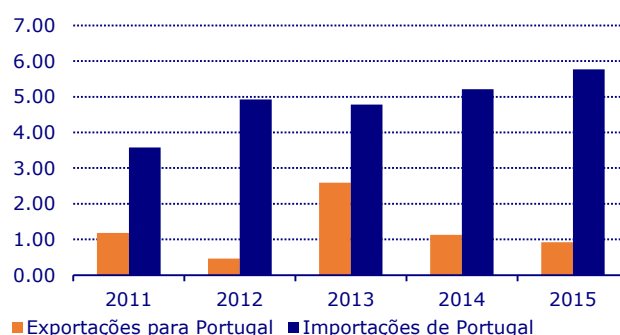
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens de Moçambique

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - PERÚ

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação 2006/2015	Valor (Milhões €)		Variação 2006/2015
	2006	2015		2006	2015	
Total	3449.9	25466.1	638.2%	5.8	34.3	492.4%
Animais vivos e produtos do reino animal	0.0	0.2	791.3%	0.0	0.0	75.2%
Produtos do reino vegetal	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
Gorduras e óleos animais ou vegetais	9.0	0.0	-100.0%	0.0	0.0	-100.0%
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	37.9	93.2	145.9%	0.1	0.4	272.3%
Produtos minerais	40.0	765.8	1814.6%	0.0	0.7	2839.1%
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	679.3	365.4	-46.2%	0.6	2.5	346.2%
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	431.9	995.7	130.5%	0.5	1.8	268.7%
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	0.8	17.4	1967.5%	0.0	0.1	227.5%
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	71.8	564.7	686.2%	0.1	0.9	643.4%
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	1399.8	18883.0	1248.9%	1.0	14.3	1288.9%
Matérias têxteis e suas obras	42.1	86.8	106.0%	0.2	1.6	597.7%
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	0.0	24.8	177235.7%	0.0	0.1	127408.6%
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	17.3	861.5	4883.3%	0.0	0.9	2647.8%
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.0	1.6	-	0.0	0.0	#DIV/0!
Metais comuns e suas obras	375.8	816.4	117.2%	0.7	1.5	113.3%
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	331.3	1808.5	445.9%	2.4	8.3	246.9%
Material de transporte	2.7	157.7	5708.9%	0.0	0.8	11159.1%
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	0.0	0.7	1350.0%	0.0	0.1	2431.9%
Armas e munições; suas partes e acessórios	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
Mercadorias e produtos diversos	10.0	22.7	126.7%	0.0	0.2	663.1%
Objetos de arte, de coleção e antiguidades	0.0	0.0	#DIV/0!	0.0	0.0	-

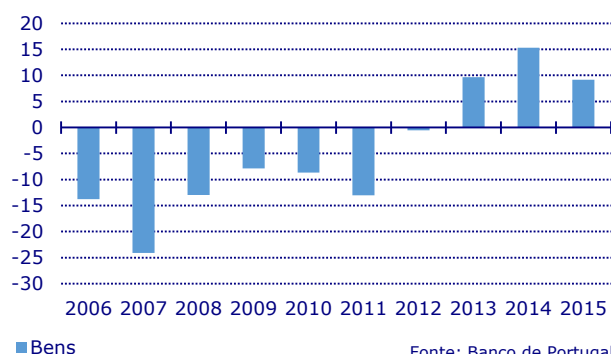
Fonte: INE

□ Do conjunto dos países analisados, o Perú é aquele com quem Portugal ainda tem relações económicas mais incipientes, sendo que, apesar do crescimento de 112.1%, o número de empresas portuguesas que exportam para aquele país era o mais baixo em 2011 e continua a sê-lo em 2015, com 246 empresas. Ainda assim, as exportações de bens para o Perú cresceram 492.4% desde 2006, com aumentos em todas as categorias de bens excepto gorduras e óleos animais ou vegetais, que se deixaram de exportar desde 2014. Assim, Portugal tem apresentado um excedente comercial nas trocas com o Perú desde 2013, e tornou-se mais importante como fornecedor de bens para este país, passando de 53ª para 46ª origem de bens de 2011 para 2015 e passando a representar 0.14% das importações peruanas o ano passado (0.08% em 2011).

□ O crescimento das exportações portuguesas para este país foi suportado essencialmente pela venda de papel e cartão, que, tendo multiplicado por mais de 12 vezes o seu valor, contribuíram com 46.7% do aumento nas vendas de mercadorias para este país; em 2015, este produto por si só representou 41.8% das exportações de bens portugueses para o país da América Latina. As exportações de bens peruanos para Portugal aumentaram também, em 28.4% desde 2006, mas quase exclusivamente devido às vendas de peixes (45.0% do aumento) e de produtos vegetais (51.0% do aumento), já que a maioria dos tipos de produtos viu uma diminuição drástica nas exportações para Portugal.

Saldo Comercial

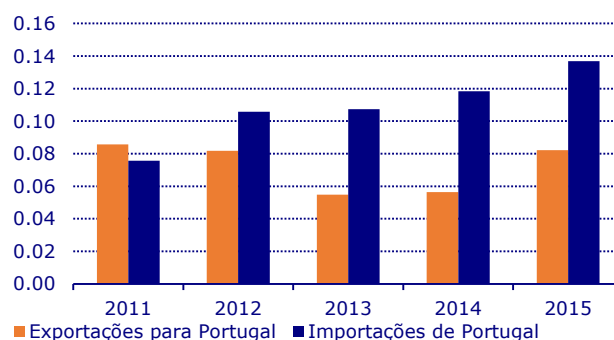
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens do Perú

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

RELAÇÕES COMERCIAIS COM PORTUGAL - TURQUIA

Exportações de bens por produtos

	Volume (Mil. Ton)		Variação		Valor (Milhões €)		Variação	
	2006	2015	2006/2015		2006	2015	2006/2015	
Total	143562.6	349833.0	143.7%		232.3	363.2	56.4%	
Animais vivos e produtos do reino animal	117.3	4991.0	4156.7%		0.2	4.4	1808.4%	
Produtos do reino vegetal	110.0	12477.5	11242.6%		0.1	4.6	3514.6%	
Gorduras e óleos animais ou vegetais	3230.6	0.1	-100.0%		1.8	0.0	-99.9%	
Produtos das indústrias alimentares, bebidas, tabaco	1274.8	988.4	-22.5%		5.6	2.9	-48.0%	
Produtos minerais	20638.7	63091.7	205.7%		9.6	14.5	51.0%	
Produtos das ind. químicas ou das indústrias conexas	40733.9	44338.3	8.8%		50.5	38.0	-24.9%	
Plástico e suas obras; borracha e suas obras	16498.0	25516.6	54.7%		18.7	42.5	126.8%	
Peles, couros, peles com pêlo e obras destas matérias	29.0	72.8	151.0%		0.5	0.3	-39.3%	
Madeira, carvão vegetal e obras de madeira	2410.1	1738.4	-27.9%		4.1	3.5	-15.8%	
Pastas de madeira ou de outras mat. fibrosas celulósicas	34665.9	169673.3	389.5%		18.6	100.9	442.5%	
Matérias têxteis e suas obras	6943.8	4024.7	-42.0%		20.1	21.5	7.3%	
Calç., chapéus e artef. de uso semelh., guarda-chuvas, etc.	182.9	169.5	-7.3%		3.3	3.4	1.3%	
Obras de pedra, gesso, cimen., amianto, mica ou semelh.	2660.9	1499.8	-43.6%		1.3	3.2	141.6%	
Pérolas naturais ou cultivadas, pedras e metais preciosos	0.0	1.1	2344.7%		0.0	0.1	521.5%	
Metais comuns e suas obras	2132.3	8253.8	287.1%		4.8	13.9	189.2%	
Máquinas e aparelhos, material elétrico, e suas partes	3301.6	10652.4	222.6%		24.2	78.8	225.4%	
Material de transporte	8471.8	2156.6	-74.5%		60.0	25.8	-57.0%	
Inst. e aparelhos de óptica, medida, controlo ou precisão	91.1	20.3	-77.7%		7.7	2.8	-63.5%	
Armas e munições; suas partes e acessórios	1.1	4.0	-		0.2	0.5	211.4%	
Mercadorias e produtos diversos	68.5	162.6	137.3%		0.7	1.6	132.2%	
Objetos de arte, de coleção e antiguidades	0.3	0.0	-96.0%		0.0	0.0	-88.3%	

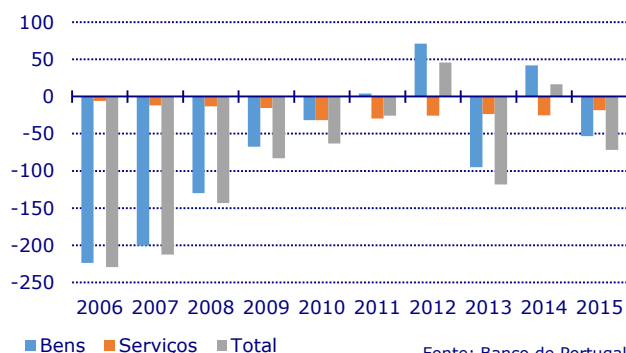
Fonte: INE

□ As relações comerciais com a Turquia têm sido intensificadas nos últimos anos, principalmente até 2012, ano em que pela primeira vez Portugal teve um excedente comercial na troca de bens com este país. As exportações portuguesas para a Turquia cresceram 56.4% desde 2006. Desde 2011, Portugal mantém a sua importância relativa no conjunto das importações turcas, sendo a 49ª origem importações do país (50º lugar em 2011). Já as importações turcas desceram 6.2% em comparação com 2006, tendo desde essa altura tido uma tendência de descida de 2006 a 2009, ano em que sofriam uma quebra de 68.1% face a 2006, e depois uma gradual recuperação a partir daí.

□ Os dados detalhados do INE sobre as exportações de bens permitem-nos identificar os dois tipos de bens que assumem maior relevância nas exportações portuguesas para a Turquia: **as pastas de papel e madeira (27.7% das exportações de bens em 2015)** cresceram 225.4% desde 2006, contribuindo com 41.7% do aumento desde esse ano. Por outro lado, as exportações de tipos variados de **máquinas e aparelhos (21.7% das exportações de bens em 2015)** mais do que quadruplicaram o seu valor, representando quase 2/3 do incremento nas vendas de mercadorias portuguesas para este país. A contrariar a tendência de ligeira queda das exportações turcas para Portugal, estiveram, por um lado, as vendas de plástico e borracha, que aumentaram 354%, e os produtos têxteis, que, apesar do menor aumento relativo (43.8%) contribuíram mais em termos absolutos para as exportações turcas com destino ao nosso país.

Saldo Comercial

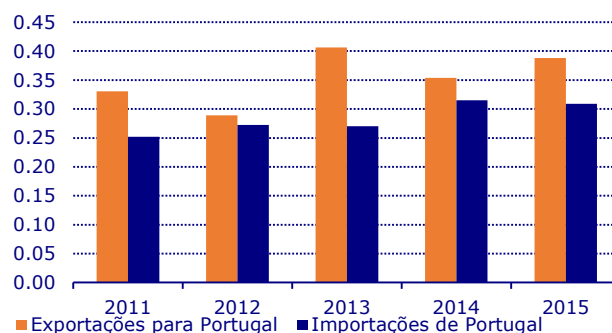
(USD mil milhões; USD)



Fonte: Banco de Portugal

Quotas comerciais no comércio internacional de bens da Turquia

(% do total de exportações; % do total de importações)



Fonte: AICEP, ITC

José Miguel Cerdeira

ÁFRICA DO SUL

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado	Jacob Zuma
Partido no poder	Congresso Nacional Africano (ANC, sigla inglesa)
Princ. partidos oposição	Aliança Democrática; Combatentes Liberdade Econ.
Eleições	As últimas eleições foram em Maio de 2014; ANC ganhou com 62% dos votos. As próximas eleições terão lugar em Maio de 2019.

Indicadores Demográficos e Sociais

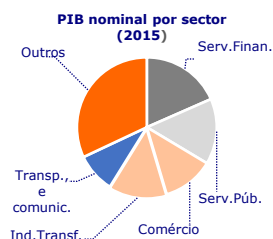
População	55.6 milhões (INE, 2016)
Língua Oficial	Zulu-23%;Xhosa-16%;Africâner-14%;Inglês-10%
Expec.vida à nascença	62.34 anos (CIA, 2015 est.)
Literacia % (adult. >15)	94.3% (CIA, 2015 est.)
População Urbana	64.8% (CIA, 2015)

Estrutura Económica

PIB em USD	USD 312.96mm (2015)
PIB per capita	USD 5,694.6 (2015)

Estrutura PIB (% PIB nominal)

Serv.Finan.	18.4%
Serv.Públicos	15.2%
Comércio	11.8%
Ind.Transf.	13.4%
Trans.,&comun.	9.2%
Outros	32.0%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	2.2%	1.4%	3.6%	2.3%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)

Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Namíbia	17.5%	Nigéria	32.5%
Botsuana	17.4%	Angola	14.4%
Moçambique	9.8%	Suazilândia	11.8%
Zâmbia	9.7%	Moçambique	8.8%
Zimbabué	8.5%	Namíbia	5.5%

Fonte: SARS (South African Revenue Service)

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total s
Máquinas	17.5%	Minerais	57.8%
Minerais	13.9%	Têxteis	7.0%
Aeronaves, navios	11.2%	Químicos	6.7%
Químicos	10.8%	Alimentos preparados	6.1%
Prod.ferro e aço	9.5%	Prod.ferro e aço	5.1%

Fonte: SARS (South African Revenue Service)



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	BBB-	Junho 2014	Negativo
Moody's	Baa2	Nov. 2014	Negativo
Fitch	BBB-	Dez.2015	Estável

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

49º (num total de 140 países)

2015-2016



Doing Business

73º (num total de 189 países)

2016



Índ. de Desenvolvimento Humano

116º (num total de 188 países)

2015



Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

61º (num total de 168 países)

2015



Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Recursos naturais abundantes.
- . Mercados financeiros sofisticados.
- . Instituições fortes.
- . Composição favorável da dívida externa em termos de moeda.
- . Diversificação económica.
- . Dimensão relevante em termos regionais.

Pontos Fracos

- . Grandes disparidades de rendimentos.
- . Elevado nível de desemprego.
- . Problemas na oferta de electricidade.
- . Relações industriais tensas, com maior probabilidade de greves em alguns sectores.
- . Escassa oferta de infra-estruturas.
- . Força de trabalho pouco qualificada.

Perspectivas e riscos

. Recentemente, o FMI reviu em baixa a estimativa para o crescimento económico para 0.1% em 2016, recuperando ligeiramente em 2017 para 1.1%. A perspectiva é marcada por riscos negativos consideráveis.

. Os principais riscos são: aumento da volatilidade nos mercados financeiros mundiais; deterioração do contexto político; impacto das revisões em baixa do *rating* da dívida soberana nos fluxos de capital; efeito potencial da saída do Reino Unido da União Europeia; condições financeiras mundiais mais restritivas.

ÁFRICA DO SUL

Enquadramento Económico

África do Sul deverá continuar a enfrentar desafios substanciais

O PIB real desacelerou de 1.6% em 2014 para 1.3% no ano transacto, reflectindo os baixos níveis de confiança dos consumidores e empresários, os constrangimentos do lado da oferta (nomeadamente na produção de electricidade), a queda dos preços das *commodities* exportadas pelo país e as consequências da seca. O último efeito foi particularmente adverso no caso do sector agrícola, que contraiu 5.9% em 2015, com um contributo de -0.1 pontos percentuais (p.p.). Por outro lado, o sector extractivo expandiu 3.2%, beneficiando da normalização da produção de platina e menor frequência de greves noutros sectores. Do lado da despesa, o consumo privado beneficiou da menor frequência de greves, baixa taxa de inflação e aumento dos salários da função pública. As exportações líquidas contraíram, em linha com a recuperação mais significativa das importações, comparativamente às exportações, enquanto a reduzida confiança dos empresários e incerteza política afectaram o investimento privado. Para 2016, o FMI antecipa uma taxa de crescimento de 0.1%, recuperando de forma moderada em 2017 para 1.1%. O panorama económico deverá enfrentar riscos consideráveis. Primeiro, os efeitos decorrentes do processo de transição económica na China, com impacto no volume e nos preços das exportações sul-africanas. Em segundo, as condições financeiras mundiais mais restritas, dada a necessidade de financiamento externo e a grande proporção de acções e títulos de dívida detidos por não residentes. Realçamos a volatilidade nos mercados financeiros mundiais, deterioração do contexto político nacional, potencial impacto nos fluxos de capital decorrentes de revisões em baixa do rating da dívida soberana e o provável impacto da decisão do Reino Unido de abandonar a União Europeia.

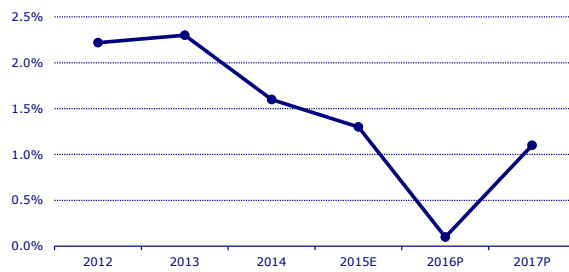
Orçamento de Estado 2016/17 focado na consolidação orçamental

As condições económicas adversas, nomeadamente a depreciação do Rand e a menor procura mundial por *commodities*, pesaram no sentimento dos investidores e no poder de compra da população. Estes efeitos tiveram particular impacto nas três principais bases tributárias: rendimentos dos indivíduos, das empresas e consumo. Ainda assim, comparativamente ao ano transacto, as receitas fiscais aumentaram em 8.5%, reflectindo alguma resiliência do sistema tributário. Tendo em conta as receitas consolidadas, a arrecadação de receitas totais superou o antecipado e revelou um aumento superior a 11% em termos homólogos. Ao mesmo tempo, as despesas consolidadas foram superiores ao previsto, revelando-se um défice de 3.9% do PIB e um rácio de dívida em percentagem do produto nacional superior a 44%, de acordo com o Governo. O Orçamento de Estado para este ano foca-se na consolidação fiscal, com o objectivo central a ser a estabilidade do rácio da dívida em percentagem do PIB. O tecto máximo da despesa deverá cair R25 mil milhões nos próximos três anos, principalmente por via da redução da despesa com salários (ainda que se possa demonstrar politicamente difícil, dado que, nos últimos anos, este foi o único sector que demonstrou um crescimento do nível de emprego), enquanto as receitas fiscais deverão aumentar R18 mil milhões este ano e R15 mil milhões nos dois seguintes. Tendo isto em consideração, o défice fiscal deverá atingir 3.2% do PIB este ano (contrasta com 3.6% esperados pelo FMI), enquanto o rácio da dívida em percentagem do PIB deverá ser de 45.7%, de acordo com o Orçamento de Estado. No entanto, alguns eventos poderão pôr em causa as intenções expressas no documento, nomeadamente um crescimento económico desapontante, constantes restrições na geração de electricidade, situação de seca e barreiras estruturais.

Pressões inflacionistas diminuíram nos últimos meses

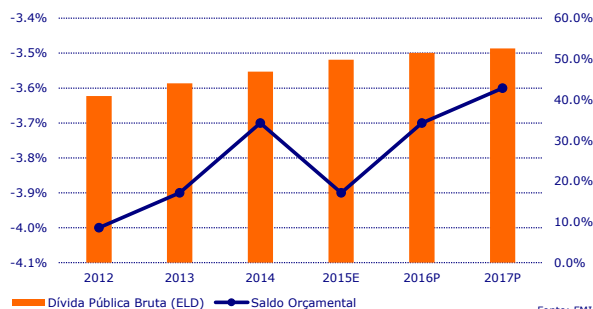
O Banco Central (SARB) aumentou a taxa de juro de referência em 50 pontos base (p.b.) em 2015 e em 70 p.b. este ano, para 7.0%. A crescente pressão inflacionista e os riscos elevados foram as razões apontadas pela instituição para a tomada destas decisões. Em 2015, a taxa de inflação média foi inferior à observada no ano anterior (4.6% vs 6.1% em 2014), em linha com os baixos preços das *commodities*, que atenuaram os efeitos decorrentes da depreciação da moeda e o aumento dos preços dos bens alimentares e da electricidade. Desde o início deste ano e até Maio, a média da taxa de inflação situa-se em 6.4%, ultrapassando o limite superior do intervalo definido pelo Banco Central (3%-6%), reflectindo efeitos de base nos preços dos combustíveis e o aumento dos preços dos bens alimentares (afectados pela seca). No entanto, nos últimos meses, a taxa de inflação tem seguido uma trajectória descendente, aproximando-se de 6%. Para a totalidade do ano, o FMI estima uma taxa média de 6.7% (em linha com a projecção do SARB), reflectindo a depreciação do Rand face ao Dólar, e o aumento dos preços da alimentação (afectados pela menor produção agrícola), electricidade e gasolina.

Crescimento real do PIB (%)



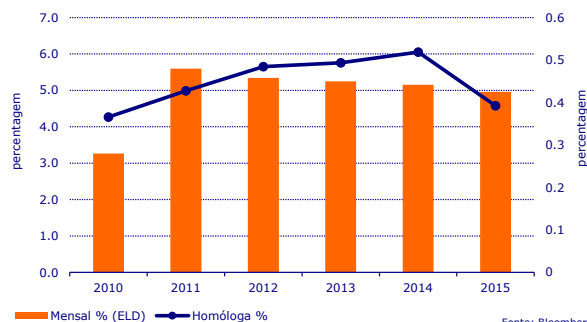
Fonte: FMI

Saldo Orçamental e Dívida Pública Bruta (% PIB)



Fonte: FMI

Taxa de Inflação

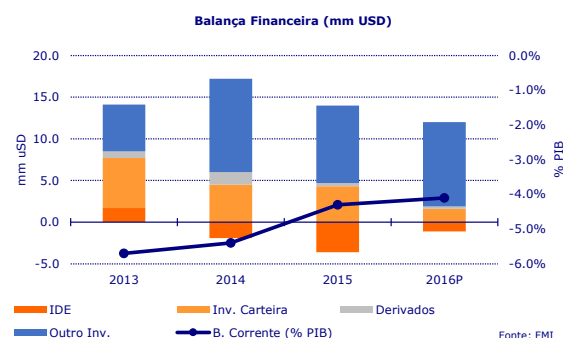


Fonte: Bloomberg

Enquadramento Económico

Desempenho tímido das exportações tem afectado a balança corrente

A África do Sul tem registado grandes défices da conta corrente, reflectindo, essencialmente, o fraco desempenho das exportações. De facto, a performance desastrosa das exportações (ainda que o Rand tenha depreciado desde a crise financeira mundial), assim como as importações inelásticas (relacionadas com projectos de infra-estruturas) têm resultado em amplos défices da balança corrente. Algumas explicações para o crescimento insuficiente das exportações incluem infra-estruturas ineficientes, rigidez no mercado de trabalho, fraca procura externa, baixos preços das *commodities*, greves frequentes, preços de produção domésticos pouco competitivos e constrangimentos logísticos e ao nível da electricidade. Recentemente, a balança corrente tem vindo a ajustar-se em sentido positivo, principalmente devido aos baixos preços do petróleo e ao facto de o país ser um importador líquido desta matéria-prima.



Principais Indicadores Macroeconómicos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	Artigo IV 2016	2.2%	2.3%	1.6%	1.3%	0.1%	1.1%
Nominal (mm USD)	WEO	397.4	366.2	350.1	313.0	266.2	273.7
Nominal (mm Moeda Local - Rand)	WEO	3,262.5	3,534.3	3,797.1	3,991.0	4,259.4	4,576.8
PIB real per capita (USD)	WEO	7,592.2	6,889.7	6,483.8	5,694.6	4,768.2	4,826.1
IPC (% , média anual)	Artigo IV 2016	5.7%	5.8%	6.1%	4.6%	6.7%	6.2%
Saldo da Balança Corrente (% PIB)	Artigo IV 2016	-5.0%	-5.7%	-5.4%	-4.3%	-4.1%	-4.8%
Balança de Bens e Serviços (mm USD)	Artigo IV 2016	-7.3	-8.4	-6.5	-3.2	-3.4	-5.2
Exportações de Bens e Serviços (mm USD)	Artigo IV 2016	114.4	113.4	109.4	96.7	96.3	97.5
Importações de Bens e Serviços (mm USD)	Artigo IV 2016	121.7	121.8	115.9	99.9	99.7	102.7
Balança Financeira (% PIB)	Artigo IV 2016	5.6%	3.8%	4.4%	3.3%	4.1%	4.8%
Investimento de Carteira (% PIB)	Artigo IV 2016	1.7%	1.6%	1.3%	1.4%	0.6%	0.4%
IDE (% PIB)	Artigo IV 2016	0.4%	0.4%	-0.5%	-1.1%	-0.4%	-0.3%
Saldo Orçamental (% PIB)	Artigo IV 2016	-4.0%	-3.9%	-3.7%	-3.9%	-3.7%	-3.6%
Dívida Pública Bruta (% PIB)	Artigo IV 2016	40.9%	44.0%	46.9%	49.8%	51.5%	52.6%
Total Dívida Externa (% PIB)	Artigo IV 2016	35.7%	37.3%	41.3%	39.4%	50.6%	51.4%
USD/LCU (final do período)	Artigo IV 2016	8.5	10.5	11.6	15.6	15.8	-
Reservas Internacionais Brutas (mil milhões USD)	Artigo IV 2016	50.7	49.6	49.1	45.8	46.1	-
em meses de importações	Artigo IV 2016	4.9	4.9	5.1	5.5	5.5	-
Taxa de Desemprego (% força de trabalho, média)	Artigo IV 2016	24.9%	24.7%	25.1%	25.4%	26.1%	26.7%

Fontes: FMI (World Economic Outlook; Artigo IV de Julho de 2016).

ANGOLA

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado	José Eduardo dos Santos
Partido no poder	MPLA
Princ. partidos oposição	UNITA
Eleições	As últimas eleições foram em Agosto de 2012, com a vitória do MPLA com 72% dos votos. As próximas eleições serão em 2017.

Indicadores Demográficos e Sociais

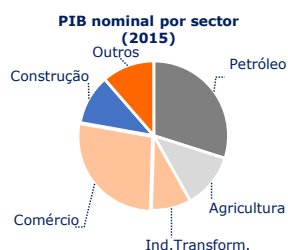
População	25.8 milhões (27% em Luanda) (INE, 2014)
Língua Oficial	Português
Expec. vida à nasc.	55.63 anos (CIA, 2015 est.)
Literacia % (adult. > 15)	65.6% (INE, 2014)
População Urbana	62.6% (INE, 2014)

Estrutura Económica

PIB em USD	USD 102.98 mm (2015)
PIB per capita	USD 4,100.32 (2015)

Estrutura PIB (% PIB nominal)

Petróleo	29.9%
Agricultura	12.0%
Ind. Transform.	8.6%
Comércio	27.3%
Construção	10.8%
Outros	11.4%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	2.5%	1.2%	11.5%	4.5%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)

Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
China	43.4%	China	16.9%
Índia	8.0%	Portugal	14.8%
Espanha	6.7%	Rep. Coreia	7.8%
França	4.8%	EUA	7.5%
Taiwan	4.3%	África do Sul	5.5%

Fonte: INE - Anuário de Estatística de Comércio Externo (2015)

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total s
Combustíveis	96.8%	Máquinas, Equip. e apar.	27.8%
Agrícolas	0.2%	Metais Comuns	12.8%
Madeira e Cortiça	0.03%	Agrícolas	10.2%
Minerais e Minérios	0.03%	Veículos	6.5%
Outros	3.0%	Químicos	6.4%

Fonte: INE - Anuário de Estatística de Comércio Externo (2015)



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	B	Abr 2016	Estável
Moody's	B1	Abr 2016	Negativo
Fitch	B+	Set 2015	Negativo

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

140º (total de 144 países)	2014/15
Este resultado diz respeito à edição anterior do índice; a edição mais recente é de 2015/16.	-

Doing Business

181º (total de 189 países)	2016
	↔

Índ. de Desenvolvimento Humano

149º (total de 188 países)	2015
	↓

Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

163º (total de 168 países)	2015
	↓

Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Membro da OPEP
- . Significativo montante de recursos naturais: petróleo, gás natural, diamantes.
- . Políticas macroeconómicas coerentes.
- . Dinâmica demográfica.
- . Almofada financeira confortável.

Pontos Fracos

- . Dependência do sector petrolífero e vulnerabilidade face aos desenvolvimentos no mercado petrolífero internacional.
- . Escassas infra-estruturas e enquadramento institucional e regulatório débil.
- . Elevados níveis de pobreza.
- . Falta de transparência.

Perspectivas e riscos

. Apesar dos esforços para diversificar a economia, as perspectivas para a actividade económica deverão continuar em linha com os desenvolvimentos do sector petrolífero.

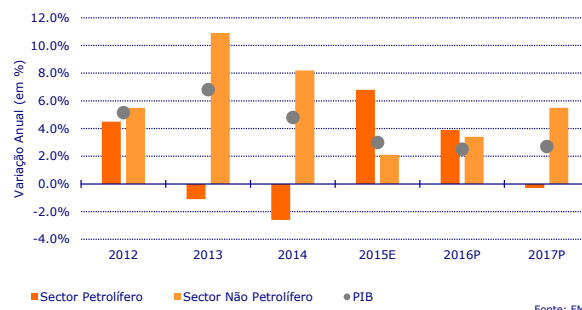
. Riscos para o crescimento económico nos próximos anos: problemas técnicos relacionados com a produção petrolífera e de GNL; manutenção ou novas quedas nos preços do petróleo nos mercados internacionais; lenta implementação de reformas estruturais; efeitos decorrentes do aumento dos preços dos bens essenciais; novas quedas das reservas internacionais; desaceleração económica em alguns dos principais parceiros comerciais (especialmente a China); volatilidade e incerteza no contexto económico e financeiro mundial.

Enquadramento Económico

Forte dependência do petróleo deverá dificultar o crescimento económico em Angola

A taxa de crescimento do PIB tem desacelerado nos últimos 5 anos, comparativamente a taxas de crescimento de dois dígitos nos anos que se seguiram ao final do conflito armado (2002). De acordo com o último documento de reprogramação macro-fiscal do Governo, espera-se que o crescimento económico tenha desacelerado para 3.0% em 2015. O sector petrolífero deverá ter acelerado para 6.3%, impulsionado pelo aumento da produção petrolífera (média diária aumentou 7.6% em comparação com 2014), o que permitiu atenuar a queda de 49% dos preços do petróleo angolano no mesmo período de análise. No entanto, a desaceleração da actividade económica no ano precedente ficou a dever-se ao sector não petrolífero (+1.5%). De acordo com as estimativas do Governo, esta desaceleração é explicada pelo desempenho na agricultura, pesca, construção, serviços e indústria transformadora. Apesar dos esforços consideráveis de diversificação da economia (com o peso do sector petrolífero no produto interno bruto a cair de 48% em 2007 para 30% em 2015), o sector dos hidrocarbonetos continua a desempenhar um papel relevante na actividade económica em Angola. Recentemente, o Governo divulgou novas perspectivas para a actividade económica em 2016. Deste modo, antecipa um crescimento de 1.3% (anteriormente era de 3.3%), com o sector petrolífero a desacelerar para 4.1% e o sector não petrolífero a contrair ligeiramente (-0.01%).

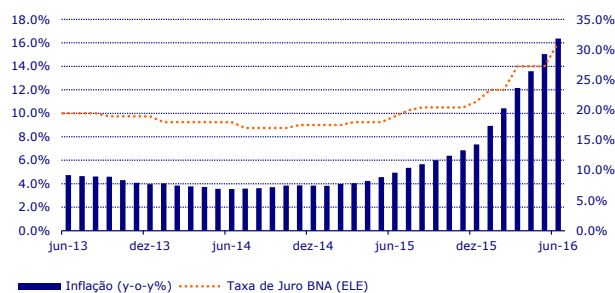
Crescimento Económico em Angola



Pressões inflacionistas têm aumentado nos últimos meses

O ritmo de crescimento dos preços reduziu consideravelmente de níveis de dois dígitos em 2012 para valores mínimos em 2014 e dentro do intervalo definido pelo Banco Central (7%-9%). No entanto, a partir de 2015, as pressões inflacionistas começaram a intensificar-se, com a taxa de inflação a atingir os dois dígitos em Julho de 2015. A informação disponível para 2016, que inclui os primeiros seis meses do ano, revela uma taxa média próxima de 25%. As pressões inflacionistas têm resultado, principalmente, da depreciação significativa do kwanza face ao dólar, mas também de outros factores, como os sucessivos cortes nos subsídios aos combustíveis (com impacto no aumento dos respectivos preços), o aumento da taxa de imposto sobre o consumo e alguns bens importados, ao que se aliam alguns constrangimentos ao nível da oferta num contexto de controlo e contenção das necessidades de importação de bens. Em linha com o aumento das pressões inflacionistas, o Banco Central tem adoptado uma política monetária mais restritiva. Assim sendo, desde Novembro de 2014 (que marca o início de subida das taxas de juro em Angola), a taxa de juro de referência (taxa BNA) expandiu em 700 pontos base para 16%, actualmente. Dados os factores em causa, e considerando a informação recente de que o Governo irá adoptar uma política cambial mais flexível no resto do ano, espera-se que a taxa de inflação continue a registar uma tendência ascendente, com o Executivo a antecipar uma taxa de 44% em 2016.

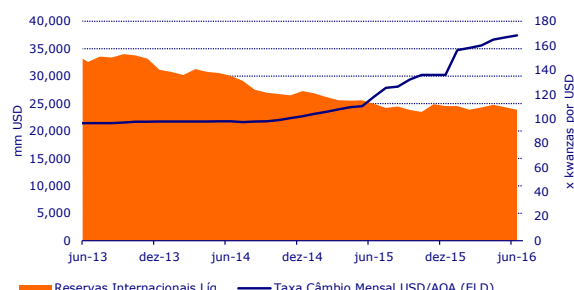
Inflação e taxa de juro de referência do Banco Central



Reservas internacionais em queda para conter pressões sobre o kwanza

Angola é o segundo maior produtor de petróleo em África (a seguir à Nigéria), sendo que esta *commodity* ainda representa 96% do total de exportações de bens do país (de acordo com os dados preliminares da Balança de Pagamentos de 2015, disponibilizados pelo BNA), o que permitiu a Angola registar confortáveis excedentes comerciais nos últimos anos. No entanto, face à queda dos preços do petróleo, o excedente comercial deverá ter caído 57% no ano passado, dada a informação disponível. As economias emergentes têm assumido um papel cada vez mais importante enquanto parceiros comerciais de Angola, destacando-se a China e Índia. Ao mesmo tempo, os baixos preços do petróleo e a depreciação da moeda local contra o dólar têm exercido pressão sobre as reservas internacionais. De facto, as reservas têm seguido uma trajectória descendente nos últimos meses, depois de, em Setembro de 2013, ter registado um máximo de USD 34 mil milhões, passando para USD 23.9 mil milhões em Junho deste ano. A pressão sobre as reservas internacionais poderá intensificar nos próximos meses, em linha com uma política cambial mais flexível. De acordo com a imprensa, o Estado angolano deverá desvalorizar a moeda até ao final do ano, atingindo Kz 215 por USD, através do aumento da oferta de divisas.

Reservas Internacionais e Taxa de Câmbio

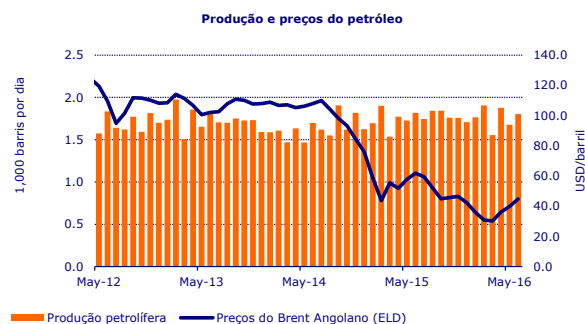


ANGOLA

Enquadramento Económico

Política fiscal influenciada pela queda dos preços do petróleo

O Governo angolano espera que o défice público tenha atingido 3.3% do PIB em 2015, depois de ter registado um excedente médio de 3% do PIB ao longo dos últimos 4 anos. O Orçamento de Estado para 2016 antecipava um défice de 5.5% do PIB, mas é expectável que o Governo proceda com uma revisão do Orçamento, antecipando um défice de 6.0% do PIB. O pressuposto do preço do petróleo em 2016 mantém-se conservador (USD 41), mas as projecções para a produção petrolífera parecem ligeiramente optimistas, em 1.89 milhões barris diários (a informação disponibilizada pelo Ministério das Finanças revela uma produção petrolífera média de 1.76 mbd nos primeiros seis meses de 2016). O aumento considerável do défice fiscal tem resultado num aumento do rácio da dívida pública em percentagem do PIB que, de acordo com o FMI, deverá ter atingido 62.3% do PIB em 2015 (incluindo a dívida da TAAG e Sonangol) e poderá aumentar para 70.1% do PIB este ano, atingindo, deste modo, o patamar indicativo de sustentabilidade (70%), considerado pelo FMI.



Principais Indicadores Macroeconómicos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	WEO;FMI	5.2%	6.8%	4.8%	3.0%	2.5%	2.7%
Petrolífero	Artigo IV;FMI	4.5%	-1.1%	-2.6%	6.8%	3.9%	-0.3%
Não-petrolífero	Artigo IV;FMI	5.5%	10.9%	8.2%	2.1%	3.4%	5.5%
Nominal (mm USD)	WEO;FMI	115.3	124.9	126.8	103.0	81.5	86.3
Nominal (mm Moeda Local)	WEO;FMI	11,011.4	12,056.3	12,462.3	12,323.4	13,785.9	16,895.5
IPC (% , média anual)	WEO;FMI	10.3%	8.8%	7.3%	10.3%	19.1%	15.2%
Saldo da Balança Comercial (milhões USD)	Artigo IV;FMI	47,376	41,903	30,582	16,005	17,339	-
Exportações de Bens (milhões USD)	Artigo IV;FMI	71,093	68,247	59,169	36,983	38,526	-
Importações de Bens (milhões USD)	Artigo IV;FMI	23,717	26,344	28,587	20,978	21,187	-
Serviços - Líq. (milhões USD)	Artigo IV;FMI	-21,339	-21,530	-21,740	-16,501	-15,276	-
Saldo da Balança Corrente (% PIB)	WEO;FMI	12.0%	6.7%	-2.9%	-8.5%	-11.6%	-8.8%
Saldo Orçamental (% PIB)	Min.Fin.;FMI	6.7%	0.3%	-6.6%	-4.5%	-5.5%	-6.1%
Dívida Pública Bruta (% PIB)	WEO;FMI	29.5%	32.9%	40.7%	62.3%	70.1%	68.7%
Total Dívida Externa (mm USD)	REO;FMI	18.8%	23.6%	27.4%	33.1%	46.8%	49.5%
USD/LCU (média do período)	BNA;FMI	95.6	96.9	98.5	121.0	164.6*	-
Reservas Internacionais Brutas (milhões USD)	BNA;FMI	32.2	32.2	27.8	24.7	18.6	18.9
em meses de importações	REO;FMI	7.7	7.2	9	9.4	6.3	5.5

Fontes: BNA, FMI, Ministério das Finanças. Projecções Macroeconómicas do FMI e Ministério das Finanças/Governo.
Nota: * Média da taxa de câmbio para o período compreendido entre Janeiro e Julho (últimos dados disponíveis).

ARÁBIA SAUDITA

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado Rei e Primeiro-ministro Salman bin Abd al-Aziz Al Saud (desde 23 Janeiro 2015)

Partido no poder

Princ. partidos oposição Monarquia absoluta

Eleições

Monarquia é hereditária

Indicadores Demográficos e Sociais

População 27.8 milhões (CIA 2015 est.)

Língua Oficial Árabe (oficial)

Expec. vida à nasc. 75.05 anos

Literacia 94.7% (CIA 2015 est.)

% (adult. >15)

População Urbana 83.1% (CIA 2015)

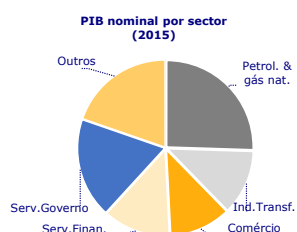
Estrutura Económica

PIB em USD USD 653.2 mm (2015)

PIB per capita USD 24,252.2 (2014)

Estrutura PIB
(% PIB nominal)

Petrol. & gás nat.	25.5%
Ind. Transf.	12.2%
Comércio	11.5%
Serv. Finan.	12.6%
Serv. Governo	18.5%
Outros	19.7%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	-2.1%	3.6%	3.5%	5.0%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	A-	Mai. 2016	Estável
Moody's	A1	Fev. 2016	Estável
Fitch	AA-	Abr. 2016	Negativo

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

25º (total de 140 países) 2014/15



Doing Business

82º (total de 189 países) 2016



Índ. de Desenvolvimento Humano

39º (total de 188 países) 2015



Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

48º (total de 168 países) 2015



Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
China	17.6%	China	12.1%
EUA	13.6%	EUA	11.0%
Índia	12.5%	Alemanha	7.0%
Coreia Sul	11.4%	Coreia Sul	4.9%
Singapura	4.6%	Reino Unido	4.0%

Fonte: CIA, ITC (2014)

Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Elevadas reservas de petróleo e gás natural, e importância estratégica dada a elevada capacidade disponível de produção petrolífera.
- . Posição fiscal e externa robusta.
- . Boa posição nos índices que avaliam o ambiente empresarial.

Pontos Fracos

- . Forte dependência do sector dos hidrocarbonetos e limitada diversificação económica.
- . Elevada taxa de desemprego na população saudita.
- . Tensões regionais.

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Comb. fósseis & óleos	75.9%	Veículos	27.8%
Plástico	7.5%	Máquinas	12.8%
Químicos Org.	5.1%	Eq. Elec. & Electr.	10.2%
Fertilizantes	1.2%	Pérolas, met. preciosos, etc	6.5%
Alumínio	1.0%	Ferro & aço	6.4%

Fonte: ITC (2014)

Perspectivas e Riscos

- . Apesar da desaceleração económica antecipada para 2016 à medida que as despesas fiscais se ajustam ao ambiente de baixos preços do petróleo, é esperado que a economia continue com um bom desempenho, beneficiando da expansão da actividade do sector privado não petrolífero.

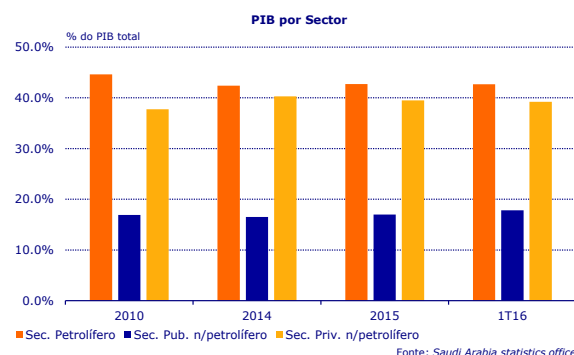
- . Os principais riscos para o crescimento económico resumem-se à evolução dos preços do petróleo, implementação das reformas domésticas agendadas e aumento das tensões regionais, que influenciam a confiança e o investimento podendo reduzindo os fluxos de investimento directo estrangeiro.

ARÁBIA SAUDITA

Enquadramento Económico

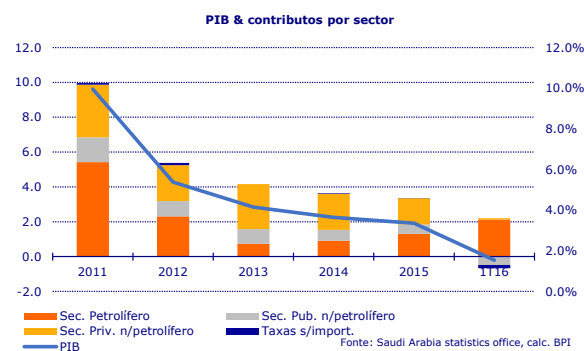
Uma economia dependente do sector dos hidrocarbonetos

De acordo com os dados disponibilizados pela CIA, a Arábia Saudita posiciona-se na 6ª posição do *ranking* mundial de reservas de gás natural e em 2º lugar no *ranking* mundial de reservas de petróleo. As reservas comprovadas de petróleo bruto e de gás natural são de 268.3 mil milhões de barris e 8.235 triliões de metros cúbicos, respectivamente. As reservas de petróleo representam cerca de 16% das reservas mundiais comprovadas desta matéria-prima. O sector petrolífero representa cerca de 80% das receitas públicas, 42% do PIB e 90% das receitas de exportação. O país é o principal exportador de petróleo no mundo (7.658 milhões de barris diários) e desempenha um papel relevante na OPEP, dada a sua função de “produtor à medida”, por ter a maior capacidade disponível de produção de petróleo. Na última década a capacidade de produção aumentou em média 2.6 milhões de barris diários.



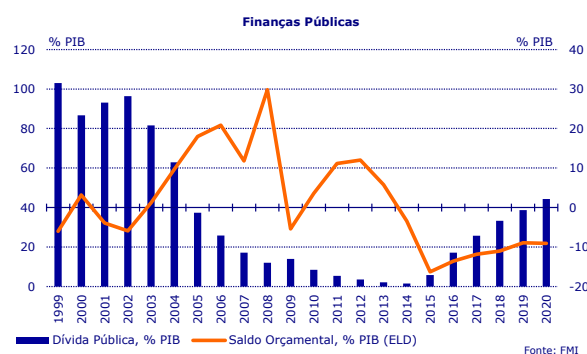
Crescimento abranda com queda do preço do petróleo

Em 2015, o PIB aumentou 3.4%, semelhante ao ritmo de expansão de 2014. A impulsionar o crescimento esteve o sector privado não-petrolífero, que contribuiu com 1.5 pontos percentuais (p.p.), seguido do sector petrolífero com um contributo de 1.3 p.p. e do sector público não petrolífero com 0.6 p.p.. A informação relativa ao primeiro trimestre de 2016 sugere um abrandamento do ritmo de expansão da economia, sobretudo por via da quebra da actividade fora do sector petrolífero. A queda do preços do petróleo justificará em muito o arrefecimento da economia, na medida em que esta é muito dependente da actividade no sector petrolífero. Dada a perspectiva de que o preço do petróleo se mantenha em níveis mais baixos do que o habitual nos últimos anos, a expectativa é de que o ritmo de crescimento do PIB abrande para 1.2% em 2016, de acordo com o FMI. Também a contribuir para um ritmo de expansão mais moderado do que nos anos anteriores, está a implementação de políticas de cariz mais restritivo, nomeadamente no campo da política orçamental.



Situação orçamental deteriorou-se

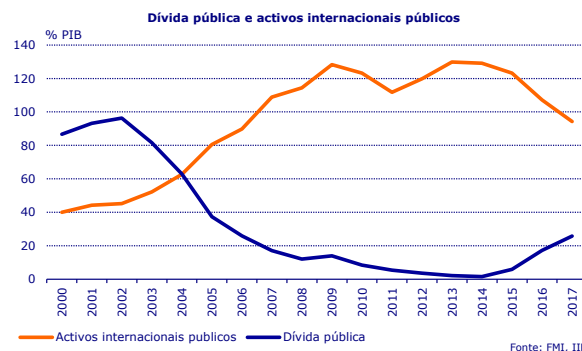
Dado o elevado peso do sector dos hidrocarbonetos na economia e a queda do preço do petróleo assistiu-se à deterioração das contas públicas do país. Em 2014, o saldo orçamental registou o primeiro défice desde 2009, -3.4% do PIB, que em 2015 se agravou de forma significativa, ultrapassando os 16% do PIB. Para fazer face ao desequilíbrio orçamental, o governo implementou uma política fiscal de cariz fortemente contracionista. Em 2015, a despesa pública sofreu uma redução de 15%, antecipando-se para 2016 um novo corte de 16%, o que contrasta com um crescimento médio anual de 12% entre 2001-2014. Neste campo refere-se o adiamento de projectos de investimento menos prioritários, a redução dos salários dos funcionários públicos e de subsídios atribuídos ao consumo de combustíveis, electricidade e água. Do lado das receitas, é esperada uma melhoria nas receitas fiscais não petrolíferas através do aumento de impostos e comissões sobre serviços prestados pelo sector público e bens de luxo, tabaco e bebidas. Paralelamente deteriorou-se o rácio de dívida pública, o qual, no entanto, se mantém em níveis satisfatórios. Neste capítulo, refere-se a recente revisão em baixa da classificação de risco atribuída pela Moody's de Aa3 para A1, mas com a expectativa de que o governo prosseguirá com os esforços para diversificar a economia, aumentando a importância do sector não petrolífero. Neste sentido, em Abril as autoridades apresentaram o Vision 2030, cujo principal pilar é o Programa de Transformação Nacional (PTN), que visa diversificar a economia. Os principais objectivos estão referidos na tabela adjacente. Outros objectivos incluídos no Vision 2030 prendem-se com o desenvolvimento do turismo religioso: aumentar o número de peregrinos de 8 milhões para 30 milhões por ano (as duas principais cidades do mundo islâmico, Meca e Medina, situam-se neste país). Em Maio, foi aprovado o plano de reformas, salientando-se o objectivo de reduzir o peso do estado na economia e dinamizar o mercado de trabalho.



Enquadramento Económico

Balança corrente regista défice em 2015

Em 2015 registou o primeiro défice nas contas externas desde 1998, reflexo da baixa do preço do petróleo no mercado internacional e forte dependência do sector petrolífero. Em 2015, o saldo da conta corrente foi de -53.5 mil milhões de dólares (mmd), reflectindo a redução de 74% no saldo da balança comercial por via da contracção de 41% das exportações. A informação relativa ao primeiro trimestre de 2016 aponta para que a conta corrente permaneça deficitária: Com efeito naquele período, o saldo da conta corrente foi de 18 mmd; a pioria da balança comercial é o principal factor por detrás desta deterioração. Todavia, as reservas cambiais internacionais continuam confortáveis, correspondendo a 32 meses de importações.



Mercado de Trabalho

O nível do desemprego continua bastante elevado, atingindo de forma significativa a população saudita - em 2015, a taxa de desemprego da população saudita foi de 36.2% -, por isso do PTN faz parte o objectivo de reduzir a taxa de desemprego para 9% em 2020, menos 3 p.p. do que em 2015. Para tal, está previsto cancelar o acesso da população não saudita a determinados sectores de actividade: telecomunicações e retalho. Adicionalmente, os custos associados à contratação de estrangeiros irão ser agravados.

Objectivos do Vision 2030

	2015	2030
Sector privado, % do PIB	40%	65%
PME's, % do PIB	20%	35%
Produção de gás, mil milhões de m3	108	216
Receitas não petrolíferas		
milhões de SAR	163	1,000
% do PIB	6.7%	16.8%
Export. não petrolíferas, % do PIB não petrolífero	16%	50%
IDE, % do PIB	3.8%	5.7%
Taxa de desemprego	11.6%	7.0%
Compras domésticas de serviços petrolíferos, % do total das compras	40%	75%
Compras domésticas de equip. de defesa, % do total das compras	2%	>50%

Fonte: IIF

Principais Indicadores Macroeconómicos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	WEO; FMI	5.4%	2.7%	3.6%	3.4%	1.2%	1.9%
PIB sector hidrocarbonetos (variação real %)	IIF	5.1%	-1.6%	2.1%	3.1%	2.0%	2.0%
PIB sector não-hidrocarbonetos (variação real %)	IIF	5.6%	6.2%	4.8%	3.6%	1.0%	1.6%
Nominal mm USD	WEO; FMI	734.0	744.3	753.8	653.2	618.3	659.7
Nominal em mm da moeda local (Riyal)	WEO; FMI	2,752.3	2,791.3	2,826.9	2,449.6	2,318.5	2,473.7
IPC (% , média anual)	WEO; FMI	2.9%	3.5%	2.7%	2.2%	3.8%	1.0%
Taxa de Desemprego	WEO; FMI	12.1%	11.7%	11.7%	12.0%	12.0%	12.0%
Saldo da Balança Comercial (mm USD)	IIF	246.6	222.5	184.0	47.3	22.5	50.9
Exportações de Bens (mm USD)	IIF	388.4	375.9	342.5	202.3	167.7	196.4
Importações de Bens (mm USD)	IIF	141.8	153.4	158.5	155.0	145.2	145.5
Serviços (mm USD)	IIF	11.0	11.8	12.5	14.5	14.9	15.5
Saldo da Balança Corrente (% PIB)	WEO; FMI	22.4%	18.2%	9.8%	-6.4%	-10.2%	-6.1%
Saldo Orçamental (% PIB)	WEO; FMI	12.0%	5.8%	-3.4%	-16.3%	-13.5%	-11.8%
Dívida Pública (% PIB)	WEO; FMI	3.6%	2.2%	1.6%	5.8%	17.2%	25.8%
Dívida Externa (milhões USD)	IIF	88.5	85.1	88.8	101.0	126.0	142.5
% PIB	IIF	12.0%	11.4%	11.8%	15.4%	19.6%	20.5%
USD/SAR (média período)	WEO; FMI	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.745
Reservas Internacionais (USD milhões)	WEO; FMI	647.6	716.7	724.3	659.8	616.6	583.5
em meses de importações	WEO; FMI	33.8	34.1	36.3	32.4	28.8	26.0

Fonte: Projectões Macroeconómicas do FMI e IIF.

ARGÉLIA

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado	Presidente Abdelaziz BOUTEFLIKA (desde Abril 1999)
Coligação no poder	Frente Nacional de Libertação (Partido Socialista 208 lugares) e União Nacional Democrática (68 lugares)
Princ. partidos oposição	Aliança Argelina Verde (49 lugares)
Eleições	Próximas eleições presidenciais em Abril 2019

Indicadores Demográficos e Sociais

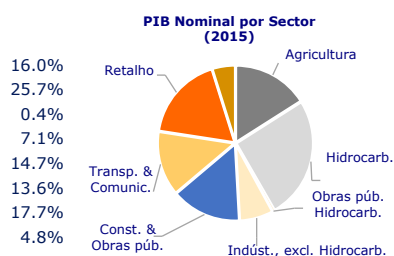
População	39.5 milhões (CIA 2015 est.)
Língua Oficial	Árabe (oficial), Francês; dialectos Berber
Expec.vida à nasc.	76.59 anos (CIA, est. 2015)
Literacia % (adult. >15)	80.2% (CIA 2015 est.)
População Urbana	70.7% (CIA 2015)

Estrutura Económica

PIB em USD	USD 172.3 bn (Est.2015)
PIB per capita	USD 4 318.1 (Est. 2015)

Estrutura PIB (% PIB nominal)

Agricultura	16.0%
Hidrocarbonetos	25.7%
Obras púb. Hidrocarb.	0.4%
Ind., excl. Hidrocarb.	7.1%
Const. & Obras públicas	14.7%
Transp. & Comunicações	13.6%
Retailho	17.7%
Serviços	4.8%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	2.3%	1.5%	3.9%	3.3%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)

Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

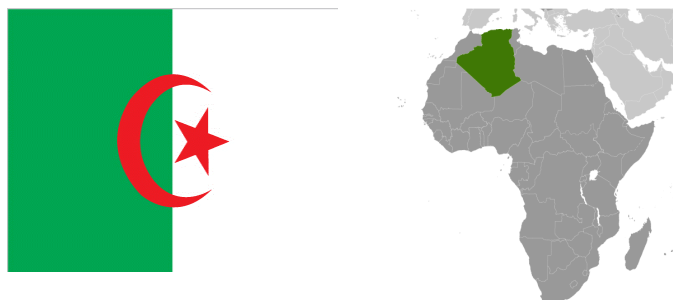
Exportações		Importações	
	% total		% total
Espanha	17.4%	China	16.0%
Itália	16.3%	França	10.5%
França	13.0%	Itália	9.4%
Reino Unido	7.6%	Espanha	7.6%
Holanda	6.0%	Alemanha	6.6%

Fonte Office National des Statistiques Algérie (2015)

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Energia e lubrificantes	94.5%	Bens equip. industrial	33.1%
Bens intermédios	4.5%	Bens intermédios	23.3%
Bens alimentares	0.6%	Bens alimentares	18.1%
Ind.mineira	0.3%	Bens cons.não aliment.	16.7%
Bens equip. industrial	0.1%	Energia e lubrificantes	4.6%

Fonte: Office National des Statistiques Algérie (2015)



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	-	-	-
Moody's	-	-	-
Fitch	-	-	-

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

87ª (total de 140 países) 2014/15



Doing Business

163ª (total de 189 países) 2016



Índ. de Desenvolvimento Humano

83ª (total de 188 países) 2015



Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

88ª (total de 168 países) 2015



Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Estabilidade política, mas a activ. de grupos radicais islâmicos e tensões em regiões fronteiriças do leste e sul têm aumentado.
- . Posição externa sólida, apesar da derapagem da conta corrente.
- . Elevadas reservas de petróleo e gás.

Pontos Fracos

- . Elevada dependência do sector dos hidrocarbonetos e do sector público.
- . Diversificação económica muito fraca.
- . Burocracia, clima económico problemático e fragilidade do sector financeiro

Perspectivas e Riscos

. Crescimento económico ainda muito dependente do sector dos hidrocarbonetos. Excluindo o sector petrolífero e do gás o ritmo de crescimento deverá abrandar para 3.4% em 2016.

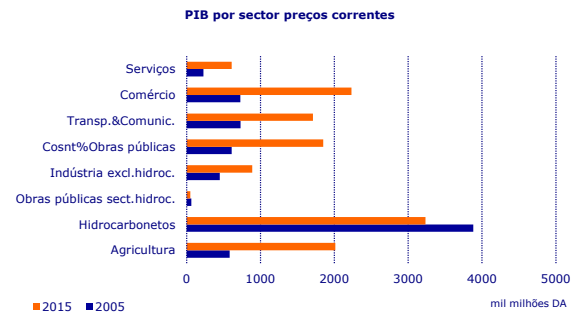
. Taxa de desemprego aumentou para 11.3% em 2015 e as expectativas são de que se mantenha a tendência de agravamento.

. Desequilíbrios interno e externo agravam-se, evidenciando a necessidade de reformas estruturais que facilitem a diversificação da actividade e reduzam o peso do sector público na economia.

Enquadramento Económico

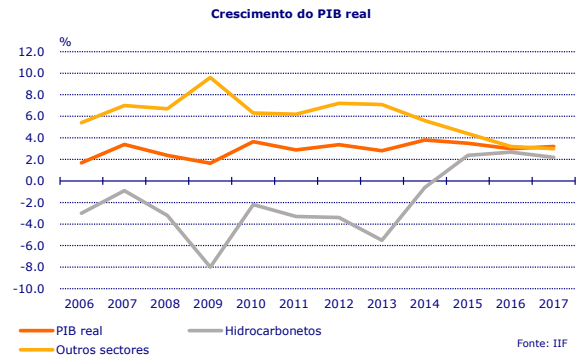
Uma economia dependente dos hidrocarbonetos

Segundo informação disponível no site da CIA, a Argélia ocupa a 10ª posição em termos de posse de reservas de gás natural e a 16ª no que se refere à posse de reservas petrolíferas. As reservas comprovadas de petróleo e de gás natural ascendem a 12.2 mil milhões de barris e 4.505 biliões de metros cúbicos, respectivamente. Com efeito, a economia argelina é muito dependente destes sectores de actividade, os quais representam cerca de 36% do PIB; o sector público representa cerca de 40% do PIB (actividade do sector público no sector dos hidrocarbonetos representa cerca de 90% da actividade total do sector).



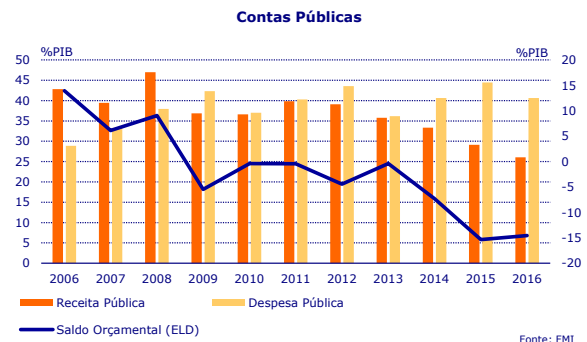
Crescimento económico abranda em 2015

Em 2015 o PIB avançou 3.7%, menos 0.1 pontos percentuais (p.p.) do que em 2014, beneficiando da expansão da actividade no sector petrolífero após 9 anos de contracção. De acordo com o FMI, a economia crescerá 3.4% em 2016, tirando partido de investimentos realizados no sector petrolífero. O abrandamento do ritmo de expansão face a 2015 reflecte a política de consolidação fiscal que afectará principalmente o sector não petrolífero. O FMI considera que no médio prazo o comportamento da economia dependerá da capacidade do governo levar avante o esforço de consolidação fiscal, bem como a realização de reformas estruturais. Ao nível da consolidação fiscal, este organismo refere a necessidade de limitar o crescimento da despesa com salários e reduzir os subsídios. Em 2015, a despesa com subsídios representava 13.6% do PIB, da qual mais de metade se destinava à subsidiação do consumo de energia. No campo das reformas estruturais, o esforço das autoridades argelinas deverá focar-se na diminuição do peso do sector público na economia, na melhoria do ambiente de negócio e aumento do grau de abertura da economia, nomeadamente através da criação de condições que facilitem a captação de IDE, que representa apenas 1% do PIB. A nível político, refere-se a revisão constitucional em Fevereiro de 2016, que terá como objectivo fortalecer um regime político democrático, através do limite do número de mandatos presidenciais a dois, e favorecer o desenvolvimento de uma economia de mercado. De entre as alterações introduzidas, o FMI destaca objectivos explícitos no que se refere ao combate à corrupção e diversificação da economia.



Contas públicas em 2015

Dado o peso do sector dos hidrocarbonetos no total da actividade, assistiu-se, num cenário de preços do petróleo mais baixos, à deterioração das contas externas e das contas públicas. Em 2015, o défice público deteriorou-se de forma significativa, representando 15.3% do PIB, o que compara com 7.3% em 2014. A deterioração das contas públicas justifica-se pela quebra de 30% nas receitas fiscais relacionadas com o sector dos hidrocarbonetos, enquanto que as despesas fiscais aumentaram 10.2% por via do aumento das despesas de capital. Para 2016 é prevista uma melhoria do défice orçamental, na medida em que o orçamento apresentado pelo governo enfatiza a necessidade de consolidação fiscal, tanto através da redução da despesa com aumento da receita. O FMI espera que estas medidas contribuam para a redução do défice do sector não petrolífero de 37.8% do PIB em 2015 para 29.9% em 2016.

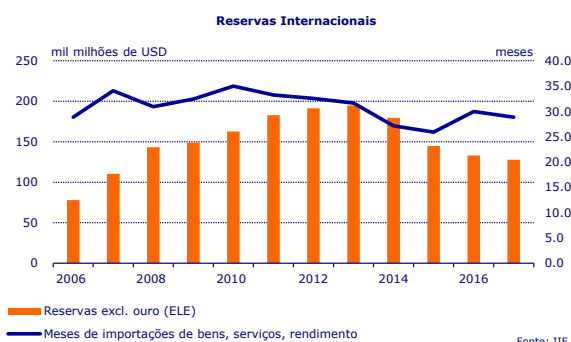


ARGÉLIA

Enquadramento Económico

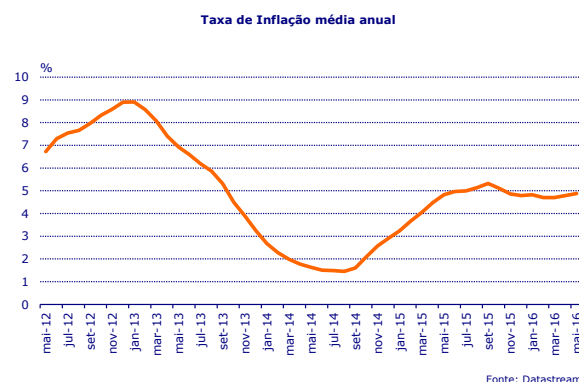
Posição externa continua sólida

O défice da conta corrente registou um agravamento significativo em 2015, atingindo os 14.7% do PIB, mais 10.3 p.p. do que em 2014. Este comportamento reflecte a deterioração do saldo comercial, que em 2015 registou um défice de 9.7% do PIB o que compara com +0.1% em 2014. Para tal contribuiu a queda de 45% das exportações de bens, por via da diminuição em 25% das exportações de hidrocarbonetos, resultado da queda do preço do petróleo. No mesmo período as importações caíram 16%. Para 2016 o FMI estima que o défice da conta corrente melhore para 11.1% do PIB, em linha com os sinais de estabilização do preço do petróleo nos mercados internacionais. Também o facto de o governo argelino estar a adoptar medidas de restrição às importações, através, por exemplo, da proibição de concessão de crédito à aquisição de bens importados e proibição de produtos que sejam produzidos internamente, tenderá a favorecer a melhoria do desequilíbrio externo. Apesar da deterioração da conta corrente, a posição financeira externa permaneceu sólida, com o nível de reservas cambiais a diminuir de USD 179.6 mil milhões em 2014 para USD 149.7 em 2015, o equivalente a 25.9 meses de importações. A dívida externa situou-se em 1.6% do PIB no final de 2015 e está prevista aumentar para 4.2% do PIB em 2016.



Inflação e desemprego em 2015

Em 2015, a inflação acelerou para 4.8%, reflectindo a depreciação do dinar no preço dos bens importados. A tendência de agravamento do ritmo de preços manteve-se até Maio de 2016, quando a variação homóloga do IPC foi de 6.1%, reflexo da depreciação da moeda e também aumento dos preços da electricidade. Em 2016, a taxa de desemprego foi de 11.3%, devendo agravar-se em 0.3 p.p. em 2016, afectando principalmente a camada mais jovem da população. A população com menos de 25 anos representa 46% da população argelina e a taxa de desemprego no escalão entre os 16-24 anos ronda os 30%.



Principais Indicadores Macroeconómicos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	FMI	3.3%	2.8%	3.8%	3.7%	3.4%	2.9%
PIB sector hidrocarbonetos (variação real %)	IIF	-3.4%	-5.5%	-0.6%	2.4%	2.7%	2.2%
PIB sector não-hidrocarbonetos (variação real %)	IIF	7.2%	7.1%	5.6%	4.4%	3.2%	3.0%
Nominal mm USD	FMI	209.0	209.7	213.5	172.3	166.0	173.9
Nominal em mm da moeda local (Riyal)	FMI	16,208.7	16,643.8	17,205.1	17,352.4	17,553.4	19,306.3
IPC (% , média anual)	FMI	8.9%	3.3%	2.9%	4.8%	4.3%	4.0%
Taxa de Desemprego	FMI	11.0%	9.8%	10.6%	11.3%	11.6%	12.1%
Saldo da Balança Comercial (mm USD)	IIF	20.2	9.7	0.3	-16.8	-10.6	-6.2
Exportações de Bens (mm USD)	IIF	71.7	64.7	60.0	33.1	27.5	31.8
Importações de Bens (mm USD)	IIF	51.6	55.0	59.7	49.9	38.1	38.0
Serviços (mm USD)	IIF	-7.1	-7.0	-8.2	-7.6	-5.7	-5.5
Saldo da Balança Corrente (% PIB)	IIF	5.9%	0.5%	-4.4%	-14.7%	-11.1%	-7.2%
Saldo Orçamental (% PIB)	FMI	-4.4%	-0.4%	-7.3%	-15.3%	-14.6%	-11.6%
Dívida Pública (% PIB)	FMI	9.5%	7.7%	8.0%	8.7%	14.9%	24.4%
Dívida Externa (milhões USD)	IIF	2,839.0	2,767.5	2,529.3	2,696.3	6,300.8	10,454.8
% PIB	IIF	1.4%	1.3%	1.2%	1.6%	4.2%	7.0%
USD/Din (média período)							
Reservas Internacionais (USD milhões)	IIF	191,297.0	194,712.0	179,618.0	144,677.0	132,944.8	127,816.0
em meses de importações	IIF	32.6	31.6	27.1	25.9	30.0	28.8

Fonte: Projectões Macroeconómicas do FMI e IIF.

Retrato do país

Governo

Regime	República Federal
Chefe de Estado	Michel Temer (interino desde 2016)
Partido no poder	PMDB (Partido Movimento Democrático Brasileiro)
Partidos da oposição	PT (Partido dos Trabalhadores)
Eleições	Últimas eleições - Out. 2014

Indicadores Demográficos e Sociais

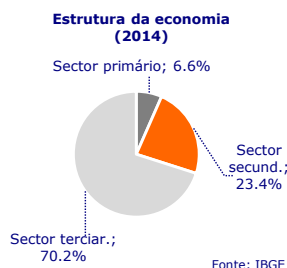
População (milhões)	205.3 (2015)
Densidade (por Km2)	23.8 (2015)
Pop. Urbana	85.7% (2015)
Pobreza e desigualdade	
Taxa de Pobreza	15.1% (2013)
Coef. Gin	52.9 (2013)
Educação	
Literacia (%ad.)	92.6% (2015)
Matric. Ed. Prim.	95% (2013)
Saúde	
Esp. vida à nasc.	73.5 (2015)
Médicos p/1000p.	1.89 (2012)

Estrutura Económica

PIB (mil milhões)	USD 2416 (2014)
PIB per capita	USD 11,726 (Est. 2014)

Estrutura PIB (% PIB nominal)

Sector primário	6.6%
Sector secund.	23.4%
Sector terciar.	70.2%
Comércio	12.4%
Adm. Pub.	16.6%
Outros	41.2%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	3.0%	1.7%	3.4%	2.1%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)

Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2014)

Exportações		Importações	
	% total		% total
UE (28)	18.7%	UE (28)	20.4%
China	18.1%	China	16.3%
EUA	12.1%	EUA	15.4%
Argentina	6.3%	Argentina	6.2%
Japão	3.0%	Nigeria	4.1%

Fonte: WTO

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2014)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Produtos agrícolas	39.0%	Produtos agrícolas	5.9%
Petróleo e minerais	24.4%	Petróleo e minerais	22.5%
Prod. Manufacturados	33.3%	Prod. Manufacturados	71.6%

Fonte: WTO



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	BB	Fev 2016	Negativo
Moody's	Ba2	Fev 2016	Negativo
Fitch	BB	Mai 2016	Negativo

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

75º (em 140 países)	2014/15
---------------------	---------



Doing Business

116º (em 189 países)	2016
----------------------	------



Índ. de Desenvolvimento Humano

75º (em 188 países)	2015
---------------------	------



Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

76º (em 168 países)	2015
---------------------	------



Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Riqueza em recursos naturais e matérias primas (incl. Petróleo).
- . Economia diversificada.
- . Forte redução dos níveis de pobreza.
- . Dimensão do mercado interno.
- . Reservas Internacionais confortáveis
- . Dívida Pública sustentável (com forte peso da dívida interna).

Pontos Fracos

- . Vulnerável à volatilidade dos preços das commodities.
- . Deterioração das finanças públicas.
- . Disparidades rendimento elevadas.
- . Elevada dívida privada (empresas).
- . Fraca competitividade/corrupção.
- . Serviço da dívida elevado.
- . Instabilidade política.

Perspectivas e Riscos

- . Perspectivas de recessão num contexto de políticas restritivas (fiscal e monetária).
- . O aumento do desemprego continuará a alimentar a recessão económica.
- . A queda do investimento deverá manter-se, face às condições monetárias restritivas e a queda do investimento da Petrobras.
- . A situação fiscal difícil: o governo deverá continuar a ter dificuldade em diminuir a despesa e o serviço da dívida aumenta.
- . Instabilidade política continuará a afectar confiança até que seja discernível um plano realista de reformas económicas.

BRASIL

Enquadramento Económico

Recessão económica continua

A economia brasileira sofreu uma contracção económica de 3.8% em 2015, com uma aceleração da recessão durante o ano. A performance do investimento foi particularmente fraca, com esta componente a decrescer cerca de 14% durante todo o ano. O consumo, por outro lado, diminuiu 4%. Em relação ao sector externo, as importações baixaram 1.0%, espelhando a quebra económica, com as exportações ainda assim a cair um pouco mais, 1.1%, apesar da desvalorização do Real. Estes resultados são fruto da exaustão do modelo económico brasileiro dos últimos anos, excessivamente dependente do consumo, e que resultou na perda de confiança dos investidores. Ainda assim, a recessão parece estar a dar sinais de abrandamento: o PIB variou -0.3% qoq no primeiro trimestre de 2016, uma melhoria em comparação com a quebra de 1.3% nos três últimos meses de 2015. O investimento caiu ainda 2.7% qoq e o consumo recuou 1.7%. Deu-se, no entanto, uma melhoria clara no comércio internacional: as exportações cresceram 6.5% qoq e as importações baixaram 5.6%. As perspetivas para 2016 são fracas, esperando o FMI -3.8% de variação do PIB este ano e 0% em 2017. Ainda assim, é possível que os ajustamentos macroeconómicos em curso possam sustentar um maior crescimento no médio-prazo.

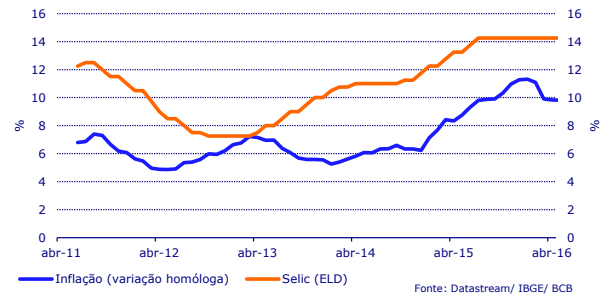
Inflação começa a desacelerar desde o pico em Janeiro

As pressões inflacionárias começaram a diminuir, com o pico da variação de preços no início do ano a levar a uma inflação média de 12 meses quase nos 11%. Desde Março, a inflação tem diminuído, com os dados de meados de Junho a mostrar um aumento de 0.4% mom, configurando 8.98% de inflação média no último ano. Esta desaceleração está a ser causada por dois factores: a diluição do efeito dos aumentos nos preços regulados (o último foi o fim dos descontos na água e esgotos), e o menor aumento dos preços alimentares. A taxa Selic está em 14.25% desde o seu aumento em Julho de 2015, mas espera-se que, com a desaceleração da inflação e a entrada do novo governador do banco central (Illan Goldfajn), a taxa poderá começar a sua descida já na segunda metade de 2016, podendo estimular o início de uma recuperação económica.

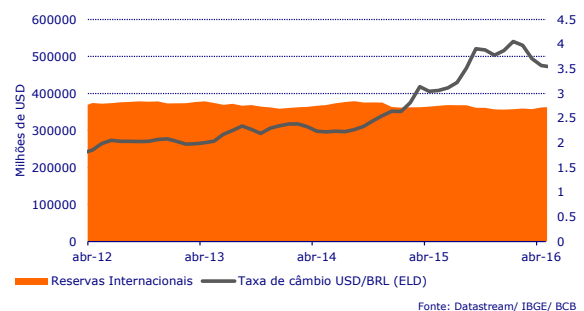
Incerteza política continua apesar da saída de Dilma

Dilma Rousseff foi forçada a sair provisoriamente do cargo de Presidente, no curso de um processo de *impeachment*, devido a protestos nas ruas a exigir a sua destituição, entre acusações de corrupção e sinais de degradação económica do país. Ainda assim, apesar de uma ligeira melhoria no ambiente social, com o novo Presidente Michel Temer e um reputado ex-governador do banco central como ministro das Finanças (Henrique Meirelles), as continuadas investigações de corrupção a vários políticos, entre os quais os líderes de ambas as câmaras parlamentares e também membros do novo executivo (3 já se demitiram), juntamente com o carácter ainda provisório deste governo (a decisão final sobre o *impeachment* de Dilma Rousseff só será conhecida no início de Agosto), tornam a situação política ainda instável, podendo resultar no adiamento de várias reformas económicas necessárias.

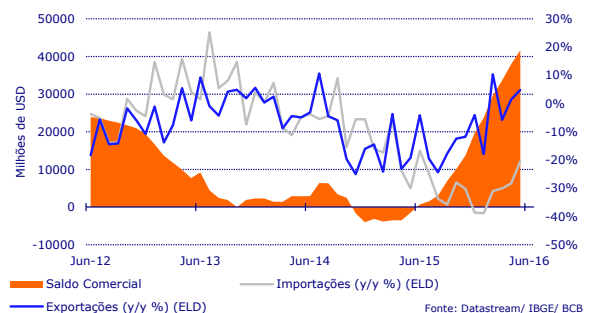
Inflação e Taxa de Política Monetária



Reservas Internacionais e Câmbio



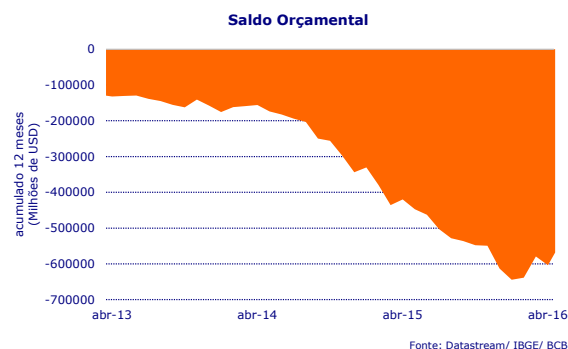
Comércio Externo



Enquadramento Económico

Finanças públicas deverão deteriorar-se mais

Depois do primeiro défice primário em 10 anos em 2014, o mesmo aumentou em 2015 para 1.9% (0.6% em 2014), enquanto o défice *per si* ficou registado em 10.3% do PIB, isto depois de um período com uma média do saldo orçamental de 3%, durante os 10 anos até 2014. Em consequência disto, o Brasil perdeu a notação de *rating* de investimento por parte das "big three", estando dois níveis abaixo desse limiar na S&P, Fitch e Moody's, depois desta última agência ter revisto o rating do Brasil em baixa em Maio de 2016. O *Outlook* é negativo nas avaliações das várias agências. Para este ano, é esperada ainda uma pior situação do défice primário, que se deverá cifrar nos 2.7% do PIB, de acordo com o executivo de Michel Temer. É esperado um saldo orçamental primário positivo apenas em 2018, sendo que a dívida pública quase certamente ultrapassará os 80% do PIB depois de 2017.



Principais Indicadores Macroeconómicos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	FMI	1.9	3.0	0.1	-3.8	-3.8	0.0
PIB Nominal (mil milhões reais)	FMI	4805.9	5316.5	5687.3	5904.3	6346.6	6768.8
PIB Nominal (mil milhões USD)	FMI	2459.5	2464.7	2417.2	1772.6	1534.8	1556.4
Taxa de desemprego	FMI	5.5	5.4	4.8	6.8	9.2	10.2
PIB Per capita (USD)	FMI	12344.4	12260.1	11920.8	8670.0	7447.4	7495.1
IPC (% , média anual)	FMI	5.4	6.2	6.3	9.0	8.7	6.1
Balança comercial (USD mil milhões)	IIF	17.3	0.3	-6.6	17.7	42.0	44.0
Exportações de Bens (USD mil milhões)	IIF	242.1	241.5	224.1	190.1	194.0	209.0
Importações de Bens (USD mil milhões)	IIF	-224.9	-241.2	-230.7	-172.4	-152.0	-165.0
B. Serviços, Rend. E Transf. (USD mil milhões)	IIF	-91.3	-75.1	-97.6	-76.6	-62.0	-62.0
Conta Corrente (% PIB)	FMI	-3.0	-3.0	-4.3	-3.3	-2.0	-1.5
Saldo orçamental (% do PIB)	FMI	-2.5	-3.0	-6.0	-10.3	-8.7	-8.5
Dívida Pública (% do PIB)	FMI	62.3	60.4	63.3	73.7	76.3	80.5
Dívida Externa (% do PIB)	IIF	23.2	25.2	29.5	37.6	41.4	41.5
Real/USD (média do período)	IIF	2.0	2.2	2.4	3.3	3.7	4.0
Variação nos termos de troca (%)	IIF	-5.8	-2.0	-3.4	-11.0	-3.8	2.5
Reservas Internacionais (USD mil milhões)	IIF	369.6	356.2	361.0	354.2	344.2	339.2
em meses de importações de B&S	IIF	12.1	11.5	11.3	14.3	15.8	14.8

Fonte: INE, BNA, IMF, Ministry and Finance. Macroeconomic projections from the IMF and Ministry of Finance.

CHINA

Retrato do país

Governo

Regime	Xi Jinping
Chefe de Estado	Partido Comunista da China (PCC)
Partido no poder	Presidente e vice-presidente eleitos pela Assembleia Popular Nacional.
Eleições	People's Congress em Março de 2013. As próximas eleições serão em Março de 2018.

Indicadores Demográficos e Sociais

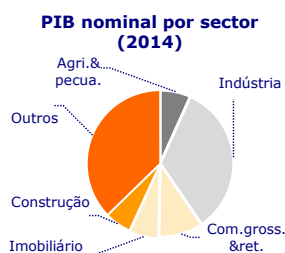
População	1.4 mil milhões (Jul 2015)
Língua Oficial	Mandarim
Expect.vida à nasc.	75.41 (2015 E)
Literacia %(adult.>15)	96.4% (2015 E)
População Urbana	55.6% (2015)

Estrutura Económica

PIB em USD	USD 10982.8 mm (FMI,2016) - 2ª maior economia mundial
PIB per capita	USD 7,989.7 (FMI,2016)

Estrutura PIB (% PIB nominal)

Agri.&pecua.	6.6%
Indústria	23.4%
Com.gross.&ret.	70.2%
Imobiliário	12.4%
Construção	16.6%
Outros	41.2%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	9.8%	10.0%	10.3%	8.3%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)

Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

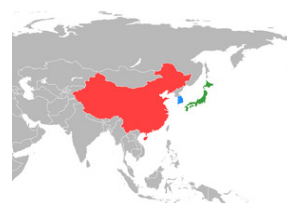
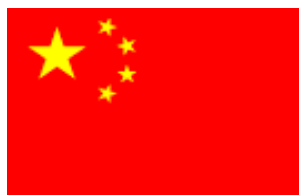
Exportações		Importações	
	% total		% total
EUA	18.0%	Coreia	10.4%
Hong Kong	14.6%	EUA	9.0%
Japão	6.0%	Taipe	8.6%
Coreia	4.4%	Japão	8.5%
Alemanha	3.0%	Alemanha	5.2%

Fonte: International Trade Centre; cal. BPI

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Eq.Eléc.Elec.	26.3%	Eq.Eléc.Elec.	25.7%
Máquinas	16.0%	Comb.Fóss.	11.8%
Mobiliário	4.3%	Máquinas	9.3%
Vest.&acess.	3.7%	Óp,Med,Fot.	5.9%

Fonte: International Trade Centre; cal. BPI



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	AA-	Mar. 2016	Negativo
Moody's	Aa3	Fev. 2016	Negativo
Fitch	A+	Out. 2013	Estável

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

28º (total de 140 países) 2014/15



Doing Business

84º (total de 189 países) 2016



Índ. de Desenvolvimento Humano

90º (total de 188 países) 2015



Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

83º (total de 167 países) 2015



Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Dívida pública relativamente baixa.
- . Reduzida exposição à dívida externa.
- . Montante significativo de reservas.
- . Controlos de capital (que limitam o risco da saída de fluxos de capital).
- . Dimensão da economia e população (apesar do desafio que representam).

Pontos Fracos

- . Investimento no sec.imobiliário e crescimento do crédito, especialmente, *shadow banking*, continuam fontes de vulnerabilidade.
- . Relação entre as finanças públicas locais e o sector imobiliário.
- . Bancos e *shadow banks*, e finanças locais expostos ao sector imobiliário.

Perspectivas e Riscos

. O FMI antecipa um crescimento económico de 6.6% em 2016, considerando que o cenário macroeconómico é agora mais favorável. Contudo, considera que o crescimento poderá ser mais irregular, reflectindo alteração do modelo de crescimento.

. Principais riscos: aumento da dívida pública; progressos insuficientes na redução das vulnerabilidades do país (crédito e *shadow banking*, finanças locais e sector imobiliário) e no progresso de reformas estruturais; normalização da política monetária nos EUA (em particular, devido ao impacto que isso terá noutros mercados emergentes); volatilidade nos mercados financeiros; desaceleração do crescimento económico nas economias desenvolvidas e emergentes.

Enquadramento Económico

Crescimento forte mas com sinais de abrandamento

Desde o início dos anos 80, a China tem registado taxas de crescimento substanciais (aproximadamente 10% por ano), reflectindo-se em melhores condições de vida da população chinesa. Cerca de 600 milhões de pessoas saíram da situação de pobreza desde então. Desde a crise financeira de 2007/08, o crescimento económico tem sido suportado, principalmente, pelo investimento e crédito. No entanto, as autoridades do país têm tentado reajustar o modelo de crescimento económico, centrando-se na procura doméstica. Em 2014, o consumo contribuiu com 4.0 pontos percentuais (p.p.), excedendo o contributo do investimento (3.6 p.p.). No mesmo ano, a actividade económica expandiu 7.3%. Analisando por sector económico, verifica-se uma alteração significativa da estrutura nas últimas décadas. Em 1995, o sector primário representava 20% do PIB, seguido do sector secundário (46% do PIB) e do sector terciário (34% do PIB). Entretanto, o sector primário foi perdendo importância em benefício do sector terciário. Em 2014, este sector representou 48% do PIB, enquanto o sector secundário e primário representavam, respectivamente, 47.1% e 4.8% do PIB.

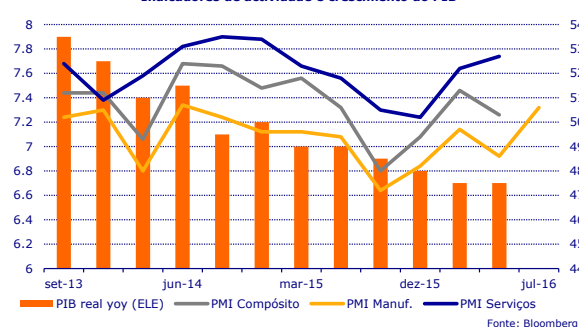
A China tornou-se uma das principais economias do mundo

A China tornou-se uma das principais economias do mundo, representando, em 2015, 15% do PIB mundial. Em resultado, uma eventual desaceleração económica afectará a economia mundial de forma directa, através do comércio e investimento, e indirectamente, através do impacto no nível da confiança dos agentes económicos. Em 2015, o ritmo de crescimento abrandou para 6.9% e o FMI estima que em 2016 se verifique uma nova desaceleração do crescimento, podendo este situar-se em 6.6%. No segundo trimestre de 2016 o PIB avançou 6.7% yoy, o mesmo que no trimestre anterior. Entretanto, a evolução de alguns indicadores económicos - indicadores de actividade para diversos sectores - sugere que o crescimento poderá ser idêntico ou desacelerar ligeiramente na segunda metade do ano. O FMI considera que o actual cenário macroeconómico para o médio prazo melhorou, beneficiando de políticas fiscal e monetária mais expansionistas, mas considera que a alteração do modelo de crescimento tenderá a reflectir-se numa evolução mais irregular da economia. Esta instituição considera que a passagem de um modelo de crescimento económico baseado no investimento e no crédito para um modelo baseado no consumo (o denominado "Novo Normal"), levará a China a crescer em torno de 6%.

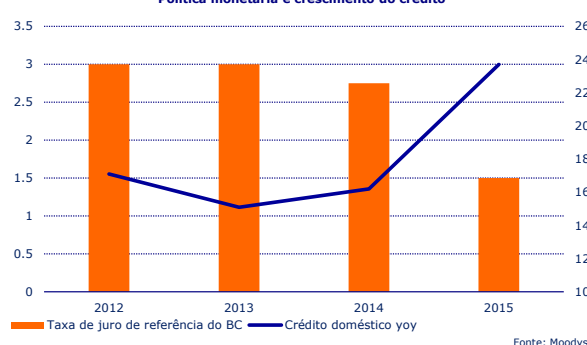
Crédito com crescimento exponencial

Em 2015, o Banco Popular da China reduziu em 125 pontos base a taxa de juro de referência, colocando-a em 1.5% no final do ano. Este facto reflectiu-se na aceleração, já de si forte, do ritmo de expansão do crédito. De acordo com a Moody's, em 2015 o crédito doméstico aumentou cerca de 24% face ao ano transacto. Segundo a Moody's, a aceleração do crédito nos últimos anos resulta da adopção de pacotes de estímulo ao crescimento no período pós crise financeira global. Desde 2008 observa-se um aumento considerável do peso do crédito no PIB. Com efeito, o rácio de crédito total em percentagem do PIB passou de 148% em 2008 para 255% em 2015, sendo especialmente evidente o aumento do crédito concedido a empresas não financeiras, (onde se incluem as empresas do sector empresarial do estado) cujo rácio de crédito em % do PIB passou de 99% para 171% no mesmo período. Embora referindo que este é um factor de risco para a economia, a Moody's considera que o facto de o crédito ser financiado predominantemente por credores domésticos, sobretudo bancos públicos, mitiga a possibilidade de verificação de um cenário de ruptura no mercado de crédito, na medida em que os principais devedores - constituídos por empresas públicas - são explícita ou implicitamente protegidas pelo governo. O facto de a dívida externa ser relativamente reduzida - cerca de 5% do PIB - suporta também a perspectiva de que não haverá uma interrupção súbita ao financiamento da actividade nesta economia. Adicionalmente a Moody's refere que num cenário de aumento considerável do crédito mal parado, espera que o governo assuma as perdas, pelo menos das empresas públicas com maiores dificuldades.

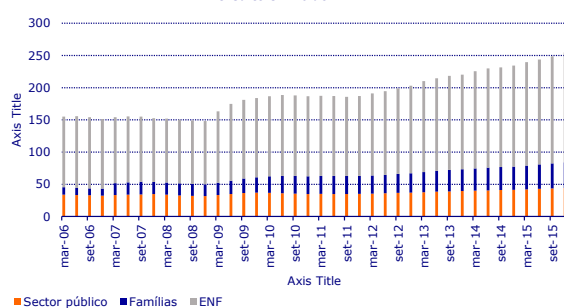
Indicadores de actividade e crescimento do PIB



Política monetária e crescimento do crédito



Crédito em % do PIB

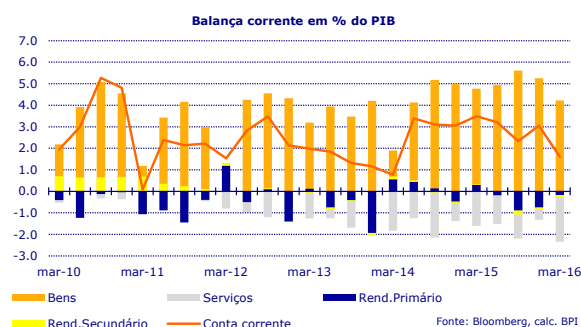


CHINA

Enquadramento Económico

O excedente da balança corrente tem diminuído desde 2007

O excedente da balança corrente representou, em média, 4.5% do PIB por ano, entre 2000 e 2012. Contudo, este excedente caiu de 10.1% do PIB em 2007 para 1.6% em 2013, reflectindo a apreciação da taxa de câmbio real efectiva (30% entre 2007 e 2013), modesto crescimento económico das economias desenvolvidas, deterioração dos termos de troca e aceleração do investimento interno. Em 2015, o excedente da conta corrente aumentou para 2.7% do PIB. O excedente comercial aumentou 30% face a 2014. De acordo com os dados publicados pela ITC, com os equipamentos eléctricos & electrónicos, máquinas, mobiliário e vestuário & acessórios são os produtos exportados (representando 26.3%, 16%, 4.3% e 3.7%, respectivamente), e os equipamentos eléctricos & electrónicos, combustíveis fósseis, máquinas e aparelhos ópticos, médicos e fotográficos encontram-se entre os principais produtos importados (com um peso de, respectivamente, 25.7%, 11.8%, 9.3% e 5.9% no total importado). A informação relativa ao primeiro trimestre de 2016 aponta para a redução do excedente da balança corrente por via da redução do saldo comercial e agravamento do défice na balança de serviços. A diminuição do excedente comercial justificar-se-á por um crescimento mundial mais fraco no início do ano.

**Principais Indicadores Macroeconómicos**

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	WEO, FMI	7.7%	7.7%	7.3%	6.9%	6.6%	6.2%
Nominal (mm USD)	WEO, FMI	8,471.4	9,518.6	10,430.7	10,982.8	11,383.0	12,263.4
per capita (USD)	WEO, FMI	6,256.4	6,995.3	7,625.8	7,989.7	8,239.9	8,833.3
IPC (% , média anual)	WEO, FMI	2.6%	2.6%	2.0%	1.4%	1.8%	2.0%
Taxa de Desemprego (%)	WEO, FMI	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
Saldo da Balança Comercial (mm USD)	IIF	238.2	359.0	435.0	567.0	565.6	585.8
Exportações de Bens (mm USD)	IIF	1,973.5	2,148.6	2,243.8	2,142.8	2,143.2	2,268.6
Importações de Bens (mm USD)	IIF	1,735.3	1,789.6	1,808.7	1,575.8	1,577.6	1,682.8
Serviços (mm USD)	IIF	-89.8	-123.6	-172.4	-182.4	-235.2	-321.0
Saldo da Balança Corrente (% PIB)	WEO, FMI	2.5%	1.6%	2.1%	2.7%	2.6%	2.1%
Saldo Orçamental (% PIB)	WEO, FMI	-0.7%	-0.8%	-0.9%	-2.7%	-3.1%	-2.7%
Saldo Orçamental Primário (% PIB)	WEO, FMI	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-2.2%	-2.4%	-1.8%
Dívida Pública Bruta (% PIB)	WEO, FMI	36.9%	39.5%	41.1%	43.9%	46.8%	49.3%
Total da Dívida Externa (% PIB)	IIF	8.7%	9.3%	9.2%	5.4%	4.5%	3.8%
T.Câmbio Real Efec.(índice, 2010=100)	IIF	113.7	119.7	122.4	131.0	121.2	113.1
Reservas Internacionais Brutas (mm USD)	IIF	3,310.0	3,820.0	3,851.5	3,449.8	3,269.0	3,148.5
em meses de importações	IIF	17.9	19.5	18.6	18.6	17.2	15.1

Fontes: Projectões Macroeconómicas da FMI e IIF.

COLÔMBIA

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado	Juan Manuel Santos
Partido no poder	Partido Social da União Nacional
Partidos da oposição	P. Conserv.; P. Liberal; Centro Democrático
Eleições	Senado & Câmara dos represent. - últim. Elec. Março 2014 (próx. Março 2018)

Indicadores Demográficos e Sociais

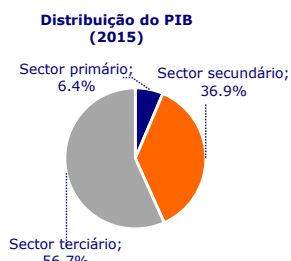
População	46.7 milhões (CIA, est.2015)
Língua Oficial	Espanhol
Expect.vida à nasc.	75.48 anos (CIA, est.2015)
Literacia %(adult.>15)	94.7% (CIA, est.2015)
População Urbana	76.4% (CIA, 2015)

Estrutura Económica

PIB em USD	USD 293.2 mm (2015)
PIB per capita	USD 6,083.5 (2015)

Estrutura PIB
(% PIB nominal)

Sector primário	6.4%
Sector secundário	36.9%
Sector terciário	56.7%



Fonte: FMI

	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	3.4%	2.9%	4.0%	4.5%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)

Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/oriagem (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
EUA	28.2%	EUA	28.8%
Panamá	6.7%	China	18.6%
China	6.3%	México	7.1%
Espanha	4.4%	Alemanha	4.2%
Holanda	4.2%	Brasil	3.9%

Fonte: International Trade Centre

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Comb.Minerais	52.8%	Máquinas	12.8%
Café,chá,espec.	7.2%	Eq.Elec.	10.3%
Plásticos	4.0%	Comb.Minerais	9.5%
Pedras Prec.	3.7%	Veículos	7.8%
Plantas	3.7%	Aeronaves	4.8%

Fonte: International Trade Centre



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	BBB	abr-13	Negativo
Moody's	Baa2	jul-14	Estável
Fitch	BBB	dez-13	Negativo

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

61º (num total de 140 países)	2014/15
	↑

Doing Business

54º (num total de 189 países)	2016
	↓

Índ. de Desenvolvimento Humano

97º (num total de 188 países)	2015
	↑

Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

83º (num total de 168 países)	2015
	↑

Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Quadro de políticas económicas forte
- . Negociações relativamente a acordos de paz.
- . Reservas internacionais confortáveis.
- . Recursos naturais (incl. Petróleo).
- . Melhoria dos níveis de pobreza extrema, desigualdade de rendimentos e inclusão financeira.

Pontos Fracos

- . Falta de infra-estruturas.
- . Vulnerabilidade dos preços das commodities.
- . Desigualdades sociais ainda significativas.
- . Capital humano pouco qualificado.
- . Exposição à saída de capitais.
- . A indústria petrolífera tem peso ainda significativo sobre o sector externo e receita fiscal.

Perspectivas e Riscos

- . Crescimento vigoroso tem permitido alcançar avanços notáveis em termos sociais; no entanto, a actividade económica em 2016 deverá desacelerar, em linha com o desempenho do investimento privado; no médio-prazo, espera-se uma recuperação gradual suportada pela agenda 4G (programa de infra-estruturas rodoviárias).
- . Principais riscos: vulnerabilidade ao sentimento de mercado, com impacto nos fluxos de capital; desaceleração económica na China; incerteza quanto aos próximos passos da Fed; diminuição do apetite dos investidores pelo risco; queda dos preços das commodities; volatilidade nos mercados financeiros internacionais; ambiente económico débil nos países vizinhos e com importantes relações comerciais.

COLÔMBIA

Enquadramento Económico

Crescimento económico abranda mas mantém-se sólido

As taxas de crescimento robustas apresentadas nos últimos anos permitiram avanços significativos em termos de redução da pobreza e melhorias dos indicadores sociais, factores que colocam a Colômbia entre as principais economias da América Latina. O ambiente económico foi certamente favorecido pelos preços elevados das *commodities*, mas também suportado por políticas macroeconómicas adequadas e abundante liquidez internacional. Em 2015, apesar do contexto internacional desafiante ao nível económico e financeiro, a economia continuou a crescer, ainda que, comparativamente ao ano anterior, tenha desacelerado. A expansão da actividade económica ficou a dever-se ao crescimento do consumo privado, alicerçado pelo forte crescimento do crédito, enquanto o investimento desacelerou. No futuro próximo, o crescimento económico na Colômbia deverá ser limitado pelo ajustamento da economia aos reduzidos preços das matérias-primas e condições financeiras mundiais mais restritas. Ainda assim, no médio-prazo, espera-se que a recuperação da actividade económica avance gradualmente, impulsionada por uma maior diversificação da base exportadora e início da fase de construção da agenda 4G, um programa de infra-estruturas rodoviárias, cujos objectivos assentam na melhoria da ligação regional e internacional, na promoção do desenvolvimento regional e em fomentar o comércio internacional, reduzindo os tempos de transporte. Para 2016, é esperada, ainda, uma ligeira recuperação da indústria transformadora, que deverá compensar, apenas em parte, o impacto dos baixos preços do petróleo e políticas económicas restritivas (fiscal e monetária).

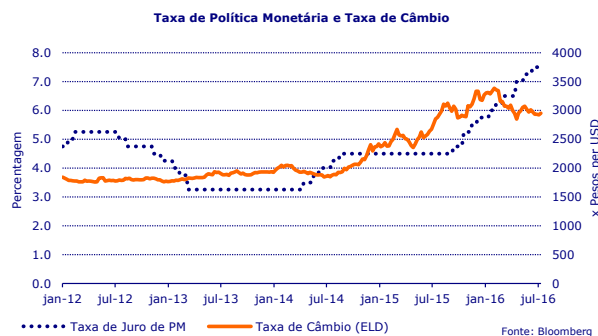
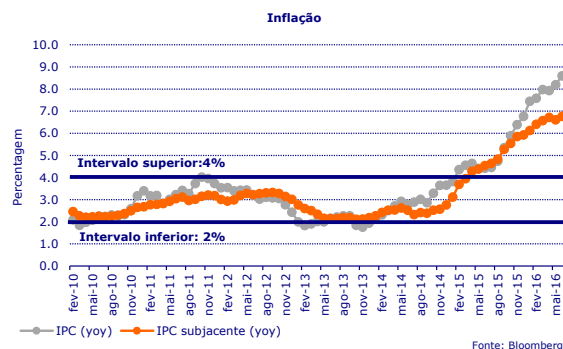
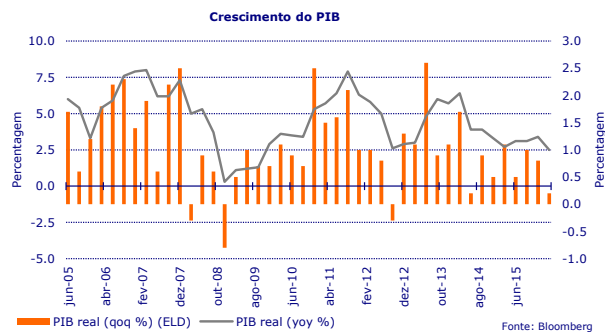
I

Inflação regista uma tendência ascendente

Nos últimos cinco anos, a taxa de inflação tinha-se mantido no intervalo definido pelo Banco Central (2%-4%). No entanto, com a queda dos preços do petróleo desde meados de 2014 e consequente impacto na depreciação da moeda doméstica, o nível geral de preços começou a aumentar e, em 2015, ultrapassou o limite máximo do intervalo. Este efeito foi ainda agravado pelo impacto nos preços dos bens alimentares decorrente do fenómeno El Niño. Apesar disso, o FMI considera que estes efeitos deverão começar a atenuar nos próximos meses, sustentados, também, pelo impacto da política monetária mais restrita. De facto, tendo em conta as pressões inflacionistas, o Banco Central aumentou a taxa de juro de referência em 125 pontos base (p.b.) ao longo de 2015, terminando o ano em 5.75%. Este ano, e até Junho, foram já registados seis aumentos, num total de 175 p.b., para 7.5%.

Sector externo enfrenta desafios

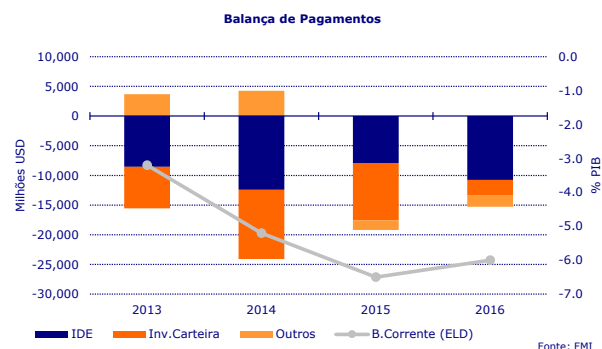
As exportações de *commodities* representam mais de 60% do total das exportações de bens (principalmente petróleo, mas também gás natural, carvão, ouro, níquel e café). Como resultado, a queda acentuada e prolongada dos preços das matérias-primas teve um impacto significativo na conta corrente nos dois últimos anos. O défice de conta corrente aumentou para -6.5% do PIB em 2015, face a um agravamento da balança de bens para USD -14 mil milhões. As exportações caíram 33% em 2015, em linha com a queda dos preços das matérias-primas e o fraco crescimento económico dos parceiros comerciais, ao mesmo tempo que as importações diminuíram em 15%, reflectindo o impacto da depreciação da moeda nacional na procura por bens importados. Os fluxos de entrada de capital permaneceram robustos, nomeadamente o investimento directo estrangeiro não relacionado com a indústria petrolífera e o investimento de carteira. As reservas internacionais permaneceram praticamente inalteradas no ano passado em USD 46.3 mil milhões. Para 2016, é expectável que o défice da conta corrente atenuar, com a depreciação do Peso a impulsionar as exportações não-tradicionais, ainda que enfrentem limitações face ao débil contexto económico esperado para os países vizinhos.



Enquadramento Económico

Défi ce or çamental reflectiu a queda dos preços do petróleo

A Colômbia tem um historial de gestão prudente das finanças públicas, reflectida em baixos níveis dos défices e da dívida pública, mas a receita fiscal encontra-se ainda relativamente exposta à volatilidade dos preços do petróleo (receitas fiscais do petróleo representavam cerca de 18% das receitas totais da Administração Central em 2014, enquanto em 2015 o peso caiu para 8%, de acordo com o FMI). A queda dos preços do petróleo nos mercados financeiros internacionais prejudicou o d fi ce or çamental no ano passado, face   menor arrecadação de receitas fiscais. Para este ano, o Governo reviu em baixa as perspectivas para o montante de receitas fiscais petrolíferas a arrecadar face ao previamente estimado. Tendo em conta as novas previsões, o Governo antecipa um d fi ce de 3.9% em 2016 e 3.3% no próximo ano, comprometendo-se com a consolidação fiscal no médio-prazo. Um dos objectivos do Executivo é uma arrecadação de receitas mais eficaz e progressiva; no entanto, o elevado peso da economia informal e, consequentemente, uma base tributária estreita, pode condicionar a evolução das receitas.



Principais Indicadores Macroecon micos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	WEO	4.0%	4.9%	4.4%	3.1%	2.5%	3.0%
PIB Nominal (mil milhões pesos)	WEO	664,473	710,257	756,152	804,009	850,001	905,429
PIB Nominal (mil milhões USD)	WEO	369.6	380.0	377.9	293.2	253.2	278.6
Taxa de desemprego	WEO	10.4	9.7	9.1	8.9	9.8	9.4
PIB Per capita (USD)	WEO	7,934	8,065	7,928	6,084	5,195	5,651
IPC (% , média anual)	WEO;Art.IV	3.2%	2.0%	2.9%	5.0%	7.5%	3.5%
Balança comercial (USD mil milhões)	Artigo IV	4.7	3.2	-4.6	-14.0	-12.7	-9.8
Exporta��es de Bens (USD mil milh�es)	Artigo IV	61.4	60.3	56.9	38.1	32.3	35.9
Importa��es de Bens (USD mil milh�es)	Artigo IV	56.7	57.1	61.6	52.2	45.0	45.7
B. Serviços, Rend. E Transf. (USD mil milh�es)	Artigo IV	-16.6	-15.5	-15.0	-4.9	-2.5	-2.3
Conta Corrente (% PIB)	WEO	-3.1%	-3.3%	-5.2%	-6.5%	-6.0%	-4.3%
Saldo or�çamental (% do PIB)	WEO	0.1%	-0.9%	-1.8%	-2.8%	-3.1%	-2.7%
D�vida Pública (% do PIB)	WEO	34.1%	37.8%	44.3%	49.4%	49.3%	48.0%
D�vida Externa (% do PIB)	Artigo IV	20.9	25.7	30.1	41.8	51.3	49.1
Pesos/USD (média do período)	Art.IV;Bloomberg	1,797.7	1,879.1	2,018.1	2,774.8	3,356.5	-
Reservas Internacionais (USD mil milh�es)	Artigo IV	37.0	43.2	46.8	46.3	46.4	46.3
em meses de importa��es de B&S	Artigo IV	6.2	6.9	8.9	10.0	9.9	9.5

Fontes: Proje  es Macroeconómicas do FMI e IIF.

MARROCOS

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado	Rei Mohammed VI (desde Jul.1999); Prim.Minist.: Abdelillah Benkirane (desde Nov.2011)
Partido no poder	Parti Justice et Development (P.islamista moderado) (27.1%), Rassemb. National des Indep. (13.2%), MP (8.1%), PPS (9.9%).
Partidos da oposição	Istiqlal (15.2%)
Eleições	Próximas eleições em Out. 2016

Indicadores Demográficos e Sociais

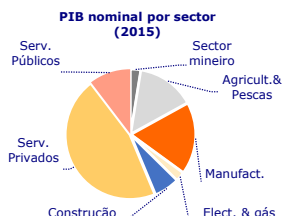
População	33.3 million (CIA, July 2015)
Língua Oficial	French (official Language: Berber and Arabic)
Expect.vida à nasc.	76.7 years old (CIA)
Literacia %(adult.>15)	68.5% (CIA)
População Urbana	60.2% (CIA 2015)

Estrutura Económica

PIB em USD	USD 103.142 bn (2015)
PIB per capita	USD 3078.59 (2015)

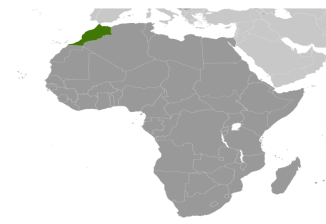
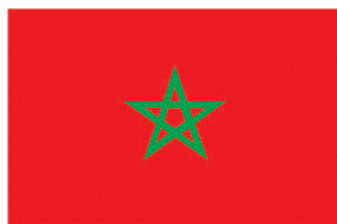
Estrutura PIB
(% PIB nominal)

Sector mineiro	2.5%
Agricult.&Pescas	14.5%
Manufacturas	18.0%
Elect. & gás	2.4%
Construção	6.3%
Serv. Privados	45.9%
Serv. Públicos	10.4%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	3.9%	3.3%	4.8%	3.9%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	BBB-	Mai 2014	Estável
Moody's	Ba2	fev-14	Estável
Fitch	BBB-	fev-11	Estável

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

72º (total de 140 países)	2014/15
---------------------------	---------

Doing Business

75º (total de 189 países)	2016
---------------------------	------

Índ. de Desenvolvimento Humano

126º (total de 188 países)	2015
----------------------------	------

Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

88º (total de 168 países)	2015
---------------------------	------



Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Espanha	22.6%	Espanha	13.9%
França	20.2%	França	12.6%
Brasil	4.4%	China	8.4%
Itália	3.9%	EUA	6.5%
Índia	3.5%	Alemanha	5.8%

Fonte: ITC

Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Estabilidade política
- . Política comercial com base na integração regional e forte cooperação económica com países do Mediterrâneo e regiões Sub-Sarianas

Pontos Fracos

- . Modelo industrial vulnerável
- . Falta de desenvolvimento económico sustentável

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Eq.elect.&eletrónico	15.8%	Combustíveis	18.1%
Veículos	11.9%	Eq.elect.&eletrónico	9.6%
Vestuário&Acessórios	9.3%	Maq.,R.Nuc.,Caldeiras	8.5%
Fertilizantes	8.4%	Veículos	8.0%
Prod.Químicos	7.5%	Plásticos	4.6%

Fonte: Comtrade

Perspectivas e Riscos

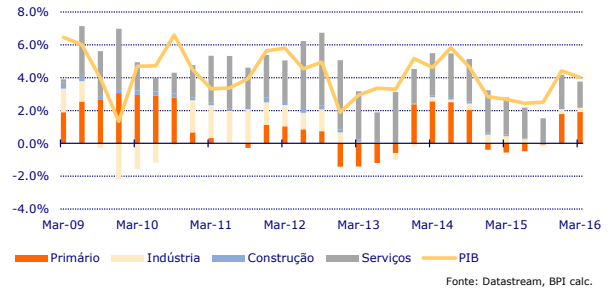
- . O crescimento deve continuar satisfatório a médio prazo impulsionado pela modernização em curso do sector agrícola e crescente importância do sector industrial.
- . Modernização do sector industrial importante para a sustentabilidade da correcção do desequilíbrio externo.
- . Riscos para o crescimento relacionados com a evolução da procura global.
- . Riscos geopolíticos que afectam a zona podem limitar fluxos de IDE.

Enquadramento Económico

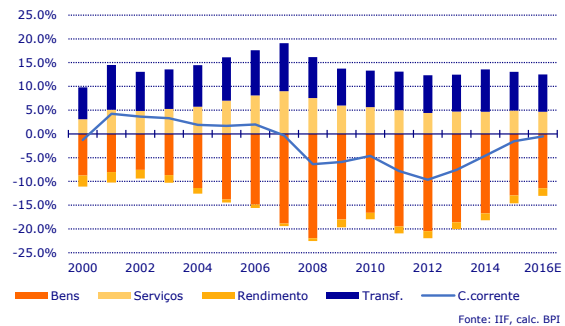
Crescimento do PIB real acelerou em 2015

O ritmo de crescimento do PIB real acelerou para 4.5% em 2015, depois de em 2014 ter avançado 2.6%, reflexo de um bom desempenho da actividade agrícola. Esta cresceu 12.8% no ano, beneficiando de um forte aumento da produção de cereais. Fora do sector agrícola o ritmo de expansão manteve-se idêntico ao de 2014, em torno de 2%. O ritmo de crescimento do sector industrial foi de 4.3%, o que compara com 3.5% em 2014, enquanto que o sector da construção abrandou para 0.8% face a 2.6% em 2014. O sector mineiro e o turismo contraíram 5.1% e 3.2%, respectivamente. Na óptica da despesa, verificou-se um contributo mais moderado da procura interna para o crescimento, reflectindo abrandamento do consumo privado e investimento, o que em parte se explicará pela redução ou eliminação de alguns subsídios ao consumo de bens energéticos (no caso do gasóleo e gasóleo industrial os subsídios foram eliminados). O avanço mais moderado da procura interna foi compensado pela expansão da procura externa, que contribuiu com 3.5 pontos percentuais (p.p.) para o crescimento anual, o que compara com 1.2 p.p. em 2014. No conjunto do ano, a variação de stocks retirou 1.3 p.p. ao crescimento. No primeiro trimestre de 2016, o ritmo de crescimento do PIB abrandou para 1.7% yoy vs 5.2% no trimestre anterior, reflectindo um abrandamento da actividade agrícola relacionada com a observância de situações climáticas desfavoráveis e que se traduziu numa contracção de cerca de 9% da produção no sector agrícola. A actividade não agrícola também cresceu de forma mais moderada, mas a actividade no sector das manufacturas registou um bom desempenho, impulsionado pela expansão da actividade no sector automóvel. As exportações abrandaram o ritmo de crescimento para 2% vs 5.5% no 4T15, provavelmente devido ao enfraquecimento da procura global. De acordo com o instituto oficial de estatísticas marroquino (HCP), o crescimento económico deverá abrandar em 2016, na medida em que as condições climáticas adversas limitarão o crescimento da produção agrícola. O FMI estima um crescimento na ordem dos 2.3%.

Contributo sectorial para o crescimento homólogo do PIB



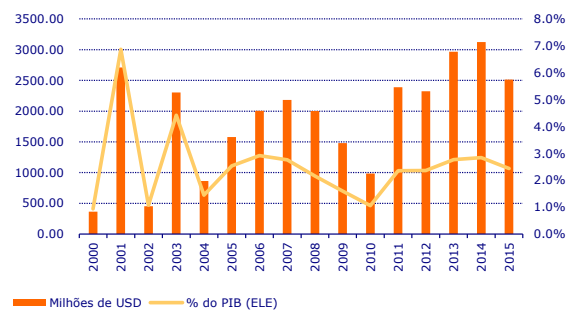
Conta corrente em % do PIB



Investimento directo estrangeiro continua forte

Segundo o NKK African Research, a realização de reformas estruturais, a estabilidade política e económica e a sua proximidade da Europa fez de Marrocos um dos polos mais atractivos de investimento estrangeiro da região. Em 2015, as entradas líquidas de IDE representaram 2.4%, menos 0.4 p.p. do que no ano anterior, em grande parte resultado do fraco crescimento económico na zona euro e aumento dos riscos geopolíticos na região. De acordo com a Agência Marroquina de Desenvolvimento do Investimento, em 2015 os principais sectores destino de IDE foram imobiliário (27% do total), manufatura (2.9%), actividades financeiras (8.5%), construção (8.5%); os principais países investidores foram França (22.6%), Emiratos Árabes Unidos (16.8%), EUA (10.7%), Arábia Saudita (5.9%) e Alemanha (5.1%).

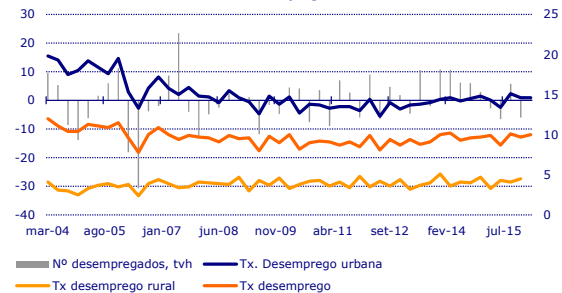
Entradas líquidas de IDE



Mercado de trabalho

A taxa de desemprego continua em níveis elevados, próximo dos 10%, atingindo principalmente os jovens. Com efeito, entre os mais novos a taxa de desemprego situa-se em torno dos 20%. De referir o facto de o desemprego afectar principalmente a população com formação mais elevada, sinalizando um desfasamento entre as necessidades dos sectores empregadores e as competências da população; a taxa de desemprego é particularmente elevada nas zonas urbanas.

Desemprego

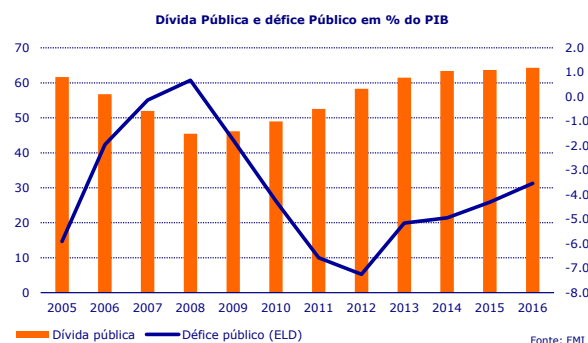


MARROCOS

Enquadramento Económico

Os desequilíbrios internos e externos continuam a reduzir-se

De acordo com o FMI, o défice da conta corrente caiu para 1.4% do PIB em 2015, o que compara com 5.7% em 2014. O crescimento das exportações e o efeito da queda do preço do petróleo nas importações justificam o andamento e mais do que compensaram a perda de receita no sector do turismo associado ao aumento dos riscos políticos na região. No primeiro semestre de 2016, o défice comercial aumentou 6.5% face ao mesmo período de 2015 como resultado de um crescimento de apenas 1.6% das exportações, enquanto que as importações aumentaram 3.7%. A evolução das exportações reflecte a queda de 12% nas exportações de fosfatos, que por representarem cerca de 20% das exportações marroquinas retiraram 2.4 p.p. ao crescimento das exportações. Todavia, noutros sectores verificam-se ritmos de crescimento expressivos. O sector automóvel aumentou em 15% as exportações face ao primeiro semestre de 2015, contribuindo com 3.3 p.p. para o crescimento do agregado e os sectores aeronáutico e electrónico registaram crescimentos de 9.8% e 7.3%, respectivamente, contribuindo com 0.4 e 0.3 p.p. para variação das exportações totais. O crescimento das importações, resulta do aumento das compras de bens de capital (relacionado com o sector automóvel) e bens de consumo. As importações de bens de equipamento aumenatram 15.4%, e as de bens de consumo duradouro 15.6%. Para 2016 o FMI estima uma ligeira melhoria do défice comercial, contribuindo para que a conta corrente registre um saldo positivo de 0.4% do PIB. A melhoria do défice externo e a fortaleza do IDE favoreceram o aumento das reservas internacionais, as quais equivalem a 6.5 meses de importações, antecipando o FMI que aumentem para o equivalente a 7.6 meses de importações em 2016. No final do primeiro semestre de 2016, as reservas internacionais eram de 24.9 milhões de USD, mais 11% do que no final de 2015. Internamente continua a assistir-se à consolidação das contas públicas, tendo o défice público de 2015 caído para 4.3% do PIB, menos 0.6 pp do que no ano anterior. Esta evolução traduz um crescimento mais moderado dos salários e o fim dos subsídios nos bens energéticos. Já em 2016 terminou a reforma do sistema de pensões, aumentando a idade de reforma e redução das contribuições para a segurança social. Estas medidas serão gradualmente implementadas ao longo dos próximos seis anos, mas contribuirão da a correcção do desequilíbrio orçamental.



Principais Indicadores Macroeconómicos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	FMI	3.0%	4.7%	2.4%	4.5%	2.3%	4.1%
Não agrícola	IIF	4.7%	3.0%	3.1%	3.4%	3.6%	4.0%
Nominal mil milhões (mm) USD	FMI	98.3	107.2	110.0	103.1	108.1	114.3
Nominal em mm da moeda local (Dinar)	FMI	847.9	901.4	924.8	1,001.6	1,048.9	1,102.9
IPC (% , média anual)	FMI	1.3%	1.9%	0.4%	1.6%	1.5%	2.0%
Taxa de Desemprego	FMI	9.0%	9.2%	9.9%	9.8%	9.7%	9.6%
Saldo da Balança Comercial (mm USD)	IIF	-20.1	-19.9	-18.4	-13.2	-12.3	-14.1
Exportações de Bens (mm USD)	IIF	21.4	22.0	23.5	21.7	21.6	22.9
Importações de Bens (mm USD)	IIF	-41.5	-41.9	-41.9	-35.0	-33.9	-37.0
Serviços (mm USD)	IIF	4.3	5.0	5.1	5.0	5.0	5.0
Saldo da Balança Corrente (% PIB)	FMI	-9.5%	-7.9%	-5.7%	-1.4%	0.4%	0.1%
Saldo Orçamental (% PIB)	FMI	-7.3%	-5.2%	-4.9%	-4.3%	-3.5%	-3.0%
Dívida Pública (% PIB)	FMI	58.3%	61.5%	63.4%	63.7%	64.3%	64.0%
Dívida Externa (milhões USD)	IIF	34.46	39.48	40.53	41.48	42.29	43.17
USD/Din (média período)	IIF	8.628	8.406	8.406	9.764	9.764	9.764
Reservas Internacionais (USD milhões)	IIF	16.4	18.4	19.6	22.3	25.6	28.2
em meses de importações	IIF	3.9	4.4	4.7	6.4	7.6	7.7

Fontes: Projeções Macroeconómicas do FMI e IIF.

MÉXICO

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado	Enrique Peña Nieto
Partido no poder	Partido Institucional Revolucionário (PRI)
Partidos da oposição	P. Acção Nacional (PAN), P. Dem. Ver. (PRD)
Eleições	Últim. Eleições - 2012. Próx. eleições - 2018.

Indicadores Demográficos e Sociais

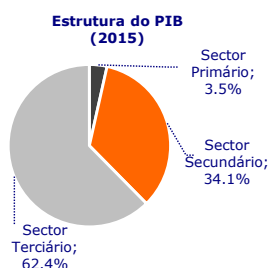
População	121.7 milhões (CIA, est.2015)
Língua Oficial	Espanhol (92.7%)
Expect.vida à nasc.	75.65 anos (CIA, est.2015)
Literacia %(adult.>15)	95.1% (CIA, est.2012)
População Urbana	79.2% (CIA, 2015)

Estrutura Económica

PIB em USD	1,297.9 mm (2015)
PIB per capita	USD 9,009.3 (2015)

Estrutura PIB
(% PIB nominal)

Sector primário	3.5%
Sector secundário	34.1%
Sector terciário	62.4%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	2.4%	3.5%	1.8%	3.2%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	BBB+	Dez. 2013	Estável
Moody's	A3	Fev. 2014	Negativo
Fitch	BBB+	Maio 2013	Estável

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

57º (num total de 140 países) 2014/15



Doing Business

38º (num total de 189 países) 2016



Índ. de Desenvolvimento Humano

74º (num total de 188 países) 2015



Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

95º (num total de 168 países) 2015



Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
EUA	81.2%	EUA	47.4%
Canadá	2.8%	China	17.7%
China	1.3%	Japão	4.4%
Brasil	1.0%	Rep.Coreia	3.7%
Colômbia	1.0%	Alemanha	3.5%

Fonte: International Trade Centre

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Veículos	23.7%	Eq.Elec.	21.6%
Eq.Elec.	21.3%	Máquinas	17.1%
Máquinas	15.5%	Veículos	9.4%
Comb.Minerais	6.0%	Comb.Minerais	6.7%
Inst.ópticos	4.0%	Plástico	5.6%

Fonte: International Trade Centre

Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Reformas Estruturais.
- . Reservas internacionais confortáveis.
- . Finanças públicas sólidas.
- . Economia diversificada com peso significativo da indústria transformadora.
- . Fortes ligações com os EUA

Pontos Fracos

- . Elevadas desigualdades sociais.
- . Infra-estruturas pouco desenvolvidas.
- . Economia aberta e balança de capital exposta aos desenvolvimentos internacionais.
- . Vulnerabilidade aos preços do petróleo.

Perspectivas e Riscos

. O crescimento económico deverá desacelerar este ano para 2.4%, o que poderá reflectir algum abrandamento da economia dos EUA, à qual está fortemente correlacionada.

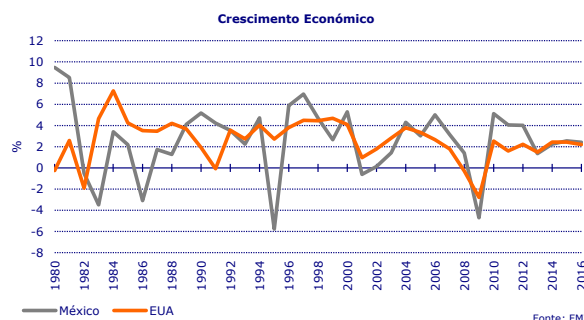
. Os principais riscos para a actividade económica incluem: crescimento decepcionante nos EUA; aumento da volatilidade nos mercados e impacto nos fluxos de capitais; queda da produção petrolífera nacional e/ou diminuição dos preços nos mercados financeiros internacionais; menor procura da China.

México

Enquadramento Económico

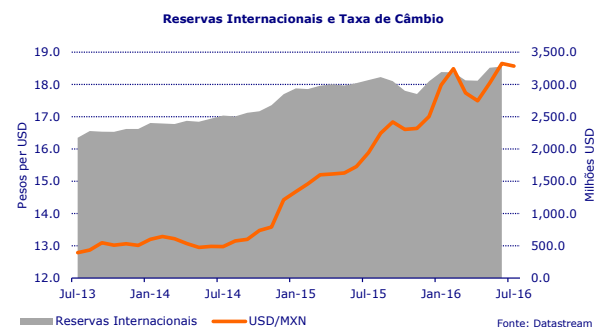
Actividade económica suportada por reformas estruturais

A economia mexicana é bastante diversificada, e com um forte sector industrial, que pesa cerca de 17% no PIB (sobretudo relacionado com a indústria automóvel). Para além disso, a economia está bastante integrada no comércio internacional, e portanto vulnerável aos desenvolvimentos externos, e em particular ao andamento da economia dos EUA, relativamente à qual apresenta uma forte correlação. O crescimento económico manteve-se constrangido nos últimos anos face a um contexto externo complicado, agravado, em 2013 e 2014, por factores internos (possivelmente, a contracção na construção em 2013, incerteza inicial relativamente à aplicação das reformas tributárias e a queda da produção petrolífera). Ainda assim, o país apresentou uma taxa de crescimento de 2.5% em 2015, com a actividade económica a ser suportada pela recuperação dos EUA. O FMI antecipa para este ano uma ligeira desaceleração da actividade económica no país, que deverá continuar a beneficiar da recuperação económica nos EUA e de um comportamento da procura doméstica privada favorável. Ainda assim, a débil produção industrial norte-americana poderá aumentar os riscos para a actividade económica no México, a par do ajustamento do modelo de crescimento económico na China, com impacto na menor procura por bens da América do Norte. Desde 2014, o México tem vindo a proceder com um conjunto de reformas com o objectivo de melhorar a competitividade da economia e o seu potencial de crescimento em vários sectores de actividade (energia, telecomunicações, legislação de concorrência, mercado de trabalho e sector financeiro). De facto, já se começam a notar alguns efeitos, nomeadamente nos preços das telecomunicações e na abertura do sector a investidores estrangeiros, no aumento da concorrência no sector bancário e no leilão dos blocos petrolíferos. Em geral, espera-se que o efeito destas reformas sirva para impulsionar o potencial de crescimento da economia a médio prazo.



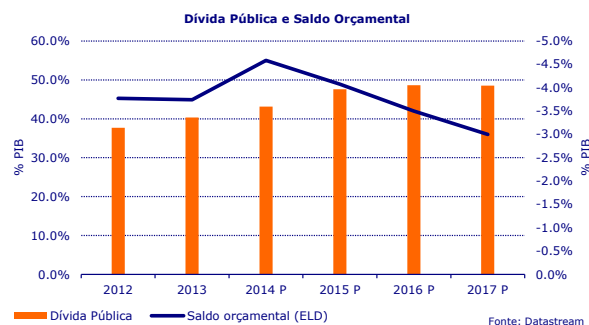
Taxa de inflação mantém-se em níveis reduzidos

Os níveis da taxa de inflação têm-se mantido bem ancorados, próximos do objectivo de 3% definido pelo Banco Central, apesar da desvalorização da moeda, cujo efeito para o nível geral de preços tem permanecido limitado. A taxa de inflação diminuiu de 4.0% em 2014 para 2.7% no ano transacto, explicado por factores *one-off* (preços mais baixos dos serviços de telecomunicações, pequenos ajustamentos nos preços dos combustíveis fixados administrativamente e a reversão de efeitos relacionados com aumentos de impostos em alguns itens de bens alimentares levados a cabo em 2014). Isto permitiu ao Banco Central manter uma política monetária acomodatória ao longo de 2015, preservando a taxa de política monetária nos 3% durante quase todo o ano, o que ajudou a suportar o crescimento económico. Apesar disso, em Dezembro, optou por aumentar a taxa para 3.25%, e, durante 2016, procedeu já com novos aumentos, num total de 100 pontos base, para 4.25%. O objectivo desta decisão passa por evitar que a depreciação da moeda nacional observada nos últimos meses (depreciação de 3% nos primeiros sete meses deste ano; 16% no total de 2015) e o ajustamento de alguns preços se traduzam numa divergência das expectativas da inflação face ao objectivo dos 3%.



Finanças públicas constrangidas mas sustentáveis

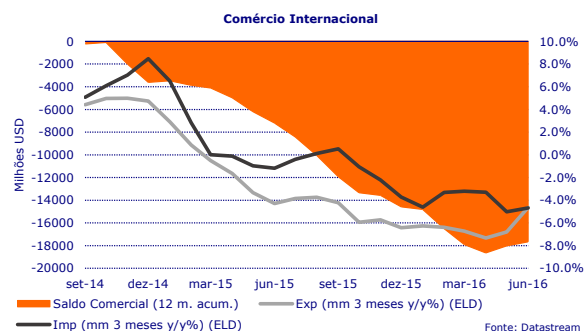
A situação das finanças públicas é relativamente forte, e as políticas orçamentais têm sido prudentes, com défices reduzidos (comparativamente ao conjunto de países da América Latina) e mantendo o rácio da dívida pública sustentável. O défice orçamental diminuiu no último ano para -4.1% do PIB, ainda que a queda dos preços do petróleo nos mercados financeiros internacionais tenha tido impacto na arrecadação das receitas fiscais. No entanto, o Executivo continuou a beneficiar dos efeitos decorrentes da reforma tributária aplicada em 2013, que permitiu uma arrecadação de impostos superior ao esperado, principalmente devido aos impostos sobre o consumo de combustíveis e sobre o rendimento. Adicionalmente, o Governo protegeu-se do risco de queda do preço do petróleo no que toca aos recebimentos das exportações petrolíferas. O FMI espera que o saldo orçamental continue a melhorar este ano, reflectindo o compromisso das autoridades do país na manutenção da consolidação gradual das finanças públicas, nomeadamente através da racionalização dos gastos públicos.



Enquadramento Económico

Economia exposta aos desenvolvimentos externos

O sector externo é um dos principais motores do crescimento económico. A balança comercial tipicamente apresenta um pequeno défice em percentagem do PIB, enquanto a conta de serviços e de rendimentos primários apresentam défices mais elevados. Por outro lado, a balança de rendimentos secundários apresenta tipicamente um excedente elevado, que reflecte o elevado montante de remessas dos emigrantes (peso de 6% do total das importações de bens em 2015). A conta corrente registou um défice em 2015 de quase 3% do PIB, mas que o FMI espera que diminua ao longo deste ano (sendo que -0.5 pontos percentuais referem-se ao défice comercial do sector de hidrocarbonetos). A taxa de câmbio tem estado sob pressão desde meados de 2014, devido à evolução dos preços do petróleo e apreciação do dólar norte-americano face às moedas dos emergentes. Adicionalmente, poderá reflectir as perspectivas de menor investimento no sector petrolífero, de acordo com o FMI.



Principais Indicadores Macroeconómicos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real, %)	WEO	4.0%	1.3%	2.3%	2.5%	2.4%	2.6%
PIB Nominal (mil milhões pesos)	WEO	15,626.9	16,116.1	17,251.6	18,135.7	19,445.8	20,637.1
PIB Nominal (mil milhões USD)	WEO	1,186.6	1,261.8	1,297.9	1,144.3	1,082.4	1,166.6
Taxa de desemprego	WEO	4.9%	4.9%	4.8%	4.3%	4.0%	3.9%
PIB Per capita (USD)	WEO	9,720.6	10,197.5	10,350.9	9,009.3	8,414.9	8,958.5
IPC (% , média anual)	WEO	4.1%	3.8%	4.0%	2.7%	2.9%	3.0%
Balança comercial (milhões USD)	IIF	18.3	-1,195.1	-2,848.5	-14,609.5	-16,293.5	-16,782.3
Exportações de Bens (milhões USD)	IIF	370,769.9	380,015.1	397,128.7	380,624.0	373,011.5	384,201.9
Importações de Bens (milhões USD)	IIF	370,751.6	381,210.2	399,977.2	395,233.5	389,305.0	400,984.1
B. Serviços, Rend. E Transf. (milhões USD)	IIF	-16,382.2	-29,274.1	-21,996.4	-17,264.7	-17,873.0	-18,382.0
Conta Corrente (% PIB)	WEO	-1.4%	-2.4%	-1.9%	-2.8%	-2.6%	-2.6%
Saldo orçamental (% PIB)	WEO	-3.8%	-3.7%	-4.6%	-4.1%	-3.5%	-3.0%
Dívida Pública (% do PIB)	WEO	37.7%	40.4%	43.2%	47.6%	48.6%	48.6%
Dívida Externa (% PIB)	IIF	29.3%	31.7%	33.8%	39.5%	45.2%	45.7%
Pesos/USD (média do período)	IIF	13.2	12.8	13.3	15.9	18.0	18.0
Reservas Internacionais (milhões USD)	IIF	160,413	175,432	190,923	173,975	172,966	177,934
em meses de importações bens, serv., rend.	IIF	4.4	4.5	4.8	4.4	4.4	4.4

Fontes: Projeções Macroeconómicas do FMI e IIF.

MOÇAMBIQUE

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado	Filipe Nyusi
Partido no poder	Frelimo
Partidos da oposição	Renamo
Eleições	Últimas eleições - Outubro 2014, Frelimo venceu com 57% dos votos. Próximas eleições em 2019.

Indicadores Demográficos e Sociais

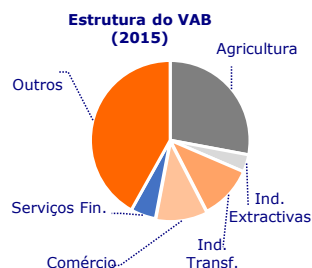
População	26.4 milhões (INE, 2016)
Língua Oficial	Emakhuwa (25.3%); Português - oficial (10.7%)
Expect.vida à nasc.	52.94 anos (CIA, 2015 est.)
Literacia %(adult.>15)	58.8% (CIA, 2015 est.)
População Urbana	32.1% (INE, 2016)

Estrutura Económica

PIB em USD (mil milhões)	USD 14.97 (est. 2015)
PIB per capita	USD 534.9 (est. 2015)

Estrutura PIB (% PIB nominal)

Agricultura	26.2%
Ind. Extractivas	3.3%
Ind. Transf.	10.3%
Comércio	9.9%
Serviços Fin.	4.8%
Outros	39.3%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	0.8%	7.7%	7.8%	7.0%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)

Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

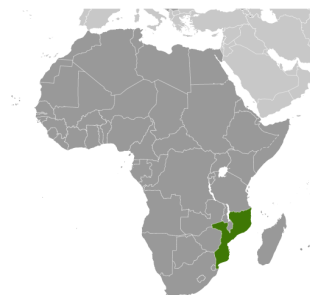
Exportações		Importações	
	% total		% total
Países Baixos	27.9%	África do Sul	31.4%
África do Sul	20.9%	China	11.5%
Índia	9.4%	Países Baixos	7.4%
Singapura	4.2%	Portugal	4.7%
China	3.9%	EAU	4.5%

Fonte: Banco de Moçambique (2015); calc.BPI

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Alumínio	26.6%	Combustíveis	8.0%
Carvão	11.0%	Automóveis	5.8%
Electricidade	9.9%	Cereais	4.4%
Gás	8.0%	Medicamentos	3.7%
Tabaco	7.5%	Electricidade	3.0%

Fonte: Banco de Moçambique (2015); calc.BPI



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	CCC	Maio 2016	Cre.Wat.Neg.
Moody's	Caa3	Julho 2016	Negativo
Fitch	CC	Maio 2016	-

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

133º (total de 140 países) 2014/15



Doing Business

133º (total de 189 países) 2016



Índ. de Desenvolvimento Humano

180º (total de 188 países) 2015



Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

112º (total de 168 países) 2015



Avaliação Geral

Pontos Fortes

. Localização geográfica (proximidade da África do Sul e importante forma de acesso de alguns países à costa marítima).
 . Recursos naturais (gás, carvão, abundantes minerais e pesca).
 . Entrada de investimento directo estrangeiro potenciou crescimento.

Pontos Fracos

. Vulnerabilidade face à evolução dos preços das matérias-primas.
 . Escassas infra-estruturas.
 . Elevados níveis de pobreza.
 . Choques climáticos adversos.
 . Deterioração das finanças públicas e níveis crescentes de dívida externa.
 . Ambiente institucional débil.

Perspectivas e Riscos

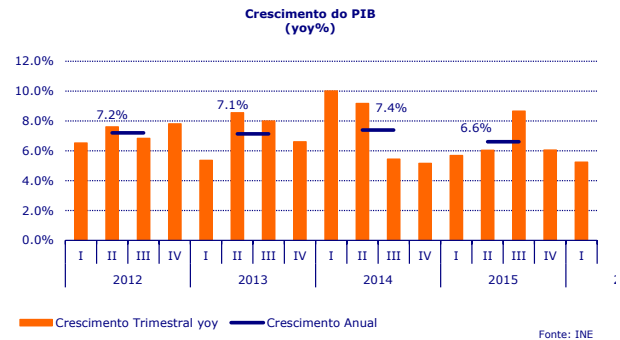
. A actividade económica deverá abrandar em 2016, face à desaceleração do investimento estrangeiro e preços reduzidos das matérias-primas. Adicionalmente, os desafios económicos e fiscais que o país enfrenta actualmente, incluindo a divulgação de montantes adicionais de dívida pública externa e o consequente congelamento de ajudas internacionais, poderá colocar pressão nos níveis de liquidez do país.

. Os riscos são substanciais: pressões na balança de pagamentos; eventuais novas revisões em baixa do *rating* soberano; impacto da depreciação do metical na sustentabilidade da dívida pública; desenvolvimentos no sector do carvão (constrangimentos logísticos, preços baixos e desaceleração em alguns mercados de destino); atrasos no arranque do projecto de exploração do GNL (que se espera que arranque não antes de 2020); tensões políticas.

Enquadramento Económico

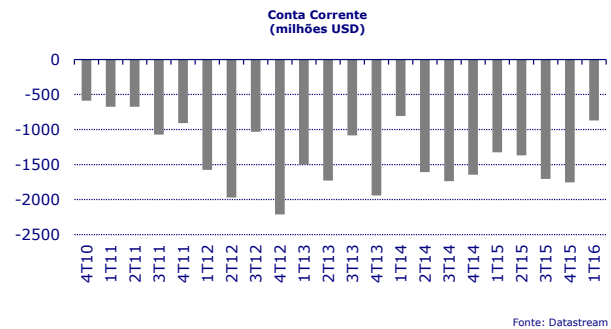
Moçambique enfrenta desafios económicos consideráveis

O crescimento económico desacelerou em 2015 para 6.6%, afectado por um conjunto adverso de factores que limitaram a dinâmica da actividade: condições climáticas adversas, depreciação do metical, baixos preços das matérias-primas nos mercados financeiros internacionais, atraso na aprovação do Orçamento de Estado para 2015, tensões políticas e queda do investimento directo estrangeiro (especialmente no caso dos megaprojectos). Para 2016, o ambiente económico mantém-se desafiante, agravado pela recente divulgação de montantes adicionais de dívida pública externa e consequente congelamento de ajudas internacionais. O FMI reviu fortemente a taxa de crescimento esperada para o PIB, prevendo que volte a desacelerar para 4.5%, realçando que os riscos de nova revisão em baixa são substanciais. Ainda assim, destacam-se as perspectivas positivas para o médio/longo prazo, em linha com a exploração dos recursos naturais, nomeadamente o gás natural, com potencial para impulsionar as exportações e o crescimento económico.



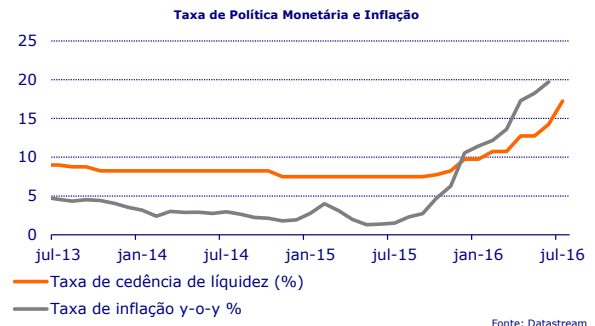
As contas externas degradaram-se face a uma queda da actividade dos megaprojectos

As contas externas degradaram-se em 2015 face a uma menor actividade dos megaprojectos, queda dos donativos e redução do investimento directo estrangeiro. A queda dos preços das *commodities* continuou a afectar o crescimento das receitas de exportação, enquanto as importações de bens fora dos megaprojectos se mantêm resilientes. Por outro lado, a redução das importações dos megaprojectos e de serviços confirmam a desaceleração da actividade neste sector.



O stock de reservas internacionais deteriorou-se significativamente

A estabilização cambial nos últimos anos tinha sido um factor importante para manter um crescimento moderado do nível geral de preços, mas a pressão sobre a balança de pagamentos desde 2014 resultou numa forte desvalorização da moeda local. O Metical tem vindo a desvalorizar gradualmente, resultando numa perda de valor de cerca de 52% contra o dólar desde o início do ano, apesar das intervenções do Banco Central para tentar aliviar a pressão sobre o câmbio. Neste contexto, o stock de reservas internacionais também acabou por sofrer um desgaste significativo, de USD 2.88 mil milhões no final de 2014, para USD 2.2 mil milhões no final do ano transacto (dados de Maio de 2016 revelam a manutenção da tendência de queda, atingindo USD 1.7 mil milhões). Excluindo os megaprojectos, o rácio de cobertura das importações de bens e serviços terminou 2015 abaixo do limiar dos 4 meses (3.7), considerado um nível limite de protecção face à possibilidade de choques na conta corrente. Dados de 2016 revelam que este rácio continua a diminuir, atingindo em Junho 3.4 meses.

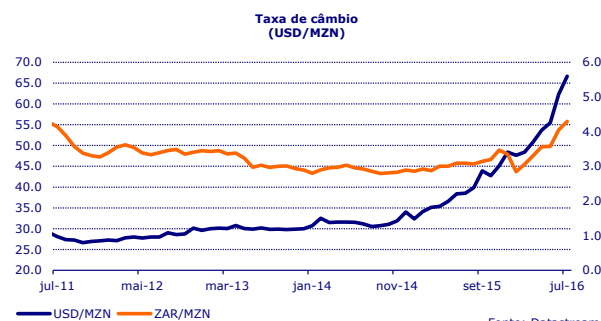


MOÇAMBIQUE

Enquadramento Económico

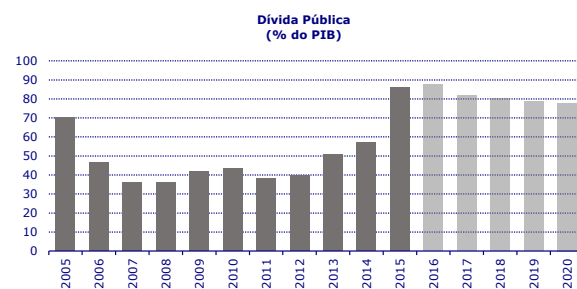
Inflação acelerou face à forte desvalorização do Metical

Os efeitos da desvalorização do metical traduziram-se numa subida da taxa de inflação ao longo de 2015 (principalmente nos últimos meses do ano). Adicionalmente, importa destacar os efeitos das condições climáticas adversas, decorrentes do fenómeno El Nino, afectando a produção agrícola e, consequentemente, os preços dos bens alimentares. Esta tendência ascendente continua a verificar-se ao longo deste ano, atingindo 19.7% em Junho. Para além dos efeitos em cima referidos, importa mencionar o impulso dado às pressões inflacionistas decorrente da circulação condicionada de bens e serviços, associada à tensão político-militar no país. Tendo em conta o agravamento das pressões sobre o nível de preços, o Banco de Moçambique procedeu com aumentos das principais taxas de política monetária. A taxa de juro da facilidade permanente de depósito aumentou em 875 pontos base (p.b.) entre Janeiro de 2015 e Julho de 2016, para 10.25%, enquanto a taxa de juro de cedência de liquidez expandiu em 975 p.b no mesmo período, para 17.25%. Ainda assim, colocam-se algumas questões quanto à eficácia do aumento das taxas de juro, dada a natureza dos factores que estão a pressionar em sentido ascendente a taxa de inflação, maioritariamente do lado da oferta. Tendo em conta a tendência ascendente do nível de preços na primeira metade deste ano e a expectativa de que os factores de impulso se mantenham, o Banco Central deverá adoptar medidas mais restritivas ao longo de 2016.



Os défices orçamentais elevados continuam a pôr em causa a sustentabilidade da dívida

Depois da derrapagem observada em 2014, o défice orçamental registou uma melhoria em 2015. Os elevados défices orçamentais colocam em causa a sustentabilidade da dívida pública. Para além disso, recentemente, foi divulgado que o Governo ocultou USD 1.4 mil milhões de dívida pública externa das contas anteriores, o que levou a um congelamento das ajudas internacionais, incluindo o FMI, para além de revisões em baixa do rating soberano pelas principais agências internacionais. A pressão sobre a liquidez do país, num contexto de baixos preços das commodities, deverá potenciar novos aumentos da dívida pública, essencialmente a componente externa, colocando o país mais vulnerável tendo em conta a aparente tendência de depreciação da moeda nacional.



Nota: Valor de 2015 retirado da Press Release nº16/304, de Junho 2016

Principais Indicadores Macroeconómicos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB real (variação anual)	WEO	7.2%	7.1%	7.4%	6.6%	4.5%*	6.8%
Inflação (variação média anual)	WEO	2.1%	4.2%	2.3%	2.4%	6.0%	5.6%
Exportações Bens (milhões USD)	Artigo IV	3,856	4,123	3,927	3,557	3,643	4,107
Importações Bens (milhões USD)	Artigo IV	7,903	8,480	7,952	7,090	7,863	11,178
Saldo Comercial (milhões USD)	Artigo IV	-4,047	-4,357	-4,025	-3,533	-4,220	-7,071
Conta corrente (% do PIB)	WEO	-44.7%	-39.1%	-34.4%	-41.3%	-43.0%	-70.3%
IDE (% do PIB)	Artigo IV; BPI	-37.1%	-38.6%	-29.1%	-19.2%	-25.5%	-59.0%
Saldo Orçamental (excl. doações) (% do PIB)	Artigo IV	-8.9%	-7.9%	-14.8%	-10.0%	-7.7%	-7.1%
Saldo Orçamental (incl. doações) (% do PIB)	Artigo IV	-3.9%	-2.7%	-10.6%	-6.0%	-4.0%	-4.3%
Receita pública (% do PIB)	Artigo IV	21.9%	26.3%	27.3%	25.2%	26.2%	26.7%
Despesa pública (% do PIB)	Artigo IV	30.7%	34.0%	42.2%	35.3%	33.9%	33.7%
Dívida Pública (% do PIB)	FMI	39.9%	50.9%	57.0%	86%*	87.4%	82.0%
Externa (% PIB)	FMI; BPI	34.5%	42.4%	48.1%	74.3%	76.0%	73.8%
Doméstica (% PIB)	FMI; BPI	5.5%	8.6%	8.5%	11.7%	11.4%	8.2%
USD/MZN (média do período)	Bloomberg;EIU	28.3	30.2	31.4	39.6	58.3	
Reservas Internac. (meses imp.B&S, incl.megapr.)	BM; Artigo IV	2.8	3.1	2.8	2.7	2.3	2.0

Fontes: FMI (WEO Abril 2016; Artigo IV Janeiro 2016; *Press release nº16/304, Junho 2016); cálculos BPI; EIU; Banco de Moçambique.

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado	Ollanta Humala Tasso (desde Julho, 2011)
Partido no poder	Fuerza Popular
Partidos da oposição	PPK; Frente Amplio; APP
Eleições	As últimas eleições foram em Abril de 2016, com a vitória da Fuerza Popular (36.34% dos votos). As próximas eleições legislativas serão em 2021.

Indicadores Demográficos e Sociais

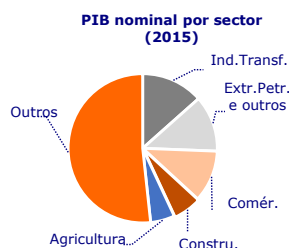
População	30.4 milhões (CIA, est.2015)
Língua Oficial	Espanhol
Expect.vida à nasc.	73.48 anos (CIA, est. 2015)
Literacia %(adult.>15)	94.5% (CIA, est.2015)
População Urbana	78.6% (CIA, 2015)

Estrutura Económica

PIB em USD	USD 192.14 mm (FMI,2015)
PIB per capita	USD 6021.1 (FMI,2015)

Estrutura PIB
(% PIB nominal)

Ind.Transf.	13.4%
Extr.Petr.e outros	12.2%
Comér.	11.2%
Constru.	6.2%
Agricultura	5.2%
Outros	51.7%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	0.6%	3.2%	5.0%	5.4%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	BBB+	Ago. 2013	Estável
Moody's	A3	Jul. 2014	Estável
Fitch	BBB+	Out. 2013	Estável

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

69º (total de 140 países)	2014/15
---------------------------	---------

Doing Business

50º (total de 189 países)	2016
---------------------------	------

Índ. de Desenvolvimento Humano

84º (total de 188 países)	2015
---------------------------	------

Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

88º (total de 168 países)	2015
---------------------------	------

Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
China	22.1%	China	22.7%
EUA	15.1%	EUA	20.6%
Suíça	8.1%	Brasil	5.1%
Canadá	6.9%	México	4.5%
Japão	3.4%	Colômbia	3.4%

Fonte: ITC (2015); calc. BPI

Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Contas públicas robustas e baixo nível de dívida pública.
- . Sistema bancário saudável e bem capitalizado.
- . Vários acordos de comércio livre;
- . Supervisão e regulação bancária fortes.
- . Nível de reservas internacionais favorável.

Pontos Fracos

- . Elevado nível de dolarização da economia (28% do crédito em dólares).
- . Infra-estruturas insuficientes.
- . Vulnerabilidade a choques climáticos.
- . Dependência da exportação de commodities.
- . Mercado de capitais pouco desenvolvido.
- . Capital humano débil.

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Minérios	29.8%	Combustíveis	14.4%
Pedras Prec.	18.0%	Eq.elect.&eletrónico	11.7%
Comb. Fóss.	7.3%	Maq.,R.Nuc.,Caldeiras	10.3%
Cobre	5.8%	Veículos	9.6%
Frutas	5.4%	Plásticos	5.2%

Fonte: ITC (2015); calc. BPI

Perspectivas e Riscos

- . O crescimento económico deverá fixar-se em 3.7% este ano, acelerando para 4.1% em 2017 (explicado pelo aumento esperado das exportações de minerais e recuperação do investimento público).
- . Os riscos estão equilibrados. De forma negativa destacamos a desaceleração económica na China, normalização da política monetária nos EUA, baixos preços das matérias-primas, impactos adversos de outras economias da região (ainda que em dimensão reduzida), condições climáticas adversas e um dólar forte; em sentido positivo, destacamos a melhoria da confiança empresarial e uma execução mais eficaz dos projectos de infra-estruturas em carteira.

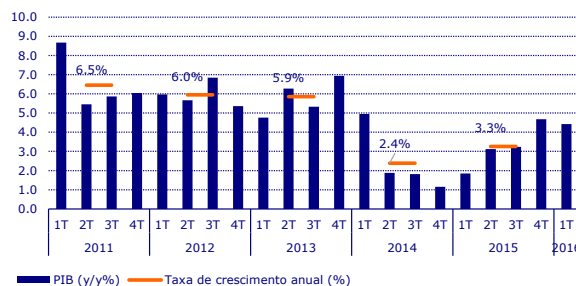
PERÚ

Enquadramento Económico

O Perú continua a registar um dos melhores desempenhos económicos na América Latina

O Perú é um dos países com melhor desempenho económico na América Latina, mas, tal como a maioria dos países da região, enfrenta um ambiente externo desfavorável em 2014 e a actividade económica desacelerou de 5.9% em 2013 para 2.4%. Em causa estiveram a queda dos preços dos metais nos mercados internacionais, a débil procura dos principais parceiros comerciais (nomeadamente a China), a queda do investimento público e privado e rupturas temporárias de aprovisionamento no sector da pesca, indústria extractiva e agricultura. Em 2015, no entanto, a economia recuperou apesar do ambiente externo volátil, em linha com o aumento da produção na indústria extractiva e na actividade piscatória, e recuperação, ainda que moderada, do sector dos serviços e comércio. Adicionalmente, o consumo privado e público suportaram o crescimento económico no ano transacto, assim como a acumulação de inventários. Em sentido contrário comportou-se o investimento, público e privado, que impediu que a actividade económica fosse mais dinâmica. A expectativa de um aumento das exportações de minerais, apesar das condições externas pouco favoráveis, assim como uma recuperação do investimento público, são os factores de suporte esperados para a actividade económica em 2016, que, de acordo com o FMI, deverá expandir 3.7%. Os riscos estão equilibrados, mas realça-se, em sentido negativo, a desaceleração económica na China, efeitos decorrentes do ambiente económico noutros países da região (ainda que relativamente pequenos), ajustamento nos preços dos activos nas economias avançadas e emergentes e a valorização do dólar.

Crescimento Económico no Peru

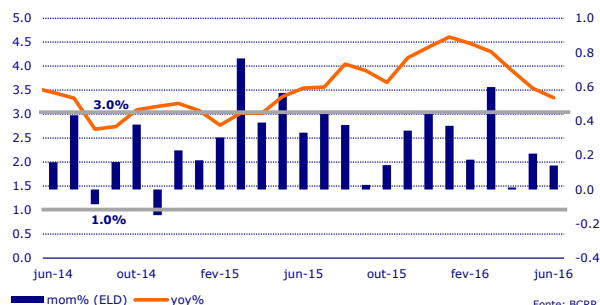


Fonte: BCRP

Aumento da inflação levou o Banco Central a restringir a política monetária

A taxa de inflação tem aumentado, em linha com os choques na oferta de bens alimentares, decorrentes do fenómeno climático El Niño, e com a depreciação da moeda nacional contra o dólar. Neste contexto, e com o objectivo de aproximar as expectativas de inflação ao intervalo definido pelo Banco Central (1%-3%), a instituição procedeu com aumentos da taxa de juro de referência: um aumento de 25 pontos base em Setembro de 2015, e dois novos aumentos na mesma dimensão em Janeiro e Fevereiro deste ano para 4.25%. Mais recentemente, a instituição monetária reforçou que estes efeitos começaram a desvanecer, patente na diminuição da taxa de inflação observada nos últimos meses, justificando, deste modo, as últimas decisões de política monetária de manutenção da taxa de referência no nível actual.

Taxa de inflação anual e mensal

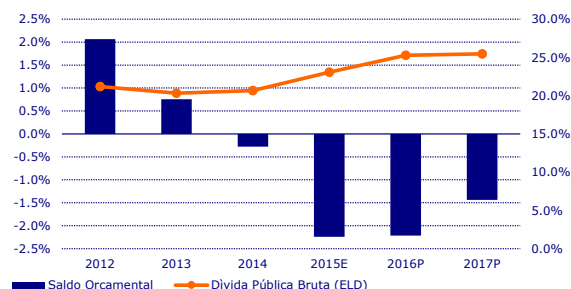


Fonte: BCRP

Política fiscal mais expansionista em 2015

Entre 2003 e 2013, a dívida pública bruta caiu mais de metade para 20% do PIB, e o saldo orçamental melhorou de -1.6% do PIB em 2003 para +0.8% em 2013, explicado pela gestão macroeconómica prudente durante o período do boom das matérias-primas e da aplicação de importantes reformas estruturais. Em 2014, o governo anunciou um pacote de medidas para estimular a economia do Perú, com um custo total de cerca de 2% do PIB (0.2% do PIB foi gasto em 2014 e o restante em 2015). Ainda que em 2015 a política fiscal tenha mantido um carácter expansionista, continuou-se a assistir a atrasos na execução das despesas de capital. Adicionalmente, as receitas caíram, reflectindo a diminuição das taxas de imposto ao abrigo deste pacote de medidas, assim como a queda dos preços das *commodities* e efeitos extraordinários na arrecadação de receitas observados em 2014. A dívida pública aumentou em 2015, e inclui a emissão de Eurobonds num total de EUR 1.1 mil milhões, com maturidade de 11 anos e uma *yield* de 2.75%, numa operação de pré-financiamento das necessidades esperadas para 2017. Apesar do desempenho positivo das finanças públicas, o FMI recomenda uma gradual consolidação das contas públicas nos próximos anos, tendo em conta o expectável contexto económico desafiante, no sentido de manter um nível controlado de dívida.

Saldo Orçamental e Dívida Pública (% PIB)

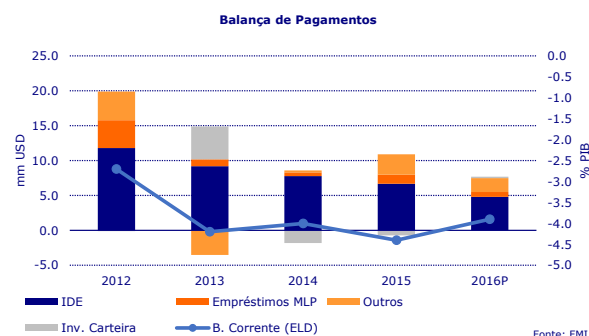


Fonte: FMI

Enquadramento Económico

O défice da conta corrente volta a agravar em 2015

O Peru registou um défice de conta corrente de 1.3% do PIB, em média, entre 2000 e 2013. Desde 2012, o défice tem agravado, em linha com a deterioração dos termos de troca e queda do volume de exportações peruanas (as exportações caíram 28% em 2015 em comparação com 2012). Em 2015, e após uma recuperação em 2014, o défice voltou a deteriorar, reflectindo a queda dos preços dos metais nos mercados financeiros internacionais, enquanto as exportações não relacionadas com as matérias-primas não beneficiaram da depreciação da moeda doméstica. O défice da conta corrente foi parcialmente financiado através de investimento directo estrangeiro e empréstimos de médio e longo prazo, enquanto os outros fluxos de capital permaneceram contidos. A queda das reservas internacionais brutas foi inferior à registada em 2014, atingindo USD 61.5 mil milhões no final de 2015. Ainda assim, num nível confortável, superior a 16 meses de importações de bens e serviços.



Principais Indicadores Macroeconómicos

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	WEO, FMI	6.0%	5.9%	2.4%	3.3%	3.7%	4.1%
Nominal (mm USD)	WEO, FMI	192.8	202.1	202.9	192.1	178.6	189.7
Nominal (mm de Nuevos Soles)	WEO, FMI	508.4	546.0	576.0	612.0	643.1	683.0
IPC (% , média anual)	WEO, FMI	3.7%	2.8%	3.2%	3.5%	3.1%	2.5%
Taxa de Desemprego (%)	WEO, FMI	6.8%	7.5%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
Saldo da Balança Comercial (mm USD)	Artigo IV;FMI	6.4	0.5	-1.5	-3.2	-1.9	-0.9
Exportações de Bens (mm USD)	Artigo IV;FMI	47.4	42.9	39.5	34.2	33.8	36.2
Importações de Bens (mm USD)	Artigo IV;FMI	41.0	42.4	41.0	37.4	35.7	37.1
Serviços (mm USD)	Artigo IV;FMI	-2.4	-1.8	-1.7	-1.7	-1.7	-1.8
Saldo da Balança Corrente (% PIB)	WEO, FMI	-2.7%	-4.3%	-4.0%	-4.4%	-3.9%	-3.3%
Saldo Orçamental (% PIB)	WEO, FMI	2.1%	0.8%	-0.3%	-2.2%	-2.2%	-1.4%
Saldo Orçamental Primário (% PIB)	WEO, FMI	3.0%	1.7%	0.7%	-1.3%	-1.1%	-0.1%
Dívida Pública Bruta (% PIB)	WEO, FMI	21.2%	20.3%	20.7%	23.1%	25.3%	25.5%
Total da Dívida Externa (% PIB)	Artigo IV;FMI	27.3%	27.2%	29.7%	33.7%	37.7%	36.5%
T.Câmbio Real Efec.(média período)	Artigo IV;FMI	8.1	-0.2	-1.6	0.8	-	-
Reservas Internacionais Brutas (mm USD)	Artigo IV;FMI	64.0	65.7	62.4	61.5	62.2	62.9
em meses de importações de bens e serviços	Artigo IV;FMI	15.4	16.2	16.5	16.6	16.4	16.0

Fontes: Projeções Macroeconómicas do FMI (World Economic Outlook Abril 2016 e Artigo IV Julho 2016).

TURQUIA

Retrato do país

Governo

Chefe de Estado	Recep Tayyip Erdogan (desde Agosto, 2014)
Partido no poder	Partido da Justiça e do Desenvolvimento (AKP)
Partidos da oposição	CHP; MHP; HDP
Eleições	Últimas eleições foram em Novembro de 2015, com a vitória do AKP com 49.5% dos votos. Próximas eleições serão em Junho 2019.

Indicadores Demográficos e Sociais

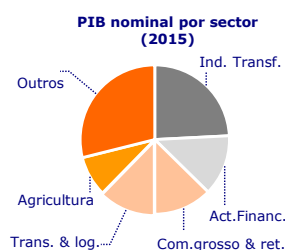
População	79.4 milhões (2015 E)
Língua Oficial	Turco
Expect.vida à nasc.	74.57 anos (2015 E)
Literacia %(adult.>15)	95% (2015 E)
População Urbana	73.4% (2015)

Estrutura Económica

PIB em USD	USD 798.3 mm (FMI, 2014)
PIB per capita	USD 10,381 (FMI, 2014)

Estrutura PIB
(% PIB nominal)

Ind. Transf.	24.2%
Act.Financ.	13.2%
Com.grosso&ret.	12.6%
Trans.&log.	12.3%
Agricultura	8.8%
Outros	28.9%



	1980-89	1990-99	2000-09	2010-15
PIB, em volume (%)*	4.2%	4.0%	3.8%	5.2%

* Média das taxas de crescimento inscritas no WEO Abril 2016 (FMI)



Rating do País

	Rating	Última alteração	Outlook
S&P	BB	Julho 2016	Negativo
Moody's	Baa3	Julho 2016	Sob Revisão p/ downgrade
Fitch	BBB-	Nov., 2012	Estável

Índ. de Desenvolvimento e de Negócio

Última alteração

Índ. de Competitividade Global

51º (total de 140 países) 2015-2016



Doing Business

55º (total de 189 países) 2016



Índ. de Desenvolvimento Humano

72º (total de 188 países) 2015



Índ. de Percepção de Corrupção (Transparency.org)

66º (total de 168 países) 2015



Estrutura do Comércio - Principais parceiros por destino/origem (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Alemanha	9.3%	China	12.0%
RU	7.3%	Alemanha	10.3%
Iraque	5.9%	Rússia	9.8%
Itália	4.8%	EUA	5.4%
EUA	4.4%	Itália	5.1%

Fonte: Instituto de Estatísticas Turco (2015)

Avaliação Geral

Pontos Fortes

- . Economia diversificada e dinâmica.
- . Défice e dívida pública reduzidos (em comparação com os pares).
- . Relações comerciais com diversos mercados europeus.
- . Localização e dimensão.
- . Flexibilidade monetária.

Pontos Fracos

- . Elevada taxa de inflação.
- . Vulnerabilidades externas (elevado défice da conta corrente e gradual aumento da dívida externa).
- . Dependência de fluxos de capitais, especialmente provenientes de investimento de carteira.
- . Questões políticas internas.

Estrutura do Comércio - Grupo de produtos (2015)

Exportações		Importações	
	% total		% total
Veículos	12.1%	Minerais	18.3%
Máquinas	8.6%	Máquinas	12.3%
Metais Prec.	7.8%	Eq.Elect.	8.5%
Vestuário	6.2%	Veículos	8.5%
Eq.Elect.	5.8%	Ferro e aço	7.1%

Fonte: ITC (2015); calc. BPI

Perspectivas e Riscos

- . Espera-se que o crescimento económico atinja quase 3,5% este ano, em linha com os baixos preços do petróleo e política monetária acomodatória;
- . O FMI espera que a dívida pública continue a aumentar nos próximos anos, mas deverá manter-se em níveis reduzidos e inferiores aos registados no passado;
- . Riscos: incerteza política; aumento da violência; impacto dos baixos preços do petróleo em alguns dos principais parceiros comerciais; normalização da política monetária nos EUA.

Enquadramento Económico

Actividade económica surpreende em 2015

O ritmo de crescimento económico acelerou surpreendentemente em 2015, comparativamente ao ano anterior. De facto, a economia expandiu a uma taxa de 4.0% no último ano, em comparação com 3.0% em 2014, impulsionada pela procura doméstica. O consumo privado cresceu 4.5%, suportado pelos baixos preços do petróleo e condições financeiras mais favoráveis. Adicionalmente, o investimento privado recuperou significativamente, atingindo uma taxa de crescimento de 2.7%, contrariamente aos dois anos precedentes, onde se tinha aproximado da estagnação. Em sentido contrário comportaram-se as exportações líquidas, reflectindo a contracção das exportações. Para este ano, a Comissão Europeia (CE) espera uma desaceleração da actividade económica para 3.5%. Embora se espere que o consumo privado cresça a níveis favoráveis, impulsionado pelos baixos preços do petróleo e aumento do salário mínimo em 30% (em vigor desde Janeiro de 2016), as exportações deverão continuar a contribuir de forma negativa para o crescimento do PIB. Este desempenho deverá reflectir as sanções aplicadas pela Rússia às exportações turcas no início deste ano, a débil procura externa dos países dependentes da exportação de petróleo, os conflitos na Síria e no Iraque e a situação instável no que diz respeito à segurança nacional e questões políticas (reduzindo o fluxo de turistas no país). Espera-se que a situação relativamente às exportações normalize em 2017 e que possam contrabalançar o potencial impacto adverso no consumo privado decorrente da recuperação dos preços do petróleo. Fica-se a aguardar pelos efeitos para a actividade económica decorrente da recente tentativa de golpe de Estado e das medidas levadas a cabo pelo Governo turco.

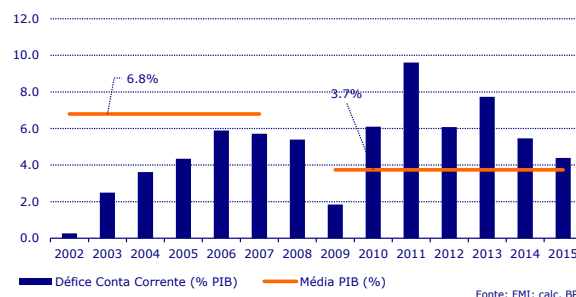
Inflação continua longe do objectivo do Banco Central

A taxa de inflação média em 2015 aliviou face ao registado no ano anterior (7.7% vs 8.9% em 2014), reflectindo os efeitos positivos decorrentes dos baixos preços do petróleo. Ainda assim, se compararmos a taxa de inflação registada no final do ano com o registado em Dezembro de 2014, o incremento foi de 0.6 pontos percentuais para 8.8%. Em causa estarão os efeitos de *pass-through* da taxa de câmbio e o forte aumento dos preços dos bens alimentares. Tendo em consideração os dados enunciados, é clara a distância a que os níveis médios se encontram da taxa de inflação desejada pelo Banco Central (5%). Ainda assim, a instituição não procedeu com alterações de política monetária, mantendo, ao longo de 2015, a taxa de referência em 7.5%. Entretanto, em 2016, o Banco Central procedeu com três cortes da taxa de juro de cedência de liquidez, reduzindo de 10.75% para 9%. Para este ano, a CE antecipa um agravamento das pressões inflacionistas, tendo em conta as recentes decisões de política monetária e o aumento do salário mínimo.

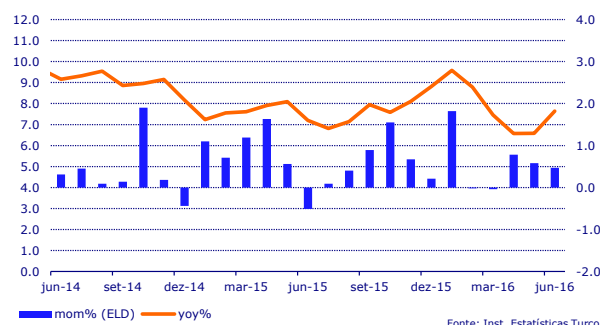
As finanças públicas permanecem relativamente estáveis

Em 2015, o défice orçamental deverá ter diminuído ligeiramente face ao ano precedente, atingindo 1.2% do PIB. A decisão do Governo de financiar parte do aumento do salário mínimo, incremento aplicado no início deste ano, deverá contribuir para um aumento do défice para 1.7% em 2016. No entanto, os dados relativos à execução orçamental nos primeiros cinco meses de 2016, revelam um crescimento das receitas superior ao das despesas (16.7% e 10.8%, respectivamente, de acordo com a Comissão Europeia), o que resultou num excedente orçamental no período indicado. A relativa estabilidade das finanças públicas tem permitido ao Governo turco reduzir o rácio da dívida em percentagem do PIB, que, no ano transacto, atingiu 33%. Espera-se que esta tendência descendente se mantenha este ano e no próximo; de facto, de acordo com a Comissão Europeia, até ao final de Março, o rácio situava-se em 32.3% do PIB.

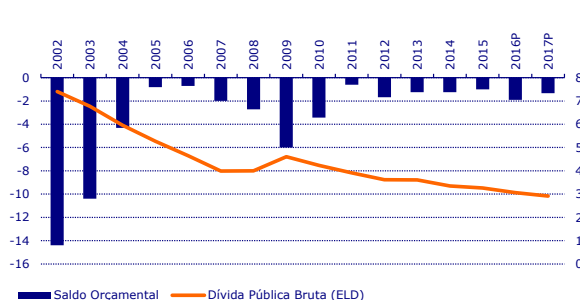
Défice Externo e PIB: mudança estrutural



Inflação na Turquia



Finanças Públicas: saldo orçamental e dívida pública (% PIB)

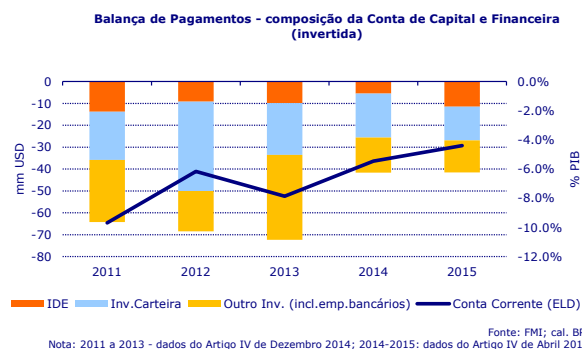


TURQUIA

Enquadramento Económico

O crescimento económico tem sido acompanhado por elevados défices da conta corrente

O crescimento económico tem sido acompanhado por persistentes défices da conta corrente. De facto, entre 2010 e 2014, o défice da conta corrente rondou 7.0% do PIB por ano, em média, com uma substancial deterioração em 2011 e 2013 (-9.6% e -7.7% do PIB, respectivamente), em linha com a robusta procura doméstica. Em 2015, o défice diminuiu em 1 ponto percentual para 4.5% do PIB, dada a forte natureza energética das importações turcas, que beneficiaram dos reduzidos preços do petróleo ao longo do ano. No entanto, o excedente da balança corrente excluindo combustíveis deteriorou-se, em linha com a débil procura externa. Os baixos preços do petróleo deverão continuar a beneficiar a conta corrente ao longo deste ano, embora o fraco desempenho das exportações deva ser mais pronunciado, levando a um ligeiro agravamento do défice corrente. A economia turca é muito dependente dos fluxos de capitais, especialmente de investimento de carteira. No entanto, de acordo com o FMI, é esperado que o investimento de carteira líquido atinja valores negativos este ano e nos próximos; para o investimento directo estrangeiro líquido espera-se uma queda para este ano, recuperando nos anos posteriores. Favoravelmente evoluíram os empréstimos bancários de curto prazo, observando-se uma extensão da maturidade destes empréstimos.

**Principais Indicadores Macroeconómicos**

	Fonte	2012	2013	2014	2015E	2016P	2017P
PIB (variação real %)	CE	2.1%	4.2%	3.0%	4.0%	3.5%	3.7%
Nominal (mm USD)	WEO	788.6	823.0	798.3	733.6	751.2	791.2
Nominal (mm Lira Turca)	WEO	1,416.8	1,567.3	1,747.4	1,996.3	2,297.9	2,580.7
IPC (% , média anual)	CE	8.9%	7.5%	8.9%	7.7%	8.6%	8.0%
Taxa de Desemprego (%)	CE	8.3%	8.9%	10.1%	10.4%	10.8%	10.9%
Saldo da Balança Comercial (% PIB)	CE	-8%	-10%	-8%	-7%	-7%	-7%
Exportações de Bens (% PIB)	CE	13%	0%	4%	-9%	-	-
Importações de Bens (% PIB)	CE	-2%	6%	-4%	-14%	-	-
Saldo da Balança Corrente (% PIB)	CE	-6.1%	-7.8%	-5.9%	-4.5%	-4.8%	-5.1%
Inv. Directo Estrangeiro (Líqu., % PIB)	CE	1.7%	1.5%	1.6%	2.3%	-	-
Saldo Orçamental (% PIB)	CE	-0.3%	-1.6%	-1.5%	-1.2%	-1.7%	-1.6%
Saldo Orçamental Primário (% PIB)	WEO	1.1%	1.4%	1.0%	1.2%	0.2%	0.8%
Dívida Pública Bruta (% PIB)	CE	36.2%	36.2%	33.5%	32.9%	32.0%	31.2%
Total da Dívida Externa (% PIB)	Artigo IV	43.0%	47.4%	50.4%	56.0%	57.3%	57.1%
T.Câmbio Real Efec. (baseado no IPC, média)	Artigo IV	116.7	114.9	102.3	99.8	97.5	97.5
Reservas Internacionais Brutas (mm USD)	IIF	99.9	109.3	106.9	92.9	88.5	88.5
em meses de importações	IIF	4.6	4.7	4.7	4.7	4.6	4.3

Fontes: Projeções Macroeconómicas do FMI (World Economic Outlook Abril 2016 e Artigo IV Julho 2016).

Economias Desenvolvidas

	Taxa de Inflação			Saldo orçamental/PIB			Dívida pública/PIB			Necessidades Financ/PIB			Desemprego			Crescimento PIB		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
E.U.A.	0.1	1.2	2.1	-3.6	-3.7	-3.6	97.8	98.6	98.3	-2.7	-2.8	-2.6	5.3	4.9	2.4	1.9	2.2	2.2
Japão	0.8	0.2	1.5	-5.5	-5.1	-4.3	237.2	239.6	242.0	3.0	3.6	3.7	3.5	3.4	0.5	0.4	0.5	0.4
UE	0.0	0.3	1.5	-2.4	-2.1	-1.8	86.8	86.4	85.5	2.0	2.2	2.1	9.4	8.9	2.0	1.8	1.9	1.9
UEM	0.0	0.2	1.2	-2.0	-1.9	-1.5	91.9	91.0	88.9	3.3	3.2	3.0	10.9	10.2	1.6	1.5	1.5	1.5
Alemanha	0.1	0.3	1.4	0.6	0.2	0.1	70.7	68.2	64.8	8.5	8.3	8.0	5.2	5.0	1.6	1.6	1.4	1.5
França	0.1	0.2	1.1	-3.5	-3.3	-2.7	96.3	97.2	96.5	-0.3	-0.2	-0.3	10.3	10.0	1.2	1.4	1.4	1.4
Itália	0.1	0.1	1.0	-2.6	-2.4	-1.8	132.8	132.7	130.7	2.1	2.1	2.0	11.9	11.4	0.7	1.0	1.0	1.1
Espanha	-0.6	-0.4	1.2	-4.9	-3.7	-3.0	99.2	100.0	99.7	1.3	1.2	1.2	22.1	19.9	3.2	2.7	2.2	2.2
Holanda	0.2	0.3	1.2	-1.8	-1.6	-1.4	65.9	65.3	64.3	9.6	9.4	8.7	7.3	6.7	2.0	1.6	1.8	1.8
Bélgica	0.6	1.5	1.6	-2.7	-2.6	-2.3	106.3	106.4	105.6	1.3	1.9	1.3	8.5	8.3	1.4	1.2	1.5	1.5
Áustria	0.8	1.2	1.8	-1.4	-1.6	-1.3	86.7	85.7	83.9	2.8	2.7	2.7	5.7	6.0	0.9	1.4	1.5	1.5
Finlândia	-0.2	0.2	1.1	-2.7	-2.4	-2.3	62.6	64.5	66.8	0.1	-0.1	-0.1	9.4	9.4	0.4	0.8	1.0	1.0
Grécia	-1.1	-0.2	1.9	-5.9	-2.6	-2.1	176.7	178.5	184.5	0.1	0.5	0.5	25.0	24.7	-0.3	-0.7	1.3	1.3
Irlanda	0.8	0.8	1.6	-2.3	-1.2	-0.5	96.7	91.4	85.4	4.8	4.6	5.2	9.4	8.2	7.4	5.0	3.7	3.8
Reino Unido	0.1	0.7	1.9	-4.1	-3.2	-2.4	88.9	90.4	89.8	-5.0	-5.3	-4.7	5.4	5.1	2.3	1.7	1.8	1.9
Suécia	0.2	0.9	1.6	-0.7	-0.7	-0.4	43.0	41.8	40.7	5.9	5.8	5.6	7.5	7.1	3.9	3.4	2.6	2.6
Dinamarca	0.4	0.7	1.4	-2.2	-2.6	-2.1	40.5	41.0	42.1	7.0	6.2	6.3	6.2	6.1	1.2	1.2	1.6	1.6
Luxemburgo	0.1	0.2	1.5	1.2	1.0	0.3	21.4	22.2	23.3	5.4	4.9	5.4	6.8	6.4	4.8	3.5	3.6	3.7
Suíça	-1.1	-0.4	0.4	0.2	0.2	-0.2	40.4	39.9	39.9	10.7	9.6	9.3	3.6	3.9	0.9	1.1	1.4	1.4
Portugal	0.5	0.6	1.2	-4.2	-2.8	-2.4	128.9	127.3	125.2	1.2	1.3	1.5	12.5	11.8	1.5	1.2	1.5	1.5

Fontes: média simples de previsões mais recentes da OCDE, UE, FMI, BdP, Economist e outras instituições.

Nota: O uso de médias de várias previsões pode gerar valores incongruentes entre si.

Mercados Emergentes

	Taxa de inflação			Crescimento PIB			Taxa de Desemprego			Dívida pública / PIB			Saldo Orçamental/ PIB			BTC/PIB			Dívida Externa/PIB		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Brasil	6.3	9.0	8.0	0.1	-3.8	-3.3	4.8	6.8	9.8	65.2	69.9	74.5	-3.8	-8.2	-8.0	-4.4	-3.2	-2.3	29.5	36.7	49.1
México	4.0	2.7	3.1	2.3	2.5	2.6	4.8	4.3	4.3	49.8	52.0	52.1	-3.2	-3.5	-3.0	-1.9	-2.0	-2.7	33.9	40.4	43.3
Argentina	25.1	19.0	33.5	0.4	2.2	-0.2	7.3	7.3	7.5	45.3	52.1	55.1	-0.2	-5.2	-4.4	-1.1	-1.7	-1.8	30.8	29.6	36.6
Chile	4.4	4.3	4.0	1.9	2.1	2.0	6.3	6.3	7.0	15.1	18.1	20.0	-2.0	-3.2	-3.3	-1.2	-0.8	-1.6	56.5	61.7	68.4
R. Checa	0.4	0.3	0.9	2.0	4.2	2.5	6.1	5.1	5.6	42.7	40.5	40.5	-1.9	-1.6	-1.3	0.6	1.2	0.9	66.6	63.4	61.3
Polónia	0.0	-0.9	0.4	3.3	3.6	3.5	9.0	7.6	9.2	50.1	50.8	51.2	-3.3	-3.0	-3.0	-1.2	-0.2	-0.8	64.2	67.4	68.3
Hungria	-0.2	-0.1	1.3	3.7	3.0	2.3	7.3	6.1	6.5	76.2	78.0	78.1	-2.5	-2.4	-2.2	2.3	5.4	4.3	103.6	102.1	98.6
Rússia	7.8	15.6	8.8	0.7	-3.7	-1.5	5.2	5.6	6.1	14.4	15.2	17.2	-0.7	-2.9	-3.8	3.1	5.0	4.0	32.1	40.7	39.4
China	2.0	1.4	1.6	7.3	6.9	6.5	4.1	4.1	4.2	41.1	43.2	46.0	-1.8	-3.5	-3.0	2.1	2.7	2.8	10.2	6.4	5.1

Fontes: média simples de previsões mais recentes da OCDE, UE, FMI, BdP, Economist e outras instituições.

Nota: O uso de médias de várias previsões pode gerar valores incongruentes entre si.

Previsões Económicas BPI - EUA&UEM

	PIB			Taxa de Inflação*		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
EUA	2.4%	1.9%	2.3%	0.1%	1.5%	2.0%
Zona Euro	1.5%	1.5%	1.6%	0.0%	0.3%	1.5%

Fonte: Eurostat, Reuters, previsões do Banco BPI.

Nota: * Taxa de Variação Média; IPCH para a Zona Euro.

Indica-se a laranja, as alterações recentes.

Previsões Económicas BPI - Portugal

	2015	2016	2017
Consumo privado	2.6	2.3	1.5
Consumo público	0.6	1.0	0.8
Formação Bruta de Capital	4.2	0.1	2.6
Exportações	5.2	1.2	2.5
Importações	7.6	2.2	2.6
PIB	1.5	1.3	1.5
Défice Orçamental (PDE)	4.4	3.0	2.8
Taxa de inflação média	0.5	0.7	1.5
Taxa média de desemprego	12.4	11.9	11.6

PREVISÕES

Taxas de Câmbio

04.Ago.16

	Taxa actual	...a 1 mês	...a 3 meses	...a 6 meses	...a 1 ano
EUR/USD	1.12	1.08	1.12	1.09	1.10
EUR/USD (Prev. BPI)	-	1.11	1.10	1.11	1.12
USD/JPY	101.01	118.00	110.00	104.00	110.00
USD/JPY (Prev. BPI)	-	102.00	104.00	104.00	110.00
EUR/JPY	113.26	128.00	123.00	112.00	120.00
EUR/JPY (Prev. BPI)	-	113.22	114.40	115.44	123.20
EUR/GBP	0.84	0.76	0.78	0.85	0.82
EUR/GBP (Prev. BPI)	-	0.85	0.90	0.95	0.95
EUR/CHF	1.08	1.10	1.10	1.08	1.11
EUR/CHF (Prev. BPI)	-	1.08	1.08	1.09	1.10

Fonte: BPI, várias instituições de research.

Nota: projecções do BPI em confronto com média de previsões de outras instituições financeiras.

Taxas de Juro

04.Ago.16

	Taxas de Juro					Spreads equivalentes face às taxas americanas				
	Taxa actual	...a 1 mês	...a 3 meses	...a 6 meses	...a 1 ano	Spread actual	...a 1 mês	...a 3 meses	...a 6 meses	...a 1 ano
Taxas de juro 3 M										
EUR	-0.30%	-0.32%	-0.32%	-0.32%	-0.28%	-106	-90	-103	-115	-143
EUR (Prev. BPI)	-	-0.31%	-0.34%	-0.35%	-0.38%	-	-108	-114	-118	-148
USD	0.76%	0.58%	0.71%	0.83%	1.15%	-	-	-	-	-
USD (Prev. BPI)	-	0.77%	0.80%	0.83%	1.10%	-	-	-	-	-
JPY	-0.02%	-0.01%	-0.04%	-0.04%	-0.10%	-77	-59	-75	-87	-125
JPY (Prev. BPI)	-	-0.03%	-0.04%	-0.05%	-0.05%	-	-80	-84	-88	-115
GBP	0.49%	0.31%	0.29%	0.27%	0.27%	-27	-27	-42	-56	-88
GBP (Prev. BPI)	-	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	-	-52	-55	-58	-85
CHF	-0.75%	-0.78%	-0.78%	-0.78%	-0.79%	-151	-136	-149	-161	-194
CHF (Prev. BPI)	-	-0.78%	-0.78%	-0.78%	-0.78%	-	-155	-158	-161	-188
Taxas de juro 10 A										
POR	2.93%	2.90%	2.94%	3.05%	3.55%	139	144	132	127	148
POR (Prev. BPI)	-	2.90%	2.94%	3.05%	3.55%	-	135	134	125	135
ALE	-0.04%	-0.13%	-0.04%	0.06%	0.32%	-158	-159	-166	-172	-175
ALE (Prev. BPI)	-	-0.07%	-0.01%	0.10%	0.60%	-	-162	-161	-170	-160
EUA	1.54%	1.46%	1.62%	1.78%	2.07%	-	-	-	-	-
EUA (Prev. BPI)	-	1.55%	1.60%	1.80%	2.20%	-	-	-	-	-
JAP	-0.06%	-0.21%	-0.21%	-0.17%	-0.08%	-160	-167	-183	-195	-215
JAP (Prev. BPI)	-	-0.28%	-0.25%	-0.15%	-0.10%	-	-183	-185	-195	-230
RU	0.81%	0.83%	0.85%	0.91%	1.08%	-73	-63	-77	-87	-99
RU (Prev. BPI)	-	0.83%	0.85%	1.20%	1.50%	-	-72	-75	-60	-70
SUI	-0.01%	-0.55%	-0.47%	-0.36%	-0.17%	-155	-201	-209	-214	-224
SUI (prev. BPI)	-	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.05%	-	-156	-161	-180	-215

Fonte: BPI, várias instituições de research.

Nota: projecções do BPI em confronto com média de previsões de outras instituições financeiras.

Taxas Directoras dos Principais Bancos Centrais

	Taxa de referência	Nível em 31-Dez-14	Nível actual 04-Ago-16	Data da última alteração	Data do anúncio da próxima decisão	Previsão BPI
Bancos Centrais G-7						
RESERVA FEDERAL DOS EUA 1*	<i>Fed Funds Rate</i>	0%-0.25%	0.25%-0.50%	16-Dez-08 (-75/-100 pb)	21-set-16	S/alteração/+25 p.b.
Banco Central Europeu 2*	<i>Minimum Bid Refi Rate</i>	0.05%	0.00%	10-Mar-16 (-5 pb)	08-set-16	S/alteração
Banco do Japão 3*	<i>Balance Rate</i>	0.10%	-0.10%	29-Jan-16 (-10 pb)	21-set-16	-
Banco do Canadá	<i>O/N Lending Rate</i>	0.50%	0.50%	15-Jul-15 (-25 pb)	07-set-16	-
Banco de Inglaterra	<i>Repo Rate</i>	0.50%	0.25%	4-Ago-16 (-25 pb)	15-set-16	S/Iteração
Outros Bancos Centrais						
Banco Nacional da Suíça	<i>Libor 3M do CHF</i>	0%-0.25%	-0.75%	15-Jan-2015 (-50 p.b)	15-set-16	S/alteração
Riksbank (Suécia)	<i>Repo Rate</i>	0.00%	-0.50%	17-Fev-16 (-15 bp)	07-set-16	-
Norges Bank (Noruega)	<i>Key Policy Rate</i>	1.25%	0.50%	17-Mar-16 (+25 pb)	22-set-16	-
Banco Nacional da Dinamarca	<i>Lending Rate</i>	0.20%	0.05%	20-Jan-15 (-15 pb)	-	-
Reserve Bank (Austrália)	<i>Cash Rate</i>	2.50%	1.50%	2-Ago-16 (-25 pb)	04-out-16	-
América Latina						
BACEN (Brasil)	<i>Selic</i>	11.75%	1425.00%	2-Set-15 (+50 bp)	31-ago-16	-
BANXICO (México)	<i>O/N Interbank Funding Rate</i>	3.00%	4.25%	30-Jun-16 (+50 pb)	11-ago-16	-
Europa de Leste						
NBP (Polónia)	Taxa de intervenção - 14 dias	2.00%	1.50%	04-Mar-15 (-50 pb)	07-set-16	-
NBH (Hungria)	<i>Repo Rate - 2 semanas</i>	2.10%	1.35%	21-Jul-15 (-15pb)	23-ago-16	-
CNB (República Checa)	<i>Repo Rate - 2 semanas</i>	0.05%	0.05%	2-Nov-12 (-20 pb)	29-set-16	-

Fonte: Bloomberg.

Notas: 1*Normalmente as alterações de taxas são anunciadas nas datas dos FOMC. No entanto poderão ser criadas reuniões intermédias, e as taxas poderão ser alteradas em qualquer altura.

2*De acordo com o BCE, apenas a 1ª reunião de cada mês serve para anunciar alterações na sua política monetária. No entanto, existe a possibilidade de poder alterar essa mesma política em qualquer altura.

3*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. A taxa actual apresentada refere-se à taxa efectiva.

4*Sem datas pré-marcadas, podendo ser alterada em qualquer altura.

PREVISÕES

Taxas de Câmbio dos Mercados Emergentes

04.Ago.16

	Taxa actual	...a 1 mês	...a 3 meses	...a 6 meses	...a 1 ano
Taxas de câmbio					
USD/BRL	3.83	4.11	3.60	3.40	3.60
USD/MXN	16.50	18.10	17.66	18.75	18.04
USD/ARS	9.38	14.50	14.50	15.25	17.50
EUR/CZK	27.14	27.00	27.00	27.00	26.80
EUR/PLN	4.22	4.40	4.35	4.40	4.25
EUR/HUF	311.23	312.00	314.00	315.50	323.00
USD/RUB	61.83	76.10	66.83	66.00	64.25
USD/CNY	6.36	6.60	6.55	6.70	6.80

Fonte: Média de previsões de várias instituições de research.

Legenda: BRL - Real do Brasil
 PLN - Zloty da Polónia
 MXN - Peso Mexicano
 HUF - Forint da Hungria

ARS - Peso Argentino
 RUB - Rublo da Rússia
 CZK - Coroa Checa
 CNY - Renminbi/Yuan da China

Taxas de Juro e Spreads dos Mercados Emergentes

04.Ago.16

	Taxas de juro					Spreads equivalentes face às taxas americanas 2)				
	Taxa actual	...a 1 mês	...a 3 meses	...a 6 meses	...a 1 ano	Spread actual	...a 1 mês	...a 3 meses	...a 6 meses	...a 1 ano
Taxas de juro de curto-prazo										
BRL	14.25%	14.25%	13.60%	12.75%	11.45%	1359	1349	1266	1171	1008
MXN	3.25%	4.25%	4.50%	4.55%	4.90%	259	349	351	346	338
ARS	12.75%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1209	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
CZK	0.29%	0.26%	0.24%	0.27%	0.33%	-37	-40	-55	-67	-99
PLN	1.62%	1.75%	1.75%	1.75%	1.87%	96	104	92	78	61
HUF	1.35%	0.85%	0.80%	0.80%	0.90%	69	24	1	-14	-42
RUB	12.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1134	-66	-79	-94	-132
CNY	4.35%	4.25%	4.20%	4.15%	4.10%	369	354	331	321	273
Taxas de juro 10 A										
BRL	4.39%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	409	-	-	-	-
MXN	5.89%	6.14%	6.22%	6.27%	6.40%	218	-	-	-	-
ARS	7.37%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	581	-	-	-	-
CZK	0.35%	0.47%	0.58%	0.76%	1.13%	54	-	-	-	-
PLN	2.85%	2.91%	2.93%	3.00%	3.09%	303	-	-	-	-
HUF	2.80%	3.33%	3.33%	3.48%	3.71%	299	-	-	-	-
RUB	9.29%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	267	-	-	-	-
CNY	2.83%	2.86%	2.88%	2.88%	2.96%	302	-	-	-	-

Fonte: Média de previsões de várias instituições de research.

Notas: A taxa de juro de curto prazo apresentada para o Brasil é a taxa Selic, para o México é a taxa overnight, para a Hungria é a base rate e para a China é a taxa de empréstimo fixada pelo banco central.

Os spreads de dívida de longo prazo de CZK, PLN, HUF e CNY resultam da comparação directa entre a yield do benchmark dos Bunds a 10 anos e a yield aqui apresentada. Os spreads de dívida de longo prazo de BRL, ARS, MXN e RUB são os calculados pela JP Morgan nos índices EMBI.

BASES DE DADOS

INDICADORES ESTRUTURAIS

Endividamento do Sector Privado

Calendário de Acontecimentos Políticos e Económicos esperados em Agosto e Setembro de 2016

CONJUNTURA ECONÓMICA

Indicadores de Conjuntura Macroeconómica em Portugal

Indicadores de Conjuntura Económica Internacional I

Indicadores de Conjuntura Económica Internacional II

MERCADOS CAMBIAIS

Cotações no mercado *Spot*

Taxas Oficiais de Conversão para o EURO

MTC-2

MERCADOS MONETÁRIOS

Taxas de Juro Internacionais

MERCADOS DE OBRIGAÇÕES

Indicadores do Mercado Doméstico de Obrigações

Taxa de Rendimento de Obrigações do Tesouro

MERCADOS DE ACÇÕES

Indicadores dos Mercados Internacionais de Acções I

Indicadores dos Mercados Internacionais de Acções II

COMMODITIES

Índices CRB de Preços de Futuros de *Commodities*

Endividamento do Sector Privado					
	2000	2008	2014	Variação 2008 a 2014	Variação 2000 a 2014
Chipre	306.2	287.8	348.3	60.5	42.1
Luxemburgo	:	362.8	342.2	-20.6	n.a.
Irlanda	:	236.6	263.3	26.7	n.a.
Holanda	206.5	216.1	228.9	12.8	22.4
Dinamarca	158.1	222.8	222.8	0.0	64.7
Suécia	138.2	189.9	194.4	4.5	56.2
Portugal	137.1	196.2	189.6	-6.6	52.5
Bélgica	113.8	162.2	181.4	19.2	67.6
Espanha	102.9	196.4	165.8	-30.6	62.9
Reino Unido	138.3	186.8	157.7	-29.1	19.4
Finlândia	93.0	132.0	150.0	18.0	57.0
Malta	:	152.9	146.4	-6.5	n.a.
França	99.0	122.2	143.2	21.0	44.2
Grécia	53.1	113.5	130.5	17.0	77.4
Áustria	121.7	127.5	127.1	-0.4	5.4
Bulgária	26.8	130.8	124.3	-6.5	97.5
Croácia	:	111.0	120.6	9.6	n.a.
Itália	75.8	113.8	119.3	5.5	43.5
Estônia	54.0	136.7	116.1	-20.6	62.1
Alemanha	122.7	109.4	100.4	-9.0	-22.3
Eslovenia	:	105.6	100.1	-5.5	n.a.
Letónia	:	104.6	96.4	-8.2	n.a.
Hungria	56.1	105.6	91.3	-14.3	35.2
Polónia	:	67.7	77.9	10.2	n.a.
Eslováquia	47.6	65.3	76.2	10.9	28.6
República Checa	57.0	63.7	72.7	9.0	15.7
Romênia	26.6	65.5	62.2	-3.3	35.6
Lituânia	30.1	76.7	52.5	-24.2	22.4
Valores não consolidados					
Estados Unidos	180.8	212.3	196.5	-15.8	15.7

Fonte: Eurostat, OCDE.

Nota: Valores com base na informação do Eurostat, excepto valores não consolidados, com base na OCDE. A dívida do sector privado corresponde ao stock de passivos responsabilidade dos sectores das Empresas não financeiras (S.11) e Famílias e Organizações sem fins lucrativos ao serviços das famílias (S.14_S.15). São considerados os seguintes instrumentos: Dívida, Títulos de Dívida e Empréstimos (F3 e F4). A informação é apresentada numa base consolidada (com as excepções assinaladas) e em percentagem do PIB.

Um dos indicadores do MIP scoreboard (Macroeconomic Imbalances Procedure, conjunto de indicadores que pretende detectar desequilíbrios macroeconómicos no âmbito dos mecanismos da EU) é o stock de dívida do sector privado em percentagem do PIB, adoptando-se como nível de referência o patamar de 133%, assinalado.

Calendário de Acontecimentos Políticos e Económicos Esperados em Agosto e Setembro de 2016***Agosto**

Reino Unido	4	Reunião de política monetária do Banco de Inglaterra
Portugal	19	Publicação da classificação de risco pela Fitch
EUA	26	Discurso de Janet Yellen no Jackson Hole Policy

Setembro

Portugal	2	Publicação da classificação de risco pela Moodys
Zona Euro	8	Reunião de Política Monetária do BCE
Reino Unido	15	Reunião de política monetária do Banco de Inglaterra
Portugal	16	Publicação da classificação de risco pela S&P
Rússia	18	Eleições para o Parlamento
Japão	20-21	Reunião de política Monetária do Banco do Japão
EUA	21	Decisão de política monetária do FOMC
Zona Euro	22	Discurso de Schaeuble sobre política orçamental na União Europeia

Notas: () - Este calendário não pretende conter uma enumeração exaustiva de todos os acontecimentos futuros na Europa, Japão e América do Norte, mas sim listar alguns dos eventos que possam ter um impacto significativo nos mercados financeiros.*

Indicadores de Conjuntura Económica em Portugal

	2013				2015				2016			
	2013	2014	Out..	Nov.	Dez.	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.	Jun.	Jul.
Contas Nacionais (Base 2010)												
PIB	-1.1%	0.9%	-	-	1.3%	-	-	0.9%	-	-	-	-
Consumo privado	-1.3%	2.3%	-	-	2.3%	-	-	2.9%	-	-	-	-
Consumo público	-2.0%	-0.5%	-	-	0.9%	-	-	0.9%	-	-	-	-
Investimento	-5.1%	5.5%	-	-	4.4%	-	-	-0.6%	-	-	-	-
Exportações	7.0%	3.9%	-	-	2.8%	-	-	2.2%	-	-	-	-
Importações	4.7%	7.2%	-	-	5.3%	-	-	4.6%	-	-	-	-
Preços e salários												
Taxa de inflação média (%)	0.3	-0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	-
Taxa de inflação homóloga (%)	0.2	-0.36	0.63	0.64	0.40	0.78	0.40	0.45	0.48	0.33	0.55	-
Taxa de inflação harmonizada (%)	0.2	-0.3	0.7	0.6	0.3	0.7	0.2	0.5	0.5	0.4	0.7	-
Inflação de bens (taxa harmonizada)	0	-1.3	-0.1	-0.2	-0.1	0.2	-0.5	-0.4	-0.2	-0.7	-0.1	-
Inflação de serviços (taxa harmonizada)	0.4	1.1	1.7	1.7	0.9	1.3	1.1	1.7	1.5	1.8	1.8	-
Var. de salários sector priv. (taxa anualizada, %)	-0.1	1.0	0.8	0.5	-	1.4	-	1.4	1.5	0.0	-	-
Nível de actividade												
Indicador coincidente do Bdp (tvh)	-3.3	0	1.2	1.3	1.2	1.0	0.7	0.4	0.2	0.1	0.1	-
Índice de produção industrial (tvh)	4.8	-1.1	4.3	1.4	0.8	0.6	2	-0.3	3.1	-2.1	1.1	-
Índice de confiança na indústria	-5.1	-2.8	-1.4	-1.6	-2.2	0.7	-0.3	-2.4	-2.1	-1.4	-0.3	-1.8
Índice de confiança dos consumidores	-29.3	-15.8	-11.9	-14.4	-10.9	-9.7	-14.2	-12.5	-12.2	-12.1	-14.1	-13.5
Índice de confiança no sector da construção	-45.1	-39	-37.1	-35.7	-34.7	-33.4	-34.3	-33.1	-33.3	-32.7	-33.4	-32
Índice de confiança no comércio a retalho	-0.6	-0.2	-0.2	1.3	2.1	-1.4	-0.1	-0.3	0.4	-0.2	-0.2	0.6
Vendas a retalho (tvh)	0.3	2.7	3.7	0.8	-0.2	0.3	5	2.4	3.2	1.4	4.3	-
Vendas de automóveis (tvh)	35.8	37.9	16.1	13.9	10.3	17.7	26	31.8	6.4	13.6	10.9	-
Vendas de cimento (tvh)	-21.1	-9.2	0.5	22.4	3.5	-15.8	1.7	-8.5	-8.7	-2.0	-2.1	-
Dormidas no sector da hotelaria (tvh)	4.6	10.5	6.8	7.9	8.8	10.0	15.5	21.1	6.1	7.8	-	-
Taxa de desemprego (%)	15.3	13.5	-	-	12.2	-	-	12.4	-	-	-	-
Exterior												
Balança corrente (ytd; M.E.)	2478.0	211.7	1056.3	1044.8	813.0	-156.5	-581.4	-304.8	-316.6	-1255.6	-	-
Bens e serviços (ytd; M.E.)	-9639.6	-10780.1	-8485.0	-9182.1	-10371.4	-669.9	-1358.3	-2414.5	-3145.6	-4082.4	-	-
Exportações mercadorias (tvh)	4.6	1.7	4.2	4.2	3.8	-2.5	-0.5	-1.6	-1.9	-1.7	-	-
Excluindo Combustíveis (tvh)	2.0	4.0	4.3	4.7	4.3	-1.3	1.2	0.4	0.6	0.9	-	-
Importações mercadorias (tvh)	1.1	3.4	2.2	2.2	2.0	-1.3	2.0	1.2	-1.0	-1.6	-	-
Excluindo Combustíveis (tvh)	2.0	6.0	7.1	6.9	6.8	5.4	6.5	5.3	3.9	4.5	-	-
Balança financeira (M.E.- ytd)	5,587.8	3,127.9	2,975.0	3,467.0	3,257.0	-373.6	-797.1	-158.1	337.7	-1,003.8	-	-
Investimento directo em Port. (M.E.- ytd)	8,676.6	9,837.2	361.4	-331.4	-1,206.5	523.8	1,250.2	2,311.2	2,236.2	2,788.0	-	-
Invest. directo de Port. no exterior (M.E.- ytd)	5,125.7	7,194.9	301.4	523.2	719.6	131.3	478.8	758.9	1,058.9	1,149.6	-	-
Outro investimento em Portugal (M.E.- ytd) (3)	-14,517.7	1,121.0	-9,423.4	-10,220.5	-11,314.8	-1,472.1	2,688.8	10.5	894.4	1,540.7	-	-
Outro invest. de Portugal no ext. (M.E.- ytd) (3)	-10,614.5	4,575.1	-6,797.8	-8,914.6	-9,401.8	-1,981.7	-2,368.0	-1,766.7	-2,229.0	-2,495.3	-	-
Finanças públicas												
Financ. das administrações públicas (ytd; M.E.)	6,156.0	13,305.0	5,898.0	5,500.0	8,537.0	-293.0	-231.0	276.0	1,206.0	44.0	-	-

Fontes: Dados compilados pelo BPI a partir de publicações do Banco de Portugal e INE.

Nota: os dados anuais correspondem a valores de final do período com excepção do PIB e desemprego, que correspondem à variação anual da produção e à média anual da taxa de desemprego, respectivamente, para os anos 2013 e 2014.

(1) tvh - taxa de variação homóloga

(2) Variação das remunerações declaradas à Segurança Social, excluindo as entidades empregadoras do sector bancário;

(3) Excluindo investimento de carteira e derivados financeiros

Indicadores de Conjuntura Económica Internacional I

	2012	2014	2015			2016										
			Out.	Nov.	Dez.	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.
Matérias Primas																
Preço do petróleo (USD/Barril Brent)	110.82	55.76	47.62	42.82	35.75	33.20	35.94	38.72	46.36	48.31	48.42	41.01	-	-	-	-
Índice preços de matérias primas - USD (t.v.h.)	-11.2	-4.9	-16.9	-20.9	-18.2	-13.9	-12.9	-8.5	-4.2	-3.9	-4.5	-1.1	-	-	-	-
Custos laborais																
EUA	-1.3	2.8	-	-	2.6	-	-	3.0	-	-	-	-	-	-	-	-
Zona Euro	1.3	1.2	-	-	1.3	-	-	1.7	-	-	-	-	-	-	-	-
Japão	0.2	0.9	0.7	0.0	0.0	0.0	0.7	1.5	0.0	-0.1	-4.5	-	-	-	-	-
Taxas de juro de curto prazo																
EUA	0.25	0.26	0.33	0.42	0.61	0.61	0.63	0.63	0.64	0.69	0.65	0.76	-	-	-	-
Zona Euro	0.27	0.06	-0.07	-0.12	-0.13	-0.18	-0.22	-0.25	-0.27	-0.28	-0.29	-0.30	-	-	-	-
Japão	0.15	0.11	0.08	0.07	0.08	0.05	-0.01	0.00	-0.02	-0.02	-0.02	-0.01	-	-	-	-
Taxas de juro de longo prazo																
EUA	3.03	2.17	2.14	2.21	2.27	1.92	1.73	1.77	1.83	1.85	1.47	1.45	-	-	-	-
Alemanha	1.93	0.54	0.52	0.47	0.63	0.33	0.11	0.15	0.27	0.14	-0.13	-0.12	-	-	-	-
Japão	0.74	0.33	0.31	0.31	0.27	0.10	-0.06	-0.03	-0.08	-0.11	-0.22	-0.19	-	-	-	-
Taxas de câmbio efectivas																
EUA (+ valorização;-depreciação)	2.8	8.4	12.6	12.4	10.9	11.0	8.6	4.5	3.9	5.8	5.2	4.1	-	-	-	-
Zona Euro	4.8	-5.2	-6.4	-8.9	-5.6	1.1	1.2	5.6	3.5	3.7	3.0	3.9	-	-	-	-
Japão	-17.5	-7.9	-2.1	4.1	6.9	5.7	10.9	9.2	10.6	16.5	24.2	21.1	-	-	-	-
Preços no produtor																
EUA	1.4	-0.6	-4	-3.3	-2.7	-1.2	-2	-1.9	-1.3	-2.3	-2	-	-	-	-	-
Zona Euro	-0.7	-2.7	-3.2	-3.2	-3	-3	-4.1	-4.1	-4.4	-3.8	-3.1	-	-	-	-	-
Japão	2.5	1.8	-3.8	-3.7	-3.5	-3.2	-3.4	-3.8	-4.2	-4.3	-4.2	-	-	-	-	-
Preços no consumidor																
EUA	1.5	0.8	0.2	0.5	0.7	1.4	1	0.9	1.1	1	1	-	-	-	-	-
Zona Euro	0.8	-0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	-0.2	0	-0.2	-0.1	0.1	0.2	-	-	-	-
Japão	1.6	2.4	0.3	0.3	0.2	0	0.3	-0.1	-0.3	-0.4	-0.4	-	-	-	-	-
Massa monetária																
EUA (M2)	5.4	5.9	5.6	6	5.7	6.2	5.8	6.2	6.4	6.8	6.9	-	-	-	-	-
Zona Euro (M3)	1	3.8	5	4.8	4.5	5.1	5	5.1	4.6	4.9	5	-	-	-	-	-
Japão (M2)	4.2	3.6	3.7	3.3	3.1	3.2	3.2	3.2	3.4	3.4	3.4	-	-	-	-	-

Fontes: IEA market report, Economist, UE, FMI, OCDE, Bdp, Bloomberg.
 Nota: taxas de variação homóloga, excepto quando indicado o contrário.

Indicadores de Conjuntura Económica Internacional II

	2013			2014			2015			2016		
	Out.	Nov.	Dez.	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Mai.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.
Crescimento do Produto												
EUA (anualizado)	4.0	2.3	-	-	0.9	-	-	0.8	-	-	-	-
Zona Euro (q/q)	0.2	0.4	-	-	0.4	-	-	0.6	-	-	-	-
Japão (q/q)	-0.1	0.5	-	-	-0.4	-	-	0.5	-	-	-	-
Desemprego												
EUA	6.7	5.6	5.0	5.0	4.9	4.9	5.0	4.7	4.9	-	-	-
Zona Euro	11.9	11.3	10.6	10.5	10.4	10.3	10.2	10.1	10.1	-	-	-
Japão	3.7	3.4	3.2	3.3	3.2	3.3	3.2	3.2	3.1	-	-	-
Confiança das Empresas												
EUA - Índice de confiança PME	94	100	96	95	95	94	93	94	94	95	-	-
Zona Euro - Índice do Eurostat (manufaturas)	-3	-5	-2	-3	-4	-4	-4	-4	-3	-2	-	-
Japão - Índice Tankan (global)	17	15	-	-	18	-	17	-	17	-	-	-
Confiança dos Consumidores												
EUA - Índice da Universidade de Michigan	82.5	93.6	90	91.3	92.6	92.0	91.7	91.0	89.0	94.7	93.5	90.0
Índice do Conference Board	77.54	93.06	99.1	92.6	96.3	97.8	94.0	96.1	94.7	92.4	97.4	97.3
Zona Euro - Índice do Eurostat	-14	-11	-8	-6	-6	-6	-9	-10	-9	-7	-7	-8
Japão - Índice do ESRI	40.6	38.3	41.1	41.8	41.8	42.1	39.7	41.6	40.7	41.5	42.5	41.6
Indicador Avançado da OCDE												
EUA	107.2	109.6	110.1	110.1	110.2	110.3	110.4	110.6	-	-	-	-
Zona Euro	101.7	102.2	103.1	103.2	103.3	103.3	103.4	103.4	-	-	-	-
Japão	103.6	102.9	103.3	103.2	103.2	103.2	103.2	103.3	-	-	-	-
Indicador da Actividade Industrial												
EUA - ISM manufaturas	55.9	54.9	49.4	48.4	48.0	48.2	49.5	51.8	50.8	51.3	53.2	52.6
PMI manufaturas	52.7	50.6	52.3	52.8	53.2	52.3	51.2	51.6	51.7	51.5	52.8	52.0
Japão - Índice de actividade industrial (sa)	102.9	101.9	103.0	102.2	101.6	102.8	101.9	102.3	103.1	102.1	-	-
Produção Industrial (t.v.h.)												
EUA	1.9	3.5	-0.5	-2.1	-2.3	-1.4	-1.4	-2.1	-1.4	-1.4	-0.7	-
Zona Euro	1.7	1.0	2.2	1.9	0.3	3.6	1.0	0.1	2.1	0.6	-	-
Japão	7.2	-0.1	-1.6	1.4	-2.1	-4.2	-1.2	0.2	-3.3	-0.4	-1.9	-
Vendas a Retalho (t.v.h.)												
EUA	3.3	3.6	1.6	1.6	2.8	2.8	3.6	1.7	3.0	2.2	2.7	-
Zona Euro	0.2	3.2	2.7	2.1	2.6	2.0	2.4	1.7	1.4	1.6	1.5	-
Japão	2.8	-1.4	-0.7	-1.8	-3.1	-4.3	-2.7	-5.1	-4.0	-5.2	-5.8	-
Balança Comercial (mil milhões moeda local; saldo acumulado últimos 12 meses)												
EUA	-702.2	-752.2	-637.0	-699.5	-762.6	-63.7	-129.0	-186.4	-245.0	-307.3	-	-
Zona Euro	152.4	182.0	241.0	245.1	247.3	245.6	244.6	253.9	260.4	266.7	-	-
Japão	-11.645	-12.875	-2.947	-2.854	-2.803	111	279	552	963	1,258	1,593	-

Fontes: Bloomberg, Conference Board, Economist, ESRI, Eurostat, OCDE, Reuters e Universidade de Michigan.
 Nota: os dados anuais correspondem a valores de final do período com excepção do PIB e desemprego, que correspondem à variação anual da produção e à média anual da taxa de desemprego, respectivamente, para os anos 2009, 2012 e 2013.

Cotações no Mercado Spot

Data	EUR/USD	EUR/JPY	EUR/GBP	EUR/CHF	USD/JPY
01-jul-16	1.1135	114.29	0.8383	1.0835	102.64
04-jul-16	1.1138	114.29	0.8391	1.0839	102.61
05-jul-16	1.1146	113.50	0.8500	1.0837	101.83
06-jul-16	1.1069	111.48	0.8530	1.0821	100.71
07-jul-16	1.1080	111.90	0.8509	1.0820	100.99
08-jul-16	1.1070	111.17	0.8524	1.0855	100.42
11-jul-16	1.1049	113.23	0.8510	1.0867	102.48
12-jul-16	1.1092	115.29	0.8428	1.0904	103.94
13-jul-16	1.1072	115.82	0.8340	1.0909	104.61
14-jul-16	1.1157	117.88	0.8331	1.0900	105.66
15-jul-16	1.1128	117.63	0.8328	1.0899	105.71
18-jul-16	1.1053	116.82	0.8337	1.0869	105.69
19-jul-16	1.1035	117.20	0.8395	1.0877	106.21
20-jul-16	1.1013	117.33	0.8361	1.0882	106.54
21-jul-16	1.1015	117.05	0.8360	1.0872	106.26
22-jul-16	1.1014	116.86	0.8411	1.0860	106.10
25-jul-16	1.0982	116.64	0.8367	1.0839	106.21
26-jul-16	1.0997	114.67	0.8371	1.0870	104.27
27-jul-16	1.0991	116.23	0.8388	1.0928	105.75
28-jul-16	1.1090	116.14	0.8422	1.0892	104.72
29-jul-16	1.1113	114.83	0.8440	1.0823	103.33
Var. Mês %	-0.20	0.47	0.68	-0.11	0.67
Var. em 2016 %	1.97	-11.52	14.35	-0.62	-13.23
Média mensal	1.1069	115.25	0.8411	1.0867	104.13

Fonte: BPI, BCE.

Taxas Oficiais de Conversão do Euro

Escudo (PTE)	200.482
Peseta (ESP)	166.386
Franco Francês (FRF)	6.55957
Lira (ITL)	1936.27
Marco Alemão (DEM)	1.95583
Libra Irlandesa (IEP)	0.787564
Markka Finlandesa (FIM)	5.94573
Florim Holandês (NLG)	2.20371
Xelim Austríaco (ATS)	13.7603
Franco Belga (BEF)	40.3399
Franco Luxemburguês (LUF)	40.3399
Dracma Grega (GRD)	340.75
Tolar Esloveno (SIT)	239.640
Lira Maltesa (MTL)	0.429300
Libra Cipriota (CYP)	0.585274
Coroa Eslovaca (SKK)	30.1260
EEK (Coroa estoniana)	15.6466
LVL (Lats letão)	0.702804
LTL (Litas lituana)*	3.45280

Fonte: BCE.

Nota: (*) Desde 01/01/2015.

MTC-II

	Data de entrada	Taxa Central face ao Euro	Bandas de Var. Nominal	Banda Actual
DKK (Coroa dinamarquesa)	01.01.1999	7.46038	+/-2.25%	<1%

Fonte: BCE.

Taxas de Juro Internacionais

03.Ago.16

	O/N	1 Mês	3 Meses	6 Meses	1 Ano
EUR	-0.40%	-0.37%	-0.31%	-0.19%	-0.06%
USD	0.42%	0.50%	0.78%	1.14%	1.45%
JPY	-0.05%	-0.05%	-0.01%	0.01%	0.10%
GBP	0.48%	0.39%	0.49%	0.58%	0.80%
CHF	-0.79%	-0.80%	-0.75%	-0.66%	-0.51%

Fonte: BPI, Reuters

Nota: Taxas de juro multicontribuídas para todas as moedas.

Indicadores do Mercado Doméstico de Obrigações

	2013			2014			2015			2016		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2016	2016	2016
Valor de Obrigações emitidas no mercado interno e externo												
Saldo em final do mês (10 ⁶ euros)	282,435	272,161	264,974	266,805	266,046	264,675	262,239	263,263	263,758	265,917	-	-
Emissões líquidas (10 ⁶ euros)	-4,560	7	-1,633	504	3,109	840	-710	1,216	1,895	1,698	-	-
Valor de Obrigações do Tesouro emitidas												
Emissões brutas OT's (10 ⁶ euros) ¹	6,530	0	1,386	1,230	0	3,966	0	2,504	1,466	1,324	1,124	-
Emissões brutas BT's (10 ⁶ euros) ¹	0	1,115	1,400	1,647	998	1,936	999	1,864	1,100	1,991	999	-
Emissões líquidas (10 ⁶ euros) ²	-3,521	-1,140	0	233	13	150	0	0	190	0	-	-
Valor Obrig. emitidas por Empresas (10 ⁶ euros)												
Saldo em final do mês (10 ⁶ euros)	45,021	34,680	32,368	32,549	33,830	33,416	33,327	33,736	33,368	33,800	-	-
Emissões líquidas (10 ⁶ euros) ³	-109	270	288	159	1,306	-196	-102	431	-361	509	-	-
Valor Obrig. emitidas por Instituições Financeiras (10 ⁶ euros)												
Saldo em final do mês (10 ⁶ euros)	84,812	59,736	55,473	54,128	51,753	51,613	51,693	50,787	50,614	50,753	-	-
Emissões líquidas (10 ⁶ euros) ³	-1,044	563	970	-1,305	-235	-453	226	-590	-238	192	-	-
Dívida Pública Transaccionável em euros - Saldo Vivo (10 ⁶ euros)	113,343	109,957	118,747	119,857	119,879	122,377	121,560	123,196	125,746	127,121	129,047	-
BT's	19,046	16,242	14,893	15,001	15,023	13,596	14,445	13,755	14,855	14,165	15,054	-
OT's	92,708	92,400	102,759	103,865	103,865	107,790	104,357	106,738	108,188	109,555	110,593	-
Outras obrigações	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	51	-
Outros Títulos (ECP, MTN's, etc)	1,538	1,264	1,044	940	940	940	2,707	2,652	2,652	3,350	3,349	-
Capitalização Bolsista de Dívida Diversa (10 ⁶ euros)	9,152	8,289	4,745	-	5,745	5,809	4,646	4,386	4,348	5,438	5,952	5,870
Valor de Obrig. na posse de não residentes ⁴	63,450	77,005	-	-	78,237	-	-	74,476	-	-	-	-
Stock em fim de período/Capitalização Bolsista	0.8	0.8	-	-	0.8	-	-	0.9	-	-	-	-
Transac. de Obrig. Tesouro no MEDIP: ⁵ (média diária) (10 ⁶ euros)	28	126	394	401	141	197	212	59	60	114	116	-

Fonte: BPI, Banco de Portugal, BVLPI, IGC.

Notas: 1. Inclui apenas emissões em mercado interno de Títulos de Dívida Transaccionáveis - BT's, OT's e OTRV's.

2. Inclui emissões no mercado interno e externo pela Administração Central; inclui certificados de alfora.

3. Inclui emissões no mercado interno e externo; inclui títulos de participação.

4. Inclui apenas Dívida Pública emitida no mercado interno e o valor encontra-se expresso em milhões de euros.

5. MEDIP: Mercado Especial de Dívida Pública, a funcionar desde 24.07.00 (inclui EuroMTS)

Taxa de Rendimento de Obrigações do Tesouro

04.Ago.16

Título	Maturidade	Saldo vivo (10 ⁶ EUR)	Anos	Vida Meses	Cupão	Preço	Modified Duration	YTM
Obrig. do Tesouro								
OTs 10 Anos 06	2016-10-15	4,127	0	2	4.200%	100.83	0.20	-0.018%
OTs 10 Anos 07	2017-10-16	7,646	1	2	4.350%	105.04	1.16	0.138%
Ots 10 Anos 08	2018-06-15	8,182	1	10	4.450%	107.48	1.82	0.409%
Ots 10 Anos 09	2019-06-14	10,139	2	10	4.750%	110.72	2.71	0.935%
Ots 10 Anos 10	2020-06-15	10,736	3	10	4.800%	112.71	3.57	1.397%
OTs 15 Anos 05	2021-04-15	11,332	4	8	3.850%	109.57	4.29	1.710%
OTs 7 Anos 15	2022-10-17	4,581	6	2	2.200%	99.86	5.64	2.224%
OTs 15 Anos 08	2023-10-25	8,033	7	2	4.950%	116.22	5.98	2.469%
Ots 10 Anos 13	2024-02-15	12,076	7	6	5.650%	120.19	6.16	2.655%
Ots 10 anos 15	2025-10-15	11,893	9	2	2.875%	99.52	7.80	2.920%
Ots 10 anos 16	2026-01-21	6,711	9	5	2.875%	99.52	8.06	2.920%
Ots 15 anos 14	2030-02-15	4,915	13	6	3.875%	106.39	10.36	3.281%
OTs 30 Anos 06	2037-04-15	8,309.00	20	8	4.100%	107.98	13.95	3.548%
OTs 30 Anos 15	2045-02-15	3,000.00	28	6	4.100%	105.93	16.30	4.131%

Fonte: BPI.

Nota: O YTM é uma taxa anual.

Indicadores dos Mercados Internacionais de Ações

	04.08.2016	Var. % 1m	Var. % 6m	Var. % Ytd	Var. % face Mínimo 52 semanas	Data Mínimo 52 semanas	Var. % face Máximo 52 semanas	Data Máximo 52 semanas	Var. % 1ano	Ind. Geral PER Estimado
DJ EURO STOXX 50	2,911.1	2.5	1.0	-10.2	9.8	2016-02-11	-20.4	2015-08-06	-18.9	13.8
DJ EURO STOXX	313.8	3.2	2.2	-8.4	11.2	2016-02-11	-16.7	2015-08-06	-15.5	14.7
DJ EUROPE STOXX 50	2,820.1	0.9	2.4	-8.5	11.0	2016-02-11	-19.0	2015-08-05	-17.7	15.8
DJ EUROPE STOXX	335.6	2.4	2.7	-7.7	11.5	2016-02-11	-16.5	2015-08-05	-15.4	16.0
MSCI EUROPE	1,353.9	1.6	4.8	-4.2	12.7	2016-02-11	-12.1	2015-08-05	-11.2	n.a.
FTSE 100	6,634.4	1.9	12.7	6.5	20.8	2016-02-11	-2.0	2016-07-27	-0.6	17.3
DAX	10,170.2	5.6	9.2	-4.6	17.9	2016-02-11	-12.1	2015-08-06	-10.5	13.1
CAC 40	4,321.1	2.7	2.9	-6.2	11.8	2016-02-11	-16.6	2015-08-06	-14.9	14.5
PSI-20	4,647.4	4.2	-4.8	-11.9	12.1	2016-06-24	-18.8	2015-08-05	-18.1	14.8
IBEX 35	8,263.5	1.1	-1.4	-12.5	10.1	2016-06-27	-26.3	2015-08-10	-25.1	14.8
DOW JONES INDUST.	18,355.0	2.3	11.8	5.3	19.4	2015-08-24	-1.4	2016-07-20	4.6	17.3
S&P 500	2,163.8	2.9	13.0	5.9	19.5	2016-02-11	-0.7	2016-08-01	3.4	18.4
NASDAQ COMPOSITE INDEX	5,159.7	6.1	14.4	3.0	22.6	2016-02-11	-0.8	2016-08-01	1.1	22.2
S&P UTILITIES	500.6	2.3	13.7	8.0	22.4	2016-01-20	-2.4	2016-07-20	7.8	17.4
S&P FINANCIALS INDEX	318.4	3.8	11.3	-1.0	21.1	2016-02-11	-6.9	2015-08-10	-5.9	14.6
NIKKEI 225	16,254.9	3.0	-4.6	-14.6	9.4	2016-06-24	-22.4	2015-08-11	-20.8	16.4
BOVESPA	57,076.9	8.6	39.8	31.7	54.1	2016-01-20	-1.1	2016-08-01	14.0	14.6
MSCI WORLD	1,289.0	2.5	8.9	0.9	15.4	2016-02-11	-4.6	2015-08-10	-4.0	n.a.
MSCI WORLD	1,248.3	-1.8	0.6	-2.3	11.8	2016-02-11	-8.3	2015-07-20	-5.0	n.a.
MSCI WORLD	1,241.0	-0.2	-1.8	-4.1	n.a.	2016-02-11	n.a.	2015-05-21	-8.3	n.a.

Fonte: Bloomberg.

Indicadores dos Mercados Internacionais de Ações (cont.)

	04.08.2016	Var. % 1m	Var. % 6m	Var. % Ytd	Var. % face Mínimo 52semanas	Data Mínimo 52semanas	Var. % face Máximo 52semanas	Data Máximo 52semanas	Var. % 1ano	Ind. Geral PER Estimado
DJ EUROPE TELECOM	298.7	-0.1	-7.4	-13.4	8.6	2016-06-27	-24.3	2015-08-05	-23.2	18.4
DJ EUROPE BANK	128.6	5.4	-10.8	-28.4	12.4	2016-07-06	-41.5	2015-08-05	-40.5	10.8
DJ EUROPE TECHNLOGY	352.4	11.0	8.2	-1.1	23.8	2015-08-24	-5.6	2015-12-03	2.1	21.8
DJ EUROPE INDUSTRIAL	424.1	4.8	9.4	-0.2	18.6	2016-02-11	-9.2	2015-08-05	-8.4	16.9
DJ EUROPE INSURANCE	220.8	1.8	-8.0	-21.7	9.8	2016-07-06	-25.3	2015-12-03	-22.9	9.8
DJ EUROPE MEDIA	274.3	3.4	-3.6	-9.9	10.3	2016-06-27	-17.7	2015-08-05	-17.0	17.5
DJ EUROPE FINANCIAL	384.9	5.8	1.3	-13.5	13.0	2016-06-27	-18.0	2015-08-05	-17.0	15.1
DJ EUROPE OIL&GAS	271.2	-5.0	9.7	4.7	23.5	2016-01-21	-11.1	2015-08-05	-9.1	20.8
DJ EUROPE UTILITY	292.9	-1.1	1.2	-3.2	11.1	2016-06-24	-10.3	2015-08-05	-9.1	15.0
DJ EUROPE AUTO	467.3	9.8	5.6	-16.4	17.2	2016-07-06	-22.7	2015-08-06	-20.1	8.2
DJ EUROPE CONSTRUCT	384.1	5.9	8.1	-0.4	18.8	2016-02-09	-5.4	2015-08-05	-4.2	18.2
DJ EUROPE HEALTHCARE	761.0	0.8	9.0	-4.1	16.4	2016-02-09	-12.3	2015-08-05	-11.3	18.3
DJ EUROPE PR & HO GOODS	764.9	-0.2	5.1	1.2	16.7	2015-08-24	-6.4	2015-08-06	n.a.	19.5
DJ EUROPE TRAVEL&LEISURE	223.0	3.8	-6.2	-15.6	9.6	2016-06-27	-17.5	2015-12-03	n.a.	14.6
DJ EUROPE BAS.RESR	315.7	5.1	38.4	28.6	64.6	2016-01-20	-13.5	2015-08-05	-9.7	21.3
DJ EUROPE FOOD&BEV	643.3	-0.0	3.2	-0.2	21.1	2015-08-24	-5.6	2015-12-03	1.8	22.8
DJ EUROPE CHEMICAL	767.0	3.1	5.6	-6.6	12.1	2016-02-11	-19.2	2015-08-05	n.a.	16.2
DJ EUROPE RETAIL	296.6	2.3	-4.4	-11.5	9.1	2016-06-27	-21.8	2015-08-06	n.a.	n.a.
S&P AUTOMOBILES	113.8	0.6	9.1	-9.4	14.8	2016-02-11	-15.7	2015-10-23	-11.7	7.1
S&P INFORMATION TECHNOLOGY	768.3	7.6	14.4	6.5	25.5	2015-08-24	-0.6	2016-08-01	9.2	17.7
S&P CONSUMER DISCRETIONARY	640.8	2.4	11.4	3.2	19.5	2016-02-08	-1.6	2016-07-26	0.7	18.4
S&P CONSUMER STAPLES	557.2	-1.1	9.3	7.5	22.0	2015-08-24	-3.0	2016-07-14	7.9	21.7
S&P ENERGY	498.5	-3.2	16.2	11.2	32.5	2016-01-20	-6.1	2015-11-03	0.6	115.2
S&P HEALTH CARE	869.2	4.2	14.5	4.3	19.9	2016-02-08	-2.6	2015-08-05	-1.7	16.8
S&P MATERIALS	303.3	4.3	17.1	10.9	32.4	2016-01-20	-1.6	2016-07-27	5.6	18.6
S&P TELECOMMUNICATION SERVICES	179.8	-2.2	12.2	19.9	32.3	2015-08-24	-3.0	2016-07-05	18.8	14.8

Fonte: Bloomberg.

Índices CRB de Preços de Futuros de Commodities

	Preços							Variação				
	Peso	03.Ago.16	1 mês	3 meses	6 meses	12 meses	31.dez.15	1 mês	3 meses	6 meses	12 meses	ytd
CRB Futuros												
Índice Global	100%	179.8	195.1	180.6	164.7	199.8	176.7	-7.9%	-0.4%	9.1%	-10.0%	1.8%
CRB Energia												
Petróleo		40.9	47.9	47.9	47.9	45.7	47.9	-14.6%	-14.6%	-14.6%	-10.5%	-14.6%
Heating oil		128.9	150.4	150.4	150.4	154.8	150.4	-14.3%	-14.3%	-14.3%	-16.7%	-14.3%
Gas natural		2.8	2.3	2.3	2.3	2.8	2.3	25.7%	25.7%	25.7%	1.1%	25.7%
CRB Metais Preciosos												
Ouro		1347.1	1339.0	1274.4	1157.6	1090.7	1060.2	0.6%	5.7%	16.4%	23.5%	27.1%
Platina		1159.0	1054.7	1055.6	906.3	958.5	891.7	9.9%	9.8%	27.9%	20.9%	30.0%
Prata		20.2	19.5	17.3	14.9	14.6	13.8	3.4%	17.0%	36.1%	38.8%	46.4%
CRB Agrícola												
Milho		325.8	379.0	379.0	379.0	368.8	379.0	-14.1%	-14.1%	-14.1%	-11.7%	-14.1%
Sementes de soja		985.3	910.5	910.5	910.5	976.0	910.5	8.2%	8.2%	8.2%	0.9%	8.2%
Trigo		412.5	519.0	519.0	519.0	493.5	519.0	-20.5%	-20.5%	-20.5%	-16.4%	-20.5%
CRB Alimentares												
Cacau		2993.0	3366.0	3366.0	3366.0	3165.0	3366.0	-11.1%	-11.1%	-11.1%	-5.4%	-11.1%
Café		140.4	114.3	114.3	114.3	124.9	114.3	22.9%	22.9%	22.9%	12.4%	22.9%
Sumo de laranja		172.9	106.8	106.8	106.8	132.0	106.8	61.9%	61.9%	61.9%	31.0%	61.9%
Açúcar		19.0	14.8	14.8	14.8	11.0	14.8	28.8%	28.8%	28.8%	72.9%	28.8%
CRB Industriais												
Cobre		217.9	233.1	233.1	233.1	236.2	233.1	-6.5%	-6.5%	-6.5%	-7.8%	-6.5%
Algodão		74.1	61.6	61.6	61.6	64.9	61.6	20.3%	20.3%	20.3%	14.2%	20.3%
CRB Gado												
Bovino		116.8	113.0	117.5	137.1	148.2	135.8	3.3%	-0.6%	-14.8%	-21.2%	-14.0%
Suíno		68.4	82.7	77.4	65.1	81.4	59.8	-17.3%	-11.7%	5.0%	-16.0%	14.3%

Fonte: Bloomberg.

"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. Os números são apresentados na versão anglo-saxónica, ou seja, utilizando a vírgula como separador de milhares e o ponto como separador decimal e utilizando a designação de "milhar de milhão" para 10^9 ."

BANCO BPI. S.A.

Rua Tenente Valadim, 284
Telef.: (351) 22 207 50 00

4100 - 476 PORTO
Telefax: (351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º
Telef.: (351) 21 724 17 00

1269-067 LISBOA
Telefax: (351) 21 353 56 94