

EUA - CRESCIMENTO REVISTO EM ALTA NO TERCEIRO TRIMESTRE

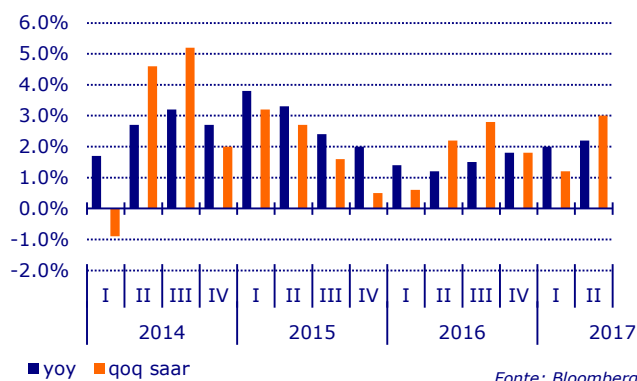
□ **A segunda estimativa do PIB norte-americano para o 2T de 2017 apontou para um avanço trimestral anualizado de 3.0%, o que representa uma revisão em alta de 0.4 pontos percentuais face à estimativa anterior.** Esta revisão resultou de crescimentos mais robustos dos gastos dos consumidores, bem como do maior investimento das empresas. O crescimento no 2T2017 foi o mais forte desde o 1º trimestre de 2015, suplantando a taxa de 1.2% alcançada no 1T2017. No corrente trimestre, é possível que os efeitos climatéricos fortemente adversos se reflectam num crescimento mais débil da economia. Todavia, o esforço de reconstrução que se seguirá tenderá a reflectir-se em maior crescimento no 4T17 e possivelmente no 1T18.

□ **Entretanto, o relatório do emprego de Agosto revelou-se um pouco mais fraco do que o esperado.** Naquele mês foram criados 156 mil novos postos de trabalho e os dados de Julho foram revistos em baixa para 189 mil, menos 19 mil do que o reportado anteriormente; adicionalmente a taxa de desemprego sofreu um aumento de 0.1 pontos percentuais, colocando-se em 4.4%. Pese embora esta evolução menos favorável do emprego, dados complementares sugerem que o mercado de trabalho norte-americano continua a recuperar. Com efeito, a componente que avalia o emprego no indicador ISM manufacturas acelerou em Agosto, sugerindo que o ritmo de contratação no sector poderá melhorar no terceiro trimestre.

□ **O ISM manufacturas global aumentou para 58.8 pontos em Agosto, o nível mais elevado desde Abril de 2011 e o comportamento das suas diversas componentes são compatíveis com a manutenção desta tendência de fortalecimento da actividade no sector.** Os indicadores que avaliam a produção e as novas encomendas situam-se em níveis elevados, sendo que o primeiro está em 61.0 pontos e o segundo em 60.3 pontos. De notar contudo que esta tendência de fortalecimento da actividade manufactureira poderá ser interrompida em Setembro, reflexo dos ciclones, devendo ser retomada no início do quarto trimestre.

PIB acelera no 2T17

(variação homóloga, variação trimestral anualizada)



ECONOMIAS

ZONA EURO - ACTIVIDADE ECONÓMICA ACELEROU NO 2T

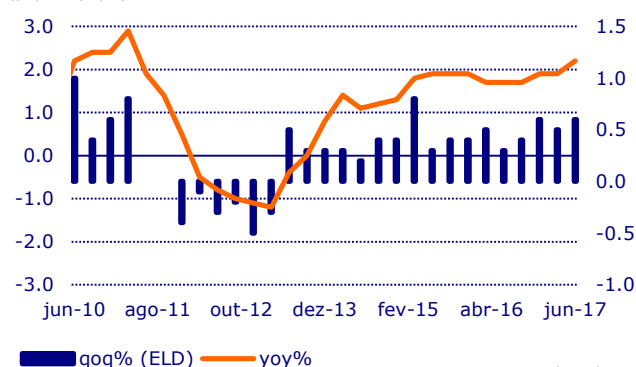
□ **O Produto Interno Bruto registou um crescimento de 2.3% y/y no 2T de 2017.** A segunda estimativa publicada pelo Eurostat, confirma a aceleração do crescimento face ao primeiro trimestre, quando o PIB cresceu 1.9% em termos homólogos. Em comparação com o trimestre anterior, o crescimento alcançou 0.6% na Zona Euro, o que representa também uma aceleração depois de 0.5% q/q no trimestre anterior. **O indicador PMI confirma que a actividade económica na Zona Euro manteve-se robusta em Agosto, com o índice compósito a fixar-se nos 55.7 pontos,** ligeiramente abaixo dos 55.8 indicados na leitura prévia, mas igual ao valor de Julho. A actividade económica na Zona Euro permaneceu em território de crescimento no mês de Agosto, apesar do ligeiro abrandamento verificado no sector dos serviços, com o indicador PMI deste sector a cair de 55.4 para 54.7, de Julho para Agosto. O indicador PMI para a indústria transformadora teve um comportamento inverso, aumentando 0.8 pontos para 57.4.

□ **A taxa de inflação na Zona Euro acelerou em Agosto, tendo os preços do consumidor subido para 1.5% (1.3% em Julho), em termos homólogos.** Ainda assim, a inflação subjacente (que não contempla os preços da alimentação e da energia), a mais observada pelo Banco Central Europeu, manteve-se nos 1.3%, a mesma taxa do mês anterior. A puxar pelos preços do bloco do euro estiveram sobretudo os preços da energia, que subiram 4% (2.2% no mês de Julho), influenciando largamente a taxa de inflação global. **O Eurostat também indicou que a taxa de desemprego na área do euro foi de 9.1% em Julho, o mesmo valor que em Junho,** permanecendo no nível mais baixo desde Fevereiro de 2009.

□ **O índice de sentimento económico Sentix da Zona Euro subiu de 27.7 pontos em Agosto para 28.2 pontos em Setembro.** A previsão média dos analistas apontava para 27.4. Os investidores consideram as condições actuais de forma um pouco mais céptica, com o sub-índice a baixar de 40.0 para 39.8 pontos, no mesmo período temporal. Contudo, a expectativa futura de evolução económica na Zona Euro melhorou, aumentando de 16.0 para 17.3 pontos.

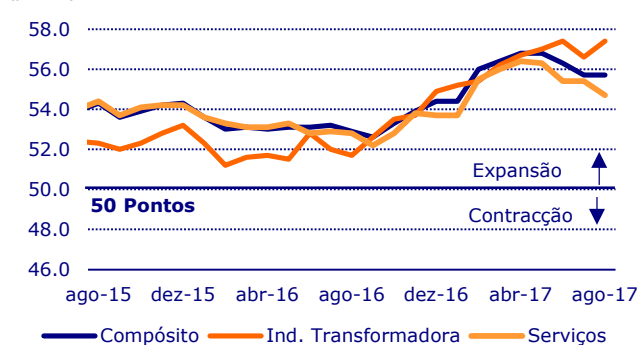
Actividade económica acelera no 2T 2017

(yoy%; qoq%)



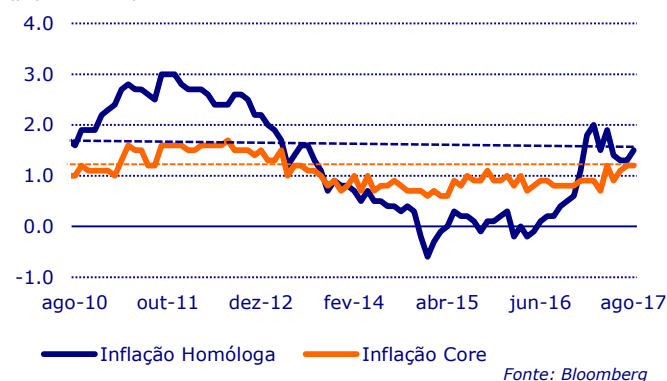
Indicadores PMI continuam a apontar para uma dinâmica favorável da economia da região

(pontos)



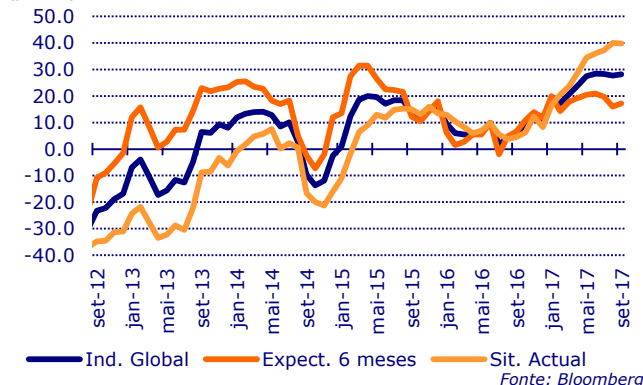
Inflação anual acelera em Agosto, enquanto a core se manteve inalterada face a Julho

(yoy%; mom%)



Expectativas para os próximos 6 meses voltam a traduzir maior optimismo dos invest. na área do euro

(pontos)



PORTUGAL - PERSPECTIVAS DE CRESCIMENTO POSITIVAS APESAR DO ABRANDAMENTO NO 2T

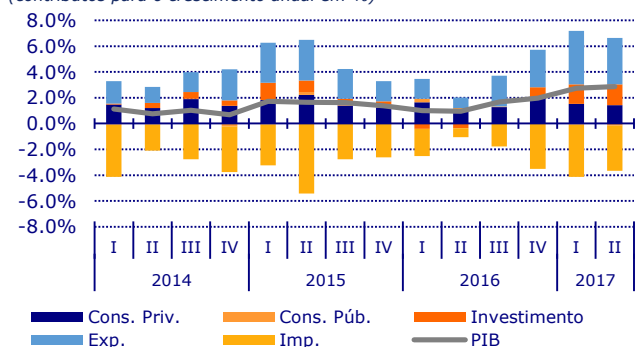
□ A estimativa final para o crescimento do PIB no segundo trimestre foi revista em alta – mais 0.1 p.p. tanto na variação trimestral como homóloga – mostrando que a economia cresceu 0.3% em cadeia e 2.9% em termos homólogos. A evolução da economia naquele período foi sobretudo influenciada pelo dinamismo da procura interna que contribuiu com 2.9 p.p. para a variação anual, tendo a procura externa apenas contribuído com 0.1 p.p. para a mesma variação. As existências tiveram um contributo negativo, o que poderá reflectir-se positivamente no comportamento do PIB no terceiro trimestre. **O contributo da procura interna beneficiou pelo forte avanço da formação bruta de capital fixo, que aumentou 10.3% yoy no período, mais 0.7 p.p. do que no trimestre anterior.** Por seu turno, o consumo privado registou um ligeiro abrandamento associado à redução da despesa das famílias em bens duradouros. **O contributo da procura externa reflectiu o crescimento de 8.2% das exportações e de 7.5% das importações.**

□ Relativamente à formação bruta de capital fixo, refere-se que a sua aceleração resulta em grande parte ao crescimento das despesas de capital em material de transporte, mais 33.1% do que no mesmo período de 2016. Nas outras componentes do investimento assistiu-se também à aceleração do investimento no sector da construção, tendo o investimento em maquinaria e equipamentos abrandado face ao trimestre anterior. Note-se contudo que esta última componente continua avançar a um ritmo elevado: 12.7% no segundo trimestre o que compara com 17.6% no primeiro trimestre e com 12.3% nos últimos três meses do ano anterior. Menos positiva foi a contracção do investimento na produção de produtos intelectuais, cujo baixo peso no investimento total, pouco influencia o seu desempenho, mas cuja expansão é importante para o incremento de produção de bens e serviços com elevado valor acrescentado. **No que respeita à procura externa, é de destacar o comportamento das exportações de serviços, as quais avançaram 13.6% yoy no trimestre em análise, reflectindo a forte expansão da actividade no sector do turismo.** Dados relativos ao primeiro semestre mostram que o número de hóspedes aumentou 9.7% yoy, tendo as receitas do turismo aumentado 21% e os proveitos totais 18.9%.

□ Pese embora o arrefecimento observado no segundo trimestre e a ligeira revisão em baixa que fizemos na nossa previsão para o crescimento do PIB em 2017 – para 2.7% vs 2.8% anteriormente esperado, as perspectivas de evolução da economia continuam favoráveis. Os indicadores coincidentes – de actividade e consumo continuam a registar níveis muito próximos dos máximos históricos e os indicadores prospectivos de investimento sugerem que esta componente do PIB continuará a registar comportamentos favoráveis nos próximos trimestres. Note-se, que o crescimento do investimento e a sua qualidade, ie, o seu direccionamento para os sectores certos (transaccionáveis) é um factor fundamental para a sustentabilidade do crescimento e para o crescimento da riqueza nacional.

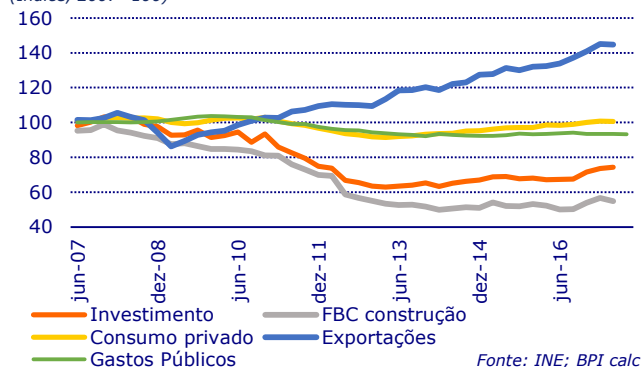
Contributo das componentes para o crescimento do PIB

(contributos para o crescimento anual em %)



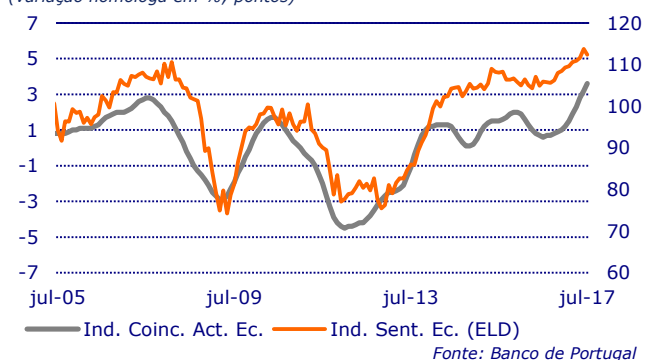
Componentes da procura agregada- Progressos desde 2007

(Índice, 2007=100)



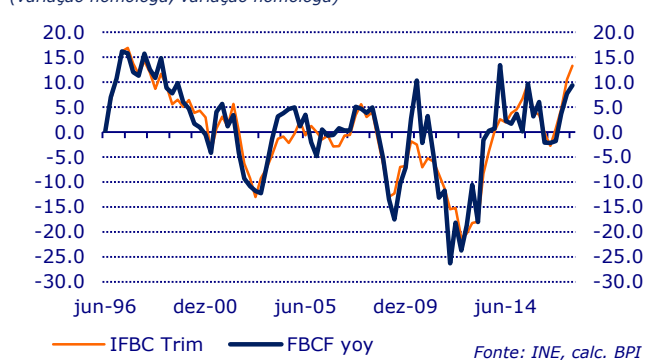
Indicadores da actividade económica

(variação homóloga em %; pontos)



Indicadores de investimento

(variação homóloga, variação homóloga)



ECONOMIAS

MOÇAMBIQUE – CRESCIMENTO EM 3.0% NA PRIMEIRA METADE DE 2017

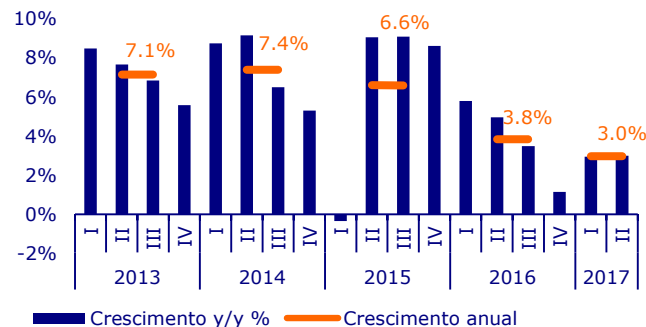
□ **A economia cresceu 3% em termos homólogos na primeira metade do ano.** O PIB expandiu 3.0% y/y no 2T do ano, ligeiramente acima do registado nos primeiros três meses (2.9% y/y). O sector primário expandiu 9.5% y/y, uma aceleração face aos 4.5% y/y registados no 1T de 2017: a indústria extractiva continua a evidenciar uma performance muito favorável, contribuindo com 2.1 pontos percentuais (p.p.) para o PIB, a par da agricultura, que passou de uma queda de 1.2% y/y no 1T17, para um crescimento de 3.0% y/y. O sector secundário, por outro lado, contraiu pelo quarto trimestre consecutivo (-9.9% y/y); destaca-se o sector da electricidade, água e gás, cuja actividade poderá reflectir as restrições de produção de energia, decorrentes da carência de água na albufeira de Cahora Bassa, e que já obrigou à paragem de 2 grupos de geradores da hidroeléctrica até ao final do ano. O sector terciário desacelerou no 2T, de 5.5% y/y para 2.8% y/y, destacando-se a queda nos serviços financeiros (-5.2% y/y), e, em sentido contrário, o comércio, transportes e comunicações, que, no conjunto, contribuíram com 1.2 p.p. para o crescimento do PIB.

□ **A taxa de inflação homóloga de Moçambique diminuiu consideravelmente no mês de Julho.** De facto, o ritmo de crescimento dos preços diminuiu 1.9 p.p. para 16.2% em Julho, depois de uma queda de 2.4 p.p. em Junho. A variação mensal dos preços foi de -0.5%, com os contributos negativos das rubricas de "Alimentação e bebidas não alcoólicas" (-0.59 p.p.), "Habitação, água, electricidade, gás e outros combustíveis" (-0.05 p.p.), "Mobiliário e decoração" (-0.04 p.p.), "Lazer e cultura" (-0.03 p.p.) e "Vestuário e calçado" (-0.01 p.p.). É possível que nos próximos meses o ritmo de crescimento dos preços evidencie alguma pressão decorrente do aumento das tarifas de electricidade, em vigor desde meados de Agosto (os aumentos das tarifas variam entre 35% e 42%; indivíduos de baixos rendimentos ficam isentos).

□ **Considerando a melhoria do ambiente económico e financeiro, o Banco de Moçambique decidiu cortar as taxas de juro de política monetária, na reunião de Agosto.** A taxa MIMO (taxa do Mercado Monetário Interbancário) foi reduzida em 25 pontos base (p.b.) para 21.50%; a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez e a taxa de depósitos foram reduzidas em 25 p.b. para 22.50% e 16.0%, respectivamente. Ao mesmo tempo, o coeficiente de reservas obrigatórias, em moeda doméstica e estrangeira, diminuiu em 50 p.b. para 15.0% nos dois casos. No entanto, o banco central considera que ainda existem riscos para a evolução da inflação, e que podem obrigar a instituição a proceder com alterações na orientação da política monetária: condições climáticas extremas, evolução dos preços das *commodities* nos mercados internacionais e o ambiente político nos países vizinhos, especialmente na África do Sul. A próxima reunião de política monetária está agendada para 26 de Outubro.

Produto Interno Bruto cresceu em torno de 3% y/y no 1S17

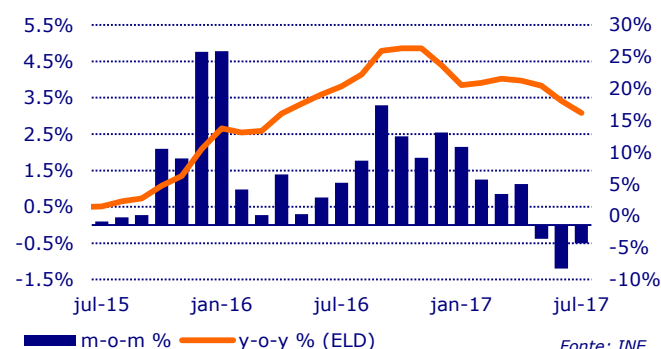
(variação homóloga)



Fonte: INE

Taxa de inflação homóloga manteve a trajetória descendente em Julho

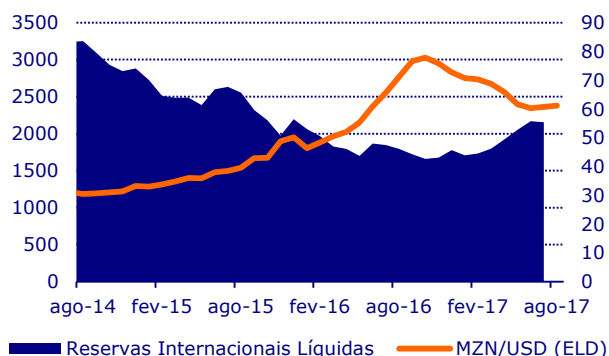
(mom%; yoy%)



Fonte: INE

Reservas têm recuperado nos últimos meses, impulso dado pelas exportações e pela política monetária

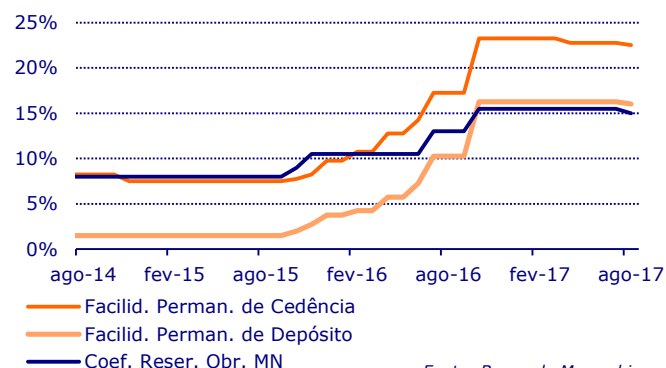
(milhões USD; x Meticals por USD)



Fonte: Banco de Moçambique; Bloomberg

Banco Central diminuiu as taxas de juro de política monetária na reunião de Agosto

(percentagem)



Fonte: Banco de Moçambique

Vânia Patrícia Duarte