

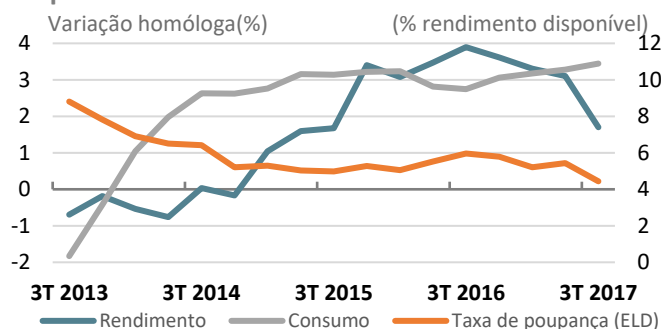
Economia portuguesa

- **A taxa de poupança das famílias regista o valor mínimo de 4,4% no 3T de 2017**, caindo 1 ponto percentual face ao 2T. Este nível historicamente baixo é o resultado do forte crescimento do consumo, superior ao do rendimento disponível, e reflecte maior optimismo das famílias. Contudo, a capacidade de financiamento da economia aumentou 0,2 pontos percentuais no 3T para 1,1% do PIB, beneficiando exclusivamente da diminuição das necessidades de financiamento do Sector Público. Por outro lado, em Novembro, os indicadores coincidentes de actividade económica e de consumo privado aumentaram 2,6% e 2,0% y/y, respectivamente. Apesar do abrandamento, estes indicadores continuam a apontar para a manutenção de um crescimento robusto da economia portuguesa.
- **A economia portuguesa deverá continuar a evoluir favoravelmente nos próximos anos**, beneficiando da melhoria do contexto externo. De acordo com as previsões do Banco de Portugal, o PIB crescerá, em média, 2,0% ao ano entre 2018-2020. Ao mesmo tempo, o crescimento será equilibrado, sustentado tanto pela procura interna, em particular o investimento, como pela procura externa. Neste contexto positivo, o mercado de trabalho continuará a melhorar gradualmente, com um crescimento médio do emprego de cerca de 1,3% por ano entre 2018-2020 e uma redução da taxa de desemprego de 0,9 pontos percentuais, em média, ao ano.

Economia espanhola

- **Os indicadores de actividade prevêem um crescimento robusto na recta final de 2017.** Em termos de oferta, destacaram-se de forma positiva os indicadores do sector da indústria, enquanto os dados do sector dos serviços mantiveram um bom ritmo de crescimento mas sem aceleração. Ao nível da procura, as vendas a retalho recuperaram em Novembro (2,0% homólogo) após a queda verificada em Outubro.
- **A inflação diminuiu 5 décimas em Dezembro, para 1,2%**, devido ao abrandamento do preço dos combustíveis. Em Janeiro, a inflação deverá continuar a descer devido ao efeito de base da electricidade.
- **O turismo recuperou em Novembro.** Espanha recebeu 4,4 milhões de turistas estrangeiros, um aumento de 7,4% em relação a Novembro de 2016, que representa uma melhoria significativa após os fracos resultados de Outubro, cujo crescimento homólogo foi de 1,8%.
- **Os dados de execução orçamental apresentam um ajustamento importante das contas públicas.** O défice consolidado das Administrações Públicas foi de 1,5% do PIB no 3T de 2017, representando um ajustamento de 1,2 pontos percentuais em relação ao 3T de 2016, tornando provável o cumprimento do objectivo de défice em 2017 (3,1% do PIB).
- **A taxa de poupança das famílias continua a descer.** Concretamente, situou-se nos 6,1% no 3T de 2017 devido a uma evolução mais robusta do consumo (4,2% homólogo) do que o rendimento bruto disponível das famílias (1,9% homólogo).

Portugal: Poupança, consumo e rendimento disponível das famílias



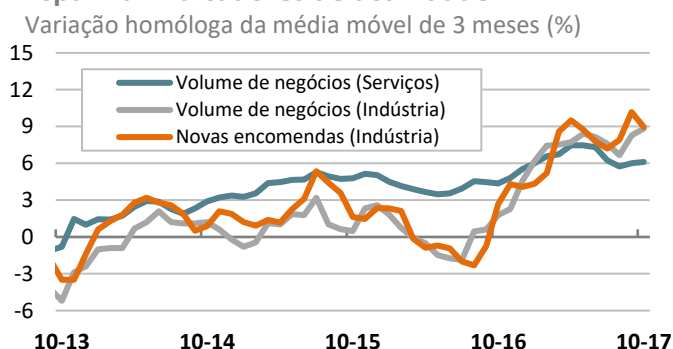
Fonte: Banco BPI Research, a partir dos dados do INE.

Projeções para a economia portuguesa 2017-2020

	2017	2018	2019	2020
PIB	2,6	2,3	1,9	1,7
Consumo Privado	2,2	2,1	1,8	1,7
Consumo Público	0,1	0,6	0,4	0,2
FBCF	8,3	6,1	5,9	5,4
Exportações	7,7	6,5	5,0	4,1
Importações	7,5	6,7	5,5	4,8
Taxa Desemprego	8,9	7,8	6,7	6,1
IHPC	1,6	1,5	1,4	1,6

Fonte: BPI Research, com base nas previsões do Banco de Portugal.

Espanha: indicadores de actividade*



Nota: *Séries corrigidas de sazonalidade.

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

Espanha: crédito bruto e incumprimento (3T 2017)

	Saldo (mil milhões de euros)	Variação Homóloga (%)	Taxa de incumprimento (%)
Crédito a particulares	698	-1,0%	-
Compra de casas	526	-2,7%	4,7%
Outras finalidades	76	4,4%	8,7%
Consumo	76	14,4%	-
Crédito a empresas	476	-3,7%	-
Não-promotores	366	-1,2%	10,8%
Promotores	110	-11,0%	20,8%
Créditos ao sector privado¹	1.174	-2,1%	8,3%

Nota: (1) O saldo total não inclui o crédito a serviços não financeiros.

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

- **Boa evolução do crédito bancário e da taxa de incumprimento.** A distribuição do crédito por segmentos do 3T de 2017 mostrou que o saldo de crédito ao consumo teve um bom ritmo de crescimento (14,4% homólogo). Por outro lado, apesar do saldo de crédito dos restantes segmentos ainda ter apresentado descidas, estas são cada vez menores. Por sua vez, a taxa de incumprimento continuou a descer em praticamente todos os segmentos.

Economia europeia

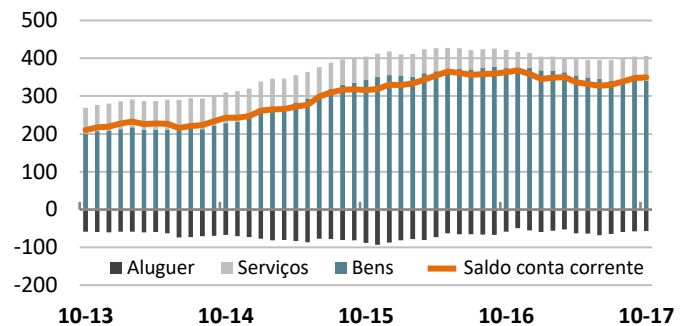
- **A confiança do consumidor manteve-se em níveis elevados.** Concretamente, em Dezembro, o índice de confiança do consumidor aumentou para 0,5 pontos, o nível mais alto desde inícios de 2001. Esta informação, em conjunto com os indicadores de actividade já divulgados anteriormente, aponta para um crescimento sólido da Zona Euro no 4T.
- **O superávit da balança corrente do conjunto da Zona Euro diminui ligeiramente,** apesar de se manter em níveis elevados. De facto, em Outubro situou-se nos 3,2% do PIB (acumulado de 12 meses), ligeiramente abaixo dos 3,4% no mesmo período de 2016. Uma deterioração que se deveu a um saldo acumulado inferior da balança de bens.
- **A maior robustez da actividade da Zona Euro reflecte-se de forma progressiva no aumento dos salários.** Desta forma, os custos salariais por hora no conjunto da Zona Euro tiveram um aumento homólogo de 1,6% no 3T de 2017, um ritmo semelhante ao observado na primeira metade do ano. Por países, destacou-se o crescimento das despesas salariais na Alemanha (2,2% homólogo) e em França (2,1%), enquanto na Itália e em Espanha os salários registaram um crescimento mais fraco (de 0,3% e 0,1% homólogo, respectivamente). Por sua vez, em Portugal, as despesas salariais diminuíram (1,2% homólogo), sobretudo no sector público, devido a alterações no regime de pagamento do subsídio de férias (regressou ao pagamento integral em Junho contra o anterior sistema excepcional faseado pelos diferentes meses).

Economia internacional

- **Os indicadores de actividade dos EUA continuam a apresentar crescimentos sólidos.** Desta forma, no mercado imobiliário, as vendas de habitação nova e usada bem como as habitações iniciadas continuaram a crescer significativamente. Na mesma linha, os preços do sector tiveram um crescimento homólogo acentuado de 6,4%. Neste contexto, o índice de confiança do consumidor elaborado pelo *Conference Board* recuou para além do esperado até aos 122,1 pontos em Dezembro (128,6 em Novembro). No entanto, apresenta um nível muito acima da média dos últimos 5 anos (95,2).
- **China: os índices de confiança empresarial mantêm a tendência favorável no fim do ano.** Assim, em Dezembro, o PMI das indústrias elaborado pelo Gabinete Nacional de Estatística situou-se nos 51,6 pontos (51,8 Novembro). Na mesma linha, o dado homólogo de serviços situou-se nos 55,0 pontos, acima do registo de Novembro (54,8).

Zona Euro: balança corrente

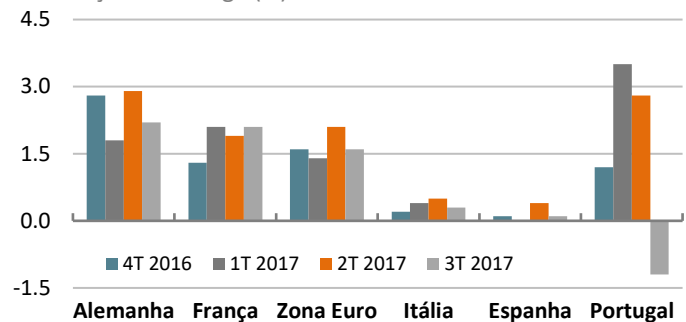
Acumulado de 12 meses (mil milhões de euros)



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

Zona Euro: custos salariais por hora*

Variação homóloga (%)

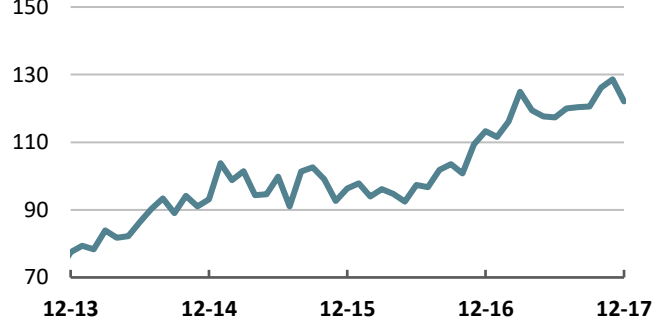


Nota: *Séries corrigidas de sazonalidade.

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

EUA: confiança do consumidor

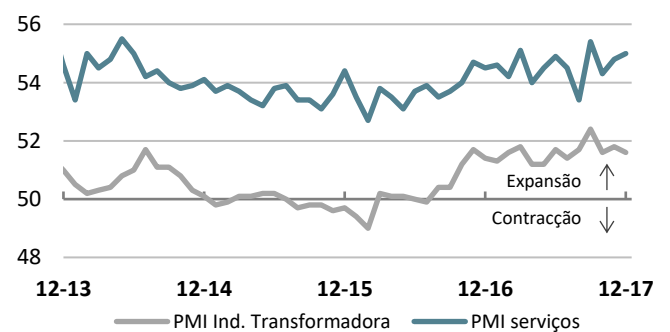
Nível



Fonte: Banco BPI Research, a partir dos dados da Conference Board.

China: indicadores de actividade

Nível



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

Mercados financeiros

■ **As bolsas estabilizam os ganhos no final do ano.** Nas duas últimas semanas de 2017, as bolsas das principais economias apresentaram um comportamento misto. Por um lado, nos EUA, o índice Dow Jones apresentou um ganho de 0,8%, enquanto o S&P500 uma perda de 0,1% (uma correcção significativa na última sessão do ano) embora exista optimismo em relação à reforma fiscal aprovada recentemente pelo Congresso. Por outro lado, na Zona Euro destacaram-se as perdas (Eurostoxx 50 -1,6%), devido especialmente aos recuos na Alemanha (DAX -1,4%), Itália (MIB -1,1%) e em Espanha (Ibex 35 -1,0%). Não obstante, considerando o ano de 2017 no seu todo, as bolsas terminaram com ganhos importantes. Concretamente, nos EUA o índice S&P 500 valorizou cerca de 20%, enquanto na Zona Euro as bolsas apresentaram crescimentos em torno dos 10% (Eurostoxx 50 +6,5%, DAX +12,5%, Ibex 35 +7,4%). Destaca-se o caso de Portugal, onde o PSI20 valorizou 17,8% no conjunto do ano.

- **As taxas de juro da dívida soberana recuperam e o euro ganha força.** Após as reuniões dos principais bancos centrais, na recta final do ano as taxas de juro da dívida soberana apresentaram aumentos significativos. Assim, nos EUA a taxa a 10 anos aumentou 5 pontos base, até aos 2,41%, enquanto a Alemanha apresentou um aumento de 13 pontos base, para 0,43%. No entanto, os prémios de risco da Zona Euro permaneceram moderados com uma tendência descendente em Espanha (-1,8 pontos base) e em Portugal (-2,3 pontos base). Por sua vez, em matéria de câmbios, o euro valorizou e fechou o ano nos 1,20\$/€
- **O preço do petróleo termina o ano em alta.** Após uma flutuação em torno dos 63 dólares como consequência da extensão do acordo com a OPEP, o barril de Brent sofreu um crescimento acentuado nas últimas duas semanas, ultrapassando os 66 dólares.

		29-12-17	15-12-17	Var. semanal	Acumulado 2017	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,33	-0,33	0	-1	-1
	EUA (Libor)	1,69	1,61	+8	70	70
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,19	-0,19	+1	-10	-10
	EUA (Libor)	2,11	2,05	+6	42	42
Taxas 10 anos	Alemanha	0,43	0,30	13	22	24
	EUA	2,41	2,35	5	-4	-4
	Espanha	1,57	1,46	11	18	24
	Portugal	1,94	1,84	10	-182	-176
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	114	116	-2	-360	0
	Portugal	152	154	-2	-204	-200
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.674	2.676	-0,1%	19,4%	19,4%
Euro Stoxx 50		3.504	3.561	-1,6%	6,5%	6,5%
IBEX 35		10.044	10.150	-1,0%	7,4%	7,4%
PSI		2.970	2.976	-0,2%	17,8%	17,8%
MSCI emergentes		1.158	1.119	3,6%	34,3%	34,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD		1,201	1,175	2,2%	14,1%	15,0%
EUR/GBP		0,888	0,882	0,7%	4,1%	4,4%
USD/CNY		6,507	6,609	-1,6%	-6,3%	-6,5%
USD/MXN		19,659	19,118	2,8%	-5%	-5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		88	84	4,9%	0,7%	1,1%
Brent a um mês	\$/barril	66,9	63,2	5,8%	17,7%	18,2%

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

Dados previstos de 2 a 7 de Janeiro

2	Espanha	PMI Indústria Transformadora (Dez.)	4	Espanha	PMI Serviços e Compósito (Dez.)
	Zona Euro	PMI Indústria Transformadora (Dez.)		Zona Euro	PMI Serviços e Compósito (Dez.)
	Reino Unido	PMI Indústria Transformadora (Dez.)		Reino Unido	PMI Serviços (Dez.)
3	Espanha	Registados na Seg. Social e desemp. Registado (Dez.)	5	Zona Euro	IPC (Dez.)
	Portugal	Inquérito de Conjuntura às Empresas e aos Consumidores (Dez.)		França	IPC (Dez.)
	EUA	ISM Indústria Transformadora (Dez.)		EUA	Emprego (Dez.)
	EUA	Mínutas da Fed		EUA	ISM Serviços (Dez.)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

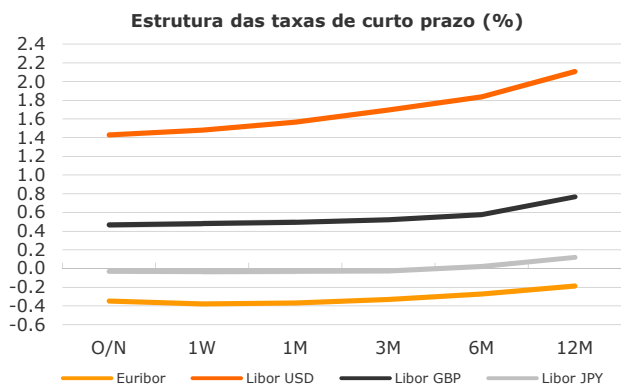
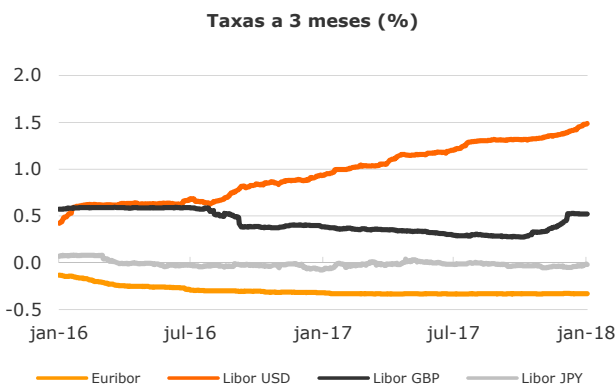
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 18	2ºT 18	3ºT 18	4ºT 18
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	25-jan	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	1.500%	13 Dez 17 (+25/+25 bp)	31-jan	1.500%	1.50%	1.75%	2.00%	2.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	23-jan	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.25%	2 Nov 17 (+25 bp)	08-fev	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	15-mar	-	-	-	-	-

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

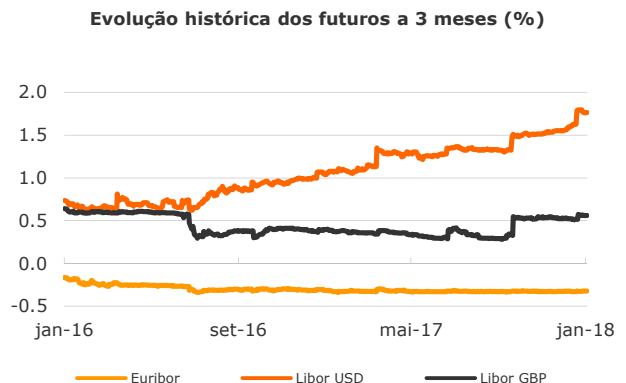
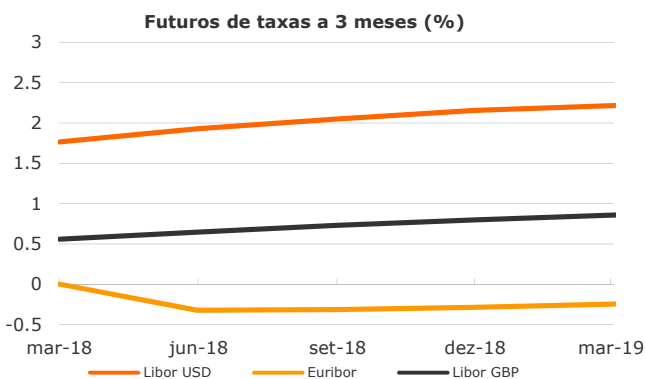
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



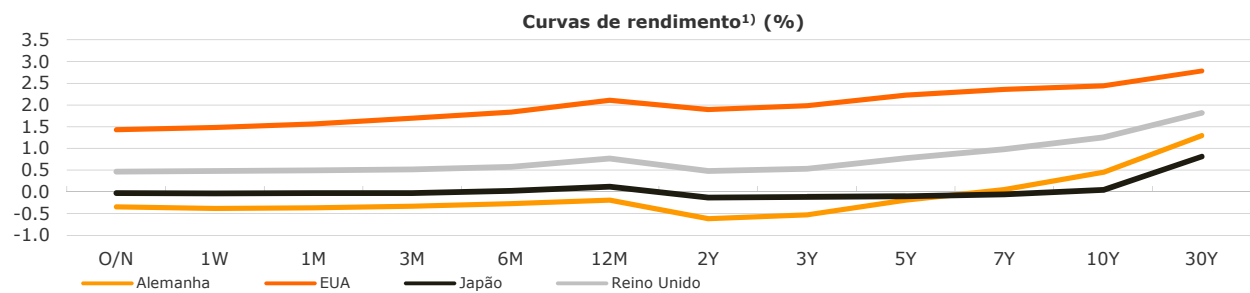
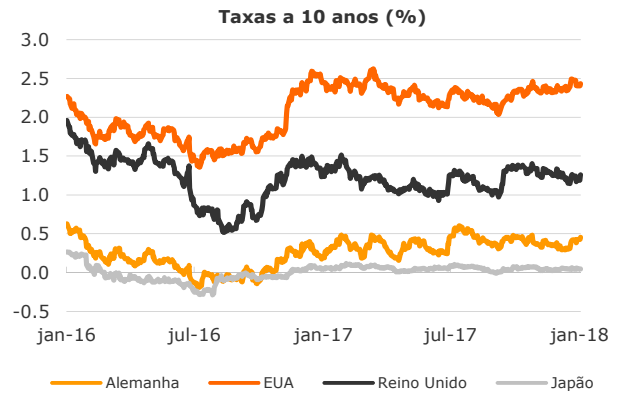
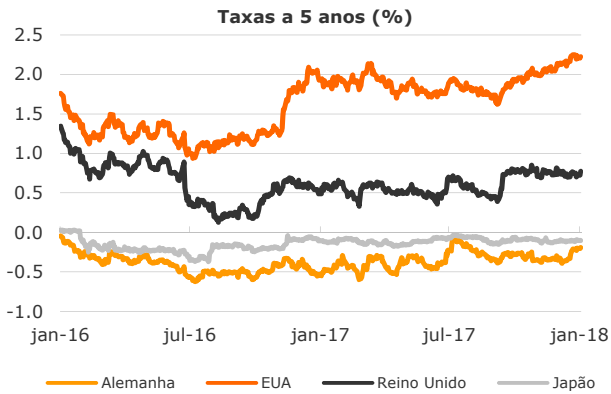
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



Dívida Pública

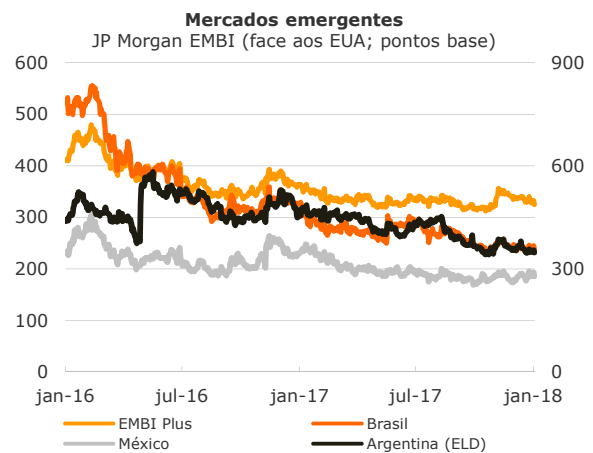
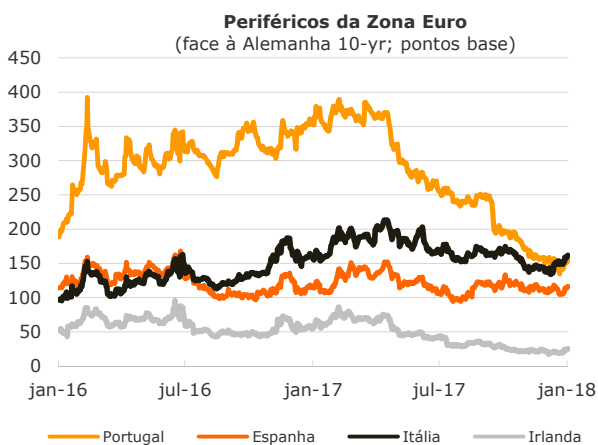
Taxas de juro: economias avançadas



¹⁾ Com base em yields de obrigações do Tesouro e taxas EURIBOR/LIBOR até um ano.

	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.61%	9.1	1.90%	12.3	0.48%	0.0	-0.06%	14.0
5 anos	-0.19%	15.8	2.22%	11.0	0.77%	3.8	0.51%	1.3
10 anos	0.45%	14.9	2.43%	7.3	1.26%	2.4	1.99%	10.5
30 anos	1.30%	18.1	2.78%	2.0	1.82%	1.7	3.24%	0.9

Spreads

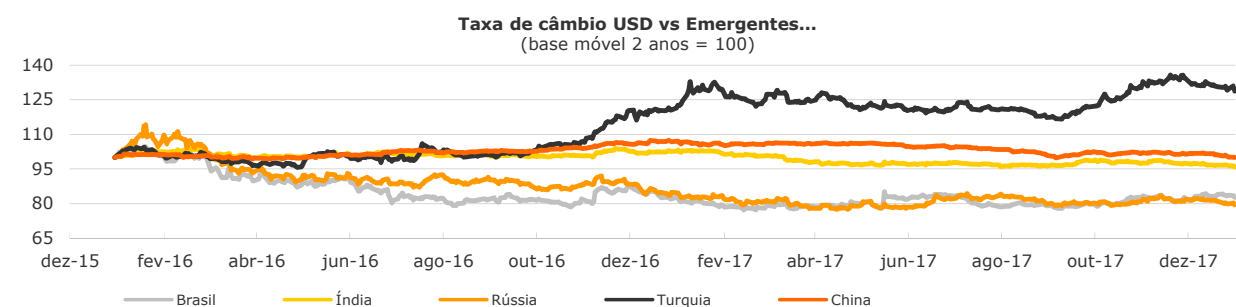
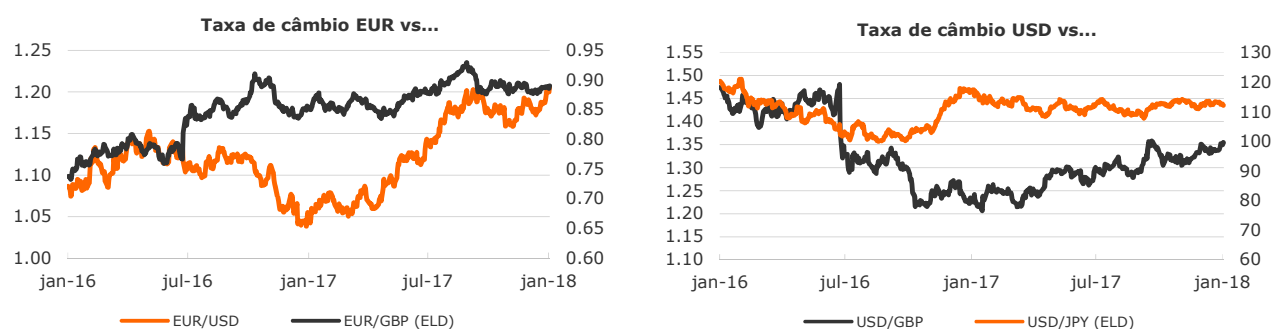


Mercado Cambial
Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.2063	1.62%	1.85%	0.34%	15.26%	1.21	1.03
	GBP	R.U.	0.890	0.39%	1.12%	0.23%	4.51%	0.93	0.83
	CHF	Suiça	1.17	-0.21%	0.27%	0.11%	9.36%	1.20	1.06
USD vs...	GBP	R.U.	1.36	1.29%	0.71%	0.21%	10.31%	1.37	1.20
	JPY	Japão	112.20	-0.87%	-0.57%	-0.34%	-4.41%	118.62	107.32
	Emergentes								
	CNY	China	6.49	-0.80%	-1.78%	-0.21%	-6.65%	6.97	6.44
	BRL	Brasil	3.28	-1.25%	1.05%	-1.04%	-0.14%	3.50	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			103.9	0.38%	0.74%	7.79%	8.36%	104.63	95.00
USD			120.2	-0.04%	0.45%	-6.14%	-6.49%	128.79	116.74

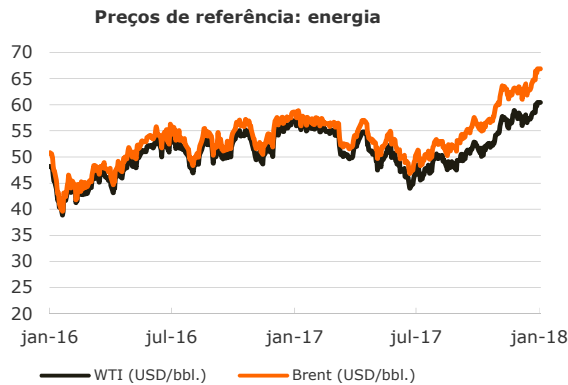

Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.206	0.890	7.444	9.782	1.172	112.200	0.971	1.355
Tx. forward 1M	1.208	0.891	7.443	9.791	1.171	112.033	0.969	1.357
Tx. forward 3M	1.213	0.892	7.441	9.811	1.170	111.667	0.965	1.359
Tx. forward 12M	1.237	0.900	7.434	9.904	1.167	109.630	0.943	1.374
Tx. forward 5Y	1.357	0.949	-	10.529	1.142	97.860	0.840	-

Fonte: Bloomberg

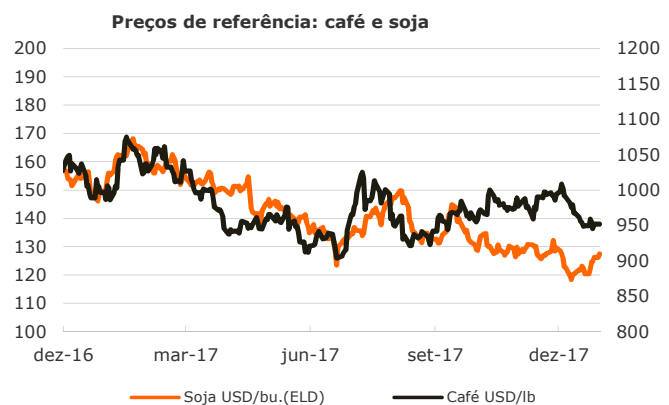
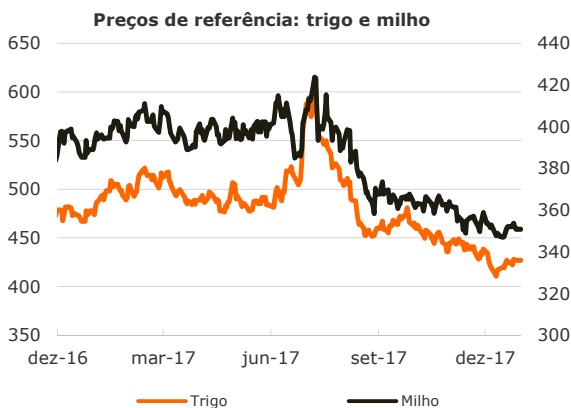
Commodities

Energia & metais



	2-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	60.4	3.3%	3.5%	27.1%	60.4	57.7	55.0
Brent (USD/bbl.)	66.9	3.3%	5.4%	33.0%	66.4	62.6	59.6
Gás natural (USD/MMBtu)	2.95	11.1%	-3.6%	-11.5%	2.9	3.1	3.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,310.3	2.1%	2.9%	13.7%	1,312.3	1,327.3	1,327.3
Prata (USD/ onça troy)	17.1	3.3%	4.7%	7.1%	-	17.5	17.6
Cobre (USD/MT)	328.0	1.3%	6.0%	19.8%	328.5	335.4	337.2

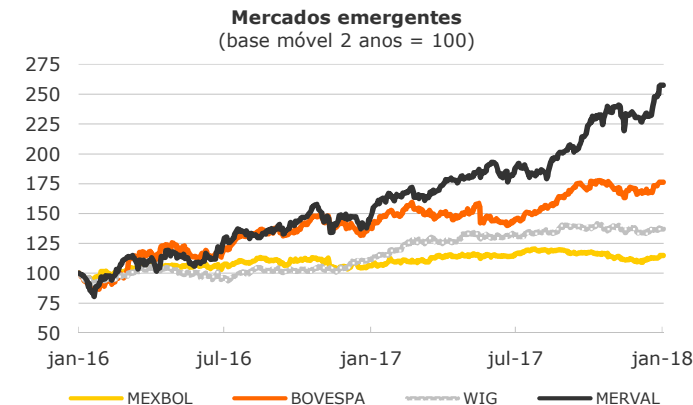
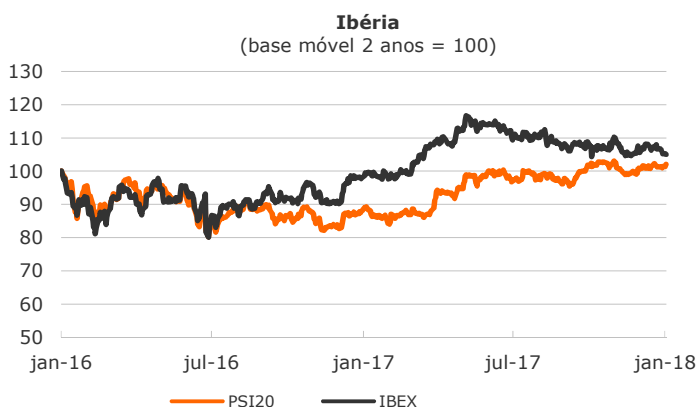
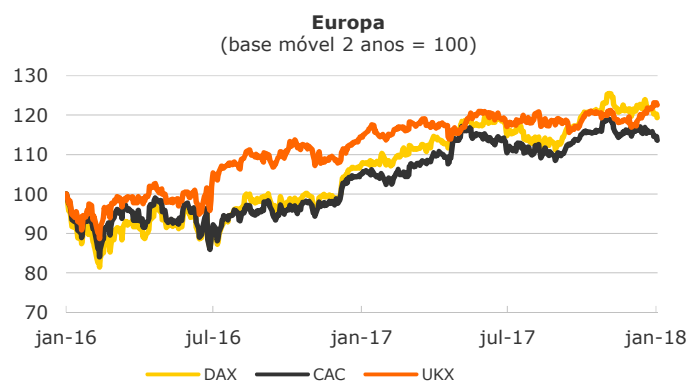
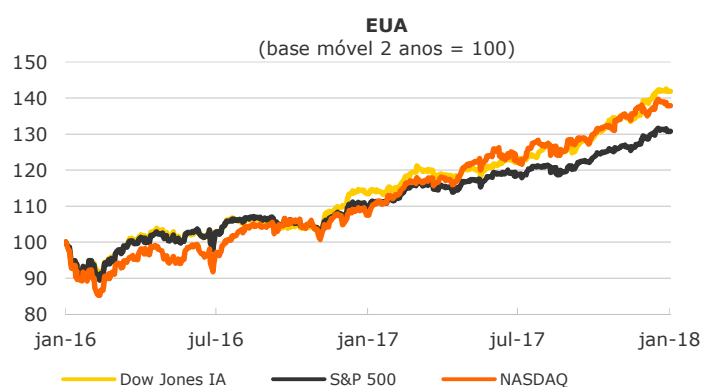
Agricultura



	2-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	350.8	-	-2.2%	-12.6%	350.8	384.0	399.3
Trigo (USD/bu.)	427.0	0.5%	-2.6%	-23.6%	427.0	482.0	506.8
Soja (USD/bu.)	951.8	0.2%	-4.3%	1.0%	961.8	983.0	998.0
Café (USD/lb.)	127.4	5.8%	-1.7%	-4.0%	127.4	137.3	148.4
Açúcar (USD/lb.)	15.1	3.7%	1.1%	4.6%	-	15.2	15.7
Algodão (USD/lb.)	79.2	1.6%	8.0%	17.1%	-	74.7	70.8

Mercado de Acções
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,827	7-nov	13,526	30-dez	11,406	-2.2%	11.7%	-0.7%
França	CAC 40	5,268	1-nov	5,536	8-fev	4,734	-2.2%	8.3%	-0.8%
Portugal	PSI 20	5,423	31-out	5,496	2-fev	4,456	0.5%	15.9%	0.6%
Espanha	IBEX 35	10,030	8-mai	11,184	8-fev	9,237	-2.7%	7.2%	-0.1%
R. Unido	FTSE 100	7,652	29-dez	7,698	30-dez	7,088	0.6%	7.1%	-0.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,481	1-nov	3,709	8-fev	3,214	-2.5%	5.8%	-0.7%
EUA									
	S&P 500	2,674	18-dez	2,695	30-dez	2,234	-0.4%	19.4%	0.0%
	Nasdaq Comp.	6,903	18-dez	7,004	30-dez	5,372	-0.9%	28.2%	0.0%
	Dow Jones	24,719	18-dez	24,876	19-jan	19,678	-0.3%	25.1%	0.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,765	9-nov	23,382	17-abr	18,225	-0.6%	19.1%	0.0%
Singapura	Straits Times	2,480	2-nov	2,562	2-jan	2,016	2.1%	22.4%	0.5%
Hong-Kong	Hang Seng	30,515	2-jan	30,515	30-dez	21,819	3.9%	38.7%	2.0%
Emergentes									
México	Mexbol	49,354	25-jul	51,772	9-jan	45,315	1.8%	8.1%	0.0%
Argentina	Merval	30,066	28-dez	30,278	29-dez	16,508	5.6%	77.7%	0.0%
Brasil	Bovespa	76,402	5-out	78,024	29-dez	59,278	4.1%	26.9%	0.0%
Rússia	RTSC Index	1,154	6-fev	1,197	22-jun	959	1.6%	0.2%	0.0%
Turquia	SE100	116,892	2-jan	117,204	5-jan	75,657	4.6%	49.6%	1.4%



Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico.

BANCO BPI S.A.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 - 476 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94
