Economia portuguesa

- **A Comissão Europeia reconhece melhoria dos desequilíbrios macroeconómicos**. Os resultados da análise aprofundada aos desequilíbrios macroeconómicos da economia portuguesa são favoráveis, traduzindo-se na saída do país do conjunto dos países com desequilíbrios considerados excessivos. A instituição destacou a melhoria do mercado de trabalho, em particular o menor desemprego de longa duração, assim como a melhoria do setor bancário, com a redução do crédito improdutivo no balanço dos bancos. Ao mesmo tempo, a Comissão destacou a importante redução dos níveis de endividamento externo e interno. Contudo, a instituição europeia recordou que ambos permanecem em níveis superiores aos recomendados, reiterando a necessidade de continuar os esforços para conseguir uma correção sustentável dos desequilíbrios.

Economia espanhola

- **Balanço positivo dos indicadores de atividade**. O Índice de Gestores de Compras PMI do setor de serviços manteve a sua tendência de crescimento em fevereiro ao atingir os 57,3 pontos e ultrapassar o registo de janeiro (56,9) e a média do 4T de 2017 (54,5). Por outro lado, os sinais do setor industrial são menos conclusivos: por um lado, o índice PMI subiu para 56,0 pontos em fevereiro, mas o ritmo de crescimento da produção industrial estagnou em 1,2% homólogo (3,0% na média de 2017). No entanto, no seu conjunto, os indicadores antecipados indicam que o ritmo de crescimento continua a ser elevado no primeiro período do ano.
- **Crescimento dos salários no 4T**. Segundo o índice de custo do trabalho harmonizado, os custos salariais por hora tiveram um crescimento homólogo de 1,0% no 4T de 2017, um aumento superior ao registado em trimestres anteriores. Contudo, o crescimento médio de 2017 (0,4%) situou-se abaixo do registado em 2016 (0,6%).
- **O setor imobiliário aumentou em 2017**. As transações imobiliárias cresceram 16,3% em 2017, alcançando 532.367, segundo os dados publicados pelo Ministério das Obras Públicas espanhol. Esta variação na compra e venda refletiu-se igualmente no preço de transação da habitação, que teve um crescimento homólogo de 7,2% no 4T de 2017 (0,9% em cadeia), sendo que o crescimento médio de 2017 atingiu os 6,2%.

Economia europeia

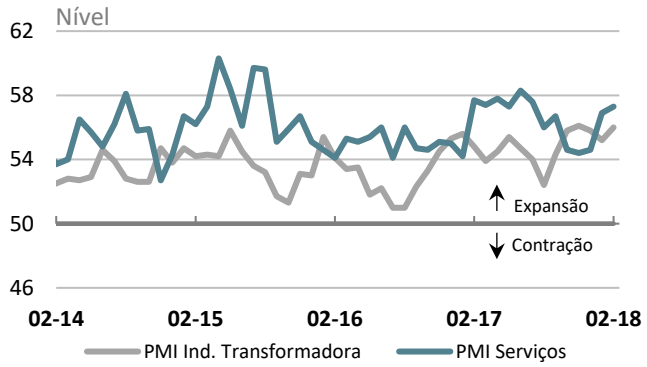
- **A Zona Euro apresentou um crescimento mais equilibrado no 4T de 2017**. O Eurostat confirmou que a economia da Zona Euro teve um crescimento homólogo de 2,7% (0,6% em cadeia) no 4T de 2017. Por componentes, a procura interna reduziu a sua contribuição para o crescimento homólogo do PIB para 1,4 pontos percentuais (1,9 p. p. no 3T de 2017), devido à estabilização do crescimento do consumo privado. Por sua vez, a procura externa aumentou a sua contribuição para 1,3 p. p. (0,8 p. p. no 3T). O bom comportamento da procura externa deveu-se à robustez das exportações de bens e serviços, que tiveram um crescimento homólogo de 2,9% (2 décimas superior do que no trimestre anterior), e um aumento inferior das importações (1,6% homólogo, comparado com os 2,0% do 3T).

Portugal: Desequilíbrios macroeconómicos

Indicador	2015	2016	2017
Balança corrente, % do PIB	0,1%	0,7%	0,5%
Preços das casas*	2,5%	6,5%	7,4%
Dívida setor privado, % do PIB	228,1%	217,5%	211,5%
Dívida pública, % do PIB	128,8%	130,1%	125,6%
Taxa de desemprego	12,4%	11,1%	8,9%
Tx desemp. Longa duração	7,9%	6,9%	5,1%
Tx desemp. Jovem	31,9%	28,0%	23,9%

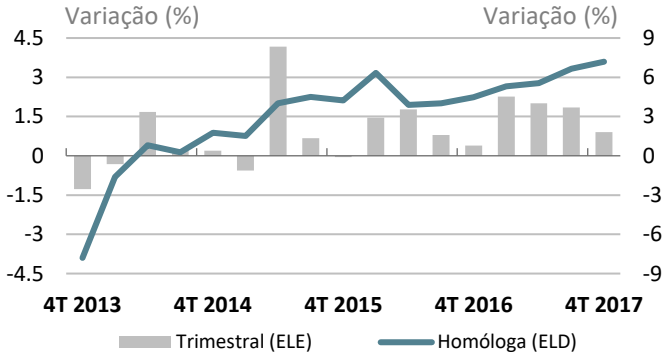
Fonte: BPI Research, a partir dos dados del CE, INE, BdP e BIS.
**Preços reais; 2017 até Setembro.*
*Objetivos: **Alcançados**, **não alcançados** e **quase alcançados**.*

Espanha: Indicadores de atividade



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

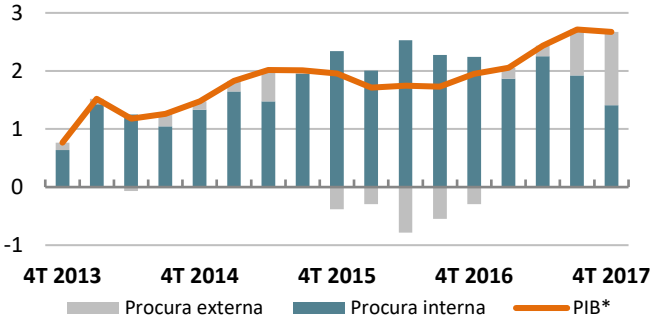
Espanha: preços das casas (transação)



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

Zona Euro: PIB

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)



*Nota: *Variação homóloga, %.*
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

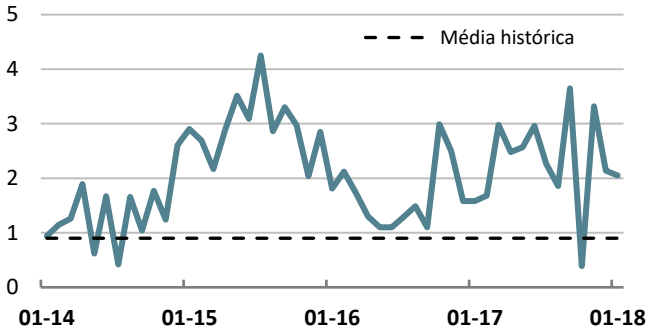
- **O consumo privado na Zona Euro mantém-se em níveis elevados**. As vendas a retalho tiveram um aumento homólogo de 2,0% em janeiro, 1 décima inferior ao registo do mês anterior mas semelhante à média do 4T de 2017 (1,9% homólogo). Este dado sugere que o consumo das famílias mantém-se um dos pilares da expansão económica da Zona Euro no início do ano.
- **O BCE revê em alta as previsões de crescimento para a Zona Euro em 2018** para 2,4% (+ 0,1 p. p. em relação às anteriores) e mantém as previsões para 2019 em 1,9% (muito semelhantes às previsões do BPI Research, de 2,5% e 2,0%, respetivamente). Esta revisão reflete um maior impulso da procura externa graças às melhores perspetivas de crescimento global. Por outro lado, o BCE prevê a manutenção da inflação em níveis moderados devido à valorização do euro. Concretamente, a instituição prevê que a inflação se situe em 1,4% em 2018 e 2019.

Economia internacional

- **A economia norte-americana continua forte mas a política comercial tornou-se mais incerta**. O indicador ISM da atividade dos serviços situou-se em fevereiro nos 59,5 pontos, um nível praticamente equivalente ao de janeiro (59,9) e perto dos níveis máximos dos últimos meses. O mercado de trabalho continua a mostrar o seu dinamismo, dado que em fevereiro foram criados 313.000 postos de trabalho, um registo elevado que ultrapassa a dinâmica de emprego registada em janeiro. Por sua vez, a taxa de desemprego foi de 4,1%, sem alterações em relação a janeiro, enquanto os salários registaram um abrandamento, passando de um registo homólogo de 2,8% para 2,6%. Sendo o atual ritmo de crescimento o fato que domina o cenário macroeconómico, a atenção centra-se presentemente na imposição de taxas aduaneiras de importação sobre o aço (de 25%) e o alumínio (10%). É uma medida que abre caminho a uma provável resposta da UE e da China. Convém não esquecer que o Canadá e o México estão temporariamente excluídos enquanto o acordo NAFTA é renegociado.
- **O setor externo da China regista bons dados e acompanha o objetivo de crescimento para 2018.** As exportações (em termos nominais e em dólares) tiveram um crescimento homólogo de 44,5% em fevereiro (11,2% em janeiro), que coloca o aumento acumulado de 12 meses em 11,4%. Este crescimento tão elevado deve-se, por um lado, à robustez da procura global e, por outro, às distorções derivadas das comemorações do Novo Ano Chinês celebrado em meados de fevereiro (em 2017 a comemoração foi no início de fevereiro, razão pela qual as exportações foram antecipadas). Por sua vez, a inflação surpreendeu pelo seu forte crescimento em fevereiro (2,9%, face aos 1,5% em janeiro) devido ao aumento do preço dos alimentos. Finalmente, destaque para o anúncio do primeiro-ministro Li Keqiang durante o seu discurso na Assembleia Popular Nacional, onde referiu que o objetivo de crescimento para 2018 situa-se em 6,5%, valor que coincide com as previsões do BPI Research.

Zona Euro: Vendas a retalho

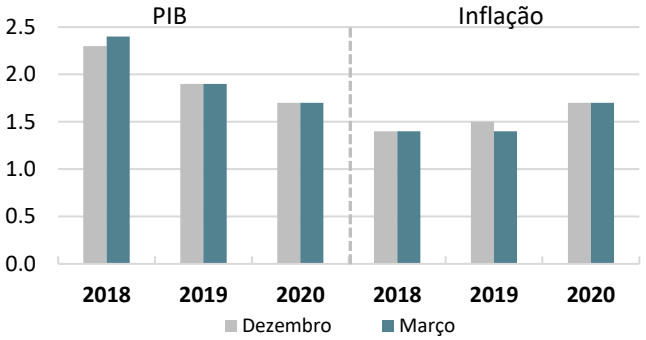
Variação homóloga (%)



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

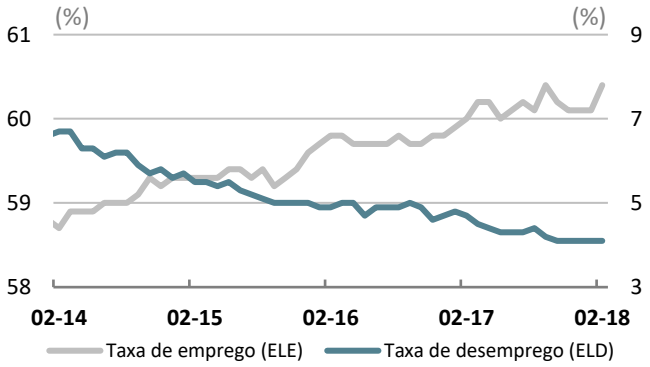
Zona Euro: previsões BCE para o PIB e inflação

Variação anual (%)



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

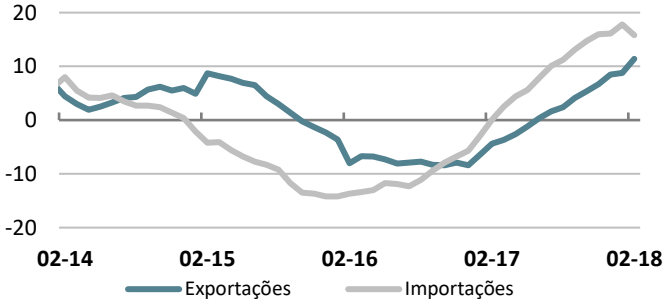
EUA: mercado de trabalho



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Labor Statistics.

China: Comércio internacional de bens*

Variação homóloga, acumulado de 12 meses (%)



*Nota: *Variação obtida a partir de dados nominais em dólares.*
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Alfândega da China.

Mercados financeiros

- **A política monopoliza a atenção dos investidores, mas não afeta significativamente os mercados**. Na Europa a semana arrancou com as eleições italianas, que resultaram num Parlamento fragmentado e na ascensão das forças mais extremistas dentro do espectro político. Contudo, o impacto nos mercados financeiros foi compensado em parte pelo anúncio do acordo de coligação de governo na Alemanha entre a CDU, o partido da chanceler Angela Merkel, o SPD e a CSU. As novidades políticas originadas nos EUA também geraram incerteza mas não tiveram grande repercussão. Assim, a decisão de Trump de impor taxas elevadas às importações de aço e de alumínio, e o medo a uma guerra comercial, acabaram por não interferir nas bolsas, dado que o anúncio nos últimos dias da semana de um possível encontro entre Donald Trump e Kim Jong-Un contribuiu para diminuir as preocupações em relação às tensões geopolíticas.

- **O BCE prepara o caminho para a retirada do programa de compra de ativos (QE)**. A reunião do Conselho de Governo (CG) do BCE não apresentou alterações importantes nos parâmetros da sua política monetária, tal como era esperado. No entanto, os membros do CG introduziram um dado significativo na sua comunicação sobre a retirada do QE. Concretamente, foi eliminada da comunicação oficial a referência explícita à possibilidade de aumento das compras de ativos. Esta alteração do discurso do BCE é tido como um primeiro passo para a retirada do estímulo monetário. Além disso, no seu comunicado, os membros do CG mostraram uma maior confiança na recuperação da inflação, apoiada pelos bons resultados da atividade e em indicadores que refletem o bom ritmo da economia da Zona Euro nos últimos trimestres. Esta maior confiança refletiu-se na revisão em alta das previsões de crescimento para a Zona Euro em 2018.

		9-3-18	2-3-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EUA (Libor)	2,09	2,03	+6	40	97
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,19	-0,19	+0	-1	-8
	EUA (Libor)	2,54	2,50	+4	43	73
Taxas 10 anos	Alemanha	0,65	0,65	0	22	22
	EUA	2,89	2,86	3	48	28
	Espanha	1,44	1,55	-11	-13	-40
	Portugal	1,86	1,99	-12	-8	-217
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	79	90	-11	-35	-63
	Portugal	122	134	-12	-30	-239
Mercado de Acções					(percentagem)	
S&P 500		2.787	2.691	3,5%	4,2%	17,8%
Euro Stoxx 50		3.421	3.325	2,9%	-2,4%	0,3%
IBEX 35		9.686	9.531	1,6%	-3,6%	-3,1%
PSI		2.971	2.910	2,1%	0,1%	16,9%
MSCI emergentes		1.207	1.182	2,1%	4,2%	30,8%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD		1,231	1,232	-0,1%	2,5%	16,4%
EUR/GBP		0,889	0,893	-0,5%	0,1%	2,2%
USD/CNY		6,334	6,345	-0,2%	-2,6%	-8,3%
USD/MXN		18,621	18,823	-1,1%	-5,3%	-6,1%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		88,0	88,1	-0,2%	-0,2%	4,0%
Brent a um mês	$/barril	65,5	64,4	1,7%	-2,1%	25,5%

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

Dados previstos de 12 a 18 de Março

12	**Portugal**	IPC (Fev.), Comércio Internacional (Jan.)	**15**	**França**	IPC (Fev.)
13	**Espanha**	IPC (Fev.)	**16**	**Espanha**	Inquérito trimestral sobre custos laborais (4T), Dívida Regiões Autón. (Jan.)
	EUA	IPC (Fev.)		**Espanha**	Preços dos terrenos do Ministério de Fomento (4T)
14	**Espanha**	Compra e venda de casas (Jan.), vendas a retalho (Jan.)		**Portugal**	Indicadores Coincidentes (Fev.)
	Zona Euro	Produção Industrial (Jan.), emprego (4T)		**Zona Euro**	IPC (Fev.)
	Alemanha	IPC (Fev.)		**Itália**	IPC (Fev.)
	EUA	Vendas a retalho (Fev.)		**EUA**	Produção Industrial (Fev.), Habitações iniciadas (Fev.)
15	**Portugal**	Actividade Turística (Jan.)		**Japão**	Produção Industrial (Jan.)

PULSO ECONÓMICO é uma publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Dívida *Corporate*

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

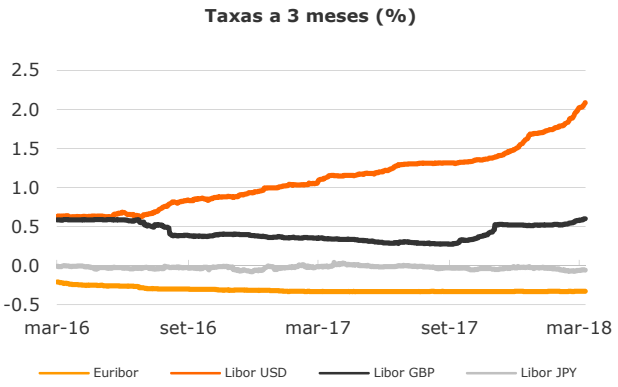
Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

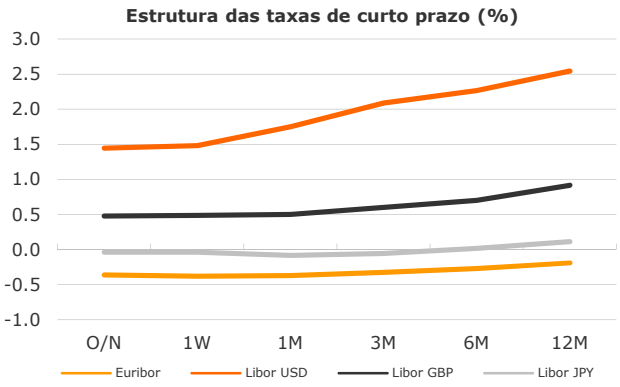
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 18	2ºT 18	3ºT 18	4ºT 18
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	08-mar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	1.500%	13 Dez 17 (+25/+25 bp)	21-mar	1.75%	1.75%	2.00%	2.25%	2.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	09-mar	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Nov 17 (+25 bp)	22-mar	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	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.

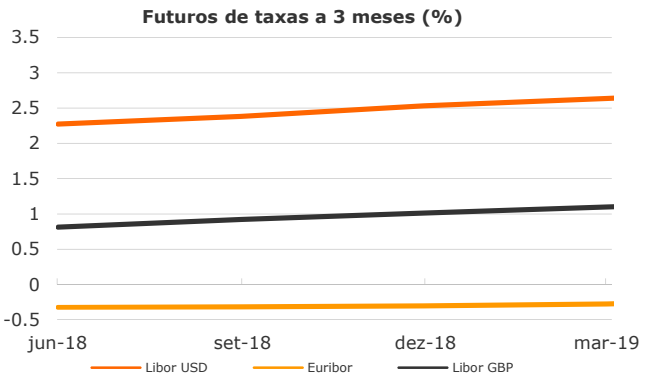
Taxas de curto-prazo

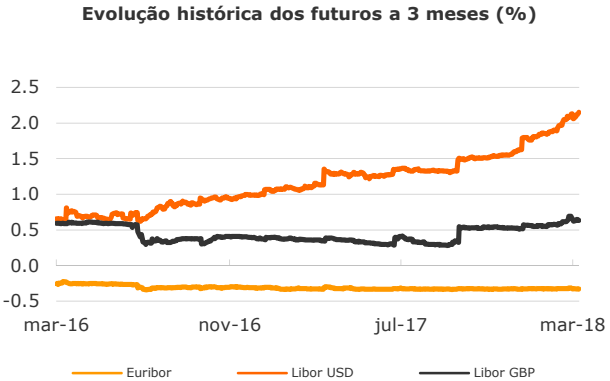




Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next (contratos com entrega no dia seguinte)*

Futuros

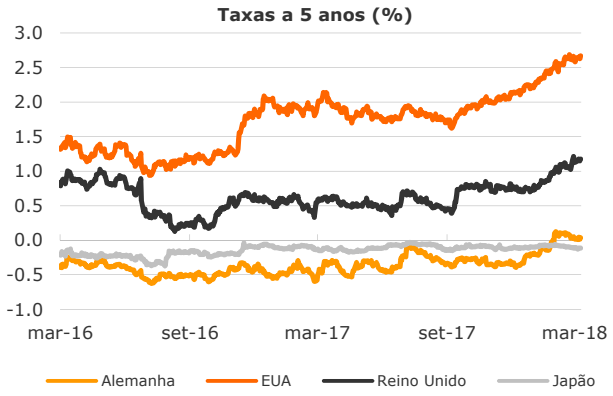


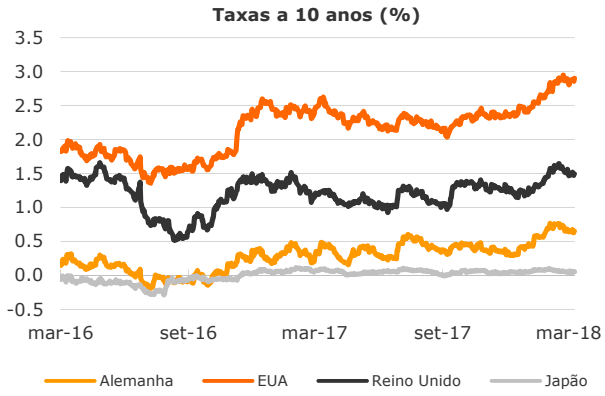


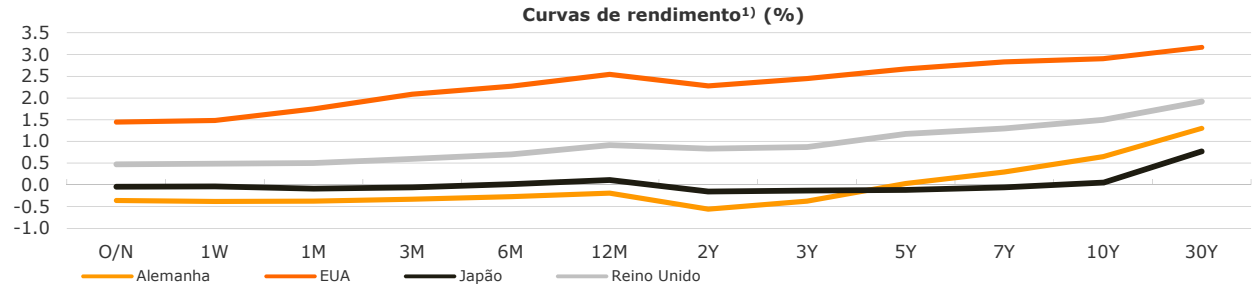
Fonte: Bloomberg, BPI

Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



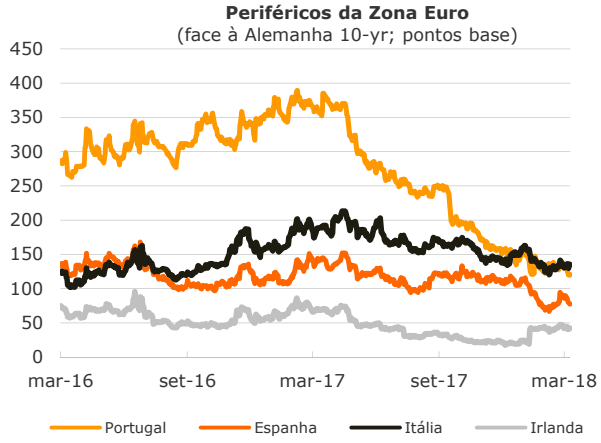


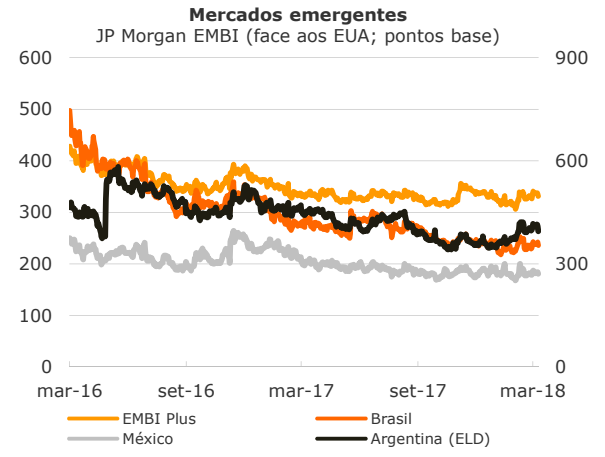


¹⁾ Com base em *yields* de obrigações do Tesouro e taxas EURIBOR/LIBOR até um ano.

	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	-0.56%	1.0	2.28%	20.5	0.83%	17.8	-0.10%	-2.0
5 anos	0.04%	-6.0	2.67%	12.6	1.17%	11.4	0.52%	-9.1
10 anos	0.65%	-9.3	2.91%	5.5	1.50%	-7.3	1.86%	-24.2
30 anos	1.30%	-4.6	3.17%	0.8	1.92%	-2.5	2.88%	-23.6

Spreads

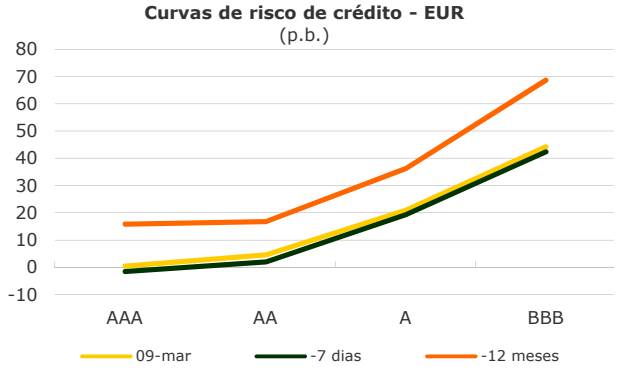


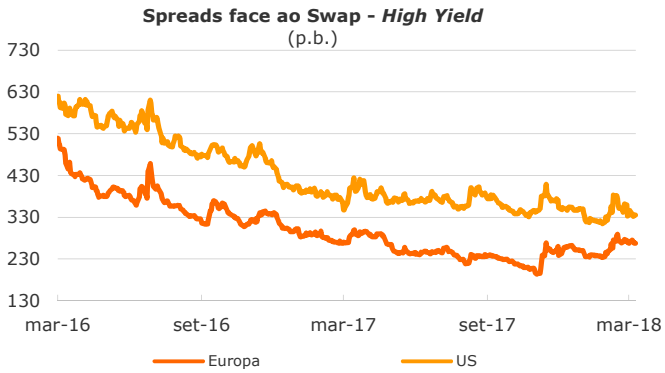


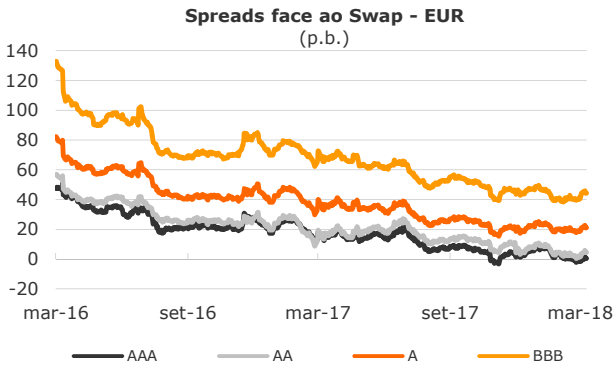
Fonte: Bloomberg

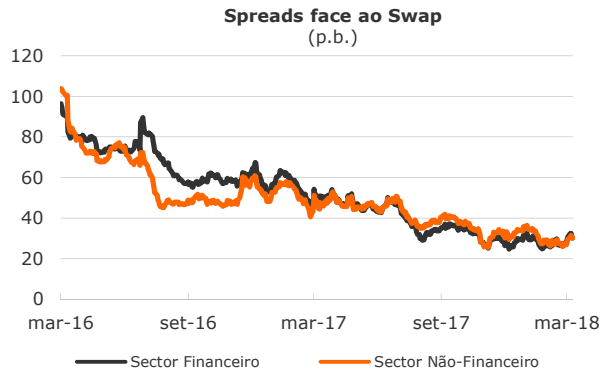
Dívida *Corporate*

Spreads de dívida *corporate* face ao *swap*





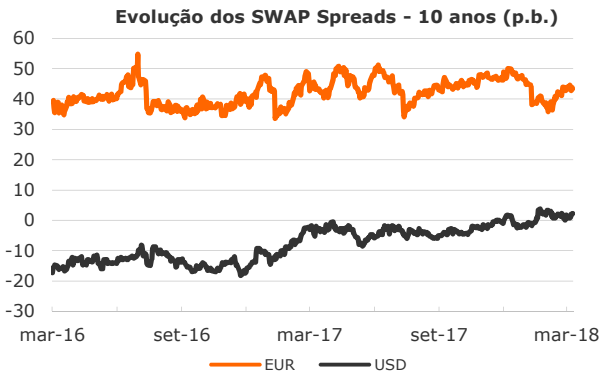




	09-mar	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	0.5	2.0	0.6	-1	-7.1	-15.4	50.9	17.9	-3.2
AA	4.5	2.5	2.1	0.7	-5.5	-12.3	57.6	21.8	0.5
A	21.0	1.7	2.0	3	-3.4	-15.3	82.5	38.5	15.5
BBB	44.2	1.8	4.8	0.8	-4.6	-24.5	140.1	68.2	38.4
Financeiras	30.3	1.2	3.7	4.9	-1.1	-20.5	96.9	51.6	24.8
Indústria	30.4	2.3	3.5	-0.3	-6.0	-16.8	108.4	49.0	25.6
Total	30.3	1.9	3.4	1.8	-4.0	-18.4	104.1	50.0	25.5

Swap *spreads*

	USD	EUR
09-mar	**2.3**	**43.3**
Variação (em p.b.)		
-1 semana	1.5	0.1
YTD	3.8	-3.0
-12 meses	6.0	-1.2
Máx. últimos 12 meses	3.8	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	33.6



Fonte: Bloomberg

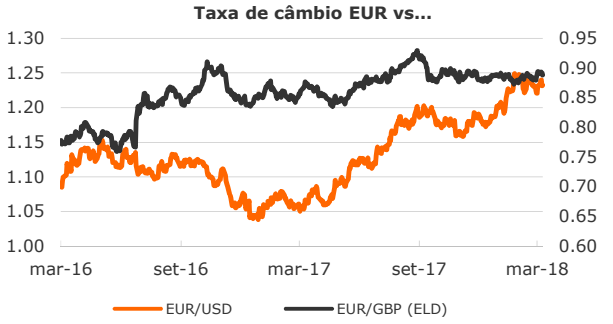
Mercado Cambial

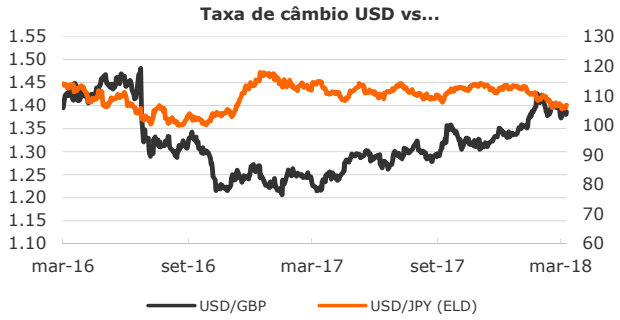
Taxas de câmbio

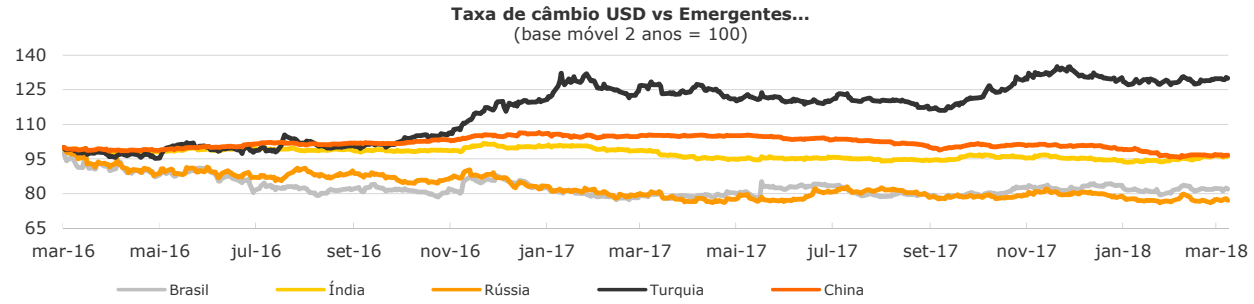
			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.2321	0.07%	0.88%	2.49%	16.46%	1.26	1.05
	GBP	R.U.	0.888	-0.48%	0.22%	0.03%	2.17%	0.93	0.83
	CHF	Suiça	1.17	1.31%	1.94%	-0.04%	9.17%	1.20	1.07
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.39	0.71%	0.61%	2.56%	13.97%	1.43	1.21
	JPY	Japão	106.91	1.26%	-1.39%	-5.04%	-6.85%	115.51	105.23
Emergentes									
	CNY	China	6.33	-0.18%	0.57%	-2.66%	-8.34%	6.92	6.25
	BRL	Brasil	3.25	-0.28%	-1.93%	-1.96%	2.20%	3.50	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	105.2	0.01%	0.20%	1.17%	9.31%	105.96	95.47
USD	118.4	0.53%	2.22%	-0.54%	-6.22%	126.47	115.21







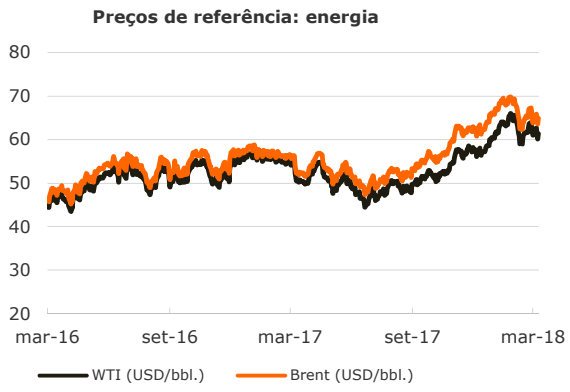
Taxas de câmbio *forward*

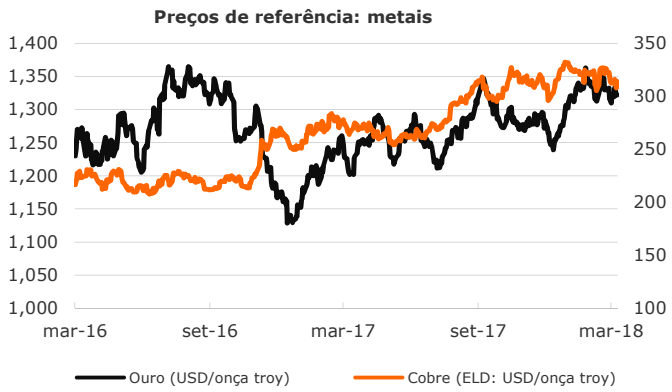
	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa *spot*	1.232	0.888	7.450	9.581	1.170	106.910	0.950	1.387
Tx. *forward* 1M	1.235	0.889	7.449	9.593	1.170	106.651	0.947	1.389
Tx. *forward* 3M	1.241	0.891	7.448	9.616	1.169	106.248	0.942	1.393
Tx. *forward* 12M	1.269	0.900	7.441	9.732	1.165	103.979	0.918	1.410
Tx. *forward* 5Y	1.407	0.942	-	10.401	1.138	90.985	0.808	-

Fonte: Bloomberg

Commodities

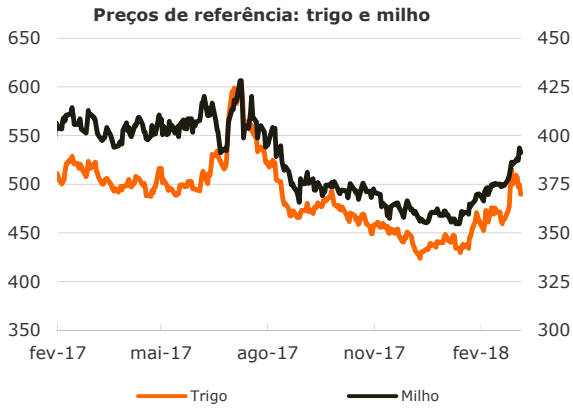
Energia & metais





	9-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	61.3	0.1%	3.9%	23.6%	61.2	57.2	53.7
Brent (USD/bbl.)	64.8	0.7%	3.7%	21.1%	64.6	60.4	57.9
Gás natural (USD/MMBtu)	2.74	1.5%	5.3%	-5.7%	2.7	3.0	2.9
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,321.8	0.1%	0.7%	9.8%	1,322.9	1,340.7	1,340.7
Prata (USD/ onça troy)	16.6	1.1%	2.7%	-2.4%	16.6	17.1	17.3
Cobre (USD/MT)	314.0	0.5%	2.8%	2.2%	312.7	321.1	319.1

Agricultura



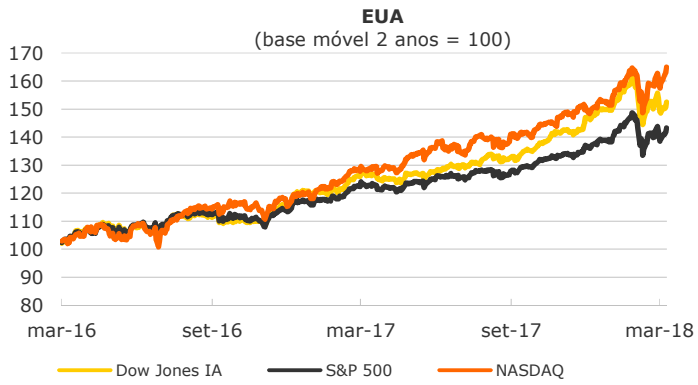
	9-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	391.0	-	5.8%	3.8%	391.0	415.3	423.8
Trigo (USD/bu.)	489.5	-2.1%	6.2%	3.4%	489.5	557.5	571.0
Soja (USD/bu.)	1,037.3	-2.2%	5.5%	8.4%	1,046.5	1,033.0	1,022.3
Café (USD/lb.)	120.6	-1.3%	-2.6%	-11.6%	119.8	131.9	142.6
Açúcar (USD/lb.)	12.8	-4.6%	-5.5%	-13.5%	-	13.4	14.7
Algodão (USD/lb.)	84.8	3.4%	9.3%	15.2%	84.8	78.4	73.0

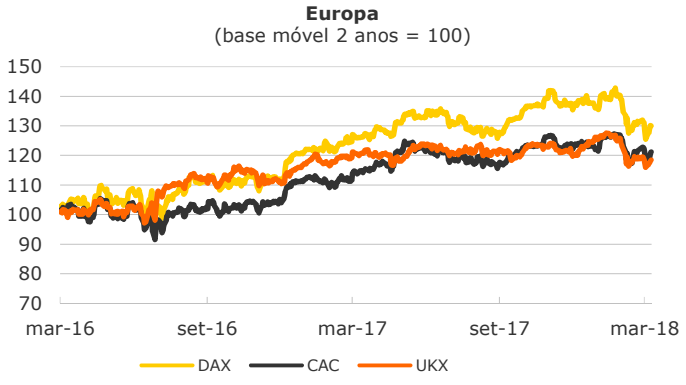
Fonte: Bloomberg

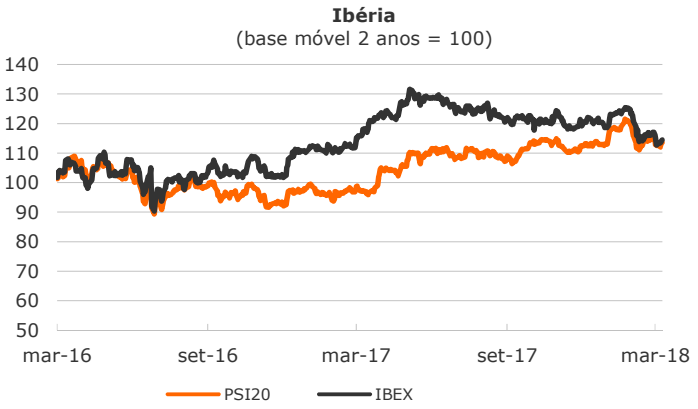
Mercado de Acções

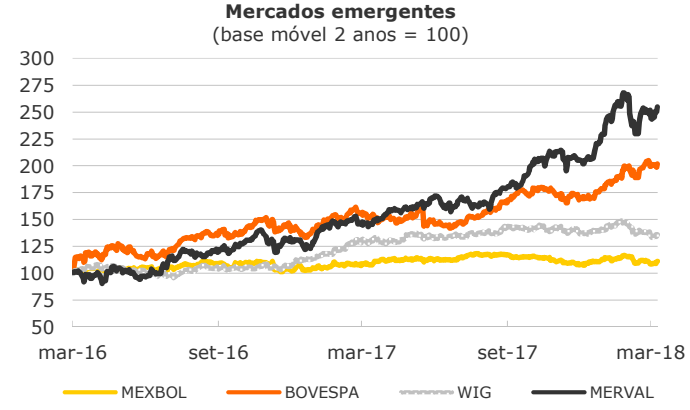
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,343	23-jan	13,597	5-mar	11,831	3.6%	3.0%	-4.5%
França	CAC 40	5,272	23-jan	5,567	9-mar	4,940	2.6%	5.8%	-0.8%
Portugal	PSI 20	5,416	26-jan	5,793	15-mar	4,569	0.9%	16.7%	0.5%
Espanha	IBEX 35	9,679	8-mai	11,184	5-mar	9,495	1.6%	-3.2%	-3.6%
R. Unido	FTSE 100	7,218	12-jan	7,793	5-mar	7,062	2.1%	-1.3%	-6.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,420	1-nov	3,709	9-fev	3,307	2.9%	0.3%	-2.4%
EUA									
	S&P 500	2,767	26-jan	2,873	27-mar	2,322	2.8%	17.0%	3.5%
	Nasdaq Comp.	7,519	9-mar	7,520	27-mar	5,769	3.6%	28.8%	8.9%
	Dow Jones	25,192	26-jan	26,617	19-abr	20,380	2.7%	20.8%	1.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,469	23-jan	24,129	17-abr	18,225	1.4%	11.1%	-5.7%
Singapura	Straits Times	2,459	29-jan	2,607	10-mar	2,082	2.4%	17.6%	-0.3%
Hong-Kong	Hang Seng	30,996	29-jan	33,484	10-mar	23,439	1.3%	31.9%	3.6%
Emergentes									
México	Mexbol	48,579	25-jul	51,772	14-mar	46,598	2.2%	2.8%	-1.6%
Argentina	Merval	33,416	1-fev	35,462	9-mar	18,718	4.7%	77.9%	11.1%
Brasil	Bovespa	86,280	26-fev	88,318	18-mai	60,315	0.6%	33.6%	12.9%
Russia	RTSC Index	1,286	26-fev	1,339	22-jun	959	0.9%	17.1%	11.4%
Turquia	SE100	116,915	29-jan	121,532	4-abr	87,998	0.0%	31.4%	1.4%









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.

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