

Economia portuguesa

- **O PIB desacelerou no 3T 2018.** De facto, o PIB aumentou 0,3% em cadeia no 3T, inferior aos 0,6% registados no trimestre anterior (2,1% homólogo, comparativamente aos 2,4% no 2T). O dado preliminar indica que a desaceleração em termos homólogos reflete menor contributo da procura interna, enquanto que o contributo da procura externa se manteve negativo. Neste contexto, o indicador coincidente da atividade global manteve-se em 1,9% em outubro; e o do consumo privado caiu para 1,4%, confirmando a tendência de ligeira desaceleração da atividade económica.
- **O número de entradas de turistas estrangeiros está a perder fulgor.** Considerando o valor acumulado até setembro, entraram apenas mais 0,1% de turistas face ao período homólogo. No que respeita às dormidas, de janeiro a setembro registou-se uma quebra homóloga de 2,5%. Contribuiu para esta evolução a diminuição de entrada de turistas europeus, com destaque para ingleses e alemães.
- **Novas operações de crédito ao setor privado não financeiro desaceleraram ligeiramente em setembro.** Com efeito, aumentaram 24,3% homólogo no acumulado do ano até setembro, um ritmo robusto mas inferior ao observado em igual período de 2017 (41,4%). Este abrandamento pode ser explicado pelas medidas macro prudenciais implementadas a partir de julho pelo Banco de Portugal. Do lado das empresas, as novas operações aumentaram de forma robusta, 13,3% homólogo (acumulado no ano), o que pode refletir o maior dinamismo do investimento.

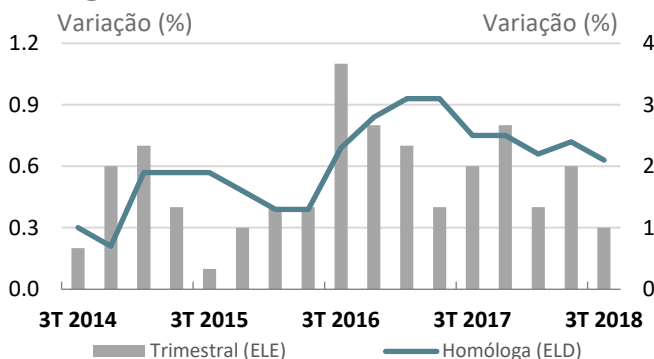
Economia espanhola

- **A procura de habitação continua a crescer com robustez.** Especificamente, no acumulado de 12 meses até setembro, foram efetuadas 506.749 compras e vendas de habitação, mais 12,6% do que o registo do mesmo mês no ano passado. Deste modo, prossegue a recuperação do mercado imobiliário após os valores mínimos alcançados no início de 2014, apesar de se manter ainda um terço abaixo dos níveis registados antes da crise.
- **A dívida do conjunto das Administrações Públicas manteve-se em 98,1% do PIB no 3T 2018,** um nível muito semelhante ao registado no 3T 2017 (98,4%). O elevado nível de dívida pública, que se mantém há quase cinco anos em valores próximos de 100% do PIB, evidencia a importância de prosseguir com os esforços de consolidação fiscal.
- **A taxa de inflação geral manteve-se em 2,3% em outubro,** enquanto a subjacente aumentou 2 décimas (para 1,0%), impulsionada pelo aumento no preço dos serviços (que cresceram 1,6% homólogo, mais 3 décimas do que em setembro). Para os próximos meses prevemos uma certa continuidade na recuperação da taxa de inflação subjacente, assente na evolução positiva do mercado de trabalho. Pelo contrário, a taxa de inflação geral diminuirá ligeiramente face à estabilização da componente energia.

Economia europeia

- **O crescimento alemão sofre uma paragem momentânea.** No 3T, o PIB alemão caiu 0,2% em cadeia (correspondente a um crescimento homólogo de 1,2%), um valor pior do que era esperado. Tudo indica que a paragem se deve a fatores temporários, a saber, a contribuição negativa das exportações líquidas e uma menor produção de carros devido às novas regulamentações sobre

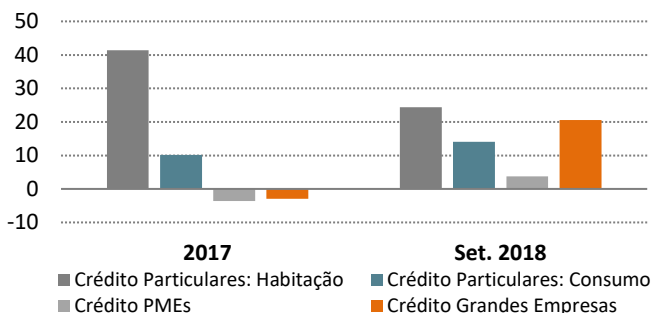
Portugal: PIB



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

Portugal: Novas operações de crédito

Taxa de variação homóloga, acumulado no ano (%)

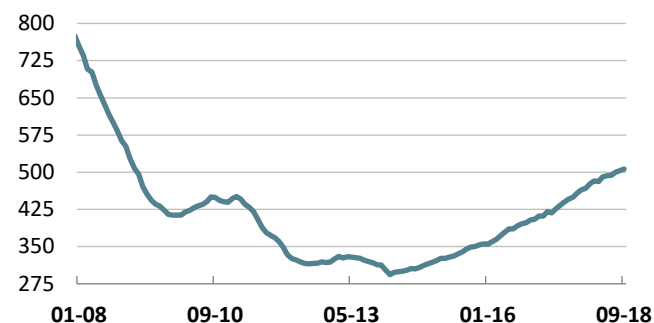


Nota: Crédito às SNF não ajustado de renegociações.

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

Espanha: compra e venda de casas

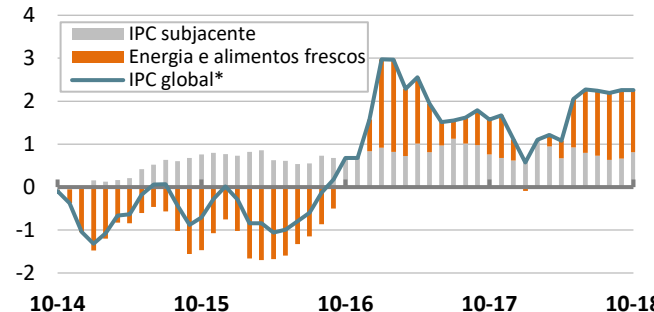
Dados acumulados 12 meses (milhares de casas)



Fonte: CaixaBank Research, a partir de dados del INE de Espanha.

Espanha: IPC

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)



Nota: * Variação homóloga.

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

emissões de gases que entraram em vigor a 1 de setembro. Neste contexto, no conjunto da Zona Euro, a produção industrial estabilizou o seu crescimento em setembro (0,9% homólogo, 2 décimas inferior à evolução do mês anterior).

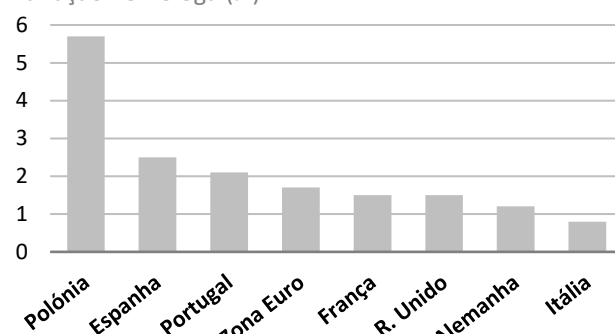
- **Pré-acordo sobre o Brexit.** Londres e Bruxelas chegaram a um pré-acordo na semana passada para a saída do Reino Unido da UE. Dois dos pontos de destaque do pré-acordo foram a possibilidade de estender (em princípio apenas uma vez) o período de transição para além de dezembro de 2020, e a permanência do Reino Unido numa União Aduaneira com a UE se não for obtido um acordo de saída durante esse período de transição. O passo seguinte requer a aprovação do acordo preliminar do Brexit por parte de vários parlamentos, uma situação que se antevê complicada no caso do Reino Unido, onde vários ministros já mostraram a sua desaprovação ao anunciarem as suas demissões. Neste contexto, a libra desvalorizou significativamente face ao euro (consultar a seção de Mercados).

Economia internacional

- **A taxa de inflação dos EUA aumentou em outubro, terminando a trajetória descendente.** Em concreto, a taxa de inflação geral situou-se em 2,5% em outubro, 2 décimas acima do registo do mês anterior, em grande parte devido ao recrudescer dos preços da energia. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente, que exclui a energia e os alimentos, situou-se em 2,1% (apenas menos 1 décima de que em setembro). Neste contexto, os indicadores de atividade mais recentes continuam a sugerir avanços significativos no último trimestre do ano, situação que vai continuar a suportar a recuperação da inflação subjacente.
- **Queda temporária do PIB do Japão no 3T por causa dos desastres naturais do verão.** Especificamente, o PIB recuou 0,3% em cadeia (+0,3% homólogo), após os dados firmes do 2T (+0,8% em cadeia, +1,4% homólogo). Apesar de se esperar um registo fraco em consequência do impacto negativo sobre a atividade económica das inundações e da vaga de calor que o país sofreu durante grande parte do mês de julho, o efeito foi pior que o previsto. Para o último trimestre, e apesar dos efeitos sobre a procura externa que podem derivar das tensões comerciais, prevemos que a economia japonesa regresse a taxas de crescimento positivas.
- **A Rússia perde força no 3T de 2018,** com um crescimento homólogo de 1,3%, sensivelmente abaixo dos 1,9% do trimestre anterior e da previsão. Faltando o detalhe por componentes, os indicadores mensais sugerem que a desaceleração foi generalizada sectorialmente. Apesar deste registo negativo, a recuperação dos indicadores de confiança e o aumento da produção de petróleo em outubro sugerem um 4T com maior dinamismo.
- **Dados de atividade mistos na China.** Concretamente, em outubro a produção industrial recuperou ligeiramente com um crescimento homólogo de 5,9% (5,8% em setembro). Pelo contrário, as vendas a retalho registaram um menor crescimento (8,6% em outubro em comparação com os 9,2% de setembro), em parte devido ao efeito de calendário causado pelo Festival da Lua (este ano foi em setembro e no ano passado em outubro).

União Europeia: PIB 3T 2018

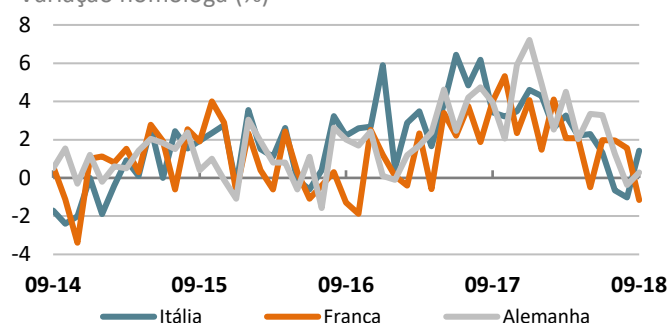
Variação homóloga (%)



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

Zona Euro: produção industrial*

Variação homóloga (%)

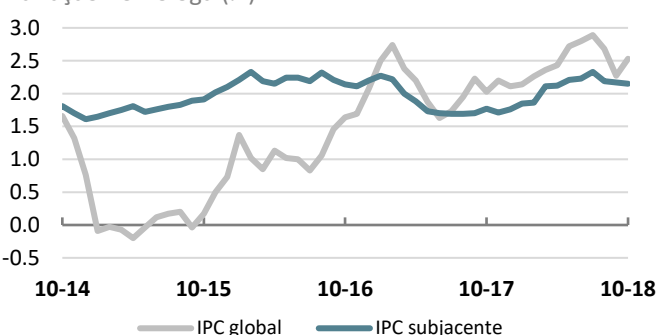


Nota: *Série ajustada à sazonalidade.

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

EUA: IPC

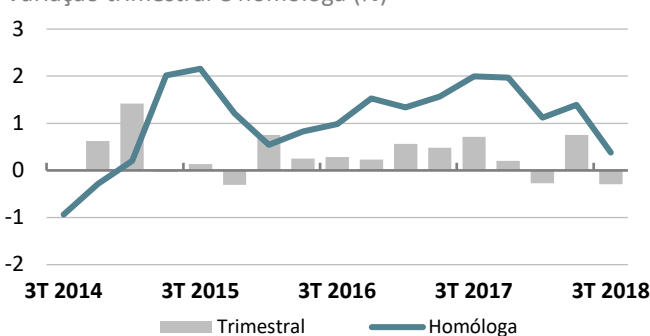
Variação homóloga (%)



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

Japão: PIB

Variação trimestral e homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Gabinete do Japão.

Mercados financeiros

- **A volatilidade mantém-se nas bolsas internacionais.** Os principais índices bolsistas das economias avançadas viram aumentar a aversão ao risco, o que provocou quedas generalizadas ao longo da semana. No mercado norte-americano, o S&P 500, que chegou a registar seis dias consecutivos de perdas, viu a sua cotação reduzir 1,6% na totalidade da semana passada, enquanto que nos índices bolsistas europeus as perdas foram um pouco mais ligeiras (Ibex 35 -0,9% e Eurostoxx 50 -1,5%). Por sua vez, as principais bolsas dos países emergentes evidenciaram um comportamento um pouco mais favorável. O índice MSCI para o conjunto das economias emergentes aumentou 1,0%, em boa parte suportado pela bolsa chinesa (Índice Composto de Xangai +3,1%). Por outro lado, o mercado de rendimento fixo europeu voltou a estar marcado pela incerteza em torno do orçamento italiano. Esta semana, o governo transalpino entregou à Comissão Europeia um projeto orçamental muito semelhante ao que tinha sido entregue anteriormente. Assim, o prémio de risco italiano aumentou 13 pontos na totalidade da semana, para se

situar em torno dos 310, contagiando os prémios de risco espanhol e português, que aumentaram 8 e 7 pontos respetivamente. O Brexit, outra fonte de incerteza política na Europa, voltou a ter um papel relevante nos mercados financeiros da região europeia. Assim, o anúncio de um pré-acordo entre o Reino Unido e a UE emitido na terça-feira passada, transmitiu confiança aos ativos britânicos. No entanto, a demissão de vários ministros britânicos dois dias após o anúncio agitou negativamente a cotação da libra que, no conjunto da semana, desvalorizou face à maior parte das moedas internacionais (no câmbio com o euro a perda foi de 1,8%).

- **Queda brusca do preço do petróleo.** Na passada terça-feira foi publicado o relatório mensal da OPEP no qual foram revistas negativamente as perspetivas de consumo de petróleo para 2019. No dia anterior, o presidente dos EUA, Donald Trump, tinha pressionado a OPEP através de um comunicado público para que não cortassem a produção de petróleo. Ambos os fatores pressionaram negativamente o preço do barril de Brent, que recuou mais de 6% na sessão de terça-feira e situou-se perto dos 67\$ no final da semana.

		16-11-18	9-11-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EUA (Libor)	2,64	2,62	+2	95	120
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,15	-0,15	+0	4	5
	EUA (Libor)	3,12	3,14	-2	101	121
Taxas 10 anos	Alemanha	0,37	0,41	-4	-6	1
	EUA	3,06	3,18	-12	65	72
	Espanha	1,64	1,60	4	7	8
	Portugal	1,98	1,94	3	3	-1
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	127	119	8	13	7
	Portugal	161	154	7	9	-1
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.736	2.781	-1,6%	2,3%	6,1%
Euro Stoxx 50		3.181	3.229	-1,5%	-9,2%	-10,3%
IBEX 35		9.057	9.135	-0,9%	-9,8%	-9,5%
PSI 20		4.914	5.020	-2,1%	-8,8%	-6,6%
MSCI emergentes		986	976	1,0%	-14,9%	-13,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,142	1,134	0,7%	-4,9%	-3,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,890	0,874	1,8%	0,2%	-0,3%
USD/CNY	yuan por dólar	6,938	6,957	-0,3%	6,6%	4,7%
USD/MXN	pesos por dólar	20,167	20,136	0,2%	2,6%	6,6%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		83,9	82,9	1,2%	-4,8%	-3,3%
Brent a um mês	\$/barril	66,8	70,2	-4,9%	-0,2%	6,4%

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

Dados previstos de 19 a 25 de Novembro

19	Zona Euro	Balança de pagamentos (Set.)	22	Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento (Set.)
20	EUA	Habitações iniciadas (Oct.)		Espanha	Preços dos terrenos do Ministério de Fomento (3T)
21	Espanha	Comércio Internacional, Indicador de actividade dos serviços (Set.)		Portugal	Boletim Estatístico
	Espanha	Entrada de pedidos e Volume de negócios da indústria transformadora (Set.)		Zona Euro	Indicador de confiança dos consumidores (Nov.)
	Portugal	Posição de Investimento Internacional (3T), Balança de pagamentos (Set.)		Japão	IPC (Oct.)
	EUA	Vendas de habitações já existentes (Oct.)	23	Zona Euro	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Nov.)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

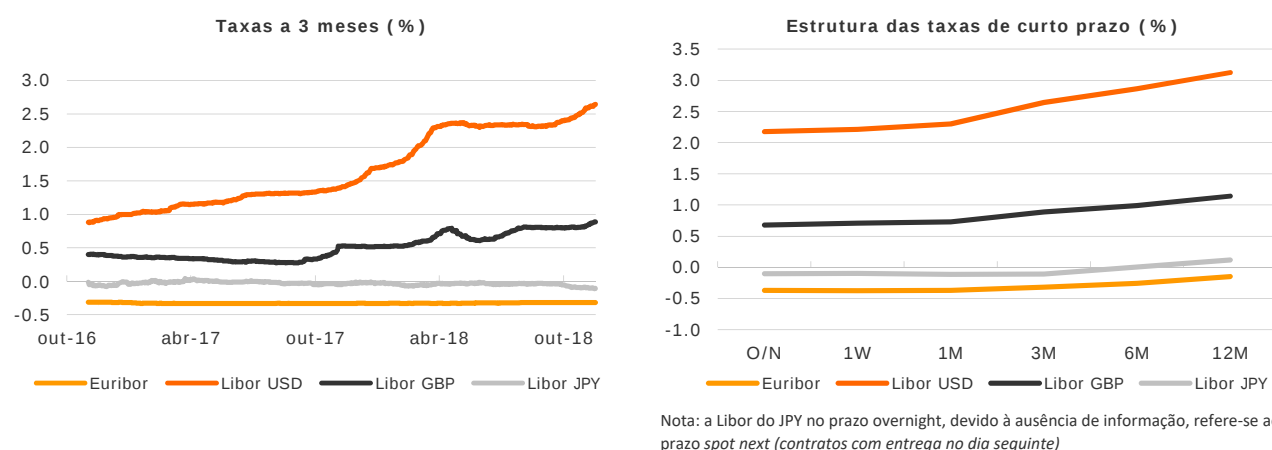
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 18	1ºT 19	2ºT 19	3ºT 19
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	13-dez	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.25%	26 Set 18 (+25/+25 bp)	19-dez	2.50%	2.50%	2.50%	2.75%	3.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	20-dez	-0.10%	-0.10%	0.00%	0.00%	0.00%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	20-dez	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	13-dez	-	-	-	-	-

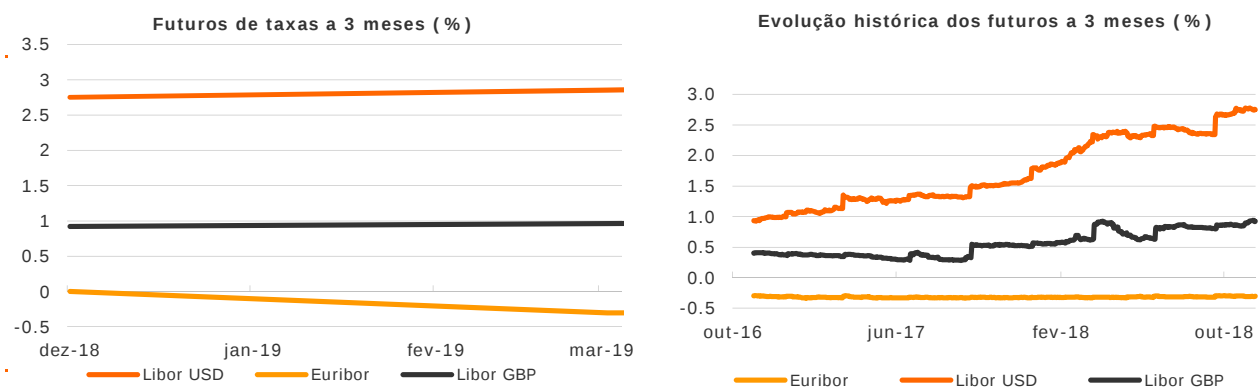
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

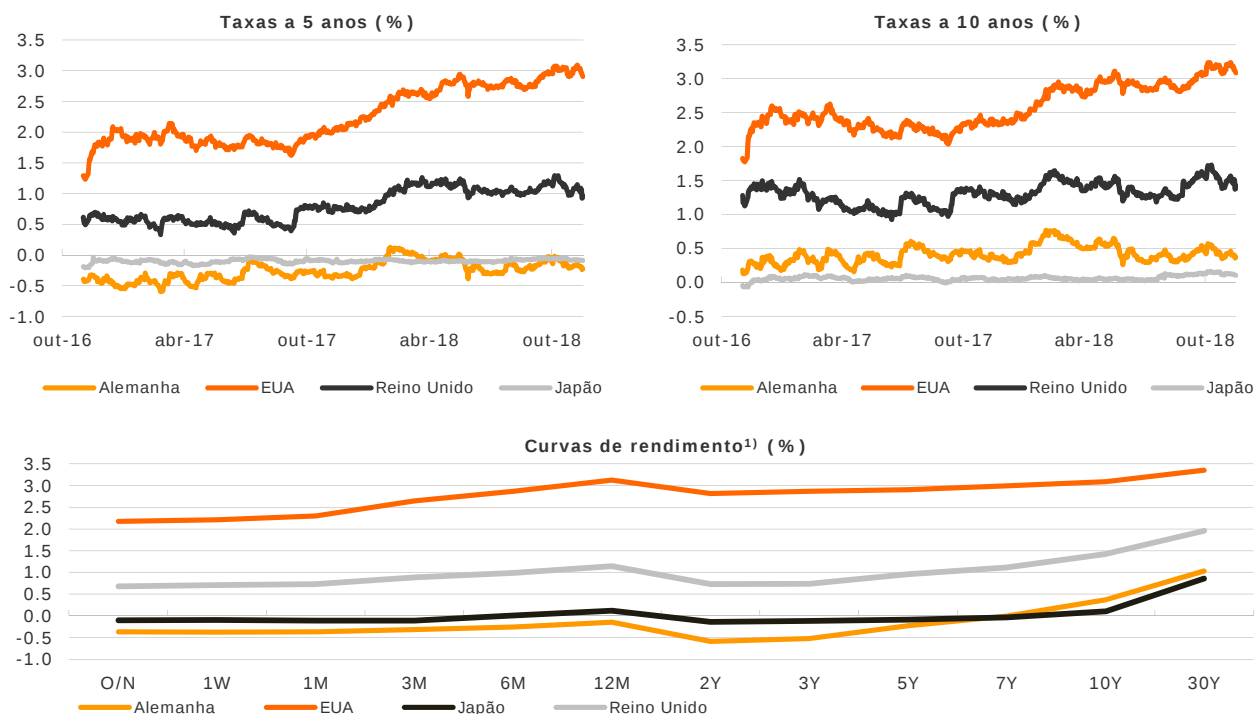


Futuros



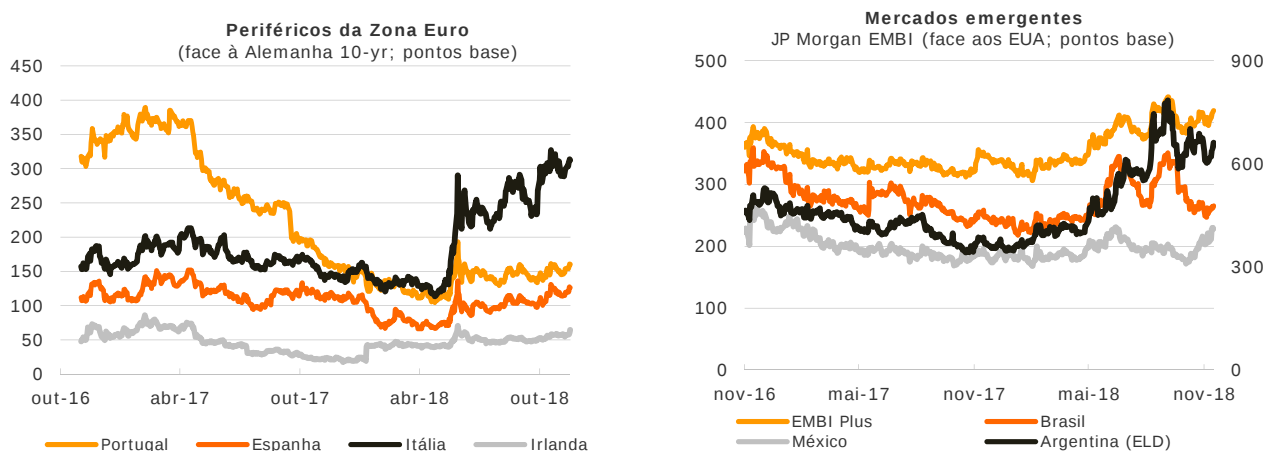
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.59%	-2.4	2.82%	-4.9	0.73%	-8.5	-0.15%	-4.1
5 anos	-0.23%	-12.2	2.90%	-12.2	0.96%	-20.9	0.78%	-0.4
10 anos	0.37%	-12.2	3.09%	-7.5	1.42%	-18.6	1.97%	3.2
30 anos	1.03%	-8.6	3.35%	1.8	1.96%	-3.6	3.08%	6.5

Spreads



Fonte: Bloomberg

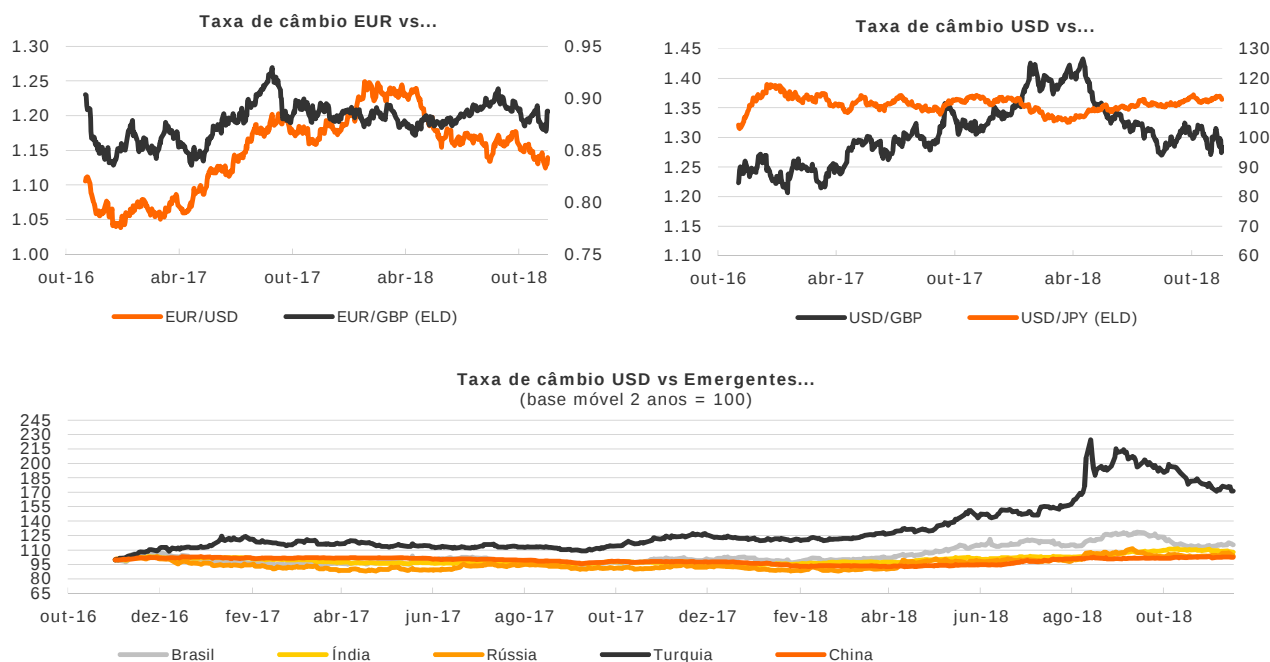
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.1395	0.56%	-1.65%	-5.22%	-3.21%	1.26	1.12
	GBP	R.U.	0.888	1.60%	1.11%	-0.05%	-0.49%	0.91	0.86
	CHF	Suiça	1.14	0.21%	-0.39%	-2.44%	-2.33%	1.20	1.12
USD vs...	GBP	R.U.	1.28	-1.07%	-2.65%	-5.08%	-2.69%	1.44	1.27
	JPY	Japão	112.81	-0.86%	0.57%	0.20%	-0.05%	114.58	104.56
Emergentes	CNY	China	6.94	-0.27%	0.38%	6.63%	4.78%	6.98	6.24
	BRL	Brasil	3.75	0.32%	1.07%	13.30%	14.44%	4.23	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			101.5	0.32%	-0.81%	-2.32%	-1.77%	105.96	100.77
USD			128.6	0.77%	1.52%	8.06%	6.58%	128.68	115.19



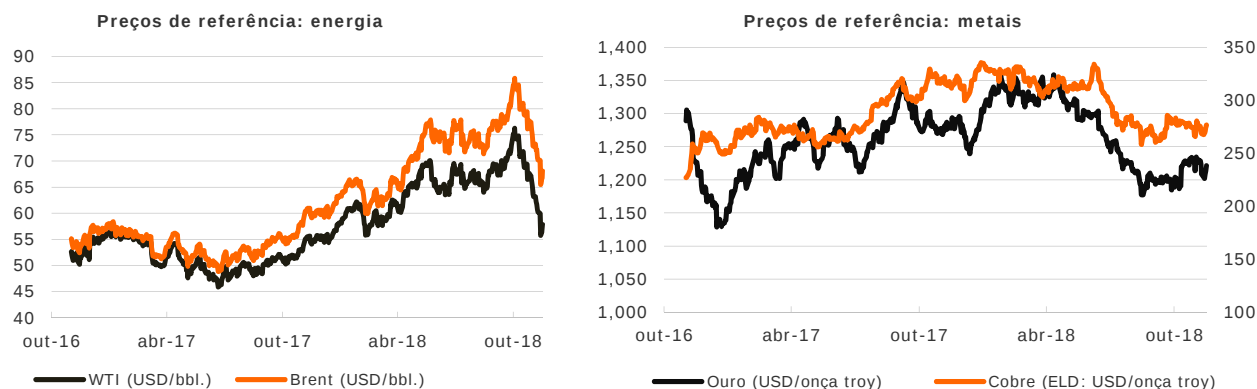
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.140	0.888	7.462	9.620	1.142	112.810	1.002	1.284
Tx. forward 1M	1.142	0.889	7.460	9.630	1.142	112.568	1.000	1.285
Tx. forward 3M	1.149	0.891	7.458	9.660	1.141	111.883	0.993	1.290
Tx. forward 12M	1.178	0.901	7.448	9.783	1.137	109.207	0.965	1.308
Tx. forward 5Y	1.319	0.948	-	10.502	1.115	94.749	0.844	-

Fonte: Bloomberg

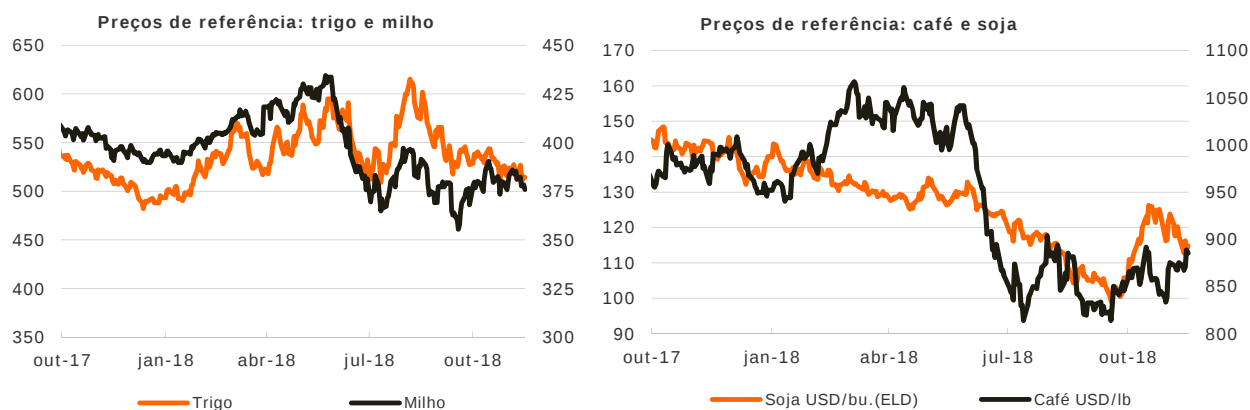
Commodities

Energia & metais



	16-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	57.8	-4.0%	-19.5%	-16.9%	58.0	58.9	57.7
Brent (USD/bbl.)	68.0	-3.1%	-16.1%	-11.5%	68.2	66.7	65.5
Gás natural (USD/MMBtu)	4.27	14.9%	29.4%	43.5%	4.3	2.8	2.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,221.0	1.0%	-0.6%	-4.6%	1,221.6	1,251.9	1,269.9
Prata (USD/ onça troy)	14.4	1.6%	-2.2%	-15.9%	-	14.7	15.0
Cobre (USD/MT)	276.8	3.1%	-0.4%	-11.2%	276.8	278.8	280.5

Agricultura

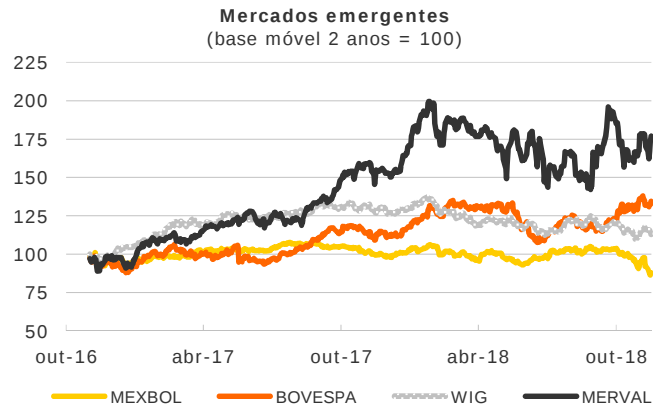
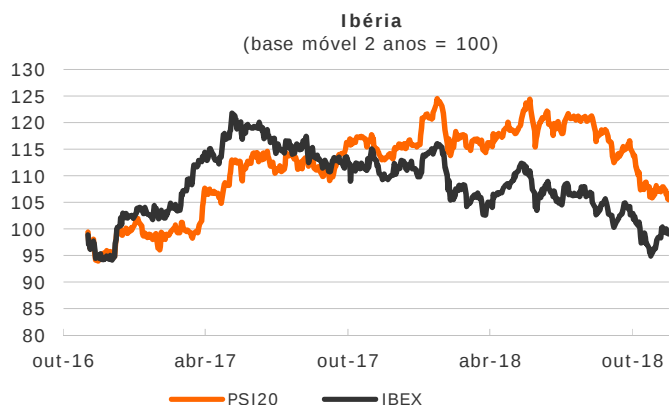
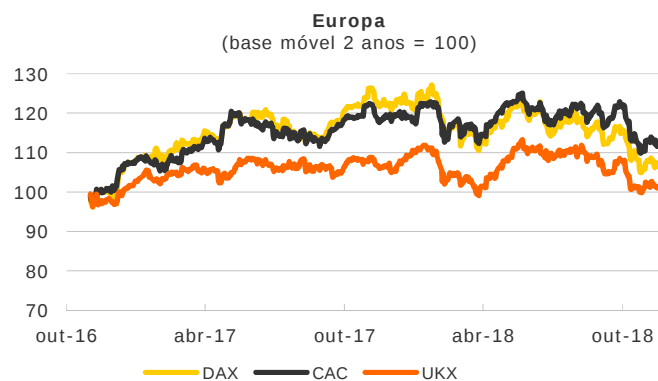
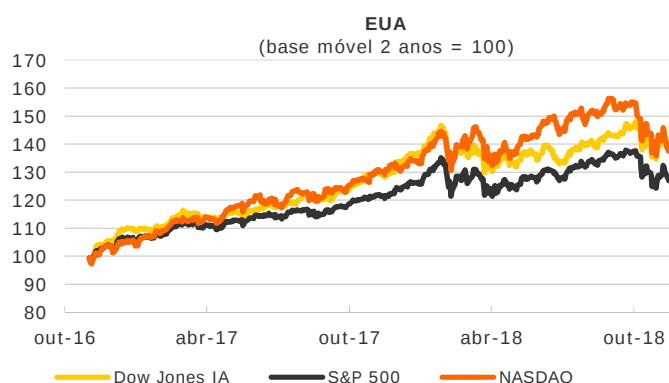


	16-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	376.0	-1.4%	-2.9%	-11.6%	365.0	392.0	411.8
Trigo (USD/bu.)	514.0	0.4%	-5.4%	-6.5%	506.3	542.0	568.3
Soja (USD/bu.)	885.3	1.1%	0.1%	-11.5%	885.3	933.5	970.3
Café (USD/lb.)	114.9	-2.3%	-5.4%	-9.2%	111.2	122.8	135.5
Açúcar (USD/lb.)	12.7	-0.4%	-4.3%	-0.9%	-	12.9	13.6
Algodão (USD/lb.)	78.8	-1.3%	-1.2%	-2.0%	76.7	78.1	74.8

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	11,370	23-jan	13,597	26-out	11,051	-1.4%	-12.9%	-12.0%
França	CAC 40	5,030	21-mai	5,657	26-out	4,897	-1.5%	-5.7%	-5.3%
Portugal	PSI 20	4,908	22-mai	5,801	26-out	4,893	-2.2%	-6.9%	-8.9%
Espanha	IBEX 35	9,055	23-jan	10,643	26-out	8,628	-0.9%	-10.2%	-9.8%
R. Unido	FTSE 100	7,027	22-mai	7,904	26-out	6,852	-1.1%	-4.9%	-8.6%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,186	23-jan	3,687	26-out	3,091	-1.4%	-10.6%	-9.1%
EUA									
	S&P 500	2,735	21-set	2,941	9-fev	2,533	-1.7%	5.8%	2.3%
	Nasdaq Comp.	7,235	30-ago	8,133	9-fev	6,631	-2.3%	6.5%	4.8%
	Dow Jones	25,369	3-out	26,952	2-abr	23,345	-2.4%	8.1%	2.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,680	2-out	24,448	26-mar	20,347	-2.6%	-3.0%	-4.8%
Singapura	Straits Times	2,092	29-jan	2,607	30-out	1,986	0.3%	-17.5%	-15.2%
Hong-Kong	Hang Seng	26,184	29-jan	33,484	30-out	24,541	2.3%	-9.8%	-12.5%
Emergentes									
México	Mexbol	42,226	29-jan	51,121	15-nov	41,284	-4.6%	-11.6%	-14.4%
Argentina	Merval	31,152	1-fev	35,462	28-ago	24,618	4.1%	14.2%	3.6%
Brasil	Bovespa	87,338	5-nov	89,598	19-jun	69,069	2.0%	23.3%	14.3%
Russia	RTSC Index	1,135	26-fev	1,339	13-ago	1,039	1.2%	0.7%	-1.7%
Turquia	SE100	93,616	29-jan	121,532	17-ago	84,655	0.8%	-12.5%	-18.8%



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
