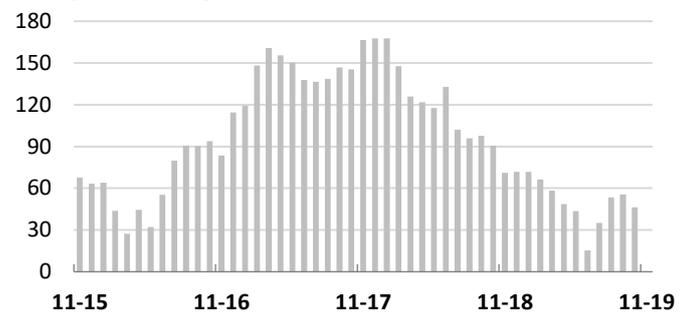


Economia portuguesa

- Mercado de trabalho com sinais mistos em novembro.** Por um lado, a população empregada continuou a aumentar (0,6% homólogo), ainda que a um ritmo mais lento do que nos meses anteriores e em desaceleração face a 2018 (média de 2,3%). Por outro lado, a população desempregada aumentou pela primeira vez desde julho de 2013 (0,8% homólogo), colocando a taxa de desemprego em 6,7% (mais 2 décimas do que no mês anterior e inalterada face há um ano atrás). Neste contexto, a população ativa aumentou 0,6%, o que poderá ser explicado pelo contributo da população ativa estrangeira ([ver nota breve](#)).
- O défice da balança comercial melhorou em novembro.** Nos 12 meses findos em novembro, o défice da balança comercial diminuiu para 20,600 milhões de euros, menos 30,7 milhões de euros do que em outubro. A aceleração das exportações e menor crescimento das importações favoreceram este comportamento. Em termos percentuais do PIB, o défice comercial situou-se em 9,8%. O ritmo de crescimento das exportações acelerou pelo terceiro mês consecutivo, 3,7% homólogo, enquanto as importações avançaram 7,1% homólogo. Entretanto, as empresas exportadoras esperam um aumento nominal de 2,1% das exportações de bens em 2020, ou seja, uma desaceleração face a 2019, em linha com o esperado abrandamento da procura global.

Portugal: população empregada*

Variação Homóloga (Milhares)

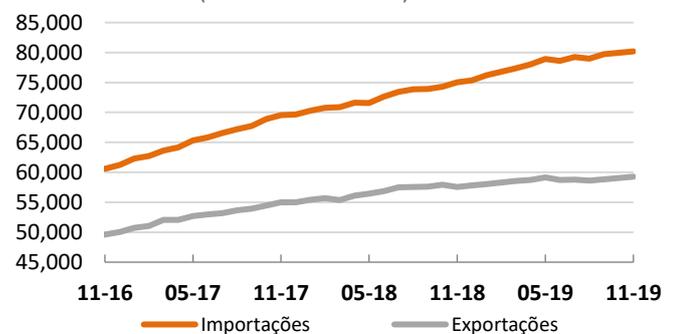


Nota: *Valores ajustados de sazonalidade.

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

Portugal: Comércio internacional de bens

Acum. 12 meses (Milhares de euros)



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

Espanha: Produção industrial

Variação homóloga (%)

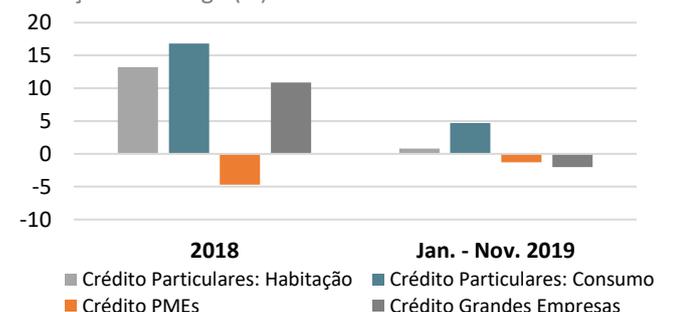


Nota: Série ajustada de sazonalidade.

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

Espanha: Novas operações de crédito

Variação homóloga (%)



Nota: Crédito às SNF não ajustado de renegociações.

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

Economia espanhola

- O setor dos serviços demonstrou dinamismo no final de 2019.** O índice de sentimento empresarial (PMI) para o setor dos serviços aumentou em dezembro para 54,9 pontos (53,2 em novembro). Este nível, o maior dos últimos nove meses e sensivelmente acima do limite entre a zona de expansão e de contração (50 pontos), mostra o vigor do setor, em grande parte suportado pela procura interna. Por sua vez, o setor industrial está a acusar, em maior medida, as incertezas procedentes do estrangeiro (há vários meses que o PMI das indústrias permanece em zona de contração). Contudo, em novembro, a produção industrial aumentou 2,1% homólogo (corrigido por efeitos sazonais e calendário), um dado positivo e acima do valor médio registado nos últimos trimestres.
- Desaceleração da nova concessão de crédito.** No acumulado de janeiro a novembro de 2019, o crescimento homólogo da nova produção de crédito abrandou para 0,8%. Em boa parte, esta tendência deveu-se à forte desaceleração nas novas operações de crédito hipotecário, que cresceram apenas 0,8% homólogo (+13,2% em 2018) afetadas de forma temporária pela entrada em vigor da nova lei hipotecária em meados do ano passado. Neste sentido, os dados referentes aos últimos meses do ano já mostram uma certa recuperação em termos de hipotecas. No que toca à nova produção de crédito às empresas foi registada uma contração de 1,6% homólogo, influenciada principalmente pela contração no crédito às grandes empresas.

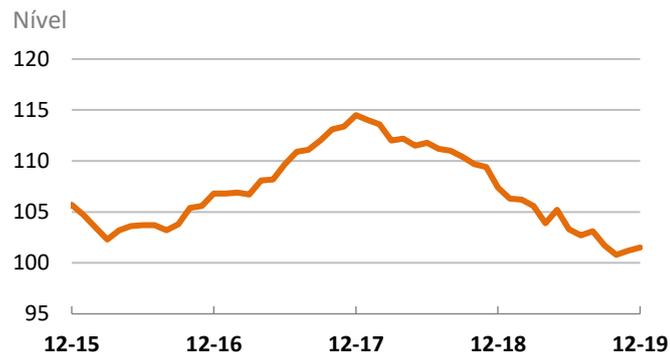
Economia europeia

- **Estabilização do índice de sentimento económico (ESI) na Zona Euro.** O ESI aumentou pelo segundo mês consecutivo, para 101,5 em dezembro (101,2 em novembro), após dois anos de quedas praticamente consecutivas. Embora seja cedo para assegurar uma recuperação ao longo de 2020, destaque para o facto de que o aumento foi generalizado na maior parte dos países europeus (exceto em França, onde caiu ligeiramente: de 103,2 de novembro para 103,0 de dezembro). Na mesma linha, as vendas a retalho na Zona Euro avançaram 2,2% homólogo em novembro (1,7% em outubro), impulsionadas por um aumento significativo na Alemanha (3,2% homólogo). Estes dados continuam a confirmar a resiliência do consumidor europeu. Finalmente, a taxa de desemprego na Zona Euro parece ter estabilizado: o dado para novembro manteve-se em 7,5%, sem alterações face a outubro.
- **A taxa de inflação na Zona Euro aumentou em dezembro para 1,3% (1,0% em novembro).** Em boa parte, este aumento deveu-se às variações da componente energia (de -3,2% em novembro para +0,2% em dezembro). Por sua vez, a taxa de inflação subjacente situou-se também em 1,3%, sem alterações em relação ao mês passado. Em Espanha, a taxa de inflação aumentou para 0,8% em dezembro (0,4% em novembro), enquanto em Portugal a subida foi menor: 0,4% em dezembro (0,3% em novembro).

Economia internacional

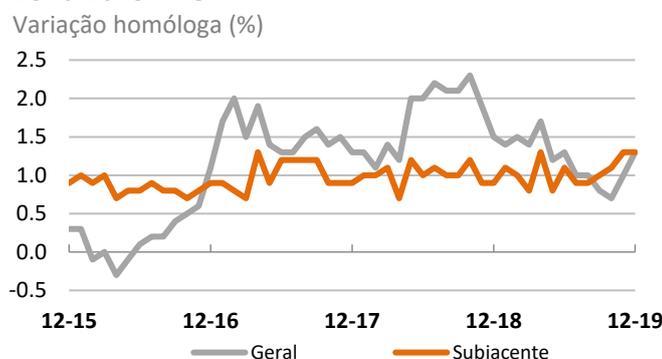
- **O Banco Mundial prevê uma expansão ténue da economia mundial.** Após registar um crescimento estimado de 2,9% em 2019, o Banco Mundial espera uma ligeira recuperação para 3,2% em 2020, e de 3,3% em 2021. A aceleração do crescimento dever-se-á, em grande medida, ao maior ritmo de atividade das economias emergentes que, contudo, ainda vão crescer abaixo dos registos históricos. Apesar da melhoria cíclica, o balanço de riscos que podem afetar negativamente o alcance da expansão é importante: recrudescimento das tensões comerciais, volatilidade financeira nos países avançados e emergentes e quedas inesperadas do crescimento nas grandes economias.
- **Os indicadores económicos mais recentes dos EUA confirmam que a desaceleração da atividade americana não é preocupante.** Assim, o índice de sentimento empresarial (ISM) dos serviços aumentou consideravelmente em dezembro, para os 55,0 pontos (+1,1 pontos), claramente acima do limite de 50 pontos (que delimita a zona de expansão da de contração). Esta melhoria nos serviços atenua a queda do ISM das indústrias divulgado na semana anterior. Além disso, no âmbito do mercado de trabalho, a criação de emprego de dezembro foi mais débil do que nos meses anteriores (145.000 postos de trabalho), mas situou-se num nível elevado para uma economia em pleno emprego. No conjunto do ano de 2019, a média mensal de criação de empregos foi de 176.000. Além disso, a taxa de desemprego manteve-se em níveis reduzidos, 3,5% no final de 2019, e os salários aumentaram 2,9% homólogo.

Zona Euro: índice de sentimento económico



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Comissão Europeia.

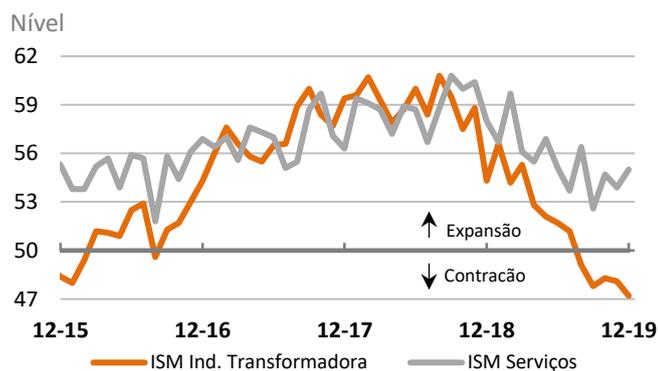
Zona Euro: IPCA*



Nota: *Os dados para a Zona Euro correspondem ao IPCA.

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

EUA: Indicadores de sentimento



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

Mercados financeiros

- **Da cautela ao otimismo tímido.** Esta foi a trajetória vivida pelo sentimento dos investidores durante a semana passada. Os receios por parte dos investidores de um agravamento das tensões geopolíticas entre o Irão e os EUA cederam após a renúncia de Trump a uma escalada bélica contra o país do Médio Oriente. Assim, os investidores concentraram as suas atenções na publicação de dados económicos mais positivos do que o esperado e na proximidade da assinatura da primeira fase do acordo comercial entre Pequim e Washington (prevista para esta semana). Neste contexto, os principais índices bolsistas fecharam a semana com resultados mistos na Europa (EuroStoxx 50 +0,4%, Dax +2,0%, Ibex -0,8%, PSI +0,3%), e com novos máximos nos EUA (S&P 500 +0,9%). No rendimento fixo, as taxas de juro soberanas subiram nos EUA (+3 p.b.) e na Alemanha (+8 p.b.), enquanto os prémios de risco da periferia da Zona Euro registaram uma descida moderada em Portugal e Espanha e ligeiramente mais acentuada em Itália. Adicionalmente, nos mercados de crédito, destaque para o aumento das emissões de obrigações privadas em euros e dólares, principalmente

das obrigações com a qualificação de grau de investimento. No mercado das matérias-primas, o preço do barril de Brent desceu cerca de 5%, após a subida registada na semana anterior, face à diminuição das tensões no Médio Oriente e o comentário da OPEP indicando que os ataques ao Iraque não afetariam a produção de petróleo. Finalmente, no mercado cambial, o euro desvalorizou face ao dólar e situou-se em cerca de 1,11 dólares.

- **Os fluxos de capitais para as economias emergentes intensificaram em dezembro.** Segundo o Instituto Internacional de Finanças (IIF), estes países receberam entradas líquidas de capital num total de 30.700 milhões de dólares, um número superior ao de novembro (19.900 milhões), graças ao atenuar das tensões no âmbito comercial e ao contexto acomodatório da Fed e do BCE. Por regiões, a Ásia emergente liderou o destino dos fluxos (58,3% do total), seguida da América Latina (25,7% do total). Além disso, o IIF estima que, em 2019, o conjunto destes países recebeu mais de 310.000 milhões de dólares, 37% superior à totalidade de 2018.

		10-1-20	3-1-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,40	-0,38	-1	-1	-9
	EUA (Libor)	1,84	1,87	-3	-7	-95
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,25	-0,24	-2	0	-14
	EUA (Libor)	1,97	1,96	+1	-3	-105
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,20	-0,28	8	-1	-44
	EUA	1,82	1,79	3	-10	-88
	Espanha	0,44	0,39	6	-3	-100
Prémio de risco (10 anos)	Portugal	0,39	0,36	4	-5	-131
	Espanha	64	66	-2	-1	-57
	Portugal	59	64	-4	-3	-87
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.265	3.235	0,9%	1,1%	25,8%
Euro Stoxx 50		3.790	3.773	0,4%	1,2%	23,4%
IBEX 35		9.574	9.647	-0,8%	0,3%	7,8%
PSI 20		5.258	5.242	0,3%	0,8%	6,0%
MSCI emergentes		1.134	1.124	0,9%	1,7%	13,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,112	1,116	-0,4%	-0,8%	-3,0%
EUR/GBP	libras por euro	0,851	0,853	-0,3%	0,6%	-4,7%
USD/CNY	yuan por dólar	6,919	6,966	-0,7%	-0,6%	2,3%
USD/MXN	pesos por dólar	18,795	18,910	-0,6%	-0,7%	-1,8%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		80,7	81,4	-0,8%	-0,2%	1,3%
Brent a um mês	\$/barril	65,0	68,6	-5,3%	-1,5%	7,4%

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

Dados previstos de 13 a 19 de Janeiro

13 Portugal	IPC (Dez.), Novas operações de crédito (Nov.)	16 Espanha	Confiança Empresarial (1T)
Zona Euro	Balança de pagamentos (3T), Produção Industrial (Nov.)	Alemanha	IPC (Dez.)
14 EUA	IPC (Dez.)	EUA	Vendas a retalho (Dez.)
15 Espanha	Contas Financeiras (3T), IPC (Dez.)	17 Espanha	Dívida Regiões Autón. (Nov.)
Portugal	Actividade Turística (Nov.)	Portugal	Rating Moody's
Zona Euro	Produção Industrial (Nov.)	Zona Euro	Balança de pagamentos (Nov.), IPC (Dez.)
França	IPC (Dez.)	Itália	IPC (Dez.)
Reino Unido	IPC (Dez.)	EUA	Produção Industrial, Habitações iniciadas (Dez.)
EUA	Beige Book	China	PIB (4T), Produção Industrial, Vendas a retalho (Dez.)

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

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

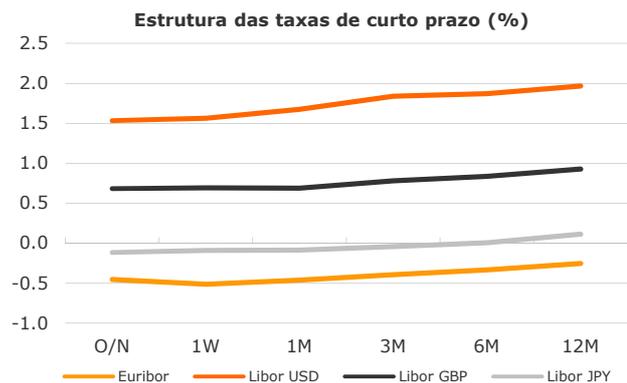
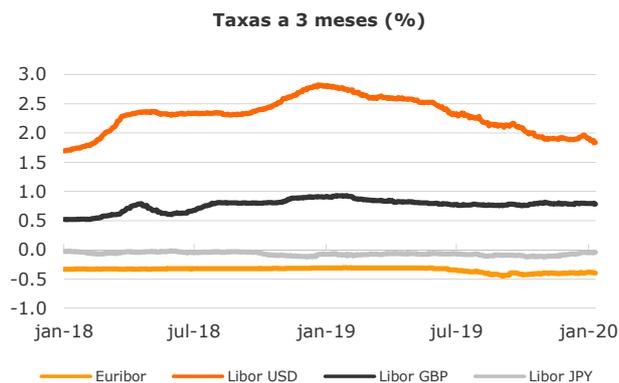
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 20	2ºT 20	3ºT 20	4ºT 20
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	23-jan	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.00%	30 Oct 19 (-25/-25 bp)	29-jan	1.75%	1.75%	1.50%	1.50%	1.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	21-jan	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	30-jan	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	-	-	-	-	-	-

* 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.

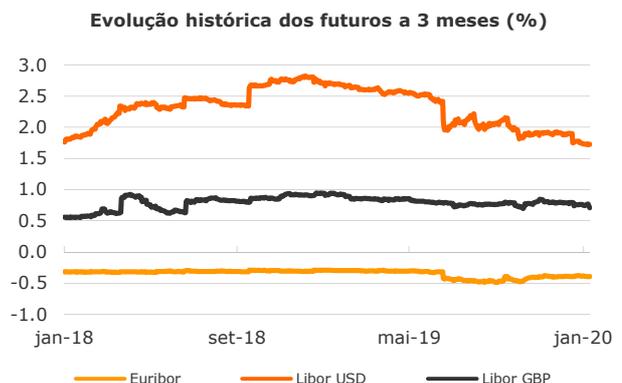
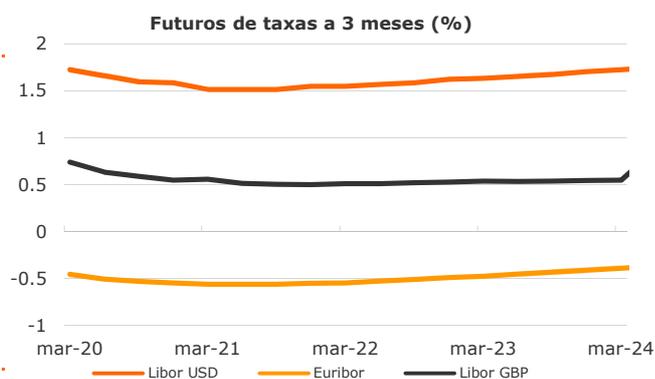
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



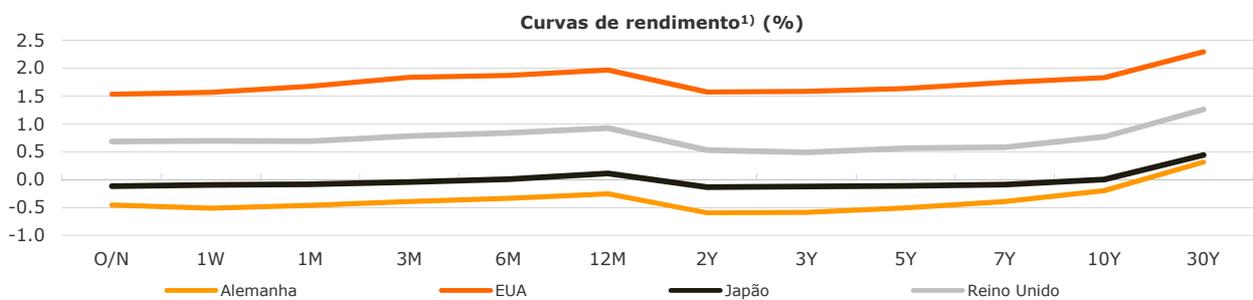
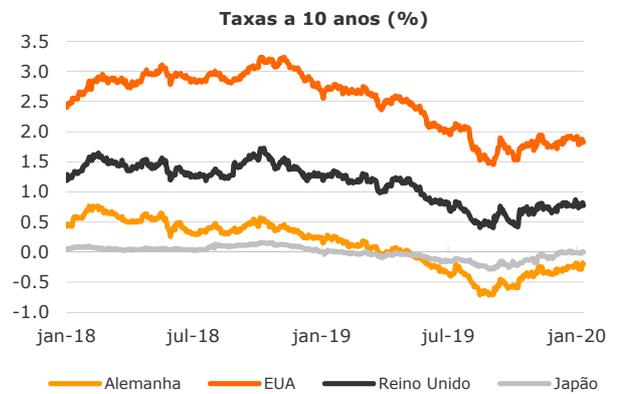
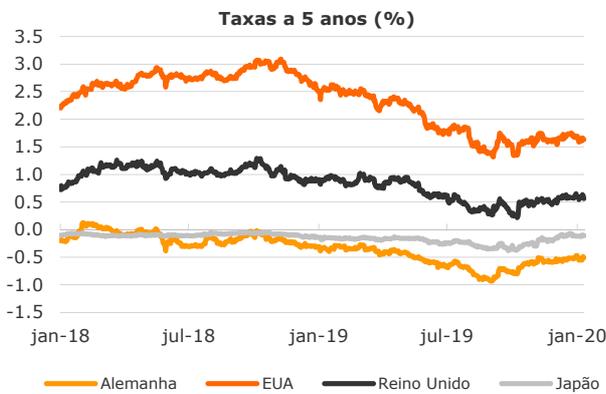
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



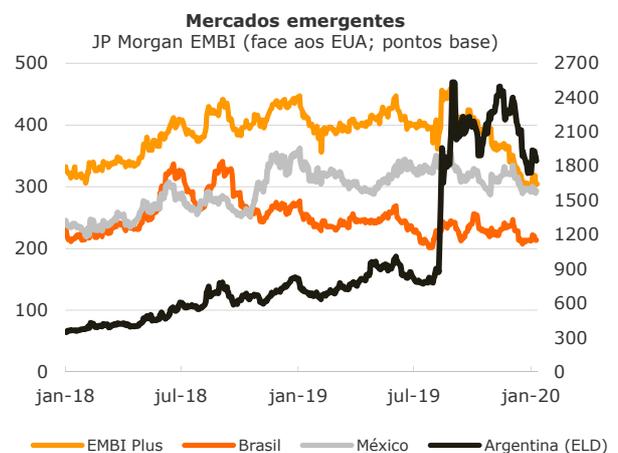
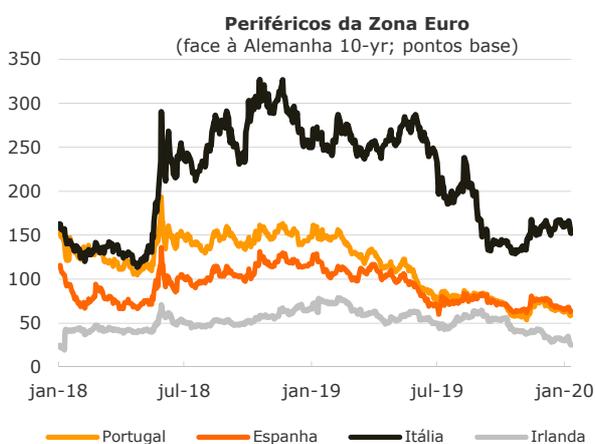
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	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	-0.60%	3.8	1.57%	-8.2	0.53%	-6.1	-0.49%	6.4
5 anos	-0.51%	5.4	1.63%	-5.3	0.56%	-4.1	-0.11%	0.0
10 anos	-0.20%	9.7	1.83%	-1.3	0.78%	-2.4	0.40%	0.1
30 anos	0.31%	8.2	2.29%	3.0	1.26%	-2.9	1.30%	-2.7

Spreads



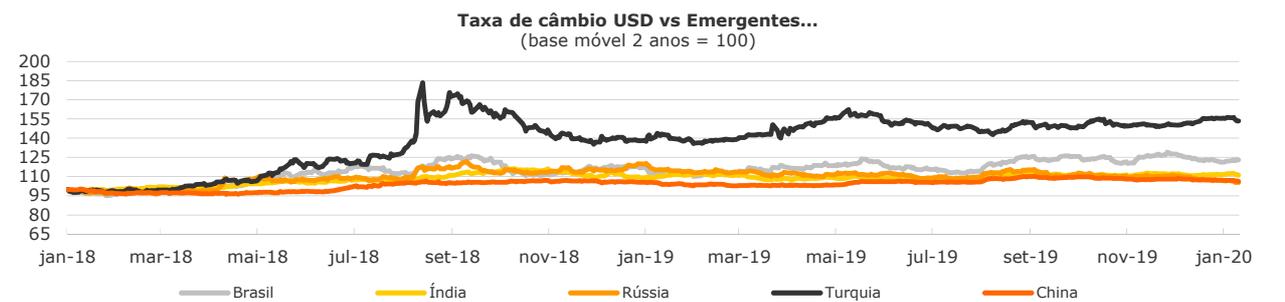
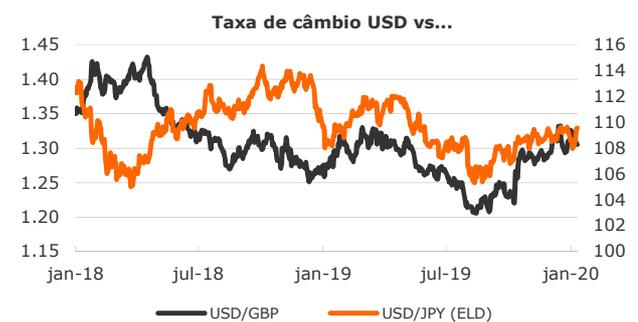
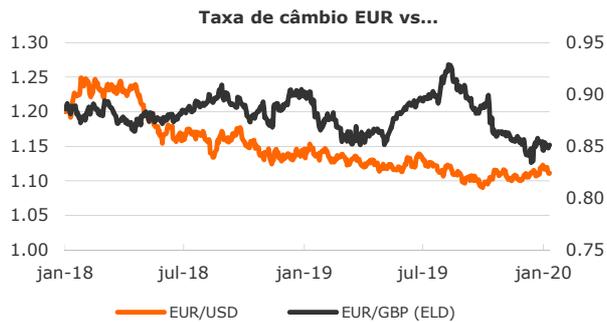
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1113	-0.53%	0.23%	-1.03%	-3.42%	1.15	1.09
	GBP	R.U.	0.851	-0.26%	0.95%	0.62%	-5.61%	0.93	0.83
	CHF	Suiça	1.08	-0.27%	-0.96%	-0.34%	-4.36%	1.15	1.08
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.31	-0.24%	-0.96%	-1.55%	2.40%	1.35	1.20
	JPY	Japão	109.56	1.47%	0.75%	0.90%	1.08%	112.40	104.45
Emergentes									
	CNY	China	6.93	-0.58%	-1.54%	-0.54%	2.02%	7.18	6.67
	BRL	Brasil	4.07	0.74%	-1.78%	1.31%	9.64%	4.30	3.58

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			98.9	-0.21%	-0.09%	-0.56%	-3.34%	102.30	98.89
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	125.87



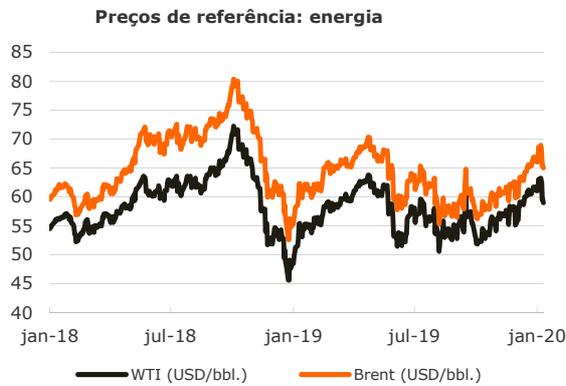
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.111	0.851	7.473	9.875	1.082	109.560	0.973	1.306
Tx. forward 1M	1.113	0.852	7.472	9.893	1.081	109.361	0.971	1.307
Tx. forward 3M	1.118	0.854	7.469	9.930	1.081	109.006	0.967	1.309
Tx. forward 12M	1.136	0.861	7.456	10.100	1.078	107.361	0.949	1.319
Tx. forward 5Y	1.227	0.902	-	10.982	1.065	98.654	0.868	-

Fonte: Bloomberg

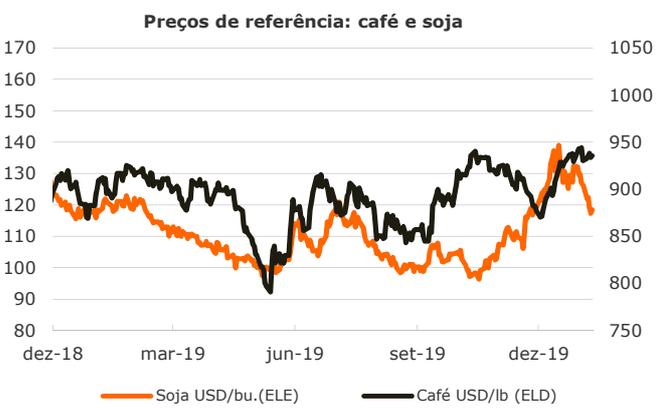
Commodities

Energia & metais



	10-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	59.0	-6.4%	-0.2%	-1.0%	58.9	55.3	52.7
Brent (USD/bbl.)	65.0	-5.2%	2.4%	-0.5%	64.2	59.7	57.5
Gás natural (USD/MMBtu)	2.22	4.4%	-1.7%	-20.4%	2.2	2.7	2.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,558.5	0.6%	6.5%	21.0%	1,559.8	1,586.0	1,601.7
Prata (USD/ onça troy)	18.1	0.0%	8.8%	16.0%	-	18.3	18.5
Cobre (USD/MT)	281.6	1.0%	1.8%	4.0%	280.6	283.1	284.5

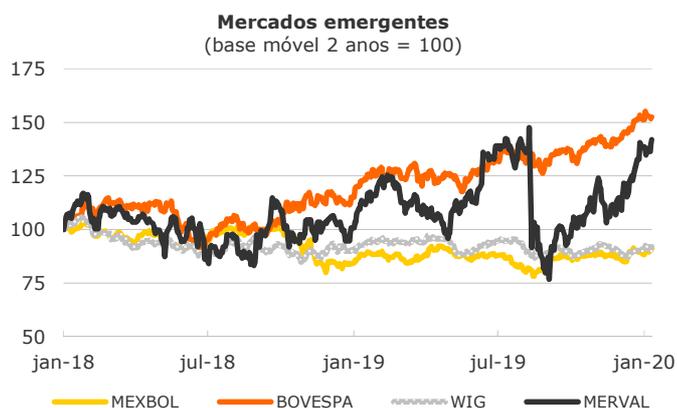
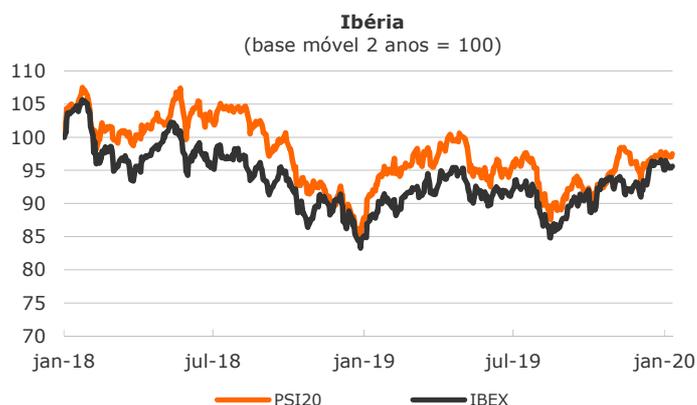
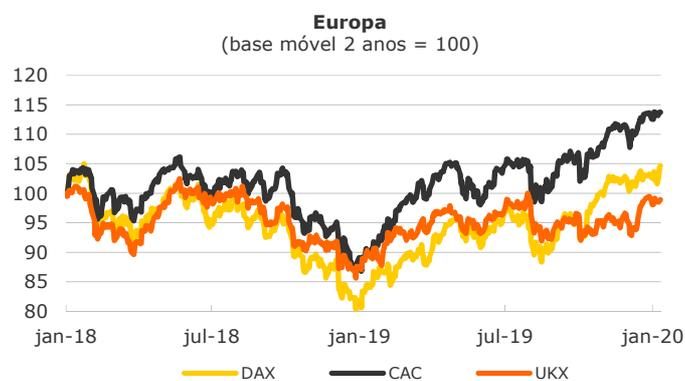
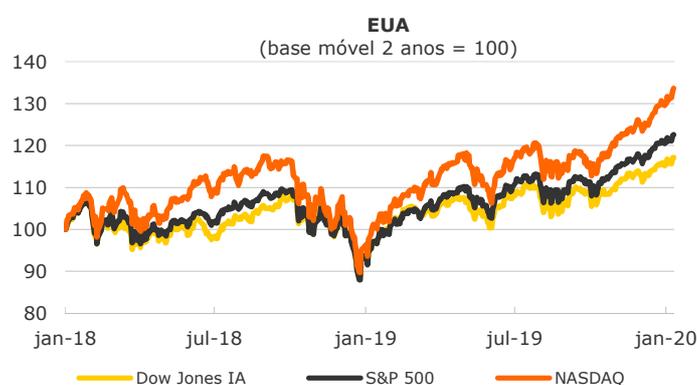
Agricultura



	10-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	382.3	-1.1%	1.4%	-14.3%	382.3	398.8	415.5
Trigo (USD/bu.)	564.8	1.9%	7.9%	6.8%	564.8	583.3	586.3
Soja (USD/bu.)	935.5	0.5%	3.8%	4.8%	944.5	978.0	968.5
Café (USD/lb.)	118.6	-6.3%	-11.1%	4.5%	118.55	127.8	134.7
Açúcar (USD/lb.)	14.0	5.2%	4.0%	3.9%	-	14.1	14.2
Algodão (USD/lb.)	70.7	2.1%	7.2%	8.6%	70.7	72.2	70.0

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	13,515	10-jan	13,548	14-jan	10,787	2.2%	23.7%	2.0%
França	CAC 40	6,042	9-jan	6,072	14-jan	4,731	0.0%	25.7%	1.1%
Portugal	PSI 20	5,252	16-abr	5,429	15-ago	4,699	0.2%	6.7%	0.7%
Espanha	IBEX 35	9,601	2-jan	9,705	15-ago	8,409	-0.5%	8.4%	0.5%
R. Unido	FTSE 100	7,605	30-jul	7,727	28-jan	6,734	-0.2%	9.5%	0.8%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,797	9-jan	3,807	14-jan	3,037	0.6%	23.5%	1.4%
EUA									
	S&P 500	3,278	10-jan	3,283	10-jan	2,562	1.3%	26.2%	1.5%
	Nasdaq Comp.	9,229	10-jan	9,235	10-jan	6,877	2.3%	32.1%	2.9%
	Dow Jones	28,956	10-jan	29,009	10-jan	23,703	1.1%	20.6%	1.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	23,851	17-dez	24,091	10-jan	20,102	0.8%	18.3%	0.8%
Singapura	Straits Times	2,206	17-abr	2,252	6-ago	1,892	1.4%	6.9%	0.4%
Hong-Kong	Hang Seng	28,638	15-abr	30,280	15-ago	24,900	0.7%	8.0%	1.6%
Emergentes									
México	Mexbol	44,889	17-abr	45,600	15-ago	38,266	0.6%	2.8%	3.1%
Argentina	Merval	42,677	9-ago	44,471	3-set	22,484	5.4%	24.9%	2.4%
Brasil	Bovespa	116,536	3-jan	118,792	17-mai	89,409	-1.0%	24.2%	0.8%
Rússia	RTSC Index	1,615	10-jan	1,615	10-jan	1,129	4.2%	41.4%	4.2%
Turquia	SE100	118,664	10-jan	119,140	23-mai	83,535	4.4%	30.1%	3.7%



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
