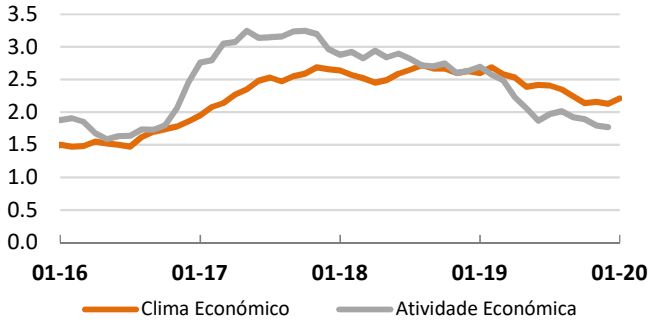
Economia portuguesa

- **O indicador de atividade económica estabilizou em 1,8% em dezembro e o de clima económico melhorou para 2,2% em janeiro.** A estabilização do indicador de atividade reflete o comportamento mais positivo do setor industrial e aceleração da atividade turística, compensando avanços mais moderados da atividade na construção e no comércio. A tendência deste indicador aponta para abrandamento da atividade, mas o comportamento do indicador de clima – que sintetiza o sentimento dos agentes económicos – sugere que esta desaceleração será contida. De facto, este recuperou uma décima em janeiro, situando-se em 2,2%, resultado das melhorias do sentimento na indústria e comércio.
- **A balança corrente termina 2019 com um défice de 181,5 milhões de euros, equivalente a 0,1% do PIB.** Face a 2018, a balança corrente sofreu uma deterioração de 3 décimas, resultado da deterioração das balanças de bens, cujo défice se situou em 7,9%, (-2 décimas face a 2018), e serviços excluindo turismo, que se situou em 2,1% do PIB, (-0,25 p.p. do que em 2018). A balança turística melhorou uma décima, para 6,2% do PIB. O saldo da balança corrente e de capital foi de +0,9%, menos 5 décimas face a 2018; e a dívida externa melhorou para 85,1% do PIB (89,5% em 2018).
- **A carteira de crédito do setor privado voltou a contrair no final do ano.** Em particular, diminuiu 0,4% homólogo em dezembro, explicado pela contração da carteira de crédito às sociedades não financeiras (-3,5% homólogo; ajustando de vendas de carteiras de crédito de cobrança duvidosa teria aumentado 0,7%). Por sua vez, a carteira de crédito às famílias cresceu 1,5% homólogo, devido à dinâmica do crédito ao consumo (+10,6%) e ligeira recuperação do crédito à habitação (+0,3%).

Economia espanhola

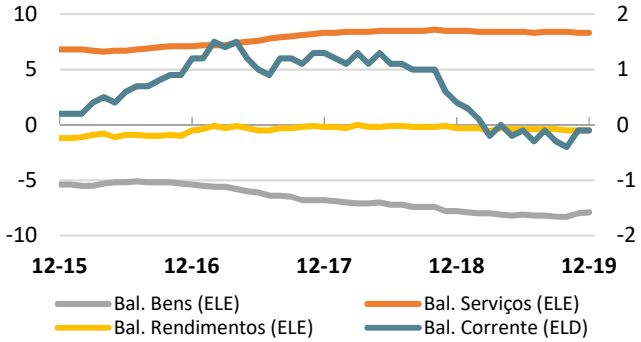
- **Ligeira melhoria dos indicadores de atividade**. Em dezembro de 2019, o crescimento do volume de negócios do setor industrial regressou a terreno positivo (+0,1% homólogo, média móvel de três meses), com uma subida de 1,5 p.p. em relação a novembro e após ter acumulado cinco meses de registos negativos. Além disso, o indicador homólogo do setor dos serviços travou a sua desaceleração e cresceu 3,2% homólogo (média móvel três meses). Em contraposição aos dados anteriores, as encomendas industriais caíram 8,3% homólogo (média móvel de três meses), um registo idêntico ao de novembro. No setor externo, o défice comercial de bens situou-se em 2,6% em 2019, menos 1 décima do que em 2018 (2,7%) graças aos baixos preços do petróleo e à quase estabilização do défice dos bens não energéticos em 0,4% do PIB (0,3% em 2018). Em 2019 as exportações não energéticas subiram 2,0% e as importações 2,5%.
- **O valor da avaliação da habitação sobe no 4T 2019**, com um aumento de 0,9% em cadeia, após dois trimestres de avanços muito ténues (0,1% em cadeia no 2T e 3T). Em termos homólogos, o ritmo de avanço desceu ligeiramente para 2,1% (3,1% no 2T e 3T); no conjunto de 2019, o preço da habitação cresceu 3,2%, ligeiramente abaixo do registo do ano anterior (3,4% em 2018). Neste sentido, os dados refletem um caminho de desaceleração, em linha com o menor ritmo de crescimento da economia. Não obstante, isto não deve ser interpretado como

Portugal: Indicadores de Atividade Económica
Variação homóloga (%)



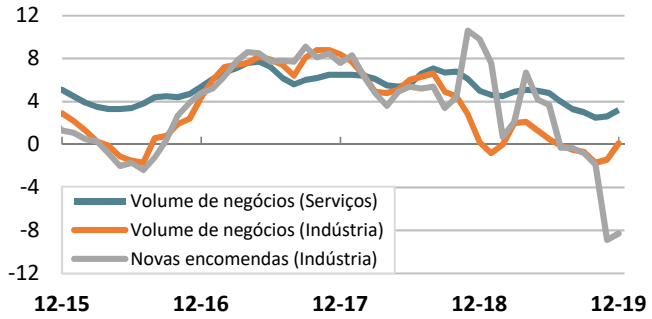
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Portugal: Balança corrente
Acumulado 12 meses (% do PIB)



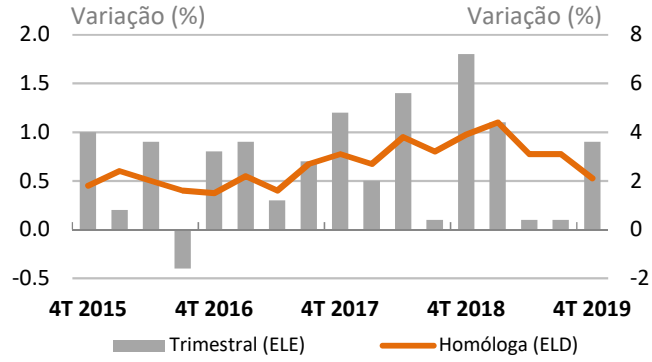
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Refinitiv.

Espanha: Indicadores de actividade*
Variação homóloga da média móvel de 3 meses (%)



*Nota: *Séries corrigidas de sazonalidade.*
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Espanha: Preços das casas (avaliação bancaria)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ministério de Fomento.

um sinal de debilidade do setor mas como uma normalização para ritmos de crescimento mais sustentados após a forte subida experimentada durante a recuperação.

- **O incumprimento continua a cair em 2019**. Assim, em dezembro, a taxa de incumprimento situou-se em 4,79%, um número 0,21 p.p. abaixo do registo de novembro e 1,02 p.p. inferior à do fecho de 2018. Em termos mensais, esta redução reflete uma queda do saldo de crédito de cobrança duvidosa mais forte do que a queda do saldo de crédito total (-5,1% e -1,0%).

Economia europeia

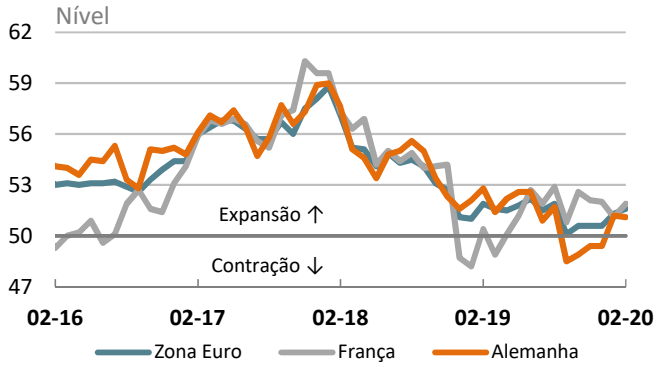
- **Os indicadores de sentimento da Zona Euro demonstram resiliência ao coronavírus**. Na semana passada foram publicados os primeiros indicadores de atividade que mediram o sentimento económico após o desencadear da emergência sanitária do coronavírus refletindo, no seu conjunto, uma tendência positiva. Concretamente, a confiança do consumidor da zona Euro aumentou em fevereiro para -6,6 pontos, o seu maior valor nos últimos seis meses. Além disso, o PMI compósito da zona Euro melhorou para 51,6 pontos em fevereiro (51,3 em janeiro), com uma recuperação tanto das indústrias como dos serviços, embora continue em níveis que sugerem um crescimento contido da atividade. Por países, o PMI compósito manteve-se praticamente estável na Alemanha (51,1 em fevereiro, 51,2 em janeiro), com o contraste entre a recuperação do índice das indústrias (+2,5 pontos, para 47,8) e a desaceleração dos serviços (-0,9 pontos, para 53,3). Por sua vez, em França o PMI compósito melhorou para 51,9 pontos, impulsionado pela recuperação do PMI dos serviços (+1,6 pontos, para 52,6), que tinha caído em janeiro num contexto de greves sindicais.
- **O superavit da balança corrente da Zona Euro fechou 2019 no mesmo nível que 2018**. Assim, no global do ano, o setor externo da Zona Euro registou um superavit corrente de 3,2% do PIB. Não obstante, o superavit na balança de bens aumentou de maneira sustentada ao longo de 2019, enquanto o da balança de serviços diminuiu relativamente ao ano de 2018.

Economia internacional

- **Perante a incerteza provocada pelo coronavírus, os indicadores de atividade revelam comportamentos mistos nos EUA**. Enquanto que os índices manufatureiros da Fed de Nova Iorque e da de Filadelfia assinalavam uma forte recuperação da atividade em fevereiro, o PMI composto, elaborado pela Markit, caía de forma pronunciada, ie, dos 53,3 pontos para 49,6, refletindo um retrocesso tanto da componente manufatureira como da dos serviços. Este último indicador, possivelmente, reflete melhor os efeitos do coronavírus
- **Forte contração do PIB do Japão no período final de 2019**, situando o cálculo anual em 0,8%. O PIB japonês recuou 1,6% em cadeia (-0,4% homólogo) no 4T 2019. Embora fosse de esperar uma queda da atividade económica no último trimestre do ano como consequência do aumento do IVA ocorrido em outubro e devido ao efeito dos tufões que afetaram o país, a subida foi muito superior à prevista. Além disso, a este dado negativo junta-se o facto de que os efeitos negativos do coronavírus podem ter uma incidência muito relevante na economia japonesa (a China é o principal país de destino das exportações do Japão e origem das importações.

Zona Euro: PMI compósito

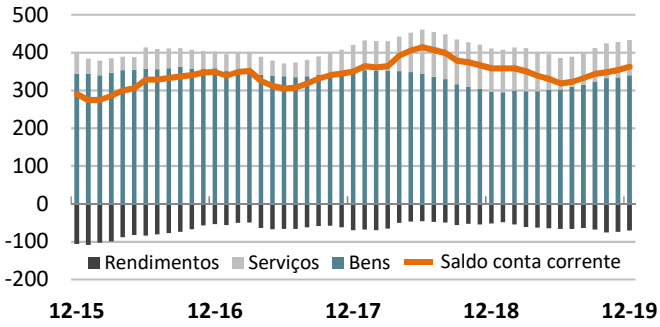
Nível



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Markit.

Zona Euro: Balança corrente

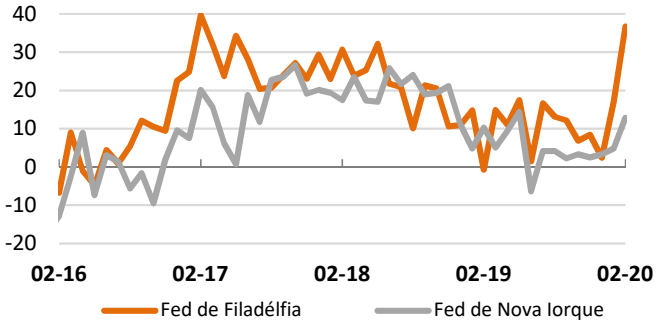
Acumulado de 12 meses (mil milhões de euros)



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

EUA: Índices da indústria manufactureira

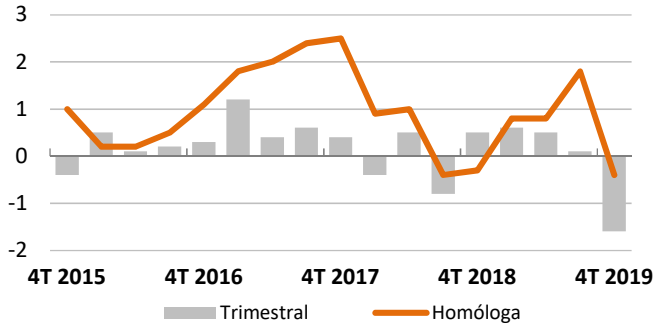
Nível



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Refinitiv.

Japão: PIB

Variação trimestral e homóloga (%)



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

Mercados financeiros

- **As dúvidas sobre o COVID-19 afetam o espírito investidor**. Após duas semanas de relativo otimismo, os primeiros efeitos do coronavírus sobre os lucros empresariais e sobre o crescimento económico, principalmente na China, ofuscaram o sentimento dos investidores na semana passada. O novo episódio de aversão ao risco foi protagonizado pela descida das taxas de juro soberanas das economias avançadas, entre as quais a rentabilidade das obrigações a 10 anos dos EUA que chegou a situar-se abaixo dos 1,50% pela primeira vez em cinco meses. Nas bolsas, ocorreram perdas contidas nos principais índices das economias desenvolvidas (S&P 500 -1,3%, Eurostoxx 50 -1,1%), tendo as quedas sido mais significativas nas bolsas emergentes (MSCI Emerging Markets -2,0%) devido à sua maior exposição aos efeitos económicos do vírus. Além disso, o apetite por ativos de refúgio favoreceu o fortalecimento do dólar em relação às restantes moedas, tendo o euro descido para 1,08 dólares (um nível que não era observado desde o início de 2017). Finalmente, nos mercados das matérias-primas, o preço do barril de Brent aumentou 2% para se situar cerca dos 59 dólares devido aos receios de possíveis perturbações na produção de crude na Líbia.
- **Os bancos centrais respondem ao coronavírus**. Na China, o banco central juntou-se ao conjunto de autoridades que oferecem apoio à economia para enfrentar o impacto económico do coronavírus, e fê-lo com uma redução de 10 p.b. nas taxas de juro da concessão de crédito a médio prazo para 3,15% (em linha com a redução, nas semanas anteriores, das taxas de juro repo em 10 p.b.). Por sua vez, as atas das reuniões de janeiro da Fed e do BCE refletiram que ambos tinham começado o ano cautelosamente otimistas, impulsionados pela redução das fontes de risco que afetaram a procura em 2019 (com o acordo comercial entre os EUA e a China, um *Brexit* acordado e a incipiente recuperação de vários indicadores de sentimento económico a nível mundial). Neste sentido, a Fed reafirmou a sua visão favorável da economia norte-americana, com a qual os seus membros não preveem alterações nas taxas de juro nos próximos trimestres. Por outro lado, as atas do BCE, que ofereceram poucas novidades, também refletiram uma visão um pouco mais otimista do cenário, apesar dos membros do BCE reafirmarem a sua perspetiva de que a Zona Euro continuará a crescer a ritmos modestos. Contudo, estas mensagens foram afetadas nas últimas semanas por outras dos próprios membros da Fed e do BCE, nas quais reconhecem que o coronavírus emergiu como um novo risco negativo para a economia mundial. Não obstante, ambos os bancos destacaram que este risco se encontra especialmente concentrado na Ásia e a curto prazo, pelo que nem a Fed nem o BCE sugeriram a possibilidade de alterar as suas políticas monetárias.

		21-2-20	14-2-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,42	-0,41	0	-3	-11
	EUA (Libor)	1,68	1,69	-1	-23	-97
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,29	-0,29	+1	-4	-18
	EUA (Libor)	1,73	1,80	-7	-27	-116
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,43	-0,40	-3	-25	-53
	EUA	1,47	1,58	-11	-45	-118
	Espanha	0,23	0,29	-7	-24	-95
	Portugal	0,24	0,29	-5	-21	-125
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	66	70	-4	0	-42
	Portugal	67	69	-2	4	-72
Mercado de Acções					(percentagem)	
S&P 500		3.338	3.380	-1,3%	3,3%	19,5%
Euro Stoxx 50		3.800	3.841	-1,1%	1,5%	16,2%
IBEX 35		9.886	9.957	-0,7%	3,5%	7,4%
PSI 20		5.387	5.328	1,1%	3,3%	4,5%
MSCI emergentes		1.084	1.106	-2,0%	-2,7%	2,4%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1,085	1,083	0,1%	-3,3%	-4,3%
EUR/GBP	libras por euro	0,837	0,830	0,8%	-1,0%	-3,6%
USD/CNY	yuan por dólar	7,028	6,987	0,6%	0,9%	4,7%
USD/MXN	pesos por dólar	18,895	18,542	1,9%	-0,2%	-1,3%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		76,3	75,4	1,1%	-5,7%	-7,2%
Brent a um mês	$/barril	58,5	57,3	2,1%	-11,4%	-12,8%

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

Dados previstos de 24 de Fevereiro a 1 de Março

26	**Espanha**	Volume de negócio das empresas (Dez.)	**28**	**Portugal**	Inquérito de Conjuntura às Empresas e aos Consumidores (Fev.)
	EUA	PIB (4T) 2ª estimativa		**Alemanha**	IPC (Fev.)
27	**Espanha**	IPC (Fev.), Hipotecas (Dez.)		**França**	IPC (Fev.)
	Portugal	Precios de la vivienda (Jan.)		**Itália**	IPC (Fev.)
	Zona Euro	Indicador de Sentimento Económico (Fev.)		**Turquia**	PIB (4T)
28	**Espanha**	Balança de pagamentos (Dez.)		**Índia**	PIB (4T)
	Portugal	PIB: componentes (4T)	**29**	**China**	PMI Indústria Transformadora (Fev.)

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

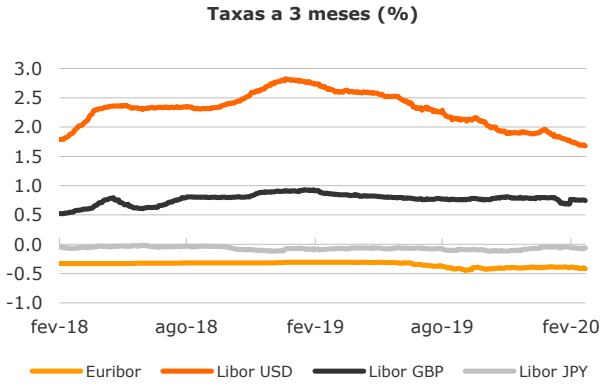
Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

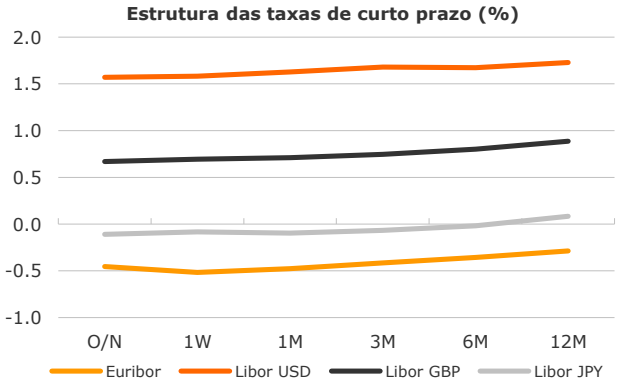
Quadro de política monetária

	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)	12-mar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.00%	30 Oct 19 (-25/-25 bp)	18-mar	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	19-mar	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	26-mar	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.

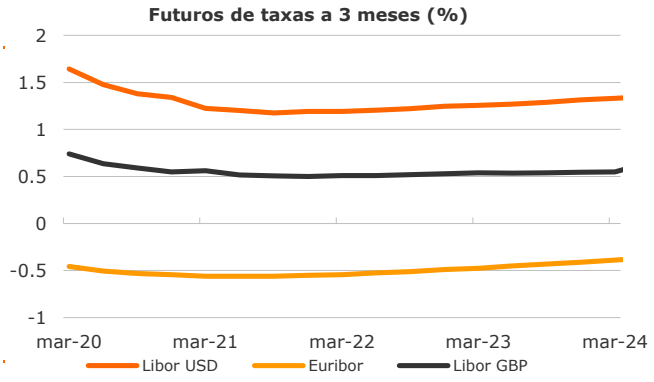
Taxas de curto-prazo

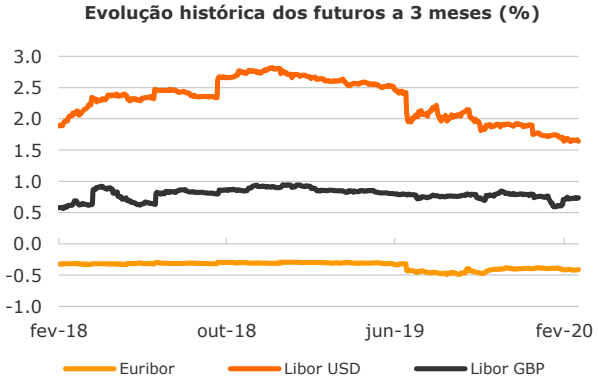




Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next (contratos com entrega no dia seguinte)*

Futuros

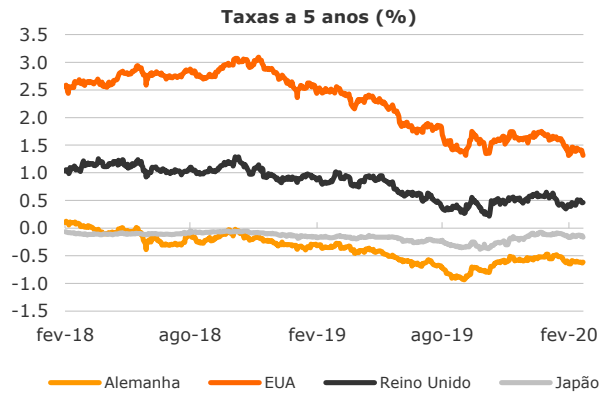


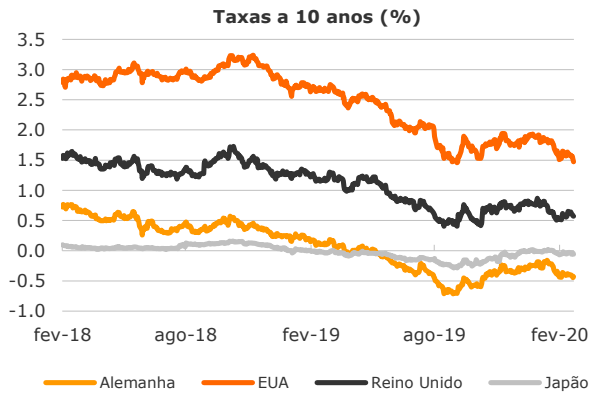


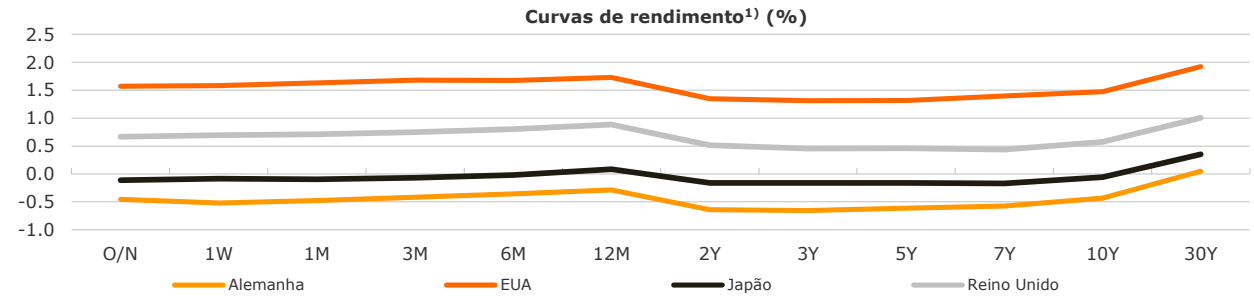
Fonte: Bloomberg, BPI

Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas

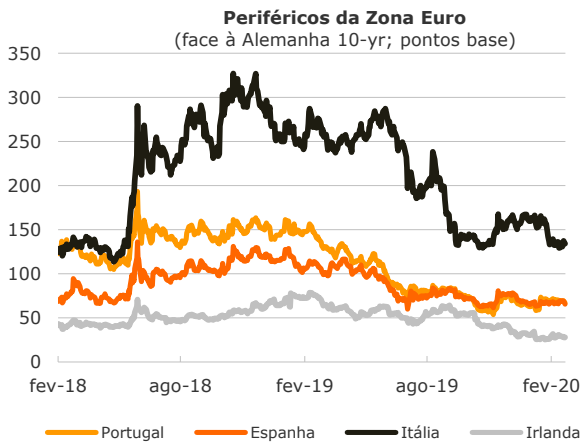


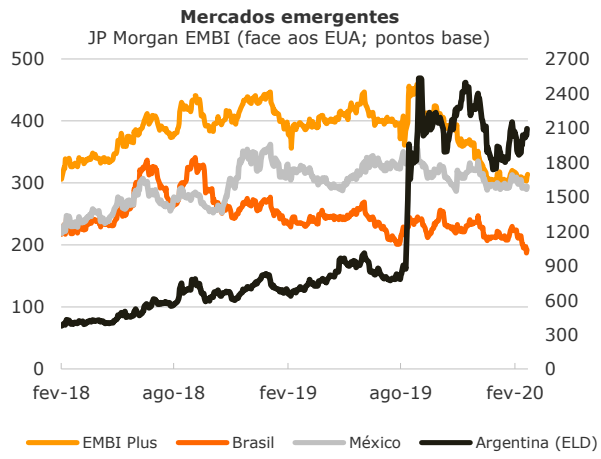




	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.64%	-5.7	1.34%	-18.6	0.52%	8.8	-0.45%	-8.7
5 anos	-0.61%	-8.5	1.32%	-25.8	0.46%	3.3	-0.13%	-14.6
10 anos	-0.43%	-18.3	1.47%	-30.3	0.57%	-5.8	0.24%	-22.9
30 anos	0.05%	-21.0	1.92%	-31.4	1.00%	-14.8	0.98%	-30.1

Spreads





Fonte: Bloomberg

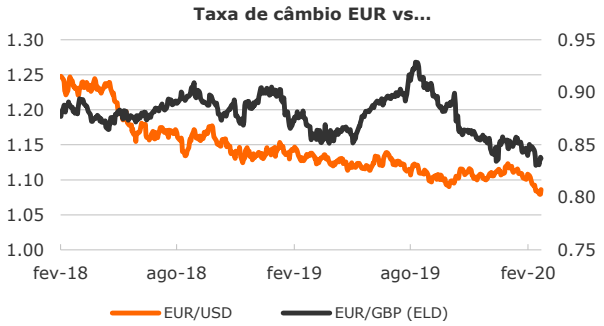
Mercado Cambial

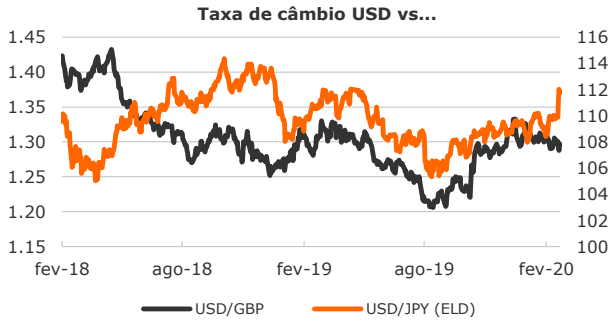
Taxas de câmbio

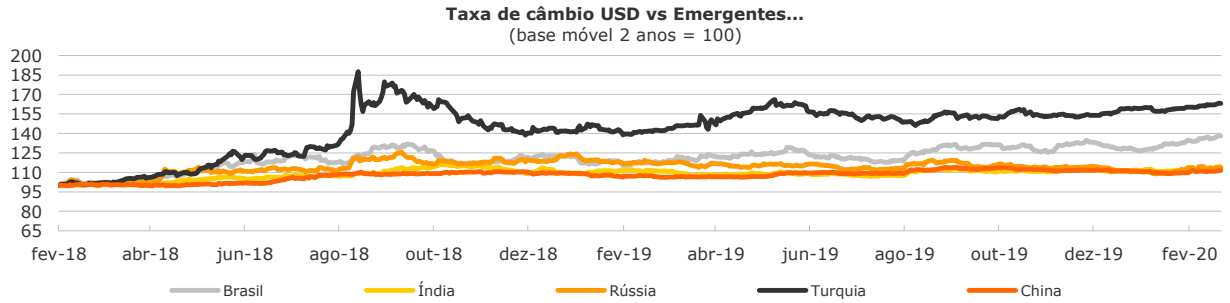
			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0859	0.15%	-2.10%	-3.30%	-4.15%	1.14	1.08
	GBP	R.U.	0.837	0.84%	-1.44%	-1.04%	-3.69%	0.93	0.83
	CHF	Suiça	1.06	-0.20%	-1.11%	-2.15%	-6.41%	1.15	1.06
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.30	-0.52%	-0.57%	-2.19%	-0.50%	1.35	1.20
	JPY	Japão	111.73	1.81%	1.65%	2.90%	0.84%	112.40	104.45
Emergentes									
	CNY	China	7.03	0.57%	1.97%	0.91%	4.53%	7.18	6.67
	BRL	Brasil	4.38	1.65%	4.35%	8.97%	16.55%	4.42	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	97.6	0.27%	-1.45%	-1.82%	-3.48%	101.85	97.25
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	126.38







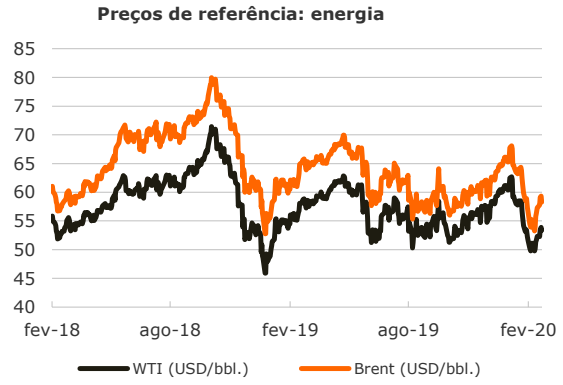
Taxas de câmbio *forward*

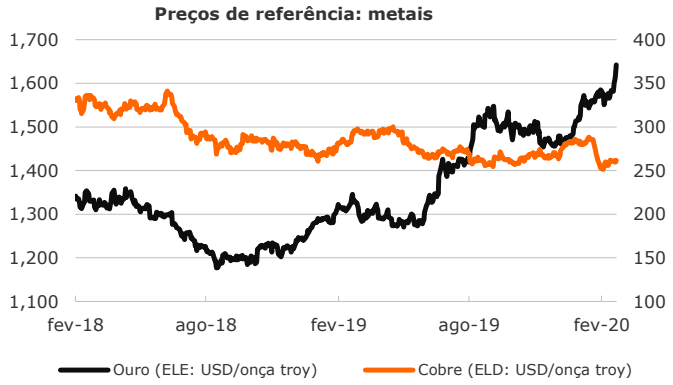
	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa *spot*	1.086	0.837	7.469	10.074	1.062	111.730	0.978	1.297
Tx. *forward* 1M	1.088	0.838	7.468	10.091	1.062	111.561	0.976	1.298
Tx. *forward* 3M	1.092	0.840	7.465	10.127	1.061	111.188	0.972	1.300
Tx. *forward* 12M	1.109	0.848	7.454	10.296	1.059	109.651	0.955	1.308
Tx. *forward* 5Y	1.189	0.888	-	11.169	1.042	101.812	0.876	-

Fonte: Bloomberg

Commodities

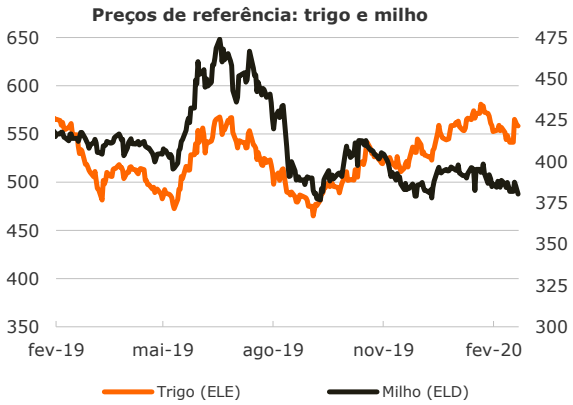
Energia & metais

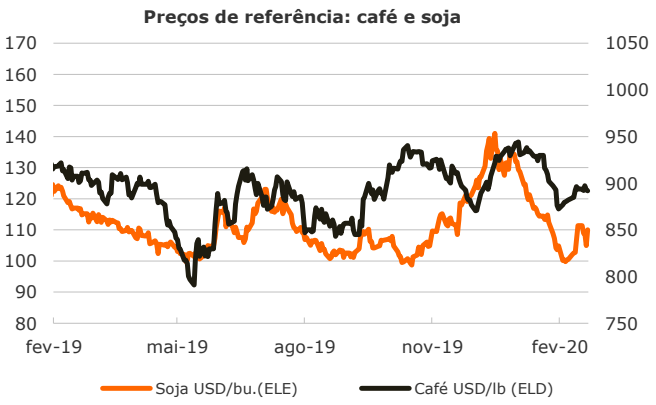




	21-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	53.3	3.3%	-8.6%	-1.0%	53.3	52.3	51.8
Brent (USD/bbl.)	58.3	1.7%	-8.6%	-0.1%	57.8	57.3	56.4
Gás natural (USD/MMBtu)	1.91	4.7%	1.2%	-21.5%	1.9	2.5	2.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,642.1	3.7%	5.5%	23.7%	1,638.2	1,668.9	1,661.9
Prata (USD/ onça troy)	18.5	4.3%	4.1%	16.8%	18.5	18.7	18.9
Cobre (USD/MT)	261.7	-0.1%	-6.6%	0.3%	260.9	262.9	265.3

Agricultura





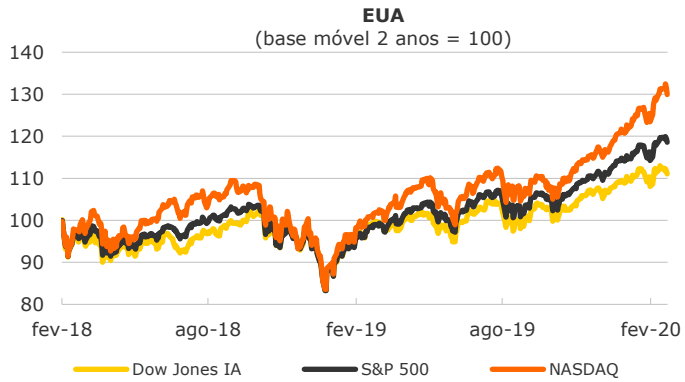
	21-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	380.5	-1.2%	-3.4%	-2.6%	376.8	386.3	401.8
Trigo (USD/bu.)	558.3	2.5%	-3.9%	16.5%	557.8	573.3	578.3
Soja (USD/bu.)	892.3	-0.5%	-2.6%	3.7%	892.3	921.5	913.5
Café (USD/lb.)	110.1	3.1%	-3.0%	7.2%	109.7	116.6	124.0
Açúcar (USD/lb.)	15.1	2.1%	4.1%	19.4%	-	14.8	13.9
Algodão (USD/lb.)	68.9	0.3%	-2.1%	11.9%	68.5	69.5	67.7

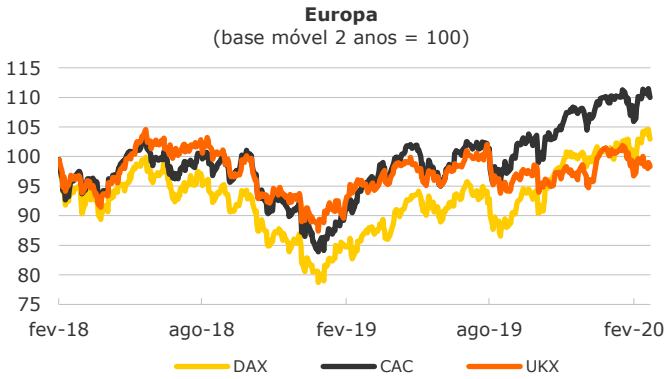
Fonte: Bloomberg

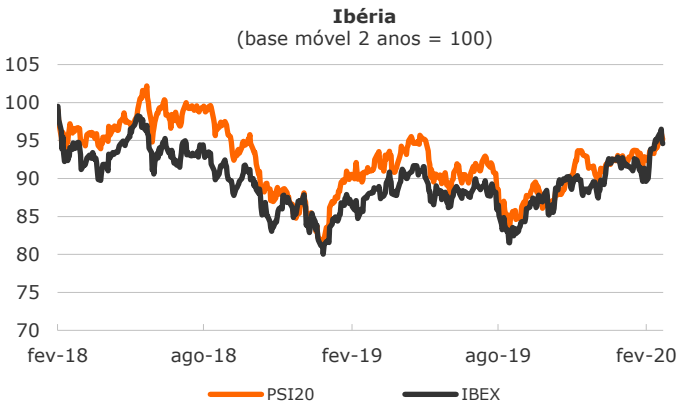
Mercado de Acções

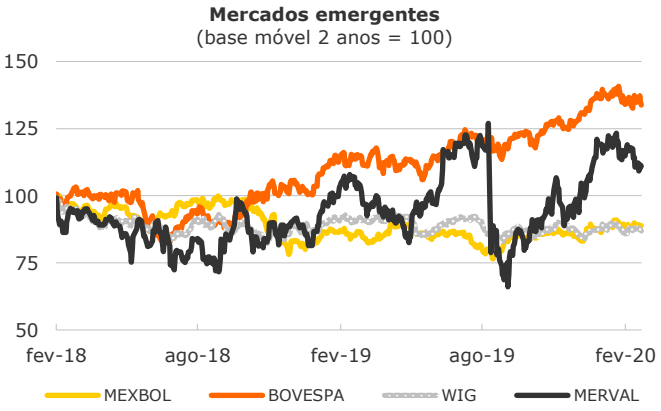
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	13,579	17-fev	13,795	15-ago	11,266	-1.2%	18.9%	2.5%
França	CAC 40	6,030	19-fev	6,111	3-jun	5,152	-0.7%	16.0%	0.9%
Portugal	PSI 20	5,387	20-fev	5,454	15-ago	4,699	1.1%	4.4%	3.3%
Espanha	IBEX 35	9,886	19-fev	10,100	15-ago	8,409	-0.7%	7.6%	3.5%
R. Unido	FTSE 100	7,404	30-jul	7,727	3-out	7,004	-0.1%	3.3%	-1.8%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,800	20-fev	3,867	15-ago	3,239	-1.1%	16.4%	1.5%
EUA									
	S&P 500	3,348	19-fev	3,394	8-mar	2,722	-0.8%	20.7%	3.6%
	Nasdaq Comp.	9,631	19-fev	9,838	3-jun	7,292	-0.8%	29.1%	7.3%
	Dow Jones	29,027	12-fev	29,569	3-jun	24,681	-1.3%	12.3%	1.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	23,387	17-jan	24,116	6-ago	20,111	-1.3%	9.0%	-1.1%
Singapura	Straits Times	2,163	20-jan	2,277	6-ago	1,892	-3.6%	-3.0%	-1.6%
Hong-Kong	Hang Seng	27,309	15-abr	30,280	15-ago	24,900	-1.8%	-4.6%	-3.1%
Emergentes									
México	Mexbol	44,818	20-jan	45,955	15-ago	38,266	-0.4%	2.8%	2.9%
Argentina	Merval	38,777	9-ago	44,471	3-set	22,484	0.3%	8.2%	-6.9%
Brasil	Bovespa	113,605	24-jan	119,593	17-mai	89,409	-0.7%	17.2%	-1.8%
Russia	RTSC Index	1,525	20-jan	1,652	11-mar	1,173	-0.7%	28.3%	-1.6%
Turquia	SE100	116,829	22-jan	124,537	23-mai	83,535	-2.8%	14.0%	2.1%









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