

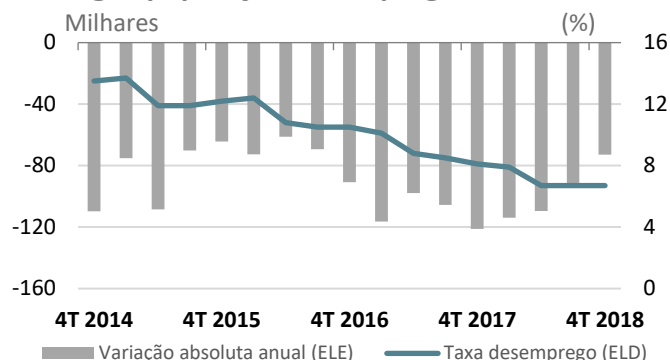
Economia portuguesa

- O mercado de trabalho termina 2018 de forma positiva.** No 4T 2018, a taxa de desemprego manteve-se estável em 6,7% pelo terceiro trimestre consecutivo, o nível mais baixo desde 2004, e -1,4 p.p. face ao 4T 2017. Assim, na média do ano, a taxa de desemprego fixou-se em 7,0%, -1,9 p.p. face a 2017. Por outro lado, o número de empregados atingiu um total de 4.883.000 no 4T 2018, representando um crescimento de 1,6% homólogo. Por setores, destaca-se a criação de emprego no sector dos serviços, nomeadamente na Educação e na Administração Pública. Na média do ano, o ritmo de crescimento da população empregada manteve-se em níveis consideráveis (+2,3% homólogo), apesar do abrandamento face ao registado em 2017 (+3,3%). Algo que, por outro lado, é de esperar à medida que a economia entra numa fase mais madura do ciclo.
- O défice da balança comercial de bens aumentou em 2018,** situando-se em -8,5% do PIB (-7,4% em 2017). Em concreto, o défice agravou-se em 2.670 milhões de euros (para 17.130 milhões de euros). No conjunto do ano de 2018, as exportações e importações aumentaram 5,3% e 8,0%, respetivamente, desacelerando em relação a 2017 (+10,0% e +13,1%). Esta dinâmica refletiu-se no alargamento do défice da balança comercial de bens para 17.130 milhões de euros em 2018, implicando uma taxa de cobertura (rácio exportações/importações) de 77,2%, menos 2,0 p.p. que em 2017 (79,2%).

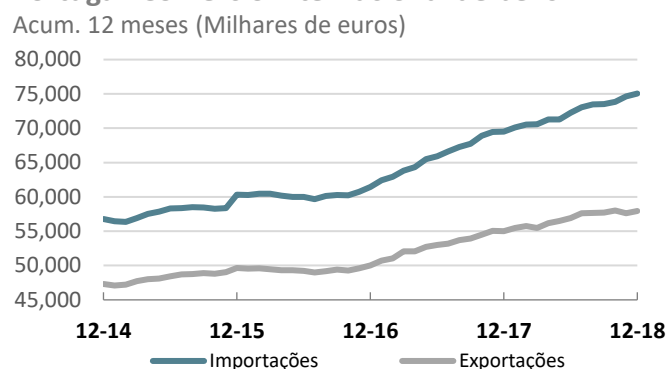
Economia espanhola

- O setor dos serviços mantém o dinamismo.** Mais especificamente, em janeiro, o índice PMI do setor dos serviços subiu 0,7 pontos para os 54,7 pontos, um valor confortavelmente acima da zona de expansão do indicador (valores superiores a 50 pontos) e semelhante à média de 2018 (54,8). Este crescimento alia-se ao valor observado no PMI das indústrias do mesmo mês, divulgado há alguns dias. Por sua vez, em dezembro, a produção industrial sofreu uma forte correção e recuou 6,2% em termos homólogos. Esta queda deveu-se ao comportamento da componente energia, um setor particularmente volátil e, em menor medida, do automóvel, um setor sensível às mudanças no regulamento a nível europeu e ao clima de tensões comerciais a nível mundial.
- O mercado de trabalho continua a evoluir favoravelmente,** embora com um ritmo ligeiramente mais moderado do que no final de 2018. Assim, em janeiro, um mês tradicionalmente fraco em termos de emprego, o número de inscritos na Segurança Social diminuiu em 204.000 pessoas (dado não ajustado de sazonalidade) uma descida ligeiramente superior à dos últimos anos. No entanto, em termos ajustados de sazonalidade, o ritmo de criação de emprego cresceu 2,9% homólogo, apenas um pouco abaixo da média do 4T 2018 (3,0%), sendo que o desemprego registado desceu 5,5% (6,2% no 4T 2018). Para os próximos meses, esperamos que se mantenha a boa evolução do mercado de trabalho, embora possa perder alguma intensidade em linha com a suavização do ritmo de crescimento da economia espanhola.

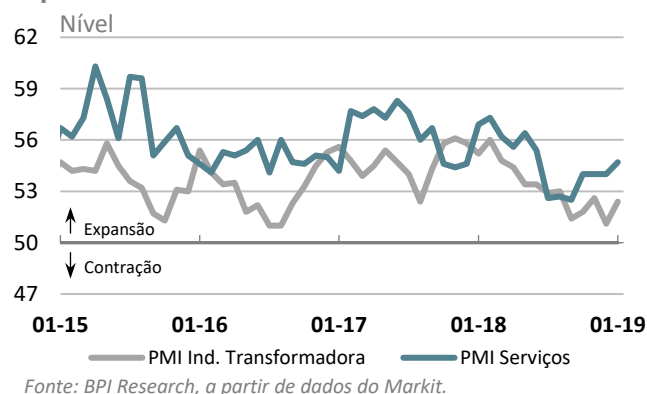
Portugal: população desempregada



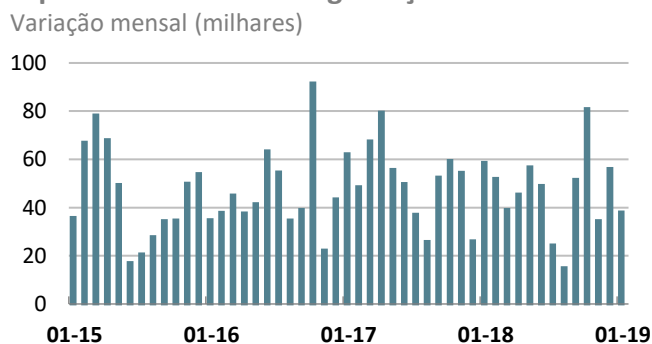
Portugal: Comércio internacional de bens



Espanha: Indicadores de actividade



Espanha: Inscritos na Segurança Social*



Economia europeia

- **A Comissão Europeia reduz as previsões de crescimento para a Zona Euro**, situando-as em linha com o cenário do BPI Research. Especificamente, a instituição espera um crescimento de 1,3% em 2019, o que pressupõe uma redução considerável em comparação com as suas previsões de outono (menos 6 décimas). A Comissão justificou este novo cenário com uma desaceleração maior do que a prevista no segundo semestre de 2018, e pelas fracas perspetivas do setor externo em 2019. Destaque para as fortes revisões em baixa para 2019 da Alemanha (-0,7 p. p.) e Itália (-1,0 p. p.), que contrastaram com as variações ligeiras de Espanha (-0,1 p. p.) e Portugal (-0,1 p. p.). Contudo, salientaram que a procura interna vai continuar a dar sinais de robustez em 2019, especialmente à medida que as perturbações temporárias desvanecem, razão pela qual o ciclo de expansão vai prosseguir com a sua trajetória em 2019.
- **O consumo das famílias da Zona Euro fechou 2018 com um dinamismo moderado.** Em particular, as vendas a retalho cresceram em dezembro 0,8% homólogo, um registo claramente inferior ao do mês anterior (1,8%) e ligeiramente abaixo da sua média histórica. Apesar disso, os dados indicam que o consumo privado recuperou no último trimestre de 2018, após a fraca evolução observada no 3T 2018.

Economia internacional

- **O sentimento económico global volta a cair.** Assim, em janeiro, o indicador compósito PMI, embora ainda na zona de expansão (acima dos 50 pontos), situou-se no seu valor mínimo desde setembro de 2016 (52,1 pontos), o que sugere um ritmo de crescimento mundial com maior contenção no 1T 2019. Este abrandamento do ritmo de atividade global afeta tanto as indústrias como os serviços. Contudo, a desaceleração da atividade não é nada homogênea em termos geográficos, como demonstra a recuperação do indicador sintético de atividade emergente do IIF, que subiu substancialmente em janeiro.
- **Os indicadores económicos norte-americanos continuam a registar evoluções significativas no início do ano**, embora inferiores às de 2018. Especificamente, o índice de sentimento empresarial (ISM) dos serviços situou-se nos 56,7 pontos, um nível considerável e que indica um ritmo de atividade sólido no setor dos serviços. Este registo alia-se ao também elevado ISM das indústrias do mesmo mês, divulgado há alguns dias. Ainda assim, o índice dos serviços situou-se abaixo da média de 2018 (58,9), sendo que o maior destaque coube à forte descida da componente de encomendas, o que sugere um provável abrandamento no setor nos próximos meses.

Previsões do PIB da Comissão Europeia

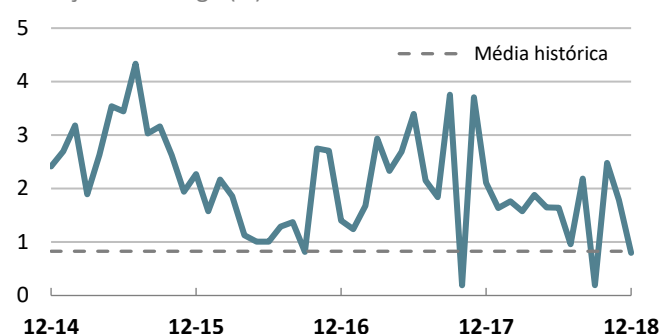
Variação anual (%)

	Previsões		Var. em relação à previsão outono 2018	
	2019	2020	2019	2020
Zona Euro	1,3	1,6	▼-0,6	▼-0,1
Alemanha	1,1	1,7	▼-0,7	=
França	1,3	1,5	▼-0,3	▼-0,1
Itália	0,2	0,8	▼-1,0	▼-0,5
Espanha	2,1	1,9	▼-0,1	▼-0,1
Portugal	1,7	1,7	▼-0,1	=
R. Unido	1,3	1,3	▲ 0,1	▲ 0,1

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Comissão Europeia (European Economic Forecast, inverno de 2019).

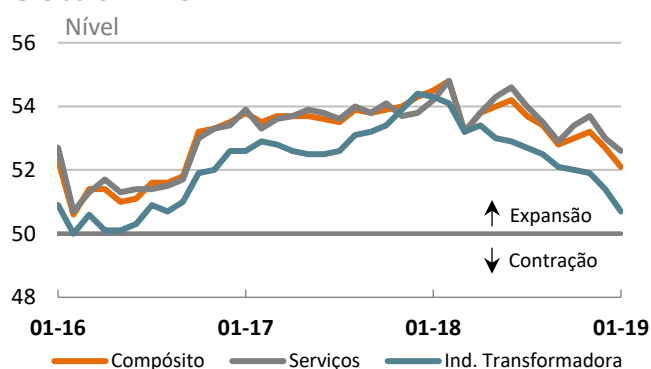
Zona Euro: Vendas a retalho

Variação homóloga (%)



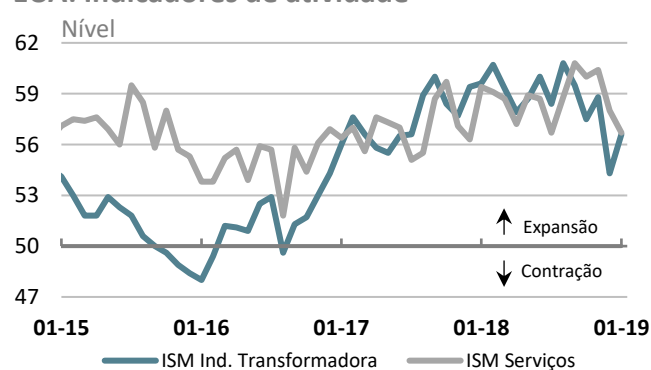
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

Globais: PMIs



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

EUA: Indicadores de atividade



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

Mercados financeiros

- **Continuam as oscilações nos mercados financeiros.** Após um início de semana positivo para as bolsas internacionais, que beneficiaram de resultados empresariais superiores aos previstos e de melhores expectativas sobre as relações comerciais futuras entre os EUA e a China, a confiança dos investidores tornou-se pessimista no final da semana, devido à revisão em baixa das previsões macroeconómicas da Zona Euro elaboradas pela Comissão Europeia (ver a secção de Economia europeia). Assim, nos índices europeus, as principais bolsas recuaram (Eurostoxx 50 -1,1%, Ibex 35 -1,8%, DAX -2,4%), enquanto nos EUA, o índice S&P 500 fechou a semana quase sem alterações. Por sua vez, a maioria das bolsas asiáticas esteve fechada durante grande parte da semana por causa do Ano Novo chinês, sendo que praticamente não ocorreram variações no índice MSCI asiático. Por outro lado, a bolsa do Brasil perdeu 2,6% e afetou a cotação do índice MSCI latino-americano. Este sentimento de maior aversão ao risco transmitiu-se para o rendimento fixo, com uma ligeira redução das taxas de juro soberanas dos EUA e da Alemanha e um aumento dos prémios de risco periféricos (o prémio de risco italiano subiu 21 p. b.).

Dentro deste contexto de maior incerteza, o dólar valorizou face às restantes moedas avançadas e o euro fechou a semana em torno dos 1,13 dólares. Por sua vez, no mercado das matérias-primas, o preço do barril de Brent manteve-se relativamente estável em torno dos 62 dólares. Finalmente, o Banco da Inglaterra manteve as taxas de juro inalteradas em 0,75%, como era esperado, e reviu em baixa as perspetivas de crescimento do PIB do Reino Unido para 2019 e 2020.

- **Forte recuperação em janeiro das entradas líquidas de capital nas economias emergentes.** Naquela que foi a maior entrada líquida de fluxos de capitais em 12 meses, as economias emergentes receberam 51.100 milhões de dólares em janeiro (7.700 no mês anterior), segundo as estimativas do Instituto Internacional de Finanças (IIF). O aumento dos fluxos, generalizado por regiões, foi particularmente acentuado na Ásia emergente, onde a entrada líquida de capitais foi de 28.800 milhões de dólares em janeiro, em comparação com os menos de 7.000 do mês anterior.

		8-2-19	1-2-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EUA (Libor)	2,70	2,73	-3	-11	88
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,11	-0,11	+0	1	8
	EUA (Libor)	2,94	2,96	-2	-7	63
Taxas 10 anos	Alemanha	0,09	0,17	-8	-16	-66
	EUA	2,63	2,68	-5	-5	-22
	Espanha	1,23	1,22	1	-18	-25
	Portugal	1,65	1,64	1	-7	-45
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	115	106	9	-3	41
	Portugal	156	148	9	8	21
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.708	2.707	0,0%	8,0%	3,4%
Euro Stoxx 50		3.136	3.171	-1,1%	4,5%	-5,7%
IBEX 35		8.857	9.019	-1,8%	3,7%	-8,1%
PSI 20		5.091	5.115	-0,5%	7,6%	-3,8%
MSCI emergentes		1.036	1.050	-1,3%	7,3%	-9,3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD dólares por euro		1,132	1,146	-1,2%	-1,3%	-7,6%
EUR/GBP libras por euro		0,874	0,876	-0,2%	-2,8%	-1,4%
USD/CNY yuan por dólar		6,745	6,745	0,0%	-1,9%	7,0%
USD/MXN pesos por dólar		19,077	19,106	-0,1%	-2,9%	2,0%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		80,1	81,0	-1,1%	4,4%	-6,5%
Brent a um mês \$/barril		62,1	62,8	-1,0%	15,4%	-1,1%

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

Dados previstos de 11 a 17 de Fevereiro

11	Reino Unido	PIB (4T e Dez.)	14	Alemanha	PIB (4T)
12	Espanha	Compra e venda de casas (Dez.)		Polónia	PIB (4T)
	Portugal	Novas operações de crédito (Dez.), IPC (Jan.)		China	Comércio Internacional (Jan.)
13	Zona Euro	Produção Industrial (Dez.)		Japão	PIB (4T)
	Reino Unido	IPC (Jan.)	15	Espanha	IPC (Jan.), Dívida Regiões Autón. (Dez.)
	EUA	IPC (Jan.)		Reino Unido	Vendas a retalho (Jan.)
14	Portugal	PIB (4T), Atividade Turística (Dez.)		EUA	Produção Industrial, Vendas a retalho (Jan.)
	Zona Euro	PIB, Emprego (4T)		China	IPC (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

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

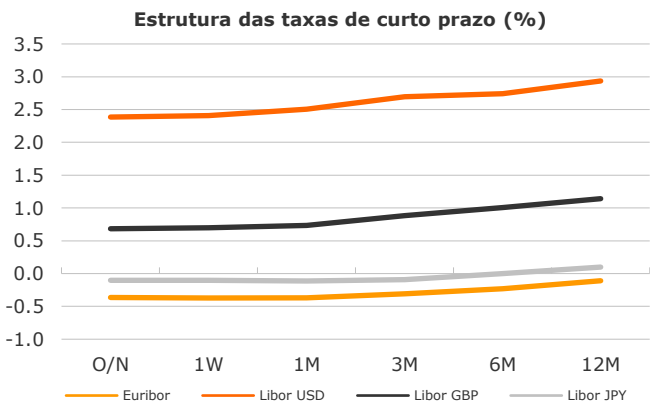
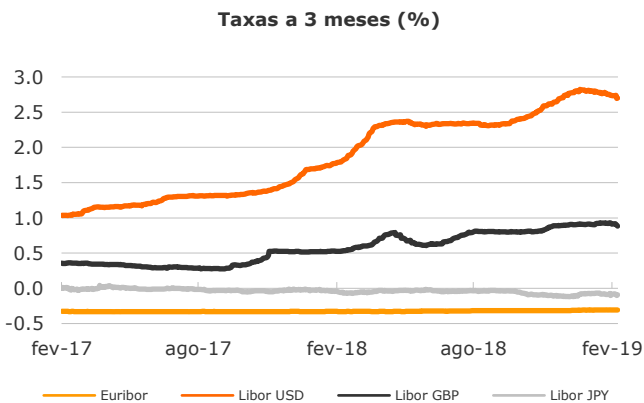
Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 19	2ºT 19	3ºT 19	4ºT 19
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	07-mar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.25%
Fed*	2.25%	19 Dez 18 (+25/+25 bp)	20-mar	2.50%	2.75%	3.00%	3.00%	3.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	15-mar	-0.10%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	21-mar	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%	1.00%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	21-mar	-	-	-	-	-

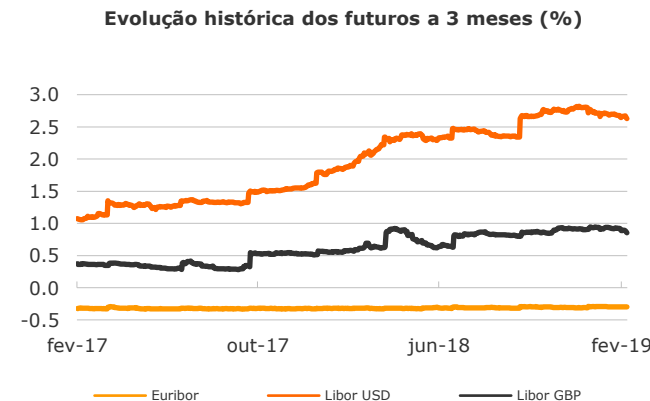
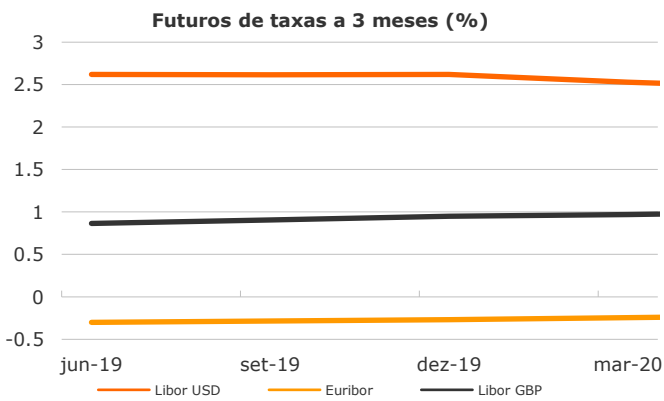
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



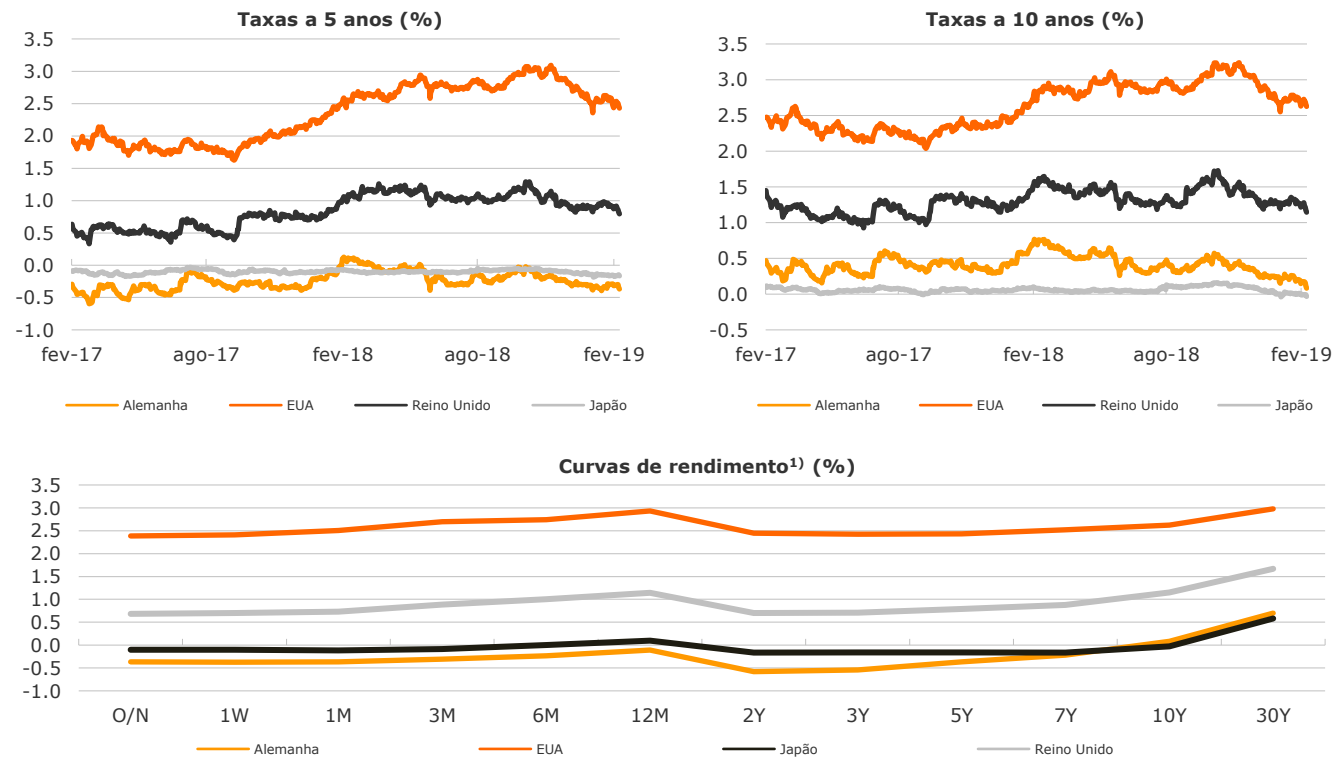
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



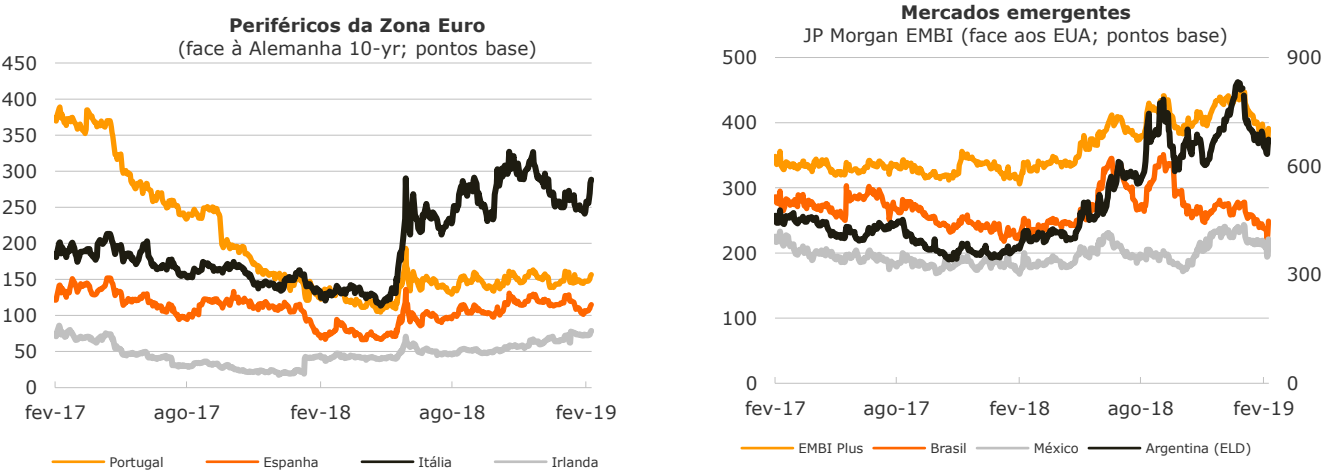
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	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	-0.58%	-0.5	2.45%	-13.7	0.71%	-5.4	-0.20%	0.3
5 anos	-0.37%	-4.9	2.43%	-15.0	0.79%	-11.0	0.43%	-12.5
10 anos	0.08%	-14.2	2.63%	-10.3	1.15%	-12.6	1.65%	-17.2
30 anos	0.70%	-17.0	2.98%	-2.7	1.67%	-14.1	2.70%	-30.0

Spreads



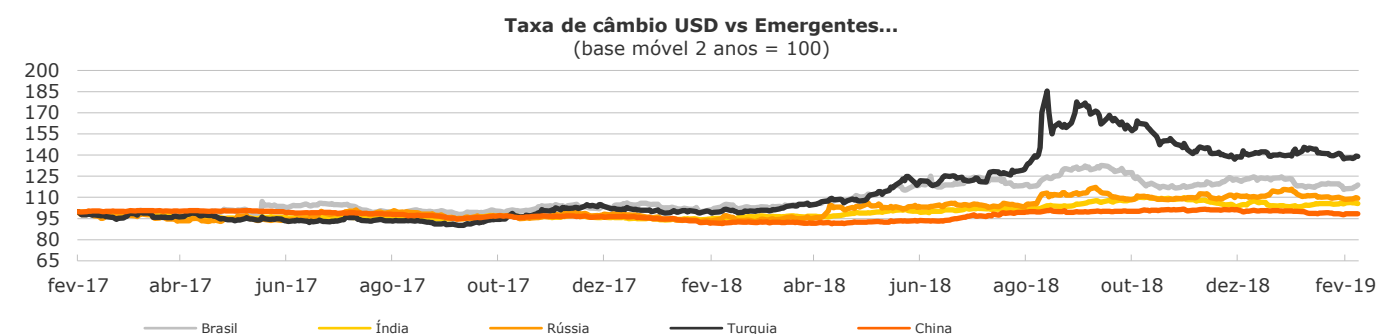
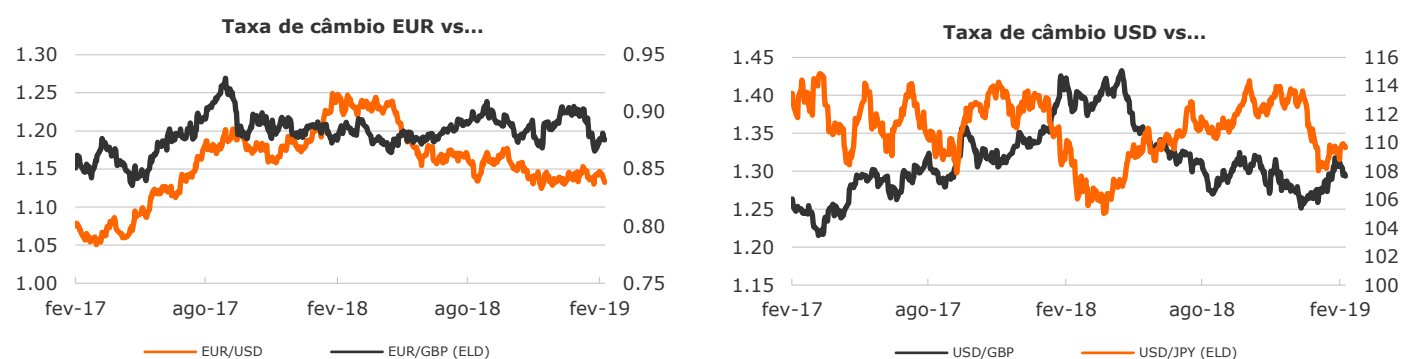
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1325	-1.26%	-1.13%	-1.11%	-7.55%	1.26	1.12
	GBP	R.U.	0.875	-0.03%	-2.71%	-2.62%	-0.56%	0.91	0.86
	CHF	Suiça	1.13	-0.73%	0.80%	0.61%	-1.32%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.29	-1.13%	1.67%	1.50%	-6.93%	1.44	1.24
	JPY	Japão	109.67	0.10%	0.99%	0.01%	0.91%	114.58	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.74	0.00%	-1.58%	-1.94%	6.60%	6.98	6.24
	BRL	Brasil	3.74	2.38%	0.82%	-3.55%	13.65%	4.23	3.14

Taxas de câmbio efetivas nominais

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR			101.1	-0.45%	-0.60%	-0.80%	-3.29%	105.96	100.71
USD			126.2	-0.12%	-1.40%	-1.40%	9.53%	129.13	117.07



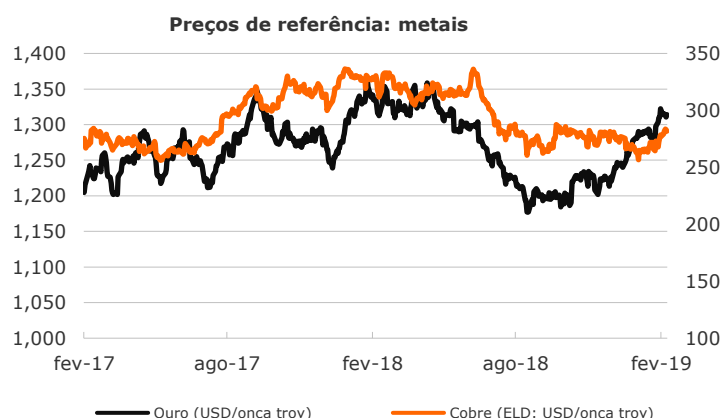
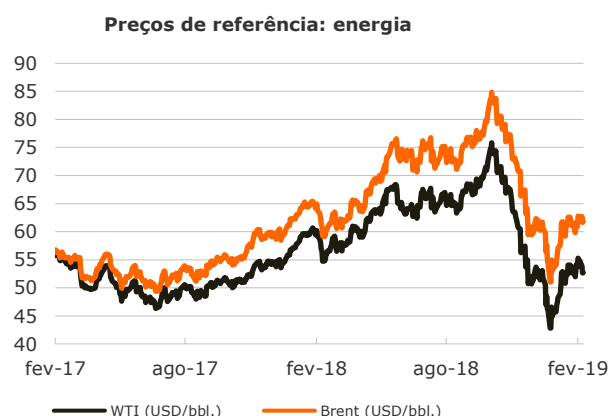
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.133	0.875	7.463	9.782	1.132	109.670	1.000	1.294
Tx. forward 1M	1.135	0.876	7.462	9.792	1.132	109.433	0.997	1.296
Tx. forward 3M	1.141	0.878	7.460	9.820	1.131	108.869	0.991	1.300
Tx. forward 12M	1.168	0.887	7.450	9.952	1.128	106.368	0.965	1.317
Tx. forward 5Y	1.292	0.934	-	10.697	1.108	93.989	0.854	-

Fonte: Bloomberg

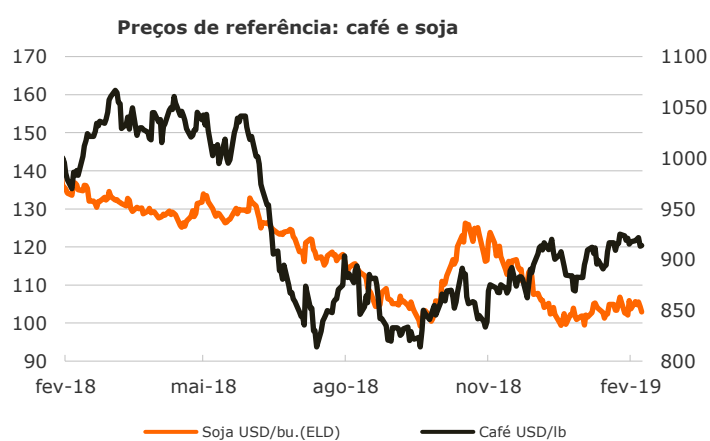
Commodities

Energia & metais



	8-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	52.7	-4.6%	5.2%	-18.5%	53.0	55.2	54.3
Brent (USD/bbl.)	61.8	-1.5%	4.9%	-14.9%	61.7	61.2	60.5
Gás natural (USD/MMBtu)	2.58	-5.7%	-9.1%	-14.6%	2.6	3.0	2.9
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,314.0	-0.3%	2.1%	-0.4%	1,312.8	1,348.7	1,373.5
Prata (USD/ onça troy)	15.8	-1.1%	0.5%	-4.0%	-	16.2	16.5
Cobre (USD/MT)	281.7	1.6%	6.0%	0.8%	281.3	285.4	287.2

Agricultura

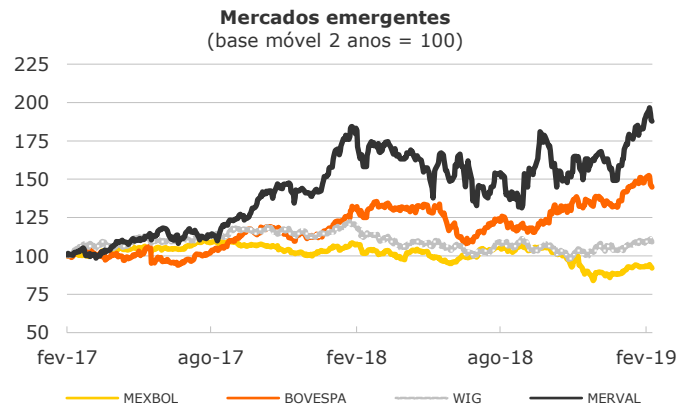
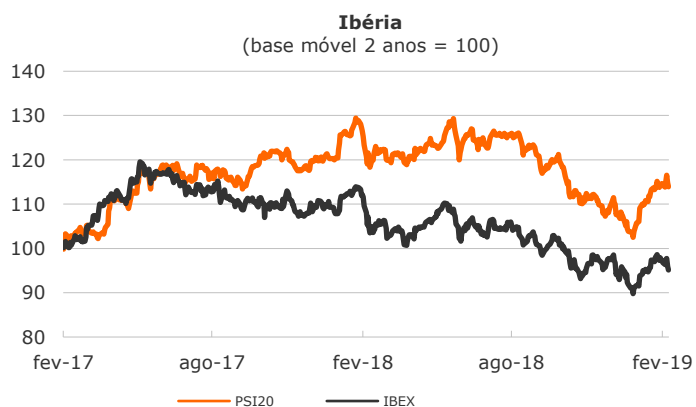
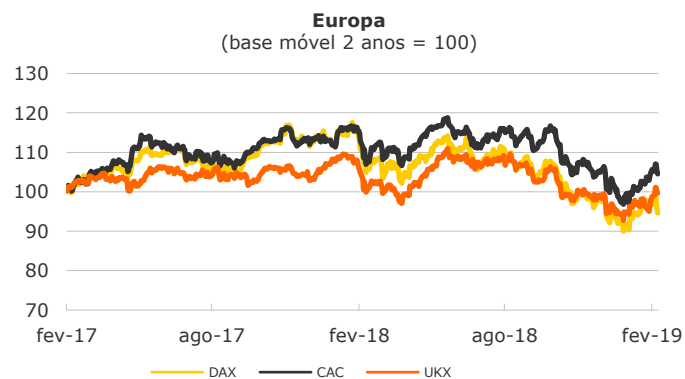
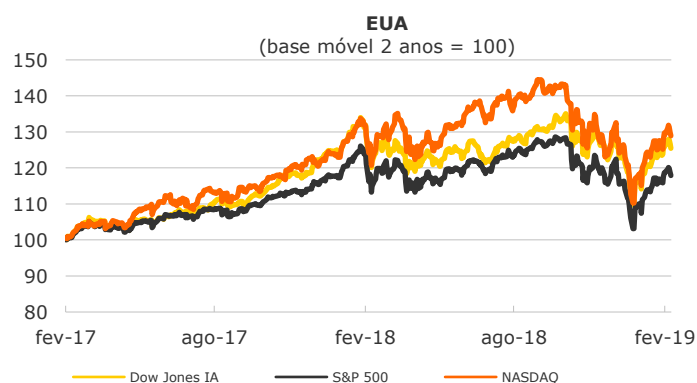


	8-fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	378.8	0.1%	-0.3%	-4.4%	378.8	401.5	420.0
Trigo (USD/bu.)	520.0	-0.9%	0.4%	-15.0%	520.0	543.8	566.0
Soja (USD/bu.)	914.3	-0.4%	0.9%	2.3%	914.3	965.8	977.0
Café (USD/lb.)	102.9	-0.8%	-2.0%	-10.0%	102.9	115.1	128.3
Açúcar (USD/lb.)	12.8	1.7%	0.5%	9.7%	-	13.3	14.3
Algodão (USD/lb.)	72.7	-1.3%	1.4%	-16.9%	72.7	74.2	74.0

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	10,913	22-mai	13,204	27-dez	10,279	-2.4%	-11.0%	3.3%
França	CAC 40	4,963	21-mai	5,657	27-dez	4,556	-1.1%	-3.7%	4.9%
Portugal	PSI 20	5,097	22-mai	5,801	27-dez	4,552	-0.4%	-5.2%	7.7%
Espanha	IBEX 35	8,860	14-mai	10,291	27-dez	8,286	-1.8%	-9.2%	3.7%
R. Unido	FTSE 100	7,076	22-mai	7,904	27-dez	6,537	0.8%	-1.3%	5.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,136	18-mai	3,596	27-dez	2,909	-1.1%	-7.2%	4.5%
EUA									
	S&P 500	2,687	21-set	2,941	26-dez	2,347	-0.7%	4.1%	7.2%
	Nasdaq Comp.	7,237	30-ago	8,133	24-dez	6,190	-0.4%	6.8%	9.1%
	Dow Jones	24,920	3-out	26,952	26-dez	21,713	-0.6%	4.4%	6.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,333	2-out	24,448	26-dez	18,949	-2.2%	-7.1%	1.6%
Singapura	Straits Times	2,177	2-mai	2,517	4-jan	1,985	-0.3%	-9.6%	6.7%
Hong-Kong	Hang Seng	27,946	5-fev	32,395	30-out	24,541	1.5%	-13.3%	8.1%
Emergentes									
México	Mexbol	43,274	28-ago	50,603	26-nov	39,272	-1.6%	-9.6%	3.9%
Argentina	Merval	35,803	6-fev	37,562	28-ago	24,618	-2.2%	15.4%	18.2%
Brasil	Bovespa	93,735	4-fev	98,589	19-jun	69,069	-4.2%	15.0%	6.7%
Russia	RTSC Index	1,200	26-fev	1,339	25-dez	1,033	-1.0%	-0.9%	12.3%
Turquia	SE100	102,452	28-fev	119,245	17-ago	84,655	-0.5%	-10.3%	12.3%



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
