



**FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE**

**NOTA DE CONJUNTURA Nº 17
SETEMBRO DE 2017**

Esta Nota de Conjuntura, da responsabilidade
do Fórum para a Competitividade,
inclui informação publicada até 30.09.2017

RESUMO EXECUTIVO

- O resultado das eleições alemãs acabou por surpreender, havendo ainda grande incerteza sobre a composição do futuro governo.
- Macron já iniciou a reforma do mercado de trabalho, embora a sua popularidade esteja em clara queda.
- Os dados de actividade mais recentes na zona euro apontam para uma nova aceleração, principalmente em França e Itália.
- Ao contrário do que é habitual, a S&P subiu o rating de Portugal sem passar pela etapa de “perspectivas positivas”, retirando-nos da posição de “lixo”, o que se traduziu num estreitamento do diferencial de taxas de juro com a Alemanha em 50pb.
- Portugal subiu de 46º para 42º lugar no ranking do World Economic Forum, embora ainda sem conseguir recuperar o nível de 2015 (38º) e muito menos o de 2014 (36º).
- O Fórum para a Competitividade prevê uma desaceleração do crescimento do PIB no terceiro trimestre para um intervalo entre 2.4% e 2.7% em termos homólogos, e um crescimento entre 0.3% e 0.7% em cadeia.
- A subida de inflação em Agosto, de 0,9% para 1,1%, não deve passar de um efeito pontual.
- Parece agora mais claro que o risco de um défice externo para o conjunto do ano diminuiu, embora seja provável que o saldo externo de 2017 venha a ser inferior aos verificados em 2015 e 2016.
- Com a melhoria da economia, a meta de 1,5% do PIB para o défice público de 2017 parece alcançável sem grande esforço.
- O plano orçamental de Trump, com redução de IRC, sem contrapartidas, fez subir as taxas de juro americanas de longo prazo, com a perspectiva de défices públicos mais elevados.

ÍNDICE

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Surpresa na Alemanha _____ 4

E agora Presidente Macron? Parte 2 _____ 5

Economia europeia acelera _____ 7

2. CONJUNTURA NACIONAL

S&P sobe rating nacional de surpresa _____ 8

Portugal sobe no ranking da competitividade _____ 8

Desaceleração no 3º trimestre _____ 9

Inflação sobe _____ 11

Saldo externo regressa a valores positivos _____ 11

Execução orçamental em Contabilidade Pública _____ 12

3. MERCADOS FINANCEIROS _____ 16

4. AGENDA _____ 19



- O resultado das eleições alemãs surpreendeu, havendo ainda grande incerteza sobre a composição do futuro governo

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

SURPRESA NA ALEMANHA

Pedro Braz teixeira ¹

Os dois maiores partidos alemães foram muito castigados, obtendo a menor soma desde 1949, havendo um crescimento nas margens, sobretudo à direita, com o AfD. Há ainda grande incerteza sobre qual a coligação que Merkel conseguirá reunir, devido à aparente oposição do SPD de repetir a coligação anterior.

Entretanto, a chanceler já manifestou a intenção de colaborar com Macron na reforma da UE, o que não é necessariamente uma boa notícia, porque um aprofundamento pode reforçar o poder do directório e diluir a influência de países pequenos.

¹ Director do Gabinete de Estudos do Forum para a Competitividade, responsável pelos textos desta Nota de Conjuntura, com excepção dos assinalados.



- Macron tem-se mostrado determinado em “transformar” a França, apesar da queda de popularidade

- Já iniciou a reforma do código do trabalho

E AGORA PRESIDENTE MACRON? PARTE 2

Inês Cruz ²

Em junho passado, Emmanuel Macron obteve uma majorité présidentielle através da eleição pelo seu partido (LRM) de 308 dos 577 deputados da Assembleia Nacional francesa (AN). Este resultado levou-me, no anterior artigo que escrevi, a concluir: “Agora é o Presidente e o governo põem mãos à obra e reformar. Com o que tem conseguido até aqui, Macron não terá desculpa se não o fizer”. A realidade é que Macron tem-se mostrado determinado em “transformar” a França, apesar da evolução das opiniões a seu respeito: em junho passado, 58% dos inquiridos (sondagem Odoxa) consideravam que ele seria um bom presidente e em setembro só 44% afirmam o mesmo.

Essa determinação já o levou a iniciar uma das mais emblemáticas reformas prometidas durante a campanha eleitoral: a do código do trabalho. Após publicação em jornal oficial, algumas medidas entram em vigor já em finais de setembro 2017, enquanto que outras terão ainda que ser ratificadas pela AN e publicadas em decreto, o que as relegará para o início do próximo ano. Constam do primeiro grupo: i) o prazo de recurso à jurisdição “Conseil des prud’hommes” (especialidade do sistema judiciário francês) que será limitado a um ano para todos os despedimentos (antes, a um ano para os despedimentos por razões económicas e dois para os restantes); ii) As indemnizações prud’hommes (i.e., por despedimento irregular/abusivo) serão limitadas a três meses de salário até aos dois anos de antiguidade e aumentarão progressivamente até aos vinte anos de salário para trinta anos de antiguidade; iii) o

² Economista, doutorada.



- As confederações patronais e diretores de Recursos Humanos pronunciaram-se a favor desta reforma, sendo a rua o palco onde ocorreram as manifestações contra.

mínimo imposto por lei para as indemnizações por despedimento será aumentado em 25%; iv) para despedimentos por motivos económicos de empresas multinacionais, o perímetro de análise será feito ao nível nacional e não ao nível mundial; e v) os trabalhadores terão um verdadeiro direito ao teletrabalho, mantendo os direitos coletivos, bem como o acesso à formação promovida pela empresa, salvo se o empregador justificar a recusa.

Nas medidas a serem publicadas por decreto, prevê-se que até finais de 2017, estão: i) criação de instância representativa única para o diálogo social nas empresas composta do comité de empresa, do comité para a higiene, segurança e condições de trabalho e dos delegados do pessoal; ii) negociação direta com empregado não eleito/não mandatado pelo sindicato nas empresas com menos de 20 trabalhadores e com empregado eleito pelo pessoal mas não mandatado nas empresas entre 20 e 50 trabalhadores; e iii) negociação, mediante acordo maioritário, de alguns subsídios (antiguidade, 13º mês).

As confederações patronais e diretores de Recursos Humanos pronunciaram-se a favor desta reforma, sendo a rua o palco onde ocorreram as manifestações contra.

Contudo, a não obtenção pelo LRM de maioria dos votos na eleição em disputa de 50% do Senado, segunda câmara do órgão legislativo francês (mas com menos poderes que a AN), realizada no mesmo dia das eleições alemãs, onde a CDU de Angela Merkel e aliada de Macron nas questões europeias perdeu 8% dos votos face a 2013, vão indubitavelmente pôr à prova a endurance do atual Presidente da República Francesa em ser um agente transformador do seu país e da Europa, como tem sido o seu objetivo declarado. ●



- Os dados de atividade mais recentes apontam para uma nova aceleração, principalmente em França e Itália

- Já a inflação teima em manter-se em níveis baixos, o que deverá atrasar a redução de estímulos do BCE

ECONOMIA EUROPEIA ACELERA

Ricardo Santos³

Os dados de atividade mais recentes apontam para uma nova aceleração, principalmente em França e Itália. Os inquéritos PMI da indústria e serviços, assim como os indicadores de confiança da Comissão Europeia voltaram a surpreender pela positiva, chegando aos valores mais altos desde a crise financeira de 2007/08. Desta forma, tudo leva a crer que a expansão da área do euro até possa ter acelerado no terceiro trimestre.

Já a inflação teima em manter-se em níveis baixos. A inflação anual na área do euro manteve-se em 1.5% em Setembro, o mesmo valor que no mês de Agosto, abaixo das expectativas de mercado para uma subida (ligeira), para 1.6% e ainda mais afastada do objetivo de 2% do Banco Central Europeu. Esta estabilização ocorreu apesar da aceleração dos custos energéticos e alimentares, já que inflação subjacente (que exclui os componentes mais voláteis e é seguida mais de perto pelo BCE) desacelerou de volta aos 1.1%, o valor mais baixo desde Junho.

Tendo em conta esta demora de uma subida mais acentuada do nível de preços na área do euro – principalmente da inflação core – o BCE deverá levar mais tempo para reduzir os atuais programas de estímulos. ●

³ Economista, mestrado pela Universidade de Londres.



- Ao contrário do que é habitual, a S&P subiu o rating nacional sem passar pela etapa de “perspectivas positivas”

- A nossa competitividade melhorou, mas de forma ainda insuficiente

2. CONJUNTURA NACIONAL

S&P SOBE RATING NACIONAL DE SURPRESA

Ao contrário do que é habitual, a S&P subiu o rating nacional sem passar pela etapa de “perspectivas positivas”, passando de BB+(lixo) para BBB-(fora de lixo) com “perspectivas estáveis”⁴, alargando fortemente o âmbito de investidores que podem passar e comprar dívida portuguesa.

Esta agência considera que pode haver novas subidas de rating se observarem:

- Ganhos mais rápidos da desalavancagem externa ou novos aumentos do excedente externo, com subida nos indicadores de posição externa; ou
- Continuada consolidação orçamental que traria o saldo orçamental para valores positivos ou a redução da dívida pública líquida abaixo dos 100% do PIB; ou
- Uma diminuição substancial dos activos problemáticos do sistema bancário e novas melhorias na eficácia do mecanismo de transmissão monetária.

PORTUGAL SOBE NO RANKING DA COMPETITIVIDADE

O World Economic Forum publicou o seu relatório de competitividade 2017-2018⁵, em que Portugal sobe de 46º para 42º lugar em 137 países, embora ainda sem conseguir recuperar o nível de 2015 (38º) e muito menos o de 2014 (36º), o melhor desde 2006. Continuamos muito longe de Espanha, que baixou de 32º para 34º.

⁴ https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/1916033

⁵ <http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017%E2%80%932018.pdf>



**- Alguma
desaceleração no
terceiro trimestre para
entre 2,4% e 2,7%**

**- Neste trimestre,
grande parte do
contributo positivo
deverá vir novamente
do investimento privado
e das exportações**

Os indicadores que melhoraram foram: “Regulações fiscais”, “Instabilidade de medidas políticas” e “Qualificação da mão-de-obra”. Entre os que pioraram, destaque-se que a “Burocracia ineficiente” passou a maior obstáculo e que “Insuficiente capacidade de inovar” teve uma classificação muito mais negativa do que no ano anterior.

DESACELERAÇÃO NO 3º TRIMESTRE

Ricardo Santos ⁶

Os indicadores avançados já disponíveis para Setembro e alguns indicadores reais de Agosto, apontam para alguma desaceleração no terceiro trimestre face à primeira metade do ano – algo que o Fórum para a Competitividade já tem vindo a alertar. Esta desaceleração é particularmente evidente na confiança dos consumidores e indústrias transformadoras. Já a confiança dos empresários da construção e dos serviços (suportada pelo turismo) continua a tendência de subida.

Tendo em conta a informação disponível e a redução do efeito base da fraca primeira metade de 2016, o Fórum para a Competitividade prevê assim uma desaceleração do crescimento do PIB no terceiro trimestre para um intervalo entre 2.4% e 2.7% em termos homólogos, e um crescimento de 0.3% e 0.7% em cadeia.

Neste trimestre, grande parte do contributo positivo deverá vir novamente do investimento privado e das exportações, que estarão a beneficiar do forte momentum do turismo e dos principais parceiros económicos que pertencem à área do euro. No entanto, tal como no segundo trimestre, não é de excluir que o crescimento em cadeia

⁶ Economista, mestrado pela Universidade de Londres.



- Quanto ao crescimento do PIB para 2017, o Fórum mantém globalmente o mesmo intervalo e antevê que se possa situar entre 2.6% e 2.8%

- Riscos estão equilibrados

das importações volte a surpreender, levando a um contributo menos positivo do comércio externo – daí mais uma vez, o intervalo da estimativa.

Quanto ao crescimento do PIB para 2017, o Fórum mantém globalmente o mesmo intervalo e antevê que se possa situar entre 2.6% e 2.8%. O primeiro semestre deverá ser o mais forte do ano, com o crescimento médio a rondar os 3%, sendo provável que próximos trimestres registem uma desaceleração do homólogo, já que o termo de comparação com o final do ano passado será menos favorável.

Este cenário continua a não estar isento de riscos mas estes continuam a afigurar-se como equilibrados:

Pela negativa: i) quaisquer choques externos nos principais destinos das exportações porão em causa este padrão de crescimento. Mesmo depois da recente subida do rating e da descida dos custos de financiamento, uma redução rápida dos estímulos do BCE poderá por em causa não só o financiamento da República mas também a confiança dos investidores.

Pela positiva: i) a tendência favorável do mercado de trabalho poderá intensificar-se e desta forma levar a uma recuperação do consumo mais sustentada e não baseada na devolução de rendimentos ou em menos poupança; ii) uma continuação da melhoria do rating da republica pode levar não só a uma redução dos custos de financiamento do Estado mas também dos bancos e empresas não financeiras. ●



**- Inflação em Agosto
subiu para 1,1%**

**- Saldo externo
regressa a valores
positivos, mas muito
inferiores aos de 2015 e
2016**

INFLAÇÃO SOBE

A taxa de inflação de Agosto subiu de 0,9% para 1,1%, enquanto a inflação subjacente (exceptuando produtos energéticos e alimentares não transformados) acelerou de 1,0% para 1,3%, devido sobretudo à evolução dos preços dos transportes. A valorização do euro em curso deve fazer com que estejamos perante uma mera subida pontual.

SALDO EXTERNO REGRESSA A VALORES POSITIVOS

Nos primeiros sete meses do ano, as balanças corrente e de capital apresentaram um saldo positivo de 280 milhões de euros, muito inferior ao excedente de 1058 milhões de euros no mesmo período de 2016. O aumento do excedente da balança de serviços, em 1026 milhões de euros, continua a ser insuficiente para compensar o incremento do défice da balança de bens de 1685 milhões de euros.

Parece agora mais claro que o risco de um défice externo para o conjunto do ano diminuiu, embora seja provável que o saldo externo de 2017 venha a ser inferior aos verificados em 2015 e 2016, que foram, respectivamente, de 0,9% e 1,7% do PIB.



- O objectivo de défice de 2017 (1,5% do PIB) pode ser alcançado

- Mas o défice estrutural está ainda longe do objetivo europeu

- Até Agosto, a redução do défice deve-se sobretudo às receitas públicas

EXECUÇÃO ORÇAMENTAL EM CONTABILIDADE PÚBLICA

(dados até agosto de 2017)

Joaquim Miranda Sarmiento ⁷

Os números da execução orçamental em Contabilidade Pública de Agosto, bem como os números em Contas Nacionais do 1º semestre (divulgados a 22 de setembro), mostram que o cumprimento do objetivo de um défice orçamental (em contas nacionais), de 1.5% para 2017 se afigura como bastante provável. De fato, até é possível que o défice fique abaixo do valor fixado no OE/2017 (embora haja alguns efeitos ainda por determinar que geram alguma incerteza sobre se o défice pode ficar substancialmente abaixo de 1.5% ou num valor em torno desse objetivo).

Contudo, aqueles que acompanham estas notas mensais aqui no Boletim do Fórum da Competitividade sabem que tenho vindo permanentemente a alertar, esta boa performance no défice resulta fundamentalmente do efeito cíclico. O défice estrutural desde 2015 que se mantém acima dos 2%, estando ainda longe do objetivo europeu (que para Portugal é de +0.25%, mas que se não fosse a nossa dívida pública ser tão elevada, seria de -0.5%).

Os números em Contabilidade Pública até Agosto mostram uma melhoria significativa do défice das AP's, que se reduziu em 1,900 M€. Para essa redução contribuiu exclusivamente o aumento da receita das AP's (+ 2.2 mil M€), que compensou o aumento da despesa das AP's em cerca de 250 M€.

⁷ ISEG, Universidade de Lisboa.



- As autarquias estão a gastar mais 430 M€, dos quais 300 M€ em investimento a mais face ao período homologado de 2016.

- O aumento da receita resulta sobretudo do bom comportamento da receita fiscal

- A despesa com pessoal apresenta alguns sinais de suborçamentação

Saliente-se no entanto a redução do saldo do poder local e regional, resultado de uma degradação de 120 M€ no saldo das autarquias. Isto apesar de a receita de IMT ter aumentado em 100 M€ e a receita fiscal das autarquias ter aumentado no seu conjunto em 170 M€ (e a receita total ter aumentado 200 M€). Contudo, as autarquias estão a gastar mais 430 M€, dos quais 300 M€ em investimento a mais face ao período homologado de 2016.

Saliente-se também a redução do saldo da Madeira em 180 M€, resultado de uma quebra da receita fiscal em 100 M€ (sobretudo nos impostos diretos, sendo a explicação avançada a quebra no IRC por via da diminuição da autoliquidação de IRC principalmente devida à atividade do Centro Internacional de Negócios da Madeira), a que se soma um aumento da despesa em 80 M€ (60 M€ de despesa corrente e 20 M€ de despesa capital).

O aumento da receita resulta sobretudo do bom comportamento da receita fiscal. De fato, a receita total aumentou 4.3%, do qual a receita fiscal deu um contributo de 2.8 p.p. e a outra receita corrente um contributo de 1 p.p. Do lado da receita fiscal (que cresceu 6% em período homologado) saliente-se o aumento do IRC (+25%, mas que deu um contributo de 2.5 p.p.) e do IVA (+ 4.3%, com um contributo de 1.7 p.p.). A receita de IRS aparenta ter estabilizado em matéria de reembolsos (que em agosto tiveram um valor próximo do de julho), apresentando um ligeiro aumento. Os Impostos Especiais sobre Consumo apresentam também uma elevada subida, mas com um contributo para o aumento total menos expressivo dado o seu menor peso na estrutura fiscal.

Do lado da despesa, a despesa com pessoal apresenta alguns sinais de suborçamentação (dado que este ano o subsídio de natal é pago em novembro e não em duodécimos como nos anos anteriores), e a despesa com aquisição de bens e



- Há um aumento de 200 M€ desde o início do ano nos pagamentos em atraso a fornecedores

serviços (sobretudo na Saúde) e com investimento (sobretudo no setor local) tem registado aumentos consideráveis.

Na parte de dívidas a fornecedores, nota-se um aumento de 200 M€ desde o início do ano nos pagamentos em atraso.

Execução orçamental CP Agosto 2017 (valores em M€)						
Itens	Valor Julho 2016	Valor Julho 2017	Variação homóloga	Objetivo OE/2017 (M€)	Objetivo OE/2017 (Var)	Taxa execução
Saldo AP's	-3 934	-2 033	n.a	-4 761	n.a	43%
Receita AP's	49 759	51 900	4,3%	81 070	4,9%	64%
Despesa AP's	53 694	53 934	0,4%	85 831	5,7%	63%
Saldo Estado	-5 973	-4 153	n.a	-6 743	n.a	62%
Saldo Seg. Social	1 029	1 434	n.a	1 092	n.a	131%
Saldo Regional e Local	756	451	n.a	891	n.a	51%
Saldo primário	-1 199	881	n.a	3 524	n.a	25%
Despesa primária	50 431	50 536	0,2%	77 546	5,8%	65%
Despesa de capital	2 890	3 143	8,8%	6 403	17,6%	49%
Receita IRS	7 461	7 640	2,4%	12 431	1,6%	61%
Receita IRS bruta (sem reembolsos)	9 785	10 160	3,8%	12 431	1,6%	n.a
Receita IRC	2 561	3 195	24,8%	5 275	1,2%	61%
Receita IVA	10 106	10 536	4,3%	15 287	3,1%	69%
Despesa com pessoal	13 272	13 327	0,4%	19 798	2,8%	67%



- Os valores do 1º semestre dão grande confiança num défice em 2017 abaixo de 1.5% do PIB

- Com grande pressão em conter a despesa de consumos e de investimento público, o défice pode baixar para 1% do PIB

Relativamente aos números em Contas Nacionais, o INE avançou esta sexta-feira um valor de 1.9%. Este valor coloca grande confiança num défice em 2017 abaixo de 1.5%. Com a previsão de crescimento para 2017 está nos 2.5% (o que é 1 p.p. acima do previsto no OE), isso traz uma “folga” orçamental de 0.4 p.p. do PIB (qualquer coisa como 800 M€) a que se soma uma “folga” nos subsídios de desemprego (porque o desemprego tem caído mais do que o previsto face ao crescimento) de 200-300 M€ e alguma margem nos juros da dívida pública (200 M€), bem como outros efeitos positivos decorrentes da política monetária do BCE, com o aumento dos dividendos do Banco de Portugal à cabeça.

De facto, se a despesa das Administrações Públicas (AP´s) ficar abaixo dos 86 mil M€ que estão orçamentados (por via das poupanças atrás descritas no subsídio de desemprego e nos juros deveria ficar abaixo dos 85 mil M€) e com uma previsão de receita que poderá chegar aos 82-83 mil M€, o défice ficaria em torno dos 2 mil M€, ou seja, cerca de 1% PIB. Mas para chegar a 1% de défice é imperioso que o governo mantenha a pressão em conter a despesa de consumos e de investimento público, cumprindo o OE/2017 do lado da despesa.

O que creio que vai suceder (e já está a ocorrer na saúde e sobretudo nas regiões e autarquias) é que não podendo ultrapassar a despesa fixada no OE para o total das Administrações Públicas (dado que isso obrigaria, nos termos da Lei de Enquadramento Orçamental, a um OE retificativo), o governo irá usar a “folga” das prestações sociais e dos juros para aumentar despesa nessas áreas.

Isto significa que a minha previsão é que o défice fique abaixo de 1.5%, mas próximo daquele valor (eu arrisco dizer 1.2% – 1.3%). Mas pode ser que o governo (e a economia) me surpreenda pela positiva, continue a controlar a despesa, e o défice fique abaixo de 1%. ●



- O plano orçamental de Trump fez subir as taxas de juro de longo prazo

- S&P ajuda muito as taxas de juro de Portugal

3. MERCADOS FINANCEIROS

O Fed está mais “hawkish” do que o mercado esperava, deve subir em Dezembro e subir 3 vezes em 2018, mas mercado admite que só haverá uma subida no próximo ano. Já em Outubro começa o programa de redução do seu balanço.

O plano orçamental de Trump, com redução de IRC, sem contrapartidas, fez subir as taxas de juro de longo prazo, com a perspectiva de défices públicos mais elevados.

O Banco de Inglaterra, para grande surpresa do mercado, também prometeu subir taxas, talvez este ano, o que fez subir 40pb as taxas de longo prazo. Em geral, os bancos centrais parecem cada vez mais preocupados com os preços exagerados dos activos.

Taxas de juro a 10 anos (nível)

País	31-Mar-17	30-Jun-17	31-Jul-17	31-Ago-17	30-Set-17
EUA	2,39	2,27	2,29	2,12	2,33
ALEMANHA	0,33	0,45	0,54	0,36	0,46

Fonte: Bloomberg

A evolução do diferencial das taxas de juro de longo de prazo foi singular no caso português, com uma queda muito mais pronunciada do que nos outros Estados periféricos. Neste momento, o spread com Itália está próximo dos limites devido à muito menor liquidez dos títulos portugueses, pelo que se admite que a correcção do diferencial de taxas de juro de Portugal poderá ter chegado ao fim, não obstante movimentos pontuais de maior diminuição do “spread”.



- Assistiu-se a uma ligeira correcção do euro face aos máximos anteriores

Diferencial com a Alemanha de taxas de juro a 10 anos (pontos base)

País	31-Mar-17	30-Jun-17	31-Jul-17	31-Ago-17	30-Set-17
ESPAÑA	134	55	96	120	114
ITÁLIA	199	109	155	166	165
PORTUGAL	365	258	234	247	192

Fonte: Bloomberg

Assistiu-se a uma ligeira correcção do euro, devido a um Fed mais “hawkish” e também a seguir às eleições alemãs, que fez regressar desconfianças, já que uma possível coligação liberal será menos europeísta.

Taxas de câmbio (nível)

Moedas	31-Mar-17	30-Jun-17	31-Jul-17	31-Ago-17	30-Set-17
EUR/USD	1,065	1,143	1,184	1,191	1,181
CAD/USD	0,751	0,768	0,801	0,801	0,802
GBP/USD	1,238	1,299	1,322	1,293	1,340

Fonte: Bloomberg

O preço do petróleo subiu imenso com rumores da OPEP estender cortes, ainda que tenham sido negados. A cotação do ouro corrigiu de máximos recentes.



- As cotações das acções estiveram em alta na Europa de forma generalizada

Matérias primas (nível)

Matéria prima	31-Mar-17	30-Jun-17	31-Jul-17	31-Ago-17	30-Set-17
Brent	52,8	47,4	52,7	52,4	57,5
Gás Natural	3,2	3,0	2,8	3,0	3,0
Ouro	1 249,4	1 245,5	1 269,4	1 321,4	1 280,2

Fonte: Bloomberg

As cotações das acções estiveram em alta na Europa de forma generalizada, impulsionadas com dados macro fortes e enfraquecimento do euro.

Mercados bolsistas (último nível e taxas de variação)

Moedas	31-Mar-17	30-Jun-17	31-Jul-17	31-Ago-17	30-Set-17
Dow Jones	1,3%	1,2%	0,3%	2,1%	22405,09
S&P 500	0,9%	2,2%	0,1%	1,9%	2 519
NASDAQ 100	2,7%	5,0%	1,8%	-0,2%	5 979
STOXX 600	1,6%	0,4%	-1,1%	3,8%	388
STOXX 50	1,7%	0,9%	-0,8%	5,1%	3 595
FTSE 100	-1,6%	1,7%	0,8%	-0,8%	7 373
DAX	1,0%	-0,5%	-0,5%	6,4%	12 829
CAC40	2,8%	0,8%	-0,2%	4,8%	5 330
MIB	0,6%	4,2%	0,9%	4,7%	22 696
IBEX35	2,4%	0,8%	-1,9%	0,8%	10 382
PSI20	0,5%	2,5%	-0,6%	4,9%	5 410

Fonte: Bloomberg



4. AGENDA

Data	Evento	Expectativa/observações
10-Out	Vol. Negócios Indústria (Ago)	
10-Out	Comércio Internacional (Ago)	
10-Out	Produção Construção (Ago)	
11-Out	Vol. Negócios Serviços (Ago)	
12-Out	Inflação (Set)	
13-Out	Actividade turística (Ago)	
20-Out	DBRS reavalia rating de Portugal	
26-Out	Execução Orçamental (Set)	
26-Out	Reunião BCE	
30-Out	Inquéritos de Conjuntura (Out)	
30-Out	Vol. Negócios Retalho (Set)	
30-Out	Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego (Set)	
30-Out	Produção Industrial (Set)	
1-Nov	Reserva Federal dos EUA	
15-Dez	Fitch reavalia rating de Portugal	

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O APOIO DE:



ORDEM
DOS
ENGENHEIROS

