



**FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE**

NOTA DE CONJUNTURA Nº 58
FEVEREIRO DE 2021

Esta Nota de Conjuntura, da responsabilidade
do Fórum para a Competitividade,
inclui informação publicada até 28.02.2021

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O PATROCÍNIO DE:



**Jerónimo
Martins**

RESUMO EXECUTIVO

- O pacote orçamental excepcional nos EUA gerou receios de inflação, que levaram à subida das taxas de juro de longo, não só neste país, como na Alemanha e nos restantes países da zona euro, como Portugal.
- A Comissão Europeia revelou previsões intercalares, menos optimistas para 2021, mas mais encorajantes para 2022, antecipando mesmo a recuperação para meados deste ano. Portugal destoa do conjunto, devido ao peso do turismo.
- Portugal atingiu um máximo de 1264 novos casos de COVID-19 por milhão de habitantes a 28 de Janeiro, quase cinco vezes mais do que a média da UE, mas entretanto já baixaram para 105, abaixo da média europeia (225).
- Apesar de Portugal ter perdido 4% do PIB no excedente das exportações de serviços (sobretudo turismo), conseguiu manter um saldo externo positivo (0,1% do PIB), ainda que um pouco menor do que no ano anterior (1,3% do PIB).
- No 4º trimestre de 2020, o PIB cresceu 0,2% em cadeia (uma revisão em baixa face aos 0,4% da Estimativa Rápida) e teve uma quebra homóloga de 6,1%, de que resultou uma recessão histórica de 7,6% no conjunto do ano. O confinamento parcial, que entrou em vigor no início de Novembro, acabou por ter um impacto mais limitado do que se esperava, não se verificando a queda trimestral que era temida.
- O Forum para a Competitividade estima uma queda em cadeia do PIB entre 3% e 6% no 1º trimestre de 2021, de que resultaria uma variação homóloga entre -5,5% e -8,5%. O confinamento mais estrito, somado ao auto-confinamento, terão tido um impacto económico acentuado, visível já nos primeiros indicadores do ano.
- No turismo, houve deterioração de expectativas, já sem esperança em relação à Páscoa. Destaca-se também o atraso nas vacinas e a ausência de uma campanha internacional para limpar a nossa imagem com os casos de pandemia muito elevados registados no início de 2021.
- A OCDE e o Banco de Portugal passaram a publicar indicadores de elevada frequência, que também apontam para uma queda do PIB no 1º trimestre, ainda que apresentando valores muito díspares (-9,7% e -3,6%, respectivamente).

ÍNDICE

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

EUA _____	5
Novas previsões da Comissão Europeia _____	5

2. CONJUNTURA NACIONAL

Pandemia _____	7
Indústria e construção _____	8
Serviços _____	9
Turismo _____	10
Mercado de trabalho _____	11
Exportações _____	11
Contas externas _____	12
PIB do 4º trimestre de 2020 _____	14
PIB do 1º trimestre de 2021 _____	15

3. TEMA EXTRA

Indicadores de elevada frequência _____	16
---	----

4. MERCADOS FINANCEIROS _____ 18

5. AGENDA _____ 21



- Receios de
inflação

- Recuperação
adiada

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Pedro Braz Teixeira¹

EUA

O prometido estímulo orçamental americano, entretanto aprovado, desencadeou receios do surgimento de tensões inflacionistas. É possível que elas ocorram, mas de forma temporária, não se devendo esquecer que estamos perante uma medida excepcional como resposta a uma pandemia, que não ocorria há mais de 100 anos. Por isso, recear que aquele pacote altere, de forma estrutural, as expectativas de inflação, como ocorreu nos anos 70, é muito exagerado.

No entanto, é provável que a subida de taxas de juro esteja para ficar, tendo já afectado também as taxas na Alemanha e, assim, também nos países periféricos, incluindo Portugal.

NOVAS PREVISÕES DA COMISSÃO EUROPEIA

Segundo as novas previsões (intercalares) da Comissão Europeia, o crescimento da zona euro deverá ser menor em 2021 (3,8% em vez de 4,2%), mas maior em 2022 (3,8% vs 3,0%), antecipando a recuperação do nível de PIB de 2019 para meados de 2022, em vez de apenas em 2023. Este padrão de revisão verificou-se na Alemanha, França e Espanha, mas não em Itália, em que o efeito líquido é praticamente nulo e de forma alguma em Portugal, em que, no conjunto dos dois anos, há uma revisão em baixa de 0,5 pontos percentuais, afectado pelo turismo.

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



Previsões da Comissão Europeia, PIB, 2020-2022

País	2020	2021	2022
Alemanha	-5,0	3,2	3,2
Áustria	-7,4	2,0	5,1
Bélgica	-6,2	3,9	2,1
Dinamarca	-3,5	2,9	3,6
Espanha	-11,0	5,6	5,3
França	-8,3	5,5	4,4
Itália	-8,8	3,4	3,5
Países Baixos	-4,1	1,8	3,0
Polónia	-2,8	3,1	5,1
PORTUGAL	-7,6	4,1	4,3
Suécia	-2,9	2,7	4,0
Zona euro	-6,8	3,8	3,8

Para além deste cenário central, há, sobretudo para 2021, um outro mais pessimista, em que o crescimento seria apenas de 2,3%, e uma alternativa mais otimista, que prevê uma recuperação de 5,3%.



- Novos casos já estão abaixo da média da UE

2. CONJUNTURA NACIONAL

PANDEMIA

Portugal atingiu um máximo de 1264 novos casos por milhão de habitantes a 28 de Janeiro (correspondendo a um máximo de 181,6 mil casos activos no final deste mês), quando a UE tinha registado o máximo muito antes, a 7 de Novembro, com um valor muito inferior (492 casos). Em Fevereiro, no nosso país, praticamente todos os indicadores da pandemia têm estado em queda, tendo este índice de novos casos caído para apenas 105, valor antes alcançado perto de 10 de Outubro, cerca de um mês antes do início do confinamento parcial entretanto decidido (4 de Novembro).

Novos casos por milhão de habitantes

	30-Set	31-Out	30-Nov	31-Dez	31-Jan	26-Fev
Itália	29	413	401	231	204	265
França	183	619	173	204	315	229
UE	93	423	301	259	286	225
Espanha	231	426	200	224	744	169
Reino Unido	92	332	216	634	358	137
Portugal	71	353	466	364	1181	105
Alemanha	24	177	210	222	133	95

Fonte: Our World Data.



- Janeiro e Fevereiro com perdas moderadas

No final de Fevereiro, o número de internados (2165) estava ao nível de início de Novembro, enquanto o de internados UCI (484) se assemelhava ao de meados deste mês, com a diferença radical que, naquela altura, estes indicadores estavam a subir e agora estão em queda vertiginosa. Dado que em Novembro se verificava um confinamento parcial, restrito aos concelhos mais afectados, parece que se justificaria haver em breve algum tipo de alívio do confinamento actualmente em vigor.

INDÚSTRIA E CONSTRUÇÃO

O novo confinamento decretado em meados de Janeiro já teve efeitos visíveis na actividade económica, mas de forma atenuada na indústria (com a confiança de Fevereiro ainda acima dos valores de Novembro) e construção (com queda marginal das vendas de cimento em Janeiro).

Dados da indústria e construção

Indicador	Uni.	Mar	Jun	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev
Volume de Negócios na Indústria	tvh	-9,0	-10,8	-5,7	-1,5	-8,0	-4,3	-7,7		
Produção industrial	tvh	-7,4	-14,5	3,6	2,6	0,6	-3,2	-4,4		
Confiança na Indústria	-	-9,8	-24,4	-13,6	-15,3	-14,0	-15,7	-13,3	-15,1	-13,9
Transformadora										
Consumo de energia eléctrica	tvh	-0,5	-8,7	-3,4	-0,7	-1,6	-1,6	-3,5	-1,2	
Vendas de cimento	tvh	6,7	27,1	12,9	11,7	1,3	27,8	6,8	-2,6	
Índice de Produção na Construção	tvh	-4,3	-3,7	-1,7	-1,2	-2,4	-1,9	-3,2		
Confiança na Construção	-	-7,9	-22,4	-13,4	-12,0	-10,7	-16,8	-14,7	-13,0	-13,6

Fonte: INE, Banco de Portugal.



- Serviços muito afectados pelo confinamento

SERVIÇOS

Após a subida, um pouco surpreendente, da confiança dos consumidores em Janeiro, verificou-se uma queda no mês seguinte, mais alinhada com a deterioração do sentimento no comércio a retalho. Nos serviços é que se registou uma quebra muito mais acentuada, por serem das actividades mais directamente afectadas pelo confinamento que, desta feita, criou novas restrições um pouco surpreendentes (vendas de vestuário, livros e outros produtos nas grandes superfícies).

Dados dos serviços

Indicador	Uni.	Mar	Jun	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev
Confiança dos consumidores	-	-13,7	-25,7	-25,3	-26,6	-24,6	-29,6	-24,3	-23,1	-25,8
Vendas no Comércio a Retalho	tvh	-6,5	-5,5	-4,3	0,6	-0,5	-5,3	-4,5		
Confiança no comércio a retalho	-	-1,9	-22,7	-10,1	-8,2	-5,7	-10,6	-11,6	-12,7	-17,6
Vendas veículos ligeiros de passageiros	tvh	-57,4	-56,2	-0,1	-9,4	-12,6	-27,9	-19,6	-30,5	
Vendas de veículos comerciais ligeiros	tvh	-51,2	-36,0	-40,4	-7,2	-15,0	-1,4	-19,1	-19,1	
Volume de Negócios nos Serviços	tvh	-16,5	-22,2	-13,5	-12,5	-12,0	-15,2	-12,8		
Confiança nos serviços	-	-6,5	-46,5	-27,5	-18,3	-14,2	-18,4	-19,0	-17,6	-27,4
Procura nos próximos 3 meses - alojamento e restauração	-	-30,3	5,8	-10,7	-27,1	-44,7	-63,2	-48,3	-54,3	-62,6
Inflação	tvh	0	0,1	0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,3	0,5
Inflação subjacente	tvh	0	0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,6	0,7
Inflação média	tvh	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0	0	-0,1	0

Fonte: ACAP, INE.



- Melhoria ligeira em Dezembro

TURISMO

Os dados de Dezembro revelaram uma ligeira melhoria, mas ainda com valores muito negativos, de que são exemplo a queda de 73,7% dos proveitos do sector e de 72,4% nas dormidas, ainda muito profunda nos residentes (-54,1%). A queda nas dormidas dos não residentes foi de tal ordem, que os portugueses superaram os estrangeiros pela primeira vez desde 1978.

Dados do turismo

Indicador	Uni.	Mar	Abr	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Vol. Negócios – alojamento e restauração	tvh	-49,0	-80,6	-59,9	-50,4	-41,0	-38,7	-39,7	-48,0	-44,0
Proveitos totais no Turismo	tvh	-59,9	-98,5	-88,6	-69,8	-48,7	-59,1	-68,2	-79,8	-73,7
Dormidas	tvh	-58,8	-97,4	-85,5	-67,8	-47,1	-53,4	-63,6	-77,2	-72,4
Dormidas de residentes	tvh	-58,2	-93,6	-59,4	-29,4	-1,5	-8,6	-22,2	-59,6	-54,1
Dormidas de não residentes	tvh	-59,0	-98,9	-96,7	-84,7	-72,4	-71,8	-76,7	-85,6	-82,8
Tráfego aéreo (Passageiros)	tvh	-53,5	-99,4	-94,6	-79,5	-65,9	-69,0	-74,1	-82,1	-74,7

Fonte: INE, NAV.

Em relação aos próximos meses, fontes do sector estão mais pessimistas, por se terem desvanecido expectativas de alguma possibilidade de recuperação na Páscoa e da escassez das linhas de apoio. Destacam também o atraso nas vacinas e a ausência de uma campanha internacional para limpar a nossa imagem com os casos de pandemia muito elevados registados no início de 2021.



- Queda do desemprego no 4º trimestre

- Queda acentuada das exportações em Dezembro

MERCADO DE TRABALHO

Os dados do mercado de trabalho continuam muito influenciados pelas medidas extraordinárias de “lay off” e alguns apoios às empresas, suscitando-se que dão uma imagem demasiado favorável da realidade subjacente. De qualquer modo, a taxa de desemprego no 4º trimestre baixou, de 7,8% para 7,1%, com um crescimento trimestral de 1,2% do emprego.

EXPORTAÇÕES

Em Dezembro, as exportações voltaram a desacelerar em termos homólogos, desta feita de forma pronunciada (de -0,2% para -7,8%), ao contrário das importações (de -11,9% para -6,9%). Houve agravamento em quase todos os principais países de destino, com a excepção da Alemanha, EUA e Bélgica. No conjunto do ano, registou-se uma queda de 10,2% nas exportações e de 15,2% nas importações, muito condicionadas pelas quebras do 2º trimestre.



Comércio externo, taxa de variação homóloga

Indicador	Mar	Abr	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Exportações - total	-12,9	-41,3	-10,7	-6,9	-2,3	0,3	-2,4	-0,2	-7,8
Espanha	-15,9	-44,5	-7,0	-2,1	2,8	7,9	0,6	3,0	-5,9
França	-20,4	-46,0	-5,6	0,4	19,3	6,6	4,3	-1,9	-6,7
Alemanha	-16,7	-44,2	-10,6	-4,8	1,4	-0,9	0,7	-7,9	-3,5
Reino Unido	-22,7	-45,1	-14,4	-14,6	-16,2	-6,5	-8,4	7,6	-8,9
EUA	5,5	-34,6	-17,4	-17,9	-10,1	16,3	-12,7	-11,7	-9,8
Itália	-25,1	-50,4	-19,4	-10,6	0,6	12,2	7,7	8,1	-13,2
Países Baixos	-2,4	-41,2	-20,6	-16,3	-9,1	-11,0	0,7	-6,9	-20,8
Bélgica	-29,5	-41,8	-2,3	-7,0	-4,3	-12,2	2,8	-6,7	3,9
Angola	-11,5	-27,1	-34,9	-30,6	-32,7	-22,5	-41,4	-26,3	-21,0
Polónia	-13,0	-46,7	-10,1	-11,6	-6,2	21,2	7,4	27,3	1,4
Importações - total	-10,8	-39,2	-39,4	-22,1	-20,2	-9,8	-8,8	-11,4	-12,1

Fonte: INE.

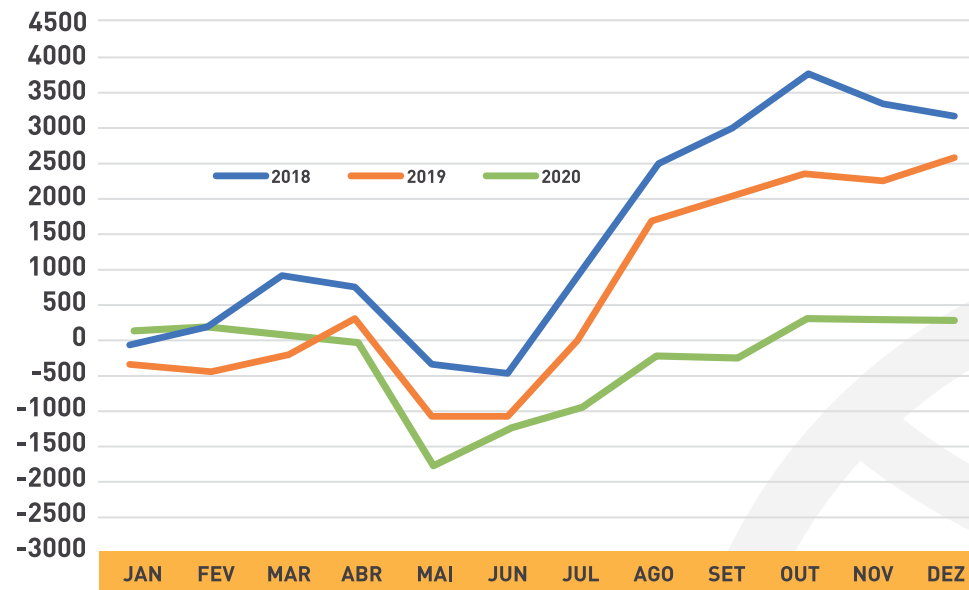
CONTAS EXTERNAS

Em 2020, a balança corrente e de capital apresentou um superavit de 256 milhões de euros (0,1% do PIB), quando no ano anterior tinha registado um superavit de 2591 milhões de euros (1,3% do PIB). O défice da balança de bens diminuiu 4100 milhões de euros, mas o excedente da balança de serviços reduziu-se em 8150 milhões de euros, na sobretudo na rubrica de viagens e turismo.

**- Saldo positivo em
2020**



Balanças corrente e de capital (milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal

Ou seja, apesar de Portugal ter perdido 4% do PIB nas exportações de serviços (sobretudo turismo), conseguiu manter um saldo externo positivo, ainda que um pouco menor do que no ano anterior.



- Confinamento não impediu crescimento

PIB DO 4º TRIMESTRE DE 2020

No 4º trimestre de 2020, o PIB cresceu 0,2% em cadeia (uma revisão em baixa face aos 0,4% da Estimativa Rápida) e teve uma quebra homóloga de 6,1%, de que resultou uma recessão histórica de 7,6% no conjunto do ano.

No último trimestre do ano, houve uma clara desaceleração face ao crescimento em cadeia de 13,3% do 3º trimestre, que era uma evidente recuperação da queda abrupta de 13,9% do 2º trimestre. O confinamento parcial, que entrou em vigor no início de Novembro, acabou por ter um impacto mais limitado do que se esperava, não se verificando a queda trimestral que era temida.

Em termos homólogos, o PIB evoluiu de -5,7% para -6,1%, com desaceleração do consumo privado (de -4,2% para -4,9%), sendo provável que se tenha registado de novo um aumento da taxa de poupança das famílias, ideia reforçada pela evolução do consumo de bens duradouros (de 2,5% para -3,4%). O investimento passou a ter queda homóloga (de 0,6% para -0,4%), apesar da aceleração da construção (de 5,8% para 6,6%), um dos sectores que enfrentou a pandemia com maior resiliência.

As exportações passaram para um perfil menos negativo (de -15,9% para -14,1%), tal como as importações (de -11,0% para -6,5%).



- Confinamento trava actividade

- O Forum para a Competitividade estima uma queda em cadeia do PIB entre 3% e 6%

PIB DO 1º TRIMESTRE DE 2021

O confinamento muito mais estrito que entrou em vigor a 16 de Janeiro, e que deverá durar até ao final do 1º trimestre, deverá ter um claro efeito recessivo, como o próprio governo reconhece. Aliás, é preciso salientar que, ainda antes da decisão oficial, uma parte substancial da população iniciou um auto-confinamento, devido aos números extremamente negativos da pandemia que foram sendo divulgados: a 6 de Janeiro, o número de novos casos ultrapassou os 10 mil (quase o triplo da última semana de Dezembro) e, a 8 de Janeiro, registaram-se, pela primeira vez, mais de 100 novos óbitos.

Como já vimos, os primeiros dados de 2021 são negativos, permitindo antecipar uma quebra do PIB no 1º trimestre, mais do lado dos serviços do que da indústria e construção. O turismo ocupa, infelizmente, um lugar de destaque pela negativa, justificando os receios de agentes do sector, que temem que o ano de 2021 venha a ser ainda pior do que 2020.

A Comissão Europeia estima uma contracção em cadeia do PIB português de 2,1% no primeiro trimestre deste ano, o que seria a maior queda entre os 27 Estados-membros.

Como se pode ver abaixo (Tema Extra), a OCDE e o Banco de Portugal passaram a divulgar indicadores de elevada frequência. Corrigindo as estimativas destas entidades, teríamos uma quebra homóloga do PIB entre -9,5% e -4,5%.

O Forum para a Competitividade estima uma queda em cadeia do PIB entre 3% e 6%, de que resultaria uma variação homóloga entre -5,5% e -8,5%.



- OCDE e Banco de Portugal passaram a revelar dados de frequência elevada

3. TEMA EXTRA

INDICADORES DE ELEVADA FREQUÊNCIA

Pedro Braz Teixeira¹

Tanto a OCDE como o Banco de Portugal passaram a revelar dados de frequência elevada, para estimar a actividade económica.

O Weekly tracker da OCDE² para Portugal, calculado a partir de Fevereiro de 2017, revela um desvio médio face ao PIB homólogo de apenas uma décima (comparações com base nos cálculos do autor), mas tem dois problemas. Por um lado, por vezes erra na direcção da evolução da economia, como ocorre, por exemplo, no 2º e 4º trimestres de 2019, em que prevê uma aceleração, quando o que se passou foi o oposto. Por outro lado, mas muito menos grave, no período mais importante, a partir do 1º trimestre de 2020, tende a ser mais pessimista na evolução do PIB em cerca de duas décimas.

O Banco de Portugal divulga um Indicador Diário de Actividade Económica, desde o início de 2020, para além de uma média semanal deste, embora o estudo³ em que se baseia tenha dados desde 2014. Este indicador baseia-se em estatísticas não tradicionais, tais como: tráfego rodoviário de veículos comerciais pesados nas auto-estradas, consumo de electricidade e de gás natural, carga e correio desembarcados nos aeroportos nacionais e compras efectuadas com cartões em Portugal por residentes e não residentes. Esta estimativa apresenta um problema surpreendente: tem um desvio sistemático de 0,9 pontos percentuais face ao PIB. O que é difícil de entender, porque seria fácil calibrar o indicador no sentido de ter um desvio médio nulo.

² <http://www.oecd.org/economy/weekly-tracker-of-gdp-growth/>

³ https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/wp202013_0.pdf



- Banco de Portugal menos pessimista

Em relação às estimativas para o 1º trimestre de 2021 (com dados até meados de Fevereiro), a OCDE estima um recuo homólogo de 9,7, enquanto o nosso banco central calcula uma queda de 3,6%.

Estimativas de frequência elevada

	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21*
PIB	2,5	2,2	2,0	2,3	-2,4	-16,4	-5,7	-5,9	
OCDE	2,8	3,2	2,6	2,1	-3,3	-16,4	-5,5	-6,0	-9,7
BdP	-	-	-	-	-1,2	-16,4	-4,8	-4,3	-3,6

* Dados até meados de Fevereiro.

Se corrigirmos estas estimativas com o desvio sistemático que apresentaram em 2020, teríamos uma queda de 9,5% para a OCDE (a que corresponderia uma queda trimestral de 7,0%) e uma menor diminuição, de 4,5%, para o Banco de Portugal (quebra trimestral de 1,0%). Como podemos verificar, trata-se, ainda, de um intervalo extremamente largo, apenas coincidindo na ideia de que a economia terá sofrido uma queda homóloga muito pronunciada.



- Receios de inflação nos EUA

4. MERCADOS FINANCEIROS

A promessa de um substancial pacote orçamental nos EUA gerou receios de subida de inflação, que se traduziram em subida das taxas de juro de longo prazo. Dado que as taxas do Tesouro americano são a referência, as taxas alemãs também foram afectadas, tendo subido cerca de 0,20 pontos percentuais.

Taxas de juro a 10 anos (nível)

País	31-Mar	30-Set	30-Nov	31-Dez	31-Jan	28-Fev
EUA	0,67	0,68	0,84	0,91	1,07	1,40
Alemanha	-0,47	-0,52	-0,57	-0,57	-0,52	-0,26

Fonte: Bloomberg

A nomeação de Mario Draghi como primeiro-ministro de Itália teve já o efeito visível de diminuir o diferencial de taxa de juro deste país face à Alemanha.

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

País	31-Mar	30-Set	30-Nov	31-Dez	31-Jan	28-Fev
Espanha	115	77	65	62	62	68
Itália	199	139	120	111	116	102
Portugal	134	79	61	60	56	58

Fonte: Bloomberg



- Dólar surpreende pela estabilidade

Ao contrário do que seria de esperar, o forte estímulo orçamental aguardado nos EUA não levou a uma apreciação da divisa americana.

Taxas de câmbio (nível)

Moedas	31-Mar	30-Set	30-Nov	31-Dez	31-Jan	28-Fev
EUR/USD	1,097	1,172	1,195	1,223	1,214	1,208
CAD/USD	0,705	0,751	0,770	0,784	0,783	0,785
GBP/USD	1,240	1,291	1,335	1,365	1,371	1,393
CHN/USD	7,096	6,781	6,578	6,502	6,452	6,481

Fonte: Bloomberg

- Matérias-primas em alta

O estímulo nos EUA também se reflectiu na subida dos preços das matérias-primas, num movimento talvez excessivo.

Matérias primas (nível)

Matéria prima	31-Mar	30-Set	30-Nov	31-Dez	31-Jan	28-Fev
Brent	22,7	41,0	47,6	51,8	55,9	66,1
Gás Natural	1,64	2,53	2,88	2,54	2,56	2,77
Ouro	1 597,9	1 897,9	1 778,1	1 894,4	1 847,7	1 734,0

Fonte: Bloomberg



- Mercados accionistas nervosos

Ainda que se tenham registado subidas nos mercados accionistas, assiste-se a algum nervosismo, porque uma subida permanente das taxas de juro de longo prazo pode conduzir a fortes correcções nestes mercados, em particular nas empresas tecnológicas.

Mercados bolsistas (taxas de variação)

Moedas	31-Mar	30-Set	30-Nov	31-Dez	31-Jan	28-Fev
Dow Jones	-13,7%	-2,3%	11,2%	3,3%	-2,0%	3,2%
S&P 500	-12,5%	-3,9%	9,4%	3,7%	-1,1%	2,6%
NASDAQ 100	-7,7%	-5,7%	8,1%	5,1%	0,3%	-0,1%
STOXX 600	-14,8%	-1,5%	13,9%	2,5%	-0,8%	2,3%
STOXX 50	-16,3%	-2,4%	18,0%	1,7%	-2,0%	4,5%
FTSE 100	-13,8%	-1,6%	8,2%	3,0%	-0,5%	1,9%
DAX	-16,4%	-1,4%	14,6%	3,2%	-0,4%	1,6%
CAC40	-17,2%	-2,9%	20,8%	0,6%	-0,7%	7,1%
MIB	-22,4%	-3,1%	23,4%	0,8%	-1,4%	5,2%
IBEX35	-22,2%	-3,6%	26,0%	0,0%	-1,7%	7,2%
PSI20	-14,6%	-5,4%	19,2%	6,4%	-0,9%	-0,2%

Fonte: Bloomberg



5. AGENDA

Data	Evento	Expectativa/observações
2-Mar	Produção Industrial (Jan)	
3-Mar	Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego (Fev)	
9-Mar	Vol. Negócios Indústria (Jan)	
10-Mar	Produção da Construção (Jan)	
10-Mar	Inflação (Fev)	
11-Mar	Vol. Negócios Serviços (Jan)	
12-Mar	Comércio Internacional (Jan)	
13-Mar	Reunião do BCE	
15-Mar	Actividade turística (Jan)	
17-Mar	Estatísticas rápidas do transporte aéreo (Jan)	
17-Mar	Balança de Pagamentos (Jan)	
17-Mar	Reserva Federal dos EUA	
19-Mar	Indicador coincidente (Fev)	
26-Mar	Contas Nacionais Trimestrais por Sector Institucional	
26-Mar	Procedimento dos Défices Excessivos - 1ª Notificação	
30-Mar	Inquéritos de Conjuntura (Mar)	
30-Mar	Produção Industrial (Fev)	
30-Mar	Vol. Negócios Comércio a Retalho (Fev)	
31-Mar	Inflação – Estimativa Rápida (Mar)	
31-Mar	Actividade turística – Estimativa Rápida (Fev)	

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O APOIO DE:



ORDEM
DOS
ENGENHEIROS