

Economia portuguesa

- Os indicadores de sentimento e de atividade continuam em níveis confortáveis, apesar da tendência de abrandamento. Em fevereiro, o indicador de atividade económica, que resume a evolução de indicadores dos vários setores da economia, desacelerou para 2,3% homólogo. Continua a ser um aumento considerável, ainda que inferior ao registado em janeiro (2,4%), refletindo evoluções menos favoráveis na indústria, construção e serviços face ao mesmo período de 2018. Por sua vez, o indicador qualitativo do consumo privado manteve-se em 2,4% homólogo em março, em linha com a média do trimestre. Também o indicador de clima económico, que resume o sentimento na construção, serviços, indústria, aumentou 2,3% homólogo, mais 1 décima do que em fevereiro.
- A atividade turística continua a surpreender de forma positiva. No segundo mês do ano, o número de hóspedes não residentes aumentou 5,6% em relação ao mesmo mês do ano anterior, superior ao crescimento registado em 2018 (3,0%). Os visitantes do Reino Unido registaram um aumento significativo de 7,2% em fevereiro (-4,5% em 2018) e o número de visitantes dos EUA e da China cresceu de forma substancial, 26,1% e 15,8%, respetivamente. Por sua vez, o rendimento dos estabelecimentos de alojamento turístico aumentou 4,4%, apesar de o rendimento médio por quarto disponível ter crescido apenas 0,1% homólogo (4,0% em 2018). A atividade turística deverá exibir uma desaceleração ligeira durante o ano de 2019.

Economia espanhola

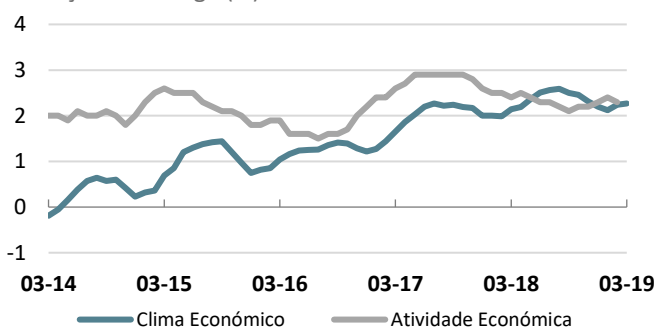
- A dívida do conjunto das Administrações Públicas aumentou em fevereiro para 1.189 mil milhões de euros (+2,7% homólogo). Prevemos que a dívida pública mantenha este ritmo de crescimento no conjunto do ano, situando-se em níveis superiores aos 1.200 mil milhões de euros no final de 2019. Contudo, este ritmo de crescimento previsto para a dívida é inferior ao do crescimento estimado do PIB nominal (+4,1%), fazendo com que o rácio em percentagem do PIB se situe no final de 2019 em 95,9%, menos 1,3 p. p. do que o nível verificado no fecho de 2018.
- Prossegue a desalavancagem do setor privado. Especificamente, em 2018, a dívida das famílias e das empresas não financeiras situou-se em 58,9% e 93,2% do PIB, respetivamente, menos 2,2 e 3,2 p. p. do que os registos de 2017. Desta forma, a dívida das famílias já se encontra perto da média da Zona Euro (57,6%), enquanto a das empresas não financeiras se mantém claramente abaixo (média da Zona Euro de 105,9%). Para os próximos trimestres, prevemos que a dívida do setor privado continue a cair, embora a ritmos mais moderados.

Economia europeia

- Os PMI da Zona Euro continuam sem dar sinais de retoma em abril e adiam a sua recuperação. Em particular, o PMI composto da Zona Euro caiu ligeiramente, de 51,6 pontos em março para 51,3 em abril. Um registo fraco e que não cumpriu as expectativas do consenso de analistas. Por setores, o PMI das indústrias continuou em zona de contração (47,8 pontos) e o dos serviços (52,5 pontos) perdeu 0,8 pontos. Por países, o PMI da Alemanha melhorou ligeiramente graças à pujança dos serviços. Contudo, a

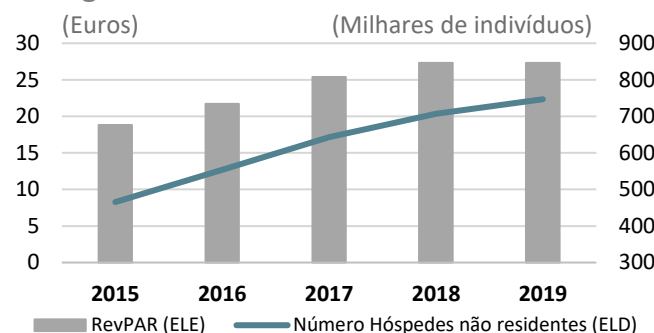
Portugal: Indicadores de Atividade Económica

Variação homóloga (%)



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

Portugal: atividade turística em fevereiro

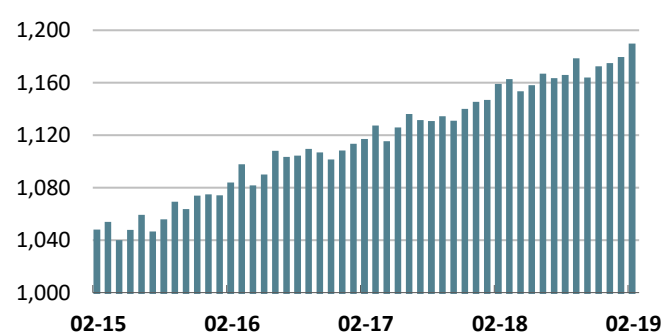


Nota: *RevPAR, rendimento médio por quarto disponível.

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

Espanha: dívida pública

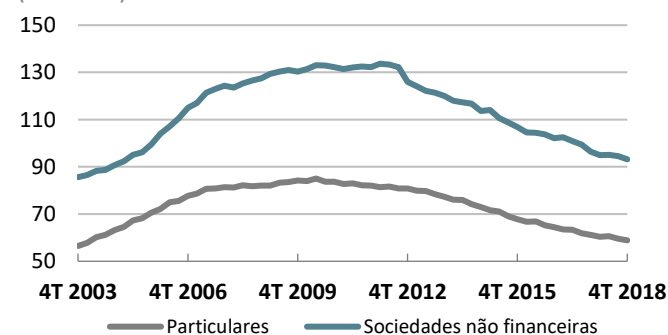
Mil milhões de euros



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

Espanha: dívida do sector privado

(% do PIB)



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

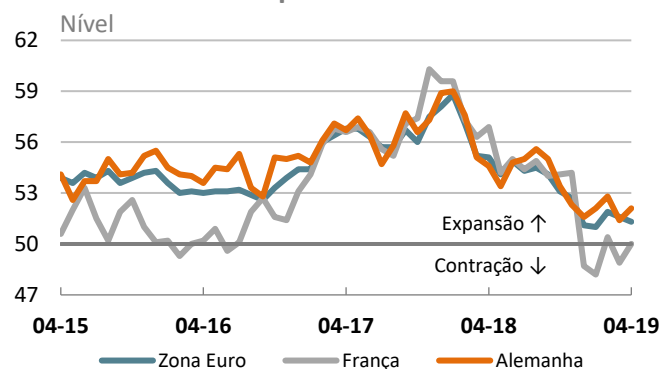
fraqueza do PMI das indústrias (44,5 pontos) revela que os problemas do setor industrial se mantêm. Em França, os dados não surpreenderam e o PMI situou-se exatamente nos 50,0 pontos (limite que separa a zona de expansão da zona de contração). Estes dados indicam que a economia da Zona Euro não recuperou das perturbações temporárias no início do 2T: a desaceleração da procura global continua a afetar a procura externa e o sentimento empresarial mantém-se em níveis modestos.

- **O superavit da balança corrente da Zona Euro voltou a cair em fevereiro**, após a recuperação pontual observada em janeiro. Assim, no acumulado de 12 meses, o superavit da balança situou-se em níveis 1,5% inferiores aos registados em janeiro. Esta descida deveu-se a um agravamento das balanças de serviços e de rendimentos, que não foi compensado pela melhoria tímida do superavit da balança de bens que, após 10 meses de deterioração, cresceu 0,7% mensais. Em percentagem do PIB, o superavit da balança corrente da Zona Euro situou-se em 2,9%, menos 4 décimas do que o dado registado no mesmo período do ano anterior. Para os próximos meses esperamos que o superavit da balança corrente continue a deteriorar-se, devido ao menor dinamismo da procura global, embora de forma muito gradual.

Economia internacional

- **Os dados de atividade dos EUA continuam a sugerir uma desaceleração económica, embora com evoluções ainda significativas.** Especificamente, o índice das indústrias elaborado pela Fed de Nova Iorque aumentou para 10,1 pontos em abril, ligeiramente acima da sua média histórica, mas abaixo da média de 2018 (de 19,8). Por sua vez, o índice de produção industrial de março voltou a dececionar, com um crescimento homólogo de 2,8%, muito abaixo dos 4,0% de 2018. Pelo contrário, o estudo elaborado regularmente pela Fed (*Beige Book*) continua a apontar para crescimentos económicos positivos e significativos para os meses de março e abril, em linha com o relatório anterior.
- **China interrompe trajetória de desaceleração, com o PIB a crescer 6,4% homólogo no 1T 2019.** Esta evolução iguala a taxa de crescimento observada no 4T 2018 e situa-se ligeiramente acima da prevista (6,3%). Este dado refletiu uma melhoria na atividade industrial: por componentes da oferta, o crescimento homólogo na indústria acelerou significativamente (de 5,8% no 4T 2018 para 6,1% no 1T 2019), em contraste com os serviços (passaram de 7,6% para 7,0%). Este registo positivo foi suportado pela diminuição das tensões protecionistas, face ao avanço das negociações entre a China e os EUA e o impacto positivo das medidas de incentivo monetário e fiscal encetadas pelo Governo chinês. Para os próximos trimestres, esperamos que a economia chinesa desacelere de forma muito gradual à medida que o incentivo fiscal perca força. Contudo, convém destacar que as perspetivas de um abrandamento abrupto da economia perderam força após as políticas de expansão dos últimos meses.

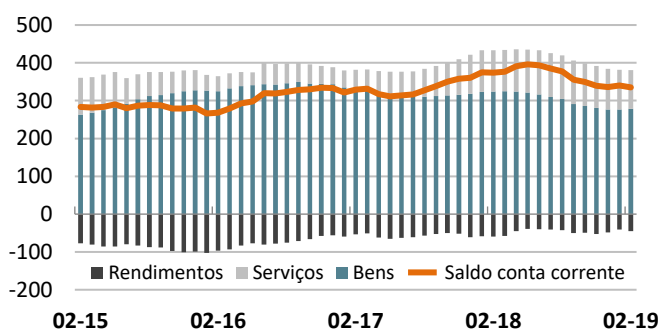
Zona Euro: PMI composto



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

Zona Euro: Balança corrente

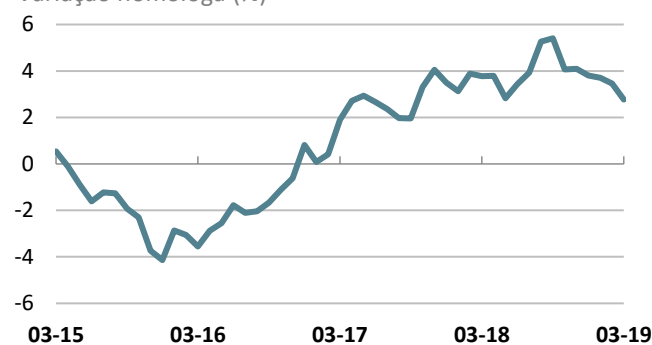
Acumulado de 12 meses (mil milhões de euros)



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

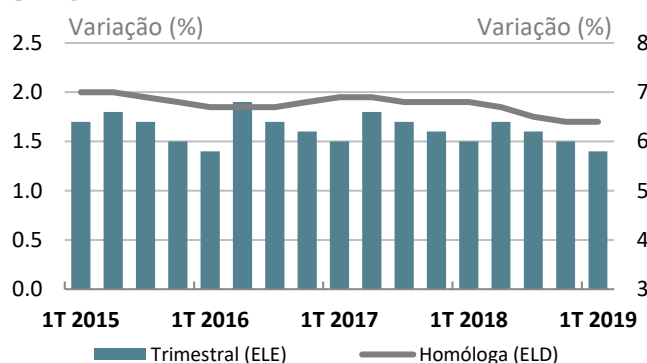
EUA: Produção industrial

Variação homóloga (%)



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

China: PIB



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Gab. Estatísticas da China.

Mercados financeiros

- **Semana de mais a menos nos mercados financeiros.** Nas primeiras sessões da semana passada, os dados positivos de atividade da economia chinesa (ver a secção de Economia internacional) ajudaram a impulsionar as bolsas e favoreceram um ligeiro aumento das taxas de juro. Contudo, os investidores mostraram uma maior prudência durante as últimas sessões marcadas pela publicação, nos EUA, dos resultados das empresas do 1T 2019 algo duais e de indicadores que continuam a sugerir um crescimento contido da atividade na Zona Euro (ver a secção de Economia europeia). Neste contexto, as bolsas reduziram os seus ganhos, mas fecharam na sua maioria em terreno positivo nos principais índices da Zona Euro (DAX +1,9%, CAC +1,4%, MIB +0,4%, Ibex +1,2%, PSI -0,4%), embora nos EUA os principais índices tenham registado um comportamento mais díspar (S&P 500 +0,0%, Nasdaq +1,1%, Dow Jones +0,4% e o índice MSCI para o conjunto dos emergentes +0,0%). Por sua vez, as taxas de juro voltaram a cair ligeiramente e terminaram praticamente

estáveis na totalidade da semana. Finalmente, no mercado cambial, predominou a estabilidade e as principais moedas encerraram a semana sem movimentos significativos. Entretanto, no mercado de matérias-primas, o preço do Brent subiu para os 74 dólares por barril, com o fim das isenções às importações de crude iraniano, impostas pelos EUA.

- **Os fluxos de capitais para as economias emergentes crescem, mas a um menor ritmo.** Segundo os fluxos de carteira estimados pelo Instituto Internacional de Finanças (IIF), as entradas de capital em março para as economias emergentes atingiram os 25.100 milhões de dólares (movimentos de carteira), um valor superior à média mensal de 2018 (de 16.800 milhões de dólares), mas inferior às entradas registadas nos dois primeiros meses deste ano (52.000 milhões em janeiro e 31.200 em fevereiro). Por regiões, as economias asiáticas foram as maiores recetoras, embora as entradas de fluxos de investimento tenham abrandado de forma generalizada.

		22-4-19	12-4-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EUA (Libor)	2,58	2,60	-2	-23	22
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,11	-0,11	+0	1	8
	EUA (Libor)	2,75	2,75	+0	-26	-2
Taxas 10 anos	Alemanha	0,03	0,06	-3	-22	-61
	EUA	2,59	2,57	2	-9	-39
	Espanha	1,07	1,05	2	-35	-24
	Portugal	1,17	1,17	0	-55	-52
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	105	99	5	-13	37
	Portugal	115	112	3	-33	9
Mercado de Ações					(porcentagem)	
S&P 500		2.908	2.907	0,0%	16,0%	8,9%
Euro Stoxx 50		3.499	3.448	1,5%	16,6%	-0,4%
IBEX 35		9.582	9.469	1,2%	12,2%	-3,4%
PSI 20		5.360	5.380	-0,4%	13,3%	-3,3%
MSCI emergentes		1.089	1.089	0,0%	12,8%	-6,0%
Câmbios					(porcentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1,126	1,130	-0,4%	-1,8%	-7,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,867	0,864	0,4%	-3,5%	-1,0%
USD/CNY	yuan por dólar	6,712	6,704	0,1%	-2,4%	6,3%
USD/MXN	pesos por dólar	18,827	18,754	0,4%	-4,2%	-0,6%
Matérias-Primas					(porcentagem)	
Índice global		82,0	82,7	-0,9%	6,8%	-8,1%
Brent a um mês \$/barril		74,0	71,6	3,5%	37,6%	-0,9%

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

Dados previstos de 23 a 28 de Abril

23 Portugal	Boletim Estatístico	25 Espanha	Inquérito trimestral sobre custos laborais (1T)
EUA	Vendas de novas habitações (Mar.)	26 Portugal	Saldo orçamental do Estado (Mar.)
24 Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento, Comércio Internacional (Fev.)	Portugal	Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação (Mar.)
Espanha	Entrada de pedidos e volume de negócios da indústria transformadora (Fev.)	EUA	PIB (1T)
Espanha	Indicador de actividade dos serviços (Fev.)		

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

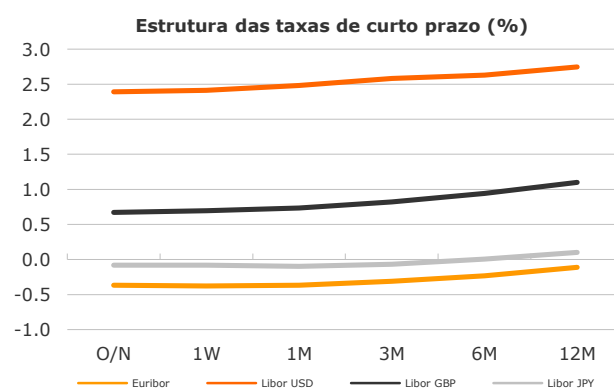
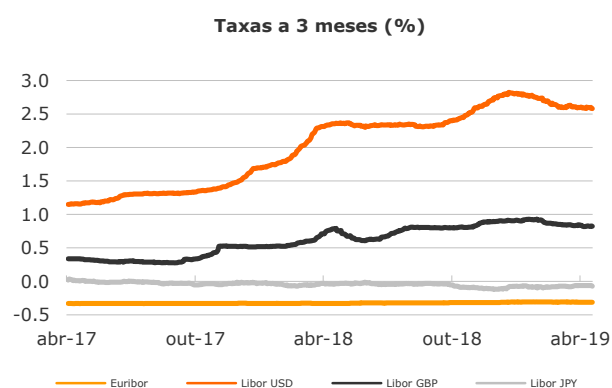
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)				
			Data	Previsão	2ºT 19	3ºT 19	4ºT 19	1ºT 20	
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	06-jun	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.25%	
Fed*	2.25%	19 Dez 18 (+25/+25 bp)	01-mai	2.50%	2.50%	2.75%	2.75%	2.75%	
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	25-abr	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.00%	
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	02-mai	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%	
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	20-jun	-	-	-	-	-	

* 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.

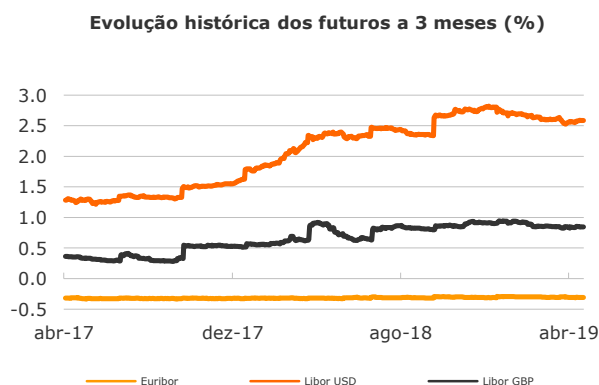
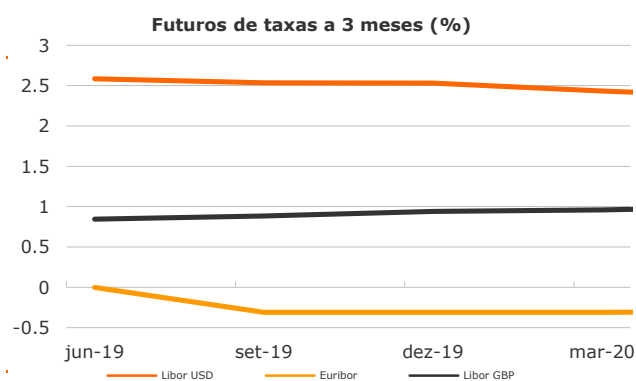
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



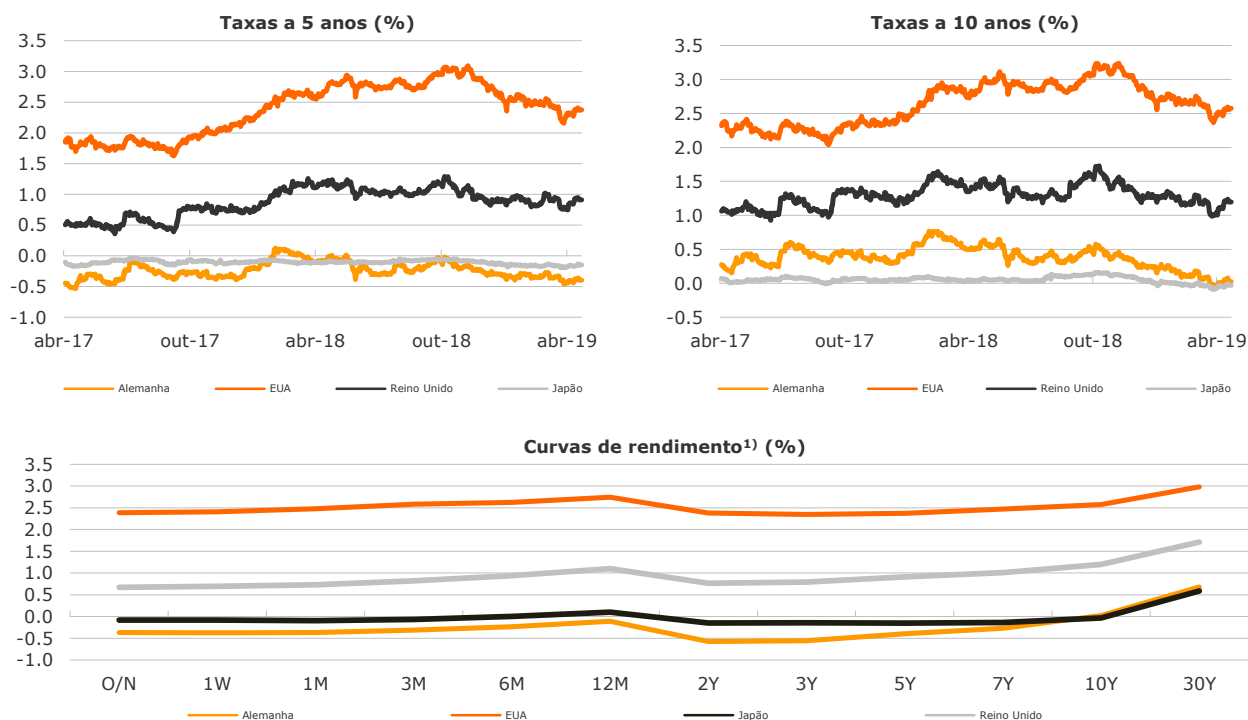
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



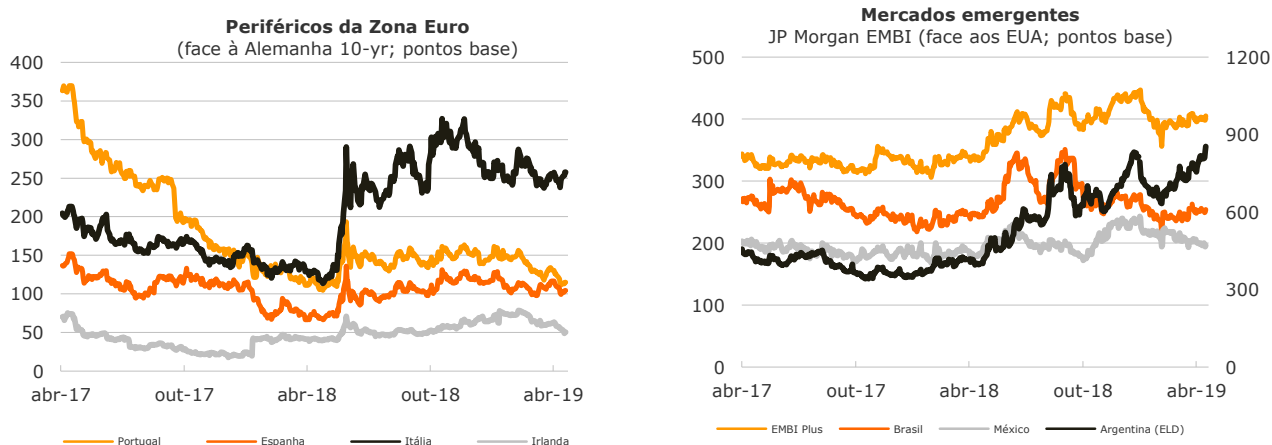
Dívida Pública

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	-0.57%	-4.6	2.38%	6.6	0.77%	1.6	-0.35%	-9.6
5 anos	-0.39%	-7.0	2.38%	13.4	0.91%	-1.2	0.13%	-10.9
10 anos	0.03%	-7.2	2.57%	13.5	1.20%	1.1	1.17%	-12.8
30 anos	0.68%	-7.2	2.98%	10.9	1.71%	3.9	2.27%	-11.3

Spreads



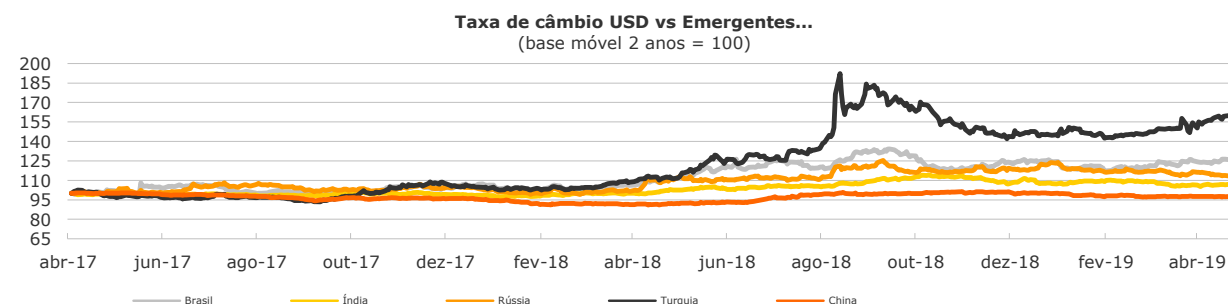
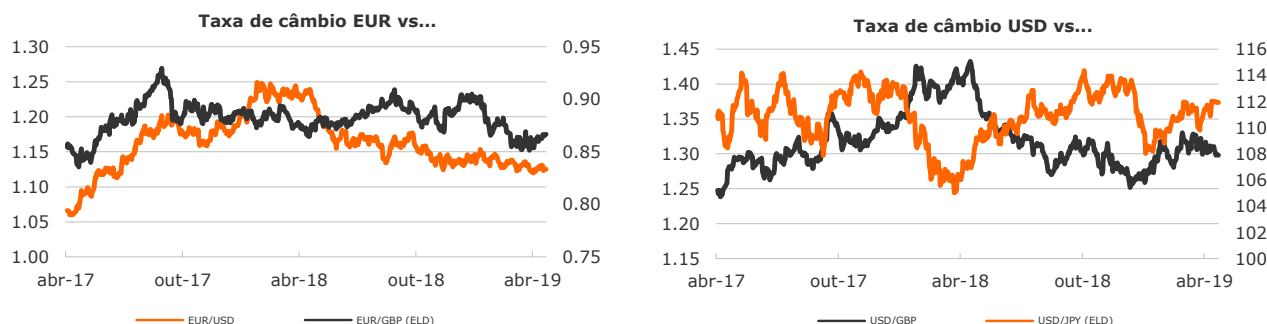
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1251	-0.50%	-0.41%	-1.76%	-7.91%	1.23	1.12
	GBP	R.U.	0.867	0.42%	1.25%	-3.60%	-1.05%	0.91	0.85
	CHF	Suiça	1.14	0.61%	1.66%	1.46%	-4.44%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.30	-0.95%	-1.65%	1.86%	-6.90%	1.40	1.24
	JPY	Japão	111.93	-0.04%	1.72%	2.07%	3.02%	114.58	104.70
Emergentes									
	CNY	China	6.71	0.05%	-0.09%	-2.42%	6.25%	6.98	6.29
	BRL	Brasil	3.92	1.42%	0.86%	0.99%	13.89%	4.23	3.41

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			100.7	0.15%	-0.18%	-1.29%	-4.62%	105.17	99.98
USD			126.7	-0.51%	-0.47%	-0.94%	7.89%	129.13	119.06



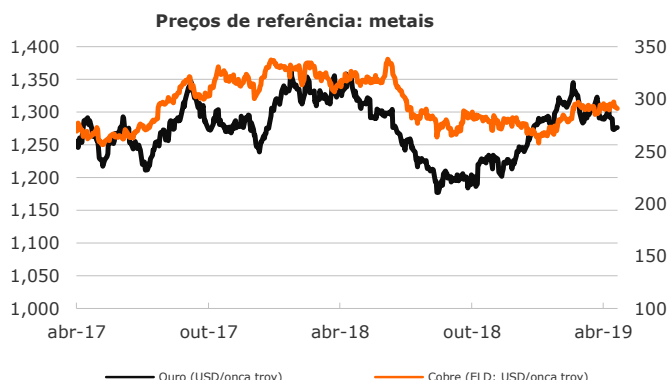
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.125	0.867	7.467	9.559	1.142	111.930	1.015	1.298
Tx. forward 1M	1.128	0.867	7.465	9.572	1.142	111.661	1.012	1.300
Tx. forward 3M	1.134	0.869	7.461	9.601	1.141	111.116	1.006	1.304
Tx. forward 12M	1.160	0.879	7.448	9.747	1.138	108.690	0.981	1.321
Tx. forward 5Y	1.281	0.929	-	10.584	1.120	96.875	0.870	-

Fonte: Bloomberg

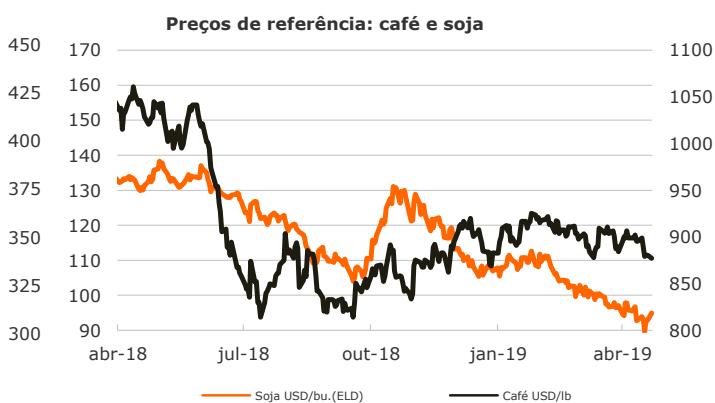
Commodities

Energia & metais



	22-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	65.4	2.3%	10.7%	-6.4%	65.5	62.6	58.0
Brent (USD/bbl.)	73.7	2.9%	10.4%	-6.5%	73.0	68.8	65.5
Gás natural (USD/MMBtu)	2.52	-5.3%	-9.0%	-6.1%	2.5	2.6	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,276.3	-1.0%	-2.8%	-3.6%	1,271.9	1,306.0	1,326.9
Prata (USD/ onça troy)	15.0	0.1%	-2.4%	-9.8%	15.0	15.4	15.7
Cobre (USD/MT)	290.9	-1.5%	2.0%	2.9%	290.1	295.7	297.8

Agricultura

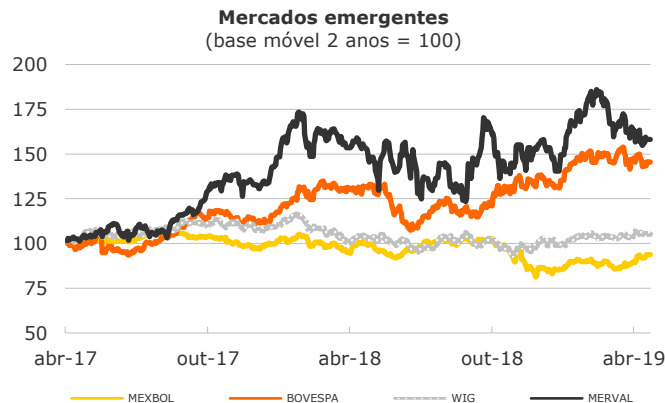
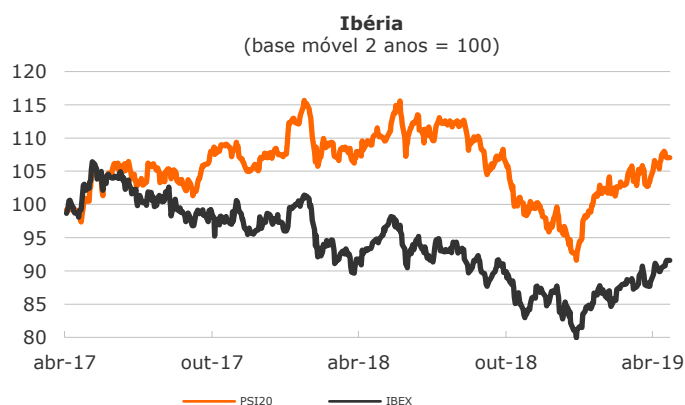
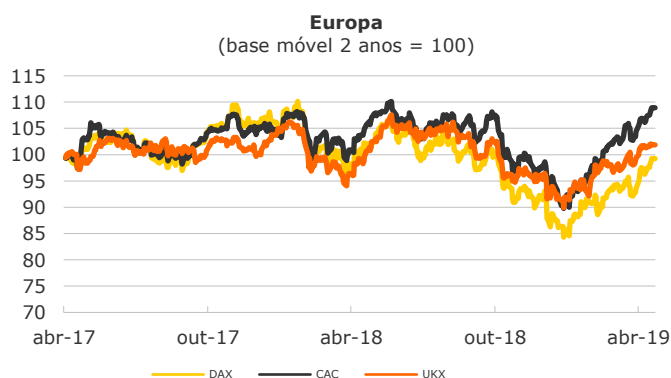
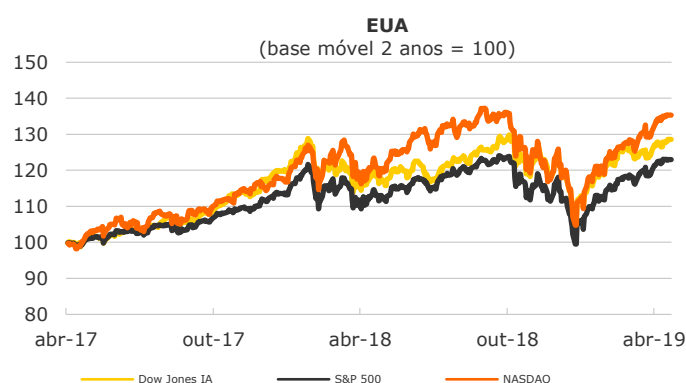


	22-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	365.5	-1.1%	-5.7%	-7.4%	356.5	398.5	410.0
Trigo (USD/bu.)	442.5	-5.5%	-6.0%	-19.0%	437.5	483.5	531.0
Soja (USD/bu.)	877.3	-2.0%	-2.9%	2.2%	877.3	928.0	947.8
Café (USD/lb.)	95.0	2.2%	-1.8%	-24.9%	93.2	104.7	117.0
Açúcar (USD/lb.)	13.0	0.8%	2.2%	-7.0%	-	13.3	14.3
Algodão (USD/lb.)	78.8	-0.1%	1.6%	-5.0%	77.8	77.6	73.6

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
		Actual	Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,222	22-mai	13,204	27-dez	10,279	2.4%	-2.7%	15.8%
França	CAC 40	5,580	21-mai	5,657	27-dez	4,556	1.7%	3.5%	18.0%
Portugal	PSI 20	5,360	22-mai	5,801	27-dez	4,552	0.3%	-2.9%	13.3%
Espanha	IBEX 35	9,582	14-mai	10,291	27-dez	8,286	1.4%	-2.9%	12.2%
R. Unido	FTSE 100	7,460	22-mai	7,904	27-dez	6,537	0.6%	1.8%	10.9%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,499	18-mai	3,596	27-dez	2,909	1.9%	0.4%	16.6%
EUA									
	S&P 500	2,905	21-set	2,941	26-dez	2,347	0.6%	7.9%	15.9%
	Nasdaq Comp.	7,998	30-ago	8,133	24-dez	6,190	0.6%	10.5%	20.5%
	Dow Jones	26,560	3-out	26,952	26-dez	21,713	1.6%	7.7%	13.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,218	2-out	24,448	26-dez	18,949	0.2%	0.3%	11.0%
Singapura	Straits Times	2,217	2-mai	2,517	4-jan	1,985	-1.2%	-10.5%	8.6%
Hong-Kong	Hang Seng	29,963	14-mai	31,593	30-out	24,541	0.4%	-2.4%	15.9%
Emergentes									
México	Mexbol	45,525	28-ago	50,603	26-nov	39,272	1.4%	-7.3%	9.3%
Argentina	Merval	32,037	13-fev	37,875	28-ago	24,618	-0.4%	1.6%	5.8%
Brasil	Bovespa	94,493	19-mar	100,439	19-jun	69,069	1.7%	10.1%	7.5%
Rússia	RTSC Index	1,274	22-abr	1,277	25-dez	1,033	2.1%	11.2%	19.2%
Turquia	SE100	96,317	20-abr	111,973	17-ago	84,655	1.2%	-13.2%	5.5%



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
