

Economia portuguesa

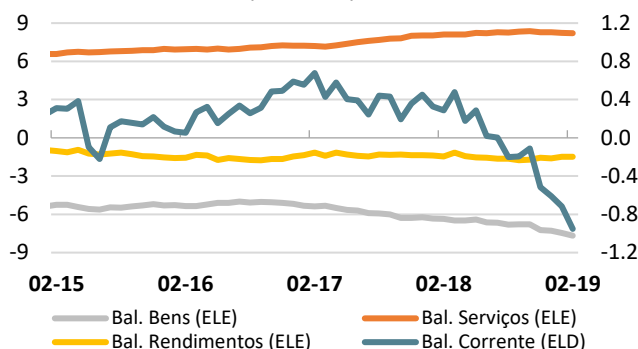
- **A balança corrente voltou a piorar em fevereiro.** O défice da balança corrente foi de 1.900 milhões de euros (acumulado 12 meses), equivalente a 1% do PIB, o que compara com um superavit de 0,3% do PIB no período homólogo. Esta deterioração deve-se à pioria da balança de bens, tendo as balanças de rendimentos e dos serviços registado pequenas alterações face ao período homólogo. A primeira manteve um défice de 1,5% do PIB e a segunda melhorou o superavit para 8,2% do PIB, mais uma décima do que em fevereiro 2018. Finalmente, a balança de capitais registou um excedente equivalente a 1,1% do PIB, mais duas décimas do que em fevereiro de 2018, pelo que saldo conjunto da balança corrente e de capital é de +0,1% do PIB.
- **A carteira de crédito do setor privado não financeiro continua a contrair.** Mais concretamente, a queda foi de 2,5% homólogo em fevereiro, uma evolução justificada, em grande medida, pela contração do crédito às sociedades não financeiras (-5,6% homólogo). Ao mesmo tempo, ainda que em menor dimensão, a carteira de crédito às famílias diminuiu 0,6% homólogo, devido à contração da carteira de crédito à habitação (-1,4% homólogo), enquanto o crédito ao consumo continuou a crescer de forma robusta, 9,4% homólogo.

Economia espanhola

- **Os volumes de negócio continuam a mostrar um comportamento distinto entre os serviços e a indústria.** Especificamente, o volume de negócios das empresas no setor dos serviços manteve uma tendência positiva em fevereiro e cresceu 4,5% homólogo (média móvel de três meses). Por sua vez, o volume de negócios no setor industrial manteve-se contido, apesar da ligeira recuperação face ao mês anterior (cresceu 0,1% em comparação com os -0,7% de janeiro). Além disso, as encomendas industriais permaneceram estagnadas. Em boa parte, a fraqueza dos indicadores industriais deve-se às dificuldades que o setor automóvel atravessa para se adaptar às alterações regulamentares das emissões de gases, bem como à deterioração da procura global.
- **Boa evolução do mercado de trabalho no 1T 2019.** Durante um trimestre que é tradicionalmente negativo para o mercado de trabalho, a população empregada diminuiu apenas em 93.000 pessoas. Deste modo, o emprego aumentou em quase 600.000 pessoas no acumulado de quatro trimestres até ao 1T 2019, representando o maior ritmo de criação de emprego dos últimos três anos (3,2% homólogo). Por setores, os serviços (3,0% homólogo) e a construção (11,2%) lideraram a criação de emprego, enquanto a indústria mostrou menor dinamismo com um aumento de 1,2% homólogo da população empregada. Por sua vez, o número de desempregados desceu em 442.000 pessoas nos últimos quatro trimestres, colocando a taxa de desemprego em 14,7% (16,7% no 1T 2018).
- **O saldo comercial continuou a deteriorar-se em fevereiro.** Concretamente, o défice situou-se em 2,9% do PIB (acumulado de 12 meses), representando um agravamento de 0,7 p.p. face ao registo do ano anterior. Desta deterioração, 55% é atribuível à balança de bens não energéticos: as exportações não energéticas cresceram 1,6% homólogo, bem acima das importações (3,4%).
- **O incumprimento volta a diminuir.** Assim, após ter subido ligeiramente em janeiro, a taxa de incumprimento regressou à tendência descendente que mantém há quatro anos e perdeu 0,05 p.p. em fevereiro para se situar em 5,82%. O incumprimento desceu 1,99 p.p. nos últimos doze meses, favorecido pelo sólido crescimento económico e pelas vendas de crédito de cobrança duvidosa. Nos próximos meses prevemos que o incumprimento continue a descer devido à manutenção da pressão do supervisor para reduzir os ativos não produtivos, embora a um ritmo mais baixo.

Portugal: Balança corrente

Acumulado 12 meses (% do PIB)



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

Portugal: Crédito Sector Privado (Fev. 2019)

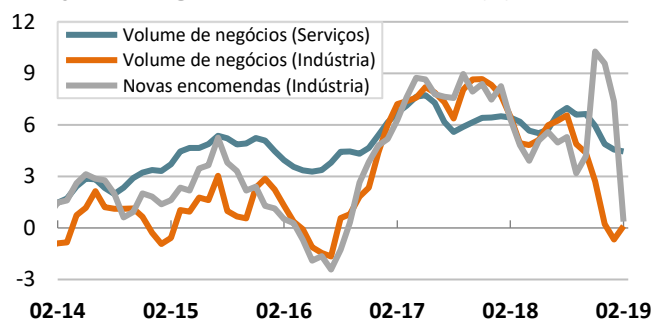
	Saldo (milhões de euros)	Variação Homóloga (%)
Crédito a particulares	119.424	-0,6
Crédito à habitação	97.003	-1,4
Outras finalidades	22.421	3,4
Consumo	15.366	9,4
Crédito a empresas	69.701	-5,6
Não-promotores	64.552	-4,1
Promotores	5.149	-21,6
Crédito ao sector privado ¹	189.125	-2,5

Nota: (1) Crédito concedido ao Sector Privado não Financeiro.

Fonte: BPI Research, com dados do Banco de Portugal.

Espanha: Indicadores de atividade*

Variação homóloga da média móvel de 3 meses (%)

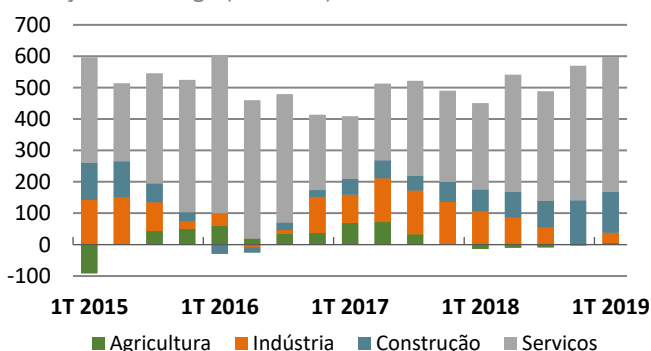


Nota: *Séries corrigidas de sazonalidade.

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

Espanha: Emprego por setores

Variação homóloga (milhares)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha (EPA).

Economia europeia e internacional

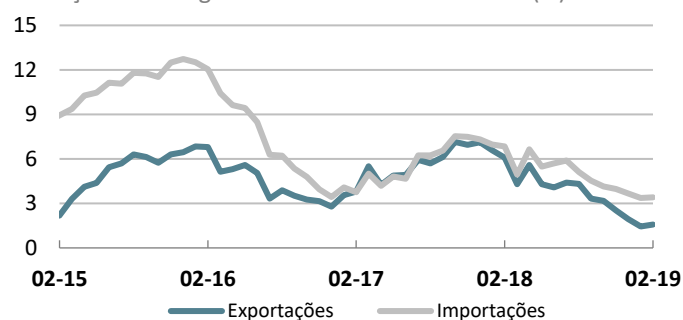
- **A confiança do consumidor da Zona Euro recua enquanto prossegue o ajustamento fiscal.** Em particular, o índice de confiança do consumidor piorou ligeiramente em abril e situou-se nos -7,7 pontos. Um dado pior do que o previsto que quebra a tendência de melhoria observada entre dezembro e março. Isto sugere que o consumo das famílias perdeu dinamismo durante o primeiro período do 2T (para facilitar a comparação, o índice registou uma média de -6,9 pontos no 4T 2018 e o consumo privado cresceu 1,0% homólogo). Por sua vez, o défice público da Zona Euro voltou a descer em 2018, até se situar em 0,5% do PIB, menos 5 décimas do que o nível de 2017. Isto favoreceu a redução da dívida pública, de 87,1% do PIB em 2017 para 85,1% em 2018. Contudo, é importante destacar as diferenças significativas entre países (menor dívida da Alemanha e muito maior na Grécia e Itália).
- **Surpresa positiva do PIB nos EUA.** Especificamente, a atividade económica avançou 0,8% em cadeia no 1T 2019 (3,2% homólogo), pressupondo uma aceleração do ritmo de crescimento. Uma aceleração suportada pela procura externa (face à melhoria das exportações e à queda das importações), pelos inventários e pelo consumo público. Um dado que, sem dúvida, surpreendeu especialmente de forma positiva, dado que era de prever a existência de três elementos que afetariam a evolução: (i) o encerramento parcial da Administração Federal em janeiro, (ii) a vaga de frio extremo que assolou o norte do país, e (iii) o facto de o instituto nacional de estatística norte-americano tender a subestimar a evolução do PIB dos primeiros trimestres. Apesar dos dados positivos, continuamos a prever uma desaceleração gradual da economia norte-americana em 2019 e 2020.

Mercados financeiros

- **A prudência infiltra-se nos mercados financeiros.** O sentimento dos investidores recuou durante uma semana em que os dados dececionantes da confiança empresarial da Alemanha afetaram de forma negativa as bolsas da Zona Euro, que encerraram mistas. Nos EUA, as surpresas positivas nos resultados empresariais compensaram as dúvidas sobre o crescimento económico, tendo o S&P 500 chegado a ultrapassar os 2.930 pontos, atingindo um recorde histórico. Por sua vez, o índice MSCI para o conjunto das economias emergentes caiu 1,3%, arrastado pela bolsa chinesa (que recuou mais de 5%). No mercado cambial, o dólar fortaleceu-se face à maior parte das moedas emergentes, tendo o peso argentino sido a moeda mais afetada por causa da incerteza política (desvalorização superior a 8%). O euro também enfraqueceu face ao dólar tendo-se situado em torno dos 1,11 dólares, um nível que não se observava desde junho de 2017. Finalmente, no mercado de rendimento fixo, as *yields* soberanas desceram novamente, enquanto os prémios de risco da periferia mostraram estabilidade. Veremos esta semana como irão evoluir, depois dos resultados eleitorais em Espanha no passado domingo. Na sexta-feira, já depois do fecho dos mercados, a S&P manteve o *rating* de Itália em BBB com perspetiva negativa.
- **O preço do petróleo aumenta.** Na passada segunda-feira, os EUA confirmaram que as isenções às sanções sobre as exportações de crude iraniano vão terminar a 2 de maio. Neste contexto e face à preocupação de uma possível contração da oferta e às declarações da OPEP de que não está a planear medidas radicais para compensar as menores exportações iranianas, o preço do barril de Brent chegou a ultrapassar os 75 dólares (o nível mais alto de 2019). No final da semana, os comentários de Donald Trump a pressionar a OPEP para que esta reduza os preços, levou o preço do Brent para 72 dólares por barril.

Espanha: Comércio internacional de bens*

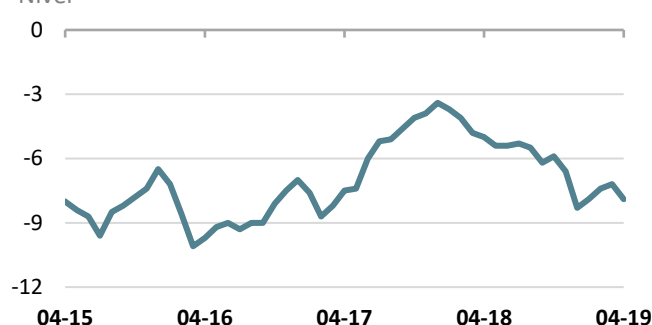
Variação homóloga do acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Dados nominais, série não ajustada de sazonalidade. Não inclui Energia.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Dpto. Aduaneiro.

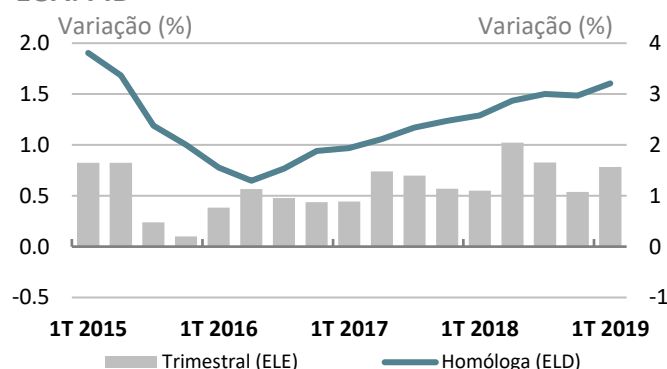
Zona Euro: confiança do consumidor

Nível



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

EUA: PIB



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

Preço do petróleo*

(Dólares por barril Brent)



Nota: *Dados diários.

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

		26-4-19	18-4-19	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	2,58	+0	-23	22
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,11	-0,11	-0	0	8
	EUA (Libor)	2,72	2,75	-3	-29	-6
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,02	0,03	-5	-26	-59
	EUA	2,50	2,56	-6	-18	-46
	Espanha	1,02	1,07	-5	-39	-24
	Portugal	1,13	1,17	-4	-59	-52
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	105	105	0	-13	36
	Portugal	115	115	0	-33	7
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.940	2.905	1,2%	17,3%	10,1%
Euro Stoxx 50		3.500	3.499	0,0%	16,6%	-0,5%
IBEX 35		9.506	9.582	-0,8%	11,3%	-4,2%
PSI 20		5.420	5.360	1,1%	14,6%	-1,9%
MSCI emergentes		1.078	1.093	-1,3%	11,6%	-6,8%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD dólares por euro		1,115	1,123	-0,7%	-2,8%	-8,1%
EUR/GBP libras por euro		0,863	0,865	-0,2%	-4,0%	-1,9%
USD/CNY yuan por dólar		6,729	6,709	0,3%	-2,2%	6,3%
USD/MXN pesos por dólar		18,938	18,804	0,7%	-3,6%	1,7%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		80,8	81,7	-1,2%	5,3%	-9,6%
Brent a um mês \$/barrel		72,2	72,0	0,3%	34,1%	-3,3%

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

Dados previstos de 29 de Abril a 5 de Maio

29	Espanha	Volume de negócios da indústria transformadora, Crédito à habitação (Fev.)	30	EUA	Confiança do consumidor (Abr.), Case-Shiller (Fev.)
	Portugal	Emprego e desemprego (Mar.)		México	PIB (1T)
	Zona Euro	Indicador de Sentimento Económico (Abr.)		China	PMI Indústria Transformadora (Abr.)
30	Espanha	PIB (1T), Saldo orçamental do Estado (Mar.)	1	Reino Unido	PMI Indústria Transformadora (Abr.)
	Espanha	Novas operações de crédito, Vendas a retalho (Mar.)		EUA	ISM Indústria Transformadora (Abr.), Declaração do FOMC
	Espanha	IPC (Abr.), Balança de pagamentos (Fev.)	2	Espanha	PMI Indústria Transformadora (Abr.)
	Portugal	IPC (Abr.), Produção Industrial (Mar.)		Portugal	Dívida pública (Mar.)
	Zona Euro	PIB (1T), Desemprego (Mar.)		Zona Euro	PMI Indústria Transformadora (Abr.)
	Alemanha	IPC (Abr.)	3	Zona Euro	IPC (Abr.)
	França	PIB (1T), IPC (Abr.)		Reino Unido	PMI Serviços e Compósito (Abr.)
	Itália	PIB (1T), IPC (Abr.)		EUA	Emprego (Abr.), ISM Serviços (Abr.)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

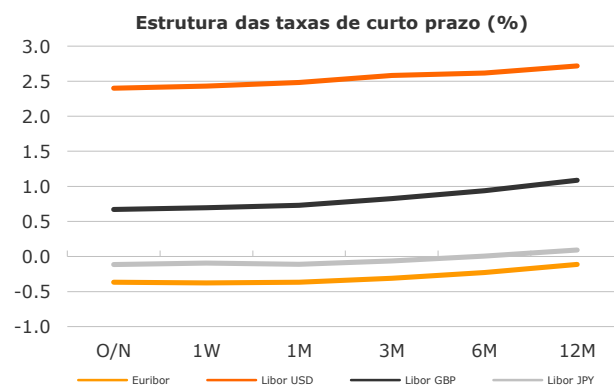
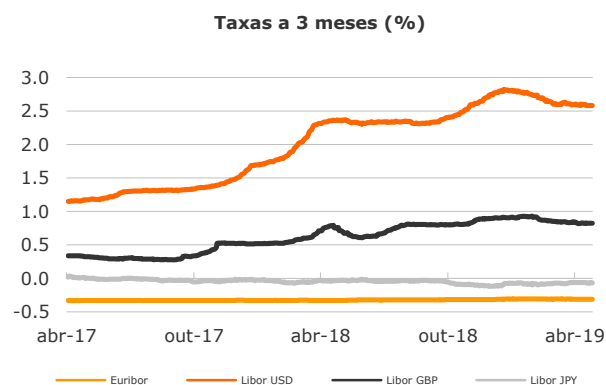
Quadro de política monetária

	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%	0.00%
Fed*	2.25%	19 Dez 18 (+25/+25 bp)	01-mai	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	20-jun	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	02-mai	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	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.

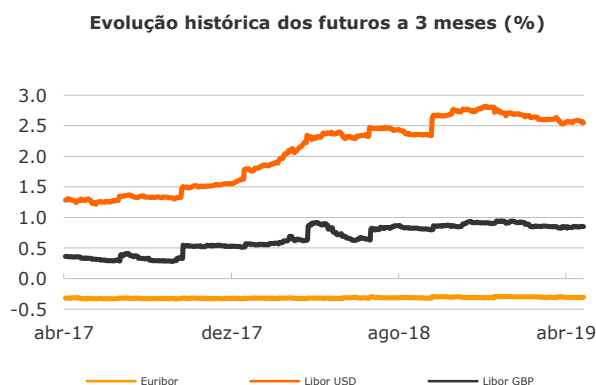
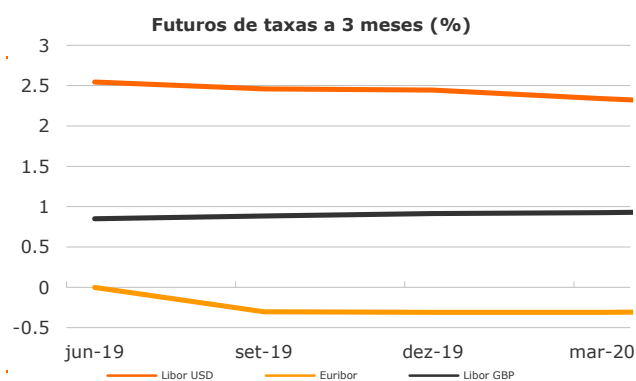
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



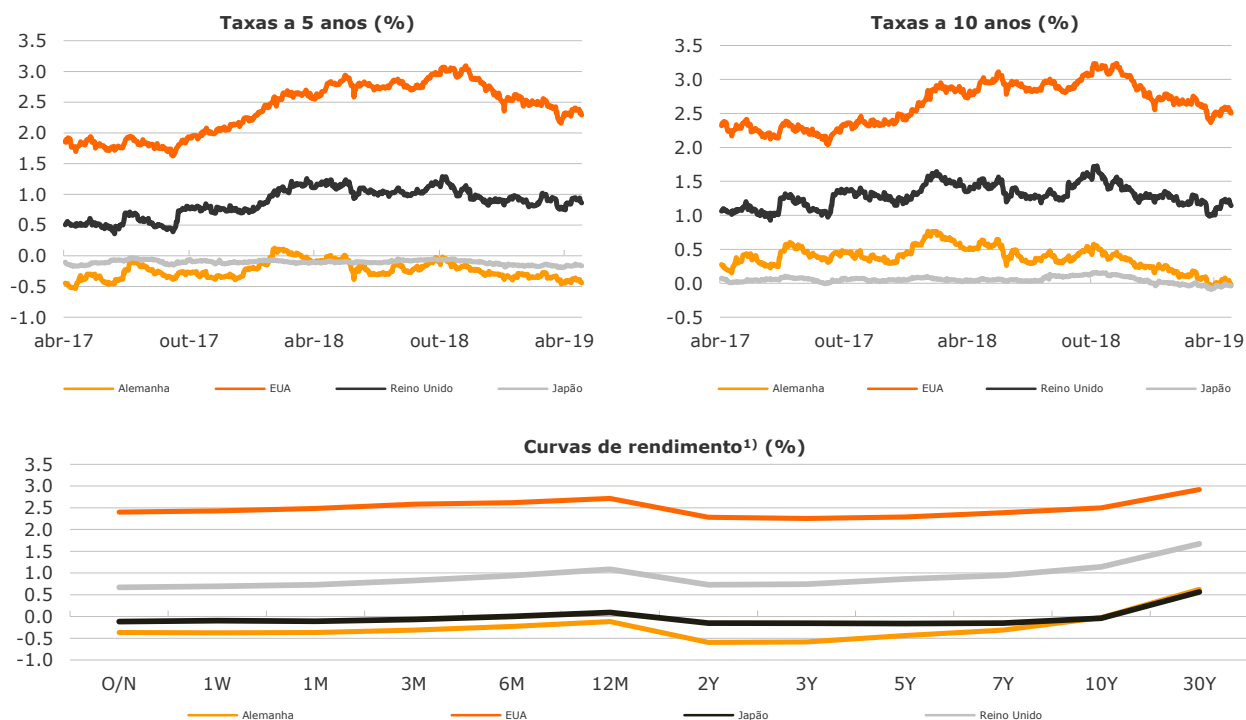
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



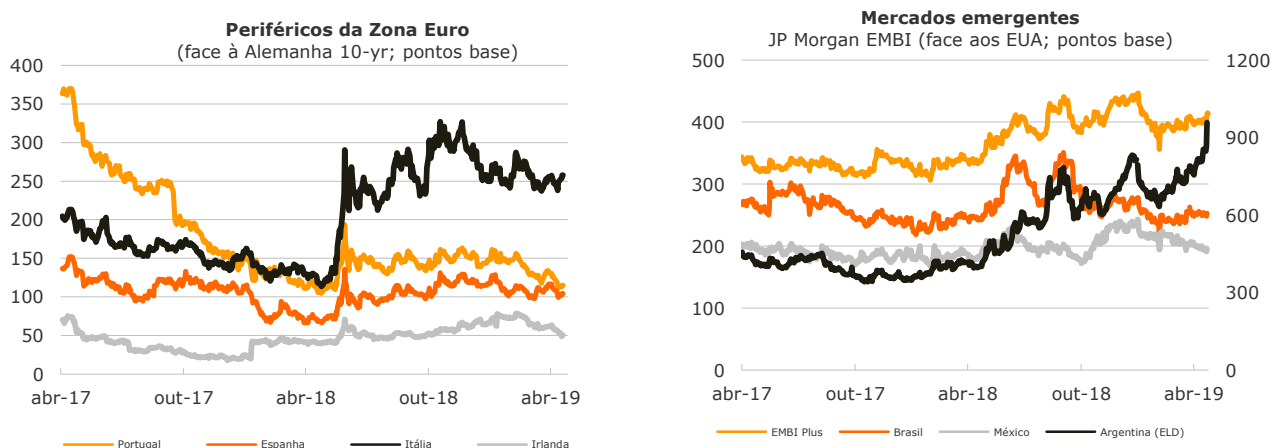
Dívida Pública

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	-0.60%	-3.3	2.28%	1.8	0.73%	6.8	-0.35%	-6.3
5 anos	-0.44%	-4.9	2.29%	8.7	0.86%	7.3	0.10%	-12.1
10 anos	-0.02%	-0.7	2.50%	7.9	1.14%	13.5	1.13%	-16.2
30 anos	0.63%	4.3	2.92%	4.7	1.67%	14.1	2.23%	-10.7

Spreads



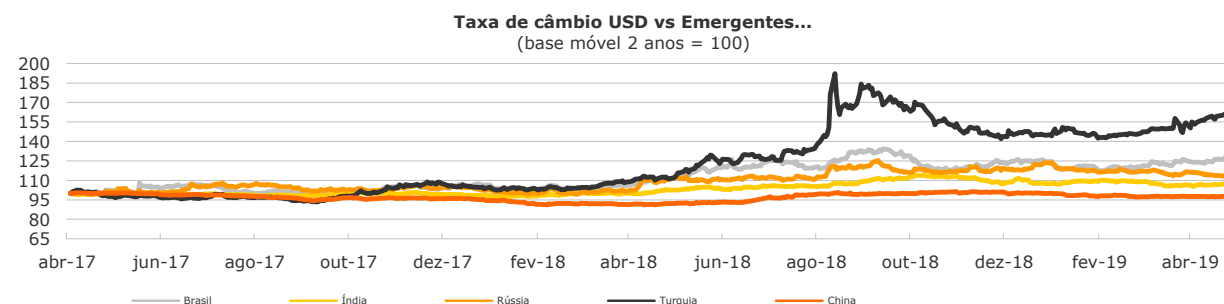
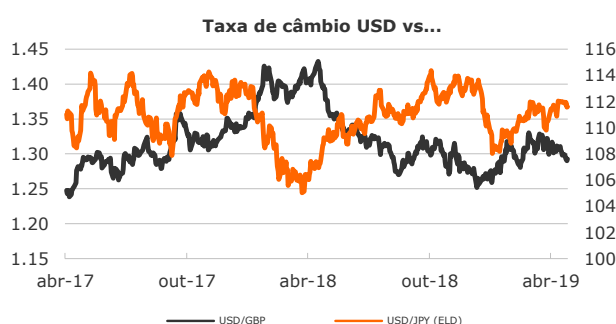
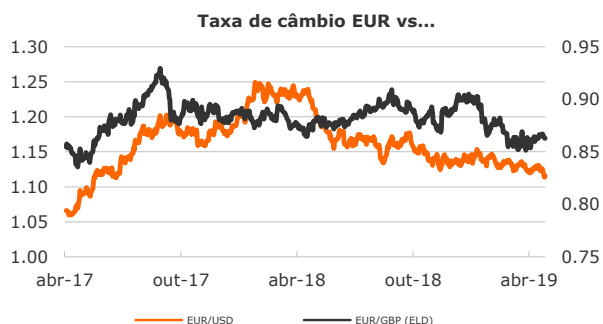
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1155	-0.80%	-1.13%	-2.59%	-8.01%	1.22	1.11
	GBP	R.U.	0.863	-0.26%	1.14%	-4.01%	-0.76%	0.91	0.85
	CHF	Suiça	1.14	-0.33%	1.43%	1.02%	-5.08%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.29	-0.54%	-2.22%	1.43%	-7.19%	1.39	1.24
	JPY	Japão	111.60	-0.29%	1.03%	1.77%	2.20%	114.58	104.70
Emergentes									
	CNY	China	6.73	0.38%	0.21%	-2.16%	6.15%	6.98	6.33
	BRL	Brasil	3.93	-0.22%	1.52%	1.16%	12.43%	4.23	3.43

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			100.3	-0.34%	0.07%	-1.63%	-4.40%	104.92	99.98
USD			127.1	0.29%	0.36%	-0.66%	7.98%	129.13	119.46



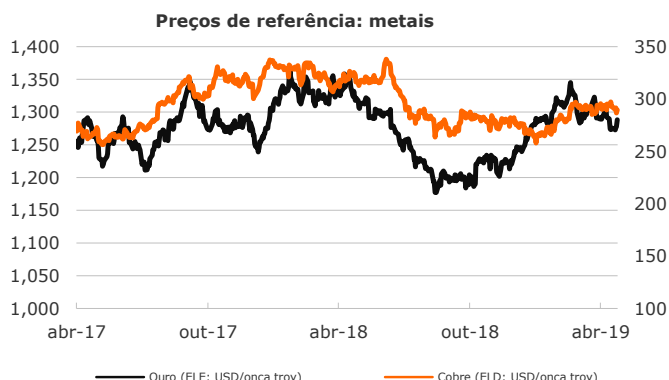
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.116	0.863	7.465	9.675	1.137	111.600	1.019	1.293
Tx. forward 1M	1.118	0.864	7.464	9.688	1.137	111.305	1.016	1.295
Tx. forward 3M	1.124	0.866	7.461	9.717	1.136	110.780	1.010	1.299
Tx. forward 12M	1.149	0.875	7.448	9.863	1.133	108.415	0.985	1.314
Tx. forward 5Y	1.266	0.923	-	10.675	1.114	96.920	0.879	-

Fonte: Bloomberg

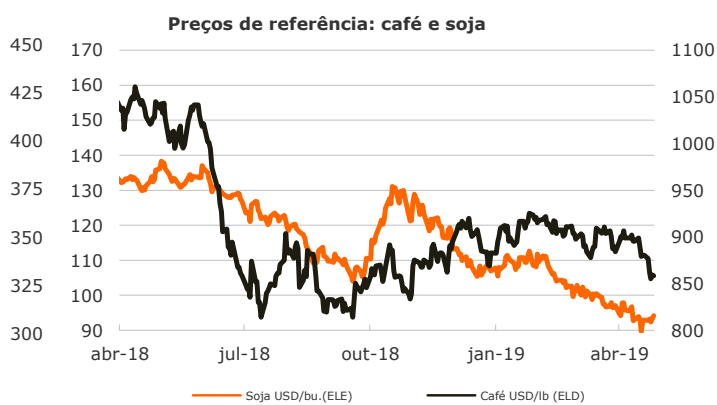
Commodities

Energia & metais



	26-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	62.8	-2.0%	4.5%	-7.7%	62.8	60.1	58.5
Brent (USD/bbl.)	71.7	-0.4%	6.3%	-7.0%	71.1	66.7	63.6
Gás natural (USD/MMBtu)	2.56	2.7%	-7.1%	-3.4%	2.6	2.6	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,288.5	1.0%	-2.1%	-2.2%	1,275.8	1,318.4	1,330.2
Prata (USD/ onça troy)	15.1	0.4%	-2.3%	-8.6%	15.0	15.5	15.6
Cobre (USD/MT)	289.6	-1.1%	1.2%	4.1%	288.8	290.2	292.6

Agricultura

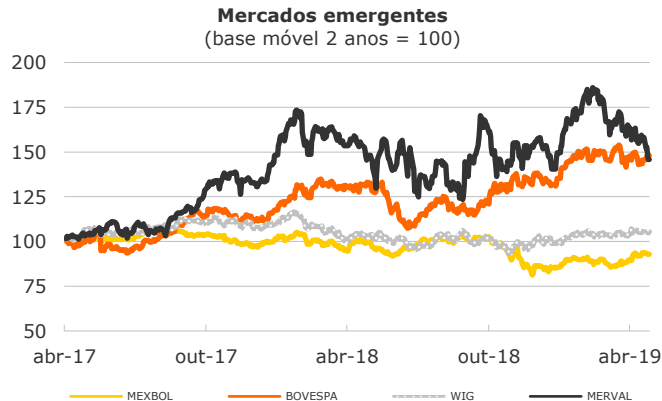
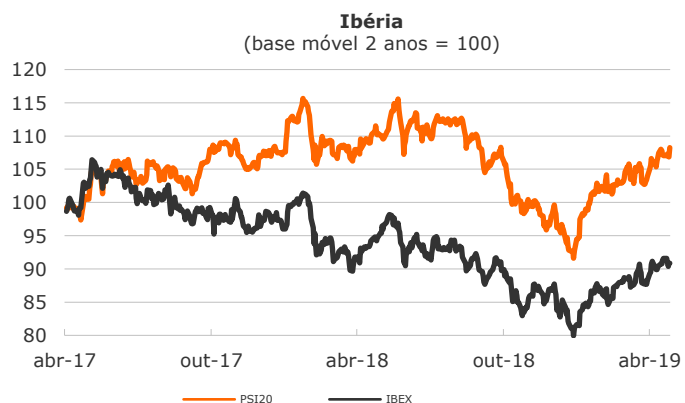
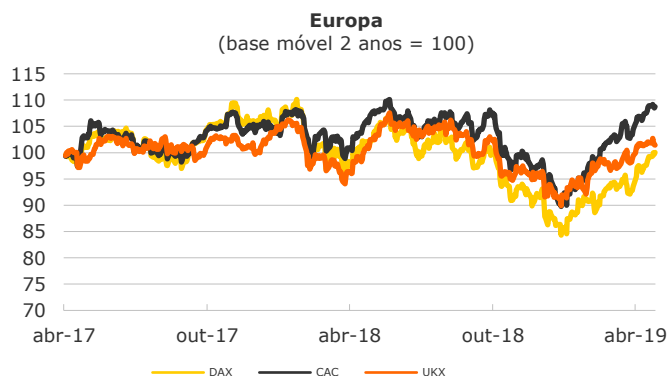
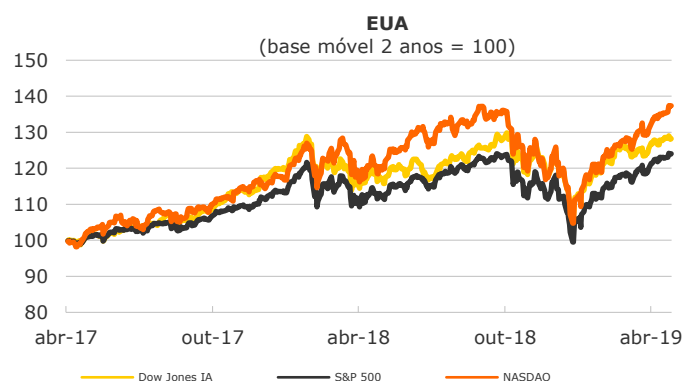


	26-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	362.5	-1.2%	-6.3%	-7.9%	352.8	396.5	407.8
Trigo (USD/bu.)	444.3	-0.8%	-6.3%	-18.2%	437.5	485.0	528.8
Soja (USD/bu.)	858.0	-2.5%	-4.7%	1.6%	858.0	910.3	932.5
Café (USD/lb.)	94.1	1.3%	-3.9%	-26.6%	91.9	103.8	116.3
Açúcar (USD/lb.)	12.7	-2.5%	-0.6%	-9.2%	-	13.0	14.1
Algodão (USD/lb.)	77.6	-0.9%	-1.5%	-4.8%	76.5	76.4	73.0

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	12,315	22-mai	13,204	27-dez	10,279	1.3%	-1.5%	16.6%
França	CAC 40	5,569	21-mai	5,657	27-dez	4,556	0.1%	2.1%	17.7%
Portugal	PSI 20	5,420	22-mai	5,801	27-dez	4,552	1.0%	-1.8%	14.6%
Espanha	IBEX 35	9,506	14-mai	10,291	27-dez	8,286	-0.5%	-4.0%	11.3%
R. Unido	FTSE 100	7,428	22-mai	7,904	27-dez	6,537	-0.6%	0.1%	10.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,500	18-mai	3,596	27-dez	2,909	0.7%	-0.2%	16.6%
EUA									
	S&P 500	2,931	21-set	2,941	26-dez	2,347	0.9%	9.9%	16.9%
	Nasdaq Comp.	8,119	25-abr	8,152	24-dez	6,190	1.5%	14.1%	22.4%
	Dow Jones	26,487	3-out	26,952	26-dez	21,713	-0.3%	8.9%	13.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,259	2-out	24,448	26-dez	18,949	0.3%	-0.9%	11.2%
Singapura	Straits Times	2,179	2-mai	2,517	4-jan	1,985	-1.7%	-12.6%	6.8%
Hong-Kong	Hang Seng	29,605	14-mai	31,593	30-out	24,541	-1.7%	-2.2%	14.5%
Emergentes									
México	Mexbol	45,060	28-ago	50,603	26-nov	39,272	-1.0%	-6.7%	8.2%
Argentina	Merval	29,536	13-fev	37,875	28-ago	24,618	-7.8%	0.2%	-2.5%
Brasil	Bovespa	96,106	19-mar	100,439	19-jun	69,069	1.6%	11.3%	9.4%
Rússia	RTSC Index	1,247	23-abr	1,285	25-dez	1,033	-1.1%	8.7%	16.7%
Turquia	SE100	94.783	26-abr	108.225	17-ago	84.655	-2.2%	-11.4%	3.8%



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
