

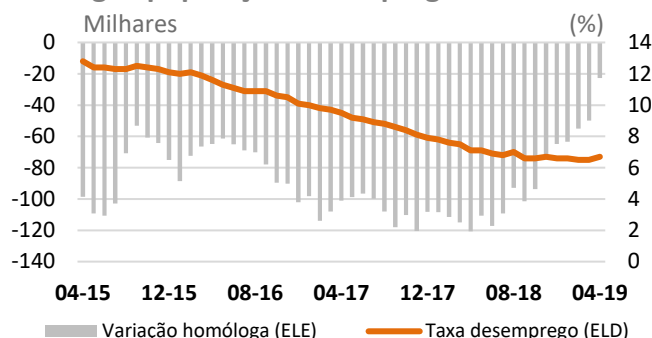
Economia portuguesa

- O mercado de trabalho recupera de forma gradual no início de 2019.** De facto, a taxa de desemprego situou-se em 6,7% em abril, -0,4 p.p. face ao período homólogo, mas aumentou 0,2 p.p. face a março. Neste sentido, a população desempregada diminuiu em 22.700 indivíduos face a abril de 2018 (dados ajustados de sazonalidade), o equivalente a -6,2% homólogo. Trata-se de uma queda considerável, mas substancialmente abaixo da observada em 2018 (20,8%). Por outro lado, a população empregada continuou a aumentar, +31.900 indivíduos em abril (dados ajustados de sazonalidade), um ritmo de crescimento positivo (0,7% homólogo). Ainda assim, e de forma análoga à taxa de desemprego, o crescimento do emprego revela uma desaceleração acentuada face ao crescimento médio registado em 2018 (2,3%). Esta evolução está em consonância com o abrandamento da atividade económica.

Economia espanhola

- Os indicadores de atividade caíram ligeiramente em maio.** Especificamente, o índice PMI para o setor dos serviços retrocedeu 0,3 pontos, descendo para 52,8 pontos, o registo mais baixo desde setembro de 2018, embora ainda em zona de expansão (acima do limite de 50 pontos). Além disso, o PMI das indústrias desceu 1,7 pontos, para 50,1 pontos, influenciado pelo contexto de aumento das tensões comerciais. Por sua vez, a produção industrial aumentou 1,7% homólogo em abril (ajustado de sazonalidade), graças ao aumento dos bens de consumo, equipamento e intermédios. Neste sentido, observa-se uma recuperação depois da queda registada em março (-3,0%). No seu conjunto, o quadro de indicadores económicos sugere que a atividade no 2T está a evoluir a um ritmo semelhante ao do trimestre anterior (0,7% em cadeia).
- Bom desempenho do mercado de trabalho em maio.** O número de inscritos na Segurança Social aumentou 2,8% homólogo (em termos ajustados de sazonalidade), representando uma taxa de criação de emprego robusta, embora ligeiramente inferior à do mês anterior (3,0%). Assim, o número total de empregados atingiu um total de 19.442.113 indivíduos, um número que se aproxima do valor máximo histórico alcançado em julho de 2007. Por setores, destaque para o aumento do número de empregados no setor dos serviços, nomeadamente turísticos (+3,4%).
- O turismo mantém-se dinâmico.** Assim, em abril, Espanha recebeu um total de 7,2 milhões de turistas estrangeiros, mais 5,7% do que em abril de 2018. No acumulado de 12 meses, este valor ascende a 83,7 milhões, representando um crescimento homólogo de 1,6%. Por sua vez, a despesa turística aumentou 3,4% homólogo (também no acumulado de 12 meses), face ao aumento da despesa por pessoa e dia, compensando largamente a menor duração das estadias observadas.
- O setor imobiliário prossegue o seu ciclo de expansão.** Os preços da habitação aumentaram de forma significativa, 6,8% em termos homólogos no 1T 2019, impulsionados pelo aumento verificado no preço da habitação nova (10,4% face aos 8,0% do 4T), enquanto os

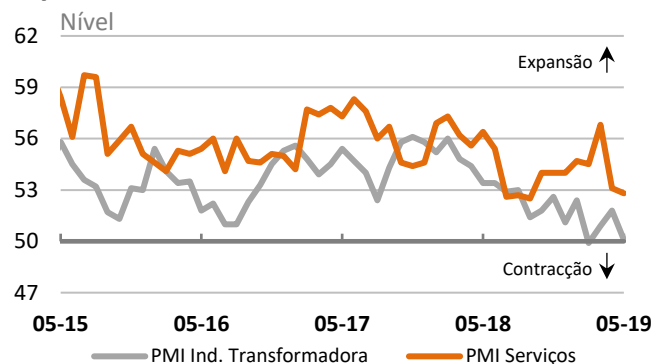
Portugal: população desempregada*



Nota: *Valores ajustados de sazonalidade.

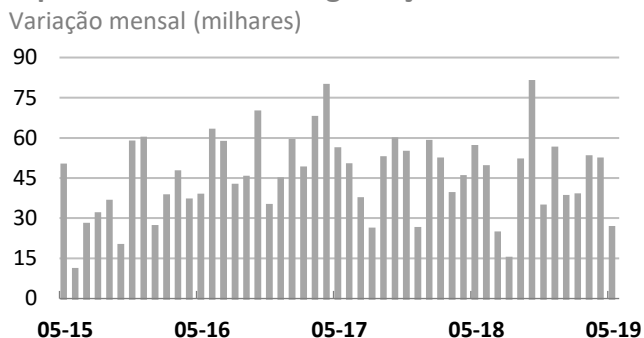
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Espanha: Indicadores de sentimento



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

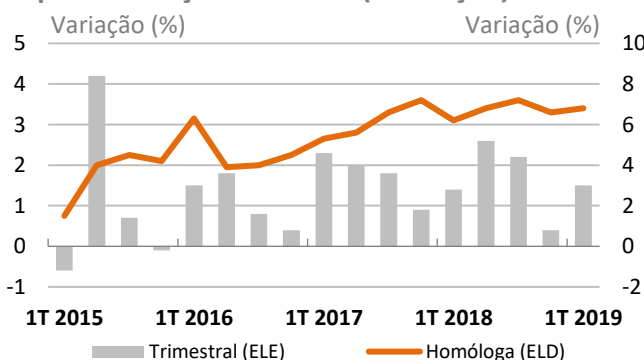
Espanha: Inscritos na Segurança Social*



Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

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

Espanha: Preços das casas (transação)



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

preços da habitação em segunda mão abrandaram ligeiramente (6,2% face aos 6,4% do 4T). Os preços da habitação vão continuar a aumentar de forma significativa nos próximos trimestres, embora com uma ligeira tendência de desaceleração (cerca de 5% em média para o biénio 2019-2020, segundo o BPI Research).

Economia europeia

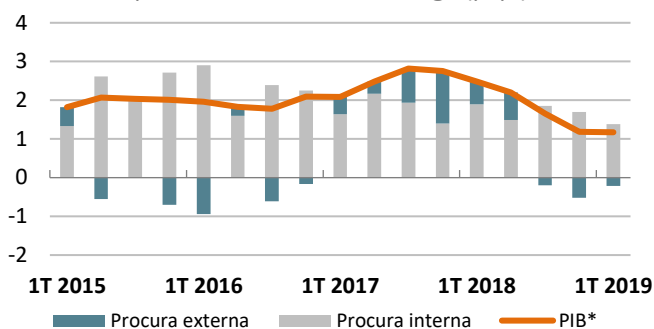
- **A procura interna continua a ser fundamental para o dinamismo da Zona Euro, apesar da desaceleração prevista para o 2T.** Assim, segundo a nova estimativa elaborada pelo Eurostat, o PIB da Zona Euro aumentou 0,4% em cadeia no 1T 2019 e 1,2% em termos homólogos. Por componentes, e em termos homólogos, a procura interna contribuiu com 1,4 p.p. para o crescimento do 1T (1,8 p.p. descontando a contribuição negativa das existências), ligeiramente inferior ao contributo do 4T 2018 (1,7 p.p.). Trata-se de um registo significativo, alavancado pelo dinamismo do consumo privado e pelo investimento. Por sua vez, a procura externa voltou a dar sinais de debilidade, com uma queda da respetiva contribuição para o crescimento homólogo de 0,2 p.p. (-0,5 p.p. no 4T 2018), afetada pela desaceleração nas exportações. Para o 2T, os indicadores de atividade sugerem um crescimento económico mais contido do que no trimestre anterior. Por exemplo, as vendas a retalho (indicativas do consumo privado) cresceram 1,5% homólogo em abril, abaixo dos 2,0% de março.
- **A taxa de inflação da Zona Euro caiu para 1,2% em maio, menos 5 décimas do que o registo de abril.** Em boa parte, esta situação deveu-se à dissipação do efeito da Semana da Páscoa nos preços dos serviços turísticos. Assim, a taxa de inflação subjacente, que exclui os preços da energia e dos alimentos não processados, situou-se em 1,0%, menos 4 décimas do que em abril. Por países, a taxa de inflação geral (não harmonizada) abrandou tanto em Portugal, onde diminuiu 2 décimas para 0,5%, como em Espanha, situando-se em 0,9% (1,6% em abril).

Economia internacional

- **Prossegue a deterioração do sentimento económico global no 2T.** Em concreto, o indicador compósito global PMI caiu para 51,2 pontos em maio (52,1 em abril), devido à deterioração tanto do índice dos serviços como das indústrias. De facto, este último situou-se ligeiramente abaixo do limite de 50 pontos (valor que separa a zona de expansão da de contração), claramente num nível que evidencia uma debilidade da atividade económica.
- **Os indicadores de sentimento económico dos EUA continuam a sugerir crescimento no 2T, embora mais moderado.** Assim, os índices de sentimento empresarial (ISM) de maio, tanto das indústrias como dos serviços, mantiveram-se confortavelmente na zona de expansão (acima de 50 pontos). Especificamente, o índice dos serviços aumentou para 56,9 pontos, enquanto o seu homólogo das indústrias caiu para 52,1 pontos (-0,7 pontos face a abril). Neste último caso, é evidente a variação em relação aos níveis do ano passado (58,5 pontos em média em 2018), o que reforça o cenário de desaceleração previsto para 2019.

Zona Euro: PIB

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)

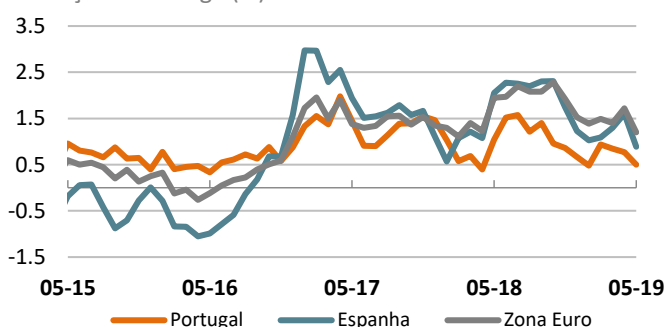


Nota: *Variação homóloga (%).

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

Portugal, Espanha e Zona Euro*: IPC

Variação homóloga (%)

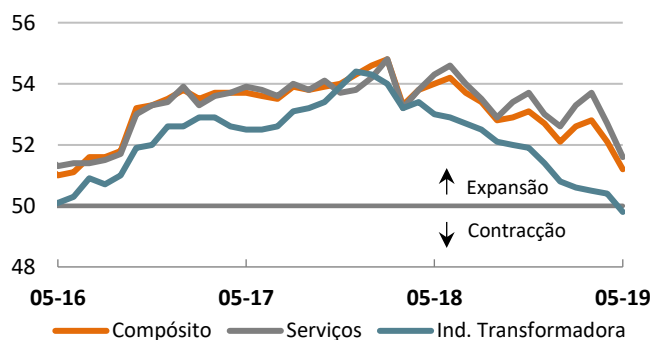


Nota: *Os dados para a Zona Euro correspondem ao IPCA.

Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE e Comissão Europeia.

Globais: PMIs

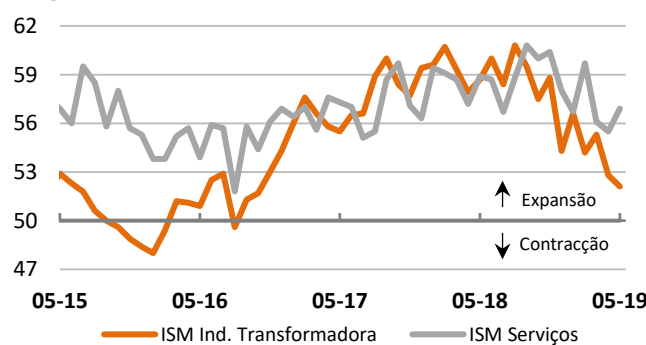
Nível



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

EUA: Indicadores de sentimento

Nível



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

Mercados financeiros

- **A incerteza obriga o BCE a transmitir mensagens mais acomodáticas.** Na última reunião, o BCE manteve uma visão razoavelmente positiva do cenário a médio prazo para a Zona Euro e não alterou substancialmente as suas previsões para a economia. No entanto, afirmou que os indicadores continuam a sugerir ritmos de crescimento modestos a curto prazo, salientando o facto de as incertezas que afetam o contexto atual (como as tensões geopolíticas) terem prolongado, e inclusivamente intensificado, especialmente a nível comercial. Neste sentido, o BCE adiou a data prevista para a subida de taxas de juro até meados de 2020 (anteriormente a previsão apontava para dezembro de 2019), reiterando que vai continuar a reinvestir os vencimentos de ativos durante um longo período de tempo, e indicando também que está preparado para agir com todas as ferramentas necessárias se a situação assim o exigir (incluindo descidas na taxa de juro da facilidade de depósitos e novas compras de ativos). Por último, o BCE referiu que a nova ronda de injeções de liquidez (TLTRO) irá oferecer condições de financiamento relativamente favoráveis, com um custo que oscilará entre a taxa de juro refi +10 p.b. e a taxa de juro depo +10 p.b., de acordo com o cumprimento de determinados objetivos de concessão de crédito.
- **Oscilações nos mercados financeiros.** Em contraste com a prudência que dominou as semanas anteriores, o sentimento dos investidores melhorou ligeiramente após as mensagens de apoio dos principais bancos centrais à atividade económica, apesar das tensões comerciais. Neste âmbito, os EUA poderão implementar taxas aduaneiras ao México se o controlo das suas fronteiras não melhorar. Assim, por um lado, os ganhos estenderam-se às principais bolsas mundiais (S&P 500 +3,3% e Eurostoxx +2,7%), suportados pelo prosseguimento de condições financeiras acomodáticas e pela publicação de dados económicos relativamente positivos, exceto na China (-2,4%), onde surgiram dúvidas sobre o impacto das restrições comerciais na sua economia. Por outro lado, as taxas de juro da dívida soberana dos EUA e da Alemanha permaneceram em valores mínimos. Na periferia da Zona Euro, os prémios de risco de Portugal e Espanha sofreram descidas significativas, com a rentabilidade das suas obrigações a 10 anos em mínimos históricos, enquanto a dívida italiana foi penalizada pelas tensões em torno da sua política fiscal. No mercado de matérias-primas, o preço do barril de Brent chegou a cair para 60 dólares, reflexo das dúvidas dos investidores sobre o crescimento da procura global.

		7-6-19	31-5-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	-1	0
	EUA (Libor)	2,47	2,50	-3	-34	14
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,18	-0,17	-1	-6	1
	EUA (Libor)	2,38	2,51	-13	-63	-37
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,23	-0,20	-3	-47	-71
	EUA	2,12	2,12	0	-56	-80
	Espanha	0,59	0,72	-13	-83	-88
	Portugal	0,65	0,81	-16	-107	-138
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	82	92	-10	-35	-17
	Portugal	88	101	-13	-60	-67
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.843	2.752	3,3%	13,4%	2,6%
Euro Stoxx 50		3.369	3.280	2,7%	12,2%	-2,6%
IBEX 35		9.218	9.004	2,4%	7,9%	-6,2%
PSI 20		5.102	5.044	1,1%	7,8%	-9,3%
MSCI emergentes		1.003	998	0,5%	3,8%	-12,8%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,127	1,117	0,9%	-1,7%	-4,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,886	0,884	0,2%	-1,4%	0,8%
USD/CNY	yuan por dólar	6,910	6,905	0,1%	0,5%	8,1%
USD/MXN	pesos por dólar	19,764	19,617	0,8%	0,6%	-3,5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		77,4	77,7	-0,4%	0,9%	-14,0%
Brent a um mês		62,8	64,5	-2,6%	16,7%	-18,8%

Nota: Última cotação disponível às 11:00h.

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

Dados previstos de 8 a 16 de Junho

10 Itália	Produção Industrial (Abr.)	13 Zona Euro	Produção Industrial (Abr.)
China	Comércio Internacional (Maio)	Alemanha	IPC (Maio)
11 Espanha	Custos laborais (1T)	14 Portugal	IPC (Maio)
Portugal	Novas operações de crédito (Abr.)	França	IPC (Maio)
12 Espanha	Compra e venda de casas (Abr.)	Itália	IPC (Maio)
Espanha	IPC (Maio)	EUA	Produção Industrial, Vendas a retalho (Maio)
EUA	IPC (Maio)	China	Produção Industrial, Vendas a retalho (Maio)
China	IPC (Maio)	Japão	Produção Industrial (Abr.)

Nota: *Encerramento da publicação, sexta-feira 7 de junho às 11:00 horas.

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

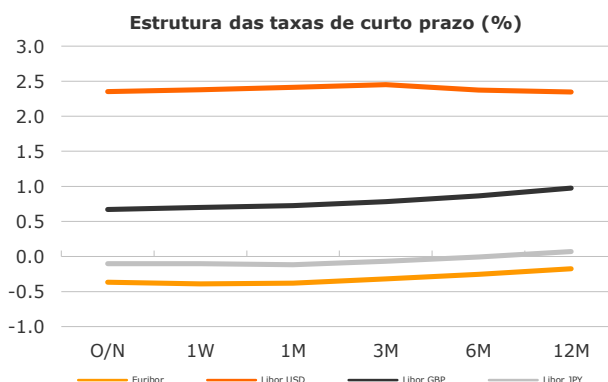
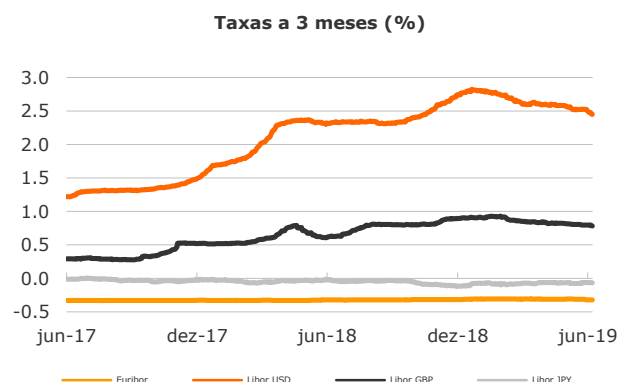
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2ºT 19	3ºT 19	4ºT 19	1ºT 20
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	25-jul	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.50%	19 Dez 18 (+25/+25 bp)	19-jun	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)	20-jun	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.

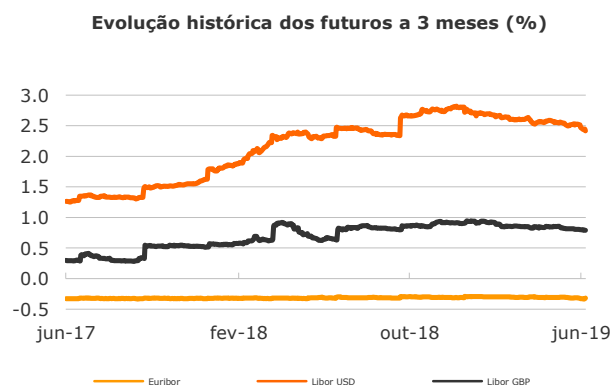
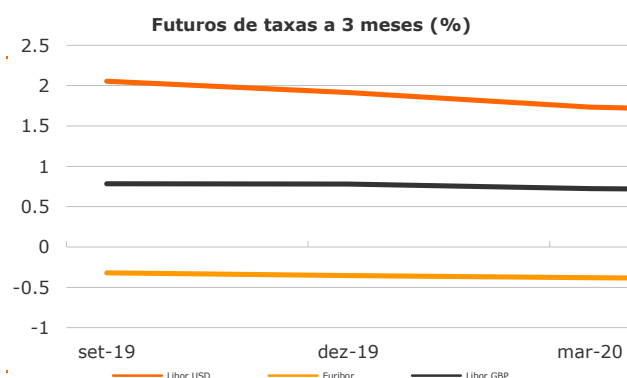
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



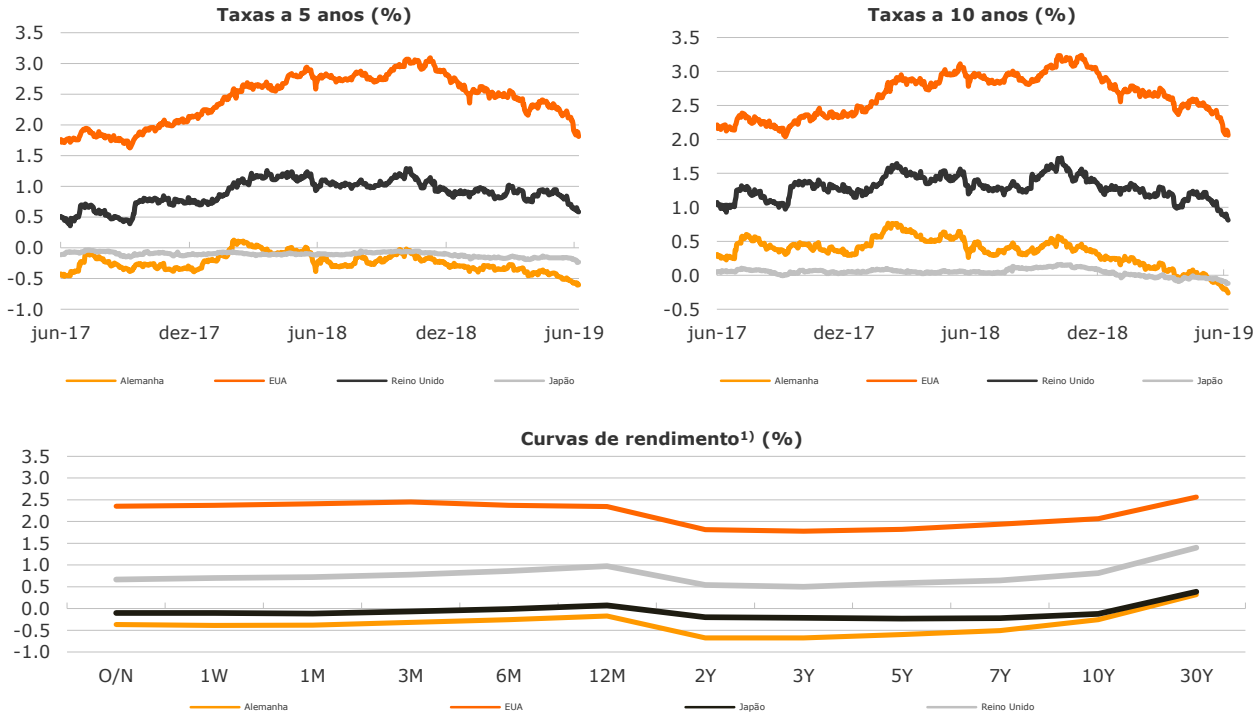
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



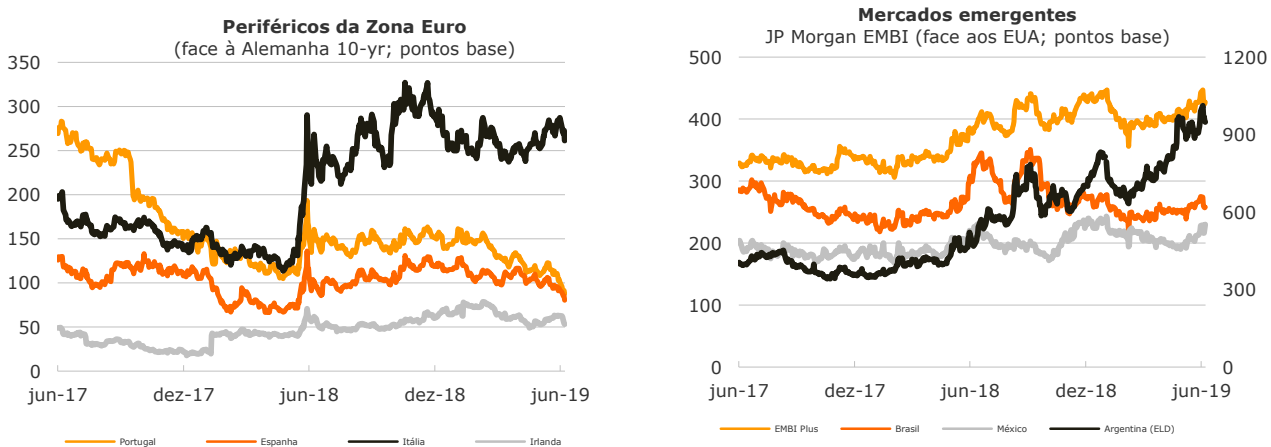
Dívida Pública

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	-0.67%	-6.8	1.81%	-47.9	0.54%	-21.6	-0.38%	-6.5
5 anos	-0.60%	-14.6	1.81%	-44.5	0.58%	-31.4	-0.12%	-18.5
10 anos	-0.26%	-22.3	2.06%	-39.6	0.81%	-34.6	0.61%	-47.9
30 anos	0.32%	-29.8	2.56%	-30.5	1.40%	-28.4	1.64%	-54.0

Spreads



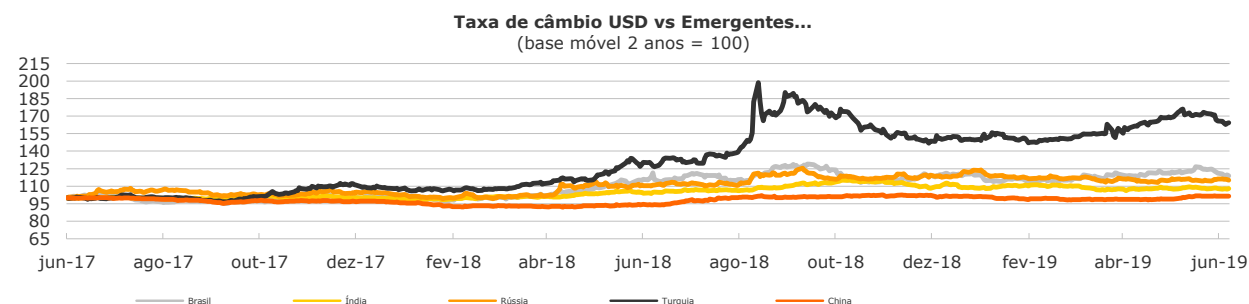
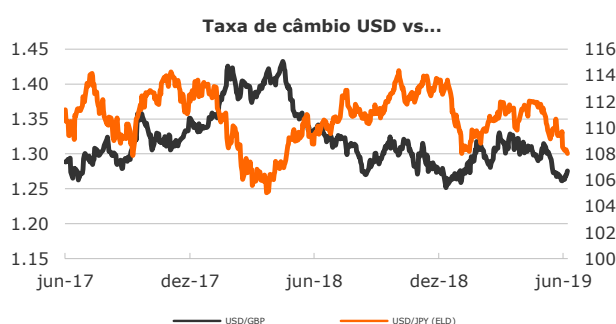
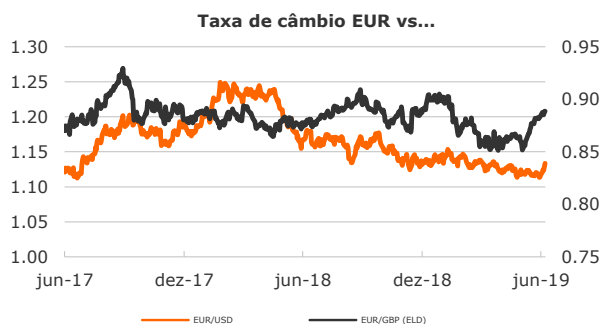
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1336	1.56%	1.44%	-1.01%	-4.00%	1.19	1.11
	GBP	R.U.	0.889	0.52%	3.83%	-1.13%	1.10%	0.91	0.85
	CHF	Suiça	1.12	0.08%	-1.93%	-0.57%	-3.47%	1.17	1.11
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.28	1.01%	-2.32%	0.07%	-4.91%	1.35	1.24
	JPY	Japão	108.03	-0.45%	-2.09%	-1.49%	-1.59%	114.58	104.70
Emergentes									
	CNY	China	6.91	0.07%	1.96%	0.45%	8.15%	6.98	6.39
	BRL	Brasil	3.85	-1.77%	-3.17%	-0.72%	-2.14%	4.23	3.58

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			101.3	0.44%	0.84%	-0.61%	-1.74%	103.76	99.98
USD			129.6	0.50%	1.32%	1.27%	5.84%	129.58	122.53



Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.134	0.889	7.468	9.774	1.119	108.030	0.987	1.275
Tx. forward 1M	1.136	0.890	7.467	9.788	1.119	107.768	0.984	1.277
Tx. forward 3M	1.142	0.892	7.464	9.819	1.118	107.283	0.979	1.281
Tx. forward 12M	1.164	0.900	7.450	9.971	1.115	105.364	0.958	1.293
Tx. forward 5Y	1.270	0.946	-	10.786	1.095	95.634	0.864	-

Fonte: Bloomberg

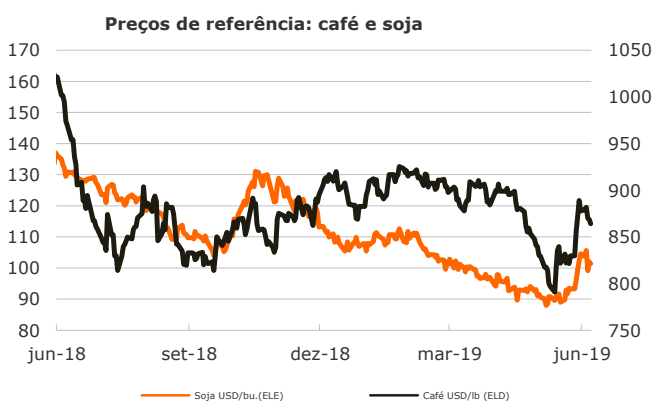
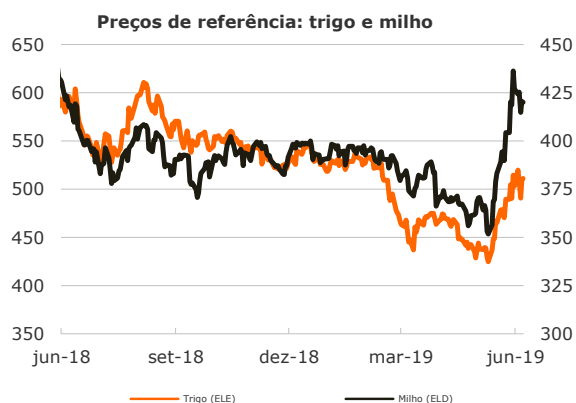
Commodities

Energia & metais



	7-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	53.3	-0.5%	-13.4%	-1.4%	53.4	52.4	51.4
Brent (USD/bbl.)	62.3	0.5%	-9.8%	-0.1%	61.2	58.1	57.3
Gás natural (USD/MMBtu)	2.32	-5.3%	-9.7%	-20.3%	2.3	2.5	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,344.7	3.1%	4.7%	3.6%	1,346.3	1,376.1	1,382.2
Prata (USD/ onça troy)	15.1	3.4%	1.5%	-10.2%	15.1	15.3	15.5
Cobre (USD/MT)	264.6	0.2%	-5.0%	-4.3%	264.2	267.1	270.2

Agricultura

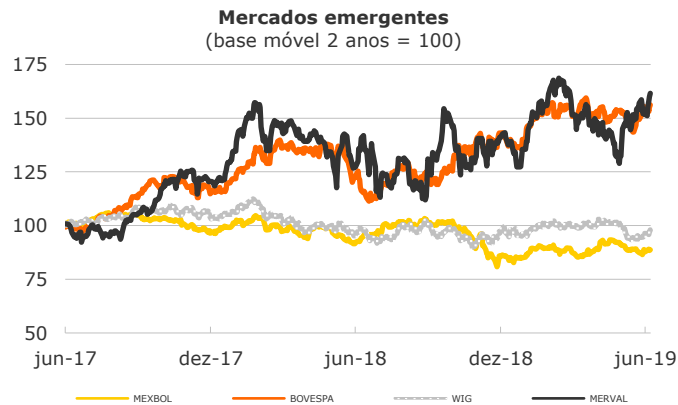
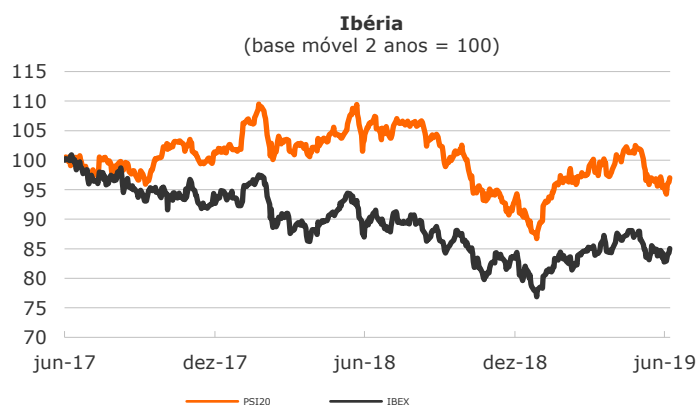
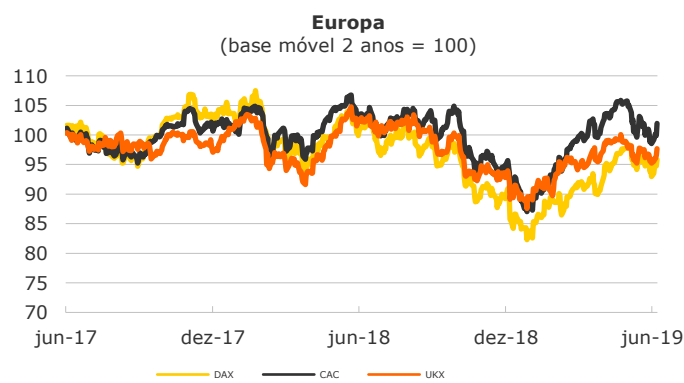
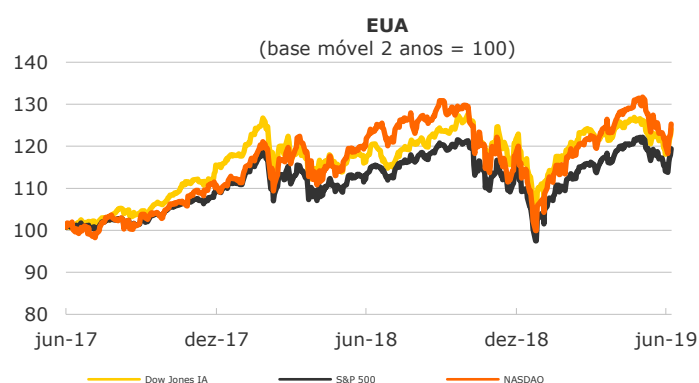


	7-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	420.0	-1.6%	14.6%	5.2%	420.0	449.5	413.3
Trigo (USD/bu.)	511.5	1.6%	16.3%	-5.4%	511.5	537.3	562.8
Soja (USD/bu.)	864.5	-1.6%	5.7%	-5.8%	871.0	919.8	936.0
Café (USD/lb.)	101.5	-3.0%	15.3%	-7.7%	101.5	113.6	124.6
Açúcar (USD/lb.)	12.5	3.0%	4.3%	-4.7%	-	13.6	14.5
Algodão (USD/lb.)	65.4	-2.3%	-9.8%	-16.1%	66.4	67.0	68.9

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	12,087	15-jun	13,170	27-dez	10,279	3.1%	-5.7%	14.5%
França	CAC 40	5,388	18-abr	5,601	27-dez	4,556	3.5%	-1.1%	13.9%
Portugal	PSI 20	5,133	14-jun	5,702	27-dez	4,552	1.8%	-8.7%	8.5%
Espanha	IBEX 35	9,253	15-jun	9,986	27-dez	8,286	2.8%	-5.9%	8.4%
R. Unido	FTSE 100	7,347	14-jun	7,793	27-dez	6,537	2.6%	-4.6%	9.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,390	15-jun	3,541	27-dez	2,909	3.3%	-2.0%	13.0%
EUA									
	S&P 500	2,880	1-mai	2,954	26-dez	2,347	4.6%	3.9%	14.9%
	Nasdaq Comp.	7,765	29-abr	8,176	24-dez	6,190	4.2%	1.7%	17.0%
	Dow Jones	26,067	3-out	26,952	26-dez	21,713	5.0%	3.3%	11.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,885	2-out	24,448	26-dez	18,949	1.4%	-8.5%	4.3%
Singapura	Straits Times	2,072	12-jun	2,480	4-jan	1,985	1.6%	-15.5%	1.5%
Hong-Kong	Hang Seng	26,965	7-jun	31,521	30-out	24,541	-0.6%	-14.4%	4.3%
Emergentes									
México	Mexbol	43,286	28-ago	50,603	26-nov	39,272	1.3%	-4.8%	4.0%
Argentina	Merval	36,117	13-fev	37,875	28-ago	24,618	6.4%	19.7%	19.2%
Brasil	Bovespa	97,994	19-mar	100,439	19-jun	69,069	1.0%	32.7%	11.5%
Rússia	RTSC Index	1,329	7-jun	1,330	25-dez	1,033	3.3%	13.5%	24.4%
Turquia	SE100	93,591	31-ian	105,930	23-mai	83,535	7.9%	-5.7%	2.5%



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
