

Economia portuguesa

- **Banco de Portugal mantém estimativa de crescimento para 2019 em 1,7%, mas reviu para 1,6% a previsão para 2020 (1,7% em março).** A procura interna é o fator de suporte do crescimento, destacando-se a revisão em alta da FBCF em 2019. Para 2020-21 o BdP estima um crescimento médio anual de 1,6% em linha com o crescimento potencial do PIB português, refletindo a entrada da economia numa fase mais madura do ciclo.
- **Construção residencial continua a recuperar.** No 1T 2019 foram concluídas 3005 novas habitações, mais 8,4% homólogo. Este é um crescimento considerável, apesar da significativa moderação face aos trimestres anteriores. Contudo, a informação relativa ao licenciamento indica que o mercado residencial continua dinâmico, facilitando a redução do hiato entre procura e oferta de casas. Nos primeiros 4 meses do ano foram licenciadas 7326 novas construções de habitação, mais 16,5% homólogo.
- **As novas operações de crédito ao setor privado aumentaram 0,4% homólogo nos primeiros quatro meses do ano.** Este registo está condicionado por efeitos de base desfavoráveis no caso das empresas, onde se verificou uma queda de 1,7% homólogo dos novos empréstimos (relacionados com uma operação pontual em janeiro de 2018). Corrigindo deste efeito, as novas operações de crédito ao setor privado teriam crescido 5,5% homólogo. No caso das famílias, as novas operações de crédito à habitação desaceleraram no acumulado dos primeiros quatro meses (5,6% homólogo, face a 19,6% em 2018) e contraíram no caso do crédito ao consumo (-2,9%, face a +9,3% em 2018).

Economia espanhola

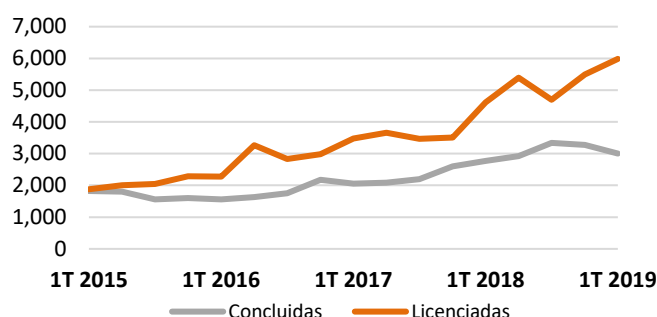
- **A taxa de inflação geral desceu em maio para 0,8% (1,5% em abril).** As componentes energéticas contribuíram em dois terços para esta quebra, especialmente a eletricidade que perdeu 4,9% homólogo. Destaque para o facto de a eletricidade acumular uma queda de preços de 10% desde janeiro. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente situou-se em 0,7% (0,9% em abril). Entre as componentes subjacentes, o preço dos serviços desceu de forma substancial em maio, embora isso se deva, em parte, à queda dos preços dos pacotes turísticos, afetados pela mudança do mês da Semana de Páscoa entre 2018 e 2019.
- **A compra e venda de habitações abrandou o seu ritmo de crescimento em abril,** com um crescimento de 5,7% homólogo (acumulado de 12 meses) face aos 10,3% no conjunto de 2018. Esta desaceleração do ritmo de crescimento das compras e vendas não se deve interpretar como um sinal de debilidade do setor, mas sim como um reflexo do setor imobiliário estar a entrar num período mais maduro do ciclo. Durante este período será possível observar uma consolidação do nível de compras e vendas após 4 anos com registos acima dos dois dígitos. Por sua vez, as transações no segmento de novas habitações continuam a crescer com robustez, registando uma evolução de 10,7% em abril, face aos 4,6% das habitações em segunda mão (dados acumulados de 12 meses).

Projeções para a economia portuguesa 2019-2021

	2018	2019	2020	2021
PIB	2,1	1,7	1,6	1,6
Consumo Privado	2,5	2,6	2,0	1,7
Consumo Público	0,8	0,5	0,5	0,5
FBCF	4,4	8,7	5,8	5,5
Exportações	3,6	4,5	3,1	3,4
Importações	4,9	8,0	4,3	4,4
Taxa Desemprego	7,0	6,3	5,7	5,3
IHPC	1,2	0,9	1,2	1,3
Bal. Corrente e Capital (% PIB)	0,4	0,1	0,2	0,2

Fonte: BPI Research, com base nas previsões do Banco de Portugal.

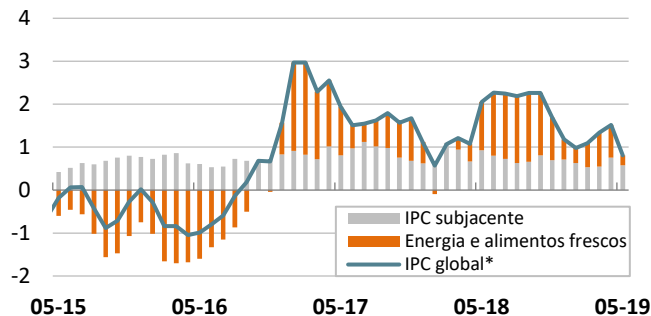
Portugal: Novas habitações licenciadas e concluídas (Unidades)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

Espanha: IPC

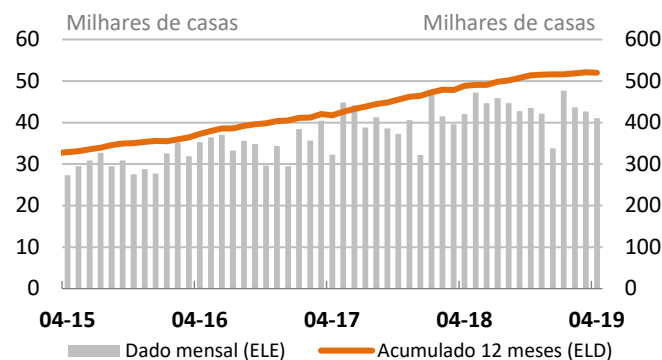
Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)



Nota: * Variação homóloga.

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

Espanha: compra e venda de casas



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

Economia europeia

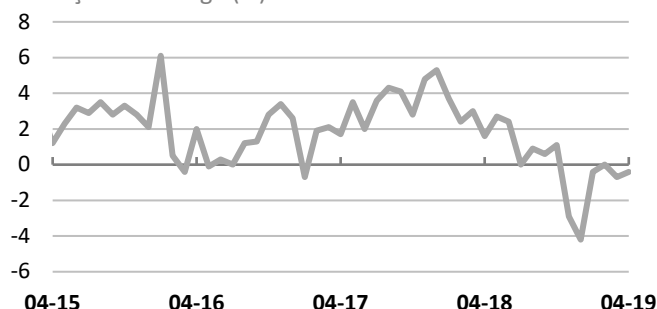
- **A produção industrial não arranca na Zona Euro.** Em abril desceu 0,4% homólogo, uma queda ligeiramente inferior à do mês de março (-0,7%), mas ainda significativa. Desta forma, em 5 dos últimos 6 meses este índice registou um crescimento negativo, evidenciando a debilidade do setor industrial europeu. Por países, destaque positivo para Espanha, cuja produção industrial registou um crescimento homólogo de 1,4% (-3,5% em março), e para a França, com uma evolução de 1,0% (-0,8% em março). Por outro lado, a Alemanha voltou a destacar-se negativamente com uma queda de 3,4% (-2,3% em março). No seu conjunto, estes dados sugerem que o setor industrial europeu não ultrapassou as suas dificuldades, em boa parte ligadas a exportações mais modestas devido ao menor dinamismo global e às vulnerabilidades do setor automóvel. Todos estes elementos sugerem um crescimento muito moderado da economia da Zona Euro no 2T.

Economia internacional

- **Os últimos indicadores económicos dos EUA registam abrandamentos.** Em termos de mercado de trabalho foram criados 75.000 postos de trabalho em maio, um valor muito inferior à média de 2018 (223.000). Contudo, é importante ter em conta que os dados dos meses anteriores surpreenderam em alta e é normal que num contexto de pleno emprego observemos taxas de criação de emprego inferiores às do ano passado. Além disso, a taxa de desemprego manteve-se nuns reduzidos 3,6%, enquanto os salários cresceram 3,1% em termos homólogos. Por sua vez, a taxa de inflação geral situou-se em 1,8% em maio, menos 2 décimas do que o registo de abril. Na mesma linha, a taxa de inflação subjacente desceu 1 décima, para 2,0%. Neste contexto de dados ligeiramente mais contidos, sem sinais de pressões inflacionistas e de dúvidas em termos comerciais, a Fed irá certamente reafirmar a sua paciência e poderá inclusivamente ser mais explícita no seu objetivo de apoiar a expansão norte-americana na sua reunião desta semana.
- **Indicadores de atividade mistos na China.** A produção industrial cresceu 5,0% em termos homólogos em maio (5,4% em abril), um registo modesto. Pelo contrário, as vendas a retalho cresceram robustamente, registando uma evolução homóloga de 8,6%, +1,4p.p. face ao mês de abril. Destaques pela positiva e pela negativa no setor externo. Por um lado, as exportações registaram um comportamento melhor do que o previsto, com um crescimento homólogo de +1,1% em maio (-2,7% em abril). Em boa parte, isto deveu-se à antecipação das exportações para os EUA face ao receio de novas taxas aduaneiras. Por outro lado, as importações caíram 8,5% homólogo (+4,0% em abril), sugerindo que a procura interna está a perder fulgor.

Zona Euro: Produção industrial*

Variação homóloga (%)

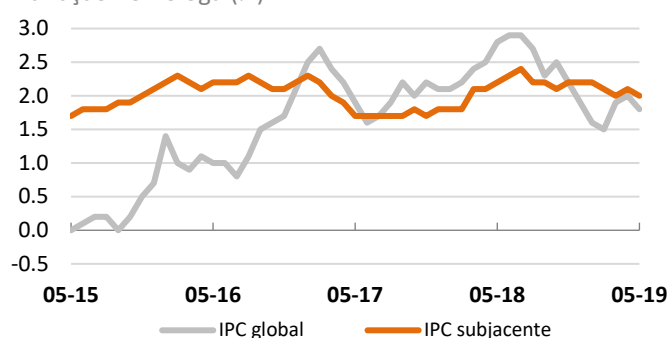


Nota: *Série ajustada à sazonalidade.

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

EUA: IPC

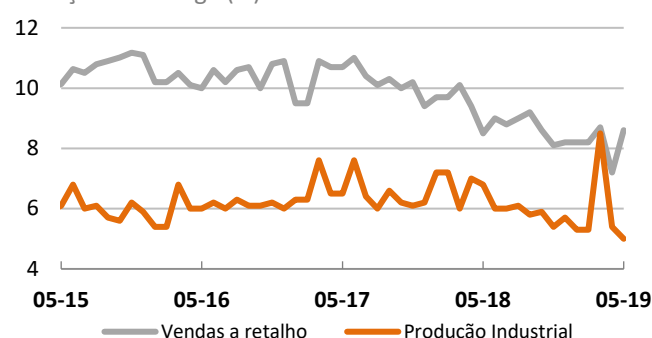
Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

China: Indicadores de actividade

Variação homóloga (%)



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

Mercados financeiros

- **Tendência mista nos mercados financeiros, à espera das reuniões da Fed e do G-20.** A semana passada foi marcada por contrastes. Os investidores debateram-se entre as dúvidas renovadas sobre o crescimento global, sobretudo por causa da incerteza em termos comerciais (e à espera do encontro entre os presidentes dos EUA e da China na cimeira do G-20 no fim do mês) e pelas crescentes expectativas de uma flexibilização monetária por parte da Fed (cuja reunião terá lugar terça e quarta-feira). Este sentimento misto refletiu-se numa evolução modesta dos principais índices bolsistas (S&P 500 +0,5% e MSCI EM +0,8%). Por sua vez, a bolsa argentina cresceu perto de 14% face ao aumento das probabilidades de continuidade do governo de Macri. No mercado de rendimento fixo, a prudência dos investidores fez com que as taxas de juro soberanas americanas e alemãs continuassem a registar valores mínimos, enquanto que os prémios de risco de Portugal e Espanha se mantiveram em níveis muito baixos. O diferencial da Itália permaneceu elevado devido

à incerteza em torno do compromisso do país relativamente às normas fiscais da UE. No mercado de matérias-primas, o preço do Brent flutuou com maior intensidade, para se situar finalmente nos 62 dólares por barril. Vários elementos provocaram esta maior volatilidade: as dúvidas sobre o crescimento global, a incerteza em relação ao futuro acordo de produção entre a OPEP e os seus parceiros, e o aumento das tensões entre os EUA e o Irão, após a sabotagem a alguns petroleiros no Estreito de Ormuz (ponto estratégico através do qual é transportado 20% do petróleo mundial).

- **Os fluxos de capitais para as economias emergentes descenderam em maio,** devido à intensificação da disputa comercial entre os EUA e a China. Especificamente, segundo o Instituto Internacional de Finanças, teve lugar em maio uma saída de capital por um valor de 5.700 milhões de dólares no conjunto destas economias. Este movimento contrasta com as entradas observadas nos meses anteriores (com uma média mensal de entradas de 35.300 milhões de dólares entre março e abril).

		14-6-19	7-6-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	-1	0
	EUA (Libor)	2,40	2,45	-5	-41	7
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,17	-0,18	+0	-5	1
	EUA (Libor)	2,25	2,35	-10	-76	-52
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,26	-0,26	0	-50	-66
	EUA	2,08	2,08	0	-60	-84
	Espanha	0,50	0,55	-5	-92	-80
	Portugal	0,61	0,62	-1	-111	-121
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	76	81	-6	-42	-14
	Portugal	87	88	-2	-62	-55
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.887	2.873	0,5%	15,2%	3,9%
Euro Stoxx 50		3.379	3.378	0,0%	12,6%	-3,6%
IBEX 35		9.194	9.236	-0,5%	7,7%	-6,7%
PSI 20		5.130	5.142	-0,2%	8,4%	-7,9%
MSCI emergentes		1.015	1.007	0,8%	5,1%	-8,9%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,121	1,133	-1,1%	-2,3%	-3,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,890	0,890	0,1%	-1,0%	1,9%
USD/CNY	yuan por dólar	6,926	6,910	0,2%	0,7%	7,6%
USD/MXN	pesos por dólar	19,155	19,620	-2,4%	-2,5%	-7,1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		77,8	77,1	0,9%	1,5%	-11,3%
Brent a um mês		62,0	63,3	-2,0%	15,3%	-15,6%

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

Dados previstos de 17 a 21 de Junho

17 Espanha	Preços dos terrenos do Ministério de Fomento (1T)	19 Japão	Balança comercial (Maio)
Portugal	Atividade Turística (Abr.)	20 Espanha	Nowcasting do PIB (2T), Indicador de actividade dos serviços (Abr.)
Zona Euro	Índice de Custo do Trabalho (1T)	Espanha	Entrada de pedidos e Volume de negócios da indústria transformadora (Abr.)
18 Espanha	Índice de Custo do Trabalho (1T)	Zona Euro	Indicador de confiança dos consumidores (Jun.)
Espanha	Dívida Regiões Autón. (Abr.)	21 Espanha	Comércio Internacional (Abr.)
EUA	Habitacões iniciadas (Maio)	Portugal	Indicadores Coincidentes (Maio)
19 Zona Euro	Balança de pagamentos (Abr.)	Zona Euro	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Jun.)
Reino Unido	IPC (Maio)	EUA	Vendas de habitações já existentes (Maio)
EUA	Declaração do FOMC	Japão	IPC (Maio)

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

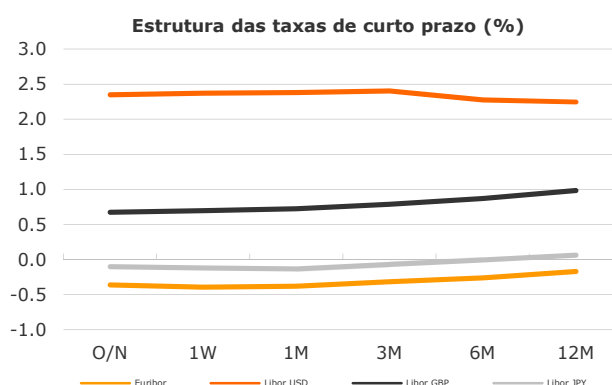
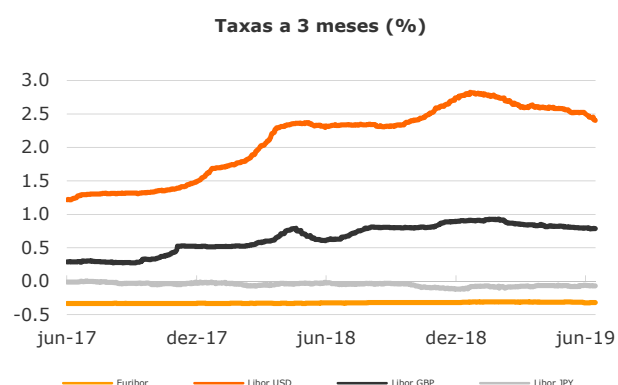
Quadro de política monetária

	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.

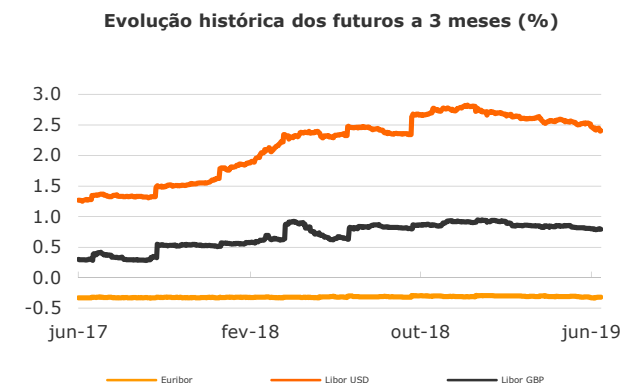
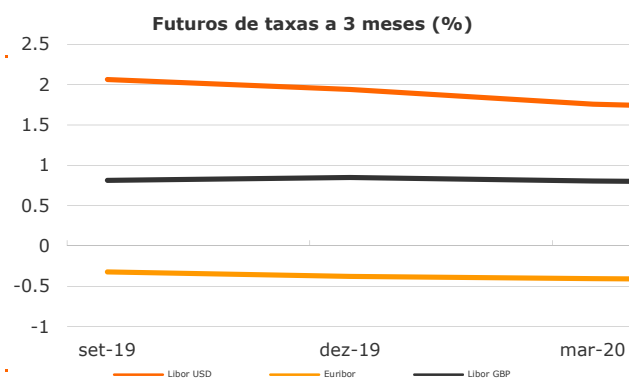
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



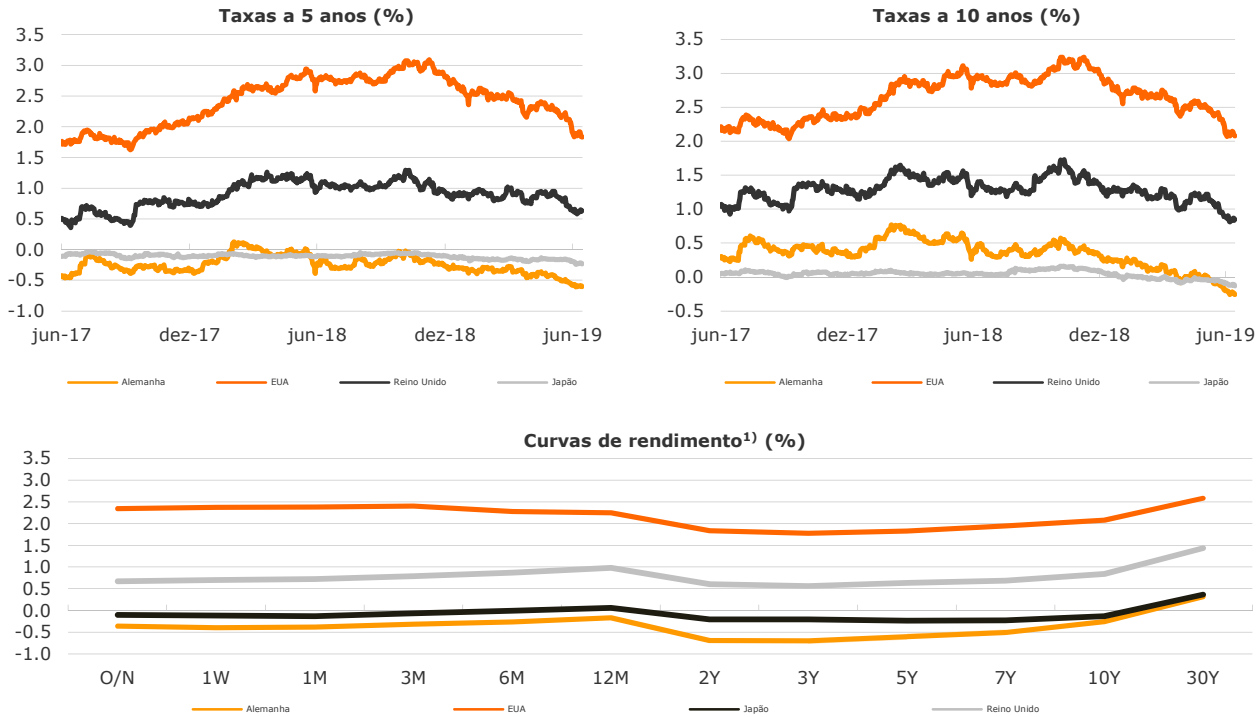
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



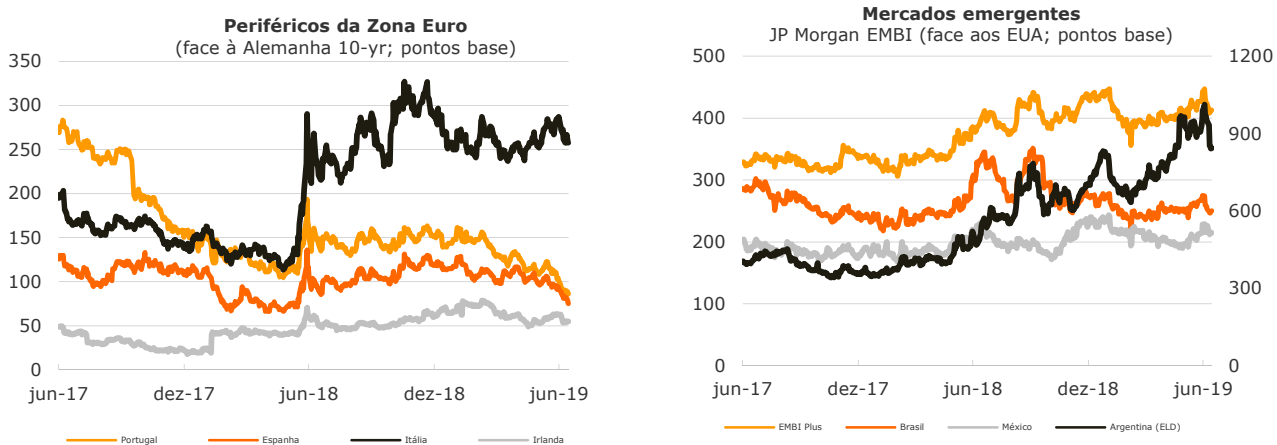
Dívida Pública

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	-0.69%	-6.1	1.84%	-35.8	0.61%	-11.1	-0.33%	-0.1
5 anos	-0.60%	-11.5	1.83%	-35.7	0.64%	-20.4	-0.06%	-16.6
10 anos	-0.26%	-18.6	2.08%	-33.0	0.85%	-25.7	0.60%	-53.5
30 anos	0.32%	-25.3	2.58%	-26.4	1.44%	-20.9	1.58%	-66.3

Spreads



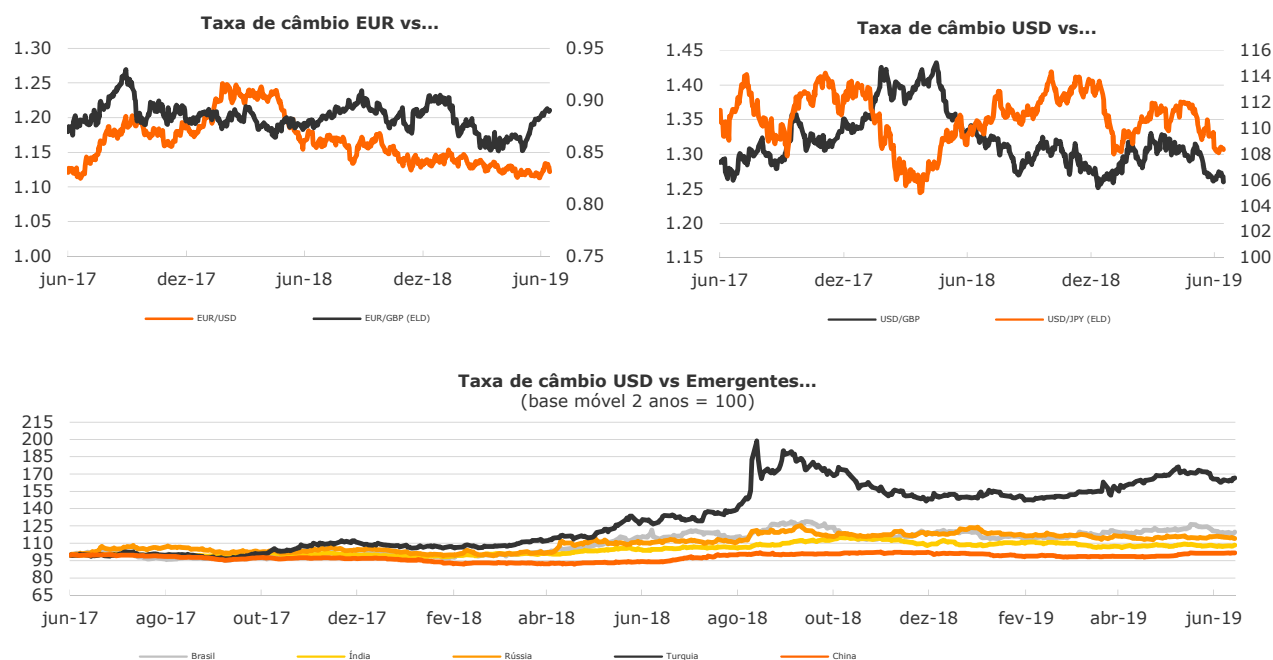
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1222	-1.04%	0.11%	-2.01%	-3.54%	1.18	1.11
	GBP	R.U.	0.890	0.06%	2.55%	-0.96%	2.07%	0.91	0.85
	CHF	Suiça	1.12	0.20%	-0.91%	-0.41%	-3.09%	1.17	1.11
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.26	-1.12%	-2.42%	-1.11%	-5.23%	1.34	1.24
	JPY	Japão	108.38	0.24%	-1.17%	-1.17%	-1.87%	114.58	104.70
Emergentes									
	CNY	China	6.93	0.23%	0.72%	0.68%	8.26%	6.98	6.39
	BRL	Brasil	3.88	0.68%	-2.35%	0.04%	4.34%	4.23	3.58

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			101.4	0.05%	0.43%	-0.56%	-1.11%	103.76	99.98
USD			128.6	-0.74%	0.28%	0.52%	4.97%	129.58	123.34



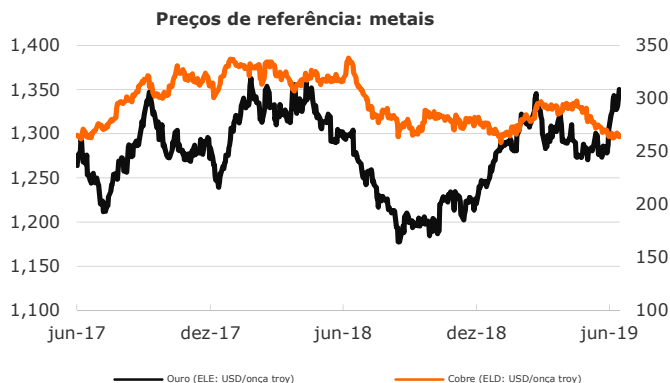
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.122	0.890	7.467	9.774	1.121	108.380	0.999	1.260
Tx. forward 1M	1.125	0.891	7.466	9.789	1.121	108.112	0.996	1.262
Tx. forward 3M	1.130	0.893	7.463	9.820	1.120	107.635	0.991	1.266
Tx. forward 12M	1.152	0.903	7.448	9.976	1.117	105.698	0.969	1.276
Tx. forward 5Y	1.256	0.951	-	10.786	1.097	95.909	0.874	-

Fonte: Bloomberg

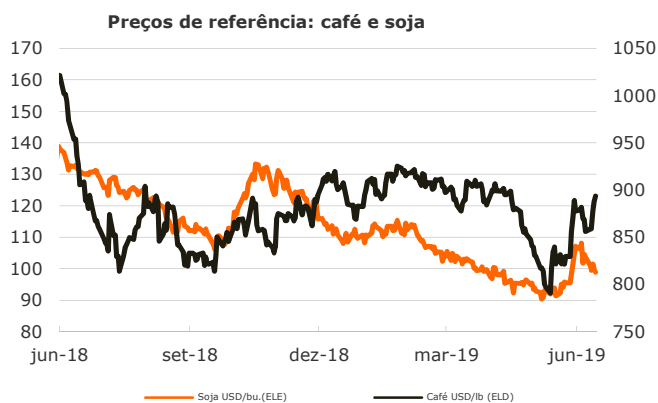
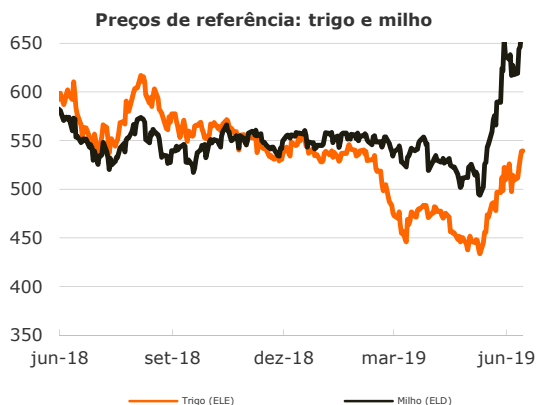
Commodities

Energia & metais



	14-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	52.9	-2.1%	-14.7%	-0.1%	53.1	52.7	51.5
Brent (USD/bbl.)	62.2	-1.7%	-11.5%	1.8%	61.3	59.4	58.1
Gás natural (USD/MMBtu)	2.39	2.4%	-11.0%	-16.4%	2.4	2.5	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,350.0	0.5%	4.2%	3.5%	1,348.0	1,380.1	1,384.4
Prata (USD/ onça troy)	14.9	-0.8%	0.8%	-13.3%	14.9	15.2	15.5
Cobre (USD/MT)	263.6	0.3%	-3.3%	-4.7%	263.6	267.7	270.6

Agricultura

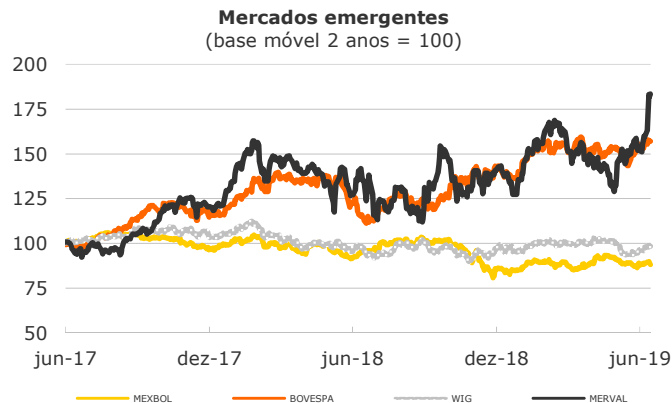
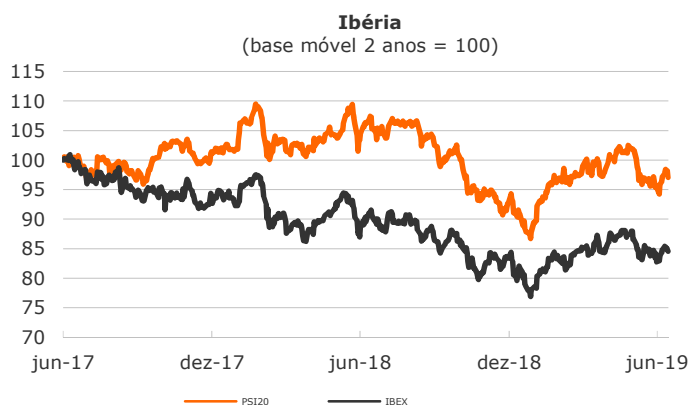
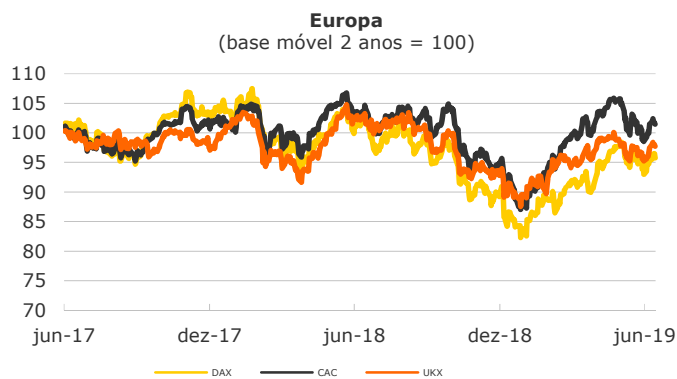
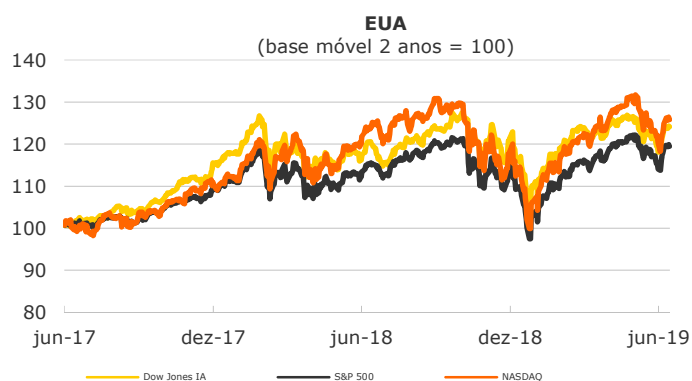


	14-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	461.0	6.3%	18.9%	14.2%	453.3	464.8	417.8
Trigo (USD/bu.)	539.8	5.9%	18.3%	-1.9%	538.0	560.3	587.3
Soja (USD/bu.)	893.8	4.4%	9.3%	-0.7%	900.3	943.5	953.0
Café (USD/lb.)	98.9	-4.5%	6.0%	-10.8%	96.8	108.5	120.5
Açúcar (USD/lb.)	12.9	1.0%	5.3%	-1.6%	-	13.7	14.5
Algodão (USD/lb.)	66.3	1.2%	-1.0%	-14.6%	66.7	67.7	68.3

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	12,084	15-jun	13,170	27-dez	10,279	1.1%	-7.8%	14.4%
França	CAC 40	5,361	18-abr	5,601	27-dez	4,556	-0.1%	-3.0%	13.3%
Portugal	PSI 20	5,134	14-jun	5,702	27-dez	4,552	-0.2%	-9.6%	8.5%
Espanha	IBEX 35	9,197	15-jun	9,986	27-dez	8,286	-0.4%	-7.6%	7.7%
R. Unido	FTSE 100	7,349	14-jun	7,793	27-dez	6,537	0.2%	-5.4%	9.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,376	15-jun	3,541	27-dez	2,909	-0.1%	-4.3%	12.5%
EUA									
	S&P 500	2,881	1-mai	2,954	26-dez	2,347	0.3%	3.5%	14.9%
	Nasdaq Comp.	7,798	29-abr	8,176	24-dez	6,190	0.7%	0.5%	17.5%
	Dow Jones	26,076	3-out	26,952	26-dez	21,713	0.4%	3.6%	11.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,117	2-out	24,448	26-dez	18,949	1.1%	-7.1%	5.5%
Singapura	Straits Times	2,095	14-jun	2,452	4-jan	1,985	1.1%	-13.5%	2.7%
Hong-Kong	Hang Seng	27,118	14-jun	30,778	30-out	24,541	0.6%	-10.9%	4.9%
Emergentes									
México	Mexbol	43,009	28-ago	50,603	26-nov	39,272	-0.7%	-8.9%	3.3%
Argentina	Merval	40,984	14-jun	40,993	28-ago	24,618	14.9%	36.1%	35.3%
Brasil	Bovespa	98,532	19-mar	100,439	19-jun	69,069	0.7%	38.0%	12.1%
Russia	RTSC Index	1,343	14-jun	1,356	25-dez	1,033	1.7%	17.7%	25.7%
Turquia	SE100	90,787	31-jan	105,930	23-mai	83,535	-3.2%	-4.0%	-0.5%



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
