

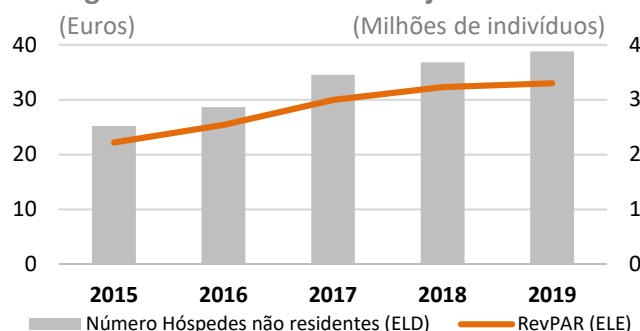
Economia portuguesa

- **Turismo acelera em abril.** O número de hóspedes não residentes registados em estabelecimentos de alojamento turístico acelerou em abril, registando um crescimento homólogo de 8,2% (5,4% no período janeiro-abril, 3,87 milhões). Os turistas de Espanha cresceram 47,0% neste mês, devido ao efeito Páscoa, (que este ano foi em abril e que em 2018 tinha sido em março) e o turismo não europeu continua a exibir elevadas taxas de crescimento, com os turistas provenientes dos EUA, Canadá e China a crescerem 16,2%, 17,4% e 15,2%, respetivamente. O rendimento médio por quarto disponível manteve a tendência crescente em abril, embora a um ritmo inferior aos anos anteriores.

Economia espanhola

- **O PIB desacelera ligeiramente no 2T 2019, mas permanece em valores sólidos.** Em concreto, o modelo de previsão Nowcasting do PIB do BPI Research prevê um crescimento de 0,56% em cadeia para o 2T (0,7% no 1T). Assim, a melhoria observada no mercado de trabalho (elevado número de inscritos na Segurança Social) e nos indicadores de confiança dos consumidores compensou a deterioração dos indicadores de confiança empresarial e do setor externo. Por sua vez, nesta mesma semana foram divulgados dados que ilustram o bom ritmo evolutivo tanto do volume de negócios do setor dos serviços, que registou um aumento homólogo de 5,4% em abril (média móvel de três meses), mais 0,3 p.p. do que o registo do mês anterior; como do volume de negócios do setor industrial, que cresceu 2,4% em termos homólogos, mais 0,2 p.p. do que o crescimento verificado em março.
- **Aumento do custo da mão de obra no 1T 2019.** Segundo o Inquérito Trimestral ao Custo da Mão de Obra, o custo por hora efetiva aumentou 2,4% homólogo no 1T, um registo de mais +0,5 p.p. em comparação com o segundo semestre de 2018 (2S 18). Esta maior evolução em grande parte deveu-se aos custos não salariais, que aumentaram +3,2% homólogo (+1,2 p.p. em relação ao 2S 18), após o aumento das contribuições sociais no início do ano (aumento do Salário Mínimo Profissional e eliminação do limite às contribuições máximas). Por sua vez, o custo da mão de obra por hora efetiva, que representa mais de dois terços da totalidade do custo da mão de obra aumentou 2,1% homólogo (+1,9% no 2S 18). Estes registos coincidem com os aumentos salariais anuais acordados nas convenções coletivas, com uma média de 2,2% para este ano (de janeiro a maio).
- **Pausa na deterioração do saldo comercial de bens em abril.** Em concreto, o défice comercial situou-se em 2,9% do PIB (acumulado de 12 meses), representando uma melhoria de 0,13 p.p. face aos dados de março. Contudo, ainda se situa 0,6 p.p. acima do défice de abril de 2018. Neste sentido, continua a preocupar o abrandamento gradual das exportações não energéticas, que evoluíram 1,2% homólogo (acumulado de 12 meses), a taxa mais baixa desde abril de 2010.

Portugal: atividade turística de janeiro a abril



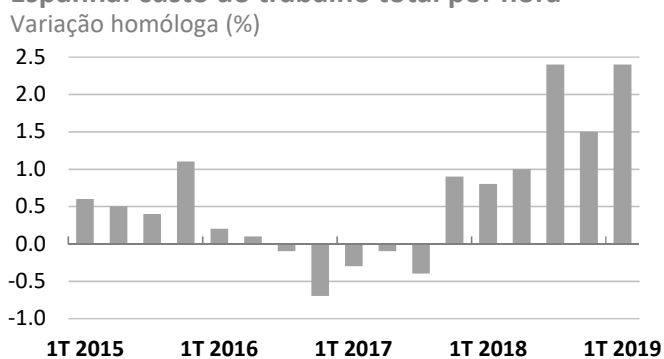
Nota: *RevPAR, rendimento médio por quarto disponível.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Espanha: PIB*



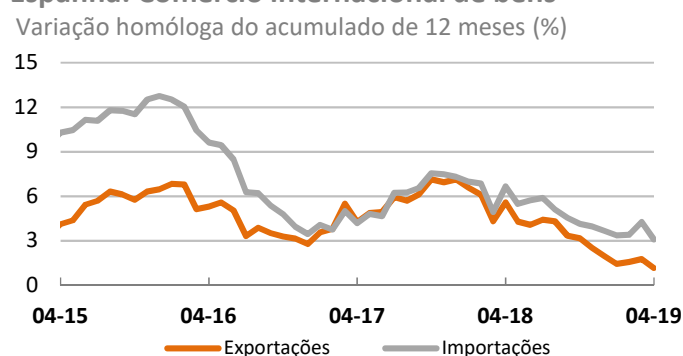
Nota: *Intervalo de confiança de 90%.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Espanha: custo do trabalho total por hora*



Nota: *Série corrigida de sazonalidade e ajustada por efeitos de calendário.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Espanha: Comércio internacional de bens*



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

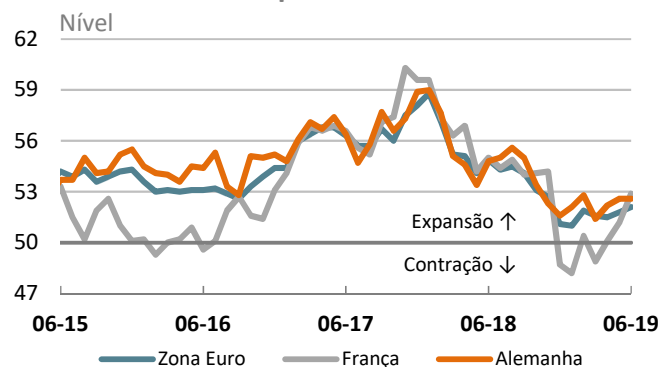
Economia europeia

- Os indicadores de sentimento da Zona Euro permanecem em níveis pouco significativos. Em junho, o PMI composto da Zona Euro subiu ligeiramente para 52,1 pontos (51,8 em maio). Trata-se de um valor moderado, apesar de ser o registo mais elevado desde novembro. Esta ligeira melhoria teve origem no setor dos serviços, pois o PMI das indústrias não deu sinais de recuperação, permanecendo na zona de contração (47,8 pontos, abaixo do limite dos 50 pontos). Por países, destaque para o aumento significativo do PMI francês para 52,9 pontos (+1,7 pontos em comparação com o mês de maio), enquanto o PMI alemão manteve o mesmo nível de maio (52,6 pontos) devido à grande debilidade que o indicador do setor industrial voltou a mostrar. Por sua vez, o índice de confiança do consumidor da Zona Euro recuou para -7,2 pontos em junho (-6,5 em maio), uma deterioração que possivelmente está relacionada com a maior incerteza global e que sugere que a melhoria verificada em maio não foi robusta. Finalmente, os custos da mão de obra da Zona Euro cresceram 2,4% homólogo no 1T 2019 (2,3% no 4T 2018), principalmente devido ao aumento dos salários, que continuam a mostrar uma ligeira tendência ascendente.

Economia internacional

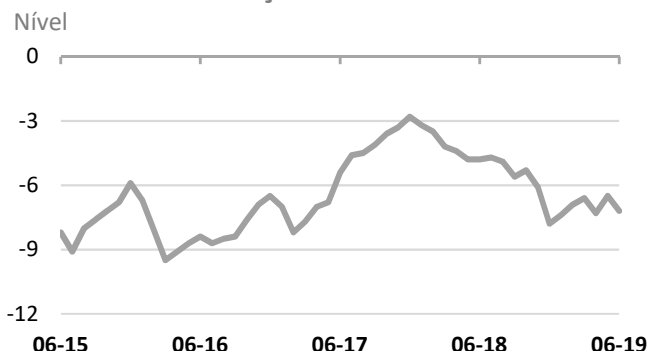
- Discurso mais prudente da Fed num contexto de dados mistos da atividade nos EUA. Apesar da mudança de discurso, a instituição monetária manteve as suas perspetivas de crescimento para 2019, tendo aumentando inclusivamente a previsão de crescimento de 2020 em 1 décima. Pelo contrário, reduziu as suas previsões para a taxa de inflação tanto de 2019 como de 2020. Além disso, a Fed salientou as elevadas fontes de incerteza em torno das perspetivas de crescimento. Neste sentido, e tendo em consideração as reduzidas taxas de inflação, indicou estar preparada para agir caso seja necessário sustentar a expansão económica. No entanto, manteve as taxas de juro de referência no intervalo 2,25%-2,50% (consultar a secção de Mercados financeiros para mais detalhes). Neste contexto, alguns indicadores de atividade surpreenderam positivamente, como por exemplo a produção industrial e as vendas a retalho, enquanto outros surpreenderam de forma negativa, como o índice industrial elaborado pela Fed da Filadélfia, ou o da Fed de Nova Iorque, que em junho registou o seu nível mais baixo desde 2016.

Zona Euro: PMI composto



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

Zona Euro: confiança do consumidor



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Comissão Europeia.

EUA: Previsões macroeconómicas da Fed

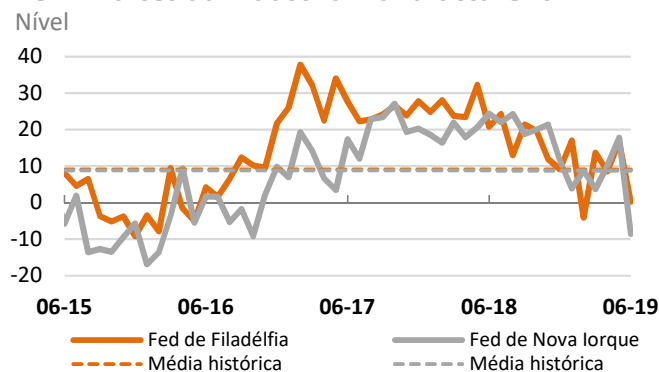
	2019	2020	2021	Longo prazo
Crescimento PIB	2,1 (2,1)	2,0 (1,9)	1,8 (1,8)	1,9 (1,9)
Inflação geral	1,5 (1,8)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
Inflação subjacente	1,8 (2,0)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)	

Nota: Entre parênteses, previsões de Dezembro 2018. Todas as variáveis se expressam em variação homóloga a respeito do 4T de cada ano.

Inflação do índice de preços da despesa do consumidor (PCE).

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Reserva Federal.

EUA: Índices da indústria manufactureira



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Thomson Reuters Datastream.

Mercados financeiros

- **Os principais bancos centrais abrem a possibilidade de corte de taxas de juro.** Apesar da descrição dos cenários económico por parte da Reserva Federal (Fed) e do BCE serem relativamente positivas (consultar a secção de Economia internacional), a intensificação dos riscos (sobretudo relacionados com as tensões comerciais) fez com que os dois bancos centrais se mostrassem mais favoráveis a uma política monetária acomodatória. Por um lado, na passada terça-feira, Draghi afirmou que caso não seja observada uma melhoria dos fatores de riscos, o BCE implementará mais estímulos monetários. As ferramentas explicitadas pelo presidente do BCE incluem o adiamento do primeiro aumento das taxas de juro, a redução das taxas de juro (que possivelmente estaria vinculada a um sistema de *tiering*), e/ou retomar as compras líquidas de ativos. Por sua vez, apesar de não alterar as taxas de juro (no intervalo 2,25%-2,50%), a Fed declarou que vai começar a monitorizar os riscos em torno da economia e que agirá devidamente de forma a sustentar a expansão. Quase metade dos membros da Fed consideraram que o cenário mais provável será pelo menos uma descida das taxas de juro no decorrer deste ano, e mais de metade dos membros estimaram que as taxas de juro serão mais baixas em 2020

do que atualmente. Da mesma forma, até os membros que preferiam uma postura mais paciente por parte da Fed reconheceram que aumentou significativamente a probabilidade de verificação de um cenário em que seja necessária a aplicação de um estímulo monetário. Após a reunião, os mercados financeiros atribuíram uma probabilidade de 100% a uma descida das taxas de juro por parte da Fed na reunião de julho.

- **Os investidores receberam de forma favorável a adoção de uma postura mais acomodatória por parte dos bancos centrais,** e estão agora atentos ao encontro já confirmado entre Trump e Xi na próxima semana durante a cimeira do G20. Estes elementos serviram para apoiar a tendência positiva dos mercados bolsistas a nível mundial (S&P 500 +2,3%, Eurostoxx 50 +3,1% e MSCI EM +3,8%), tendo a bolsa norte-americana chegado mesmo a registar novos valores máximos. No mercado de taxa fixa, a expectativa de mais estímulos monetários intensificou a descida das taxas de juro da dívida soberana dos EUA e da Alemanha, um movimento que influenciou os prémios de risco da periferia europeia, onde o diferencial de Itália desceu 14 p.b. graças aos esforços orçamentais anunciados pelo seu Governo. Por outro lado, a intensificação das tensões entre os EUA e o Irão no Estreito de Ormuz provocaram o aumento do preço do barril de Brent para 65 dólares.

		21-6-19	14-6-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,34	-0,32	-3	-4	-2
	EUA (Libor)	2,39	2,40	-1	-42	5
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,21	-0,17	-4	-10	-3
	EUA (Libor)	2,30	2,25	+5	-71	-47
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,30	-0,26	-5	-54	-64
	EUA	2,03	2,08	-5	-65	-87
	Espanha	0,41	0,50	-9	-101	-93
	Portugal	0,56	0,61	-5	-116	-129
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	71	76	-5	-46	-29
	Portugal	86	87	0	-62	-65
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.954	2.887	2,3%	17,8%	7,4%
Euro Stoxx 50		3.483	3.379	3,1%	16,0%	2,3%
IBEX 35		9.271	9.194	0,8%	8,6%	-4,4%
PSI 20		5.127	5.130	-0,1%	8,4%	-6,3%
MSCI emergentes		1.054	1.015	3,8%	9,1%	-2,4%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,130	1,121	0,8%	-1,4%	-2,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,892	0,890	0,1%	-0,8%	1,7%
USD/CNY	yuan por dólar	6,877	6,926	-0,7%	0,1%	5,9%
USD/MXN	pesos por dólar	19,030	19,155	-0,7%	-3,2%	-6,3%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		79,1	77,8	1,7%	3,2%	-8,4%
Brent a um mês \$/barril		64,8	62,0	4,5%	20,4%	-11,3%

Nota: Última cotação disponível às 11:00h.

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

Dados previstos de 22 a 30 de Junho

24 Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento (Abr. e 1T)	27 Zona Euro	Indicador de Sentimento Económico (Jun.)
Portugal	PIB por Setor institucional (1T)	Alemanha	IPC (Jun.)
25 Espanha	Balança de pagamentos, Posição Investimento Internacional Líquida (1T)	28 Espanha	PIB: componentes, Taxa de poupança das Famílias(1T)
Portugal	Índice de Preços da Habitação do INE (1T)	Espanha	Balança de pagamentos (Abr.), Vendas a retalho (Maio)
EUA	Confiança do consumidor (Jun.), Case-Shiller (Abr.)	Portugal	Emprego e desemprego (Maio), IPC (jun.)
26 Espanha	Volume de negócio das empresas (Abr.)	Zona Euro	IPC (Jun.)
27 Espanha	IPC (jun.), Hipotecas (Abr.)	França	IPC (Jun.)
Espanha	Saldo orçamental do Estado (Maio)	Itália	IPC (Jun.)
Portugal	Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação (Maio)	30 China	PMI Indústria Transformadora (Maio)

Nota: *Data de fecho da publicação, sexta-feira 21 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

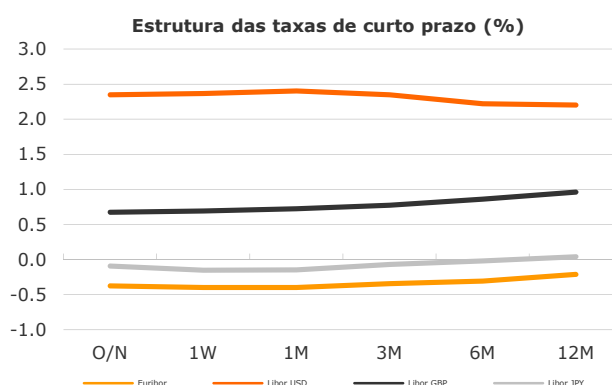
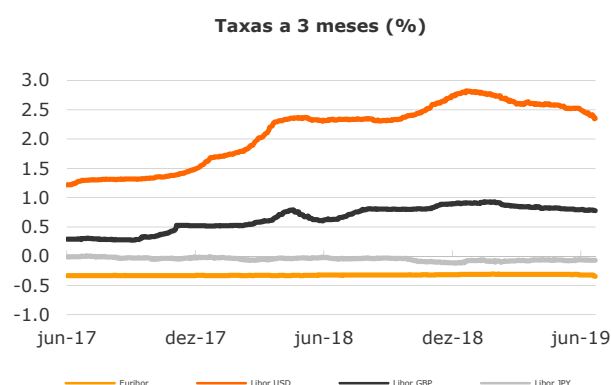
Quadro de política monetária

	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.

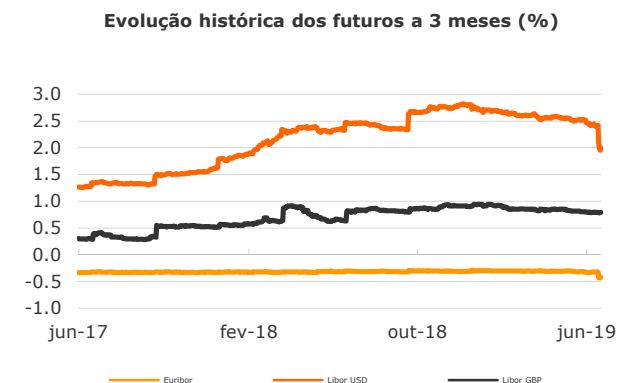
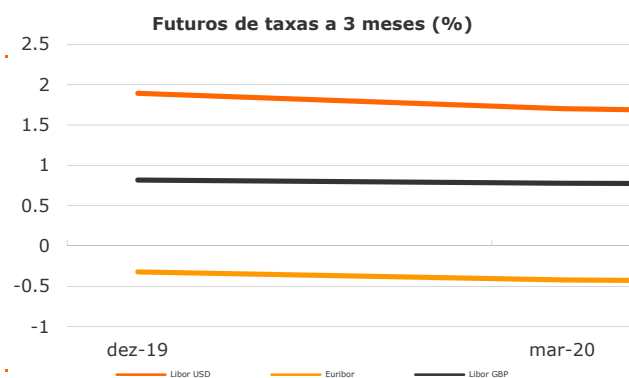
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



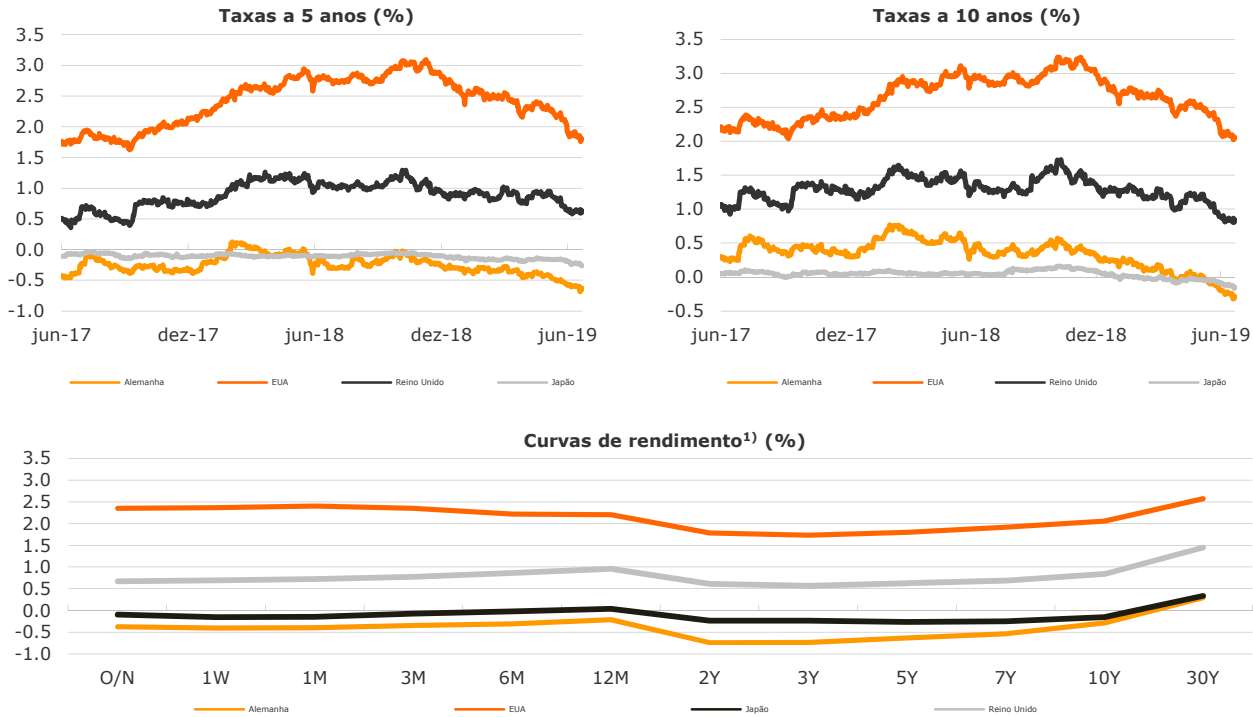
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



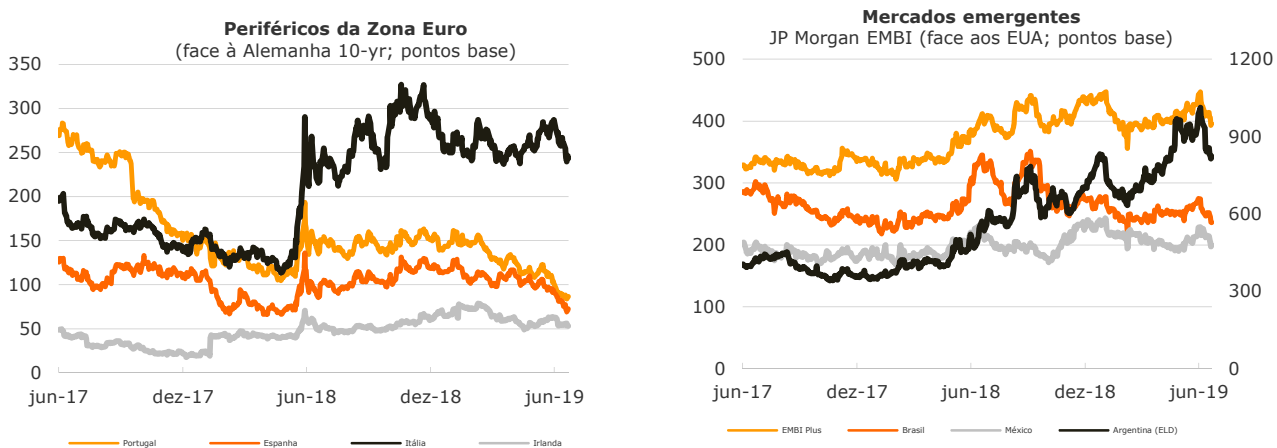
Dívida Pública

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	-0.74%	-11.2	1.78%	-47.0	0.61%	-13.2	-0.37%	1.3
5 anos	-0.63%	-14.2	1.80%	-42.8	0.63%	-20.8	-0.09%	-13.5
10 anos	-0.29%	-22.2	2.06%	-37.1	0.85%	-23.8	0.58%	-45.3
30 anos	0.30%	-29.5	2.57%	-27.0	1.45%	-17.8	1.49%	-64.0

Spreads



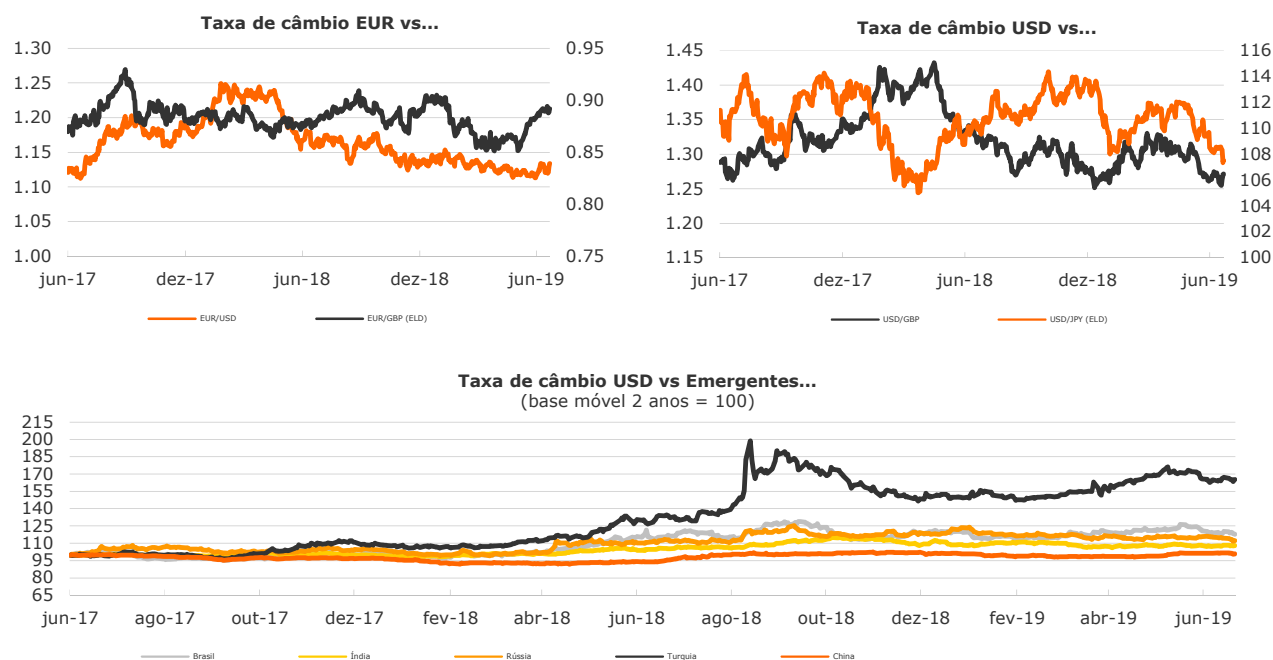
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1338	1.15%	1.60%	-1.00%	-2.32%	1.18	1.11
	GBP	R.U.	0.892	0.17%	1.54%	-0.78%	1.77%	0.91	0.85
	CHF	Suiça	1.11	-0.99%	-1.72%	-1.51%	-3.69%	1.17	1.11
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.27	0.92%	-0.14%	-0.27%	-4.05%	1.34	1.24
	JPY	Japão	107.53	-0.94%	-2.83%	-1.94%	-2.21%	114.58	104.70
Emergentes									
	CNY	China	6.87	-0.80%	-0.47%	-0.13%	5.59%	6.98	6.49
	BRL	Brasil	3.82	-1.97%	-5.72%	-1.52%	0.76%	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	-0.04%	0.40%	-0.60%	-0.57%	103.76	99.98
USD			128.8	0.12%	0.01%	0.64%	4.41%	129.58	123.44



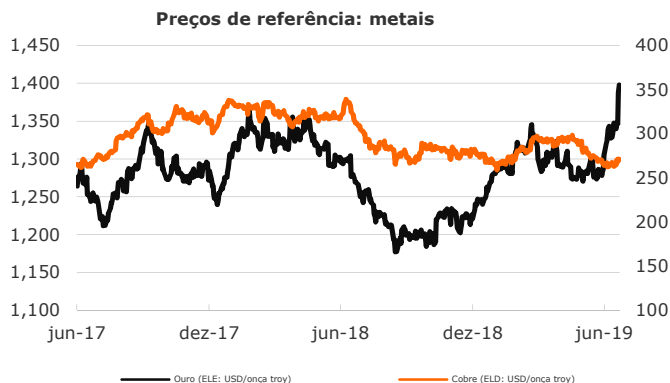
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.134	0.892	7.467	9.673	1.109	107.530	0.978	1.271
Tx. forward 1M	1.137	0.893	7.465	9.688	1.108	107.267	0.975	1.273
Tx. forward 3M	1.142	0.895	7.462	9.720	1.107	106.813	0.970	1.276
Tx. forward 12M	1.164	0.904	7.448	9.885	1.104	104.921	0.949	1.287
Tx. forward 5Y	1.268	0.952	-	10.693	1.085	95.228	0.858	-

Fonte: Bloomberg

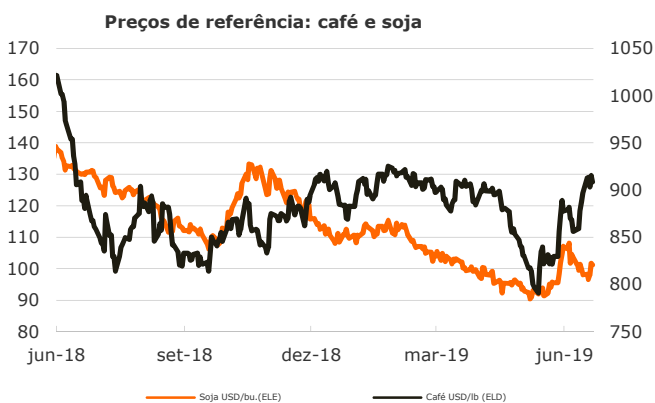
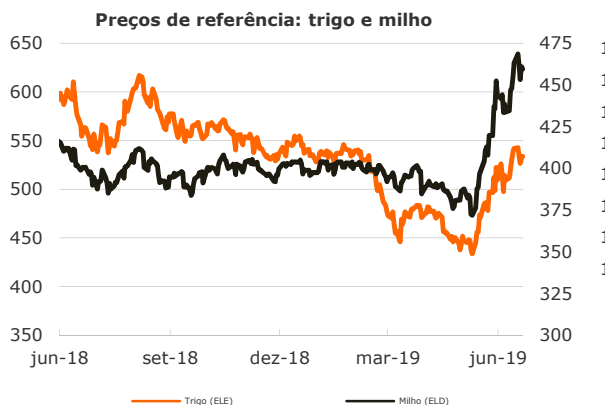
Commodities

Energia & metais



	21-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	57.6	9.1%	-8.9%	21.1%	57.6	55.7	54.0
Brent (USD/bbl.)	65.2	5.1%	-8.6%	18.3%	64.5	61.4	60.2
Gás natural (USD/MMBtu)	2.21	-7.5%	-16.4%	-24.4%	2.2	2.4	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,397.7	3.7%	9.8%	10.1%	1,393.0	1,419.2	1,432.9
Prata (USD/ onça troy)	15.3	2.7%	5.9%	-6.2%	15.3	15.8	16.1
Cobre (USD/MT)	271.2	3.1%	-0.3%	1.1%	271.1	272.2	274.9

Agricultura

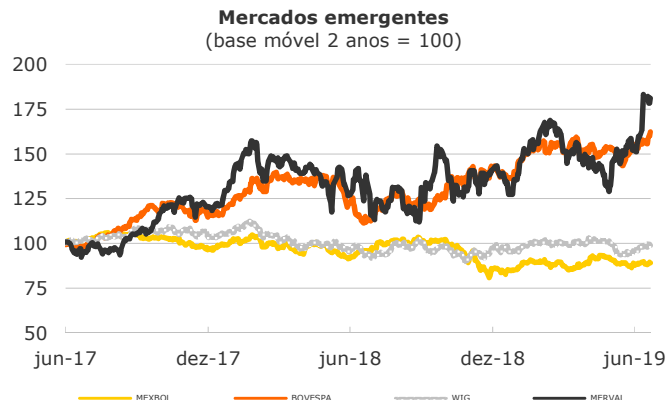
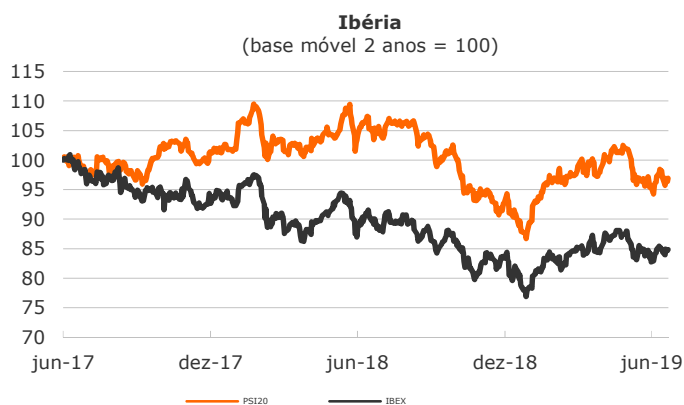
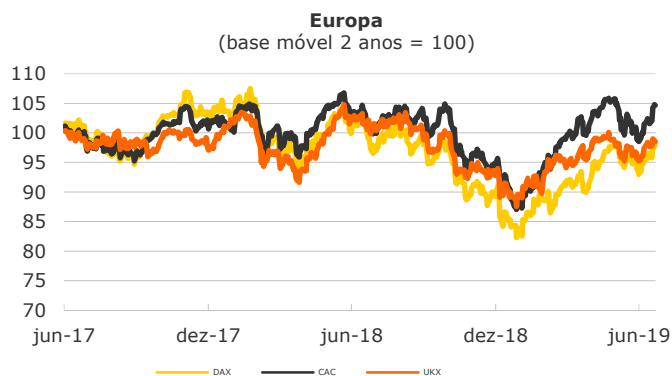
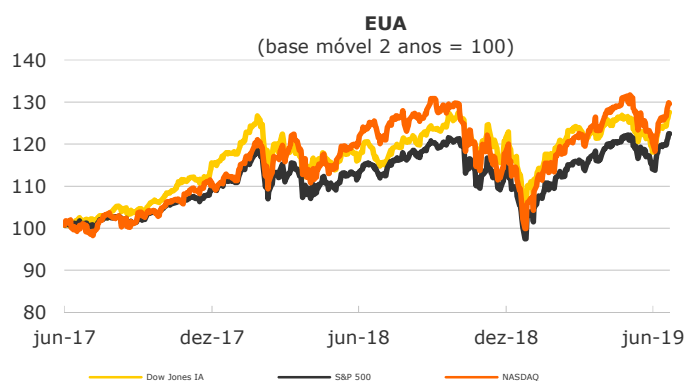


	21-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	459.5	-0.9%	11.9%	15.1%	449.8	466.8	416.0
Trigo (USD/bu.)	533.5	-1.5%	9.8%	-0.7%	529.0	554.3	574.8
Soja (USD/bu.)	908.5	1.3%	10.6%	2.7%	914.5	956.5	959.3
Café (USD/lb.)	101.2	3.2%	6.4%	-6.7%	100.0	110.1	122.2
Açúcar (USD/lb.)	12.7	-2.0%	4.0%	-1.3%	-	13.6	14.4
Algodão (USD/lb.)	65.7	-0.1%	-1.8%	-11.3%	61.7	67.3	68.4

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	12,340	27-jul	12,887	27-dez	10,279	2.0%	-1.4%	16.9%
França	CAC 40	5,528	18-abr	5,601	27-dez	4,556	3.0%	4.0%	16.9%
Portugal	PSI 20	5,126	10-jul	5,686	27-dez	4,552	-0.1%	-6.3%	8.3%
Espanha	IBEX 35	9,227	9-jul	9,972	27-dez	8,286	0.4%	-4.9%	8.0%
R. Unido	FTSE 100	7,408	8-ago	7,790	27-dez	6,537	0.8%	-2.0%	10.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,467	31-jul	3,537	27-dez	2,909	2.6%	1.9%	15.5%
EUA									
	S&P 500	2,955	21-jun	2,964	26-dez	2,347	2.4%	7.5%	17.9%
	Nasdaq Comp.	8,035	29-abr	8,176	24-dez	6,190	3.1%	4.2%	21.1%
	Dow Jones	26,805	3-out	26,952	26-dez	21,713	2.7%	9.6%	14.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,259	2-out	24,448	26-dez	18,949	0.7%	-6.3%	6.2%
Singapura	Straits Times	2,126	21-jun	2,371	4-jan	1,985	1.4%	-9.1%	4.1%
Hong-Kong	Hang Seng	28,474	15-abr	30,280	30-out	24,541	5.0%	-2.8%	10.2%
Emergentes									
México	Mexbol	43,447	28-ago	50,603	26-nov	39,272	0.7%	-6.5%	4.3%
Argentina	Merval	40,468	18-jun	41,478	28-ago	24,618	-1.1%	39.0%	33.6%
Brasil	Bovespa	101,733	21-jun	102,023	25-jun	69,779	3.0%	41.1%	15.8%
Russia	RTSC Index	1,375	20-jun	1,392	25-dez	1,033	2.5%	23.8%	28.7%
Turquia	SE100	94,022	31-jan	105,930	23-mai	83,535	3.6%	-1.1%	3.0%



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
