

Economia portuguesa

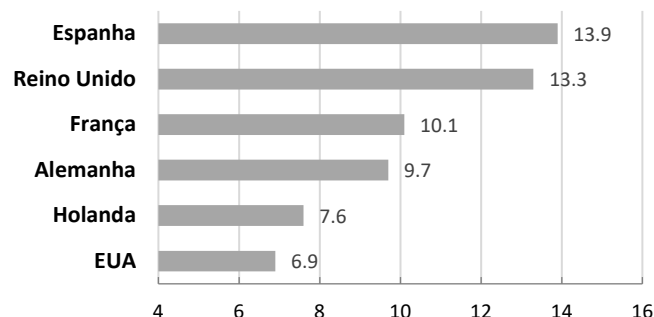
- Os indicadores de atividade mantêm-se em níveis robustos no 3T. Em particular, o indicador de atividade económica melhorou em agosto para 1,9%, uma melhoria de 1 décima face a julho. Todavia, os sinais de desaceleração permanecem, sendo particularmente evidentes no andamento do indicador de clima económico, que, em setembro, caiu para 2,2% (2,3% em agosto), refletindo deterioração do sentimento em todos os setores, exceto construção e obras públicas. É possível que as tensões comerciais e a desaceleração da economia europeia estejam a contribuir para a deterioração do sentimento económico das empresas.
- A atividade turística mantém um crescimento robusto. O número de hóspedes não residentes aumentou 5,7% até agosto (acumulado de 12 meses), acelerando face a 2018 (4,8%). Os hóspedes provenientes de Espanha e dos EUA foram os que mais contribuíram para este aumento (explicam 44% do crescimento). Já o rendimento médio por quarto disponível continuou a aumentar (47,7 euros em julho), embora a um ritmo inferior a anos transatos.
- As contas externas de Portugal melhoram com a revisão das séries das contas nacionais realizadas pelo INE. Em agosto, o défice da conta corrente foi de 1.100 milhões de euros (acumulado 12 meses), equivalente a -0,5% do PIB, o que compara com 0,7% do PIB em julho (a série anterior terminou em julho e reportava um défice de 1,1% do PIB). As revisões realizadas pelo INE afetaram sobretudo a balança de rendimentos, que melhorou com a incorporação de benefícios sociais recebidos do estrangeiro, provavelmente reformas recebidas por reformados estrangeiros a residir em Portugal.

Economia espanhola

- O Governo apresenta o Plano Orçamental 2020 a Bruxelas. A atualização do quadro macroeconómico prevê um crescimento do PIB de 2,1% em 2019 e de 1,8% em 2020, menos uma décima do que o previsto há seis meses (1,9% e 1,5%, respetivamente, de acordo com o BPI Research). Esta atualização inclui um cenário sem medidas de receitas adicionais previstas em 2020. As únicas medidas de despesa incluídas em 2020 são o aumento das pensões (+0,9%) e do salário dos trabalhadores da função pública (+2,0%, acordado em março de 2018). Assim, o défice previsto pelo Governo seria de 2,0% em 2019 e de 1,7% em 2020, menos três décimas do que o previsto pelo BPI Research.
- Prossegue a melhoria da situação financeira das empresas e das famílias. Especificamente, no 2T 2019, a dívida das empresas não financeiras caiu 2,5 p.p. até alcançar 94,5% do PIB, mantendo-se confortavelmente abaixo da média da Zona Euro (105,5% do PIB). Por sua vez, a dívida das famílias situou-se em 58,6% do PIB, um valor semelhante ao do trimestre anterior (58,4%) e 2,1 p.p. abaixo do registo do mesmo período do ano passado. Deste modo, a dívida das famílias situa-se agora num nível muito próximo do da média da Zona Euro (57,9% do PIB).

Portugal: Entrada de turistas por origem

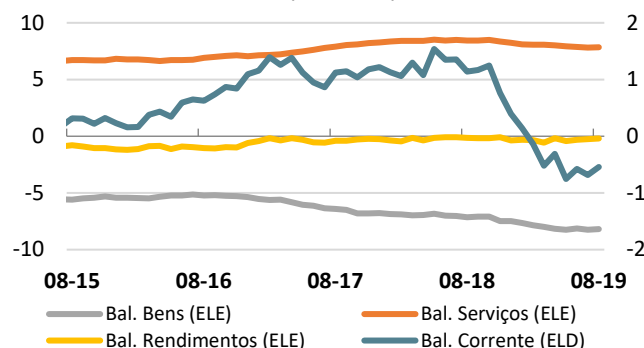
Acumulado de 12 meses até agosto (% do total)



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

Portugal: Balança corrente

Acumulado de 12 meses (% do PIB)



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

Espanha: projeções macroeconómicas 2019-2020

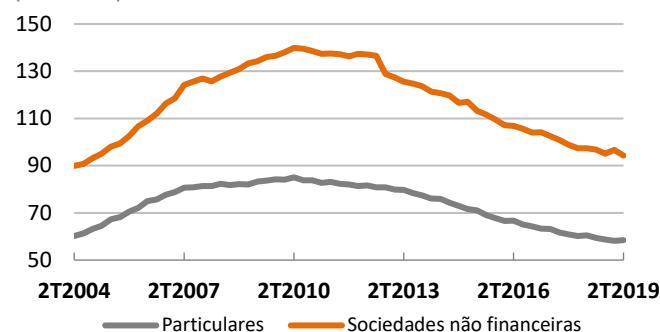
	Cenário novo			Cenário anterior	
	2018	2019	2020	2019	2020
PIB (%▲)	2,4	2,1	1,8	2,2	1,9
Emprego (%▲)	2,5	2,3	2,0	2,1	1,8
Taxa Desemprego	15,3	13,8	12,3	13,8	12,3
Défice público (% PIB)	2,5	2,0	1,7	2,0	1,1
Dívida pública (% PIB)	97,6	95,9	94,6	95,8	94,0

Nota: O cenário anterior corresponde a uma atualização do Programa de Estabilidade apresentada em abril de 2019.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE e M. das Finanças espanhol.

Espanha: dívida do sector privado

(% do PIB)



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

Economia europeia e internacional

- **Desaceleração sincronizada do crescimento mundial em 2019, segundo as novas previsões do FMI.** Especificamente, a instituição internacional voltou a reduzir as suas previsões de crescimento mundial: para 3,0% em 2019 (-0,2 p.p., face aos valores estimados em julho), e para 3,4% em 2020 (-0,1 p.p.). Após esta revisão, o cenário global do FMI alinha-se com o do BPI Research (3,0% e 3,2%, respetivamente). Em boa parte, a revisão do Fundo reflete o efeito negativo das medidas protecionistas implementadas pelos EUA e a China, e as tensões comerciais entre ambos os países. Além disso, estas tensões continuam a constituir um dos principais riscos, apesar do acordo preliminar que alcançaram na semana passada, e em linha com o início das taxas aduaneiras norte-americanas a bens procedentes da UE (aprovados pela OMC em compensação às ajudas à Airbus). Em Espanha a revisão efetuada pelo Fundo também foi em baixa, mas mínima. No entanto, estas novas previsões não refletem as revisões em baixa da série do PIB efetuadas pelo INE em setembro. Pelo contrário, em Portugal, a nova previsão para 2019 é maior do que a estimada pelo FMI em abril, embora isto se deva à revisão em alta da série do PIB efetuada pelo INE português em setembro, que neste caso a instituição internacional teve em conta.
- **A desaceleração chinesa não pára.** Em particular, o PIB da China cresceu 6,0% homólogo no 3T 2019, o que representa uma desaceleração de 2 décimas face ao registo do 2T e de 5 décimas em relação ao do 3T 2018. Esta desaceleração ocorreu devido ao menor dinamismo do setor industrial e pela elevada incerteza associada à guerra comercial com os EUA, que penalizou as exportações chinesas (caíram 3,2% homólogo em setembro). Por outro lado, os dados de atividade de setembro, que foram publicados ao mesmo tempo que o dado do PIB, mostraram uma tendência mais dinâmica da atividade do que em julho e agosto. Assim, a produção industrial cresceu 5,8% homólogo (4,4% em agosto) e as vendas a retalho cresceram 7,8% (7,5% em agosto). Nos próximos trimestres, prevemos que a economia chinesa continue a desacelerar gradualmente, mas as autoridades continuarão a estimular a economia através da política monetária para evitar uma desaceleração abrupta.
- **A produção industrial continua em declínio na Zona Euro.** Em particular, a produção industrial para o conjunto da Zona Euro caiu 2,8% homólogo em agosto (-2,1% em julho). Com este valor, a produção industrial registou 10 meses consecutivos a perder terreno. Assim, a contração do setor industrial continuou no 3T, afetado pelas dificuldades que a indústria automóvel atravessa e o contexto de tensões comerciais globais. Por sua vez, a taxa de inflação continuou a mostrar sinais de debilidade: o dado definitivo de setembro foi de 0,8% (-0,2 p.p., face ao registo do mês anterior).
- **A incerteza do Brexit aumenta.** Em particular, o Primeiro-Ministro Boris Johnson e a UE chegaram a um novo acordo. No entanto, a Câmara dos Comuns aprovou condicionar a ratificação do Acordo de Saída à ratificação da legislação necessária para torná-lo eficaz. Além disso, como nenhum acordo foi ratificado antes de 19 de outubro, Johnson foi forçado por lei a solicitar à UE uma extensão do Brexit até ao final de janeiro de 2020 (ainda não concedido). Apesar de tudo, se o Acordo de Saída conseguir ser ratificado nos próximos dias, a saída do Reino Unido da UE poderá entrar em vigor em 31 de outubro.

FMI: PIB real

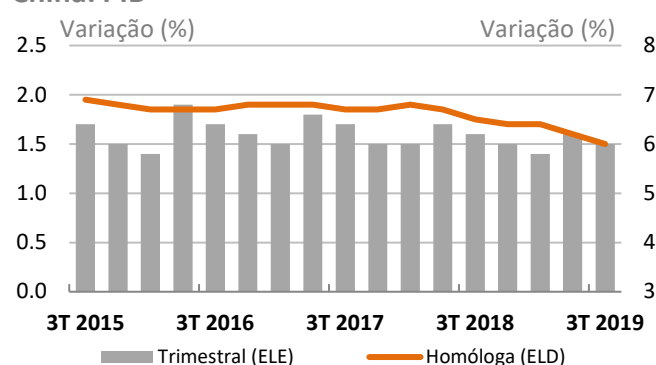
Variação anual (%)

	2018	2019 (p)	2020 (p)
Economia mundial	3,6	3,0	3,4
Economias avançadas	2,3	1,7	1,7
EUA	2,9	2,4	2,1
Zona Euro	1,9	1,2	1,4
Espanha	2,4	2,2	1,8
Portugal	2,4	1,9	1,6
Economias emergentes	4,5	3,9	4,6
China	6,6	6,1	5,8

Nota: (p) previsão.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do FMI (WEO, outubro 2019).

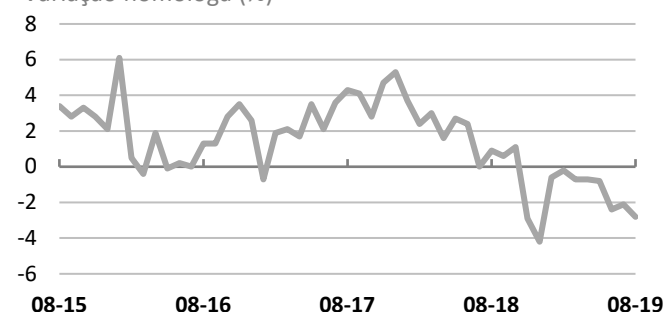
China: PIB



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

Zona Euro: Produção industrial*

Variação homóloga (%)



Nota: *Série ajustada à sazonalidade.

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

Mercados financeiros

- Os mercados financeiros mantêm a tendência positiva. A semana passada começou de forma prudente, devido à moderação do otimismo dos investidores em torno das negociações comerciais entre os EUA e a China, para recuperar a confiança de forma gradual graças ao pacto preliminar alcançado entre a UE e o Reino Unido sobre o Brexit. Assim, os principais índices bolsistas europeus registaram ganhos moderados (Eurostoxx 50 +0,3%, Ibex +0,6%, PSI -0,5%), apesar da entrada em vigor das taxas aduaneiras norte-americanas a bens provenientes da UE. Contudo, foram as bolsas norte-americanas que cresceram com maior robustez (S&P 500 +0,5%) graças ao arranque positivo da campanha de resultados do 3T. Nos mercados de rendimento fixo, as taxas de juro soberanas aumentaram nos EUA e na Alemanha, enquanto os prémios de risco da periferia da Zona Euro caíram ligeiramente. Por sua vez, o preço do barril de Brent manteve-se em torno dos 59 dólares, depois dos inventários de crude norte-americano terem ultrapassado em 2% a média dos últimos 5 anos. No mercado de moedas, a libra esterlina fortaleceu face ao euro e ao dólar, situando-se em níveis de há cinco meses, graças aos avanços do acordo alcançado entre Londres e Bruxelas.
- O FMI destaca os dilemas de um ambiente de taxas de juro baixas. Por um lado, o Fundo sugeriu que a viragem acomodatória da política monetária nos últimos trimestres oferece um colchão a curto prazo para acomodar a desaceleração da economia mundial e atenuar o impacto económico dos riscos geopolíticos. Por outro lado, no seu último relatório de estabilidade financeira global, o FMI também lembrou que um contexto financeiro pouco restritivo incita uma maior tomada de riscos e pode acarretar um aumento das vulnerabilidades financeiras, dois fatores que colocam em risco o crescimento económico a médio prazo. Especificamente, o relatório refere as vulnerabilidades em torno da dívida corporativa em várias economias (p. ex., o aumento da dívida em empresas com menor capacidade de pagamento), uma maior exposição dos balanços a ativos com maior risco e menor liquidez, o aumento da dívida externa em economias emergentes, e as elevadas valorizações de vários ativos financeiros (como a bolsa norte-americana ou as obrigações de pior qualidade). Consequentemente, o FMI salientou a importância de utilizar políticas macroprudenciais para prevenir e combater estas vulnerabilidades.

		18-10-19	11-10-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,41	-0,42	1	-10	-9
	EUA (Libor)	1,95	2,00	-5	-86	-53
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,30	-0,30	+1	-18	-14
	EUA (Libor)	1,99	1,96	+3	-102	-103
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,38	-0,44	6	-62	-84
	EUA	1,75	1,73	2	-93	-144
	Espanha	0,25	0,24	1	-117	-149
	Portugal	0,20	0,20	0	-152	-182
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	63	68	-5	-55	-65
	Portugal	58	65	-6	-90	-98
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.986	2.970	0,5%	19,1%	7,9%
Euro Stoxx 50		3.579	3.570	0,3%	19,3%	11,5%
IBEX 35		9.330	9.274	0,6%	9,2%	4,9%
PSI 20		4.977	5.004	-0,5%	5,2%	-1,0%
MSCI emergentes		1.024	1.012	1,2%	6,0%	5,4%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,117	1,104	1,1%	-2,6%	-3,0%
EUR/GBP	libras por euro	0,861	0,872	-1,3%	-4,2%	-2,3%
USD/CNY	yuan por dólar	7,082	7,088	-0,1%	3,0%	2,2%
USD/MXN	pesos por dólar	19,100	19,321	-1,1%	-2,8%	-0,9%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		78,7	78,8	-0,2%	2,5%	-8,5%
Brent a um mês \$/barril		59,4	60,5	-1,8%	10,4%	-25,5%

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

Dados previstos de 21 a 27 de Outubro

21	Espanha	Entrada de pedidos e volume de negócios da indústria transformadora (Ago.)	23	Zona Euro	Confiança do consumidor (Oct.)
	Espanha	Indicador de actividade dos serviços, Dívida Regiões Autón. (Ago.)	24	Espanha	Inquérito trimestral sobre custos laborais (3T)
	Portugal	Boletim Estatístico		Espanha	Volume de negócio das empresas (Ago.)
	Japão	Balança comercial (Set.)		Zona Euro	Conselho do BCE
22	Espanha	Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito (3T), Comércio Intern. (Ago.)		Zona Euro	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Oct.)
	Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento (Ago.)		EUA	Vendas de novas habitações (Set.)
	EUA	Vendas de habitações já existentes (Set.)	25	Portugal	Saldo orçamental do Estado (Set.)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

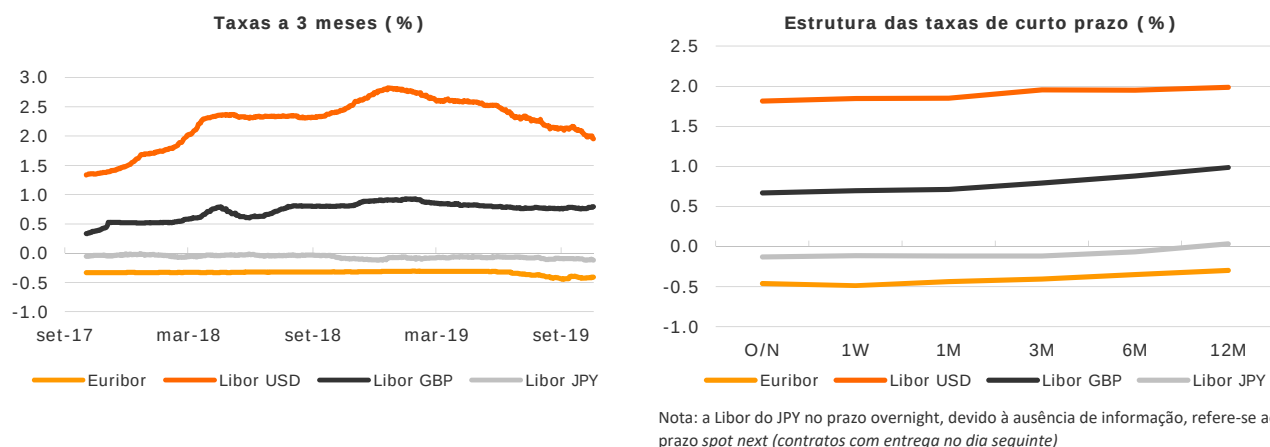
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 19	1ºT 20	2ºT 20	3ºT 20
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	24-out	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.00%	18 Sep 19 (-25/-25 bp)	30-out	2.00%	1.75%	1.50%	1.50%	1.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	31-out	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	07-nov	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	-	-	-	-	-	-

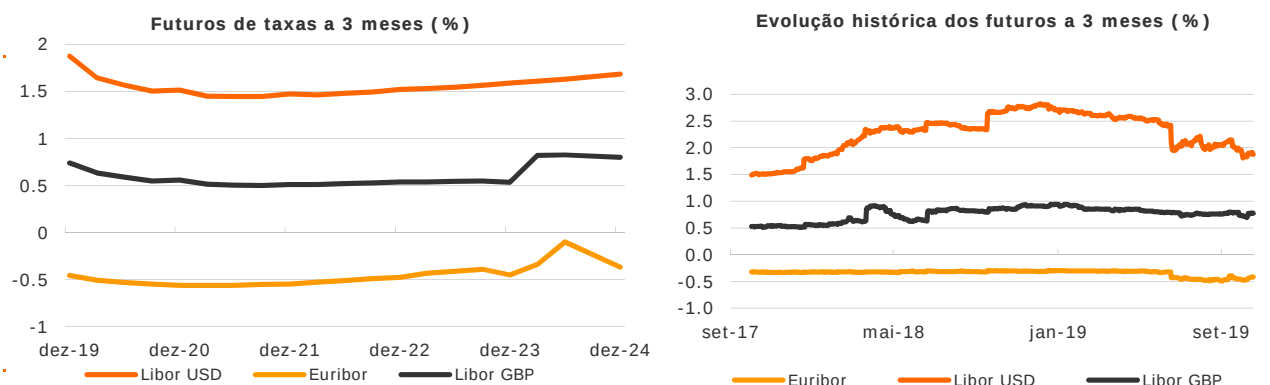
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

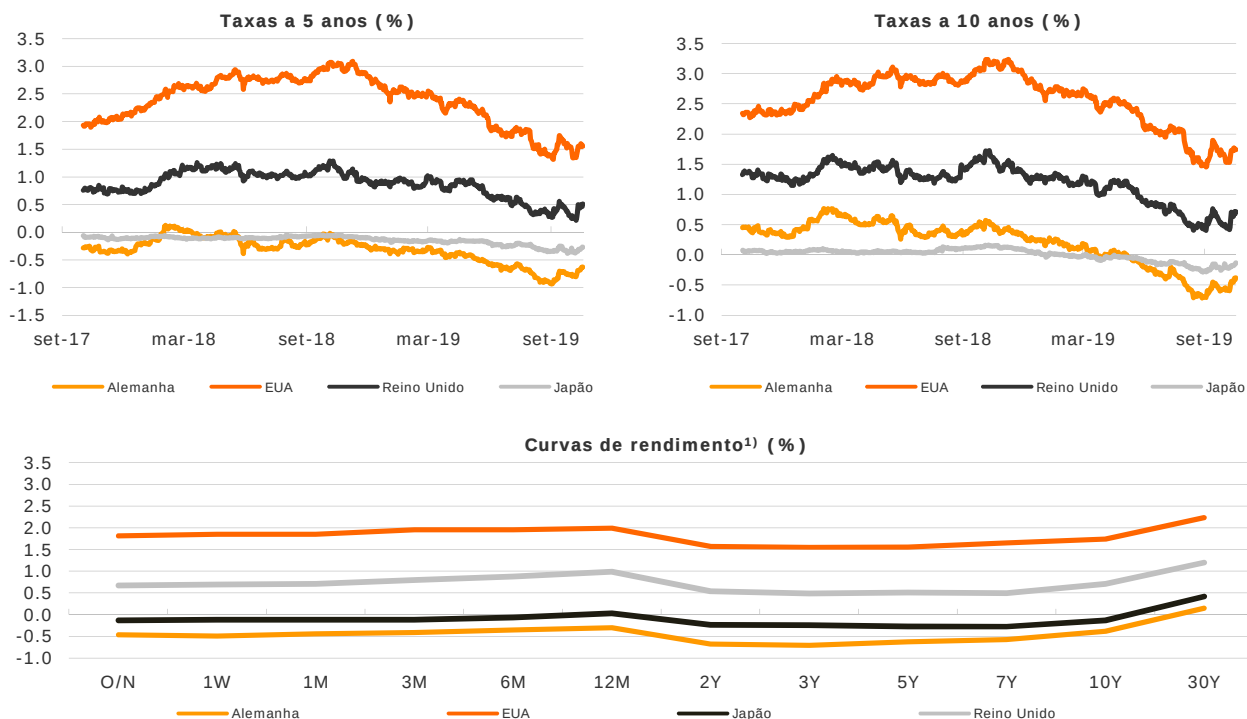


Futuros



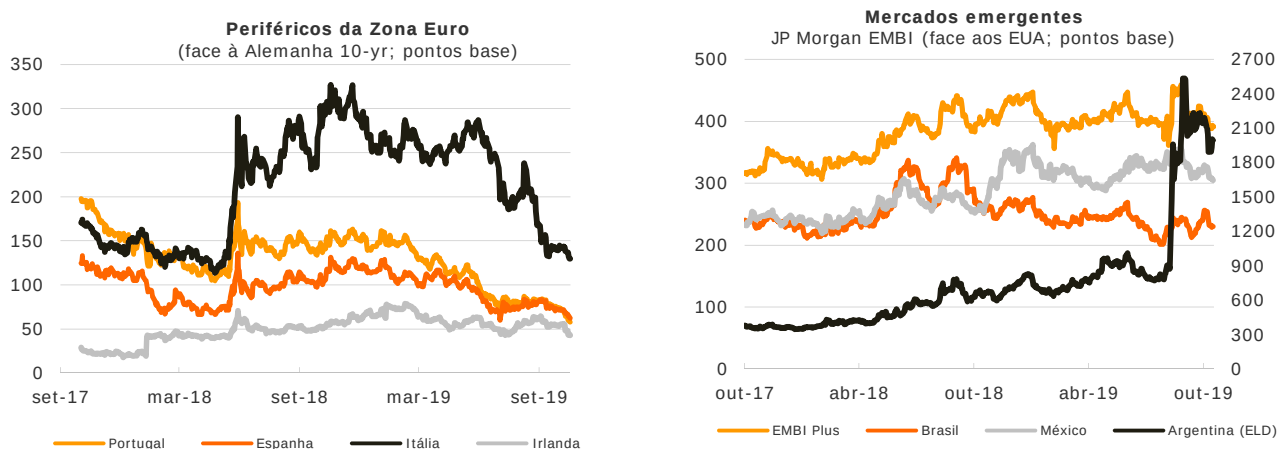
Dívida Pública

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%	5.5	1.58%	-18.6	0.54%	3.1	-0.57%	-4.4
5 anos	-0.63%	9.4	1.56%	-11.9	0.51%	5.7	-0.22%	2.3
10 anos	-0.38%	12.7	1.74%	-5.3	0.71%	7.1	0.20%	-4.6
30 anos	0.15%	13.4	2.23%	-1.0	1.20%	13.9	1.09%	-9.3

Spreads



Fonte: Bloomberg

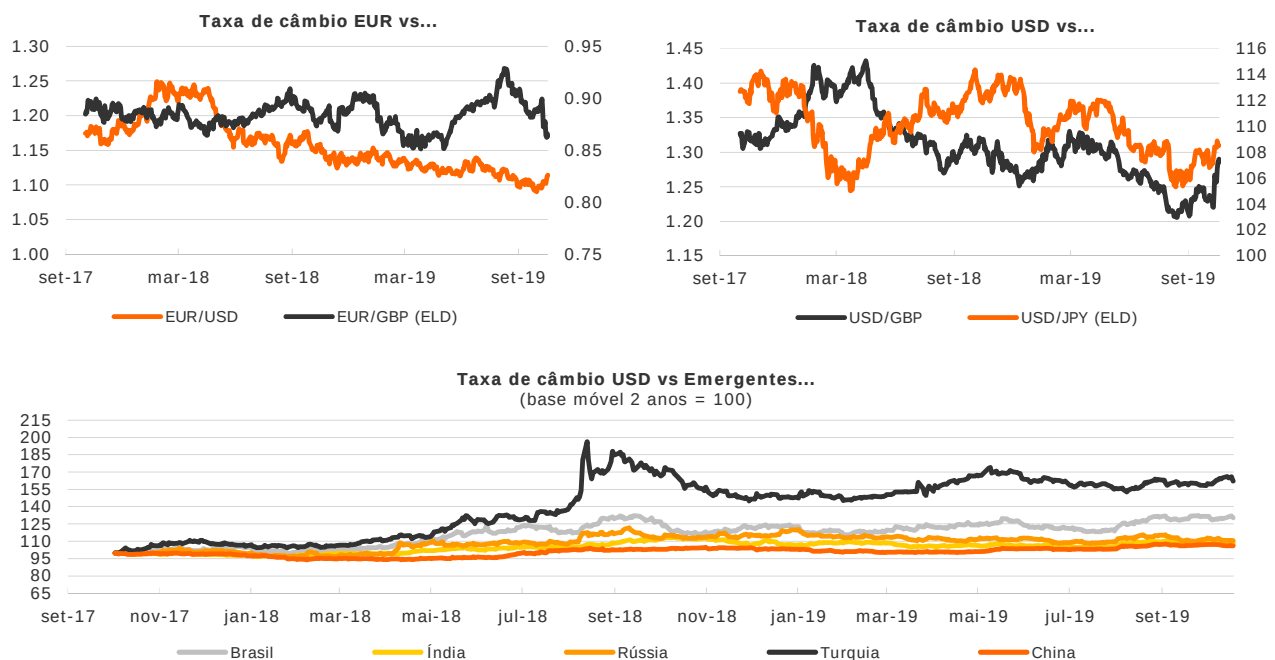
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1139	0.80%	0.69%	-2.73%	-2.90%	1.16	1.09
	GBP	R.U.	0.864	-1.01%	-2.36%	-3.94%	-1.85%	0.93	0.85
	CHF	Suiça	1.10	-0.18%	-0.12%	-2.36%	-3.67%	1.15	1.08
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.29	1.83%	3.37%	1.20%	-1.10%	1.34	1.20
	JPY	Japão	108.52	0.11%	0.32%	-1.04%	-3.25%	114.23	104.45
Emergentes									
	CNY	China	7.08	-0.10%	-0.07%	2.94%	2.06%	7.18	6.67
	BRL	Brasil	4.13	0.93%	0.87%	6.41%	11.59%	4.23	3.58

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			100.1	0.09%	-0.11%	-1.87%	-2.08%	102.39	99.22
USD			130.2	-0.57%	-0.39%	1.78%	3.01%	131.88	125.87



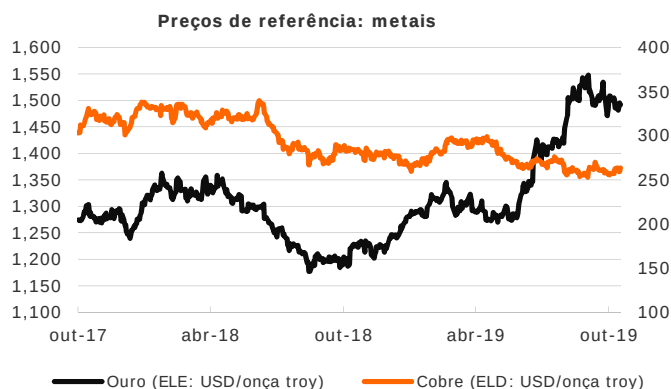
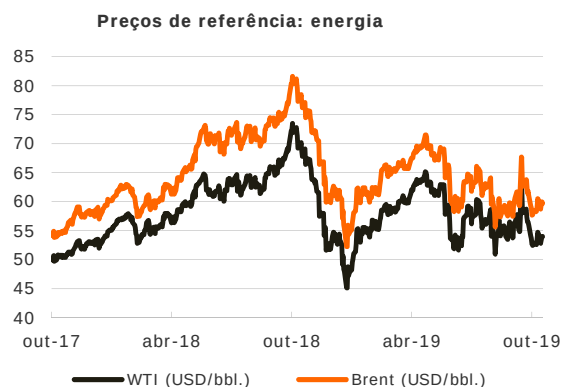
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.114	0.864	7.471	10.224	1.099	108.520	0.987	1.290
Tx. forward 1M	1.116	0.865	7.469	10.242	1.099	108.299	0.984	1.291
Tx. forward 3M	1.121	0.867	7.465	10.282	1.098	107.840	0.979	1.294
Tx. forward 12M	1.140	0.875	7.452	10.461	1.095	106.153	0.961	1.302
Tx. forward 5Y	1.233	0.921	-	11.375	1.084	97.302	0.878	-

Fonte: Bloomberg

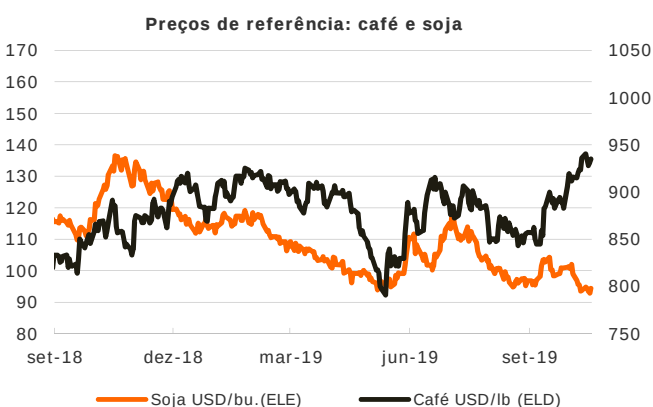
Commodities

Energia & metais



	18-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	54.0	-1.3%	-7.0%	-15.1%	54.1	51.9	50.6
Brent (USD/bbl.)	59.7	-1.4%	-4.8%	-14.2%	59.3	56.5	56.1
Gás natural (USD/MMBtu)	2.33	5.3%	-12.5%	-14.6%	2.3	2.4	2.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,491.4	0.4%	-1.1%	21.5%	1,489.1	1,523.8	1,537.9
Prata (USD/ onça troy)	17.6	0.2%	-1.6%	20.2%	-	18.0	18.1
Cobre (USD/MT)	263.4	0.2%	0.8%	-10.6%	262.5	262.8	265.3

Agricultura

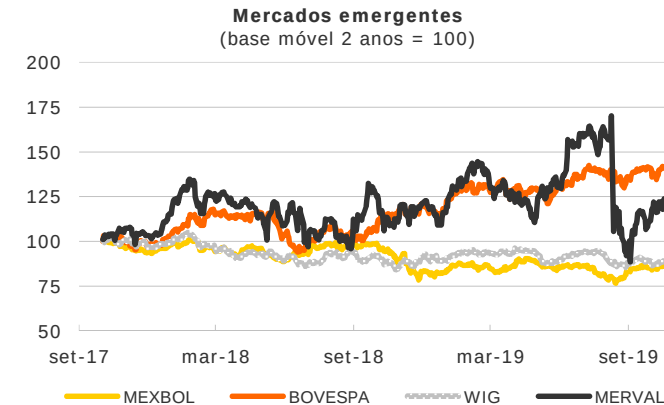
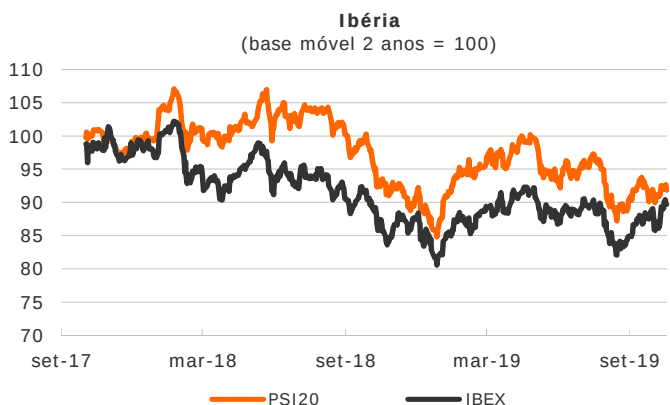
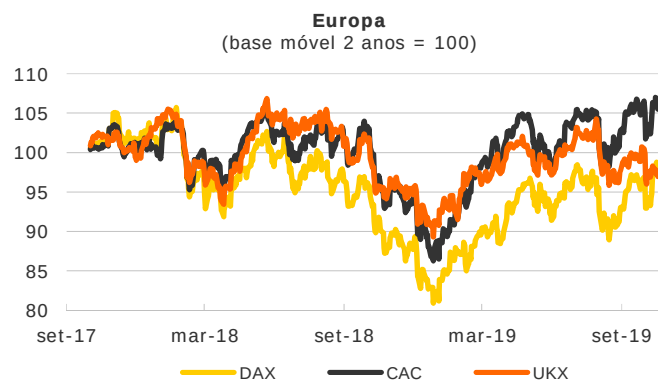
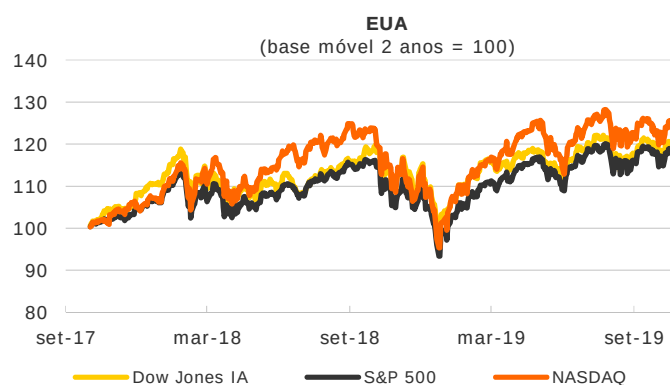


	18-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	391.8	-1.6%	5.5%	1.4%	391.8	406.8	425.0
Trigo (USD/bu.)	528.3	4.0%	8.0%	12.2%	528.3	532.8	547.5
Soja (USD/bu.)	935.5	-0.1%	5.3%	6.2%	935.5	975.0	967.3
Café (USD/lb.)	94.4	0.7%	-5.9%	-4.9%	94.35	104.2	114.2
Açúcar (USD/lb.)	12.2	-1.5%	1.3%	-13.5%	-	12.5	13.4
Algodão (USD/lb.)	65.3	2.3%	8.0%	-15.2%	65.3	66.0	67.6

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,610	17-out	12,814	27-dez	10,279	0.8%	8.8%	19.4%
França	CAC 40	5,623	17-out	5,737	27-dez	4,556	-0.7%	9.9%	18.9%
Portugal	PSI 20	4,969	16-abr	5,429	27-dez	4,552	-0.7%	-1.8%	5.0%
Espanha	IBEX 35	9,316	23-abr	9,588	27-dez	8,286	0.5%	4.8%	9.1%
R. Unido	FTSE 100	7,150	30-jul	7,727	27-dez	6,537	-1.3%	1.8%	6.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,572	17-out	3,630	27-dez	2,909	0.1%	11.2%	19.0%
EUA									
	S&P 500	2,988	26-jul	3,028	26-dez	2,347	0.6%	7.9%	19.2%
	Nasdaq Comp.	8,119	26-jul	8,340	24-dez	6,190	0.8%	8.5%	22.4%
	Dow Jones	26,946	16-jul	27,399	26-dez	21,713	0.5%	6.2%	15.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,493	18-out	22,873	26-dez	18,949	4.4%	-0.7%	12.4%
Singapura	Straits Times	2,061	17-abr	2,252	6-ago	1,892	0.8%	-4.1%	1.0%
Hong-Kong	Hang Seng	26,720	15-abr	30,280	30-out	24,541	1.6%	5.0%	3.4%
Emergentes									
México	Mexbol	43,458	18-out	48,026	15-ago	38,266	0.6%	-7.6%	4.4%
Argentina	Merval	32,267	9-ago	44,471	3-set	22,484	1.6%	13.7%	6.5%
Brasil	Bovespa	105,074	10-jul	106,650	29-out	82,783	1.2%	25.3%	19.6%
Russia	RTSC Index	1,353	11-jul	1,414	25-dez	1,033	1.7%	18.6%	26.6%
Turquia	SE100	98,187	31-jan	105,930	23-mai	83,535	-0.8%	0.8%	7.6%



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
