

Economia portuguesa

- O mercado de trabalho continua robusto no 3T.** Assim, a população empregada aumentou 0,9% (+45.000 indivíduos), um abrandamento face ao crescimento médio registado em 2018 (2,3%), em linha com a desaceleração moderada da atividade económica. A criação de emprego deveu-se exclusivamente ao sector dos serviços (+74.200 indivíduos), já que a população empregada na indústria e agricultura caiu em termos homólogos (-2.800 e -26.300, respetivamente). Por sua vez, a taxa de desemprego fixou-se em 6,1% no 3T (-0,6 p.p. face ao trimestre homólogo e -0,2 p.p. face ao 2T), enquanto a população ativa aumentou em 15.700 indivíduos, o que deverá estar relacionado, em grande parte, com o aumento da população ativa estrangeira. Neste contexto, a remuneração bruta regular por trabalhador (que exclui subsídios de natal e de férias, entre outros) aumentou 2,8% homólogo no 3T (média de 1.039 euros).
- O défice comercial volta a deteriorar-se.** No ano terminado em setembro, o défice comercial de bens ascendeu a 20.900 milhões de euros, um agravamento de 4.600 milhões face ao período homólogo, refletindo o facto de as importações continuarem a crescer a ritmos superiores aos das exportações (8,0% vs 2,2% nos 12 meses terminados em setembro). O défice registado no período representa -9,9% do PIB (-8,0% em 2018).
- A dívida pública aumentou muito ligeiramente em setembro para 252.296 milhões de euros,** apenas mais 0,2 milhões do que em agosto. Em percentagem do PIB, a dívida atingiu 119,7% (-2,5 p.p. do que no final de 2018). Esta evolução explica-se pelo movimento registado nos depósitos, que aumentaram cerca de 0,6 milhões de euros. Sem depósitos, a dívida pública teria diminuído 0,7 milhões de euros para 232.383 milhões (110,3% do PIB).

Economia espanhola

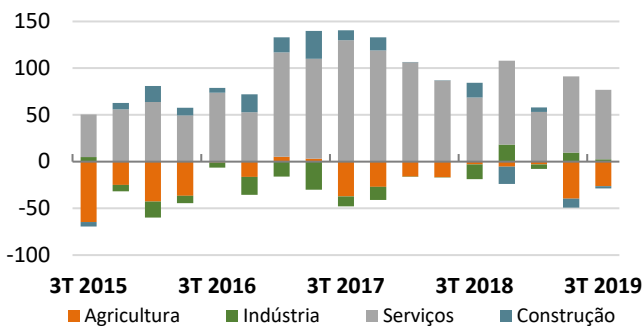
- Desaceleração do crescimento da atividade.** Especificamente, em outubro, o índice PMI do setor industrial cedeu 0,9 pontos e situou-se nos 46,8 pontos, abaixo do limite que delimita a zona de expansão da de contração (50 pontos). Além disso, o indicador homólogo do setor dos serviços também perdeu terreno e situou-se nos 52,7 pontos, menos 0,6 pontos do que no mês anterior, embora ainda em zona de expansão do indicador. Por sua vez, a produção industrial de setembro manteve-se contida e cresceu apenas 0,8% homólogo, 0,6 p.p. abaixo do registo de agosto. Para os próximos meses, prevemos que o setor industrial continue a acusar a deterioração do contexto externo e que o setor dos serviços mantenha uma tendência mais dinâmica graças ao bom comportamento da procura interna.
- Prossegue a desaceleração do mercado de trabalho, mas de forma mais paulatina.** O número de inscritos na Segurança Social aumentou 2,1% homólogo (excluindo os cuidadores não profissionais), menos 1 décima do que o ritmo de criação de emprego de setembro. Em termos ajustados de sazonalidade, o número de inscritos aumentou em 56.000 pessoas em outubro em relação ao mês anterior, um dado positivo embora abaixo do observado em outubro de 2018 (81.000 pessoas). Por sua vez, o desemprego registado desceu a um ritmo mais reduzido em outubro, 2,4% homólogo (3,8% em setembro). Em termos ajustados de sazonalidade e em comparação com o mês anterior, o desemprego aumentou em 29.000 pessoas, embora parte deste aumento possa ter sido causado pelo maior crescimento da população ativa, tendo em conta os dados divulgados pelo Inquérito à População Ativa.

Economia europeia

- A Comissão Europeia revê em baixa as suas previsões.** A mensagem principal das previsões de outono é a de um abrandamento geral da economia europeia em 2019, sem sinais de recuperação nos

Portugal: empregados por sector de atividade

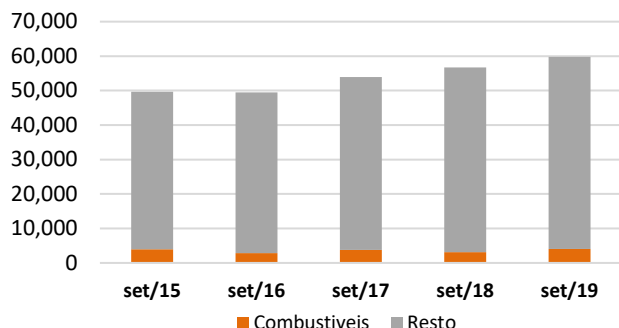
Variação homóloga (Milhares de indivíduos)



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

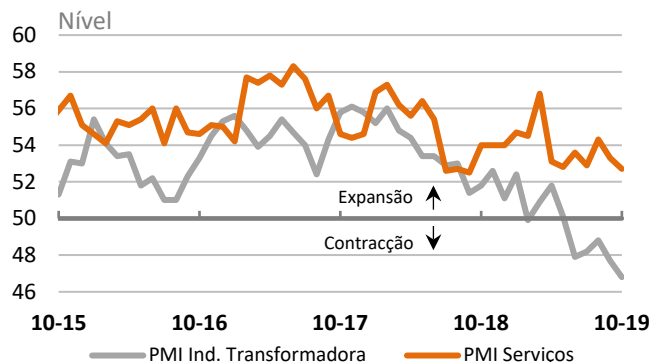
Portugal: Exportações

Acumulado 12 meses (Milhões de euros)



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

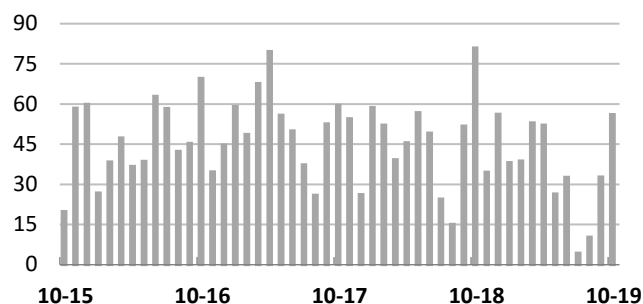
Espanha: Indicadores de atividade



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

Espanha: Inscritos na Segurança Social*

Variação mensal (milhares)



Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

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

próximos anos. Assim, a Comissão reviu em baixa as suas previsões de crescimento para 2019 em 11 dos 19 países da Zona Euro, e em 17 países para 2020. A previsão de crescimento para a Zona Euro é agora de 1,1% em 2019 (1,2% na primavera) e 1,2% em 2020 (1,5% na primavera). Em relação aos principais países, destaque para as fortes revisões em baixa para a Alemanha (-0,1 p.p. em 2019, e -0,5 p.p. em 2020) e Espanha (-0,2 p.p. e -0,4 p.p.). Segundo a Comissão, a principal razão para esta alteração assenta no facto de que enquanto os riscos de recessão continuarem a ser baixos, os fatores que afetam o crescimento europeu vão persistir. Entre estes fatores temos o abrandamento da economia global e do comércio internacional e os problemas no setor industrial mundial.

- **O ministro das Finanças alemão expressa seu apoio à criação de um sistema europeu de garantia de depósitos.** Olaf Scholz propõe um esquema de resseguro no qual os fundos nacionais de garantia seriam usados primeiro e, posteriormente, um fundo europeu forneceria liquidez até um limite. Em caso de maiores necessidades, os Estados-Membros poderiam fornecer financiamento adicional. O ministro também enfatiza que o fundo europeu pode absorver perdas limitadas, mas sempre sujeito à implementação prévia de uma série de medidas, como a introdução de requisitos de capital para investimento em dívida pública, a harmonização de processos de insolvência e resolução bancária e uma padronização do imposto corporativo para os bancos.

Economia internacional

- **O sentimento económico global continua a piorar.** Em outubro, o indicador compósito PMI diminuiu ligeiramente, tendo-se situado mais perto do nível dos 50 pontos, o limite que separa a queda da atividade global do aumento. Como já ocorreu em setembro, a componente serviços foi a que mais afetou a atividade, dado que a atividade industrial aumentou ligeiramente (apesar de se manter ainda em zona de contração). No seu conjunto, estes dados confirmam o cenário de desaceleração global paulatina previsto pelo BPI Research.
- **Os primeiros indicadores económicos norte-americanos para o 4T continuam a sugerir avanços robustos.** Assim, a criação de emprego de outubro foi significativa (128.000 postos de trabalho), especialmente se considerarmos o efeito negativo sobre os dados da greve de cerca de 50.000 empregados da General Motors. A taxa de desemprego manteve-se nuns reduzidos 3,6% e os salários cresceram 3,0% homólogo. Por sua vez, embora o índice de sentimento empresarial (ISM) das indústrias de outubro continue abaixo dos 50 pontos (48,3), este valor representa a primeira melhoria do índice após seis meses de descidas. Além disso, surpreendeu positivamente o aumento na subcomponente de novas encomendas e a de encomendas de exportação. Isto enquadra-se num contexto de acordo comercial parcial entre os EUA e a China. Na mesma linha, o ISM dos serviços aumentou significativamente para 54,7 pontos (+2,1 em relação a setembro).
- **As exportações chinesas atenuam a sua queda.** Especificamente, as exportações chinesas caíram 0,9% homólogo em outubro, o que representa uma certa melhoria em relação ao mês anterior (-3,2% em setembro). No acumulado dos últimos 12 meses, as exportações caíram 0,2%. Em relação aos próximos meses, esperamos que a evolução das exportações chinesas continue a ser modesta devido à desaceleração da procura global, embora o avanço das negociações comerciais com os EUA possa atenuar a sua tendência negativa.

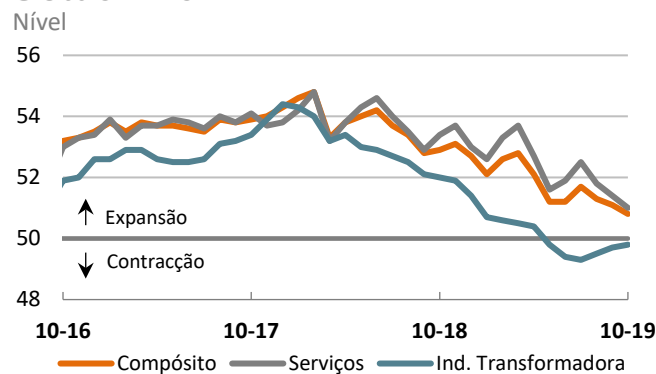
Previsões do PIB da Comissão Europeia

Variação anual (%)

	Previsões		Var. em relação à previsão Primavera 2019	
	2019	2020	2019	2020
Zona Euro	1,1	1,2	▼-0,1	▼-0,3
Alemanha	0,4	1,0	▼-0,1	▼-0,5
França	1,3	1,3	=	▼-0,2
Itália	0,1	0,4	=	▼-0,3
Espanha	1,9	1,5	▼-0,2	▼-0,4
Portugal	2,0	1,7	▲0,3	=
R. Unido	1,3	1,4	=	▲0,1

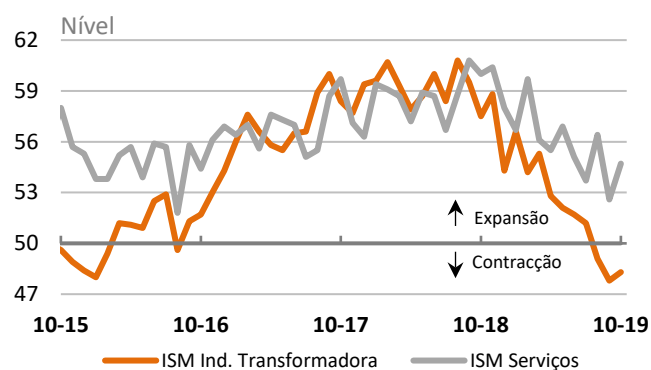
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Comissão Europeia (European Economic Forecast, outono de 2019).

Globais: PMIs



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

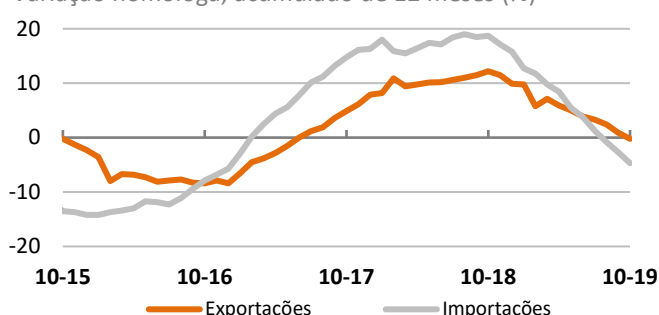
EUA: Indicadores de sentimento



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

China: Comércio internacional de bens*

Variação homóloga, acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Variação obtida a partir de dados nominais em dólares.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Alfândega da China.

Mercados financeiros

- **Aumenta a procura por ativos de maior risco.** A semana passada esteve marcada pelas notícias sobre a potencial aproximação de posições entre Washington e Pequim em termos comerciais e pela publicação de dados de sentimento empresarial ligeiramente melhores do que o previsto para a Zona Euro. Estes fatores e a estabilização dos riscos em torno do Brexit, favoreceram o otimismo dos investidores e a sua preferência por ativos de maior risco. Assim, os principais índices bolsistas acumularam novos ganhos (S&P 500 +0,9%, Eurostoxx 50 +2,1%), num contexto de publicação de resultados empresariais do 3T melhores do que o previsto. As bolsas das economias emergentes também beneficiaram dos avanços nas negociações comerciais (MSCI Emerging Markets +1,5%). No mercado de rendimento fixo, as taxas de juro soberanas subiram fortemente nos EUA (+23 p.b.) e na Alemanha (+12 p.b.), situando-se em níveis máximos de três meses, enquanto os prémios de risco da Zona Euro mantiveram-se estáveis. Adicionalmente, o preço do barril de Brent aumentou 1,3% suportado pela expectativa por parte dos investidores de uma maior

procura de crude, apesar de possíveis desacordos sobre os limites à produção na próxima reunião da OPEP e dos seus parceiros em dezembro. No mercado cambial, a libra esterlina, mais estável do que nas semanas anteriores, cedeu protagonismo ao yuan que valorizou face ao dólar ficando abaixo dos 7 yuanes por dólar, o valor mais alto dos últimos três meses. Por sua vez, o euro caiu 1,3% face ao dólar para voltar a situar-se abaixo dos 1,11 dólares.

- **As economias emergentes continuaram a receber fluxos de capital em outubro.** Segundo o Instituto Internacional de Finanças, os países emergentes receberam entradas líquidas de capital (fluxos de carteira) por um valor de 22.500 milhões de dólares em outubro. Estas entradas estiveram suportadas pelos avanços nas negociações comerciais entre os EUA e a China. Este valor, embora positivo, foi inferior ao registado em setembro e à média de 2019 (37.700 e 23.500 milhões, respetivamente). Por regiões, a Ásia emergente continuou a ser a maior recetora de fluxos, (75% do total), seguida por África e pelo Médio Oriente (10%).

		8-11-19	1-11-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,40	-0,40	0	-9	-8
	EUA (Libor)	1,90	1,89	+1	-91	-72
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,26	-0,28	+2	-15	-11
	EUA (Libor)	2,00	1,93	+7	-101	-114
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,26	-0,38	12	-51	-67
	EUA	1,94	1,71	23	-74	-124
	Espanha	0,39	0,27	11	-103	-121
	Portugal	0,32	0,20	12	-140	-162
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	65	66	-1	-52	-54
	Portugal	59	59	0	-89	-95
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.093	3.067	0,9%	23,4%	11,2%
Euro Stoxx 50		3.700	3.624	2,1%	23,3%	14,6%
IBEX 35		9.394	9.328	0,7%	10,0%	2,8%
PSI 20		5.305	5.116	3,7%	12,1%	5,7%
MSCI emergentes		1.065	1.049	1,5%	10,3%	9,1%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,102	1,117	-1,3%	-3,9%	-2,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,862	0,863	-0,1%	-4,1%	-1,3%
USD/CNY	yuan por dólar	6,996	7,037	-0,6%	1,7%	0,6%
USD/MXN	pesos por dólar	19,101	19,124	-0,1%	-2,8%	-5,1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		79,9	80,3	-0,4%	4,2%	-3,6%
Brent a um mês	\$/barril	62,5	61,7	1,3%	16,2%	-10,9%

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

Dados previstos de 11 a 17 de Novembro

11	Itália	Produção Industrial (Set.)	14	Alemanha	PIB (3T)
	Reino Unido	PIB (3T)		Polónia	PIB (3T)
12	Espanha	Compra e venda de casas (Set.)		Japão	PIB (3T)
	Portugal	Novas operações de crédito (Set.)		China	Produção Industrial, Vendas a retalho (Oct.)
13	Zona Euro	Produção Industrial (Set.)	15	Espanha	Dívida pública (Set.)
	EUA	IPC (Oct.)		Portugal	Atividade turística (Set.)
	Rússia	PIB (3T)		Zona Euro	IPC (Oct.)
14	Espanha	IPC (Oct.)		EUA	Produção Industrial (Set.), vendas a retalho (Oct.)
	Portugal	PIB (3T)			

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

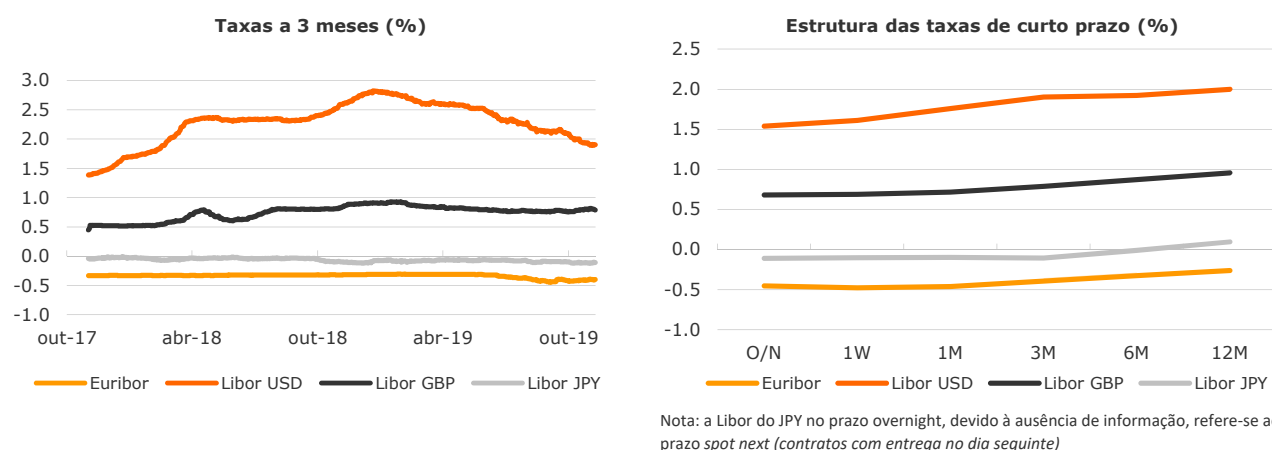
Quadro de política monetária

	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)	12-dez	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.00%	30 Oct 19 (-25/-25 bp)	11-dez	1.75%	1.75%	1.50%	1.50%	1.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	19-dez	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	19-dez	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	-	-	-	-	-	-

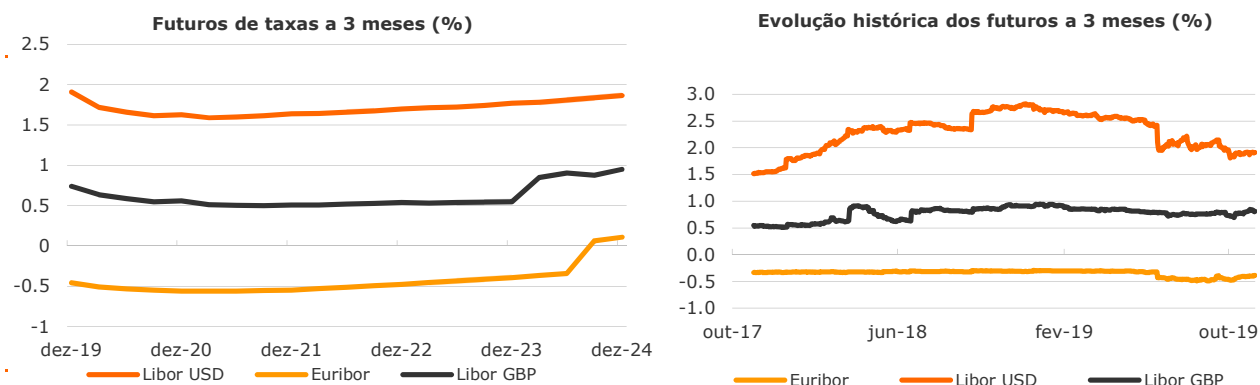
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

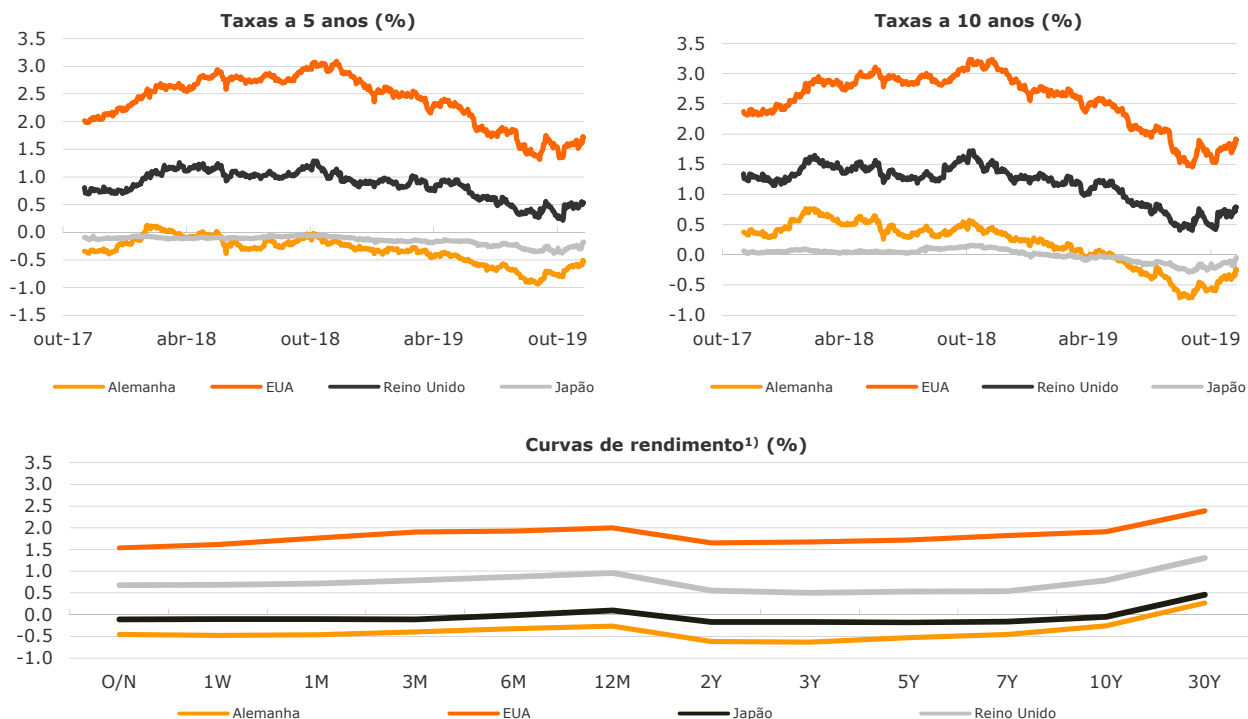


Futuros



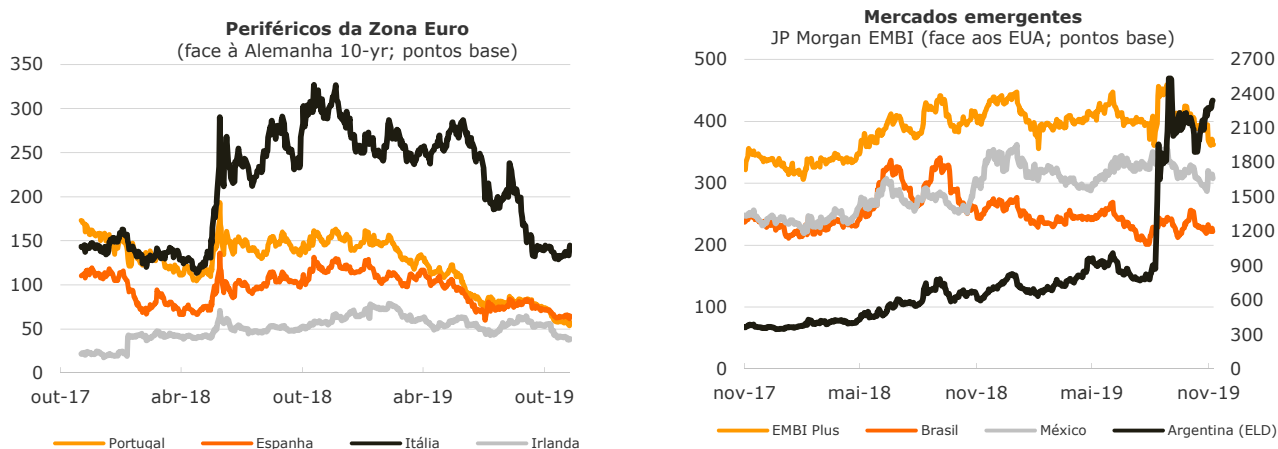
Dívida Pública

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	-0.61%	17.0	1.65%	23.5	0.55%	23.4	-0.52%	9.4
5 anos	-0.53%	27.4	1.72%	36.4	0.53%	31.6	-0.13%	15.9
10 anos	-0.26%	33.6	1.91%	38.0	0.79%	37.3	0.32%	20.6
30 anos	0.27%	34.5	2.39%	36.1	1.31%	37.9	1.21%	17.2

Spreads



Fonte: Bloomberg

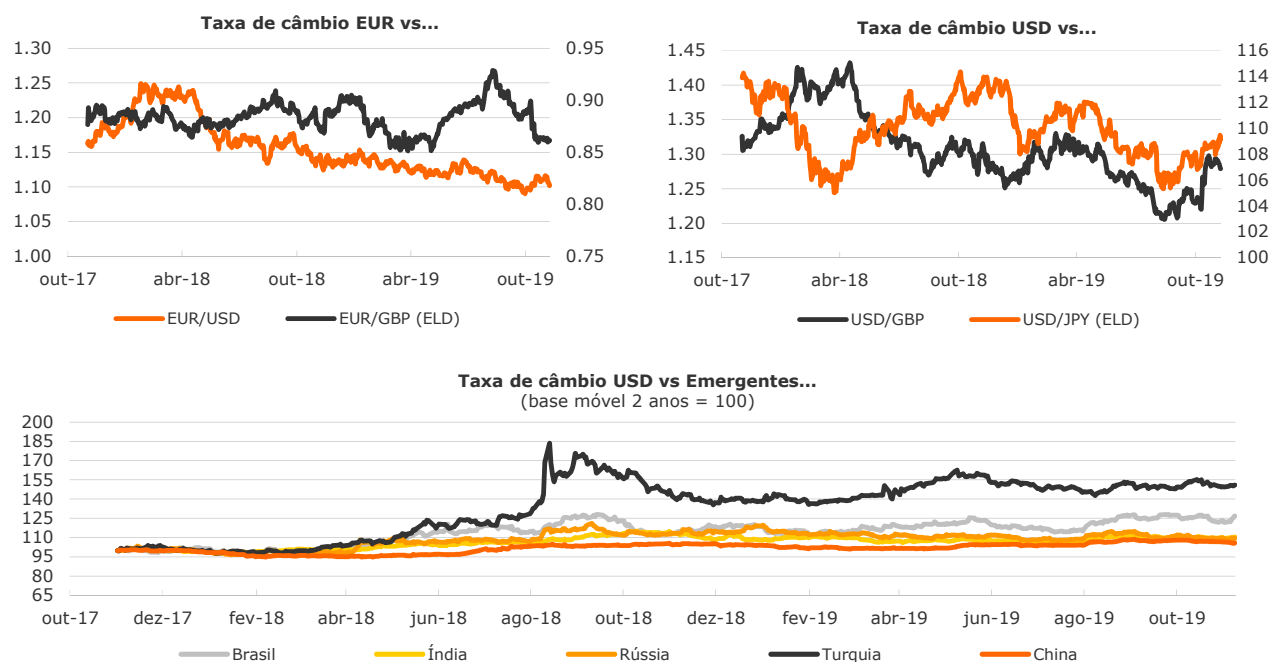
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1019	-1.28%	0.60%	-3.78%	-3.28%	1.16	1.09
	GBP	R.U.	0.861	-0.19%	-3.93%	-4.18%	-0.99%	0.93	0.85
	CHF	Suiça	1.10	-0.15%	0.84%	-2.41%	-4.03%	1.15	1.08
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.28	-1.11%	4.73%	0.37%	-2.28%	1.34	1.20
	JPY	Japão	109.15	0.83%	1.87%	-0.47%	-4.22%	114.23	104.45
Emergentes									
	CNY	China	7.00	-0.59%	-2.08%	1.71%	0.89%	7.18	6.67
	BRL	Brasil	4.14	4.05%	1.51%	6.72%	10.15%	4.23	3.58

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			99.3	-0.45%	-0.80%	-2.60%	-2.18%	102.39	99.22
USD			129.1	-0.27%	-1.81%	0.88%	0.89%	131.88	125.87



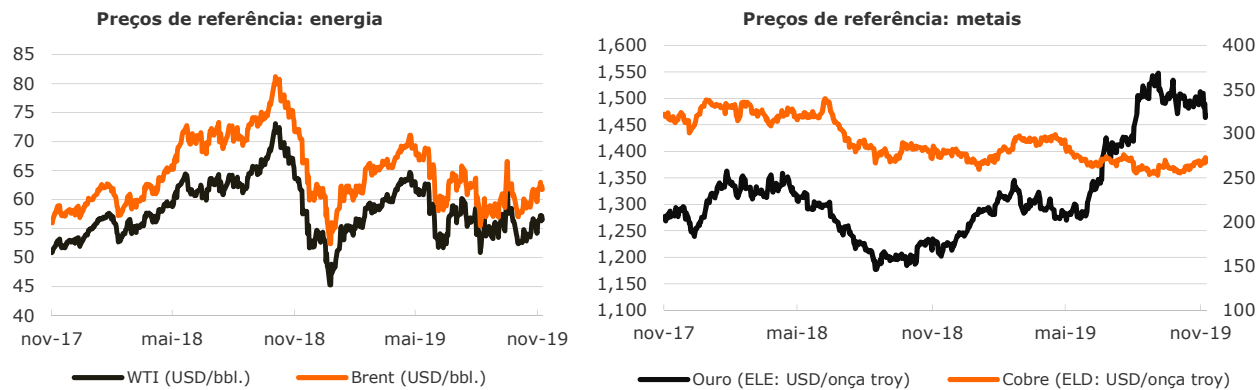
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.102	0.861	7.473	10.086	1.098	109.150	0.997	1.279
Tx. forward 1M	1.104	0.862	7.472	10.104	1.098	108.981	0.995	1.280
Tx. forward 3M	1.109	0.864	7.467	10.145	1.098	108.486	0.990	1.283
Tx. forward 12M	1.127	0.873	7.452	10.324	1.095	106.805	0.971	1.292
Tx. forward 5Y	1.223	0.919	-	11.289	1.085	97.662	0.886	-

Fonte: Bloomberg

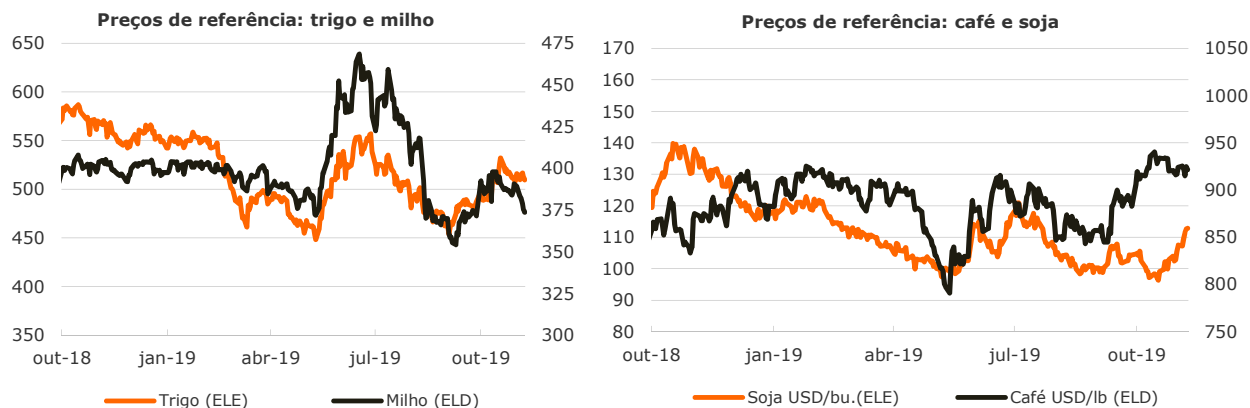
Commodities

Energia & metais



	8-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	56.5	0.6%	7.4%	-8.1%	56.5	52.6	51.7
Brent (USD/bbl.)	61.8	0.1%	6.9%	-8.5%	60.8	57.8	56.8
Gás natural (USD/MMBtu)	2.79	2.7%	11.9%	-4.8%	2.8	2.5	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,467.3	-2.8%	-2.2%	19.9%	1,467.9	1,498.3	1,500.9
Prata (USD/ onça troy)	17.0	-6.0%	-4.0%	17.6%	-	17.2	17.7
Cobre (USD/MT)	268.6	1.2%	4.6%	-3.7%	268.4	275.8	274.9

Agricultura

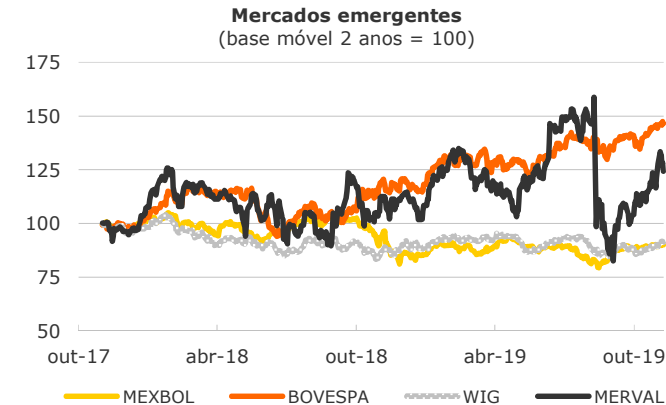
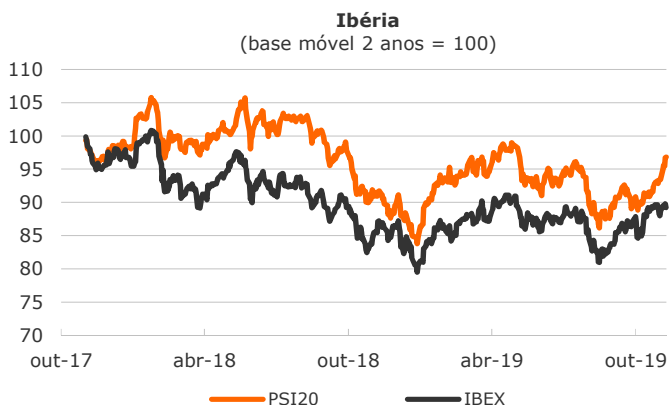
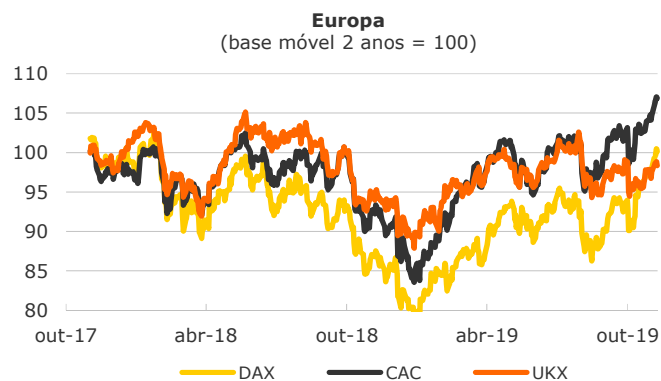
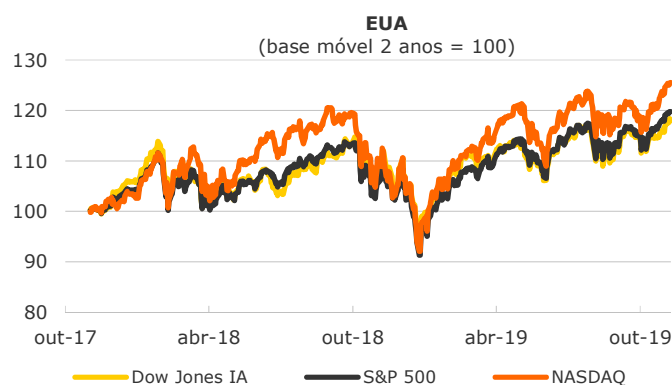


	8-nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	373.5	-4.0%	-5.6%	-2.2%	373.5	392.5	414.0
Trigo (USD/bu.)	509.5	-1.3%	1.8%	10.5%	509.5	513.8	548.8
Soja (USD/bu.)	921.5	-0.3%	0.1%	13.2%	929.8	967.0	968.8
Café (USD/lb.)	112.8	4.9%	13.5%	15.3%	109.35	119.2	128.7
Açúcar (USD/lb.)	12.4	-0.7%	-0.6%	-5.0%	-	12.6	13.4
Algodão (USD/lb.)	64.0	-0.3%	4.4%	-11.6%	64.0	67.4	67.9

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	13,243	7-nov	13,301	27-dez	10,279	2.2%	14.9%	25.4%
França	CAC 40	5,882	7-nov	5,895	27-dez	4,556	2.1%	14.6%	24.3%
Portugal	PSI 20	5,300	16-abr	5,429	27-dez	4,552	3.6%	5.6%	12.0%
Espanha	IBEX 35	9,391	23-abr	9,588	27-dez	8,286	0.7%	2.3%	10.0%
R. Unido	FTSE 100	7,369	30-jul	7,727	27-dez	6,537	0.9%	3.2%	9.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,699	7-nov	3,709	27-dez	2,909	2.1%	14.3%	23.3%
EUA									
	S&P 500	3,085	7-nov	3,098	26-dez	2,347	0.6%	9.9%	23.1%
	Nasdaq Comp.	8,446	7-nov	8,483	24-dez	6,190	0.7%	12.2%	27.3%
	Dow Jones	27,604	7-nov	27,775	26-dez	21,713	0.9%	5.4%	18.3%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	23,392	8-nov	23,591	26-dez	18,949	2.0%	4.0%	16.9%
Singapura	Straits Times	2,137	17-abr	2,252	6-ago	1,892	1.8%	2.1%	4.7%
Hong-Kong	Hang Seng	27,651	15-abr	30,280	3-jan	24,897	2.0%	5.4%	7.0%
Emergentes									
México	Mexbol	43,807	8-nov	46,816	15-ago	38,266	0.0%	-0.9%	5.2%
Argentina	Merval	34,746	9-ago	44,471	3-set	22,484	-0.7%	13.0%	14.7%
Brasil	Bovespa	108,839	7-nov	109,672	26-dez	83,892	0.6%	27.1%	23.8%
Russia	RTSC Index	1,468	7-nov	1,488	25-dez	1,033	3.2%	27.1%	37.4%
Turquia	SE100	103,153	31-jan	105,930	23-mai	83,535	4.8%	10.3%	13.0%



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
