

Economia portuguesa

- Os indicadores de sentimento e de atividade económica mais recentes deterioraram de forma ligeira. Em outubro, interrompeu-se a tendência ascendente do índice de sentimento dos consumidores observada nos últimos seis meses (descendo 1 décima até aos -7,2 pontos). No entanto, a análise das suas componentes sugere que esta deterioração poderá ser temporária, pois tanto a expectativa de evolução da situação financeira das famílias como da situação económica do país no próximo ano evoluíram positivamente. O indicador de clima económico caiu para 2,1% (menos 1 décima), refletindo a deterioração do sentimento na indústria e comércio. Por sua vez, a produção industrial manteve a tendência negativa em setembro, com uma queda de 5,2% homólogo, sobretudo devido à queda da produção de energia (-17,2%). Finalmente, as vendas a retalho avançaram 3,8%, um avanço notável, mas ainda inferior ao registado nos meses anteriores (5,0% em média entre janeiro e agosto).
- A avaliação bancária da habitação continua a aumentar. Em setembro, o valor médio de avaliação bancária da habitação fixou-se em 1.299 euros por metro quadrado (euros/m²), um crescimento homólogo de 7,8%. Por tipo de habitação, o valor dos apartamentos aumentou 9,6%, enquanto o das moradias cresceu 4,8%.

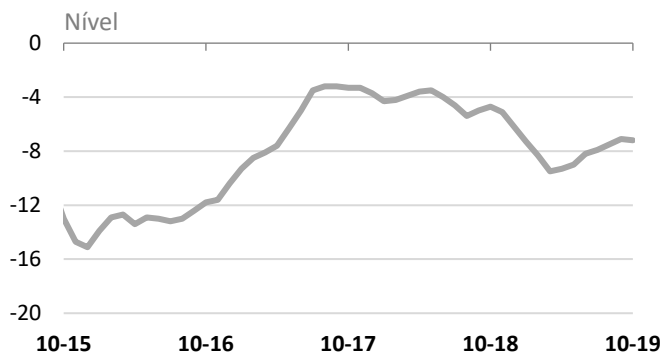
Economia espanhola

- O crescimento do PIB mantém uma tendência positiva. Especificamente, a atividade económica espanhola cresceu 2,0% homólogo (0,4% em cadeia) no 3T 2019, um registo muito semelhante ao do trimestre anterior. Em termos homólogos, a procura interna foi o principal motor de crescimento, com uma contribuição de 1,8 p.p. graças ao bom comportamento do consumo privado, consumo público e investimento (crescimentos de 1,5%, 2,5% e 2,0% homólogo, respetivamente). Em termos de detalhe do investimento, destaque para o forte aumento do investimento em equipamentos e para a queda ligeira do investimento em habitação residencial. Por sua vez, a procura externa demonstrou uma maior contenção tendo contribuído com 0,2 p.p. para a evolução homóloga, muito inferior à contribuição do trimestre anterior, face ao maior avanço das importações. Para o último trimestre, os indicadores disponibilizados até agora sugerem que o ritmo de crescimento situar-se-á em níveis semelhantes aos do 3T.
- O défice das Administrações Públicas (excluindo os organismos locais) situou-se em 2,1% do PIB em agosto, mais uma décima do que o registo do ano anterior. Este resultado deveu-se principalmente à deterioração das contas da Segurança Social e das Comunidades Autónomas. Por sua vez, o défice do Estado, do qual já foram disponibilizados dados até setembro, desceu de 1,2% do PIB em agosto para 0,6% do PIB (1,1% em setembro de 2018). Esta redução sugere uma ligeira melhoria na execução orçamental no final deste ano. Contudo, por enquanto não seria suficiente para conseguir o objetivo de défice para o conjunto das A.P. (de 2,0%).

Economia europeia

- O crescimento do PIB da Zona Euro mantém-se em níveis moderados. Especificamente, o PIB cresceu 0,2% em cadeia (1,1%

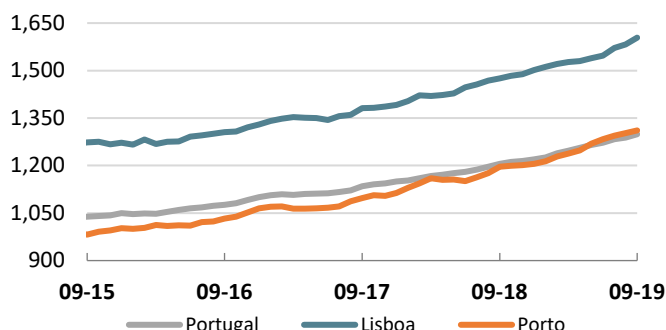
Portugal: Confiança dos consumidores



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

Portugal: Avaliação bancária de habitação

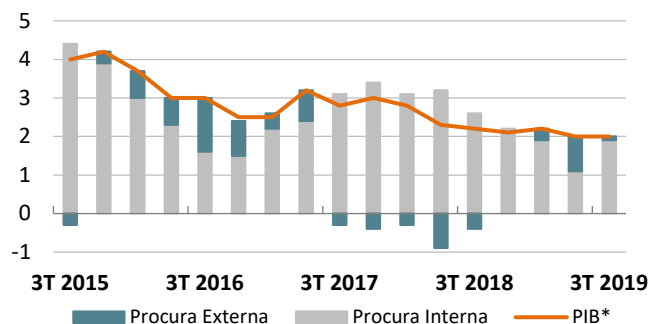
Valor médio (euros/m²)



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

Espanha: PIB

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)

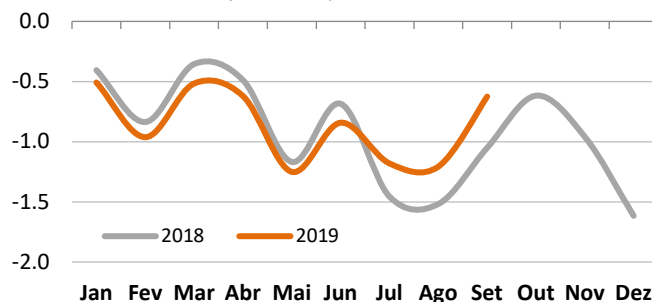


Nota: *Variação homóloga (%).

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

Espanha: Saldo orçamental das Administrações Públicas

Acumulado no ano (% do PIB)



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

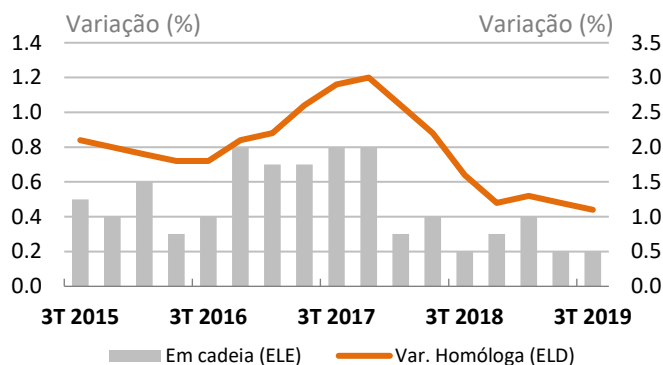
homólogo) no 3T 2019, um registo quase idêntico ao trimestre anterior e que confirma a desaceleração da economia europeia, afetada pela incerteza global e pelas tensões comerciais. Entre os países dos quais dispomos de dados, destaque positivo para Espanha (0,4% homólogo, ver a secção de Economia espanhola) e França (0,3% em cadeia). Pelo contrário, em Itália o crescimento continuou a ser muito modesto (0,1% em cadeia). Para o 4T, o comportamento dos indicadores de atividade no início do trimestre bem como o índice de sentimento económico da Zona Euro (ESI), que recuou para 100,8 pontos (101,7 em setembro), sugerem um crescimento semelhante ou inclusivamente menor ao 3T.

- **A taxa de inflação da Zona Euro continuou a cair, influenciada pela componente energia.** A taxa de inflação da Zona Euro passou de 0,8% em setembro para 0,7% em outubro. Esta ligeira descida deveu-se à forte queda da componente energia (-3,2%), dado que a taxa de inflação subjacente aumentou ligeiramente para 1,1% (1,0% em setembro). Em Espanha, a taxa de inflação manteve-se estável em 0,1%. Em Portugal, a taxa de inflação situou-se em 0,0%, um dado que apesar de ser superior aos registos dos meses anteriores (-0,1% em setembro), ainda se situa em níveis muito baixos.
- **31 de janeiro de 2020: nova data para o Brexit.** A UE concedeu ao Reino Unido uma nova extensão (a terceira) do Brexit. Desta vez até janeiro de 2020, embora com a opção de sair antes se o Acordo de Saída for ratificado nas próximas semanas. Apesar desta extensão eliminar os receios de um Brexit desordenado a curto prazo, não é de descartar uma saída sem acordo nos próximos tempos. As próximas eleições gerais (convocadas para 12 de dezembro) serão fundamentais para avaliar a probabilidade desse cenário.

Economia internacional

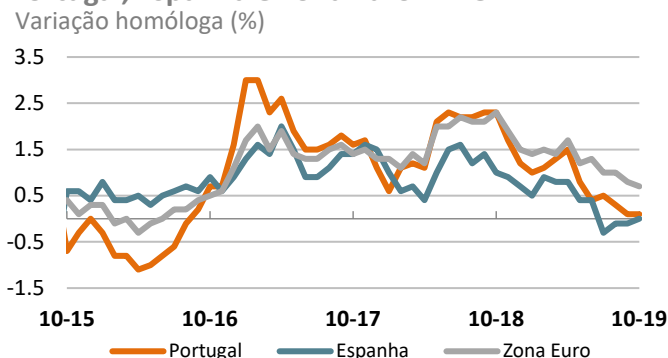
- **O PIB dos EUA manteve-se sólido no 3T, apesar das tensões comerciais em torno da economia.** Concretamente, a atividade económica norte-americana cresceu 0,5% em cadeia (1,9% em cadeia anualizado; 2,0% homólogo), ligeiramente acima das previsões consensuais dos analistas e das do BPI Research. Trata-se de um avanço similar ao do trimestre anterior e significativo, devido especialmente às medidas protecionistas e às tensões comerciais que rodearam o país nos últimos tempos. Por componentes da procura, o crescimento esteve em boa parte suportado pelo consumo privado. De forma negativa, destaque para o investimento empresarial, que voltou a contrair (em cadeia) pelo segundo trimestre consecutivo.
- **O sentimento empresarial piora na China no início do 4T.** Especificamente, o PMI oficial das indústrias desceu em outubro para 49,3 pontos (49,8 em setembro) permanecendo em zona de contração (menos de 50 pontos) pelo sexto mês consecutivo. Este dado sugere que a economia chinesa voltou a desacelerar no 4T e mantém a sua trajetória de abrandamento.
- **O México cresce um pouco abaixo do previsto no 3T 2019, com um aumento do PIB de 0,1% em cadeia (-0,5% homólogo).** Apesar de o registo ter melhorado de forma marginal, o crescimento nulo em cadeia do 2T sugere que as dificuldades dos últimos trimestres, afetados pelo mau comportamento industrial e pelo elevado grau de incerteza, estão longe de serem ultrapassadas. Neste contexto, é muito provável que o México registre em 2019 o seu pior dado de crescimento desde a crise de 2009.

Zona Euro: PIB



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

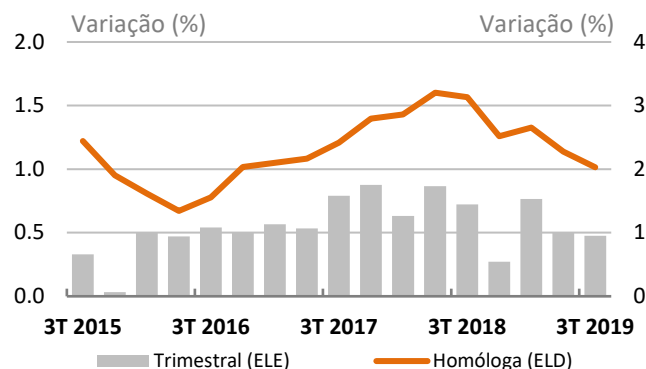
Portugal, Espanha e Zona Euro*: IPC



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

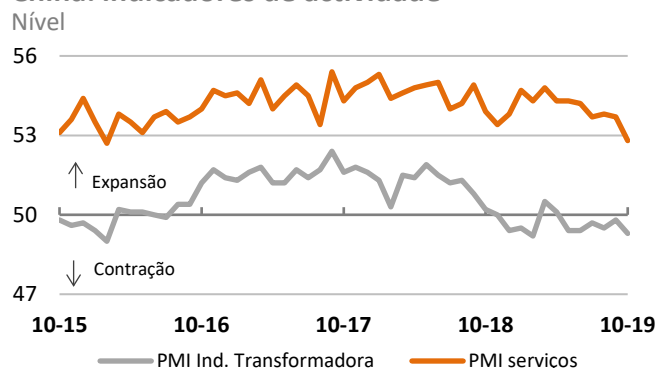
Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE e Eurostat.

EUA: PIB



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

China: indicadores de actividade



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

Mercados financeiros

- Os mercados fecham outubro com tendências mistas. Nos mercados financeiros, a semana foi marcada pelas reuniões de política monetária da Fed e do Banco de Japão (BoJ) e pela publicação dos dados do PIB do 3T para os EUA e para a Zona Euro. Nos índices bolsistas dos EUA, os dados positivos de crescimento e o corte nas taxas de juro da Fed (ver a secção de Economia internacional e a seguinte notícia, respetivamente) impulsionaram o índice S&P 500 para novos máximos históricos. Entretanto, na Europa os principais índices registaram uma tendência diferente e fecharam com perdas ligeiras. No mercado de rendimento fixo, as taxas de juro caíram de forma generalizada entre as principais economias avançadas (menos no Japão, onde o BoJ não alterou a política monetária) e os prémios de risco da periferia da Zona Euro mantiveram-se relativamente estáveis. Por sua vez, no mercado cambial a semana fechou sem grandes movimentos, com a libra esterlina a manter-se inalterada, com uma cotação pouco sensível à formalização, por parte da UE, de uma nova extensão do Brexit (nova data: 31 de janeiro de 2020) e à convocatória de eleições antecipadas no Reino Unido para o próximo dia 12 de dezembro (ver a secção de Economia internacional). Por último, no mercado de matérias-primas o preço do barril de Brent desceu após a publicação de dados que indicaram um aumento das existências de crude nos EUA, embora se tenha mantido nos 61 dólares no fecho da semana.
- A Fed desce as taxas de juro pela terceira vez consecutiva. Apoiando-se novamente na persistência de riscos sobre o cenário e em pressões inflacionistas moderadas, a Reserva Federal desceu as taxas de juro em 25 p.b. para o intervalo 1,50%-1,75%. Na conferência de imprensa posterior à reunião, o presidente da instituição, Jerome Powell, sugeriu que este nível de taxas de juro é o ideal para o cenário económico da Fed, que prevê um crescimento moderado, um mercado de trabalho robusto e um aproximar da taxa de inflação ao seu objetivo de 2%. Neste sentido, Powell também sugeriu que, na ausência de alterações substanciais do cenário, não ocorrerão movimentos nas taxas de juro nos próximos meses. Embora esta referência tenha sido aplicada de forma equitativa tanto a possíveis aumentos como descidas, os comentários de Powell sugeriram uma menor predisposição para o aumento das taxas de juro, razão pela qual é provável que a Reserva Federal mantenha uma tendência acomodatória nos próximos trimestres. Contudo, esta decisão contou novamente com discrepâncias entre os seus membros, dado que Esther L. George e Eric S. Rosengren votaram a favor da não alteração das taxas de juro.

		1-11-19	25-10-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,40	-0,41	1	-9	-8
	EUA (Libor)	1,89	1,93	-4	-92	-70
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,28	-0,29	+1	-16	-13
	EUA (Libor)	1,93	1,96	-3	-108	-117
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,38	-0,36	-2	-62	-81
	EUA	1,71	1,79	-8	-97	-150
	Espanha	0,27	0,27	0	-114	-130
	Portugal	0,20	0,22	-2	-152	-168
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	66	64	2	-52	-49
	Portugal	59	58	0	-90	-87
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.067	3.023	1,5%	22,3%	12,6%
Euro Stoxx 50		3.624	3.625	0,0%	20,7%	12,7%
IBEX 35		9.328	9.430	-1,1%	9,2%	3,7%
PSI 20		5.116	5.090	0,5%	8,1%	2,7%
MSCI emergentes		1.049	1.036	1,3%	8,6%	5,3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,117	1,108	0,8%	-2,6%	-1,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,863	0,864	-0,1%	-4,0%	-1,7%
USD/CNY	yuan por dólar	7,037	7,065	-0,4%	2,3%	2,1%
USD/MXN	pesos por dólar	19,124	19,063	0,3%	-2,7%	-4,4%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		80,3	79,5	1,0%	4,6%	-4,3%
Brent a um mês \$/barril		61,7	62,0	-0,5%	14,7%	-15,3%

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

Dados previstos de 4 a 10 de Novembro

4 Espanha	PMI Indústria Transformadora (Oct.), Entrada de turistas estrangeiros (Set.)	6 Portugal	Emprego (3T)
Zona Euro	PMI Indústria Transformadora (Oct.)	Zona Euro	Vendas a retalho (Set.), PMI Serviços e Compósito (Oct.)
Global	PMI Indústria Transformadora (Oct.)	Global	PMI Serviços e Compósito (Oct.)
5 Espanha	Registados na Seg. Social e desemp. Registrado (Oct.)	7 Alemanha	Produção Industrial (Set.)
Reino Unido	PMI Serviços (Oct.)	8 Portugal	Comércio Internacional (Set.)
EUA	ISM Serviços (Oct.)	França	Produção Industrial (Set.)
6 França	Produção Industrial (Set.), PMI Serviços e Compósito (Oct.)	China	Comércio Internacional (Oct.)

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

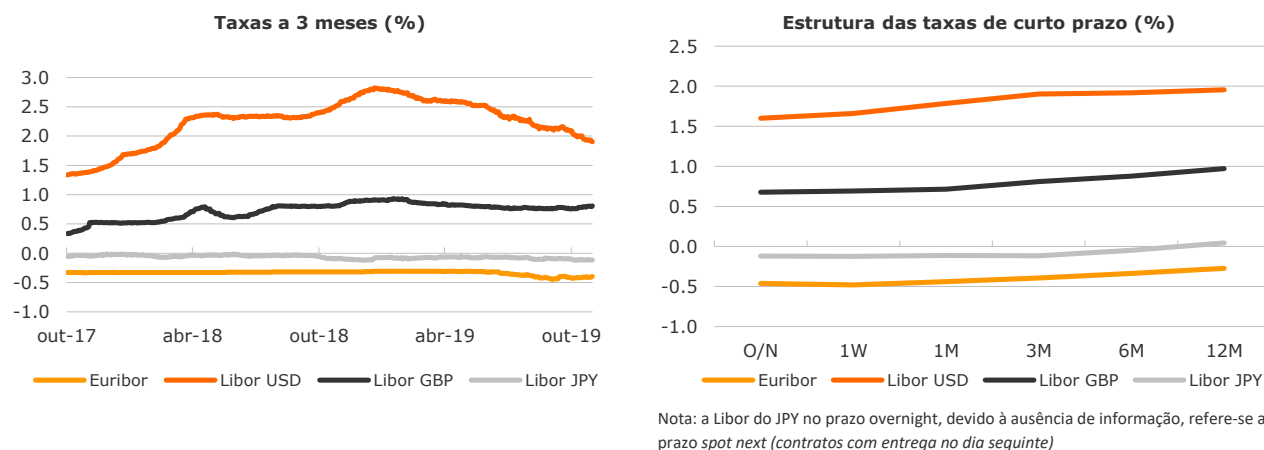
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	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%	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)	-	-	-	-	-	-

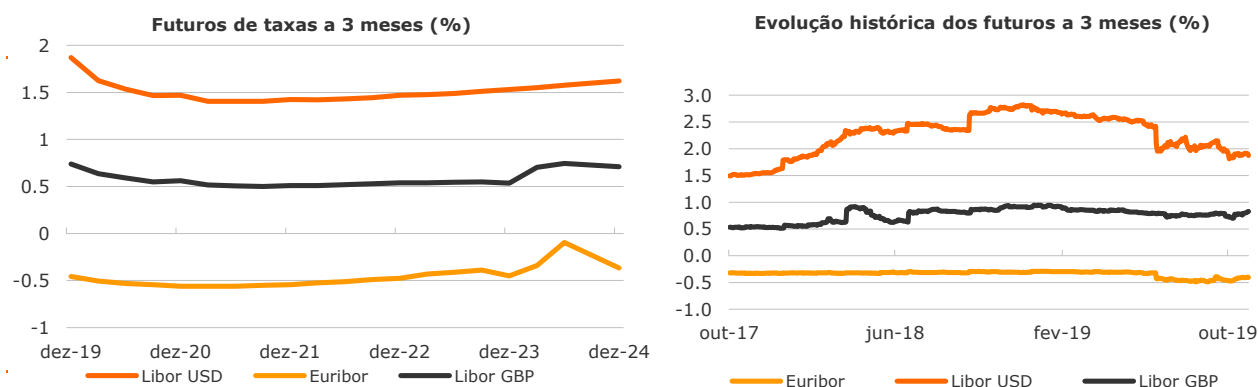
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

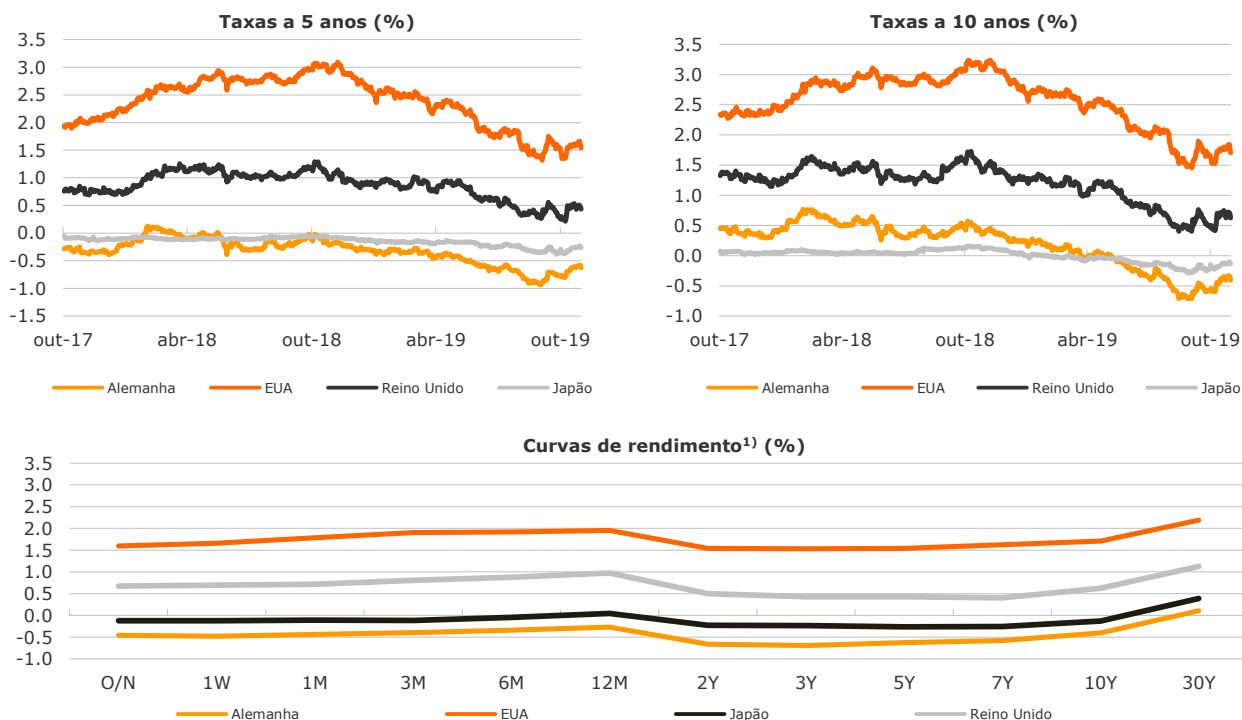


Futuros



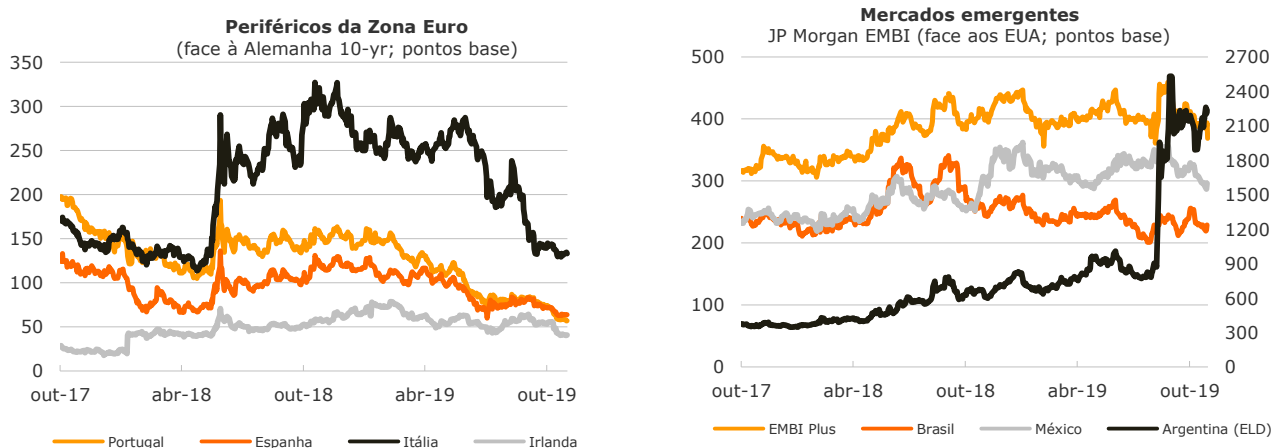
Dívida Pública

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	-0.66%	10.4	1.54%	-8.0	0.50%	13.1	-0.56%	3.9
5 anos	-0.62%	14.9	1.54%	-0.3	0.43%	14.9	-0.21%	6.9
10 anos	-0.40%	16.7	1.70%	4.0	0.63%	13.9	0.16%	0.3
30 anos	0.11%	17.8	2.19%	7.8	1.13%	15.8	1.06%	-0.7

Spreads



Fonte: Bloomberg

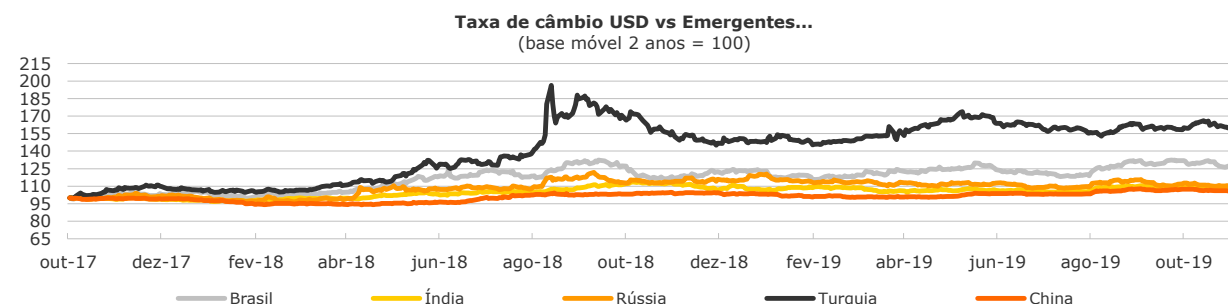
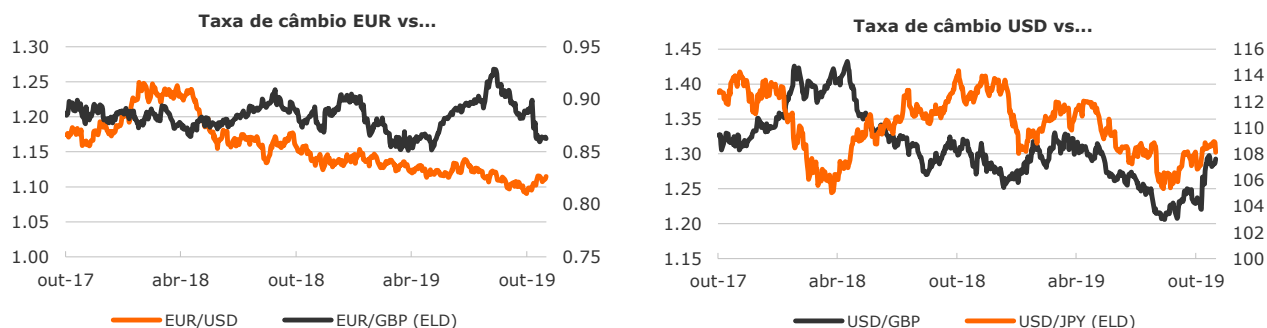
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1150	0.39%	2.27%	-2.64%	-1.38%	1.16	1.09
	GBP	R.U.	0.863	-0.18%	-2.74%	-4.05%	-2.66%	0.93	0.85
	CHF	Suiça	1.10	-0.13%	1.19%	-2.18%	-3.51%	1.15	1.08
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.29	0.59%	5.18%	1.42%	1.36%	1.34	1.20
	JPY	Japão	108.11	-0.43%	-0.04%	-1.41%	-4.37%	114.23	104.45
Emergentes									
	CNY	China	7.04	-0.43%	-1.53%	2.33%	0.90%	7.18	6.67
	BRL	Brasil	4.02	-0.05%	-3.49%	3.51%	7.72%	4.23	3.58

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			99.9	0.07%	0.71%	-2.00%	-1.74%	102.39	99.22
USD			129.4	-0.09%	-1.28%	1.15%	1.46%	131.88	125.87



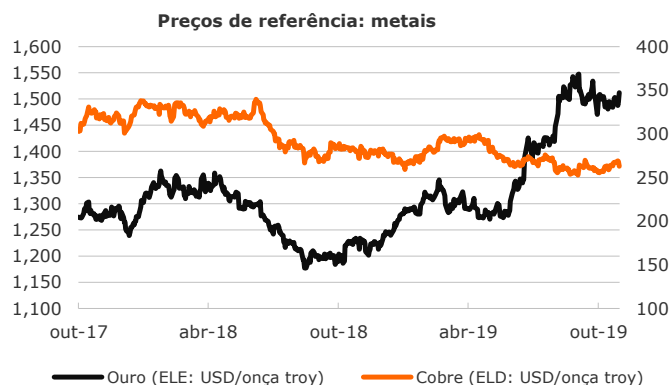
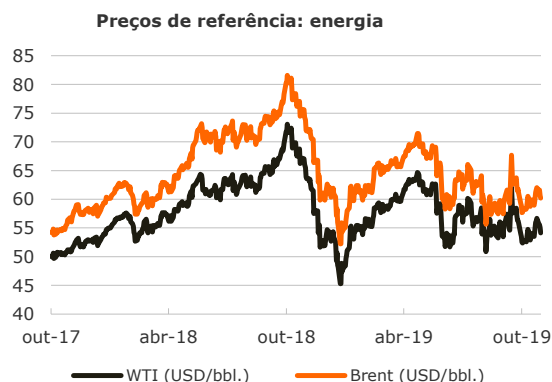
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.115	0.863	7.470	10.244	1.101	108.110	0.987	1.293
Tx. forward 1M	1.117	0.863	7.469	10.263	1.101	107.925	0.985	1.294
Tx. forward 3M	1.122	0.865	7.464	10.304	1.100	107.447	0.980	1.297
Tx. forward 12M	1.140	0.874	7.448	10.485	1.097	105.810	0.962	1.304
Tx. forward 5Y	1.231	0.917	-	11.422	1.086	97.229	0.882	-

Fonte: Bloomberg

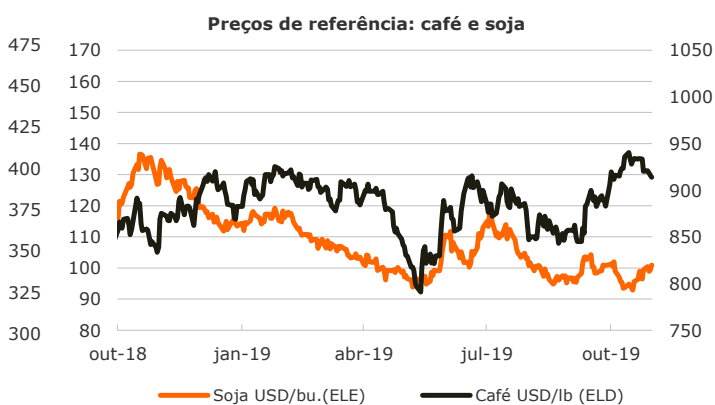
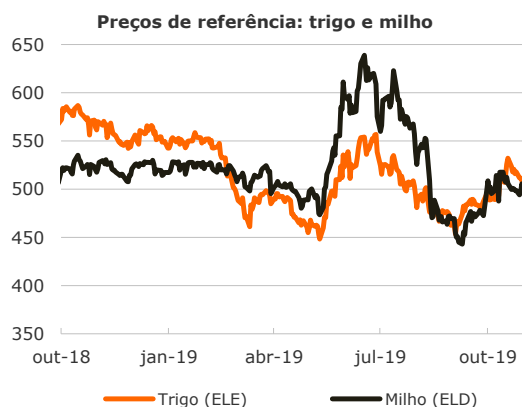
Commodities

Energia & metais



	31-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	54.1	-3.8%	0.3%	-14.2%	54.2	51.4	50.8
Brent (USD/bbl.)	60.2	-2.4%	1.6%	-13.5%	59.5	56.0	55.5
Gás natural (USD/MMBtu)	2.65	7.5%	5.9%	-8.6%	2.6	2.4	2.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,512.0	0.7%	2.8%	24.6%	1,487.0	1,522.5	1,536.6
Prata (USD/ onça troy)	18.1	1.6%	6.0%	26.5%	-	18.2	18.5
Cobre (USD/MT)	262.9	-1.5%	2.0%	-10.2%	264.5	271.2	273.5

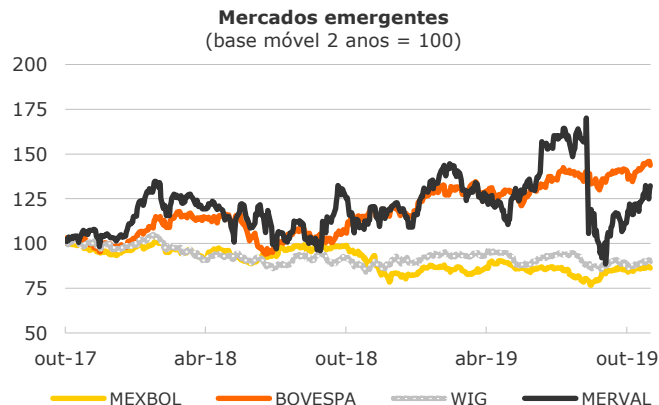
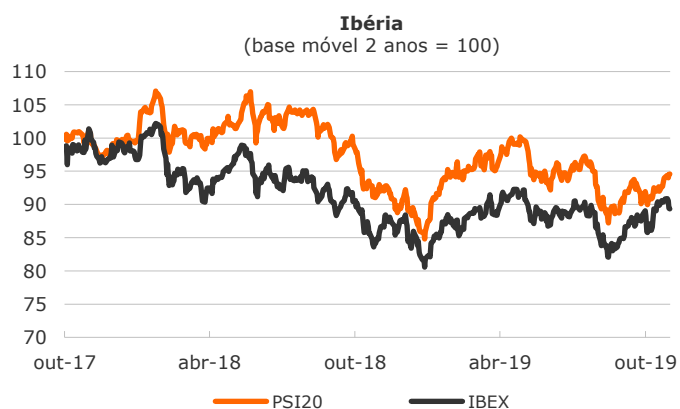
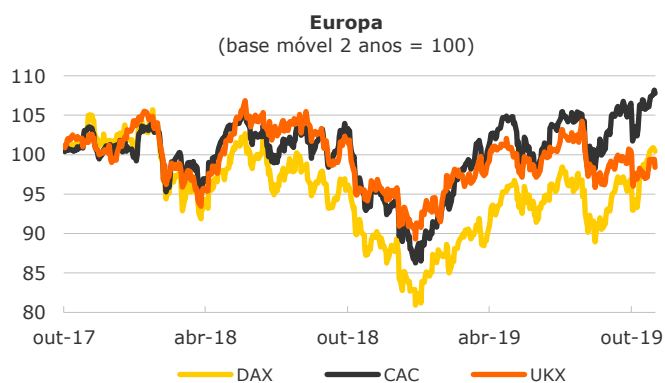
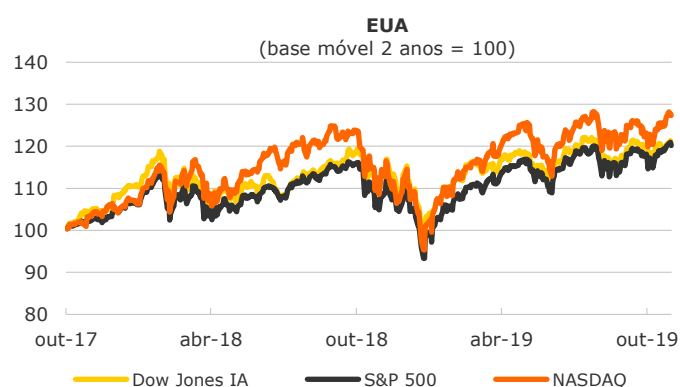
Agricultura



	31-out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	386.3	-0.1%	-0.4%	1.4%	386.3	400.3	421.0
Trigo (USD/bu.)	503.3	-2.5%	1.5%	10.5%	503.3	509.3	546.5
Soja (USD/bu.)	913.8	-2.1%	0.9%	8.6%	913.8	963.3	969.3
Café (USD/lb.)	101.0	4.7%	-0.2%	2.0%	101	110.0	118.7
Açúcar (USD/lb.)	12.5	1.2%	-1.6%	-9.1%	-	12.7	13.6
Algodão (USD/lb.)	64.3	-0.6%	5.7%	-15.1%	64.3	67.9	68.2

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	12,883	28-out	12,986	27-dez	10,279	0.1%	12.5%	22.0%
França	CAC 40	5,744	31-out	5,778	27-dez	4,556	1.1%	12.8%	21.4%
Portugal	PSI 20	5,116	16-abr	5,429	27-dez	4,552	0.7%	1.7%	8.1%
Espanha	IBEX 35	9,274	23-abr	9,588	27-dez	8,286	-1.3%	4.3%	8.6%
R. Unido	FTSE 100	7,254	30-jul	7,727	27-dez	6,537	-1.0%	1.8%	7.8%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,611	28-out	3,638	27-dez	2,909	-0.3%	12.9%	20.3%
EUA									
	S&P 500	3,028	30-out	3,050	26-dez	2,347	0.6%	11.7%	20.8%
	Nasdaq Comp.	8,271	26-jul	8,340	24-dez	6,190	1.0%	13.2%	24.7%
	Dow Jones	26,979	16-jul	27,399	26-dez	21,713	0.6%	7.4%	15.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,927	29-out	23,008	26-dez	18,949	0.8%	4.6%	14.6%
Singapura	Straits Times	2,083	17-abr	2,252	6-ago	1,892	-0.1%	2.7%	2.1%
Hong-Kong	Hang Seng	26,907	15-abr	30,280	31-out	24,700	0.4%	7.7%	4.1%
Emergentes									
México	Mexbol	43,444	6-nov	46,975	15-ago	38,266	-0.8%	-1.1%	4.3%
Argentina	Merval	34,491	9-ago	44,471	3-set	22,484	3.0%	17.0%	13.9%
Brasil	Bovespa	106,708	30-out	108,408	26-dez	83,892	-0.3%	22.1%	21.4%
Rússia	RTSC Index	1,423	31-out	1,451	25-dez	1,033	0.7%	26.3%	33.1%
Turquia	SE100	98,469	31-ian	105,930	23-mai	83,535	-1.3%	9.2%	7.9%



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
