

Economia portuguesa

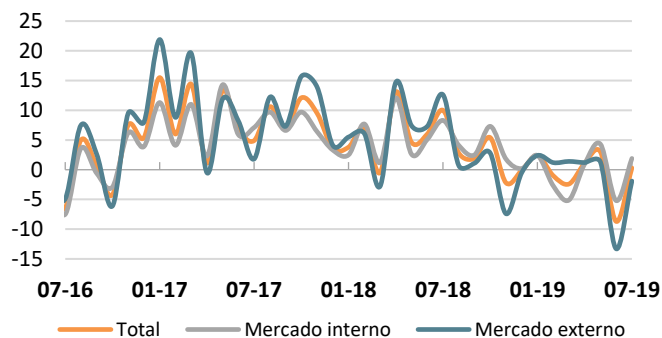
- **Indústria, serviços e construção começam de forma positiva o terceiro trimestre.** Na indústria, o volume de negócios aumentou 0,3% homólogo no mês de julho, via avanço de 1,9% das vendas no mercado interno, enquanto no mercado externo as vendas contraíram 1,9%, pressionadas pela queda das vendas do setor energético. Na mesma linha, o volume de negócios nos serviços avançou 1,4% homólogo, tendo o setor dos transportes e armazenagem sido o que mais contribuiu para este avanço (0,8 pontos percentuais). No mesmo sentido evoluiu a produção no setor da construção: +3,1% homólogo em julho.
- **A balança comercial deteriorou-se em julho**, tendo o défice atingido os 20.400 milhões de euros (acumulado 12 meses), equivalente a 9,8% do PIB. Esta deterioração reflete o crescimento homólogo de 7,8% das importações e de apenas 2,2% das exportações. A fragilidade das exportações resulta do menor dinamismo da procura externa, que se traduz na desaceleração do ritmo de expansão das vendas para países da UE e contração das vendas para os mercados extra UE, destacando-se as quedas homólogas de 15,7% e de 23,7% nas exportações para Angola e Brasil, respetivamente.
- **As novas operações de crédito aceleraram em julho**, 4,7% homólogo no acumulado dos primeiros sete meses (+2,6% até junho). Esta evolução reflete o aumento de 3,5% homólogo dos novos empréstimos às empresas e o aumento de 6,6% no crédito às famílias. Neste caso, destaca-se a aceleração nas novas operações de crédito ao consumo (+6,5% homólogo), tendo o ritmo de crescimento das novas operações de crédito para aquisição de casa desacelerado (4,4% homólogo, -0,4 pontos percentuais do que em junho).

Economia espanhola

- **A produção industrial mantém uma tendência moderada.** Assim, em julho, a produção industrial cresceu 0,8% homólogo, um ritmo contido e semelhante à média do primeiro semestre do ano (0,7%). Por setores, observamos como o comportamento positivo do setor da energia (crescimento homólogo de 7,4%) e do setor dos bens de consumo (2,2%) foi compensado parcialmente pela queda na produção do setor de bens de equipamento (-2,2%). Para os próximos meses, prevemos que a produção industrial continue a crescer de forma moderada face à deterioração do contexto comercial internacional e às dificuldades que o setor automóvel atravessa.
- **A taxa de inflação geral desceu em agosto para 0,3% (0,5% em julho) e a subjacente manteve-se em 0,9%.** O preço da eletricidade, que caiu 12,7% homólogo em agosto, está por trás da moderação no índice geral. Entre as componentes subjacentes, destaque para o aumento dos preços dos serviços e dos bens industriais (1,4% e 0,4%, respetivamente).
- **Ligeira subida da atividade no mercado imobiliário.** Especificamente, em julho, as compras e vendas de habitação cresceram 3,8% homólogo, o maior ritmo de crescimento desde março. Desta forma, as compras e vendas recuperaram parcialmente da quebra registada no mês anterior (queda de 9,0%), provavelmente devido ao impacto temporário da implementação da nova lei hipotecária.

Portugal: Volume de negócios da indústria

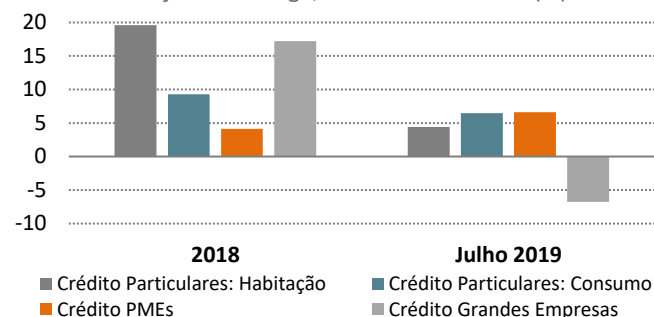
Variação homóloga (%)



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

Portugal: Novas operações de crédito

Taxa de variação homóloga, acumulado no ano (%)

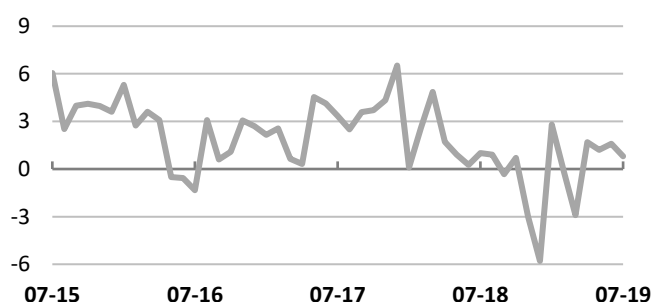


Nota: Crédito às SNF não ajustado de renegociações.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal e BCE.

Espanha: Produção industrial

Variação homóloga (%)

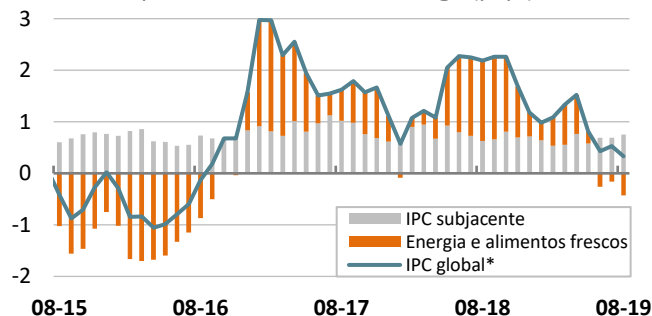


Nota: Série ajustada de sazonalidade.

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

Espanha: IPC

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)



Nota: * Variação homóloga.

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

Economia europeia

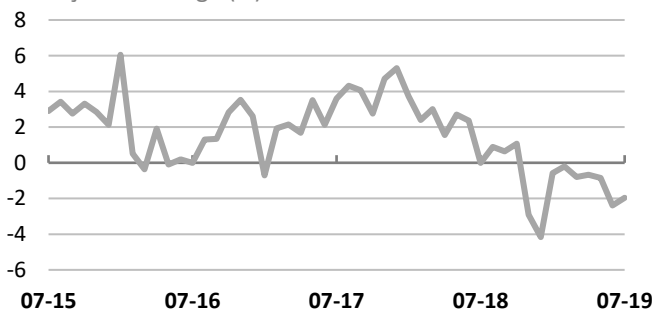
- **A atividade industrial na Zona Euro continua a atravessar dificuldades no início do 3T.** Assim, a produção industrial recuou significativamente em julho (-2,0% homólogo), uma queda semelhante à do mês anterior (-2,4%). Por países, a produção industrial da Alemanha sofreu novamente uma quebra acentuada (-5,3% homólogo), contrastando com as variações relativamente modestas nas restantes principais economias (França: -0,3% e Itália: -0,7%). Estes dados sugerem que a atividade industrial da Zona Euro não consegue recuperar, afetada pela incerteza criada pelo conflito comercial, pelo abrandamento da economia global e por fatores idiossincráticos como os problemas do setor automóvel (a produção de motores de veículos na Zona Euro caiu 10,6% homólogo em julho). Neste sentido, a atividade industrial vai continuar a causar impacto negativo sobre o crescimento da Zona Euro no segundo semestre do ano.

Economia internacional

- **A taxa de inflação subjacente dos EUA surpreendeu pelo seu aumento**, num contexto de indicadores económicos ligeiramente mais débeis na última semana. Em concreto, a taxa de inflação subjacente situou-se nuns sólidos 2,4% em agosto, mais 2 décimas do que o dado de julho e o máximo registado nos últimos doze meses. Por sua vez, a taxa de inflação geral manteve-se mais contida, em 1,7% (0,1 p.p. em comparação com julho), afetada pela descida do preço da gasolina. Apesar da solidez nos preços subjacentes, não é de esperar que esta situação impeça a intenção da Fed de cortar as taxas de juro no decorrer desta semana. Por outro lado, o índice de confiança empresarial para as pequenas empresas (NFIB) caiu em agosto, embora ainda se mantenha em níveis que sugerem avanços económicos no 3T.
- **As exportações chinesas recuaram em agosto.** Especificamente, as exportações chinesas caíram 1,0% homólogo em agosto (+3,3% em julho) afetadas pelo conflito comercial e a desaceleração global. Assim, no acumulado dos últimos 12 meses, as exportações cresceram de forma modesta, 2,4%. Destaque para a importante queda nas exportações para os EUA (-16,0% homólogo), que foi parcialmente compensada por um aumento das exportações para as economias da Ásia emergente. Para os próximos meses, esperamos que a evolução das exportações chinesas continue a ser modesta, perante as medidas protecionistas e as tensões comerciais que o país mantém com os EUA.

Zona Euro: Produção industrial*

Variação homóloga (%)

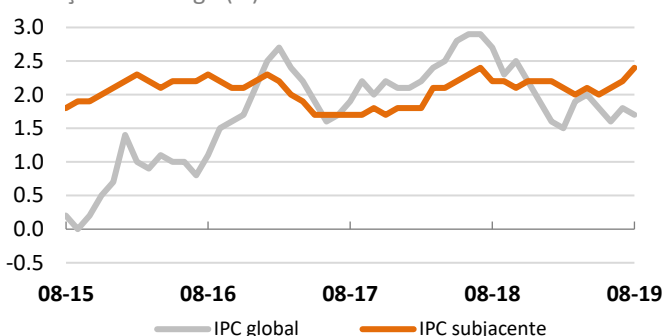


Nota: *Série ajustada à sazonalidade.

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

EUA: IPC

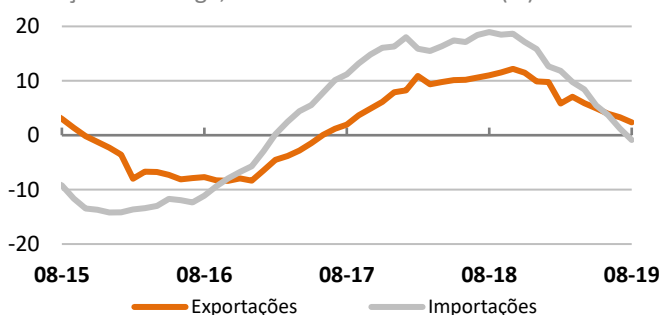
Variação homóloga (%)



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

China: 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

- O BCE relança o estímulo monetário.** Em setembro, o BCE (ver [nota breve](#)) apresentou uma visão menos otimista do cenário económico, especialmente face a indicadores de atividade mais débeis, ao prolongamento de incertezas geopolíticas a nível europeu e à persistência da inflação em níveis fracos. Neste contexto, a instituição anunciou um novo programa de estímulo com os ingredientes esperados pela maior parte dos analistas: um corte de 10 p.b. nas taxas de juro da facilidade de depósitos (para -0,50%) e o reatar das compras líquidas de ativos (que tinham terminado no passado mês de dezembro) a um ritmo de 20.000 milhões de euros mensais. Além disso, para atenuar os efeitos adversos que o prolongamento do contexto de taxas de juro baixas pode ter no sistema financeiro, o BCE melhorou a atratividade das injeções de liquidez (as denominadas TLTRO-III, que terão um vencimento a 3 anos e um custo mínimo que poderá ser tão baixo como as taxas de juro da facilidade de depósitos) e indicou que implementará um sistema de *tiering* (mediante o qual apenas uma parte do excesso de liquidez depositado no BCE será tributado a uma taxa de juro da facilidade de depósitos, enquanto ao resto será aplicada uma taxa de juro de 0%). Após estes anúncios, esta semana as atenções vão estar centradas na reunião da Fed (ver [nota breve](#)), onde os analistas e investidores esperam um corte de 25 p.b. nas taxas de juro de referência.

- O apetite por risco ganha terreno à prudência.** Os esforços de aproximação entre os EUA e a China em termos comerciais durante a última semana e as expectativas em relação a uma política monetária mais acomodatória por parte do BCE e da Fed foram os principais catalisadores do sentimento favorável dos investidores. Assim, os índices bolsistas registaram subidas generalizadas nos EUA (S&P 500 +1,0%), na Zona Euro (EuroStoxx 50 +1,6%, Ibex +1,6%, PSI +1,6%), e nas economias emergentes (MSCI Emergentes +1,9%). As taxas de juro soberanas a 10 anos norte-americana e alemã subiram (34 p.b. e 19 p.b., respetivamente), apesar de se situarem ainda em níveis muito baixos. Os prémios de risco da periferia da Zona Euro mantiveram-se relativamente estáveis (a S&P manteve o *rating* da dívida portuguesa em BBB, mas melhorou a perspetiva de estável para positiva), exceto em Itália, onde o prémio de risco continua a beneficiar da formação do novo Governo. Por sua vez, o preço do petróleo desceu até aos 60 dólares por barril de Brent, perante a ligeira descida nas previsões de consumo mundial por parte da Agência Internacional da Energia e perante a ausência de acordos sobre a produção na reunião do comité da OPEP e dos seus parceiros. No entanto, no fim-de-semana, a maior refinaria de petróleo da Arábia Saudita foi atacada por drones explosivos. Isto aumentou novamente as tensões geopolíticas na região e causou aumentos consideráveis, perto de 10%, no preço do petróleo na abertura da sessão na segunda-feira (até cerca de 65 dólares).

		13-9-19	6-9-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,40	-0,44	4	-9	-8
	EUA (Libor)	2,14	2,13	+1	-67	-20
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,33	-0,36	+3	-21	-16
	EUA (Libor)	2,05	1,95	+10	-96	-83
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,45	-0,64	19	-69	-90
	EUA	1,90	1,56	34	-78	-110
	Espanha	0,30	0,17	13	-111	-118
	Portugal	0,32	0,19	13	-140	-154
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	75	81	-6	-42	-29
	Portugal	77	83	-6	-71	-64
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.007	2.979	1,0%	20,0%	3,5%
Euro Stoxx 50		3.550	3.495	1,6%	18,3%	6,1%
IBEX 35		9.138	8.990	1,6%	7,0%	-2,4%
PSI 20		5.049	4.969	1,6%	6,7%	-4,5%
MSCI emergentes		1.027	1.008	1,9%	6,3%	-0,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,107	1,103	0,4%	-3,4%	-4,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,886	0,898	-1,3%	-1,4%	-0,4%
USD/CNY	yuan por dólar	7,079	7,116	-0,5%	2,9%	3,1%
USD/MXN	pesos por dólar	19,406	19,532	-0,6%	-1,2%	2,7%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		78,7	77,9	1,0%	2,6%	-4,6%
Brent a um mês	\$/barril	60,2	61,5	-2,1%	11,9%	-22,9%

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

Dados previstos de 16 a 22 de Setembro

16 Espanha	Preços dos terrenos do Ministério de Fomento (2T)	18 Zona Euro	IPC (Ago.)
Portugal	Atividade Turística (Jul.)	Reino Unido	IPC (Ago.)
Itália	IPC (Ago.)	EUA	Declaração do FOMC
China	Produção Industrial, Vendas a retalho (Ago.)	Japão	Balança comercial (Ago.)
17 Espanha	Inquérito trimestral sobre custos laborais (2T)	19 Espanha	Avaliação de habitação do Ministério do Fomento (2T)
Espanha	Dívida Regiões Autón. (Jul.)	20 Espanha	Rating S&P
EUA	Produção Industrial (Ago.)	Portugal	Índice de Preços da Habitação do INE (2T)
18 Espanha	Nowcasting do PIB (3T)	Zona Euro	Confiança do consumidor (Set.)
Portugal	Síntese Económica de Conjuntura (Ago.)	Japão	IPC (Ago.)

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

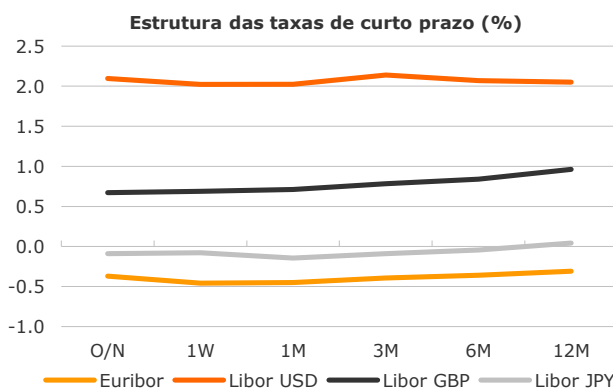
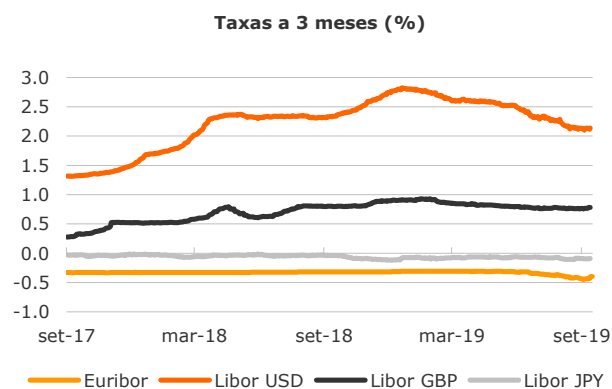
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3ºT 19	4ºT 19	1ºT 20	2ºT 20
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	12-set	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.25%	31 Jul 19 (-25/-25 bp)	18-set	2.25%	2.25%	2.25%	2.00%	2.00%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	19-set	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	19-set	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%	1.00%
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.

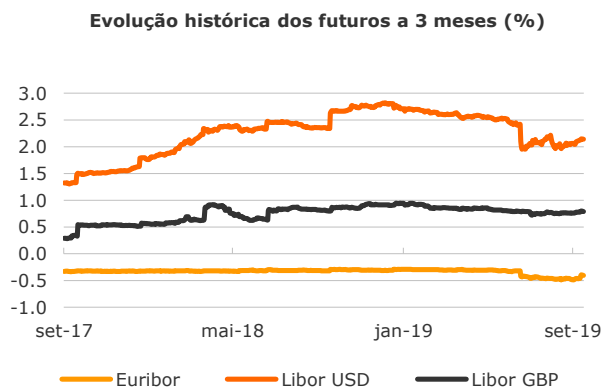
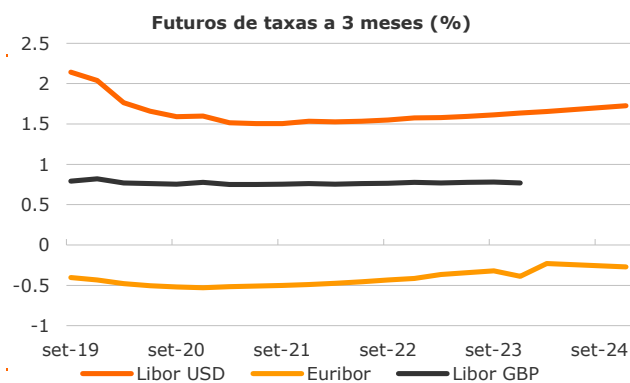
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



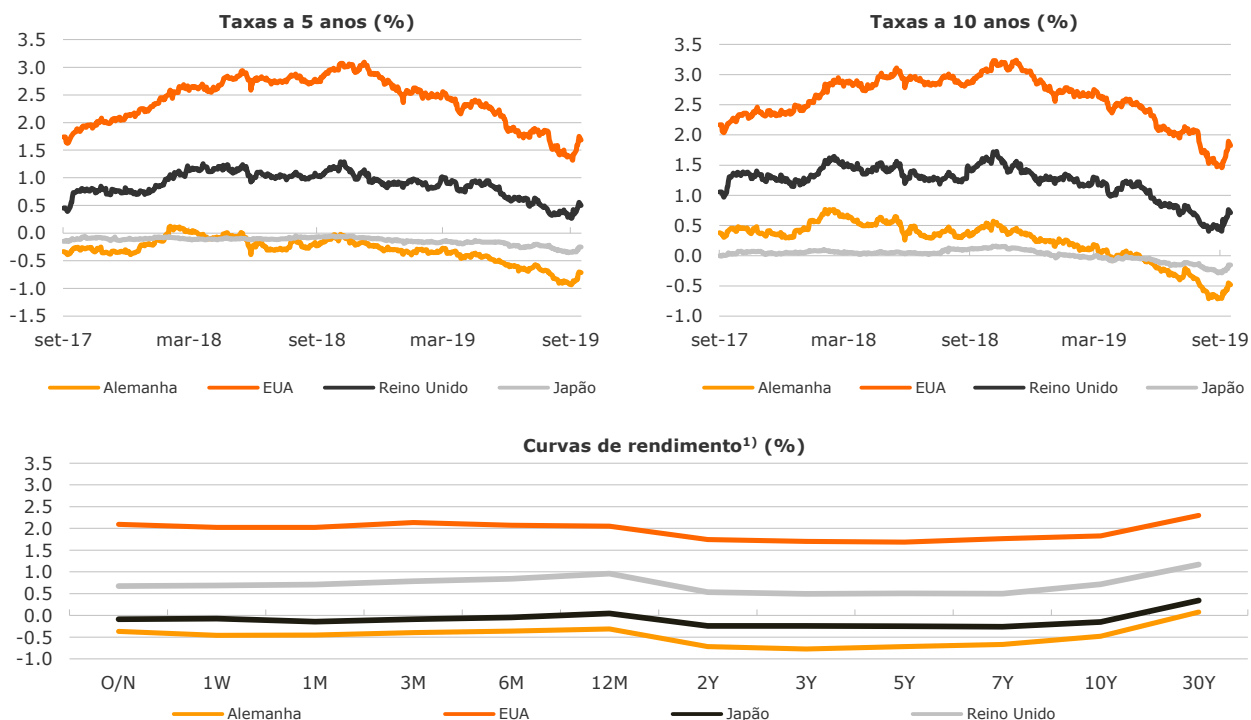
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



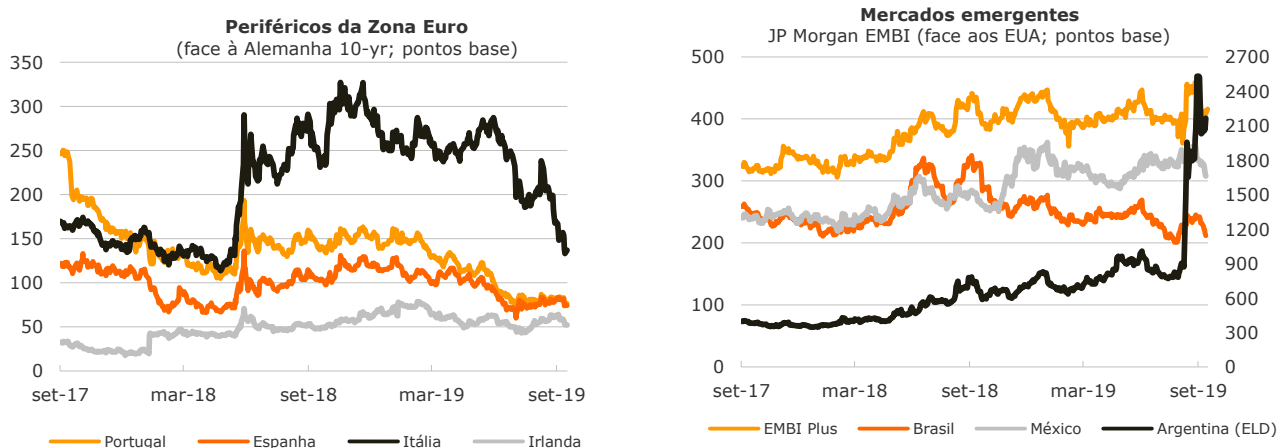
Dívida Pública

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	-0.72%	19.5	1.75%	26.9	0.53%	1.1	-0.55%	5.4
5 anos	-0.71%	17.7	1.69%	26.9	0.50%	10.8	-0.18%	11.6
10 anos	-0.48%	20.6	1.83%	27.2	0.71%	24.5	0.29%	17.4
30 anos	0.08%	29.3	2.30%	26.4	1.17%	15.8	1.21%	26.1

Spreads



Fonte: Bloomberg

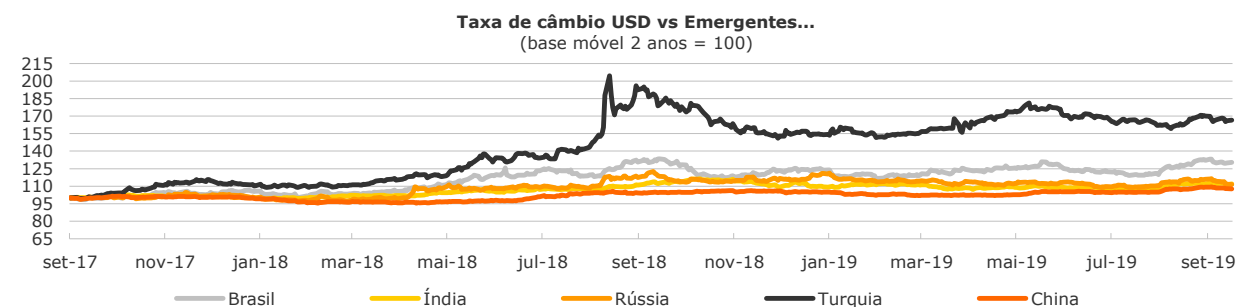
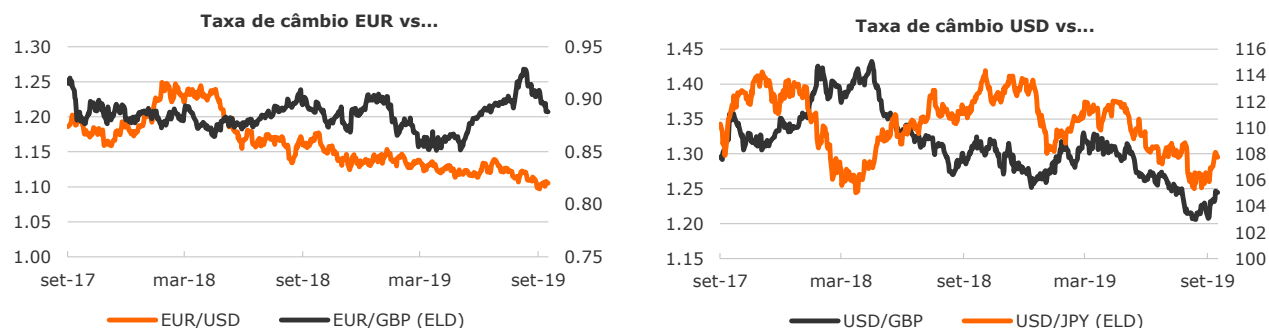
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1053	-0.06%	-0.36%	-3.48%	-5.50%	1.18	1.09
	GBP	R.U.	0.888	-0.78%	-2.73%	-1.22%	0.02%	0.93	0.85
	CHF	Suiça	1.09	-0.05%	0.81%	-2.72%	-2.72%	1.15	1.08
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.24	0.81%	2.40%	-2.34%	-5.40%	1.34	1.20
	JPY	Japão	107.74	0.64%	1.37%	-1.75%	-3.79%	114.58	104.45
Emergentes									
	CNY	China	7.07	-0.78%	0.33%	2.73%	2.75%	7.18	6.67
	BRL	Brasil	4.08	-0.20%	2.25%	5.22%	-1.85%	4.23	3.58

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			100.3	0.19%	-1.56%	-1.67%	-2.44%	103.69	99.51
USD			130.5	-0.86%	0.55%	2.03%	3.13%	131.88	125.44



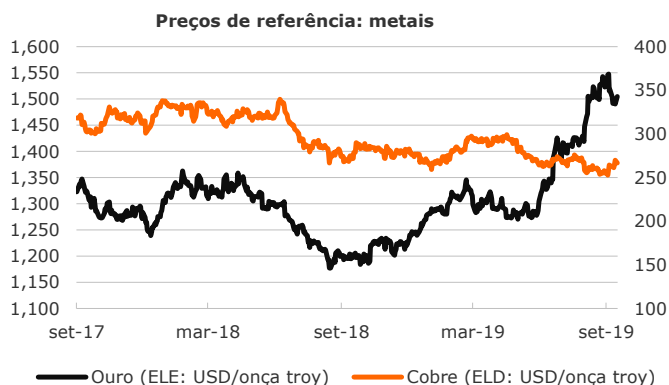
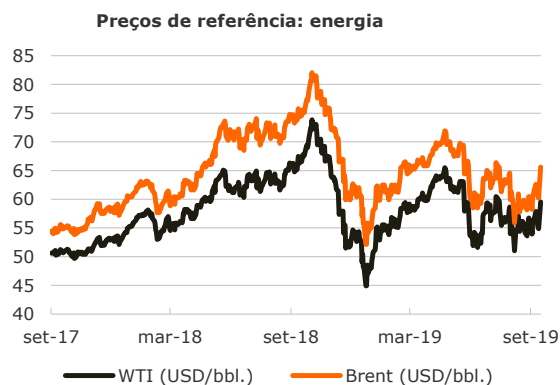
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.105	0.888	7.467	9.917	1.095	107.740	0.991	1.245
Tx. forward 1M	1.108	0.889	7.466	9.934	1.095	107.501	0.988	1.246
Tx. forward 3M	1.113	0.891	7.463	9.968	1.094	107.083	0.983	1.249
Tx. forward 12M	1.134	0.901	7.450	10.146	1.091	105.172	0.962	1.259
Tx. forward 5Y	1.237	0.953	-	11.072	1.078	96.264	0.871	-

Fonte: Bloomberg

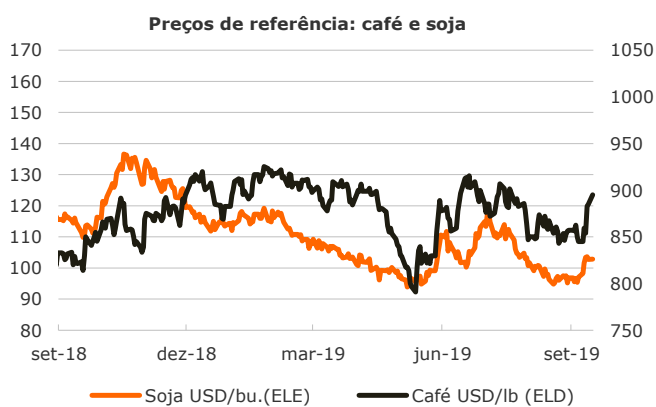
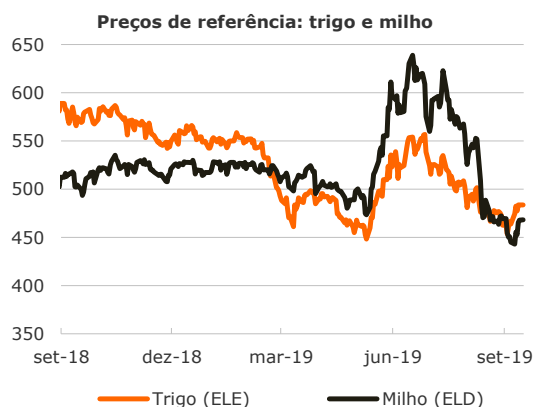
Commodities

Energia & metais



	16-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	59.5	2.9%	8.6%	-0.7%	59.3	54.4	50.6
Brent (USD/bbl.)	65.6	4.8%	12.8%	-1.1%	64.4	59.8	56.1
Gás natural (USD/MMBtu)	2.66	2.9%	20.5%	-8.9%	2.7	2.4	2.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,504.5	0.1%	-0.6%	25.1%	1,504.8	1,530.1	1,540.9
Prata (USD/ onça troy)	17.9	-1.4%	4.0%	25.7%	17.4	17.9	18.1
Cobre (USD/MT)	266.7	1.5%	2.5%	-8.8%	265.1	273.1	275.7

Agricultura

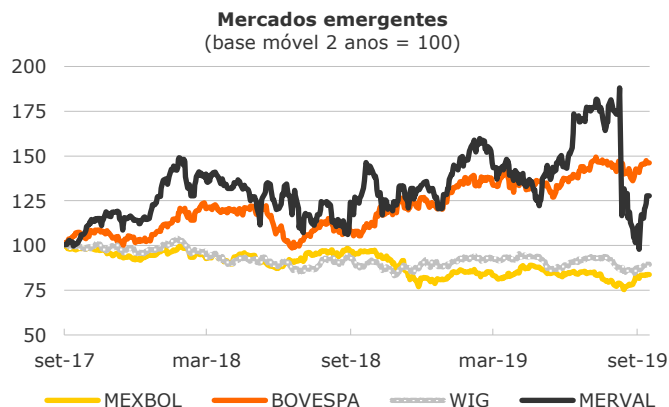
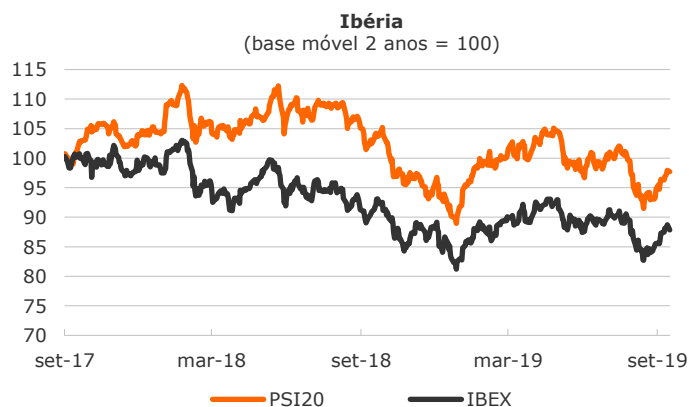
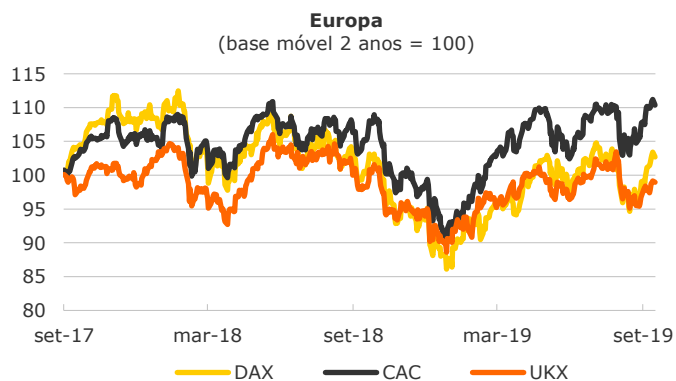
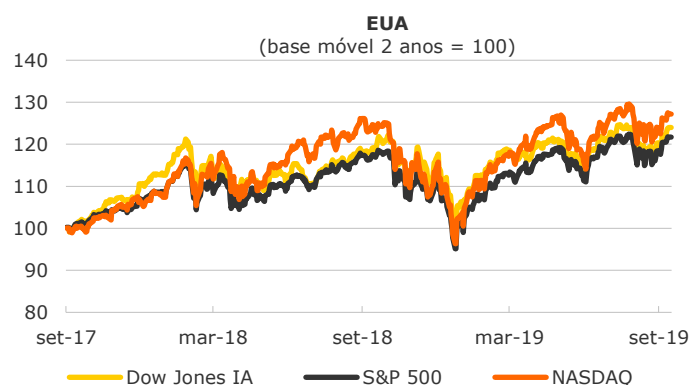


	16-set	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	369.0	4.2%	-3.1%	-6.8%	355.5	400.3	419.0
Trigo (USD/bu.)	483.8	1.9%	1.3%	-1.5%	485.8	490.5	528.8
Soja (USD/bu.)	895.0	5.9%	3.2%	-1.6%	895.0	944.8	966.5
Café (USD/lb.)	102.9	4.7%	6.7%	-3.8%	99.5	112.8	124.0
Açúcar (USD/lb.)	12.2	2.9%	-3.5%	-12.1%	-	12.5	13.3
Algodão (USD/lb.)	62.2	5.5%	3.5%	-16.5%	61.4	63.9	67.4

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	12,379	4-jul	12,656	27-dez	10,279	1.2%	2.1%	17.2%
França	CAC 40	5,614	25-jul	5,673	27-dez	4,556	0.5%	4.9%	18.7%
Portugal	PSI 20	5,039	16-abr	5,429	27-dez	4,552	1.5%	-4.7%	6.5%
Espanha	IBEX 35	9,050	21-set	9,665	27-dez	8,286	0.4%	-3.4%	6.0%
R. Unido	FTSE 100	7,353	30-jul	7,727	27-dez	6,537	1.6%	0.7%	9.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,523	25-jul	3,574	27-dez	2,909	0.8%	5.3%	17.4%
EUA									
	S&P 500	3,007	26-jul	3,028	26-dez	2,347	1.0%	3.5%	20.0%
	Nasdaq Comp.	8,177	26-jul	8,340	24-dez	6,190	0.9%	2.1%	23.2%
	Dow Jones	27,220	16-jul	27,399	26-dez	21,713	1.6%	4.1%	16.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,988	2-out	24,448	26-dez	18,949	3.7%	-4.8%	9.9%
Singapura	Straits Times	2,062	28-set	2,357	6-ago	1,892	2.9%	-9.7%	1.0%
Hong-Kong	Hang Seng	27,125	15-abr	30,280	30-out	24,541	1.7%	-0.6%	4.9%
Emergentes									
México	Mexbol	42,841	1-out	50,042	15-ago	38,266	0.3%	-13.6%	2.9%
Argentina	Merval	30,136	9-ago	44,471	3-set	22,484	9.0%	-0.1%	-0.5%
Brasil	Bovespa	103,501	10-jul	106,650	14-set	74,445	0.5%	37.2%	17.8%
Rússia	RTSC Index	1,386	11-jul	1,414	25-dez	1,033	3.5%	26.6%	29.7%
Turquia	SE100	103,180	31-ian	105,930	23-mai	83,535	2.6%	8.9%	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
