

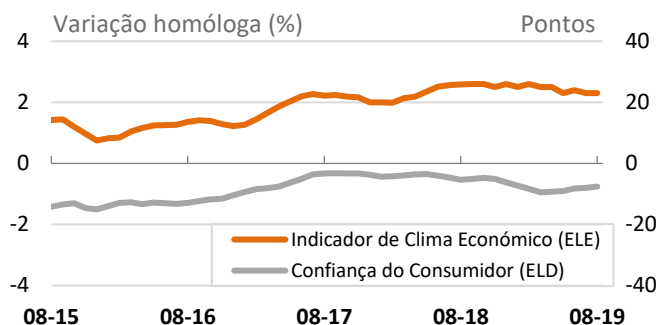
Economia portuguesa

- O PIB cresceu de forma robusta no 2T e os sinais permanecem positivos para o 3T.** O INE confirmou um crescimento do PIB de 1,8% homólogo no 2T (0,5% em cadeia). Em termos homólogos, o detalhe por componentes revela um contributo menos negativo da procura externa (-0,6 p.p. face a -2,3 p.p. no 1T), o que compensou a desaceleração do consumo privado e do investimento (com contributos de 1,2 p.p. e 1,1 p.p., respetivamente). Para os próximos trimestres, a envolvente externa mais negativa irá suportar uma desaceleração do PIB, mantendo-se, ainda assim, em níveis consideráveis. Neste sentido, a confiança dos consumidores melhorou em agosto pelo quinto mês consecutivo e o indicador de clima económico estabilizou em 2,3% homólogo. Por sectores, destaca-se a melhoria da confiança na indústria transformadora e construção, contrariamente aos serviços e comércio.
- O mercado de trabalho continua a melhorar, mas mais lentamente.** A taxa de desemprego foi de 6,5% em julho (dados ajustados de sazonalidade, primeira estimativa), depois de ter estabilizado em 6,6% nos últimos três meses. Em comparação com o período homólogo, a taxa diminuiu em 0,3 p.p.. Por sua vez, a população empregada aumentou de forma mais branda do que em julho de 2018 (0,7% homólogo, face a 2,2%). No entanto, este menor dinamismo é normal depois do emprego ter crescido, em média, 2,8% nos últimos dois anos.
- A avaliação bancária da habitação continua a aumentar.** O valor médio em julho fixou-se em 1.283 euros/m², registando um acréscimo de 8,1% face ao mesmo mês do ano anterior. A subida da avaliação verifica-se para os apartamentos e também para as moradias, num contexto de ainda grande dinamismo do mercado imobiliário nacional.

Economia espanhola

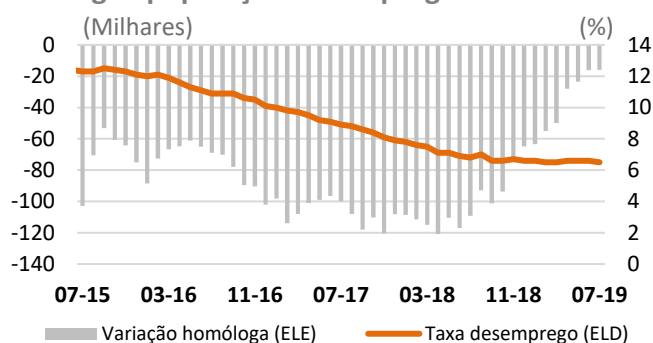
- O consumo mantém-se dinâmico no início do 3T.** Assim mostra o Índice de Comércio a Retalho, que cresceu 3,2% homólogo em julho, um registo 0,7 p.p. superior ao do mês anterior, e muito acima da média do primeiro semestre do ano (1,7%). Desta forma, o consumo interno mantém-se como um pilar importante para o crescimento da economia espanhola num contexto de crescente incerteza global. Considerando o conjunto de indicadores de atividade disponíveis até à data para o terceiro trimestre, o crescimento do PIB no 3T deverá situar-se em níveis semelhantes ao do 2T (0,5% em cadeia).
- Continua a tendência de melhoria da carteira de crédito.** O saldo vivo de crédito do setor privado contraiu 1,0% homólogo em julho, representando uma melhoria significativa em relação aos -2,6% de dezembro. Por um lado, o crédito às famílias manteve-se praticamente estável (-0,2% homólogo), em parte graças à evolução sólida da carteira de crédito ao consumo (+12,2% homólogo). Por outro lado, o crédito às empresas não financeiras continuou a contrair, embora a um ritmo inferior ao do mês anterior (-2,2% em julho vs. -3,0% em junho). No primeiro semestre do ano, a nova produção das empresas foi inferior à do ano anterior, dificultando a recuperação da carteira.

Portugal: Confiança do Consumidor e Clima Económico



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

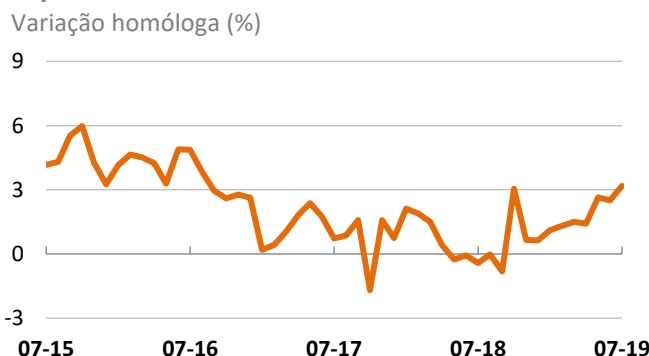
Portugal: população desempregada*



Nota: *Valores ajustados de sazonalidade.

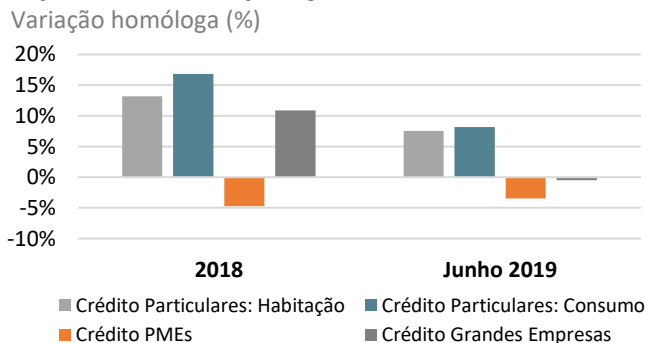
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Espanha: vendas a retalho



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

Espanha: Novas operações de crédito



Nota: Crédito às SNF não ajustado de renegociações.

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

Economia europeia

- **Alemanha e Itália sofrem enquanto França resiste.** No 2T 2019, o PIB caiu na Alemanha (-0,1% em cadeia), não cresceu em Itália (+0,0%) e aumentou em França (+0,3%). No que toca ao 3T, os indicadores de sentimento que têm vindo a ser divulgados sugerem um ritmo de atividade semelhante ao do final do 2T. Assim, o indicador de sentimento da Zona Euro, após uma nova queda registada em julho, subiu ligeiramente em agosto, apesar de não se ter afastado significativamente dos valores mínimos dos últimos 3 anos. Além disso, se se tiver em conta a queda do indicador IFO de atividade na Alemanha em julho e agosto, chega-se à conclusão que as perspetivas futuras para a Zona Euro continuam a ser pouco favoráveis se a sua principal economia entrar em recessão, como parece que está a acontecer. Para completar um cenário europeu complexo, as frentes geopolíticas continuam a criar incertezas: apesar das expectativas de formação de um novo Governo em Itália serem positivas, a decisão do Governo britânico de suspender o seu Parlamento aproximam o país de um cenário de *hard Brexit*.
- **A taxa de inflação da Zona Euro manteve-se estável durante o mês de agosto, em 1,0%.** Isto ocorreu apesar do abrandamento da componente energia, que, em agosto, caiu 0,6% homólogo (+0,5% em julho) compensada pelo maior dinamismo da componente alimentação. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente também se manteve estável com um valor contido de 1,1%. Por países, a taxa de inflação geral (não harmonizada) desceu ligeiramente em Espanha, situando-se em 0,3% (0,5% em julho), enquanto em Portugal aumentou 2 décimas, apesar de se manter em terreno negativo (-0,1%) pelo segundo mês consecutivo.

Economia internacional

- **Os dados de atividade dos EUA do 3T continuam a sugerir avanços significativos, apesar da escalada das tensões comerciais com a China.** O índice de confiança do consumidor elaborado pelo Conference Board alcançou os 135,1 pontos em agosto. Apesar de representar uma ligeira quebra em relação ao mês anterior, continua claramente acima da média de 2018 (130,1). Além disso, os modelos de previsão do PIB das diversas Reservas Federais situam o crescimento do 3T em torno de 2,0% (em cadeia anualizados). Neste contexto, a revisão do crescimento do PIB do 2T ratificou a evolução positiva da economia norte-americana entre os meses de abril e junho (também em 2,0% em cadeia anualizado, 2,3% em termos homólogos).
- **Recuperação incipiente no Brasil, forte desaceleração na Índia.** No 2T 2019, o Brasil cresceu 0,4% em cadeia (1,0% homólogo), ligeiramente acima do previsto. O regresso ao crescimento positivo (no 1T o PIB caiu 0,1%) deveu-se fundamentalmente à melhor tendência do investimento e do consumo privado. Por sua vez, a Índia cresceu 5,0% homólogo no 2T, um valor sensivelmente menor do que os 5,8% do 1T. Com este, a economia indiana contabiliza 5 trimestres consecutivos de desaceleração.

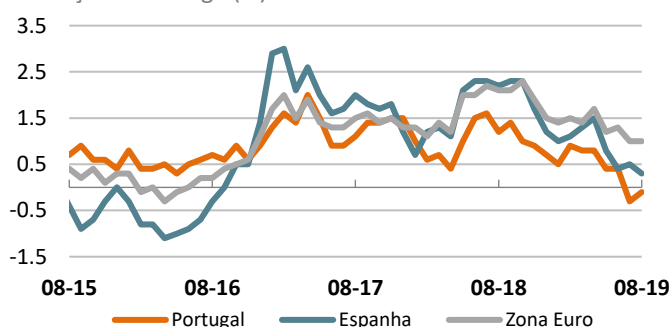
Alemanha: Indicador de atividade de negócios IFO



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Instituto IFO.

Portugal, Espanha e Zona Euro*: IPC

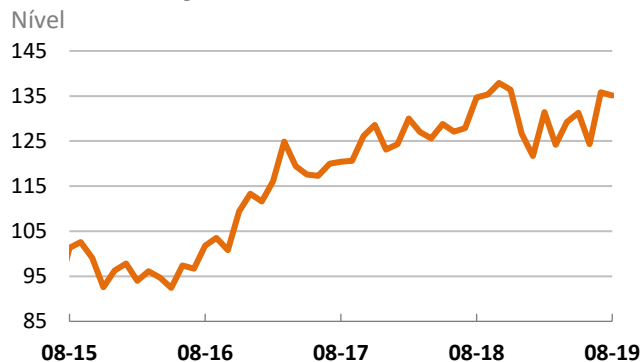
Variação homóloga (%)



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

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

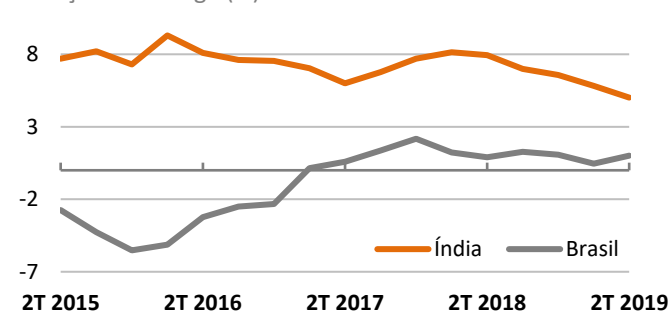
EUA: confiança do consumidor



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Conference Board.

Índia e Brasil: PIB

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados dos institutos nacionais de estatística.

Mercados financeiros

- **Os mercados fecham com tranquilidade um mês de agosto turbulento.** Após um verão com quedas nas bolsas e o colapso das taxas de juro (como consequência do regresso das tensões comerciais e das consequentes dúvidas sobre o cenário económico mundial), os mercados viveram uma última semana de agosto de recuperação. Especificamente, as principais bolsas terminaram a semana confortavelmente em terreno positivo, tanto nos EUA (S&P 500 +2,8%, Dow Jones +3,0% e Nasdaq +3,0%) como na Europa (Eurostoxx 50 +2,8%, DAX +2,8%, CAC +2,9%, Ibex +1,9% e PSI +2,0%), e nas economias emergentes (MSCI América Latina +2,7% e MSCI Ásia emergente +1,0%). Os ativos italianos destacaram-se acima dos restantes (índice bolsista MIB +4,1% e prémio de risco -32 p.b.), suportados pelo acordo entre o Movimento 5 Estrelas (M5S) e o Partido Democrata para a formação de um novo Governo, que evitou eleições antecipadas após a rutura entre o M5S e a Liga do Norte. Por outro lado, a semana foi menos favorável no Reino Unido, com a libra esterlina a desvalorizar perante a decisão do Governo de suspender as sessões parlamentares entre meados de setembro e de outubro, o que reduz o número de oportunidades dos deputados para influenciarem o *Brexit* antes da data limite (31 de outubro).
- **As economias emergentes sofreram saídas de capital no meio das turbulências financeiras de agosto.**

Segundo as estimativas do Instituto Internacional de Finanças, as economias emergentes sofreram uma saída líquida de capital em agosto (fluxos de carteira) de 13.800 milhões de dólares, no primeiro episódio de saídas desde outubro de 2018 (e o pior desde novembro de 2016). Isto acontece depois das entradas líquidas de 28.100 milhões em média nos últimos 9 meses. O episódio afetou os ativos emergentes de rendimento fixo e variável e repercutiu-se em todas as regiões: na Ásia emergente (-6.000 milhões), na África e no Médio Oriente (-3.800 milhões), na América Latina (-3.700) e na Europa emergente (-300 milhões).

- **A Argentina planeia uma reestruturação de 101.000 milhões de dólares de dívida.** Concretamente, o presidente Macri anunciou a intenção de renegociar os prazos dos pagamentos de 44.000 milhões de dólares que o FMI já desembolsou em março no âmbito do seu acordo (que no total alcança os 57.000 milhões), diferir os pagamentos de 7.000 milhões de dívida interna a curto prazo e obter um acordo voluntário para reestruturar 50.000 milhões de dívida pública a longo prazo. Ao mesmo tempo, o Governo aprovou um decreto para limitar os movimentos de capitais em moeda estrangeira para defender o peso. Neste contexto, a S&P baixou o *rating* para CCC-, o peso caiu significativamente e as *yields* dos títulos soberanos subiram consideravelmente.

		30-8-19	23-8-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,43	-0,41	-2	-12	-11
	EUA (Libor)	2,14	2,14	+0	-67	-18
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,38	-0,36	-3	-27	-22
	EUA (Libor)	1,97	2,03	-6	-104	-87
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,70	-0,68	-2	-94	-103
	EUA	1,50	1,54	-4	-118	-136
	Espanha	0,11	0,14	-3	-131	-137
	Portugal	0,13	0,16	-4	-160	-180
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	81	81	-1	-37	-34
	Portugal	83	84	-1	-66	-77
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.926	2.847	2,8%	16,7%	0,9%
Euro Stoxx 50		3.427	3.334	2,8%	14,2%	1,0%
IBEX 35		8.813	8.650	1,9%	3,2%	-6,2%
PSI 20		4.888	4.792	2,0%	3,3%	-9,9%
MSCI emergentes		984	974	1,1%	1,9%	-6,8%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,098	1,114	-1,5%	-4,2%	-5,3%
EUR/GBP	libras por euro	0,904	0,909	-0,6%	0,6%	1,0%
USD/CNY	yuan por dólar	7,156	7,096	0,9%	4,0%	4,8%
USD/MXN	pesos por dólar	20,063	19,922	0,7%	2,1%	5,1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		77,0	76,1	1,2%	0,4%	-8,0%
Brent a um mês	\$/barril	60,4	59,3	1,8%	12,3%	-21,9%

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

Dados previstos de 2 a 8 de setembro

2	Espanha	PMI Indústria Transformadora (Ago.), Entrada de turistas estrangeiros (Jul.)	4	Zona Euro	PMI Serviços e Compósito (Ago.), Vendas a retalho (Jul.)
	Portugal	Dívida pública (Jul.)		EUA	Beige book
	Zona Euro	PMI Indústria Transformadora (Ago.)	5	EUA	ISM Serviços (Ago.)
	Turquia	PIB (2T)		Global	PMI Serviços (Ago.)
3	Espanha	Registados na Seg. Social e Desemp. Registrado (Ago.)	6	Espanha	Preços da Habitação do INE (2T)
	EUA	ISM Indústria Transformadora (Ago.)		Zona Euro	Detalhe do PIB, Emprego (2T)
	Global	PMI Indústria Transformadora (Ago.)		Alemanha	Produção Industrial (Jul.)
4	Espanha	PMI Serviços e Compósito (Ago.)		EUA	Emprego (Ago.)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

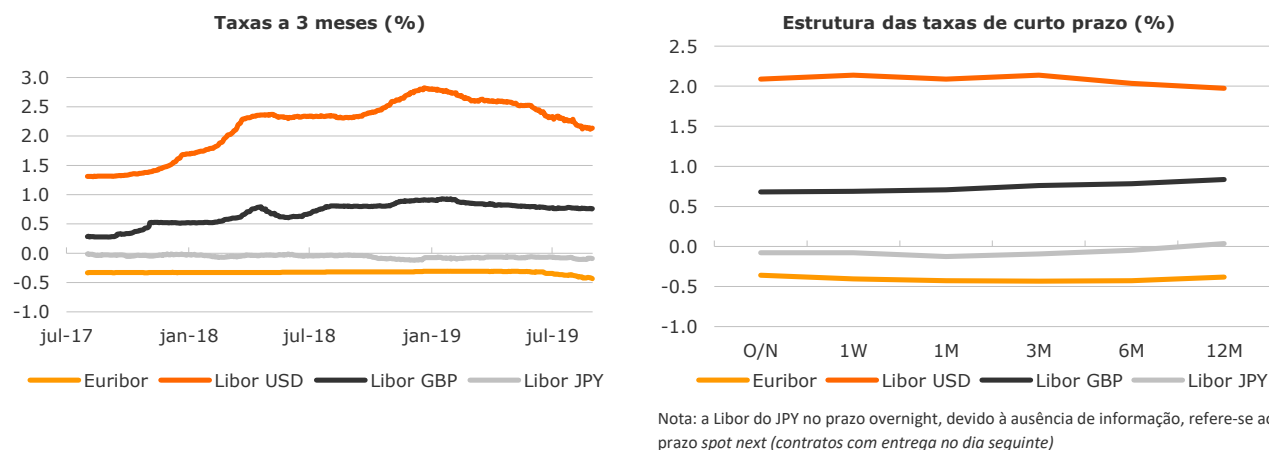
Quadro de política monetária

	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)	-	-	-	-	-	-

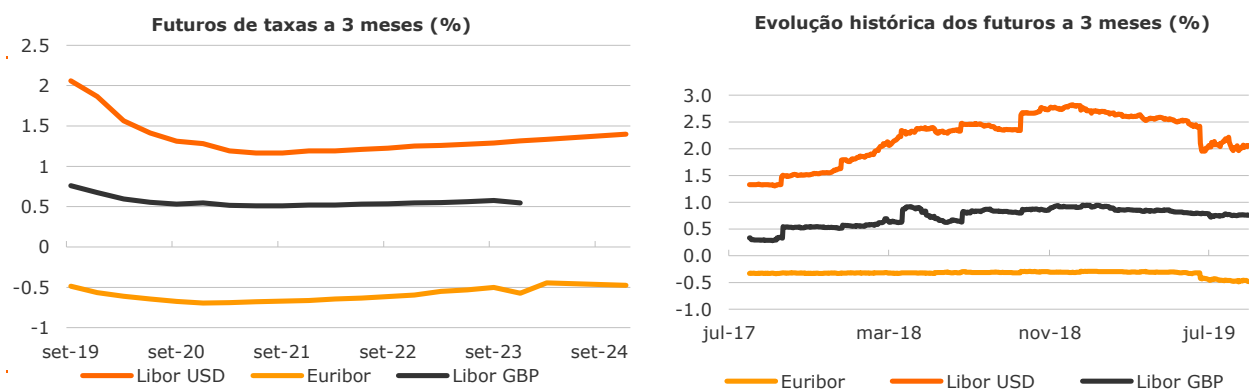
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

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

Taxas de curto-prazo

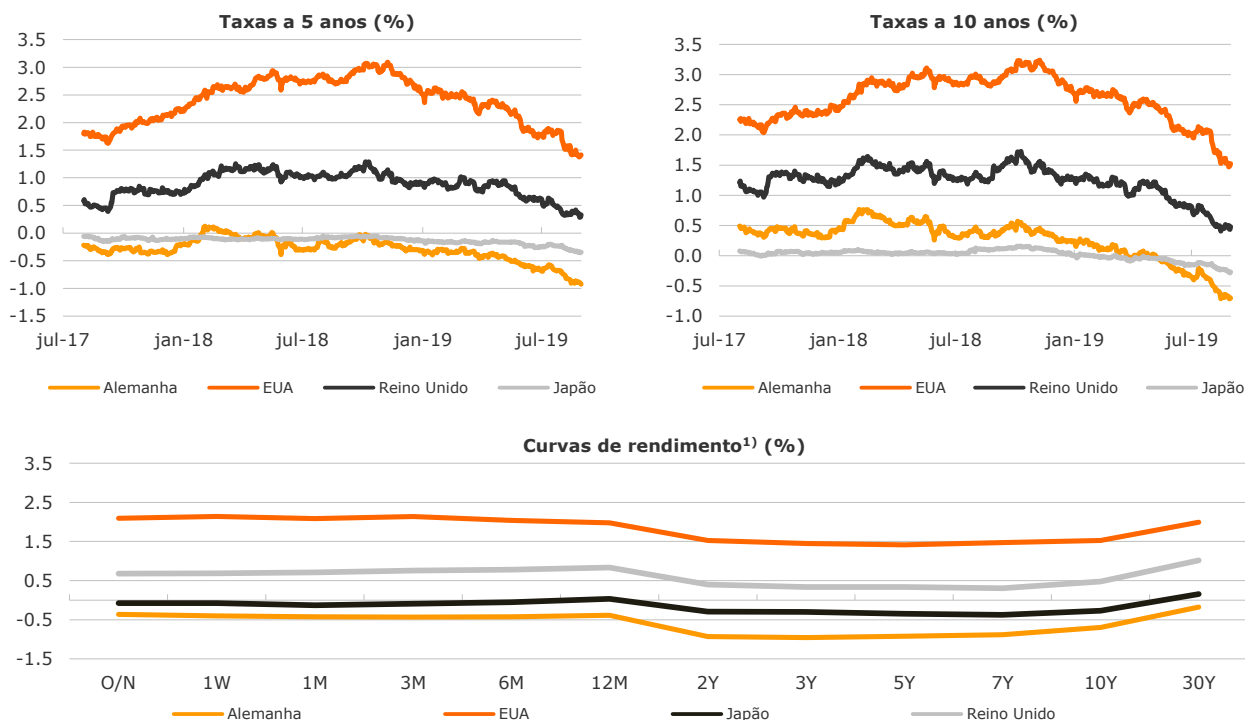


Futuros



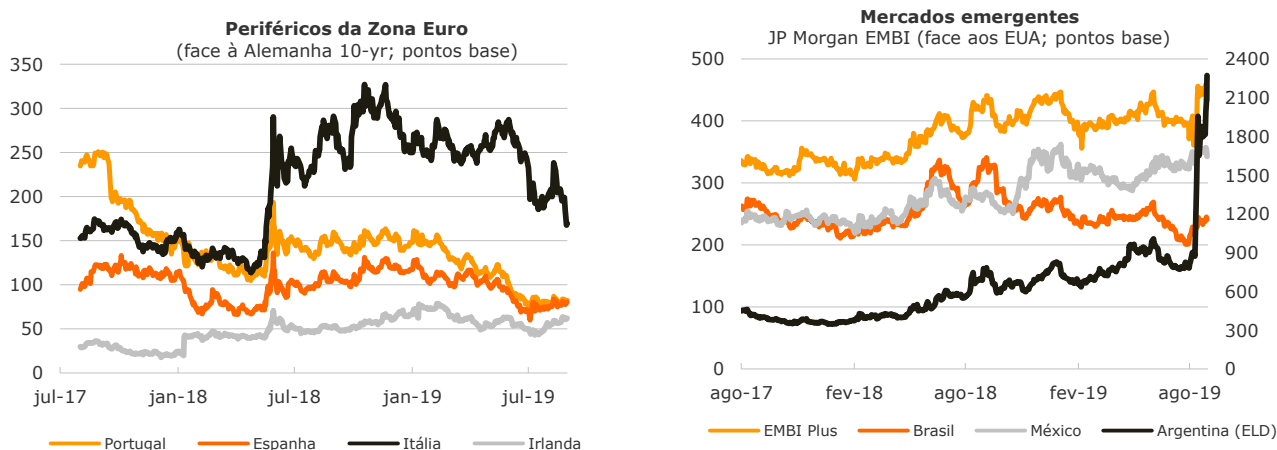
Dívida Pública

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	-0.93%	-17.0	1.53%	-31.8	0.40%	-4.8	-0.64%	-9.4
5 anos	-0.92%	-24.1	1.41%	-42.8	0.33%	-8.0	-0.34%	-11.2
10 anos	-0.70%	-30.1	1.52%	-53.5	0.48%	-15.5	0.13%	-28.5
30 anos	-0.18%	-35.3	1.99%	-58.7	1.02%	-33.8	1.02%	-34.6

Spreads



Fonte: Bloomberg

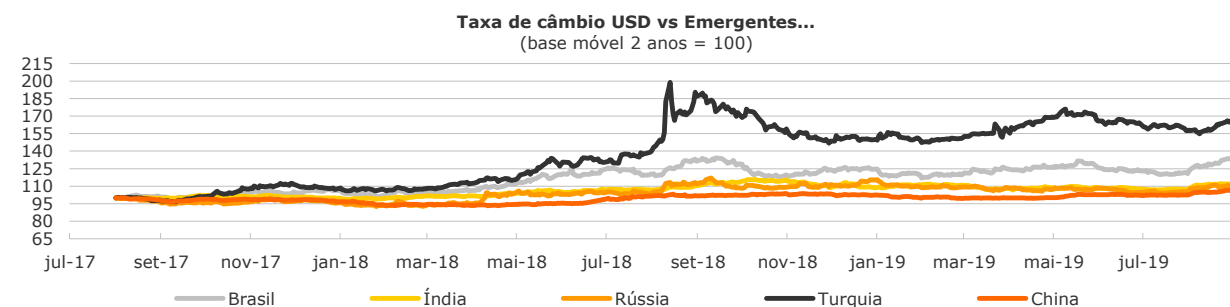
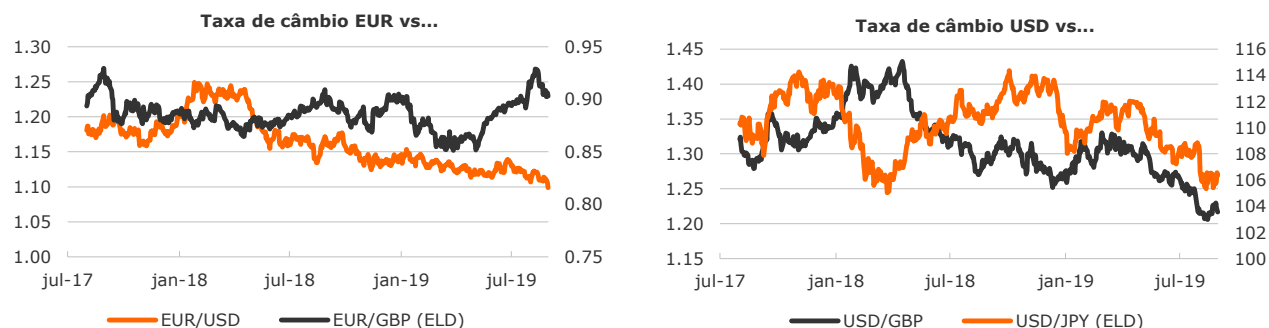
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0988	-1.36%	-1.47%	-4.05%	-5.74%	1.18	1.10
	GBP	R.U.	0.903	-0.72%	-1.66%	0.42%	0.62%	0.93	0.85
	CHF	Suiça	1.09	0.16%	-1.51%	-3.33%	-3.85%	1.15	1.08
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.22	-0.83%	0.00%	-4.55%	-6.48%	1.34	1.20
	JPY	Japão	106.36	0.90%	-2.08%	-3.01%	-4.39%	114.58	104.45
Emergentes									
	CNY	China	7.16	0.86%	3.95%	4.04%	4.50%	7.17	6.67
	BRL	Brasil	4.14	0.58%	9.16%	6.57%	-0.20%	4.23	3.58

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			100.5	-0.04%	-0.73%	-1.39%	-2.77%	103.69	99.98
USD			130.7	0.27%	2.03%	2.12%	3.67%	130.69	125.44



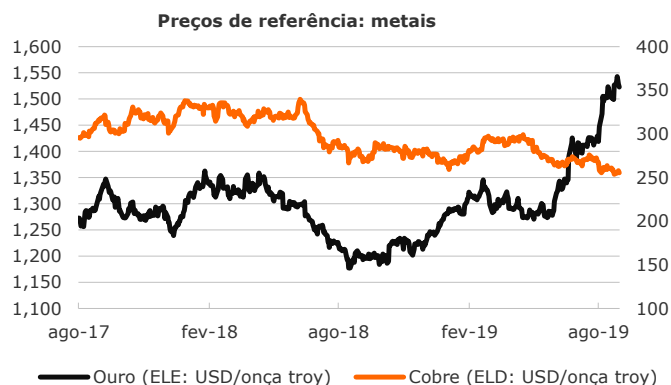
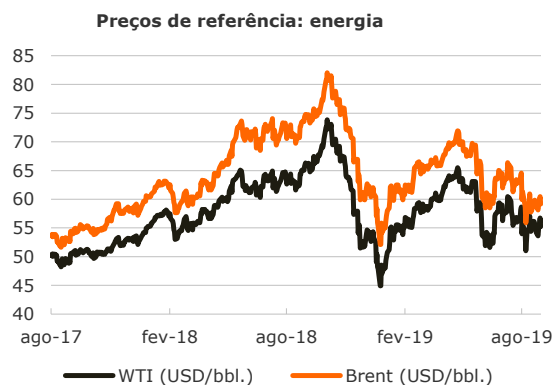
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.099	0.903	7.456	10.014	1.088	106.360	0.990	1.217
Tx. forward 1M	1.101	0.904	7.455	10.030	1.088	106.121	0.988	1.218
Tx. forward 3M	1.106	0.906	7.453	10.066	1.087	105.700	0.982	1.221
Tx. forward 12M	1.127	0.916	7.442	10.250	1.083	103.910	0.960	1.231
Tx. forward 5Y	1.225	0.967	-	11.167	1.067	95.836	0.870	-

Fonte: Bloomberg

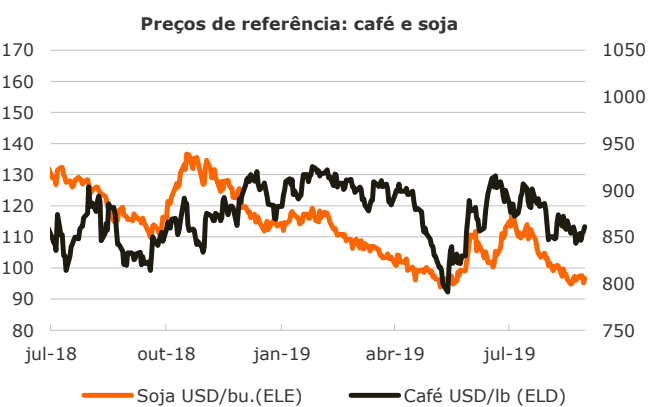
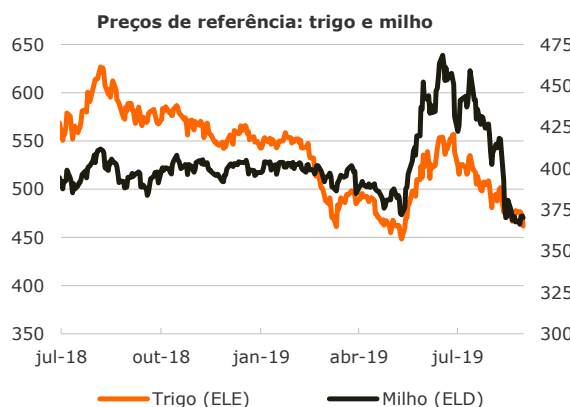
Commodities

Energia & metais



	30-ago	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	55.2	2.0%	-5.0%	-6.7%	55.2	51.8	51.5
Brent (USD/bbl.)	59.2	0.6%	-7.8%	-10.2%	59.1	57.6	56.7
Gás natural (USD/MMBtu)	2.30	6.4%	6.2%	-21.5%	2.3	2.4	2.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,523.1	-0.3%	6.6%	27.0%	1,537.8	1,560.8	1,569.9
Prata (USD/ onça troy)	18.3	5.3%	10.9%	25.9%	18.3	18.7	18.7
Cobre (USD/MT)	255.6	0.7%	-4.9%	-13.7%	253.5	260.5	262.9

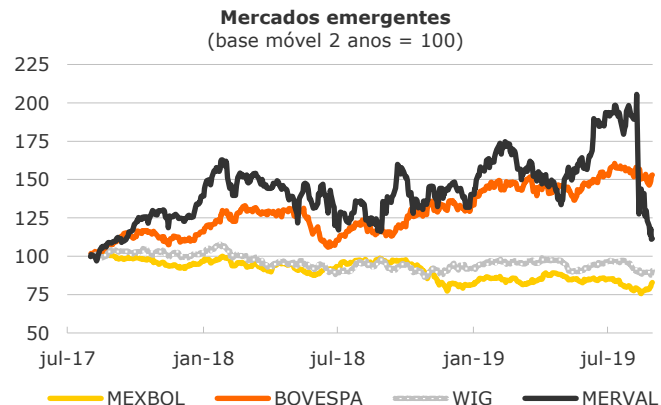
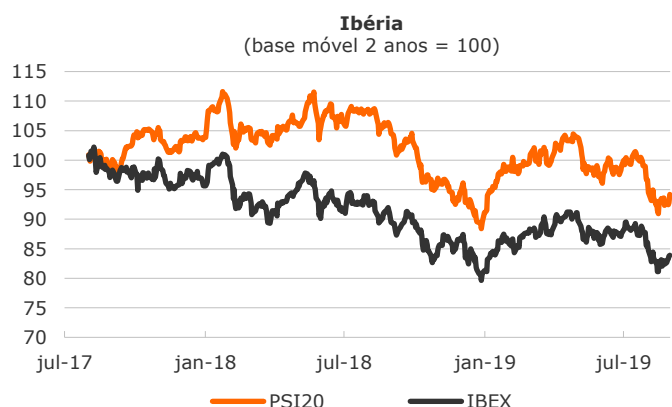
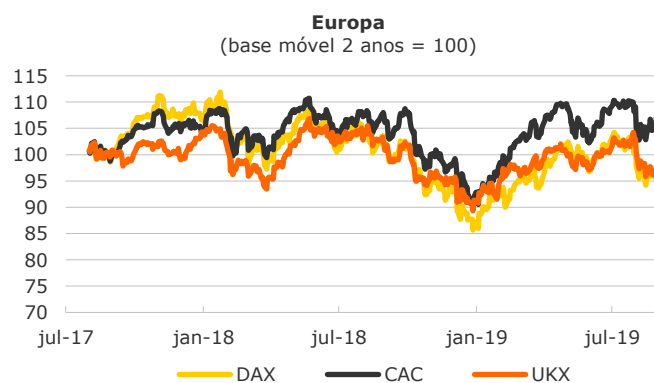
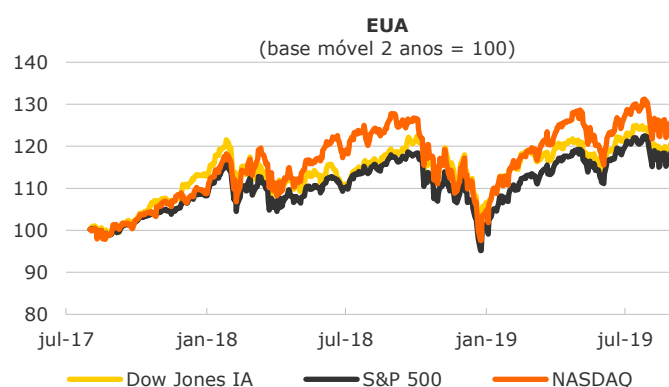
Agricultura



	30-ago	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	370.3	0.7%	-12.1%	-5.5%	359.5	397.5	414.5
Trigo (USD/bu.)	461.8	-3.3%	-8.2%	-6.3%	454.8	468.8	516.0
Soja (USD/bu.)	861.0	2.1%	-2.0%	-4.1%	861.0	925.3	952.3
Café (USD/lb.)	96.7	0.6%	-6.3%	-10.3%	93.6	104.5	116.5
Açúcar (USD/lb.)	11.1	-3.0%	-8.4%	-17.2%	-	12.4	13.3
Algodão (USD/lb.)	59.0	1.3%	-7.0%	-19.6%	59.0	60.9	64.8

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	11,939	4-jul	12,656	27-dez	10,279	2.8%	-4.4%	13.1%
França	CAC 40	5,480	25-jul	5,673	27-dez	4,556	2.9%	0.0%	15.8%
Portugal	PSI 20	4,888	30-ago	5,491	27-dez	4,552	2.0%	-10.5%	3.3%
Espanha	IBEX 35	8,813	21-set	9,665	27-dez	8,286	1.9%	-6.9%	3.2%
R. Unido	FTSE 100	7,207	30-jul	7,727	27-dez	6,537	1.1%	-4.1%	7.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,427	25-jul	3,574	27-dez	2,909	2.8%	-0.1%	14.2%
EUA									
	S&P 500	2,926	26-jul	3,028	26-dez	2,347	2.8%	0.8%	16.7%
	Nasdaq Comp.	7,943	26-jul	8,340	24-dez	6,190	2.5%	-1.8%	19.7%
	Dow Jones	26,403	16-jul	27,399	26-dez	21,713	3.0%	1.6%	13.2%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,704	2-out	24,448	26-dez	18,949	0.0%	-9.5%	3.4%
Singapura	Straits Times	1,968	28-set	2,357	6-ago	1,892	1.0%	-15.3%	-3.6%
Hong-Kong	Hang Seng	25,725	15-abr	30,280	30-out	24,541	-1.7%	-7.8%	-0.5%
Emergentes									
México	Mexbol	42,261	30-ago	50,199	15-ago	38,266	6.0%	-14.9%	1.5%
Argentina	Merval	24,047	9-ago	44,471	29-ago	23,862	-9.6%	-10.1%	-20.6%
Brasil	Bovespa	100,795	10-jul	106,650	11-set	74,275	3.2%	31.9%	14.7%
Rússia	RTSC Index	1,293	11-jul	1,414	25-dez	1,033	2.0%	20.2%	21.0%
Turquia	SE100	96.718	31-ian	105.930	23-mai	83.535	1.4%	3.7%	6.0%



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
