

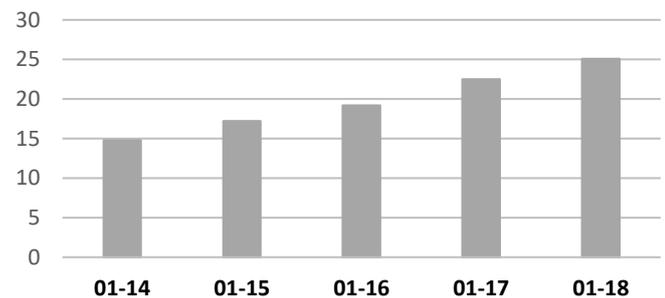
Economia portuguesa

- **O setor do turismo começou o ano de forma positiva.** Em janeiro entraram 1 milhão de turistas estrangeiros, mais 3.7% do que no mesmo período do ano passado, e registaram-se 138.2 milhões de euros de proveitos totais (uma variação homóloga de 12.2%). Também o rendimento médio por quarto disponível (RevPAR) alcançou 25.1 euros em janeiro, correspondendo a um aumento de 11.6% face a Janeiro de 2017.
- **A concessão de crédito avança de forma robusta, apoiando a recuperação económica.** As novas operações de crédito à habitação aumentaram 13,3% yoy em janeiro, um abrandamento face ao ritmo de crescimento do início de 2017 (52% yoy). Por outro lado, o crédito ao consumo continuou a acelerar, +16,2% yoy, e a concessão de crédito a empresas aumentou significativamente (+2,4% para as PME e 70,1% para as grandes empresas), depois de três anos de contração.

Economia espanhola

- **As vendas a retalho crescem em janeiro.** O índice de vendas a retalho registou um crescimento homólogo de 2,2% em janeiro, superando o aumento de 0,9%, que corresponde ao valor médio de 2017. Este dado e o elevado nível em que se encontra a confiança do consumidor indicam que o consumo privado prossegue robusto no início do ano.
- **A inflação sobe 5 décimas em fevereiro para 1,1%.** O aumento da inflação resultou do aumento do preço da eletricidade e dos serviços, e especialmente dos pacotes turísticos e dos serviços telefónicos. Esse aumento do preço dos serviços impulsionou a inflação subjacente para 1,1% (0,8% em janeiro). Em março espera-se um aumento moderado da inflação geral, resultante do impacto do efeito de calendário da Páscoa no preço dos serviços.
- **Mantêm-se os bons dados no mercado imobiliário.** A compra e venda de habitação teve um crescimento homólogo em janeiro de 15,1% (acumulado de 12 meses). A dinâmica da procura de habitação, aliada a uma mais tímida recuperação da oferta, faz prever que a tendência de subida de preços se irá manter nos próximos trimestres.
- **A dívida pública aumenta ligeiramente.** Em janeiro, a dívida do conjunto das Administrações Públicas situou-se em 1,1 biliões de euros, o que representa um aumento de 3,0% em relação a janeiro de 2017. O nível elevado da dívida pública, ligeiramente inferior a 100% do PIB, evidencia a necessidade de concentrar esforços na consolidação das contas públicas.

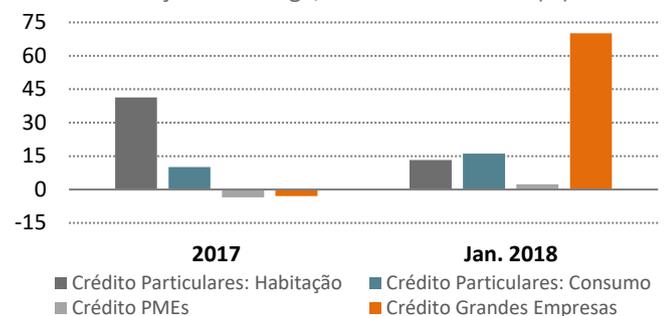
Portugal: Rendimento nos estabelecim. hoteleiros* (Euros)



Nota: *RevPAR, rendimento médio por quarto disponível.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Portugal: Novas operações de crédito

Taxa de variação homóloga, acumulado no ano (%)



Nota: Crédito à habitação não ajustado de renegociações.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

Espanha: Vendas a retalho

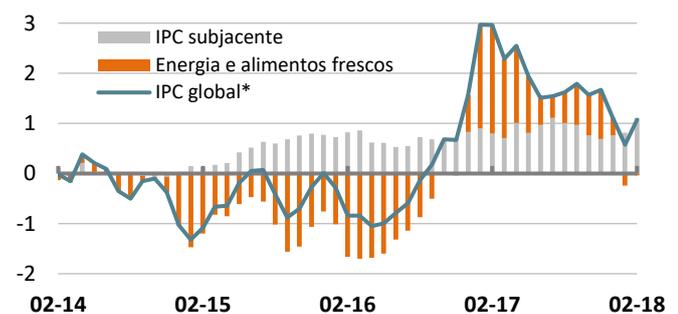
Variação homóloga (%)



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.

Economia europeia

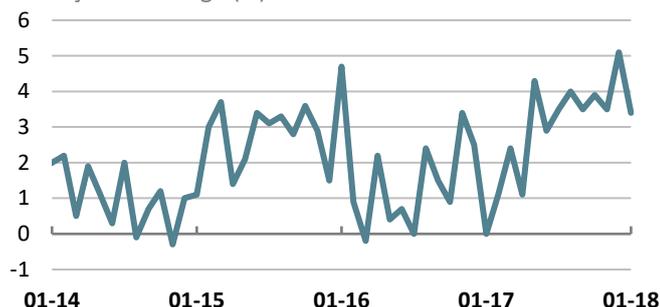
- **O ritmo de crescimento da produção industrial na Zona Euro estabiliza em janeiro.** O índice de produção industrial para o conjunto da Zona Euro teve um crescimento homólogo de 3,4%, um registo inferior ao mês de dezembro (5,1%), devido à queda da produção energética resultante da ocorrência de temperaturas anormalmente quentes durante o mês de janeiro. Ainda assim, o registo situou-se acima da média de 2017 (2,9%).
- **Os salários na Zona Euro mantêm uma trajetória ascendente.** De fato, os custos salariais por hora no conjunto da Zona Euro verificaram um crescimento homólogo de 1,7% no 4T de 2017, uma décima acima do registo do trimestre anterior. Esta recuperação está de acordo com o esperado, devido ao atual dinamismo da atividade económica na Zona Euro. Por países, destaque para o crescimento dos custos salariais em Portugal (4,7% homólogo), na Alemanha (1,9%) e em França (1,8%). Por outro lado, os custos salariais tiveram uma diminuição homóloga de 0,4% em Itália.
- **O emprego na Zona Euro cresceu fortemente em 2017.** Concretamente, o emprego aumentou 1,6%, +0,3 pontos percentuais do que em 2016, confirmando o dinamismo do mercado de trabalho na Zona Euro. Prevemos que esta tendência positiva se mantenha ao longo deste ano. Por países, destaque para Portugal, com um crescimento médio do emprego de 3,3% em 2017; Espanha e Alemanha com +2.6% e +1.5%, respetivamente.

Economia internacional

- **A inflação dos EUA situou-se em 2,2% em fevereiro em relação ao período homólogo, 1 décima acima do dado do mês anterior.** Em termos mensais, a inflação geral abrandou, situando-se em 0,2% face aos 0,5% de janeiro. Por sua vez, a inflação subjacente, que exclui tanto o componente da energia como dos alimentos, fixou-se em 1,8% comparativamente ao período homólogo, igualando o registo dos dois meses anteriores. Apesar deste ritmo de estabilidade, esperamos uma aceleração da inflação nos próximos meses devido, em boa parte, a um efeito de base ascendente (a forte queda nos preços dos serviços de telemóvel que ocorreu anteriormente não se vai repetir este ano).
- **China: indicadores de atividade confirmam o bom começo do ano.** Particularmente, no agregado de janeiro e fevereiro, a produção industrial registou uma evolução maior que o esperado, com um crescimento homólogo de 7,2% (6,2% em dezembro). As temperaturas frias do primeiro trimestre do ano produziram um importante aumento da procura energética, fator que contribuiu para o aumento da produção industrial. Por sua vez, as vendas a retalho no agregado de janeiro e fevereiro tiveram um sólido crescimento homólogo de 9,7% (9,4% em dezembro) apoiado no aumento das vendas de automóveis.

Zona Euro: Produção industrial*

Variação homóloga (%)

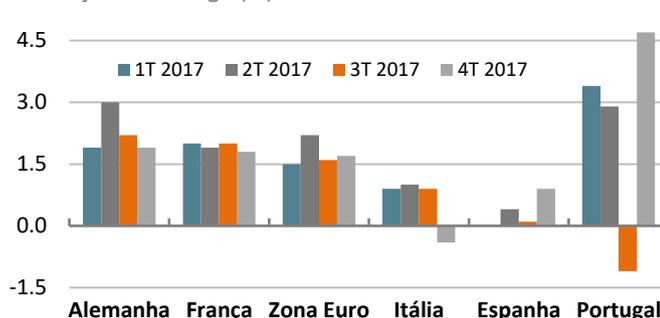


Nota: *Série ajustada à sazonalidade.

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

Zona Euro: custos salariais por hora*

Variação homóloga (%)

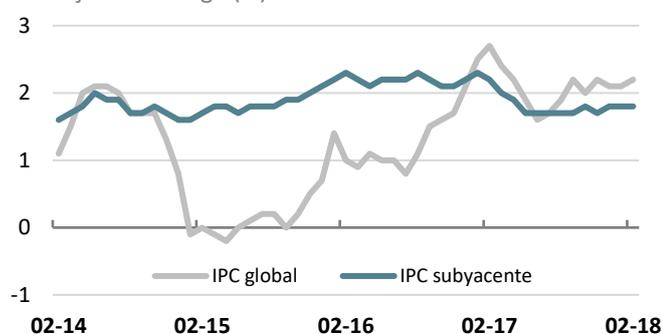


Nota: *Séries corrigidas de sazonalidade.

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

EUA: IPC

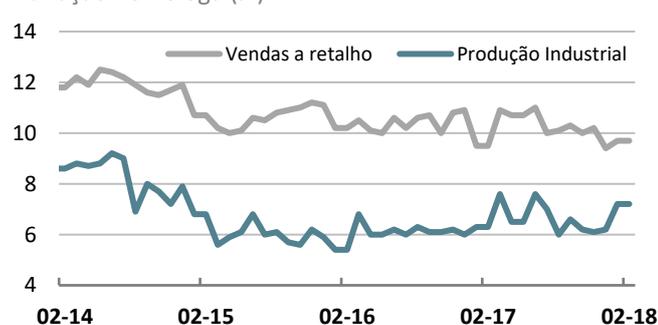
Variação homóloga (%)



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

China: indicadores de actividade

Variação homóloga (%)



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

Mercados financeiros

- A precaução domina a semana nos mercados financeiros.** Na semana passada, as mudanças na Administração Trump foram o principal fator que manteve os investidores atentos, particularmente a nomeação do novo conselheiro económico da Casa Branca, Larry Kudlow, que se declarou a favor de um dólar forte e de adotar uma posição mais dura com a China em matéria de comércio. Em consequência da maior precaução, grande parte das bolsas dos países desenvolvidos não mostrou uma orientação definida. Assim, nos EUA a evolução dos principais índices bolsistas foi mista, com uma diminuição de 0,1% no Dow Jones e uma evolução tímida de 0,3% no S&P500. Na Europa, a maioria dos índices bolsistas terminou a semana de uma forma relativamente estável (Eurostoxx 50: 0%, Dax alemão: -0,1%, CAC 40 francês: 0,3%, Ibex 35: 0,4%, FTSE MIB italiano: -0,1%). A exceção foi a bolsa portuguesa com um crescimento de 1,7% do índice PSI-20.
- No bloco emergente, o índice MSCI da região cresceu 1,8% no apuramento semanal, mas com uma grande disparidade (MSCI Ásia emergente: 2,8%, China: 0,1%, MSCI Latam -0,7%, Rússia: -1,8%). Esta semana, a atenção dos investidores vai concentrar-se principalmente na reunião do Comité Monetário da Reserva Federal norte-americana que irá decorrer na terça e quarta-feira.
- A agência Standard and Poor's manteve inalterado o rating soberano de Portugal.** Esta agência de notação de crédito norte-americana, que foi a primeira a retirar a dívida portuguesa da situação de "lixo", em setembro do ano passado, anunciou que mantém a notação da dívida pública lusa em BBB-. A agência justificou a decisão com base nas boas perspetivas de crescimento da economia portuguesa e no progresso na redução do défice orçamental. Alerta contudo, para a permanência de um *stock* elevado de endividamento externo.

		16-3-18	9-3-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EUA (Libor)	2,20	2,09	+11	51	105
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,19	-0,19	-0	-1	-8
	EUA (Libor)	2,61	2,54	+7	50	80
Taxas 10 anos	Alemanha	0,57	0,65	-8	14	12
	EUA	2,84	2,89	-5	43	30
	Espanha	1,38	1,44	-6	-19	-52
Prémio de risco (10 anos)	Portugal	1,76	1,86	-11	-19	-254
	Espanha	80	79	2	-34	-65
	Portugal	118	122	-3	-33	-267
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.752	2.787	-1,2%	2,9%	15,6%
Euro Stoxx 50		3.437	3.421	0,5%	-1,9%	-0,1%
IBEX 35		9.761	9.686	0,8%	-2,8%	-4,0%
PSI		2.998	2.971	0,9%	1,0%	18,7%
MSCI emergentes		1.213	1.207	0,5%	4,7%	25,9%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD		1,229	1,231	-0,1%	2,4%	14,2%
EUR/GBP		0,882	0,889	-0,8%	-0,7%	1,2%
USD/CNY		6,335	6,334	0,0%	-2,6%	-8,2%
USD/MXN		18,690	18,621	0,4%	-4,9%	-3,0%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		87,4	88,0	-0,7%	-0,9%	2,9%
Brent a um mês	\$/barrel	66,2	65,5	1,1%	-1,0%	28,0%

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

Dados previstos de 19 a 25 de Março

19	Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento (4T)	21	Portugal	Boletim Estatístico (Mar.)
	Portugal	Síntese Económica de Conjuntura (Fev.)		EUA	Minutas da Fed, Vendas de habitações já existentes (Fev.)
	Itália	Produção Industrial (Jan.)	22	Espanha	Hipotecas (Jan.)
	Japão	Balança comercial (Fev.)		Zona Euro	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Mar.)
20	Zona Euro	Indicador de confiança dos consumidores (mar.)		Zona Euro	Balança de pagamentos (Jan.)
	Reino Unido	IPC (Fev.)	23	Portugal	Índice de Preços da Habitação (4T)
	Japão	Tankan (Mar.)		EUA	Vendas de novas habitações (Fev.)
21	Espanha	Comércio Internacional (Jan.)		Japão	IPC (Fev.)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Dívida *Corporate*

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

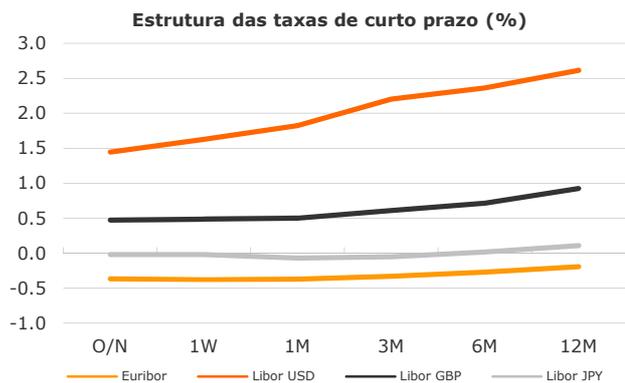
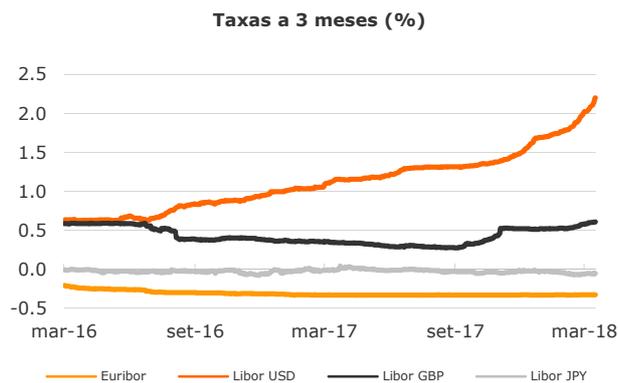
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 18	2ºT 18	3ºT 18	4ºT 18
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	08-mar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	1.500%	13 Dez 17 (+25/+25 bp)	21-mar	1.75%	1.75%	2.00%	2.25%	2.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	09-mar	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Nov 17 (+25 bp)	22-mar	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	0.75%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	15-mar	-	-	-	-	-

* 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.

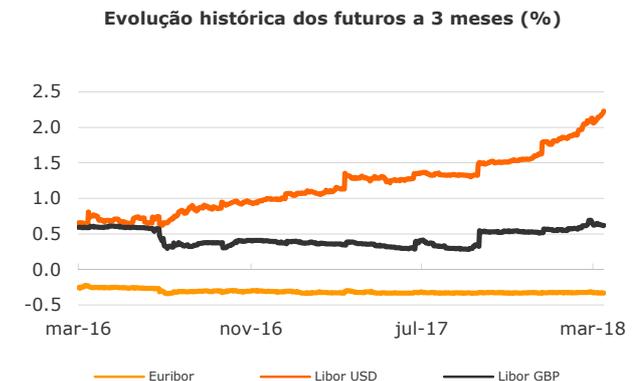
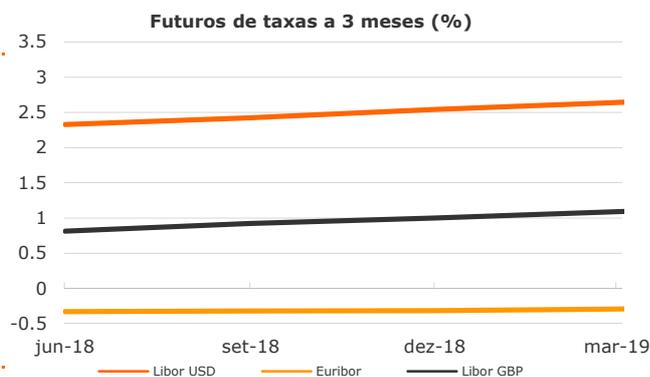
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



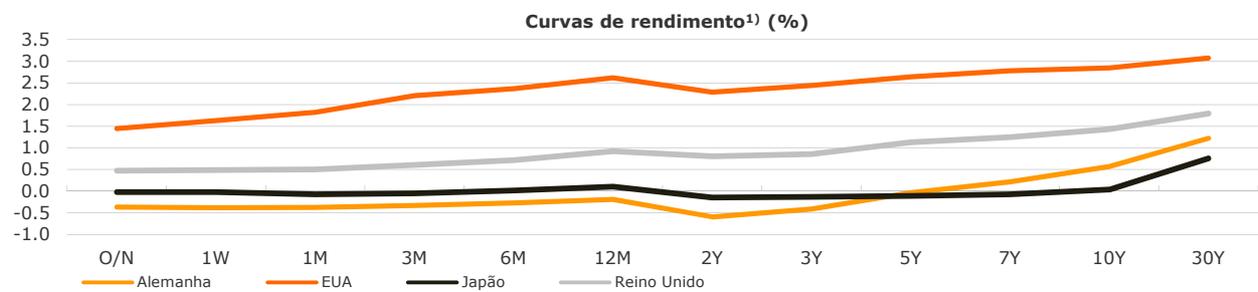
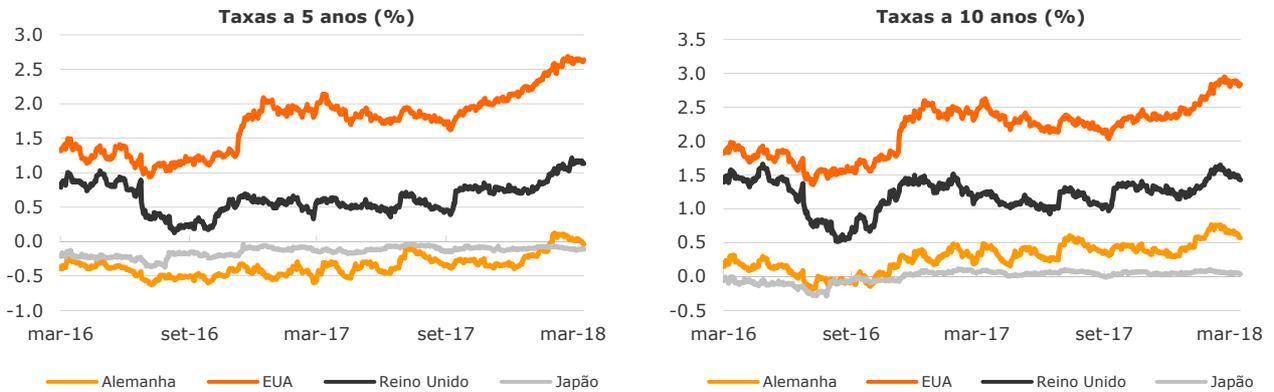
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



Dívida Pública

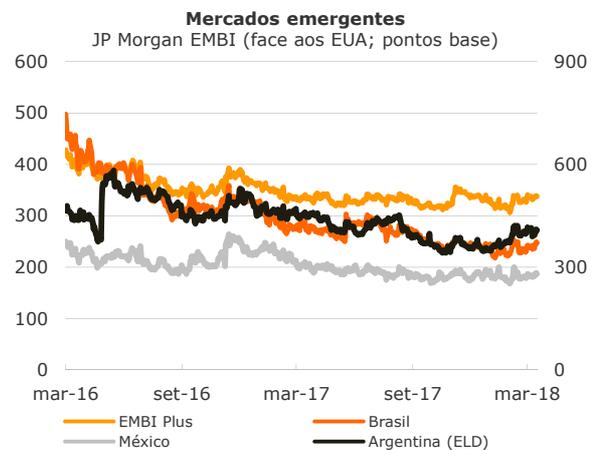
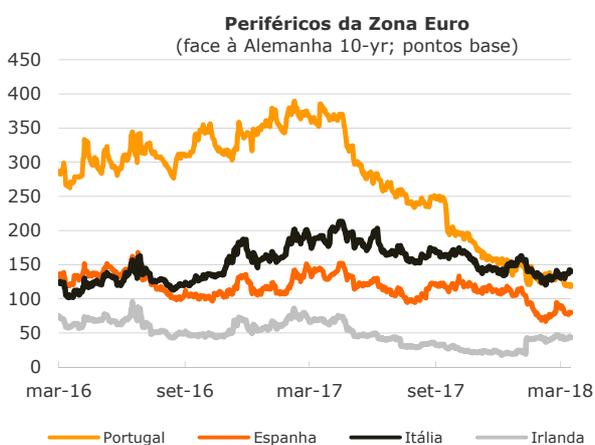
Taxas de juro: economias avançadas



¹⁾ Com base em yields de obrigações do Tesouro e taxas EURIBOR/LIBOR até um ano.

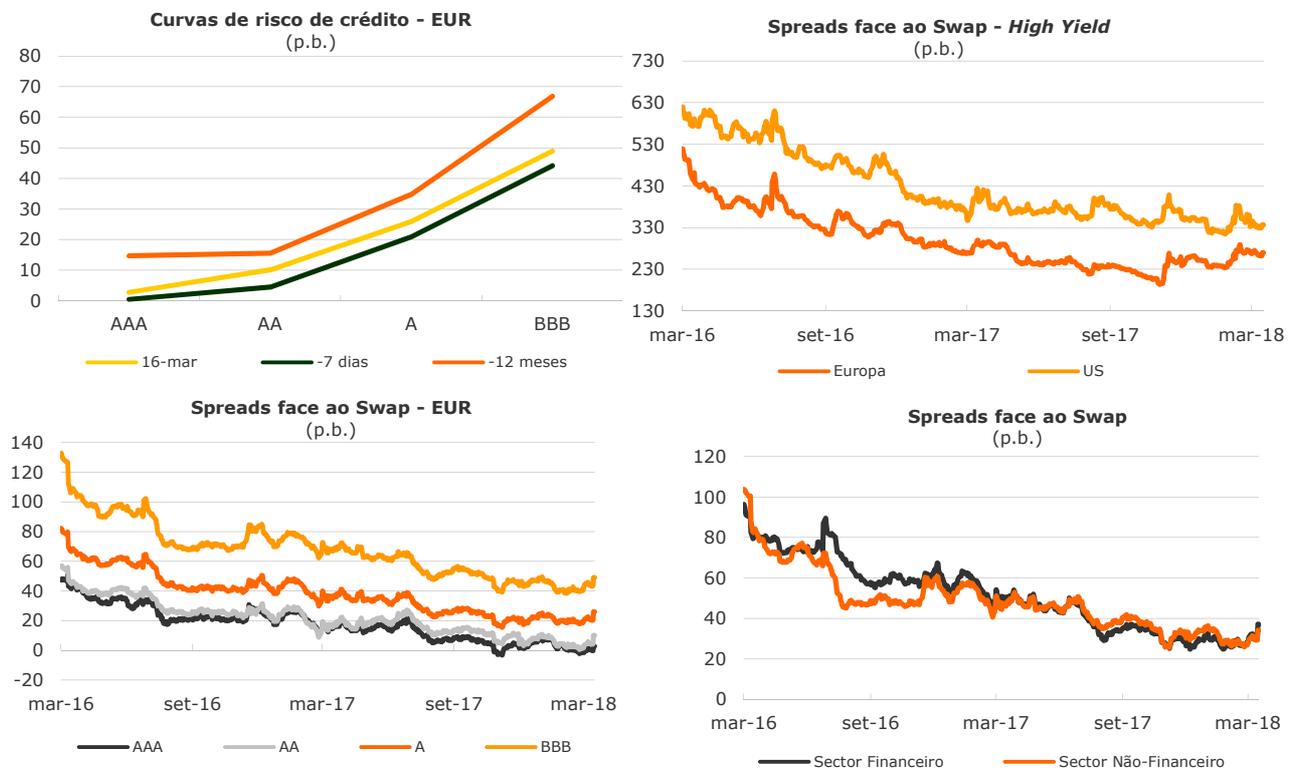
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.59%	-2.3	2.29%	9.7	0.81%	14.6	-0.12%	-5.2
5 anos	-0.03%	-10.7	2.64%	0.9	1.13%	7.9	0.43%	-13.1
10 anos	0.57%	-13.5	2.84%	-3.0	1.43%	-15.1	1.75%	-25.3
30 anos	1.22%	-13.5	3.07%	-5.8	1.79%	-18.0	2.75%	-33.8

Spreads



Dívida Corporate

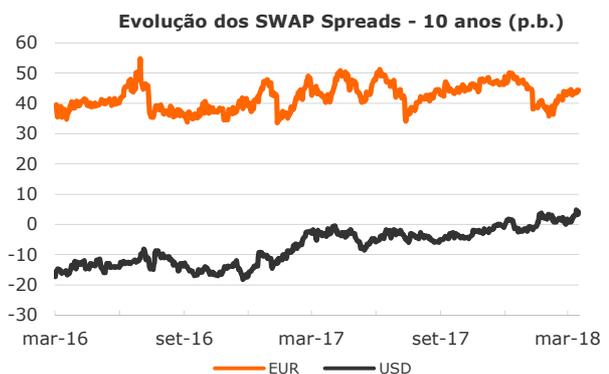
Spreads de dívida corporate face ao swap



	16-mar	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	2.8	2.3	1.9	-1.6	-4.8	-11.9	50.9	17.9	-3.2
AA	10.1	5.6	6.4	3.5	0.1	-5.5	57.6	21.8	0.5
A	26.0	5	5.4	5.3	1.6	-8.9	82.5	38.5	15.5
BBB	49.0	4.8	7.1	2.9	0.2	-17.9	140.1	68.2	38.4
Financeiras	37.2	6.9	8.7	9.3	5.8	-12.1	96.9	51.6	24.8
Indústria	34.4	4.0	5.3	0.9	-2.0	-11.4	108.4	49.0	25.6
Total	35.2	4.9	6.3	4.0	0.9	-12.0	104.1	50.0	25.5

Swap spreads

	USD	EUR
16-mar	4.0	44.4
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	1.3	1.3
YTD	5.5	-1.9
-12 meses	7.8	1.8
Máx. últimos 12 meses	3.8	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	33.6



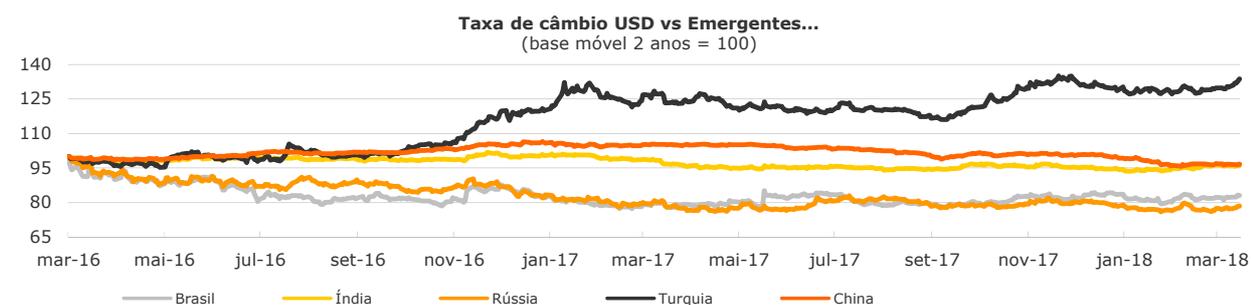
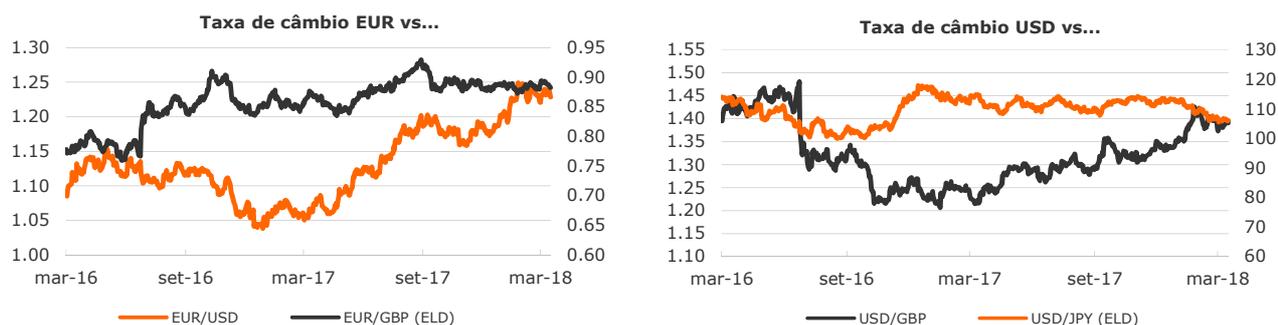
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...	USD	E.U.A.	1.2283	-0.28%	-1.27%	2.17%	14.63%	1.26	1.05
	GBP	R.U.	0.883	-0.66%	-0.14%	-0.60%	1.35%	0.93	0.83
	CHF	Suiça	1.17	0.07%	1.68%	0.05%	9.58%	1.20	1.07
USD vs...	GBP	R.U.	1.39	0.45%	-0.92%	2.89%	12.65%	1.43	1.23
	JPY	Japão	106.10	-0.67%	0.04%	-5.76%	-6.37%	114.74	105.23
	Emergentes								
	CNY	China	6.33	-0.04%	-0.23%	-2.67%	-8.19%	6.91	6.25
	BRL	Brasil	3.29	1.12%	2.53%	-0.65%	5.95%	3.50	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			104.9	-0.25%	-0.43%	0.92%	8.50%	105.96	95.47
USD			118.1	-0.30%	-0.25%	-0.84%	-6.64%	124.92	115.21



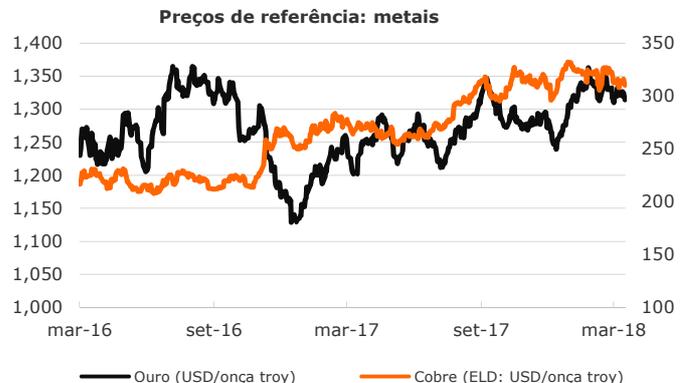
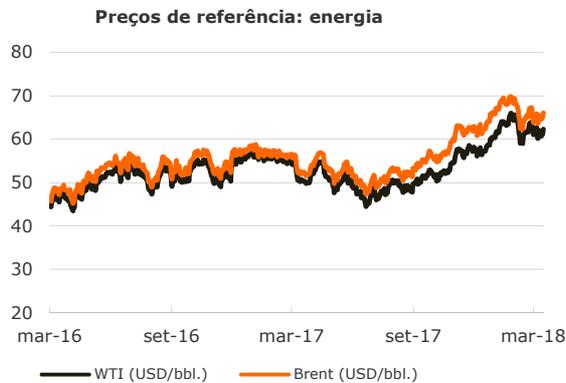
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.228	0.883	7.448	9.476	1.171	106.100	0.953	1.392
Tx. forward 1M	1.232	0.884	7.448	9.488	1.171	105.835	0.950	1.394
Tx. forward 3M	1.237	0.885	7.448	9.512	1.170	105.423	0.946	1.397
Tx. forward 12M	1.266	0.895	7.441	9.630	1.166	103.143	0.921	1.415
Tx. forward 5Y	1.407	0.937	-	10.304	1.141	90.249	0.811	-

Fonte: Bloomberg

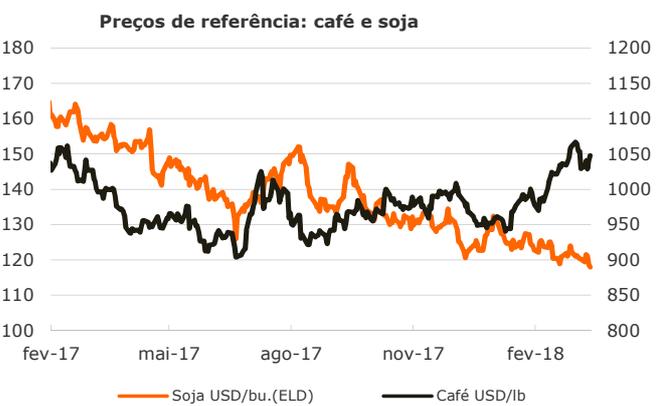
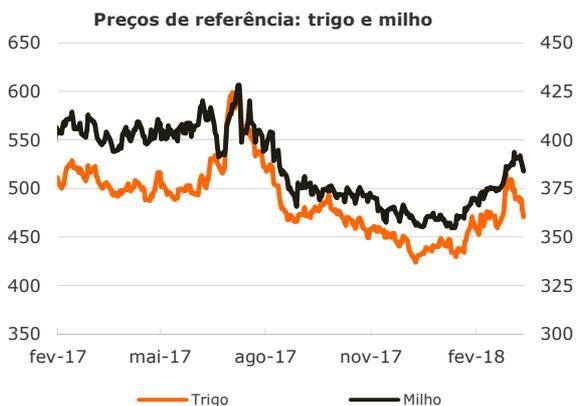
Commodities

Energia & metais



	16-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	62.3	0.4%	1.2%	20.9%	62.3	58.4	54.7
Brent (USD/bbl.)	66.0	0.8%	2.3%	19.4%	65.9	61.9	59.2
Gás natural (USD/MMBtu)	2.68	-2.0%	3.0%	-9.6%	2.7	3.0	2.9
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,313.9	-0.6%	-2.9%	7.1%	1,313.2	1,328.4	1,328.4
Prata (USD/ onça troy)	16.3	-2.0%	-3.0%	-5.9%	16.4	16.7	17.2
Cobre (USD/MT)	310.2	-1.1%	-5.1%	4.0%	309.0	317.7	323.6

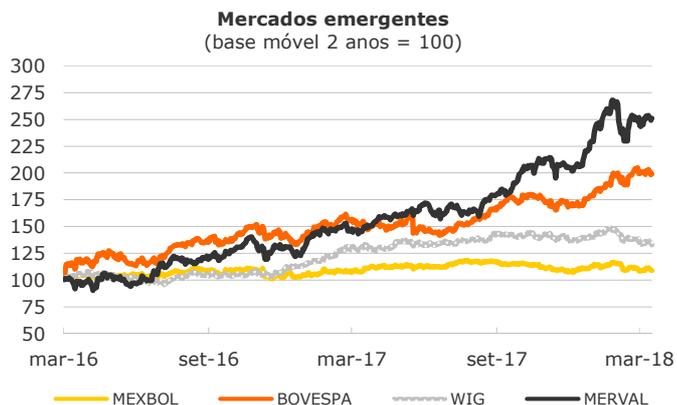
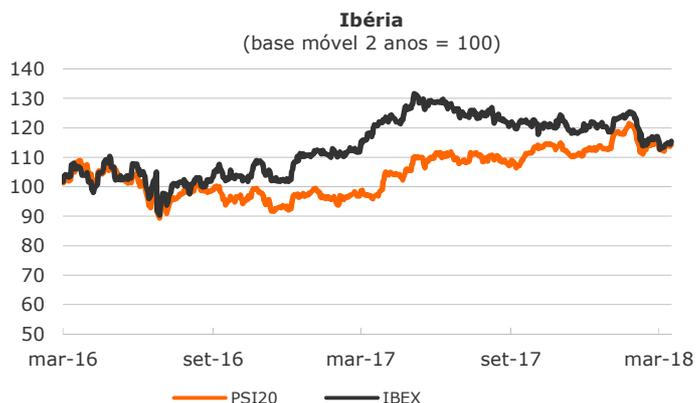
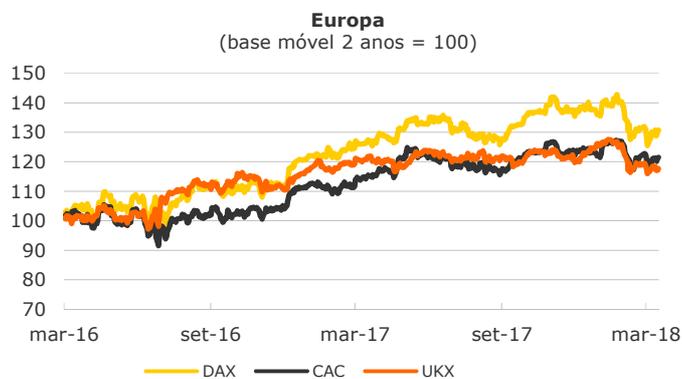
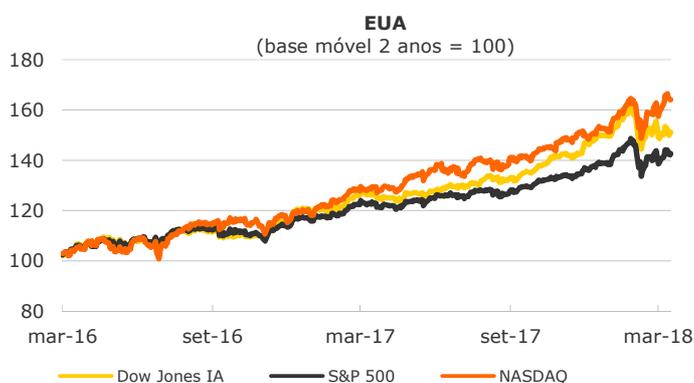
Agricultura



	16-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	384.0	-	2.4%	2.2%	384.0	411.3	419.5
Trigo (USD/bu.)	471.0	-3.7%	-0.1%	-2.1%	471.0	542.5	559.5
Soja (USD/bu.)	1,047.8	1.8%	2.6%	8.2%	1,047.8	1,037.5	1,010.3
Café (USD/lb.)	118.1	-1.8%	-2.0%	-19.8%	117.7	129.4	142.0
Açúcar (USD/lb.)	12.7	-1.3%	-4.6%	-16.8%	-	13.2	14.7
Algodão (USD/lb.)	83.1	-1.7%	7.7%	21.3%	83.1	78.2	73.6

Mercado de Acções
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,413	23-jan	13,597	5-mar	11,831	0.5%	2.7%	-3.9%
França	CAC 40	5,287	23-jan	5,567	22-mar	4,954	0.2%	5.5%	-0.5%
Portugal	PSI 20	5,448	26-jan	5,793	17-mar	4,586	0.5%	18.3%	1.1%
Espanha	IBEX 35	9,768	8-mai	11,184	5-mar	9,495	0.8%	-3.9%	-2.7%
R. Unido	FTSE 100	7,172	12-jan	7,793	5-mar	7,062	-0.7%	-3.3%	-6.7%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,441	1-nov	3,709	9-fev	3,307	0.6%	0.0%	-1.8%
EUA									
	S&P 500	2,756	26-jan	2,873	27-mar	2,322	-1.1%	15.7%	3.1%
	Nasdaq Comp.	7,482	13-mar	7,637	27-mar	5,769	-1.0%	26.8%	8.4%
	Dow Jones	24,969	26-jan	26,617	19-abr	20,380	-1.4%	19.3%	1.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,677	23-jan	24,129	17-abr	18,225	1.0%	10.7%	-4.8%
Singapura	Straits Times	2,494	29-jan	2,607	11-abr	2,118	1.4%	16.0%	1.1%
Hong-Kong	Hang Seng	31,502	29-jan	33,484	19-abr	23,724	1.6%	29.7%	5.3%
Emergentes									
México	Mexbol	47,630	25-jul	51,772	6-dez	46,933	-1.9%	-0.9%	-3.5%
Argentina	Merval	32,937	1-fev	35,462	16-mar	19,370	-0.7%	68.0%	9.6%
Brasil	Bovespa	85,194	26-fev	88,318	18-mai	60,315	-1.4%	29.5%	11.5%
Rússia	RTSC Index	1,254	26-fev	1,339	22-jun	959	-2.4%	14.4%	8.7%
Turquia	SE100	117,216	29-jan	121,532	4-abr	87,998	0.3%	29.9%	1.6%



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
