

## Economia portuguesa

- **O indicador coincidente da atividade aponta para um abrandamento do ritmo de crescimento no 1T.** Em março, o indicador do Banco de Portugal situou-se em 1,8% yoy, um ritmo inferior ao dos meses anteriores. Apesar desta desaceleração, o indicador mantém-se em níveis elevados.
- **O crédito ao sector privado não financeiro acelerou ligeiramente a queda em fevereiro (-1,9% yoy),** ainda que a contração esteja a ocorrer a um ritmo substancialmente inferior ao observado há um ano atrás (-4,4% yoy). Tanto o crédito para compra de casa, como o crédito concedido a sociedades não financeiras contraíram de forma mais moderada (-1,9% e -3,1% yoy, respetivamente). Por outro lado, o crédito ao consumo continuou a crescer a dois dígitos (12,6% yoy), em linha com a recuperação da procura interna.

## Economia espanhola

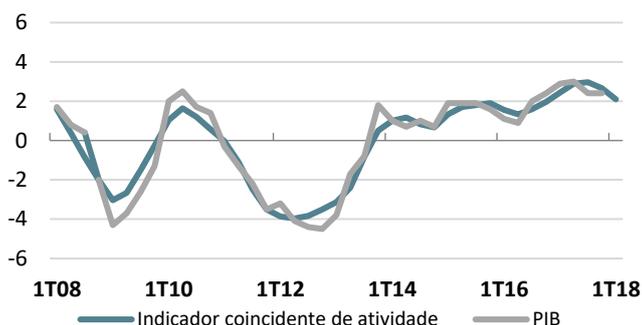
- **O índice de confiança empresarial faz prever um bom 2T de 2018.** De fato, a percentagem de empresários que mostram otimismo no arranque deste trimestre foi de 23,5%, superando os 12,8% que prevê um segundo trimestre menos favorável. Neste sentido, espera-se que a economia espanhola continue a crescer num ritmo elevado.
- **O saldo comercial de bens piorou em fevereiro,** com um défice de 2,2% do PIB (acumulado de 12 meses), superior aos 1,7% do mesmo período de 2017. A deterioração deveu-se, em boa parte, à subida do preço do petróleo, que aumentou consideravelmente o valor das importações energéticas em comparação com o ano passado. Contudo, as exportações de bens continuaram a registar uma evolução positiva.
- **A taxa de incumprimento continua a descer.** O saldo de crédito malparado diminuiu em fevereiro para 95.865 milhões de euros e acumula um recuo de 51% desde o nível máximo alcançado em janeiro de 2014. Seguindo a mesma linha, a taxa de incumprimento manteve a sua tendência descendente e situou-se em 7,8%. Nos próximos meses, a melhoria da economia e a venda de carteiras de ativos de cobrança duvidosa continuarão a favorecer a redução desta taxa.
- **Prosegue o processo de redução do nível de endividamento do setor privado.** Com efeito, no 4T de 2017 manteve-se a tendência descendente da dívida das famílias e das sociedades não financeiras, que se situou em 61,3% e 96,8% do PIB, respetivamente. Futuramente, o forte crescimento do PIB em termos nominais vai permitir manter a redução do nível de endividamento nos próximos trimestres, tornando compatível com o aumento dos fluxos de novos créditos para as famílias e empresas.

## Economia europeia

- **A confiança do consumidor mantém-se em níveis elevados.** Assim, o índice de confiança do consumidor elaborado pela Comissão Europeia situou-se em 0,4 pontos em abril, um registo ligeiramente inferior ao do mês anterior (0,1), mas muito superior à média de 2017 (-2,5). Este dado sugere que no 2T de 2018 o consumo privado se irá manter como um dos pilares da expansão económica da Zona Euro.
- **Prosegue a melhoria do saldo da balança corrente da Zona Euro.** Particularmente, o superavit da balança corrente (acumulado de 12 meses) atingiu os 408.100 milhões de euros em fevereiro, um registo

### Portugal: PIB e Indicador Coincidente

Variação Homóloga (%)



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

### Portugal: Crédito Setor Privado (Fev. 2018)

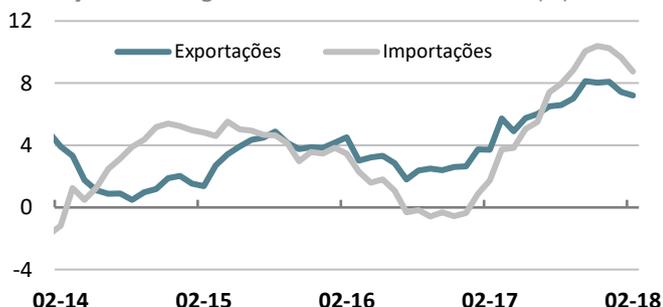
	Saldo (milhões de euros)	Variação Homóloga (%)
<b>Crédito a particulares</b>	120.116	-1,2
Compra de casas	98.424	-1,9
Outras finalidades	21.692	2,5
Consumo	14.052	12,6
<b>Crédito a empresas</b>	73.845	-3,1
Não-promotores	67.278	-2,9
Promotores	6.567	-5,1
<b>Crédito ao sector privado<sup>1</sup></b>	193.961	-1,9

Nota: (1) Crédito concedido ao Sector Privado não Financeiro.

Fonte: BPI Research, com dados do Banco de Portugal.

### Espanha: Comércio internacional de bens\*

Variação homóloga do acumulado de 12 meses (%)

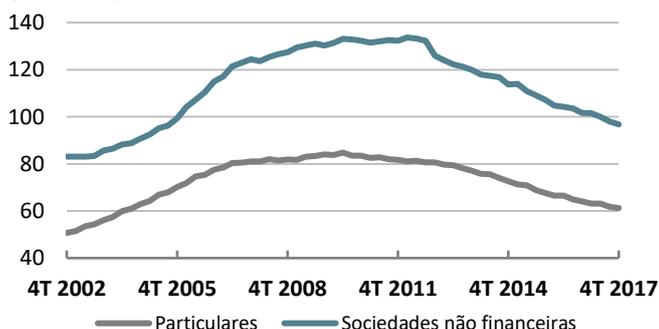


Nota: \*Dados nominais, série não ajustada de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Dpto. Aduaneiro.

### Espanha: dívida do setor privado

(% do PIB)



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

equivalente a 3,7% do PIB, 3 décimas acima do registado no mesmo período do ano anterior. Em termos de composição, esta melhoria foi apoiada pelo forte aumento do superavit da balança de serviços, que compensou largamente deterioração das balanças de bens e de rendimento. Para os próximos meses esperamos que o superavit externo prossiga esta trajetória ascendente, apoiado pelo dinamismo da atividade global.

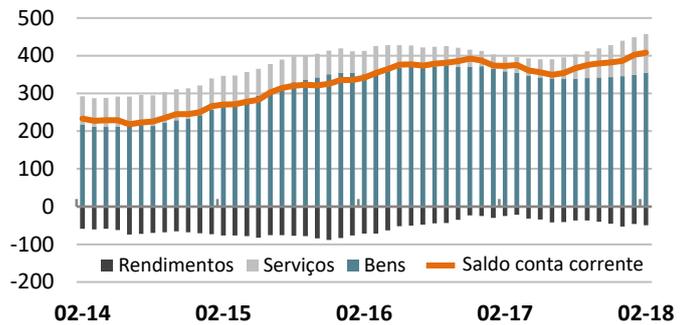
- **O FMI revê em alta as previsões de crescimento para a Zona Euro, para 2,4% em 2018**, 2 décimas acima das estimativas de há três meses atrás. Por países, a melhoria foi generalizada. Destaque para as revisões positivas de Espanha (+0,4%, para 2,8%), Alemanha (+0,2%, para 2,5%), França (+0,2%, para 2,1%) e Portugal (+0,2% para 2,4%). Contudo, a médio prazo a taxa de crescimento da Zona Euro vai estabilizar, afetada pelo crescimento reduzido da produtividade e pelo envelhecimento da população.

## Economia internacional

- **O FMI revê em alta as suas previsões para 2018 e destaca o fortalecimento da economia mundial que ocorreu em 2017**, com um crescimento de 3,8%. A instituição espera que a forte evolução continue e que o crescimento global acelere nos próximos anos, situando-se em 3,9% em 2018 e 2019. Por países, o destaque vai para o forte impulso dos EUA que deverão crescer cerca de 3% em 2018, e a manutenção do expressivo crescimento dos emergentes. Contudo, os riscos em baixa continuam a ser importantes, especialmente, os efeitos da política monetária menos expansionista nas condições financeiras globais, as tensões geopolíticas e o possível aumento do protecionismo.
- **China: o crescimento do 1T confirma a tendência positiva da economia.** O PIB registou um crescimento homólogo significativo de 6,8% no 1T de 2018, o mesmo aumento dos dois últimos trimestres. Este crescimento sólido apoiou-se em fatores temporários como um maior dinamismo da atividade industrial (as temperaturas baixas de janeiro e fevereiro estimularam a procura energética e reduziram os níveis de contaminação; este último diminuiu momentaneamente a pressão reguladora do governo na sua campanha de anti-contaminação), e um aumento do investimento no setor imobiliário. A produção industrial verificou um crescimento significativo em termos homólogos de 6,0% e as vendas a retalho de +10,1%.
- **Os indicadores de atividade económica dos EUA continuam a registar progressos significativos nos primeiros meses de 2018.** Assim, a análise interna efetuada pela Fed (*Beige Book*) continua a prever crescimentos positivos para os meses de março e abril, embora tenha sido constatado um aumento das preocupações relacionadas com a política comercial. Por sua vez, o índice de produção industrial cresceu significativamente em março, 4,3% homólogo, claramente acima da média do 4T de 2017 (3,0%). Além disso, as vendas a retalho de março tiveram um crescimento considerável em termos homólogos de 4,5%. Apesar de ser um crescimento inferior ao do último trimestre de 2017 (5,4%), a redução das taxas fiscais vai apoiar uma recuperação da despesa dos consumidores nos próximos meses.

## Zona Euro: Balança corrente

Acumulado de 12 meses (mil milhões de euros)



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

## Zona Euro: Previsões do FMI - PIB

Variacão anual (%)

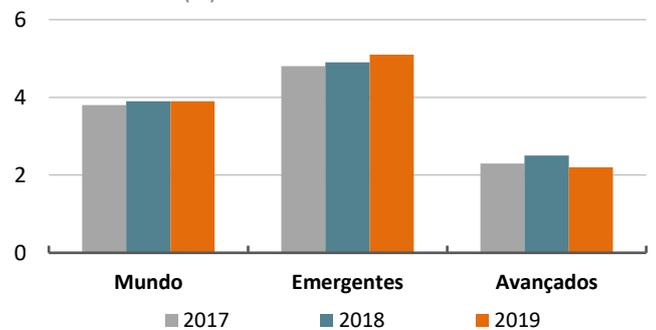
	Previsões			Var. em relação à previsão Janeiro 2018*	
	2017	2018	2019	2018	2019
<b>Zona Euro</b>	2,3	2,4	2,0	▲0,2	=
<b>Alemanha</b>	2,5	2,5	2,0	▲0,2	=
<b>França</b>	1,8	2,1	2,0	▲0,2	▲0,1
<b>Itália</b>	1,5	1,5	1,1	▲0,1	=
<b>Espanha</b>	3,1	2,8	2,2	▲0,4	▲0,1
<b>Portugal</b>	2,7	2,4	1,8	▲0,2	▲0,1
<b>R. Unido</b>	1,8	1,6	1,5	▲0,1	=

Nota: \*A anterior previsão de Portugal corresponde ao artigo IV (Oct. 2017).

Fonte: BPI Research, a partir de dados do FMI (WEO, abril 2018).

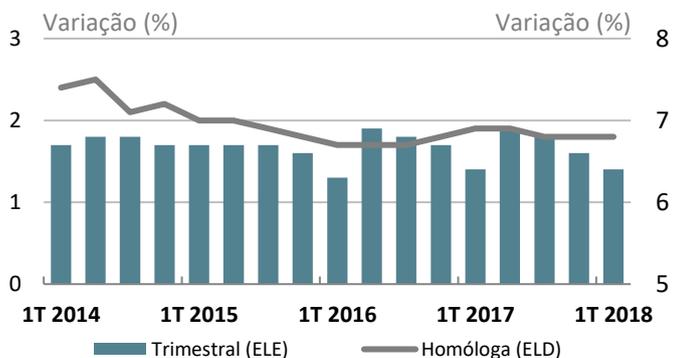
## FMI: previsões para o PIB para 2018 e 2019

Variacão anual (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do FMI (WEO, abril 2018).

## China: PIB



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

## Mercados financeiros

- **As bolsas registam melhorias após um período de volatilidade.** No resumo da semana, os principais índices bolsistas mantiveram a tendência de crescimento e fecharam confortavelmente em valores positivos. Assim, nos EUA, o índice S&P 500 cresceu cerca de 0,5%, enquanto na Europa os aumentos situaram-se em torno de 1,0% (Eurostoxx 50 +1,3%, DAX alemão 0,8%, CAC francês 1,8%, MIB italiano 2,1%, Ibx 35 +1,2%, PSI20 português +0,5%).
- **O FMI realça os riscos financeiros do cenário macroeconómico.** No relatório de estabilidade financeira de abril de 2018, o FMI indica que, apesar das condições financeiras continuarem a ser acomodáticas e apoiarem o crescimento global a curto prazo, nos últimos anos foram acumuladas vulnerabilidades que representam um risco para o crescimento a médio prazo. Concretamente, a instituição destaca as elevadas avaliações de um extenso universo de ativos, o endividamento das economias emergentes e os desequilíbrios na liquidez bancária em dólares. O FMI alerta

para o fato de uma restritividade mais rápida do que o previsto da política monetária poder provocar uma queda brusca do preço dos ativos. A instituição realça ainda o risco de que uma redução dos fluxos de capital para as economias emergentes que ponha em causa a sustentabilidade da sua dívida. Em último lugar, o Fundo sublinha a dependência dos passivos em dólares de bancos não norte-americanos de fontes de financiamento a curto prazo, o que poderia produzir problemas de liquidez no caso de tensões financeiras. Assim, o FMI avisa de que os investidores devem evitar a complacência perante o atual contexto financeiro acomodático e devem prosseguir atentos face aos riscos associados com aumentos das taxas de juros, maior volatilidade financeira e uma escalada das tensões comerciais.

▪ **Moody's mantém o rating de Portugal em Ba1.** Após as melhorias anteriores da S&P e da Fitch, a Moody's é a única agência de crédito que não atribui a Portugal uma classificação da dívida soberana com grau de investimento.

		20-4-18	13-4-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>		(pontos base)				
<b>Taxas 3 meses</b>	Zona Euro (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EUA (Libor)	2,36	2,35	+1	67	120
<b>Taxas 12 meses</b>	Zona Euro (Euribor)	-0,19	-0,19	+0	0	-7
	EUA (Libor)	2,76	2,73	+3	65	100
<b>Taxas 10 anos</b>	Alemanha	0,59	0,51	8	16	43
	EUA	2,96	2,83	13	55	79
	Espanha	1,28	1,24	4	-29	-39
	Portugal	1,66	1,65	0	-29	-216
<b>Prémio de risco (10 anos)</b>	Espanha	69	73	-4	-45	-82
	Portugal	107	114	-8	-45	-260
<b>Mercado de Ações</b>		(percentagem)				
<b>S&amp;P 500</b>		2.670	2.656	0,5%	-0,1%	14,0%
<b>Euro Stoxx 50</b>		3.494	3.448	1,3%	-0,3%	2,5%
<b>IBEX 35</b>		9.884	9.767	1,2%	-1,6%	-3,7%
<b>PSI</b>		3.069	3.053	0,5%	3,4%	13,2%
<b>MSCI emergentes</b>		1.168	1.170	-0,2%	0,8%	22,0%
<b>Câmbios</b>		(percentagem)				
<b>EUR/USD</b>		1,229	1,233	-0,3%	2,4%	14,5%
<b>EUR/GBP</b>		0,878	0,866	1,3%	-1,2%	5,0%
<b>USD/CNY</b>		6,296	6,275	0,3%	-3,2%	-8,5%
<b>USD/MXN</b>		18,530	18,045	2,7%	-5,7%	-0,3%
<b>Matérias-Primas</b>		(percentagem)				
<b>Índice global</b>		89,8	89,3	0,6%	1,9%	5,3%
<b>Brent a um mês</b>	\$/barril	74,1	72,6	2,0%	10,8%	34,9%

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

### Dados previstos de 23 a 29 de Abril

<b>23 Espanha</b>	Indicador de actividade dos serviços (Fev.)	<b>26 Zona Euro</b>	Conselho do BCE
<b>Espanha</b>	Entrada de pedidos e volume de negócios da indústria transformadora (Fev.)	<b>27 Espanha</b>	PIB (1T), IPC (Abr.)
<b>Zona Euro</b>	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Abr.)	<b>Espanha</b>	Vendas a retalho (Mar.)
<b>24 Portugal</b>	Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito (Abr.)	<b>Portugal</b>	Inquérito de Conjuntura às Empresas e aos Consumidores (Abr.)
<b>EUA</b>	Confiança do consumidor (Abr.), Case-Shiller (Fev.)	<b>Zona Euro</b>	Indicador de Sentimento Económico (Abr.)
<b>25 Espanha</b>	Volume de negócio das empresas (Fev.)	<b>França</b>	PIB (1T), IPC (Abr.)
<b>26 Espanha</b>	Inquérito trimestral sobre custos laborais (1T), Hipotecas (Fev.)	<b>Reino Unido</b>	PIB (1T)
<b>Espanha</b>	Saldo orçamental do Estado (Mar.)	<b>EUA</b>	PIB (1T)
<b>Portugal</b>	Saldo orçamental do Estado (Mar.)	<b>Japão</b>	Produção Industrial (Mar.), Vendas a retalho (Mar.)



## Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

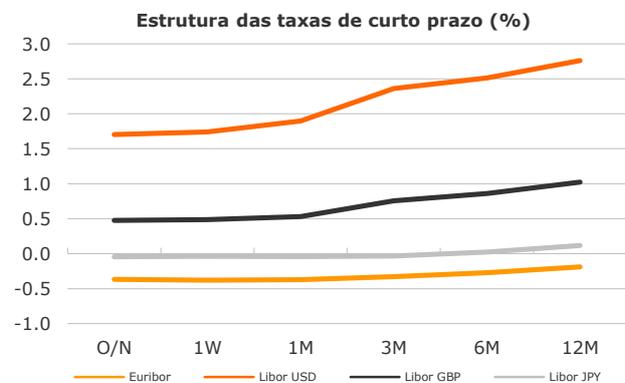
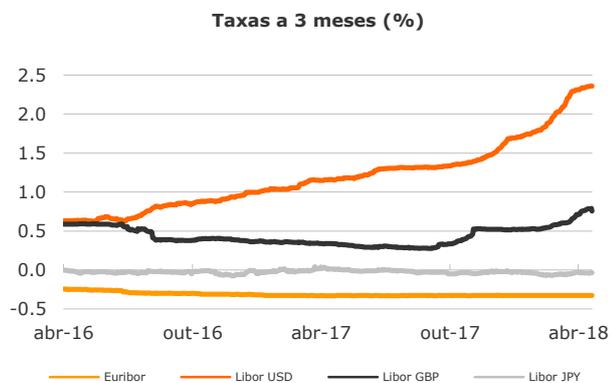
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2ºT 18	3ºT 18	4ºT 18	1ºT 19
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	26-abr	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	1.750%	21 Mar 18 (+25/+25 bp)	02-mai	1.75%	2.00%	2.25%	2.50%	2.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	27-abr	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.00%
BoE	0.50%	2 Nov 17 (+25 bp)	10-mai	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	1.00%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	21-jun	-	-	-	-	-

\* 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.

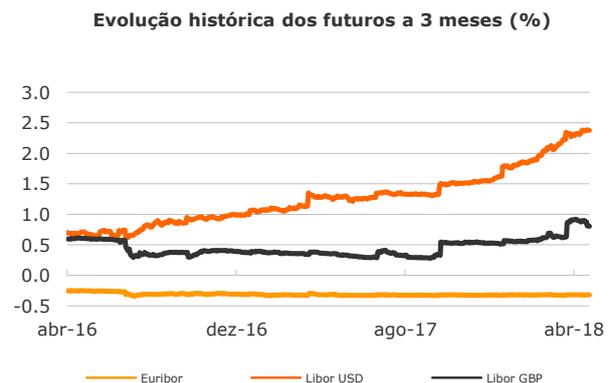
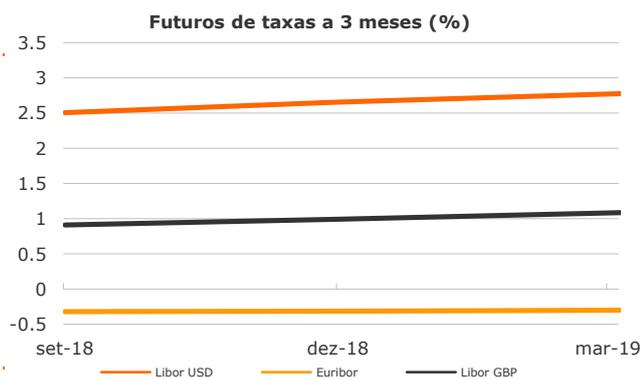
\*\*\* O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



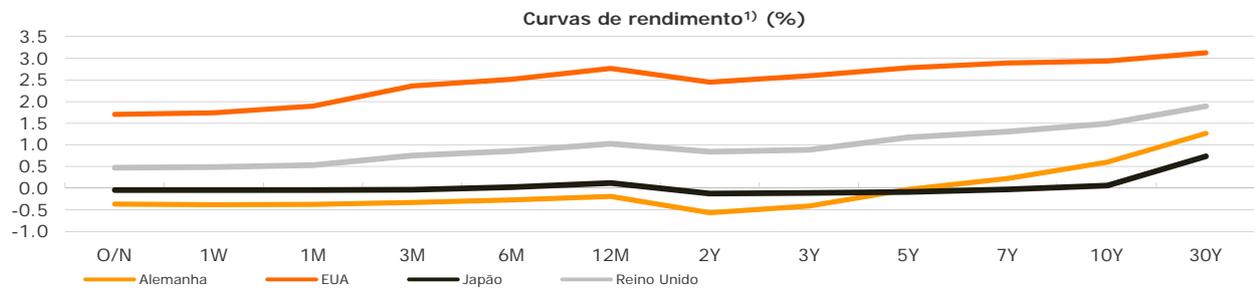
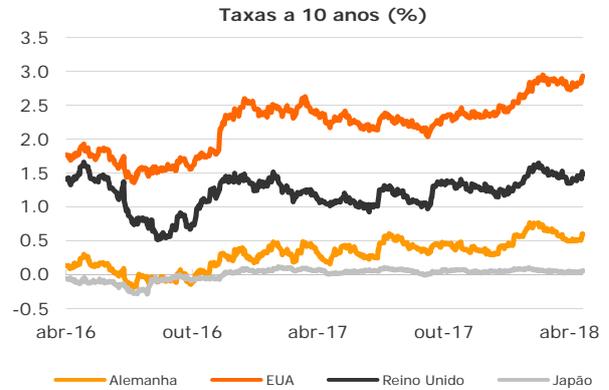
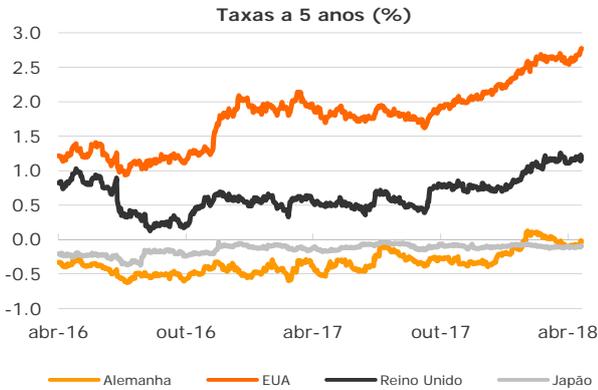
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



Dívida Pública

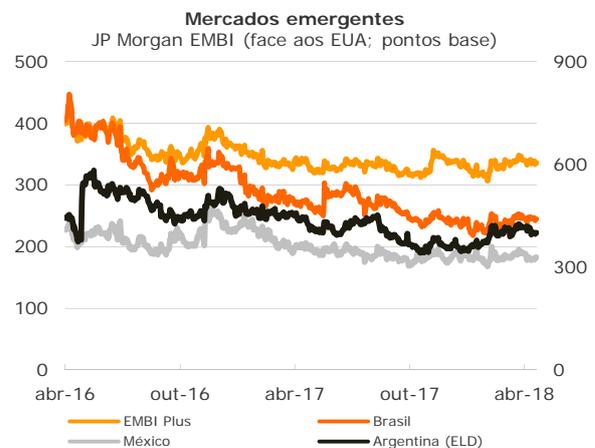
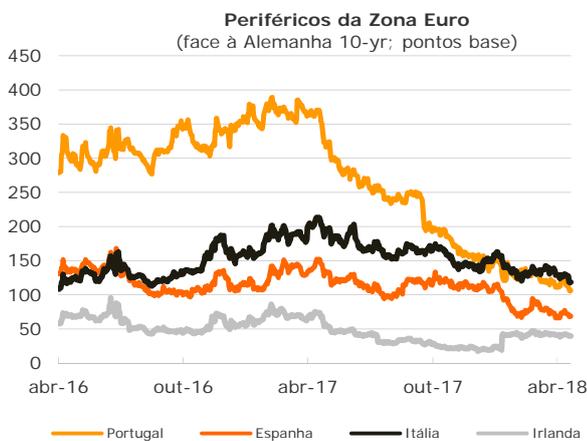
Taxas de juro: economias avançadas



<sup>1)</sup> 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	-0.56%	2.4	2.44%	10.0	0.83%	-4.4	-0.15%	-1.4
5 anos	-0.02%	0.2	2.77%	7.6	1.17%	-3.8	0.59%	18.0
10 anos	0.60%	1.3	2.93%	3.6	1.49%	0.1	1.66%	-6.9
30 anos	1.26%	4.5	3.12%	-0.6	1.89%	9.6	2.65%	-7.4

Spreads



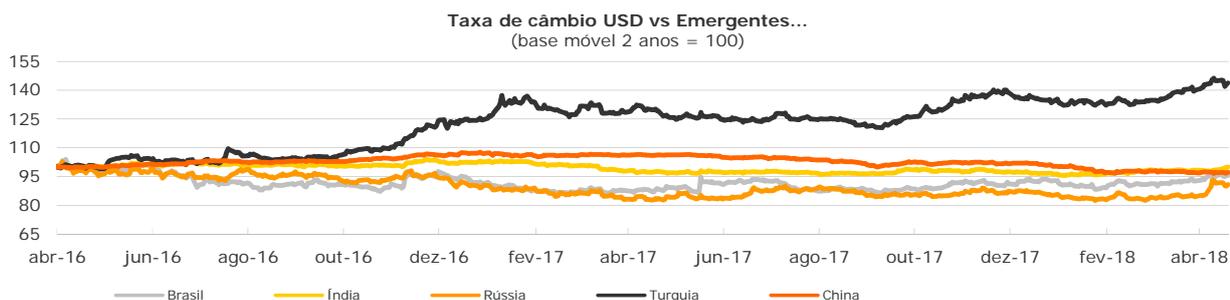
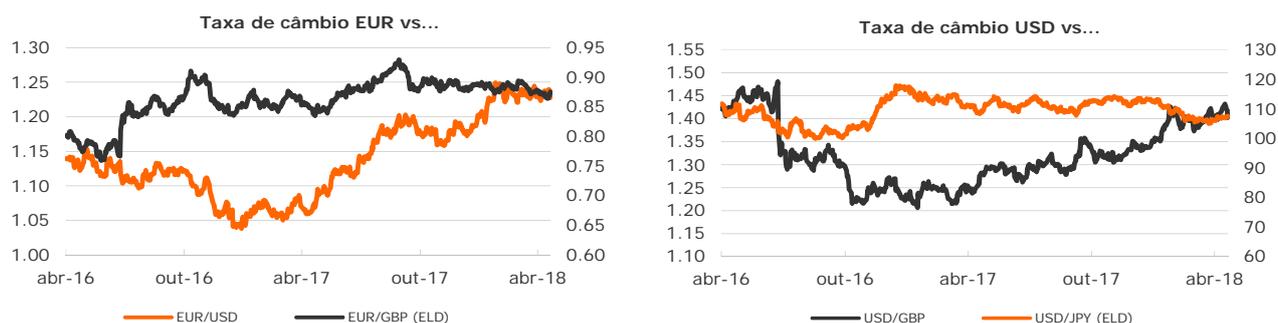
## Mercado Cambial

### Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
<b>EUR vs...</b>	<b>USD</b>	E.U.A.	1.2275	-0.54%	0.11%	2.10%	14.23%	1.26	1.05
	<b>GBP</b>	R.U.	0.875	1.02%	0.04%	-1.48%	4.62%	0.93	0.84
	<b>CHF</b>	Suiça	1.20	0.71%	2.10%	2.13%	11.61%	1.20	1.07
<b>USD vs...</b>									
	<b>GBP</b>	R.U.	1.40	-1.54%	0.16%	3.74%	9.44%	1.44	1.26
	<b>JPY</b>	Japão	107.61	0.20%	1.15%	-4.41%	-1.57%	114.74	104.56
<b>Emergentes</b>									
	<b>CNY</b>	China	6.30	0.13%	-0.62%	-3.24%	-8.45%	6.91	6.24
	<b>BRL</b>	Brasil	3.41	0.09%	3.38%	3.01%	7.98%	3.50	2.98

### Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.	
<b>EUR</b>		105.4	0.41%	0.59%	1.35%	9.79%	105.96	95.68	
<b>USD</b>		117.4	-0.45%	-0.36%	-1.37%	-5.18%	124.87	115.21	



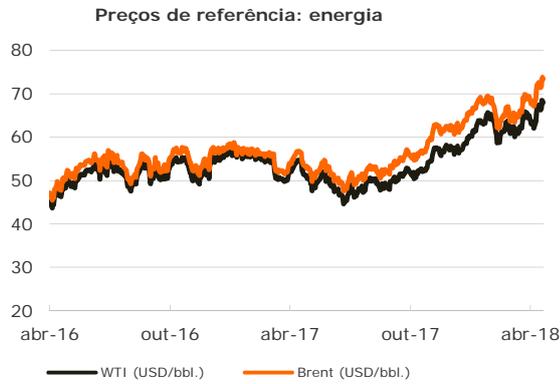
### Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
<b>Taxa spot</b>	1.228	0.875	7.448	9.609	1.195	107.610	0.974	1.403
Tx. forward 1M	1.230	0.876	7.447	9.620	1.195	107.410	0.971	1.405
Tx. forward 3M	1.236	0.877	7.447	9.646	1.194	106.936	0.966	1.409
Tx. forward 12M	1.266	0.887	7.442	9.767	1.191	104.572	0.941	1.428
Tx. forward 5Y	1.414	0.931	-	10.452	1.172	91.420	0.824	-

Fonte: Bloomberg

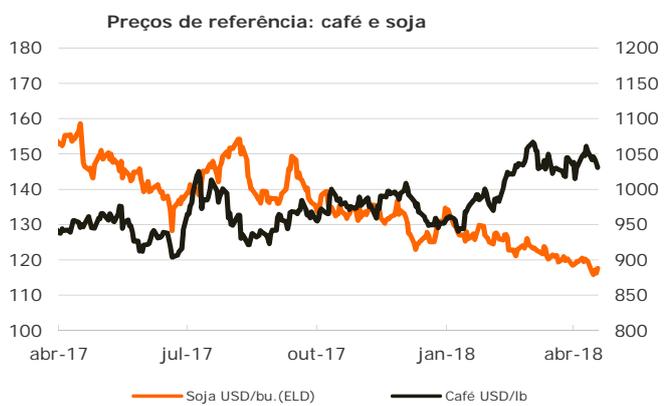
Commodities

Energia & metais



	20-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
<b>Energia</b>							
WTI (USD/bbl.)	68.0	0.8%	6.9%	29.9%	68.0	62.5	57.6
Brent (USD/bbl.)	73.4	1.1%	9.3%	29.2%	72.7	67.3	62.6
Gás natural (USD/MMBtu)	2.71	-1.0%	0.1%	-8.4%	2.7	2.6	2.6
<b>Metais</b>							
Ouro (USD/ onça troy)	1,338.6	-0.6%	2.0%	4.5%	1,337.5	1,369.2	1,400.7
Prata (USD/ onça troy)	17.2	3.1%	6.2%	-4.3%	17.2	17.6	18.1
Cobre (USD/MT)	315.6	2.1%	3.2%	-1.6%	313.6	322.5	327.0

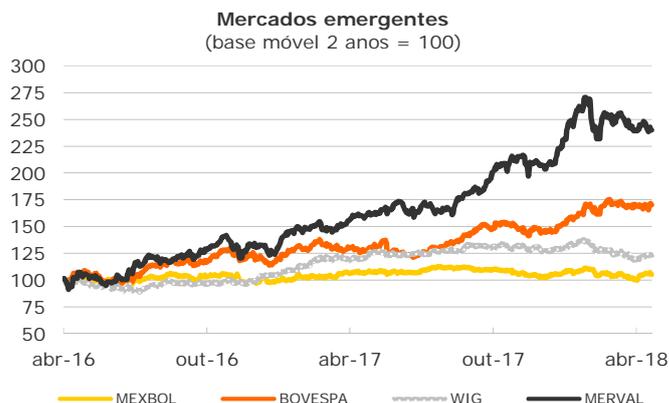
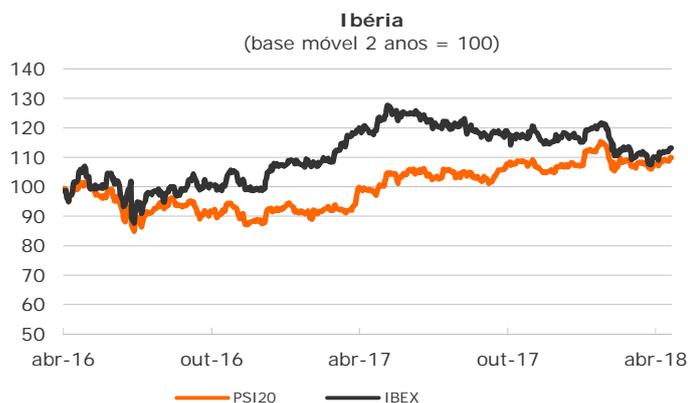
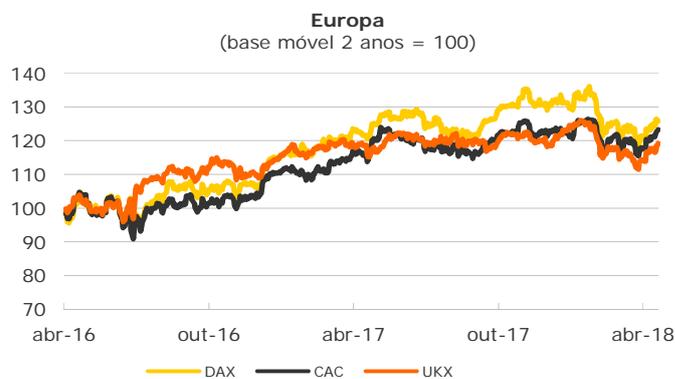
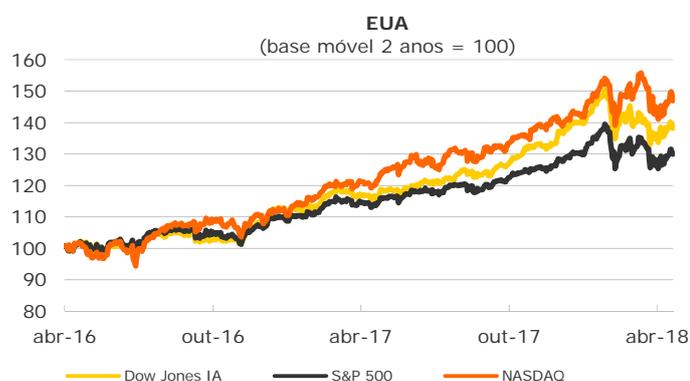
Agricultura



	20-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	387.3	-	1.2%	3.3%	378.3	411.8	406.0
Trigo (USD/bu.)	481.8	-1.5%	2.8%	2.0%	468.3	543.5	573.8
Soja (USD/bu.)	1,031.0	-2.2%	0.3%	5.3%	1,031.0	1,032.8	1,001.3
Café (USD/lb.)	117.7	-1.5%	-2.8%	-12.1%	115.3	126.9	137.7
Açúcar (USD/lb.)	12.0	-2.0%	-6.3%	-16.1%	-	12.2	13.8
Algodão (USD/lb.)	83.8	0.6%	0.8%	22.4%	84.2	79.1	74.1

**Mercado de Acções**
**Principais índices bolsistas**

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
<b>Europa</b>									
Alemanha	DAX	12,537	23-jan	13,597	26-mar	11,727	0.8%	4.2%	-2.9%
França	CAC 40	5,405	23-jan	5,567	20-abr	4,989	1.7%	6.4%	1.7%
Portugal	PSI 20	5,515	26-jan	5,793	21-abr	4,871	0.7%	12.4%	2.3%
Espanha	IBEX 35	9,869	8-mai	11,184	23-mar	9,328	1.0%	-4.9%	-1.7%
R. Unido	FTSE 100	7,358	12-jan	7,793	26-mar	6,867	1.3%	3.4%	-4.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,490	1-nov	3,709	26-mar	3,262	1.2%	1.5%	-0.4%
<b>EUA</b>									
	S&P 500	2,677	26-jan	2,873	20-abr	2,341	0.8%	13.6%	0.1%
	Nasdaq Comp.	7,160	13-mar	7,637	20-abr	5,880	0.7%	21.0%	3.7%
	Dow Jones	24,446	26-jan	26,617	20-abr	20,407	0.4%	18.8%	-1.1%
<b>Ásia</b>									
Japão	Nikkei 225	22,162	23-jan	24,129	20-abr	18,421	1.8%	20.2%	-2.6%
Singapura	Straits Times	2,476	29-jan	2,607	20-abr	2,134	0.9%	15.2%	0.4%
Hong-Kong	Hang Seng	30,418	29-jan	33,484	20-abr	23,827	-1.3%	26.4%	1.7%
<b>Emergentes</b>									
México	Mexbol	48,386	25-jul	51,772	2-abr	45,785	-0.8%	-1.5%	-2.0%
Argentina	Merval	31,185	1-fev	35,462	21-jun	20,462	-1.3%	50.9%	3.7%
Brasil	Bovespa	85,252	26-fev	88,318	18-mai	60,315	1.1%	33.7%	11.6%
Rússia	RTSC Index	1,140	26-fev	1,339	22-jun	959	3.2%	5.2%	-1.2%
Turquia	SE100	110,854	29-jan	121,532	20-abr	91,148	1.1%	20.4%	-3.9%





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

---