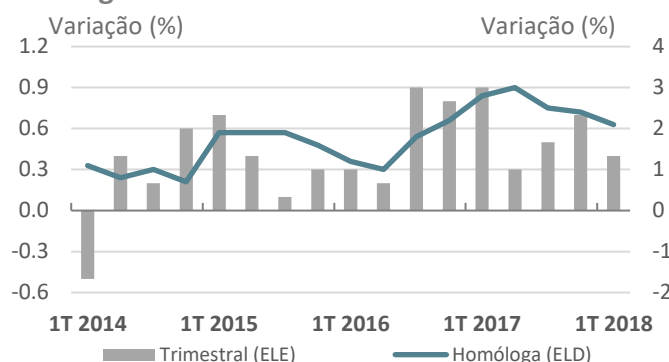


Economia portuguesa

- **Ligeira desaceleração temporária da economia no primeiro trimestre.** O PIB cresceu 2,1% em termos homólogos (0,4% em cadeia) no 1T 2018, inferior em 3 décimas face ao registado no 4T 2017. A primeira estimativa não detalha o desempenho por componente, mas o Instituto Nacional de Estatística revela que a procura interna se manteve estável, e que foi, portanto, a procura externa a contribuir para a desaceleração da atividade económica. Em concreto, este desempenho reflete a desaceleração das exportações, em linha com a queda das exportações de combustíveis. Nos próximos trimestres esperamos que a economia mantenha um ritmo de crescimento forte, suportado pela envolvente externa favorável e pela manutenção de condições financeiras acomodáticas.
- **A entrada de turistas estrangeiros atingiu 3,7 milhões nos primeiros três meses do ano,** o que representa um incremento de 7,7% face a igual período do ano anterior. Também ao nível das dormidas de não-residentes verificou-se um aumento de 6,4% face ao período homólogo. Estes resultados foram positivamente influenciados pelo efeito de calendário do período da Páscoa, com impacto no final de março (abril em 2017). O mercado espanhol, tradicionalmente sensível ao período da Páscoa, verificou um aumento de 30,0% no 1T, representando 15,5% do total.
- **Os custos do trabalho caíram no 1T 2018.** Em particular, os custos do trabalho (ajustados de dias úteis) diminuíram em 1,5% em termos homólogos, devido a efeitos de base associados ao pagamento do subsídio de Natal em parcelas ao longo de 2017. O movimento foi observado em todos os setores, destacando-se a queda nos serviços (3,1% homólogo). Espera-se que a tendência de crescimento moderado dos custos do trabalho observada em 2017 regresse assim que os efeitos de base desapareçam.

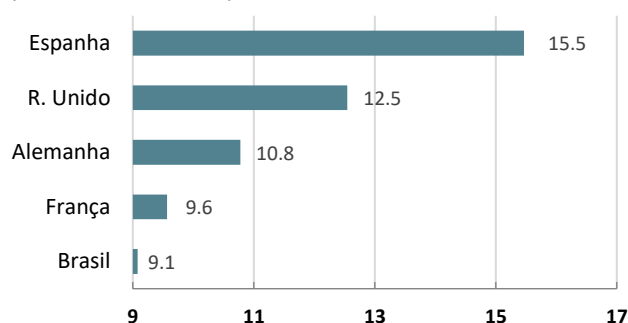
Portugal: PIB



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

Portugal: Entrada de turistas por origem

(1T 2018, % do total)



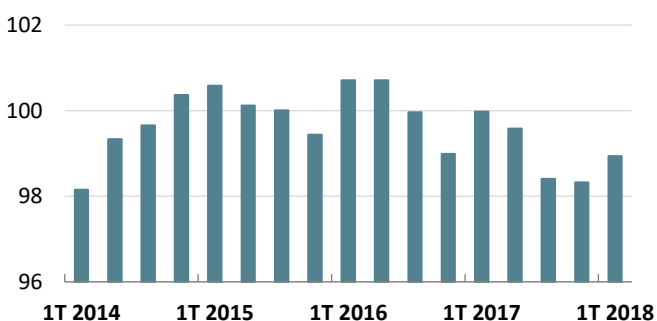
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Economia espanhola

- **A dívida do conjunto das Administrações Públicas situou-se em 98,9% do PIB no 1T 2018,** abaixo do registo de 100% do 1T 2017. Esta diminuição foi consequência do crescimento significativo do PIB em termos nominais, que registou um aumento homólogo de 3,8% no primeiro trimestre do ano, acima do incremento do volume da dívida (3,3% homólogo). De qualquer forma, o nível elevado no qual ainda se mantém a dívida pública revela a necessidade de prosseguir com o esforço de consolidação das contas públicas.

Espanha: dívida pública

(% do PIB)



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

Economia europeia

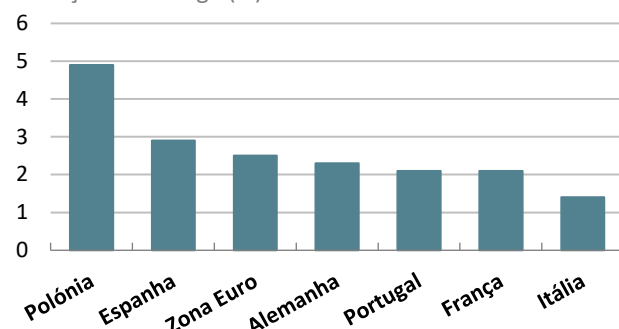
- **O crescimento na Zona Euro abranda de forma temporária.** O Eurostat confirmou o crescimento em cadeia do PIB da Zona Euro no 1T 2018 em 0,4%, inferior em 3 décimas face ao registo do trimestre anterior. Em termos homólogos, o crescimento situou-se em 2,5%. Por países, destaque para o abrandamento do ritmo de crescimento da Alemanha para 0,3% (2,3% homólogo), inferior em 0,4 p.p. face ao registo do 4T 2017. Contudo, boa parte do abrandamento da economia alemã deveu-se a fatores temporários. Neste sentido, os indicadores de atividade disponíveis para o 2T sugerem que as perspetivas para a Zona Euro continuam a ser favoráveis. Por sua vez, os países do leste da Europa voltaram a registar taxas de crescimento sólidas. Entre eles, destaca-se a Polónia, com um crescimento homólogo de 4,9% (4,4% no 4T 2017).
- **O saldo da balança corrente da Zona Euro continua a melhorar.** Assim, o superavit da balança corrente (acumulado de 12 meses) foi de 407.724 milhões de euros em março, um valor equivalente a 3,6% do PIB e superior aos 375.197 milhões de euros registados em março do ano passado. Para os próximos meses prevê-se a manutenção do superavit da balança corrente dentro de um nível semelhante ao atual, dado que o dinamismo da economia global vai compensar os efeitos negativos que a subida do preço do petróleo vai ter sobre a balança de bens.

Economia internacional

- **Os indicadores de atividade da China prosseguem com excelentes registos.** Particularmente, a produção industrial registou em abril um crescimento homólogo significativo de 7,0%, 1 p.p. acima do crescimento do mês de março. A aceleração das exportações (os exportadores chineses decidiram intensificar a sua atividade perante o receio de guerra comercial com os EUA no futuro) foi um dos fatores que contribuiu para o dado positivo da produção industrial. Por sua vez, as vendas a retalho perderam força em relação a março em 0,7 p.p., apesar da taxa de crescimento homóloga ter-se mantido em níveis expressivos (9,4%).
- **Surpresa negativa do PIB do Japão.** Concretamente, o PIB registou uma contração de 0,2% em cadeia no 1T 2018 (+1,0% homólogo). Isto repercutiu-se na primeira queda do PIB após oito trimestres a crescer sem interrupções, quebrando o período de expansão mais longo desde 1989. Apesar deste dado ter sido claramente influenciado pelo mau tempo – que afetou negativamente o consumo privado – a debilidade generalizada da procura interna é preocupante.
- **Rússia evoluiu no 1T 2018 com um aumento homólogo de 1,3% do PIB,** face aos 0,9% do 4T 2017. Apesar da melhoria, o dado foi inferior ao previsto. Além disso, convém não esquecer que o fraco registo do 4T 2017 esteve afetado negativamente por um efeito de base (o 4T 2016 foi o último trimestre no qual a Rússia não estava sujeita ao acordo de limitação de produção de crude com a OPEP).

Europa: PIB 1T 2018

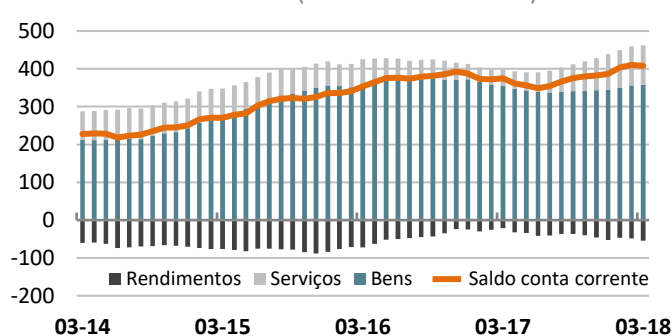
Variação homóloga (%)



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

Zona Euro: Balança corrente

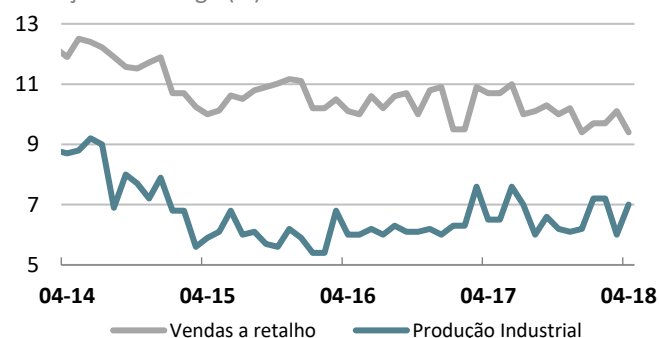
Acumulado de 12 meses (mil milhões de euros)



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

China: Indicadores de actividade

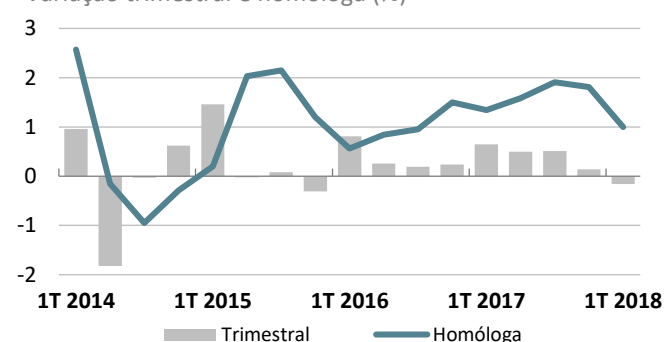
Variação homóloga (%)



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

Japão: PIB

Variação trimestral e homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Gabinete do Japão.

Mercados financeiros

- **Semana de volatilidade nos mercados financeiros europeus.** Numa semana sem grandes surpresas no âmbito macroeconómico, a atividade dos mercados financeiros europeus esteve marcada pela incerteza política em Itália. Particularmente, as taxas de juro soberanas da Zona Euro foram influenciadas pelas notícias sobre as negociações entre a Liga Norte e o Movimento 5 Estrelas, que encerraram na sexta-feira, 18 de maio, um acordo sobre um programa de governo. No conjunto da semana, o prémio de risco soberano da Itália subiu significativamente (chegou a ultrapassar os 150 pontos, um nível que não era alcançado desde a dissolução do Parlamento no final de dezembro de 2017) e afetou os prémios de risco de Portugal e Espanha, que, de forma mais moderada, também aumentaram. No núcleo da Zona Euro, as taxas de juro soberanas da Alemanha registaram um crescimento ligeiramente maior do que as dos EUA e o euro manteve uma trajetória de depreciação face ao dólar.

- **As bolsas internacionais prosseguem com resultados mistos.** Enquanto os principais índices bolsistas da área do euro fecharam em terreno positivo após um arranque de semana hesitante, as bolsas da periferia começaram com perdas em torno dos 2% e estabilizaram nas últimas sessões da semana (exceto a Itália, onde o índice MIB prosseguiu afetado pela incerteza política). Por sua vez, no plano internacional, os principais índices bolsistas dos EUA também mantiveram uma dinâmica sem tendência, sendo que as bolsas das economias emergentes continuaram a registar perdas, especialmente acentuadas na América Latina.
- **O petróleo aproxima-se dos 80 dólares.** O preço do barril de Brent prosseguiu com a sua trajetória ascendente das últimas semanas, especialmente influenciada pela reintrodução das sanções económicas norte-americanas ao Irão, situando-se muito perto dos 80 dólares.

		18-5-18	11-5-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.33	-0.33	0	0	1
	EUA (Libor)	2.33	2.34	-1	64	114
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.19	-0.19	+0	0	-6
	EUA (Libor)	2.76	2.77	-1	65	104
Taxas 10 anos	Alemanha	0.58	0.56	2	15	21
	EUA	3.06	2.97	9	65	83
	Espanha	1.44	1.27	17	-12	-14
	Portugal	1.87	1.68	19	-8	-132
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	86	71	15	-28	-35
	Portugal	129	112	17	-23	-153
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2,713	2,728	-0.5%	1.5%	13.9%
Euro Stoxx 50		3,574	3,566	0.2%	2.0%	-0.4%
IBEX 35		10,112	10,271	-1.5%	0.7%	-6.7%
PSI		3,268	3,179	2.8%	10.1%	14.6%
MSCI emergentes		1,138	1,164	-2.3%	-1.8%	14.3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD		1.178	1.196	-1.5%	-2.0%	5.3%
EUR/GBP		0.874	0.882	-0.9%	-1.7%	1.7%
USD/CNY		6.385	6.334	0.8%	-1.9%	-7.0%
USD/MXN		19.923	19.345	3.0%	1.2%	6.5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		90.4	90.0	0.4%	2.5%	6.7%
Brent a um mês \$/barril		78.5	77.1	1.8%	17.4%	46.4%

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

Dados previstos de 21 a 27 de maio

21	Portugal	Posição de Investimento Internacional (1T)	24	Espanha	Indicador de atividade dos serviços (Mar.)
	Portugal	Balança de pagamentos (Mar.)		Espanha	Volume de negócios da indústria transformadora (Mar.)
22	Espanha	Comércio Internacional (Mar.)		Espanha	Encomendas da indústria transformadora (Mar.)
	Portugal	Boletim Estatístico (Maio)		Espanha	Preços das habitações, Ministério de Fomento (1T)
23	Zona Euro	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Maio)		Alemanha	PIB (1T)
	Zona Euro	Indicador de confiança dos consumidores (Maio)		EUA	Vendas de habitações já existentes (Abr.)
	Reino Unido	IPC (Abr.)	25	Portugal	Saldo orçamental do Estado (Abr.)
	EUA	Minutas da Fed, Vendas de novas habitações (Abr.)		Reino Unido	PIB (1T)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

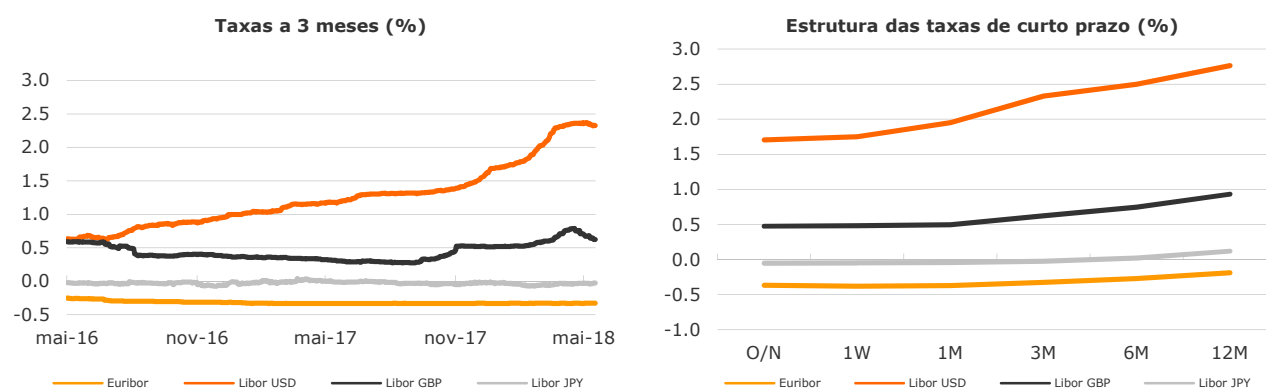
Quadro de política monetária

	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)	14-jun	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	1.750%	21 Mar 18 (+25/+25 bp)	13-jun	1.75%	2.00%	2.25%	2.50%	2.50%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	15-jun	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.00%
BoE	0.50%	2 Nov 17 (+25 bp)	21-jun	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%
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.

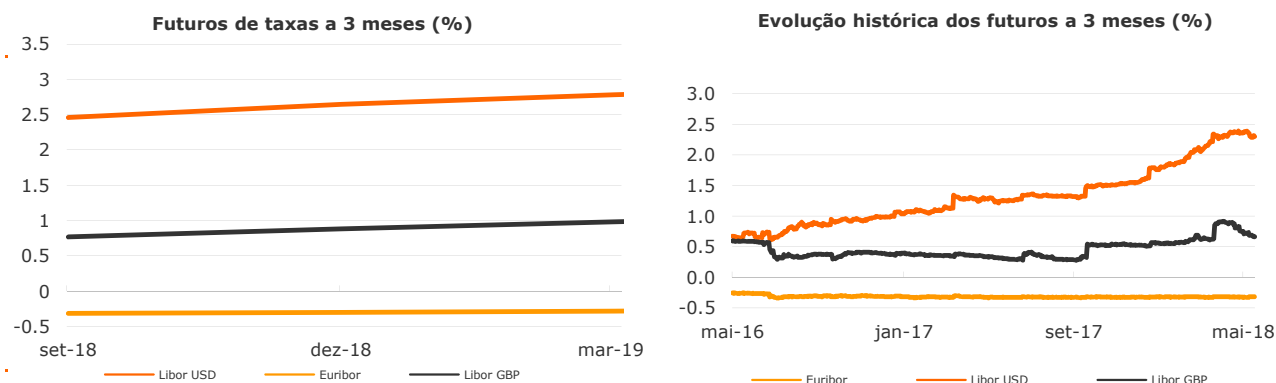
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

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



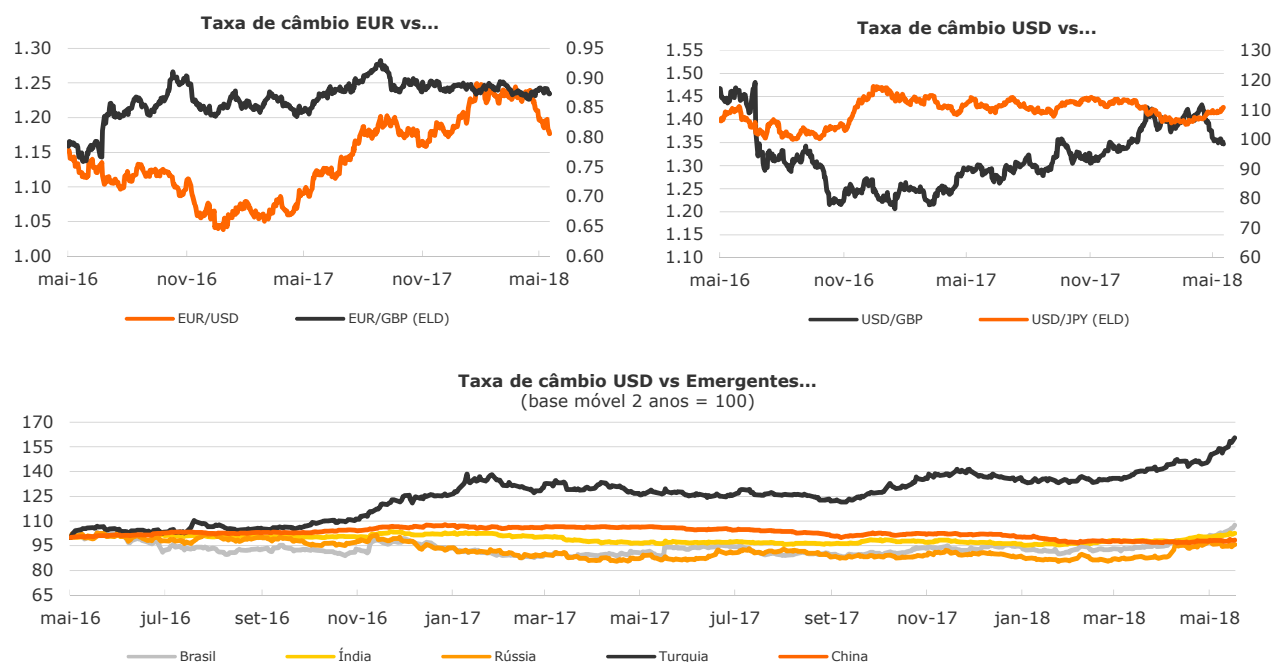
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1765	-1.61%	-5.04%	-2.14%	5.74%	1.26	1.11
	GBP	R.U.	0.873	-0.96%	0.25%	-1.66%	1.79%	0.93	0.86
	CHF	Suiça	1.17	-1.77%	-1.94%	0.35%	7.98%	1.20	1.08
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.35	-0.60%	-5.23%	-0.39%	3.67%	1.44	1.26
	JPY	Japão	110.76	1.41%	3.35%	-1.62%	-0.19%	114.74	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.38	0.71%	1.67%	-1.96%	-7.17%	6.90	6.24
	BRL	Brasil	3.75	4.46%	10.83%	13.31%	11.27%	3.78	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			103.0	-0.73%	-2.35%	-0.87%	4.48%	105.96	98.63
USD			120.6	-0.30%	2.71%	1.30%	-2.85%	123.70	115.21



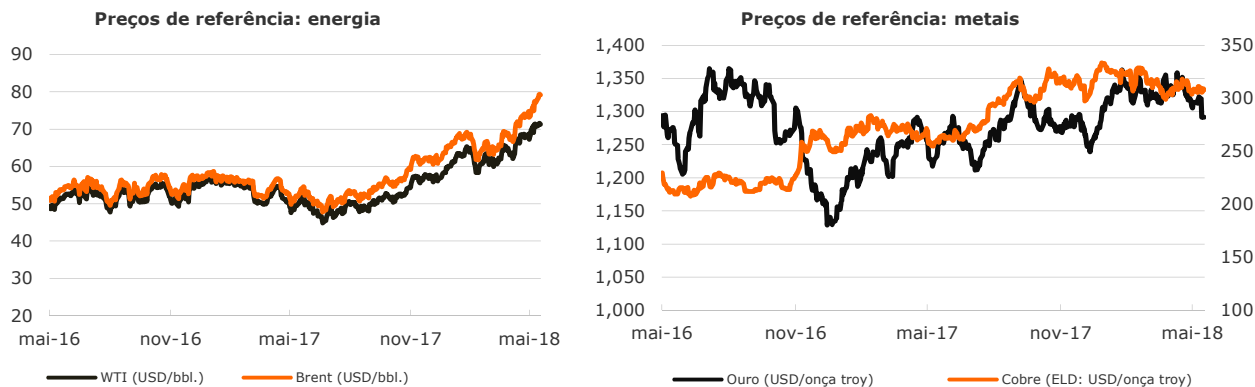
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.177	0.873	7.447	9.550	1.175	110.760	0.998	1.347
Tx. forward 1M	1.179	0.874	7.446	9.559	1.174	110.547	0.996	1.349
Tx. forward 3M	1.185	0.876	7.445	9.583	1.173	110.065	0.990	1.353
Tx. forward 12M	1.213	0.884	7.441	9.700	1.170	107.630	0.965	1.372
Tx. forward 5Y	1.356	0.926	-	10.358	1.150	93.685	0.845	-

Fonte: Bloomberg

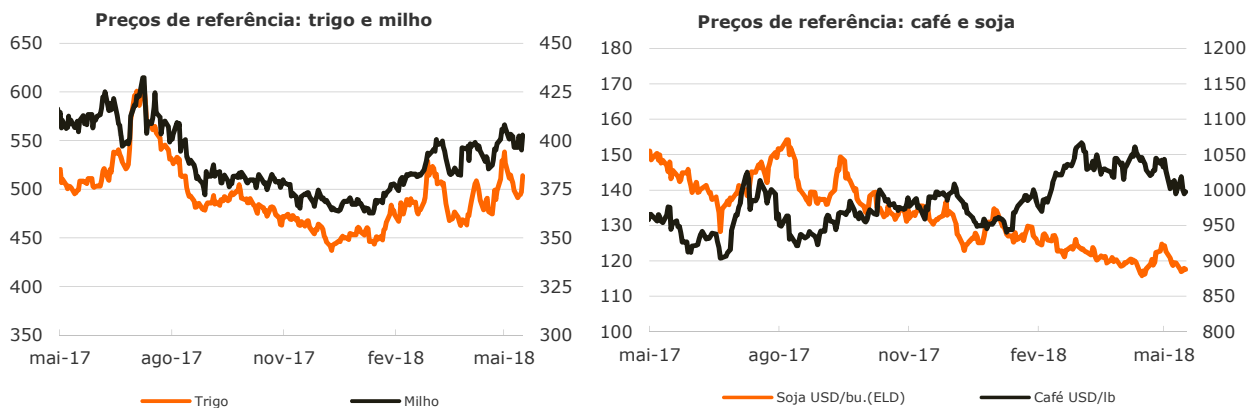
Commodities

Energia & metais



	18-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	71.3	0.8%	4.1%	25.9%	71.4	66.7	61.4
Brent (USD/bbl.)	79.2	2.7%	8.8%	28.6%	79.2	74.3	69.5
Gás natural (USD/MMBtu)	2.86	2.0%	3.4%	-3.6%	2.9	2.6	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,291.3	-2.3%	-4.5%	2.9%	1,290.7	1,320.2	1,347.1
Prata (USD/ onça troy)	16.4	-1.8%	-4.8%	-1.4%	16.4	16.9	17.3
Cobre (USD/MT)	308.1	-1.0%	-3.2%	-1.1%	307.1	316.1	321.5

Agricultura

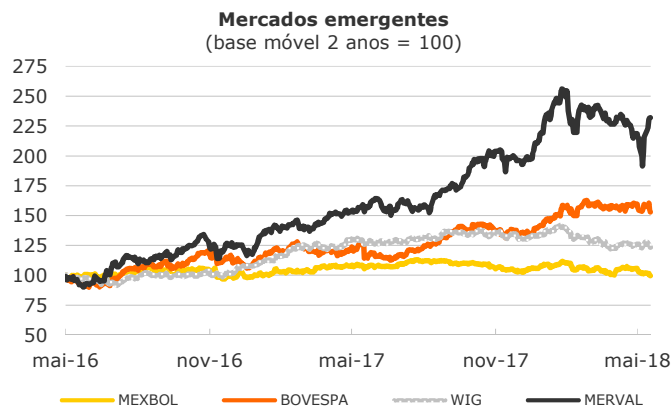
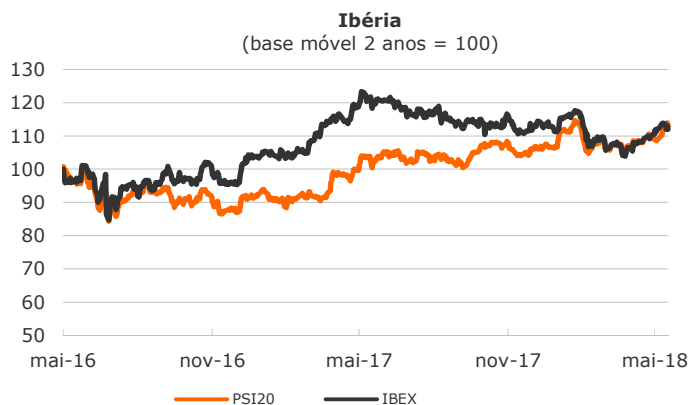
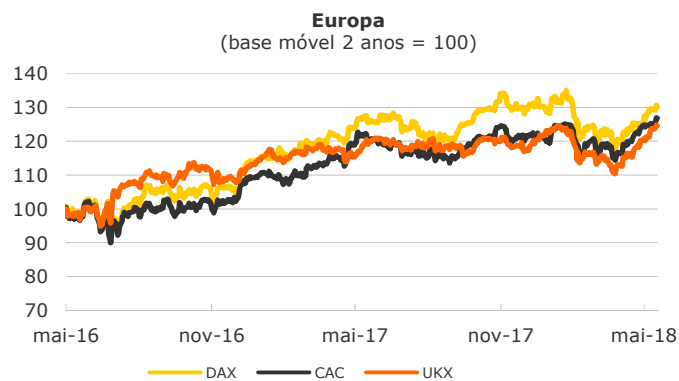
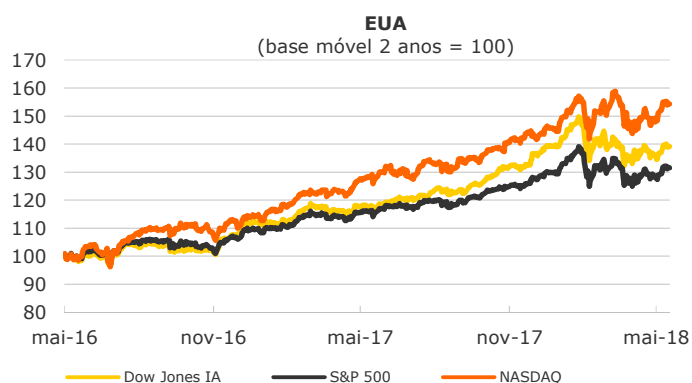


	18-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	402.8	-	2.8%	8.5%	402.8	433.3	413.0
Trigo (USD/bu.)	514.0	3.0%	5.0%	10.1%	514.0	575.8	594.3
Soja (USD/bu.)	997.8	0.3%	-4.2%	0.7%	997.8	995.0	972.3
Café (USD/lb.)	117.6	-1.5%	0.4%	-10.8%	117.6	129.1	140.1
Açúcar (USD/lb.)	11.7	4.2%	-1.8%	-23.5%	-	12.8	13.7
Algodão (USD/lb.)	87.2	3.1%	5.6%	23.2%	87.2	83.0	76.4

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	13,081	23-jan	13,597	26-mar	11,727	0.6%	3.9%	1.3%
França	CAC 40	5,617	18-mai	5,643	29-ago	4,995	1.4%	6.2%	5.7%
Portugal	PSI 20	5,711	26-jan	5,793	8-set	5,015	1.7%	12.6%	6.0%
Espanha	IBEX 35	10,114	9-jun	11,048	23-mar	9,328	-1.5%	-5.3%	0.7%
R. Unido	FTSE 100	7,776	12-jan	7,793	26-mar	6,867	0.7%	4.6%	1.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,575	1-nov	3,709	26-mar	3,262	0.3%	0.4%	2.0%
EUA									
	S&P 500	2,718	26-jan	2,873	18-mai	2,353	-0.3%	14.9%	1.7%
	Nasdaq Comp.	7,372	13-mar	7,637	18-mai	5,997	-0.4%	21.7%	6.8%
	Dow Jones	24,725	26-jan	26,617	18-mai	20,553	-0.4%	19.7%	0.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,930	23-jan	24,129	8-set	19,240	0.8%	17.3%	0.7%
Singapura	Straits Times	2,461	29-jan	2,607	18-mai	2,267	-0.7%	7.6%	-0.3%
Hong-Kong	Hang Seng	31,048	29-jan	33,484	18-mai	25,025	-0.2%	23.5%	3.8%
Emergentes									
México	Mexbol	45,628	25-jul	51,772	18-mai	45,365	-2.4%	-5.6%	-7.6%
Argentina	Merval	31,866	1-fev	35,462	21-jun	20,462	6.7%	51.5%	6.0%
Brasil	Bovespa	82,479	26-fev	88,318	18-mai	60,315	-3.2%	33.9%	8.0%
Russia	RTSC Index	1,171	26-fev	1,339	22-jun	959	-1.9%	8.8%	1.5%
Turquia	SE100	102,410	29-jan	121,532	18-mai	94,364	0.5%	7.6%	-11.2%



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
