

## Mercados financeiros

▪ **A incerteza política volta a condicionar os mercados financeiros.** As diligências difíceis para a formação do governo em Itália, a moção de censura em Espanha e a decisão dos EUA em impor tarifas aduaneiras à importação de aço e alumínio da UE, do México e do Canadá marcaram uma semana de aumento da aversão ao risco nos mercados financeiros europeus. Neste contexto, as taxas de juro da dívida soberana dos países periféricos aumentaram expressivamente, enquanto que na Europa Central e nos EUA reduziram-se, ao serem considerados ativos de refúgio. Concretamente, os prémios de risco da Itália, Portugal e Espanha chegaram a ultrapassar os 300, 200 e 150 pontos, respetivamente, em relação ao *benchmark*. No caso de Itália, alcançaram-se valores que não se verificavam desde 2013. No final da semana os prémios voltaram a recuperar situando-se em níveis semelhantes aos da semana anterior, após a nova proposta de governo entre o Movimento 5 Estrelas e a Liga Norte, que atenuou o risco de eleições

antecipadas focadas na relação da Itália com a UE. Estes desenvolvimentos políticos traduziram-se numa desvalorização do euro, que chegou a ter uma cotação em torno dos 1,15\$, para posteriormente voltar a colocar-se perto dos valores do início da semana (1,166\$). Por sua vez, nos próximos dias vai ser possível observar qual será a resposta dos mercados financeiros à mudança de governo em Espanha que se confirmou na sexta-feira.

▪ **Semana de perdas generalizadas nas bolsas internacionais.** A incerteza política em Itália também se fez sentir nos principais índices bolsistas europeus, que registaram perdas acumuladas superiores a 1% durante a semana. Por sua vez, nos EUA, o S&P 500 manteve uma dinâmica sem tendência, ao começar a semana com perdas que posteriormente recuperou. As bolsas das economias emergentes também sofreram recuos, moderados na Ásia e mais acentuados na América Latina.

		1-6-18	25-5-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EUA (Libor)	2,32	2,32	+0	63	110
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,18	-0,19	+0	0	-5
	EUA (Libor)	2,72	2,73	-1	61	99
Taxas 10 anos	Alemanha	0,39	0,41	-2	-4	11
	EUA	2,90	2,93	-3	49	74
	Espanha	1,44	1,47	-2	-13	-13
	Portugal	1,88	1,95	-7	-6	-116
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	106	106	0	-8	-24
	Portugal	149	154	-5	-2	-127
<b>Mercado de Ações</b>		(percentagem)				
S&P 500		2.735	2.721	0,5%	2,3%	12,1%
Euro Stoxx 50		3.454	3.515	-1,8%	-1,4%	-3,8%
IBEX 35		9.632	9.827	-2,0%	-4,1%	-11,7%
PSI 20		5.517	5.610	-1,7%	2,4%	3,8%
MSCI emergentes		1.130	1.137	-0,6%	-2,4%	11,3%
<b>Câmbios</b>		(percentagem)				
EUR/USD		1,166	1,165	0,1%	-2,9%	3,4%
EUR/GBP		0,874	0,876	-0,2%	-1,6%	-0,2%
USD/CNY		6,420	6,392	0,4%	-1,3%	-5,7%
USD/MXN		19,940	19,544	2,0%	1,4%	6,7%
<b>Matérias-Primas</b>		(percentagem)				
Índice global		90,5	90,9	-0,5%	2,6%	9,9%
Brent a um mês	\$/barril	76,8	76,4	0,5%	14,8%	53,7%

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

## Dados previstos de 4 a 10 de Junho

<b>4 Espanha</b>	Registados na Seg. Social e Desemp. Registado (Maio)	<b>7 Zona Euro</b>	PIB (1T)
<b>5 Espanha</b>	PMI Serviços e Compósito (Maio)	<b>8 Espanha</b>	Índice de custo do trabalho harmonizado (1T)
<b>Zona Euro</b>	PMI Serviços e Compósito (Maio), vendas a retalho (Abr.)	<b>Portugal</b>	Comércio Internacional (Abr.)
<b>Reino Unido</b>	PMI Serviços e Compósito (Maio)	<b>Alemanha</b>	Produção Industrial (Abr.)
<b>EUA</b>	ISM Serviços (Maio)	<b>França</b>	Produção Industrial (Abr.)
<b>6 Espanha</b>	Produção Industrial (Abr.)	<b>China</b>	Comércio Internacional (Maio)
<b>7 Espanha</b>	Preços de transação da Habitação do INE (1T)	<b>9 China</b>	IPC (Maio)

## Economia portuguesa

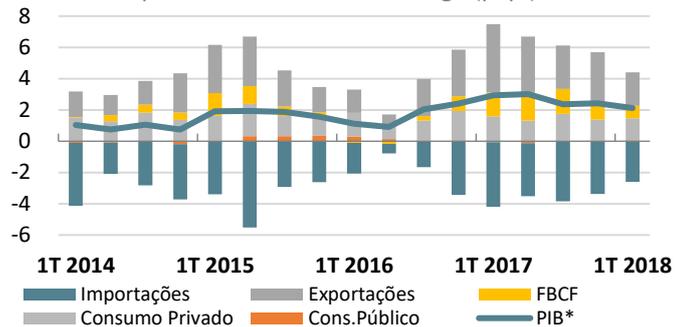
- O PIB cresceu 2,1% no 1T 2018 apoiado na procura interna (+0,4% em cadeia).** Apesar de ser um crescimento significativo, traduz uma desaceleração de 0,3 pontos percentuais face ao 4T 2017, dado o menor ritmo de crescimento das exportações. Por sua vez, a procura interna aumentou o seu contributo para o crescimento do PIB (+2,6 p.p.) devido ao incremento das existências, embora o investimento no setor da construção tenha sido condicionado por condições meteorológicas adversas. Entretanto, os indicadores de sentimento relativos a maio suportam a perspetiva de que o crescimento continuará robusto no 2T 2018, tendo o indicador de sentimento dos consumidores aumentado para 3,3 pontos, um máximo histórico, e o indicador de clima económico aumentado para 2,3 pontos (1,9 pontos no 1T 2018).
- Taxa de inflação acelera em maio.** A estimativa preliminar indica que a taxa de inflação homóloga foi de 1,0% em maio, acima dos 0,4% registados em abril. Este movimento reflete o aumento dos preços dos bens energéticos (+5,5% homólogo), assim como a dissipação do efeito associado ao calendário da Semana Santa. Do mesmo modo, a taxa de inflação subjacente também aumentou no último mês, para 0,6% (+0,2% em Abril).

## Economia espanhola

- O PIB manteve um ritmo de crescimento sólido no 1T,** de 0,7% em cadeia e de 3,0% homólogo (face aos 2,9% estimados anteriormente). Destaque para a evolução positiva do consumo privado, que acelerou no 1T demonstrando que o abrandamento de final de 2017 foi pontual, e para a evolução do investimento em construções residenciais, em linha com a recuperação da atividade no setor imobiliário. Pelo contrário, o investimento em bens de equipamento desceu no trimestre (-1,6% em cadeia), situação que não afeta a nossa visão de que o investimento empresarial vai manter a tendência ascendente.
- A inflação aumentou 9 décimas em maio para 2,0%.** Faltando conhecer o detalhe por componentes, a subida explica-se pelo aumento do preço dos combustíveis e da eletricidade em relação aos níveis do ano passado. Convém recordar que o preço do crude em maio de 2017 era de 51,4\$ por barril de Brent, face aos 76,9\$ de maio deste ano.
- O défice das Administrações Públicas (excluindo os Organismos Locais) foi de 0,4% do PIB no 1T.** Concretamente, em relação ao 4T de 2017, o défice desceu apenas 1 décima da totalidade das 9 décimas necessárias para atingir o objetivo do 2,2% em 2018.
- Forte descida do crédito malparado.** A taxa de incumprimento desceu 1% em março até situar-se em 6,8%, exatamente metade do valor máximo de 13,6% registado no final de 2013. Esta forte descida da taxa de incumprimento reflete, em boa parte, a venda de carteiras de ativos de cobrança duvidosa pelos bancos.

### Portugal: PIB, contributo por componentes

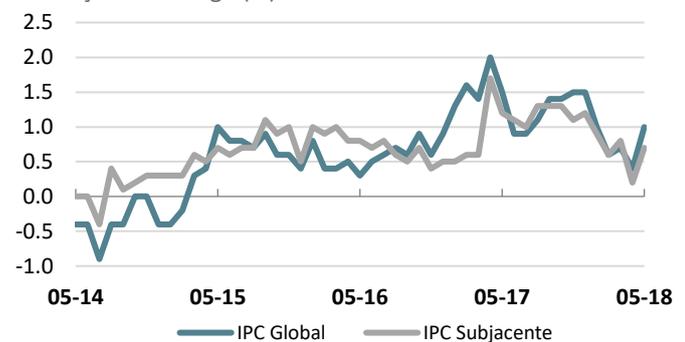
Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)



Nota: \*Variação homóloga, percentagem.  
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

### Portugal: IPC

Variação homóloga (%)



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

### Espanha: PIB

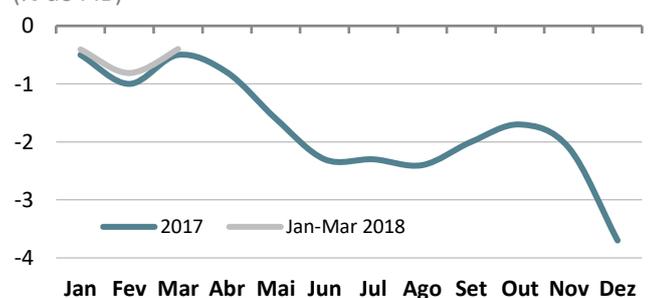
Variação trimestral (%)

	2T 2017	3T 2017	4T 2017	1T 2018
<b>PIB</b>	0,9	0,7	0,7	0,7
<b>Consumo privado</b>	0,8	0,7	0,6	0,7
<b>Consumo público</b>	0,5	0,4	0,4	0,5
<b>Investimento</b>	0,6	1,4	0,7	0,8
<b>Em equipamento</b>	0,1	2,8	0,9	-1,6
<b>Em construção</b>	1,0	0,2	1,0	2,4
<b>Exportações</b>	1,0	0,6	0,3	1,3
<b>Importações</b>	0,5	1,0	0,0	1,3

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

### Espanha: saldo orçamental das Administrações Públicas (sem Adm. Local)

(% do PIB)



Nota: Exclui ajuda financeira.

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

## Economia europeia

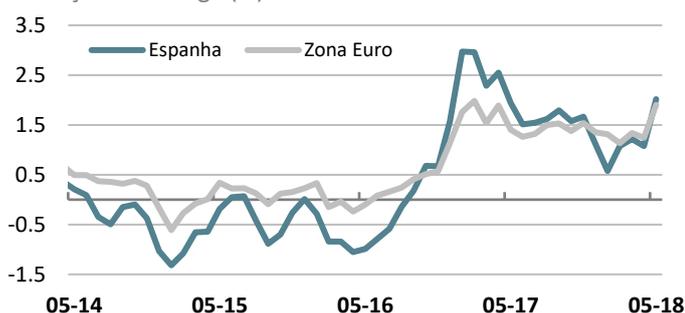
- **A taxa de inflação na Zona Euro subiu em maio para 1,9%**, 7 décimas superior ao registo do mês anterior. Este aumento deveu-se principalmente à pressão que o preço do petróleo exerceu sobre a componente da energia, que registou um crescimento homólogo de 6,1% (2,6% no mês anterior). Por sua vez, a inflação subjacente aumentou em maio e situou-se em 1,3% (1,1% em abril).
- **Prossegue a melhoria do mercado de trabalho da Zona Euro e mantém-se elevado o clima de confiança.** Concretamente, o índice de sentimento económico (ESI) para o conjunto da Zona Euro situou-se em 112,5 pontos em maio, 0,2 pontos abaixo do registo do mês anterior mas acima da média de 2017 (110,7 pontos). Por sua vez, a taxa de desemprego na Zona Euro situou-se em abril em 8,5%, uma décima inferior ao registo do mês anterior. Estes dados sinalizam que o crescimento da atividade da Zona Euro vai situar-se em níveis elevados no 2T.

## Economia internacional

- **Os indicadores económicos dos EUA continuam a apontar para forte crescimento no 2T.** De fato, o índice de confiança do consumidor em maio aumentou significativamente, situando-se num nível bastante superior à média de 2017 (128,0 pontos). Em termos de emprego foram criados 223.000 postos de trabalho, um valor forte, especialmente quando a economia se aproxima do pleno emprego. Por sua vez, a taxa de desemprego situou-se no nível mínimo de 3,8% e os salários registaram um crescimento homólogo significativo de 2,7%.
- **Na China, o sentimento dos empresários mantém-se forte em maio.** O indicador PMI da indústria, elaborado pelo Instituto Nacional de Estatística, situou-se em 51,9 pontos (51,4 em abril). É o registo mais elevado desde setembro de 2017 e o segundo melhor dos últimos 6 anos, indicando que a pujança da economia chinesa continuará no 2T.
- **O Brasil abranda no 1T de 2018,** com um aumento homólogo do PIB de 1,2% face aos 2,1% do 4T de 2017. O abrandamento do ritmo de atividade deveu-se ao mau comportamento do consumo público – que continua em queda – e das exportações, que apesar de terem vindo a crescer, prosseguem a um ritmo claramente inferior ao dos trimestres anteriores. Pelo contrário, o investimento evoluiu positivamente, sugerindo que a incerteza política não está a afetar excessivamente a confiança empresarial.
- **A economia indiana acelera no 1T.** De facto, o PIB registou um crescimento homólogo de 7,7% no 1T de 2018, 7 décimas acima do trimestre anterior. A despesa pública e o investimento em capital fixo foram os responsáveis por este aumento. Com este registo, a Índia confirma que ultrapassou definitivamente os dois choques temporários (a desmonetização e o novo imposto sobre bens e serviços) que condicionaram o crescimento económico em 2017.

## Espanha e Zona Euro\*: IPC

Varição homóloga (%)

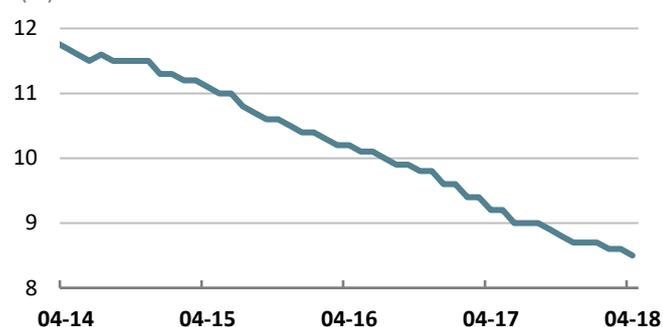


Nota: \*Os dados para a zona Euro correspondem ao IPCA.

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

## Zona Euro: taxa de desemprego

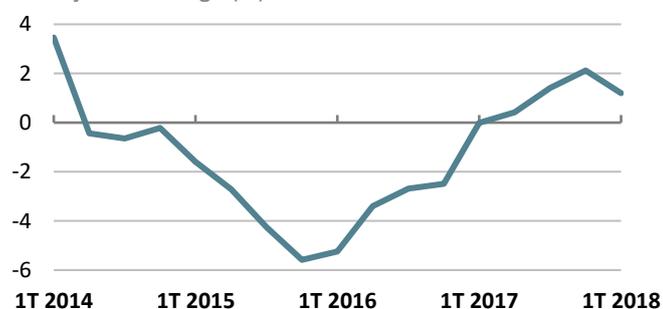
(%)



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

## Brasil: PIB

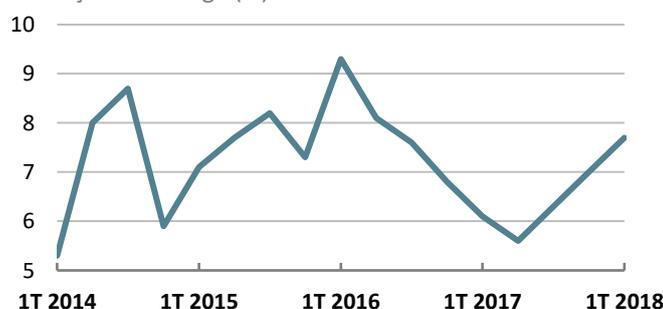
Varição homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Inst. Brasileiro de Geografia e Estatística.

## Índia: PIB

Varição homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Instituto Nacional de Estatística da Índia.



## Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

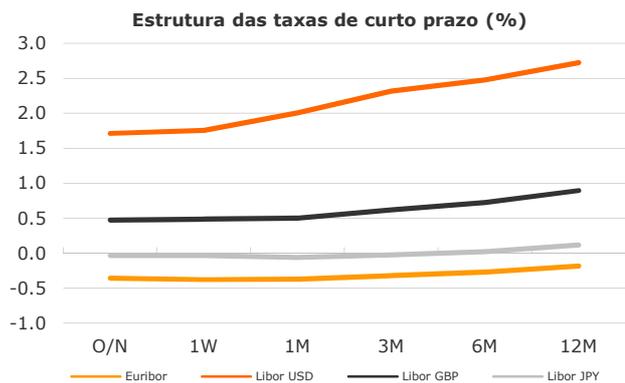
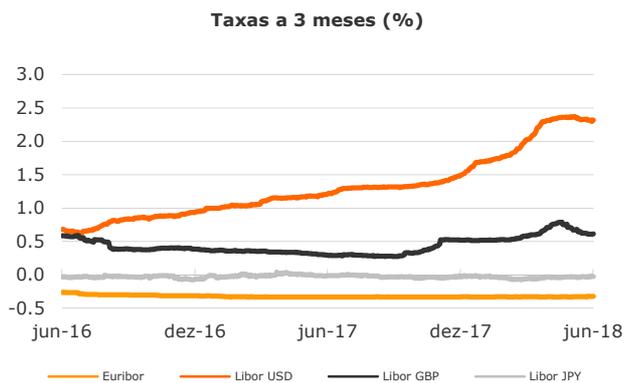
Quadro de política monetária

	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.

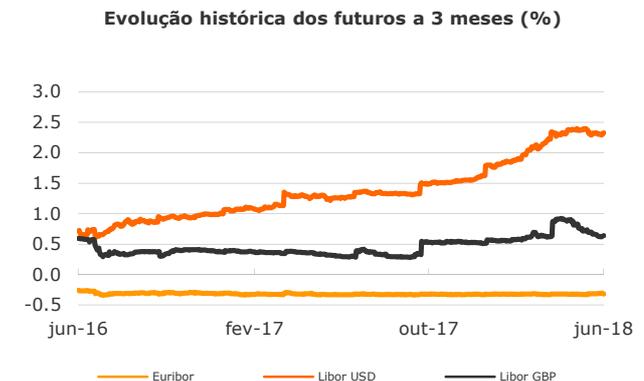
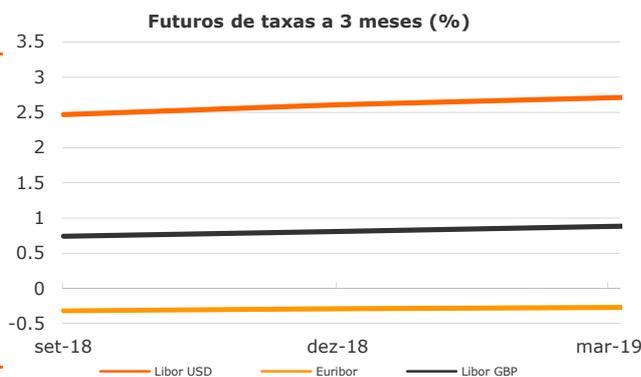
\*\*\* O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



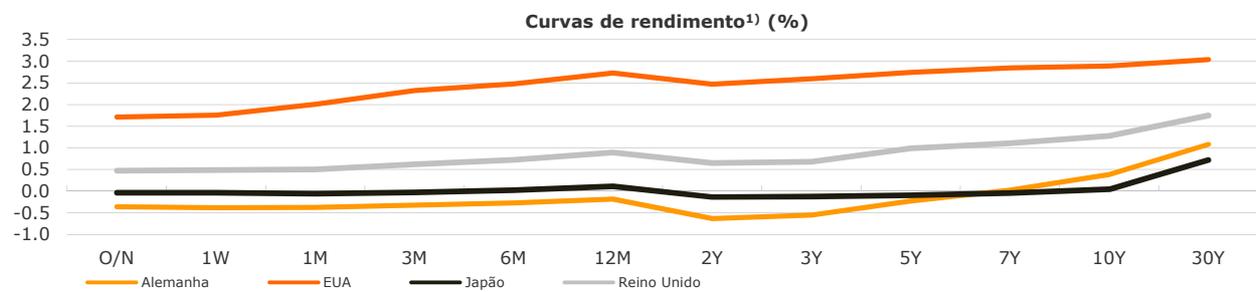
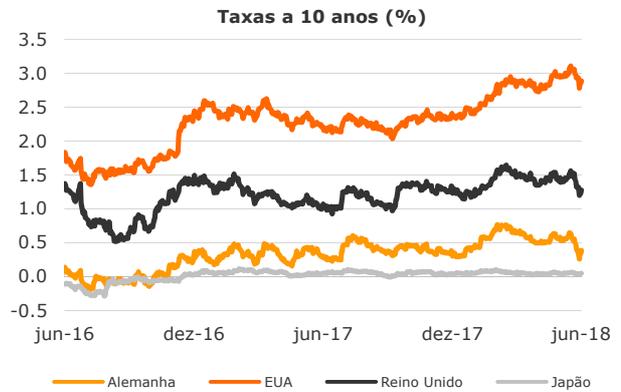
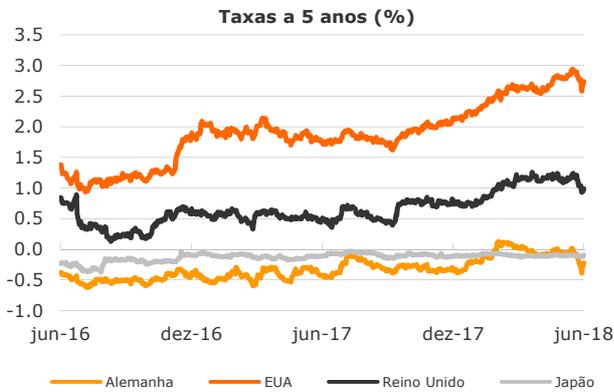
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



Dívida Pública

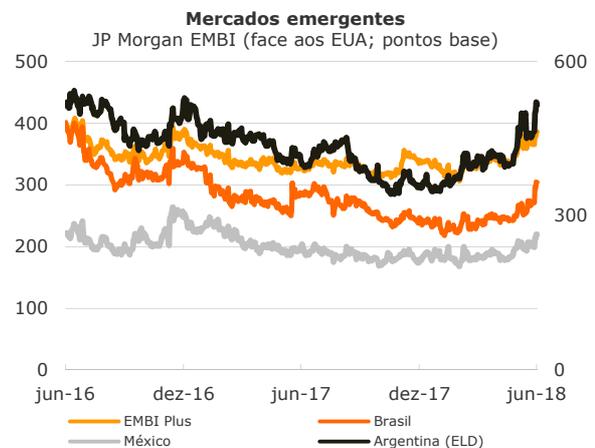
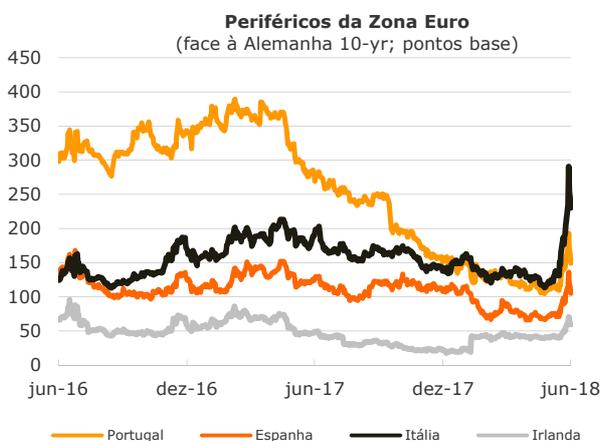
Taxas de juro: economias avançadas



<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	-0.63%	-4.3	2.47%	-3.7	0.65%	-12.9	-0.01%	17.3
5 anos	-0.22%	-16.5	2.74%	-7.4	0.99%	-11.9	0.73%	14.5
10 anos	0.39%	-17.3	2.89%	-7.5	1.28%	-12.7	1.88%	20.4
30 anos	1.08%	-15.4	3.04%	-9.0	1.75%	-7.1	2.89%	22.7

Spreads



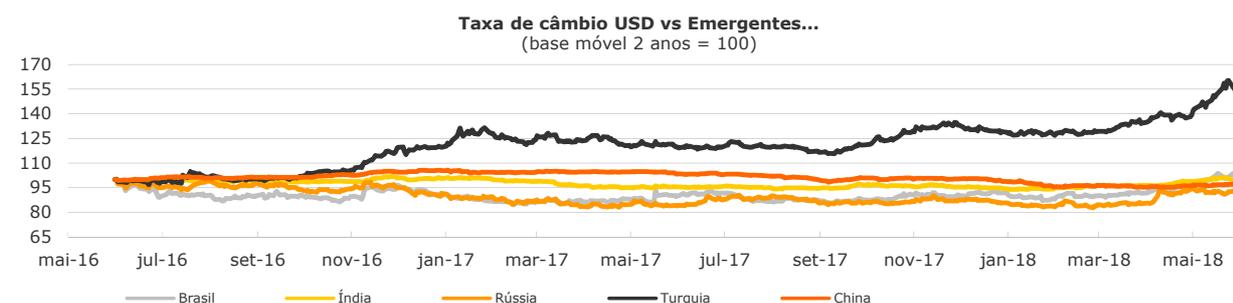
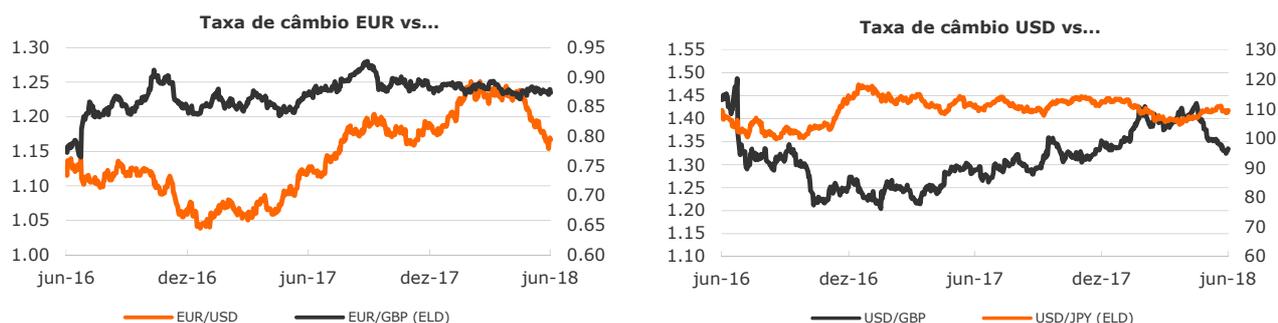
## Mercado Cambial

### 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.	1.1667	0.14%	-2.72%	-2.82%	4.05%	1.26	1.11
	<b>GBP</b>	R.U.	0.874	0.16%	0.75%	1.59%	-0.42%	0.93	0.86
	<b>CHF</b>	Suiça	1.15	0.03%	3.61%	1.46%	-5.55%	1.20	1.08
<b>USD vs...</b>									
	<b>GBP</b>	R.U.	1.33	0.28%	-1.97%	-1.24%	3.60%	1.44	1.26
	<b>JPY</b>	Japão	109.48	-0.06%	0.35%	2.93%	1.73%	114.73	104.56
<b>Emergentes</b>									
	<b>CNY</b>	China	6.42	-0.45%	-1.37%	1.35%	6.04%	6.84	6.24
	<b>BRL</b>	Brasil	3.76	-2.71%	-6.63%	-11.79%	-13.45%	3.77	3.08

### Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses		
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
<b>EUR</b>			102.2	0.01%	-2.41%	-1.67%	2.72%	105.96	99.21
<b>USD</b>			122.0	-0.12%	1.94%	2.47%	-0.58%	122.66	115.21



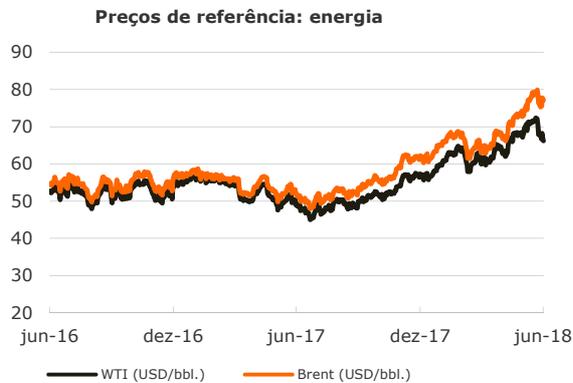
### Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
<b>Taxa spot</b>	1.167	0.874	7.444	9.543	1.153	109.490	0.988	1.335
Tx. forward 1M	1.169	0.875	7.443	9.553	1.152	109.256	0.985	1.337
Tx. forward 3M	1.175	0.876	7.442	9.575	1.151	108.803	0.980	1.341
Tx. forward 12M	1.203	0.885	7.435	9.691	1.148	106.374	0.954	1.359
Tx. forward 5Y	1.345	0.927	-	10.336	1.125	93.015	0.836	-

Fonte: Bloomberg

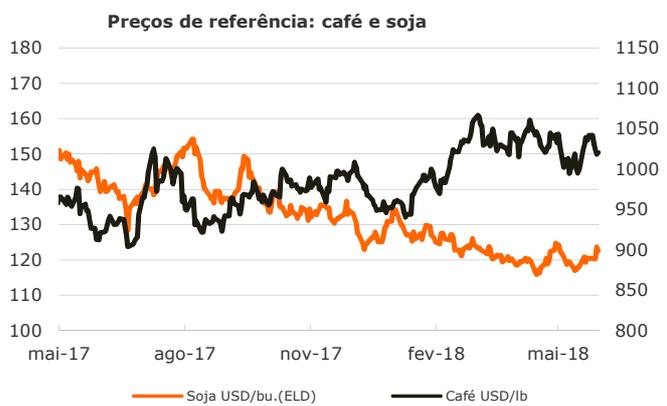
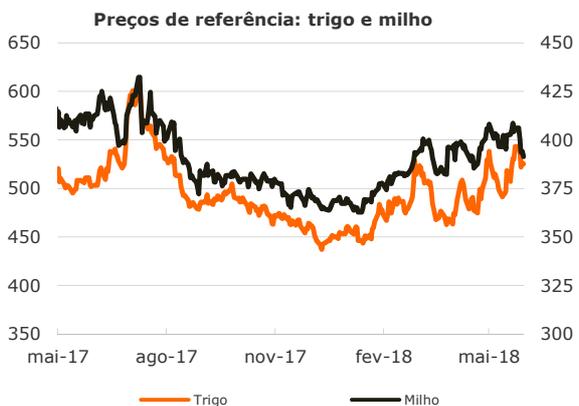
Commodities

Energia & metais



	1-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
<b>Energia</b>							
WTI (USD/bbl.)	66.2	-6.4%	-1.4%	15.4%	66.1	63.1	59.6
Brent (USD/bbl.)	77.1	0.8%	6.0%	24.0%	76.8	73.2	69.3
Gás natural (USD/MMBtu)	2.95	-0.6%	4.1%	0.8%	3.0	2.7	2.6
<b>Metais</b>							
Ouro (USD/ onça troy)	1,295.5	-0.5%	-0.6%	2.3%	1,294.8	1,333.1	1,355.9
Prata (USD/ onça troy)	16.4	-0.5%	1.6%	-5.0%	16.4	16.9	17.2
Cobre (USD/MT)	309.6	0.0%	1.9%	-0.7%	309.6	318.6	321.8

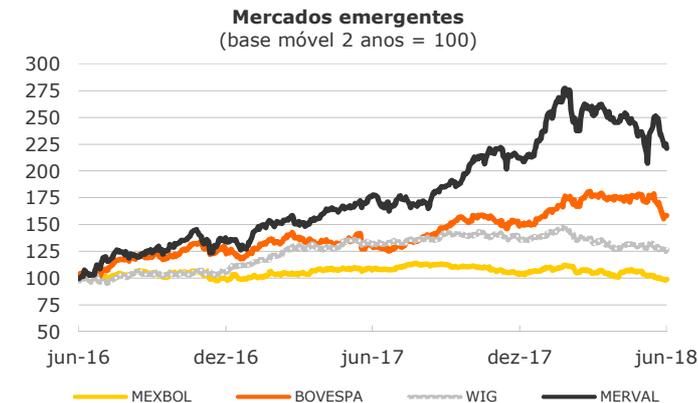
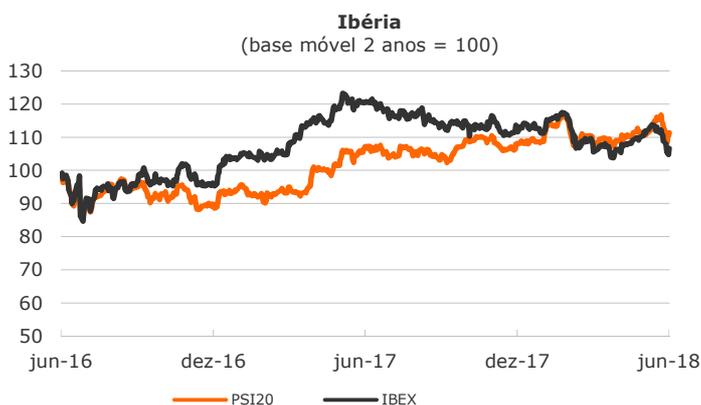
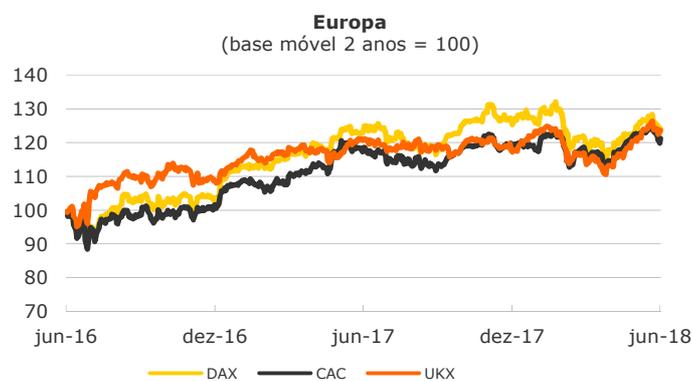
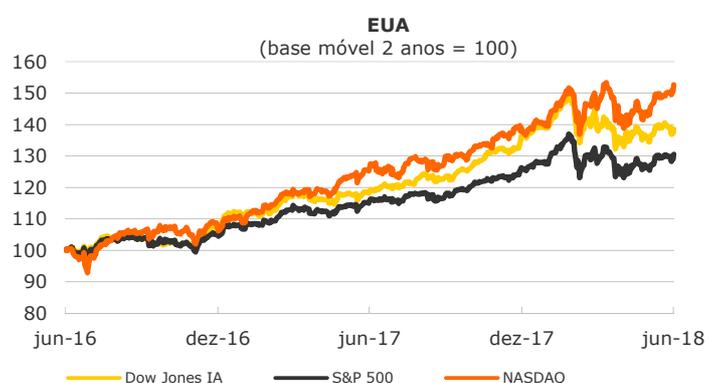
Agricultura



	1-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	391.5	-	-3.5%	4.5%	391.5	425.5	411.8
Trigo (USD/bu.)	525.5	-0.9%	-0.8%	13.1%	525.5	590.3	607.5
Soja (USD/bu.)	1,020.3	-1.5%	-2.1%	2.6%	1,025.0	1,028.8	996.0
Café (USD/lb.)	122.6	1.7%	-1.8%	-8.5%	122.6	134.0	144.5
Açúcar (USD/lb.)	12.5	1.1%	7.1%	-16.1%	-	13.6	14.3
Algodão (USD/lb.)	92.6	8.2%	17.5%	30.0%	93.7	91.8	79.7

**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	12,724	23-jan	13,597	26-mar	11,727	-1.7%	0.5%	-1.5%
França	CAC 40	5,466	21-mai	5,657	29-ago	4,995	-1.4%	2.8%	2.9%
Portugal	PSI 20	5,517	22-mai	5,801	8-set	5,015	-1.7%	3.8%	2.4%
Espanha	IBEX 35	9,632	9-jun	11,048	23-mar	9,328	-2.0%	-11.5%	-4.1%
R. Unido	FTSE 100	7,702	22-mai	7,904	26-mar	6,867	-0.2%	2.1%	0.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,454	1-nov	3,709	26-mar	3,262	-1.8%	-3.2%	-1.4%
<b>EUA</b>									
	S&P 500	2,736	26-jan	2,873	29-jun	2,406	0.3%	12.6%	2.3%
	Nasdaq Comp.	7,552	13-mar	7,637	6-jul	6,082	1.7%	20.9%	9.4%
	Dow Jones	24,646	26-jan	26,617	1-jun	20,994	-0.7%	16.6%	-0.3%
<b>Ásia</b>									
Japão	Nikkei 225	22,171	23-jan	24,129	8-set	19,240	-1.2%	9.9%	-2.6%
Singapura	Straits Times	2,439	29-jan	2,607	11-ago	2,310	-0.9%	2.8%	-1.2%
Hong-Kong	Hang Seng	30,493	29-jan	33,484	5-jul	25,200	-0.3%	17.6%	1.9%
<b>Emergentes</b>									
México	Mexbol	44,864	25-jul	51,772	31-mai	44,429	-0.5%	-8.6%	-9.1%
Argentina	Merval	28,068	1-fev	35,462	21-jun	20,462	-5.4%	24.6%	-6.6%
Brasil	Bovespa	76,787	26-fev	88,318	21-jun	60,544	-4.2%	22.4%	0.5%
Rússia	RTSC Index	1,164	26-fev	1,339	22-jun	959	-0.5%	11.4%	0.9%
Turquia	SE100	99,171	29-jan	121,532	1-jun	96,926	-3.9%	1.9%	-14.0%





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

---