

Economia portuguesa

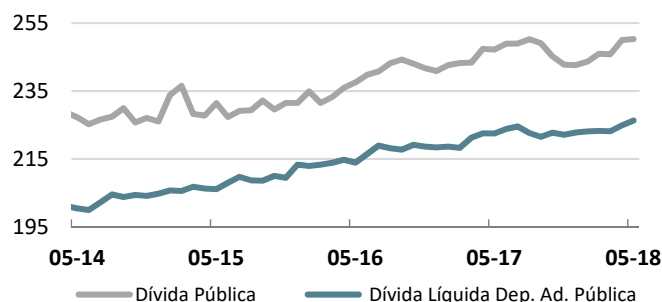
- **Agravamento temporário do stock de dívida pública.** Em maio, o stock de dívida pública na ótica de Maastricht aumentou para 250.3 mil milhões de euros, equivalente a 128,6% do PIB, ou seja, mais 2,2 pontos percentuais do que no 1T 2018. Este aumento reflete decisões de gestão corrente da dívida pelo Tesouro, que aproveitou o bom momento do mercado para emitir dívida para fazer face à amortização de 6.6 mil milhões de OTs (cerca de 3,3% do PIB) que ocorreu em junho.
- **O saldo do crédito malparado continua a cair.** No 1T 2018, situou-se em 35.3 mil milhões de euros, menos 1.7 mil milhões de euros do que no 4T 2017 e 15 mil milhões de euros abaixo do pico observado no 2T 2016. A melhoria observada no período refletiu essencialmente a queda de 1.4 mil milhões de euros no segmento das empresas não financeiras. Por seu turno, a taxa de incumprimento desceu 0,3 p.p. face ao 4T 2017, situando-se em 13% no 1T 2018. Também no 1T 2018, assistiu-se ao aumento do rácio de cobertura de NPL por imparidades, o qual se situou em 51,2%, mais 1,8 pontos percentuais do que no trimestre anterior.

Economia espanhola

- **O ritmo de crescimento da atividade diminuiu ligeiramente no mês de junho.** Assim, o índice PMI de serviços recuou um ponto até se situar nos 55,4 pontos enquanto o das indústrias manteve o registo do mês anterior de 53,4 pontos. Contudo, ambos os registos situaram-se confortavelmente na zona de expansão (acima dos 50 pontos). Por sua vez, o índice de produção industrial cresceu 1,6% em termos homólogos no mês de maio, menos 5 décimas do que no mês anterior. Apesar deste último dado ter sido inferior ao esperado, o conjunto de indicadores de atividade sugere que a economia espanhola manteve um ritmo forte de crescimento no 2T de 2018.
- **Evolução positiva do mercado de trabalho em junho.** O número de inscritos na Segurança Social aumentou em 91.000 pessoas, tendo ultrapassado os 19 milhões de inscritos pela primeira vez desde 2008. Por sua vez, o número de desempregados diminuiu em 90.000 pessoas e situou-se nos 3,2 milhões. Assim, tanto o ritmo de criação de emprego, de 3,1% homólogo, como o ritmo de descida de desemprego registado, de 6,0% homólogo, prosseguiram em junho.
- **O número de turistas continua a aumentar, embora num ritmo mais moderado.** Especificamente, no acumulado de janeiro a maio, a entrada de turistas aumentou 2,0% em termos homólogos, uma taxa muito mais modesta do que os 12,0% registados no mesmo período do ano anterior, mas que não surpreende, dado que 2017 foi um ano extraordinariamente positivo. Por proveniência, apesar da redução no número de turistas britânicos e alemães (-2,3% e -2,7% homólogo, respetivamente), este dado foi compensado pelo crescimento de turistas do resto do mundo (+5,8%) que são, precisamente, aqueles que registam uma maior despesa por pessoa e por dia. Como consequência, a despesa turística internacional registou um crescimento homólogo de 4,1% (no acumulado do ano).

Portugal: Dívida Pública*

(Mil milhões de euros)

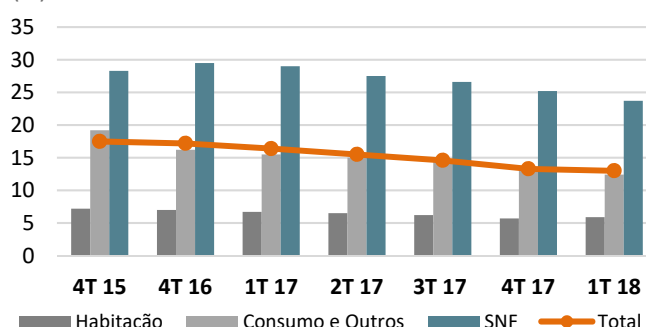


Nota: *Dívida Pública na ótica de Maastricht.

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

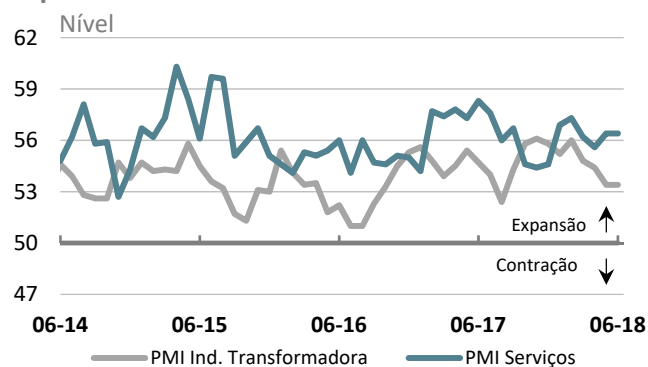
Portugal: Non-Performing Loans

(%)



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

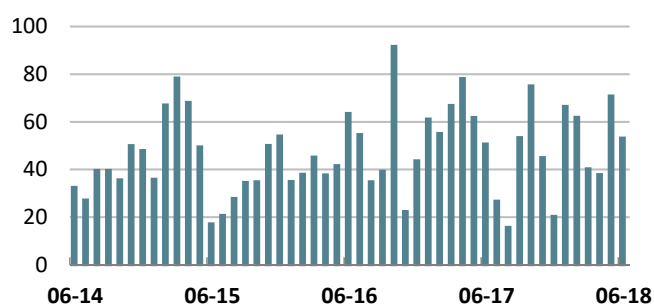
Espanha: Indicadores de actividade



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

Espanha: Inscritos na Segurança Social*

Variação mensal (milhares)



Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

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

Economia europeia

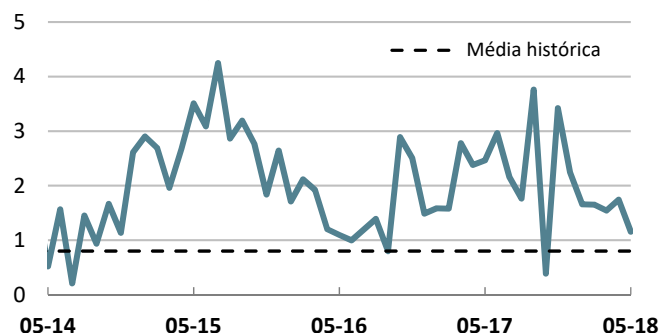
- **O consumo privado na Zona Euro desacelerou ligeiramente.** Em particular, as vendas a retalho registaram uma evolução homóloga de 1,2% em maio, um ritmo inferior ao do mês anterior (1,7%) e à média do 1T (1,6%). Apesar desta desaceleração, as perspetivas de consumo na Zona Euro mantêm-se positivas, apoiadas por um elevado nível de confiança do consumidor e pela boa evolução do mercado de trabalho (ver a notícia seguinte).
- **O desemprego na Zona Euro repete o registo positivo de abril.** Assim, a taxa de desemprego manteve-se em 8,4% em maio, 8 décimas abaixo do registo de maio de 2017, sendo o nível mais baixo desde dezembro de 2008. A descida em comparação com o ano anterior, apesar ter sido generalizada em vários países, foi especialmente relevante em Portugal (de 9,2% para 7,3%) e em Espanha (de 17,3% para 15,8%).

Economia internacional

- **Os indicadores económicos dos EUA continuam a registar um forte ritmo de crescimento no final do 2T,** apesar da continuação das tensões comerciais. Em junho, o índice de confiança empresarial (ISM) das indústrias aumentou para 60,2 pontos, muito acima do nível que limita a zona de expansão da de contração (50 pontos), e superior à elevada média de 2017 (57,4). Na mesma linha, o indicador de serviços situou-se nos 59,1 pontos (58,6 em maio). Em termos de emprego foram criados 213.000 postos de trabalho, um dado que surpreendeu novamente pelo seu elevado registo, devido especialmente à proximidade da economia do pleno emprego; a taxa de desemprego situou-se em 4,0%; e os salários cresceram 2,7%. Estes dados fazem antever boas perspetivas para a economia norte-americana em 2018 (um crescimento previsto de 2,7%). Ainda assim os riscos mantêm-se elevados, refletindo tanto um possível sobreaquecimento da economia como uma deterioração da confiança dos agentes económicos devido ao aumento das tensões comerciais.
- **As economias emergentes registam dois meses consecutivos de saídas de capital.** Segundo as estimativas do IIF, em junho, os países emergentes sofreram uma saída líquida de capital de 7.970 milhões de dólares (fluxos de carteira), ligeiramente mais acentuada do que a registada em maio (6.280 milhões de dólares). As saídas foram generalizadas entre as economias emergentes da Ásia, América Latina, África e do Médio Oriente, enquanto os países emergentes da Europa se destacaram registando entradas líquidas de 1.187 milhões. A continuação da subida das taxas de juro da Fed, as tensões comerciais e os choques idiossincráticos nalgumas destas economias (casos da Turquia e da Argentina, por exemplo) começaram a fazer-se sentir nos fluxos de capital para os países emergentes.

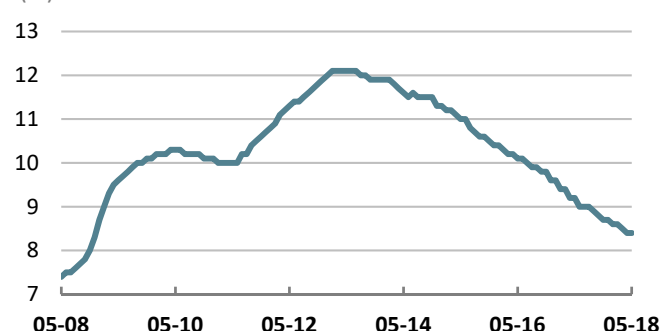
Zona Euro: Vendas a retalho

Variação homóloga (%)



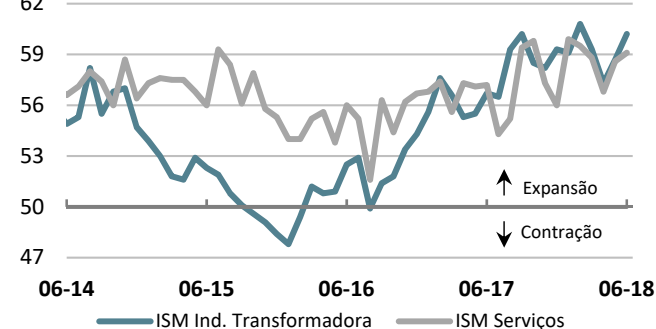
Zona Euro: taxa de desemprego

(%)



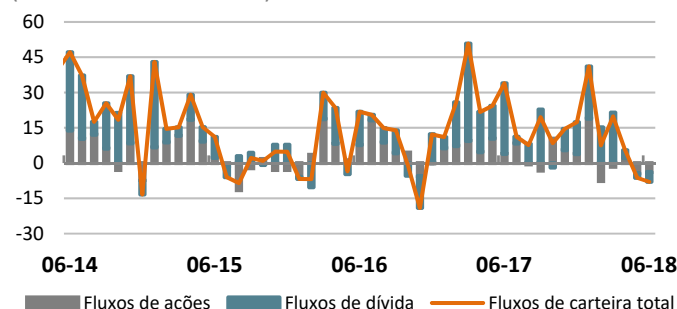
EUA: Indicadores de atividade

Nível



Emergentes: Entradas líquidas de capital*

(Mil milhões de dólares)



Mercados financeiros

Consolidam-se os ganhos nas primeiras sessões de julho.

Após as perdas das últimas semanas, as bolsas das principais economias começaram o novo semestre em terreno positivo. Assim, os índices de referência norte-americanos registaram um crescimento ligeiramente acima de 1%; os principais índices bolsistas da Zona Euro registaram ganhos semelhantes (DAX +1,5%, CAC +1,0%, MIB +1,4%, Ibex 35 +2,9% e PSI 20 +1,3%). Entre as economias emergentes, as bolsas latino-americanas também fecharam em terreno positivo, enquanto os índices bolsistas asiáticos continuaram a sofrer perdas numa semana em que os EUA ativaram taxas aduaneiras de 25% sobre as importações provenientes da China (avaliadas em 34.000 milhões de dólares). Assim, o índice MSCI para o conjunto dos emergentes recuou 0,9%, afetado especialmente pelas bolsas asiáticas e, concretamente, pela de Xangai (-3,5%).

Os bancos centrais reiteram a visão positiva do cenário económico, sem esquecer os riscos. As atas da reunião de

junho da Reserva Federal dos EUA (Fed) confirmam a intenção de continuar com aumentos graduais das taxas de juro nos próximos trimestres, num contexto de forte crescimento da economia norte-americana e numa dinâmica sólida da inflação. No entanto, as atas também demonstram preocupação tanto pelas crescentes tensões comerciais, como pelo risco de sobreaquecimento da economia norte-americana. Desta forma, as atas referem a possibilidade de que nos próximos anos as taxas de juro se situem temporariamente acima do seu valor a longo prazo. Por outro lado, o governador do Banco da Inglaterra (BoE), Mark Carney, salientou num discurso na passada quinta-feira que os últimos dados de atividade reforçam a visão de que a desaceleração do PIB do Reino Unido no 1T foi temporária. Face a estas declarações, os investidores reviram em alta as expectativas de um aumento das taxas de juro por parte do BoE no próximo mês de agosto.

		6-7-18	29-6-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EUA (Libor)	2,33	2,34	-1	64	102
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,18	-0,18	+0	1	-2
	EUA (Libor)	2,77	2,76	+1	66	101
Taxas 10 anos	Alemanha	0,29	0,30	-1	-14	-28
	EUA	2,82	2,86	-4	41	43
	Espanha	1,31	1,32	-1	-26	-42
	Portugal	1,80	1,79	2	-14	-136
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	102	102	0	-12	-14
	Portugal	151	149	3	0	-108
Mercado de Ações					(percentagem)	
S&P 500		2.760	2.718	1,5%	3,2%	13,8%
Euro Stoxx 50		3.448	3.396	1,6%	-1,6%	-0,4%
IBEX 35		9.905	9.623	2,9%	-1,4%	-5,6%
PSI 20		5.600	5.529	1,3%	3,9%	8,6%
MSCI emergentes		1.060	1.070	-0,9%	-8,5%	5,7%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD		1,175	1,168	0,5%	-2,2%	3,0%
EUR/GBP		0,884	0,885	0,0%	-0,4%	0,0%
USD/CNY		6,643	6,621	0,3%	2,1%	-2,4%
USD/MXN		19,041	19,908	-4,4%	-3,1%	5,3%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		86,2	87,4	-1,4%	-2,2%	5,4%
Brent a um mês	\$/barril	77,1	79,4	-2,9%	15,3%	65,1%

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

Dados previstos de 9 a 15 de Julho

10 França	Produção Industrial (Maio)	12 Alemanha	IPC (Jun.)
Itália	Produção Industrial (Maio)	França	IPC (Jun.)
Portugal	Comércio Internacional (Maio), Novas operações de crédito (Maio)	EUA	IPC (Jun.)
China	IPC (Jun.)	13 Espanha	IPC (Jun.)
11 Espanha	Confiança Empresarial (3T), Compra e venda de casas (Maio)	Portugal	Atividade Turística (Maio)
Portugal	IPC (Jun.)	China	Balança comercial (Jun.)
12 Zona Euro	Produção Industrial (Maio)	Japão	Produção Industrial (Maio)

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

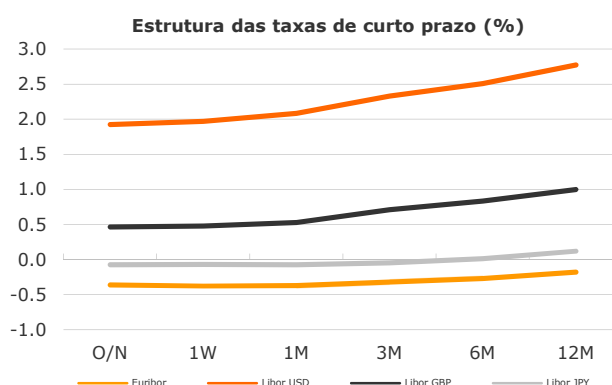
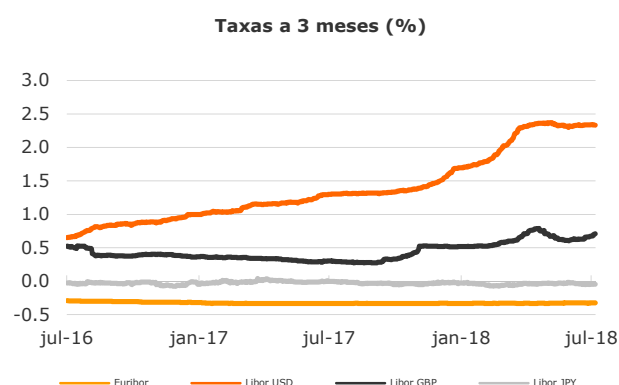
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3ºT 18	4ºT 18	1ºT 19	2ºT 19
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	26-jul	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.00%	13 Jun 18 (+25/+25 bp)	01-ago	2.00%	2.25%	2.50%	2.50%	2.75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	31-jul	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.00%	0.00%
BoE	0.50%	2 Nov 17 (+25 bp)	02-ago	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	20-set	-	-	-	-	-

* 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.

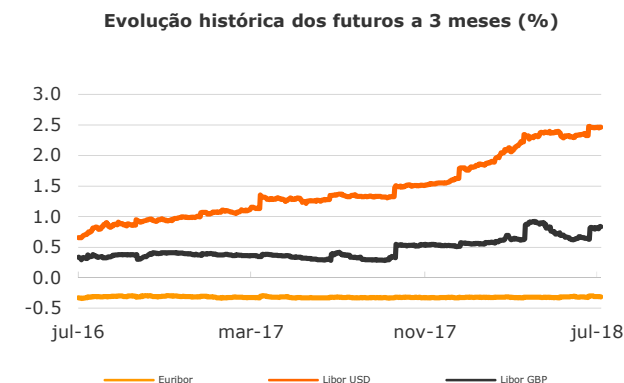
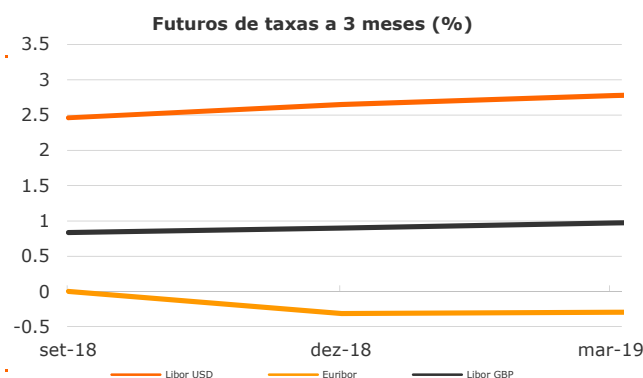
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



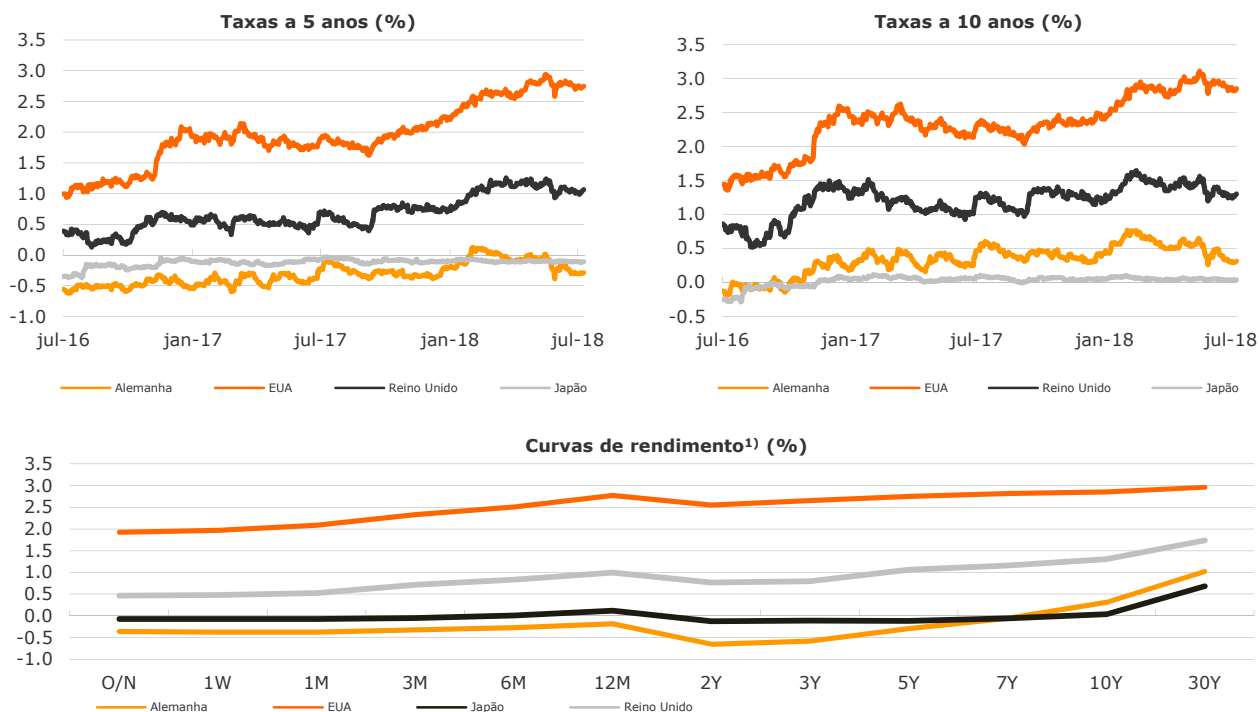
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



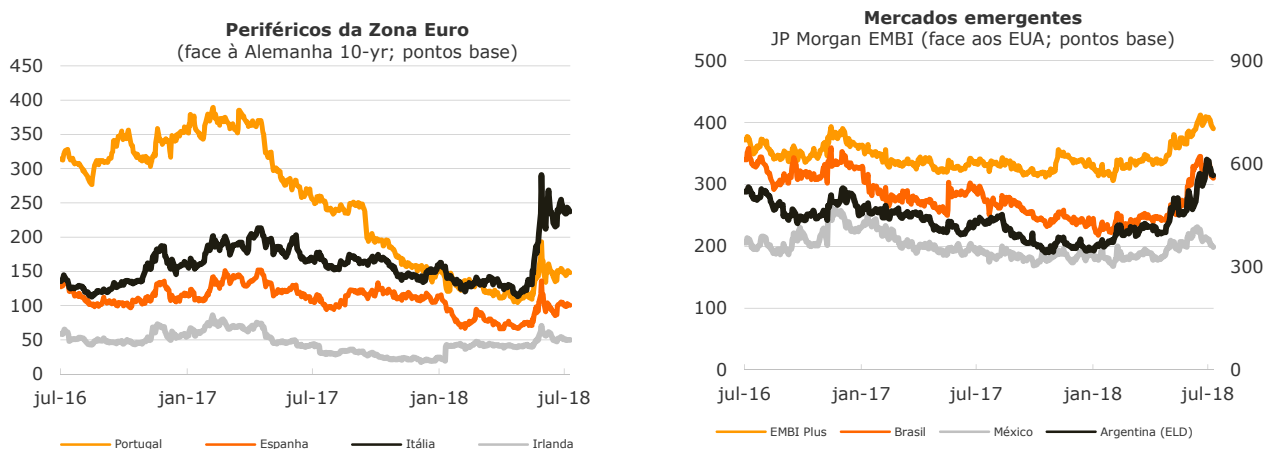
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	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	-0.65%	0.2	2.55%	5.5	0.77%	2.8	-0.07%	-9.8
5 anos	-0.29%	-9.3	2.75%	-3.9	1.06%	-3.0	0.64%	-27.6
10 anos	0.31%	-13.5	2.85%	-9.3	1.30%	-8.5	1.80%	-25.9
30 anos	1.02%	-11.3	2.96%	-13.1	1.74%	-11.6	2.83%	-20.9

Spreads



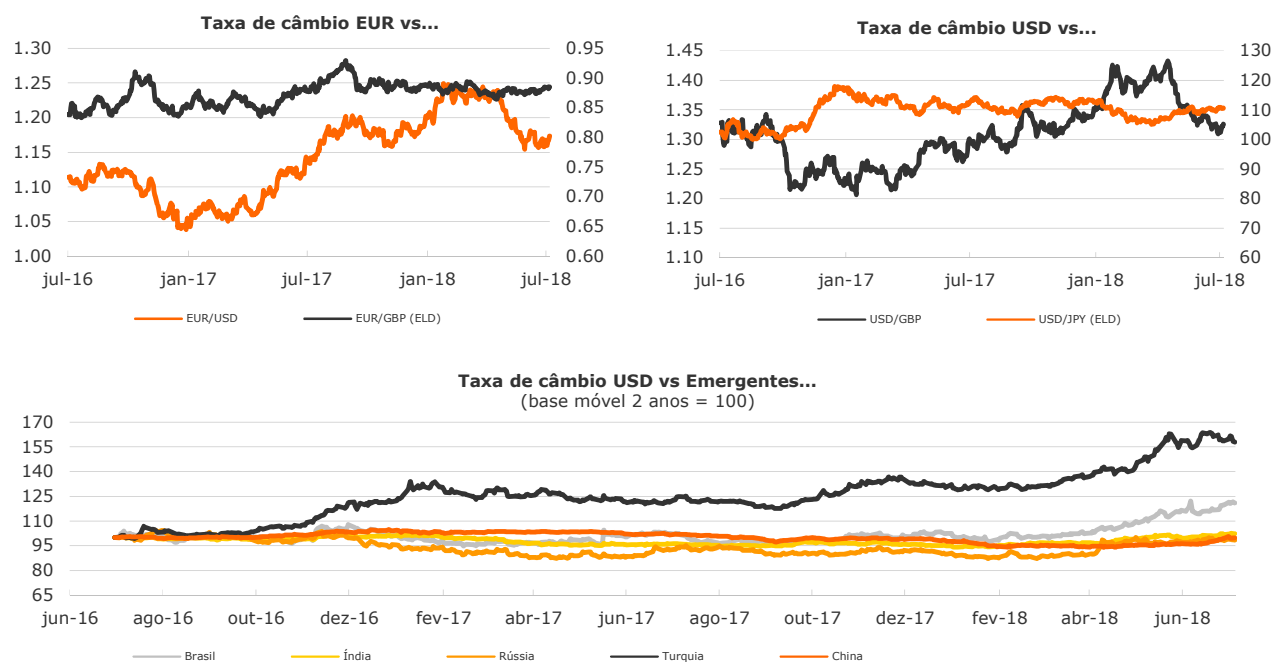
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1737	0.51%	-0.34%	-2.37%	2.78%	1.26	1.13
	GBP	R.U.	0.885	0.04%	0.82%	-0.34%	0.50%	0.93	0.86
	CHF	Suiça	1.16	0.31%	0.06%	-0.73%	5.72%	1.20	1.10
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.33	0.51%	-1.12%	-1.94%	2.25%	1.44	1.28
	JPY	Japão	110.55	-0.21%	0.39%	-1.80%	-2.44%	114.74	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.64	0.31%	3.81%	2.11%	-2.17%	6.81	6.24
	BRL	Brasil	3.90	1.06%	2.15%	17.88%	18.02%	3.97	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			103.2	0.23%	0.53%	-0.67%	2.50%	105.96	100.60
USD			124.1	0.12%	1.17%	4.24%	2.29%	124.73	115.21



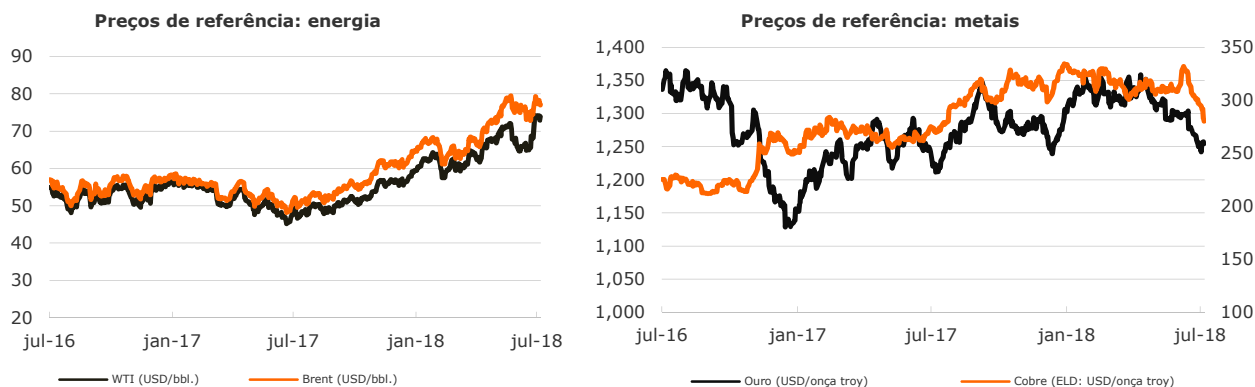
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.174	0.885	7.453	9.426	1.162	110.550	0.990	1.326
Tx. forward 1M	1.176	0.886	7.452	9.435	1.162	110.325	0.987	1.328
Tx. forward 3M	1.182	0.888	7.451	9.458	1.161	109.841	0.982	1.331
Tx. forward 12M	1.210	0.897	7.442	9.577	1.157	107.388	0.957	1.349
Tx. forward 5Y	1.352	0.945	-	10.245	1.136	94.005	0.841	-

Fonte: Bloomberg

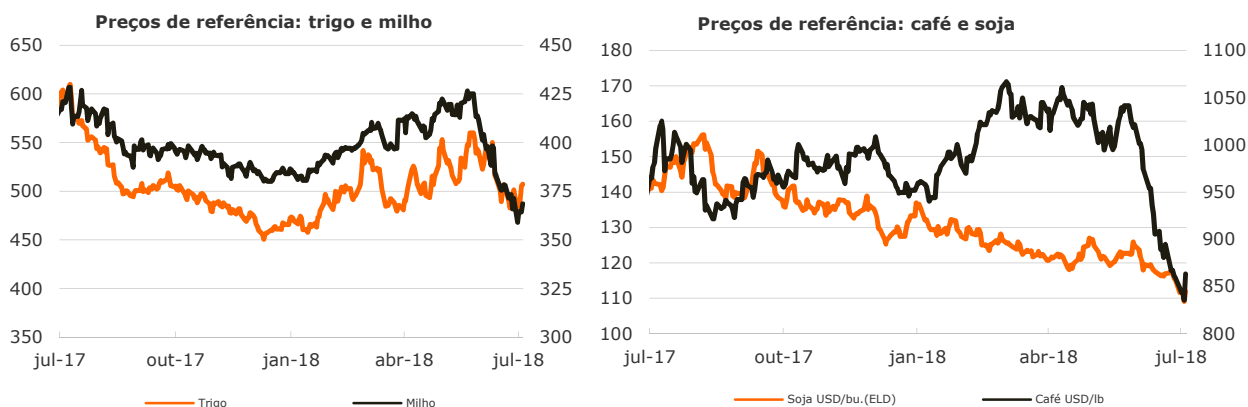
Commodities

Energia & metais



	6-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	73.8	0.5%	14.1%	22.5%	71.3	65.2	60.8
Brent (USD/bbl.)	77.1	-2.7%	2.8%	17.8%	77.0	73.2	69.1
Gás natural (USD/MMBtu)	2.85	-3.2%	-2.1%	3.9%	2.8	2.7	2.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,254.6	-0.1%	-3.3%	2.5%	1,255.3	1,285.9	1,314.2
Prata (USD/ onça troy)	16.0	-0.9%	-4.1%	0.1%	15.9	16.5	16.8
Cobre (USD/MT)	280.4	-5.7%	-14.6%	-14.3%	279.9	287.9	292.7

Agricultura

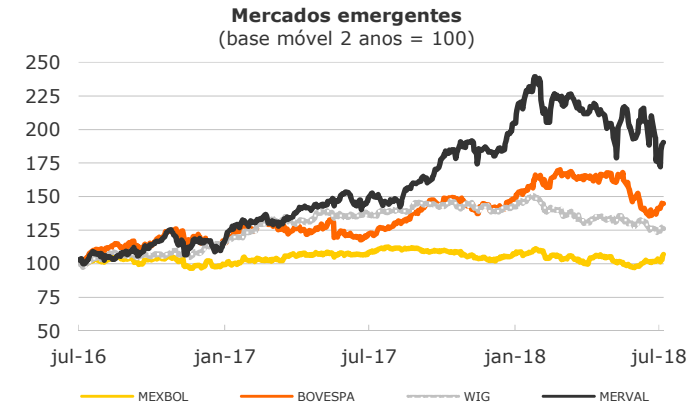
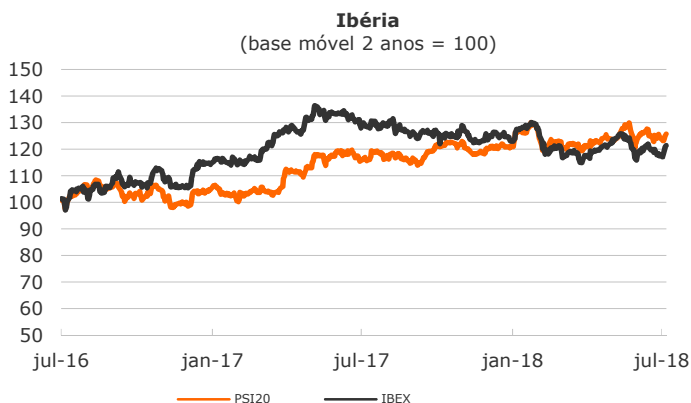
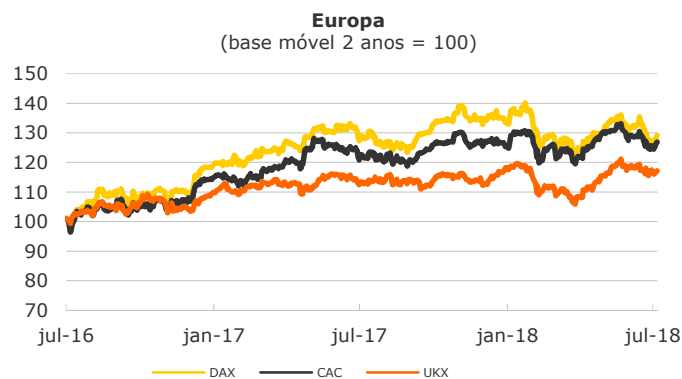
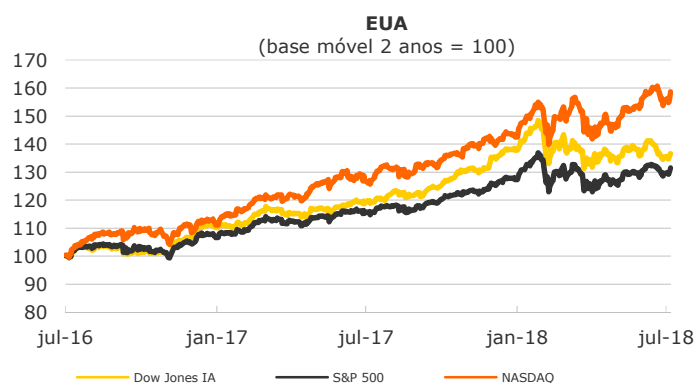


	6-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	368.3	-	-7.8%	-4.2%	355.5	391.8	394.8
Trigo (USD/bu.)	507.5	5.0%	-5.6%	8.1%	507.5	550.0	574.3
Soja (USD/bu.)	863.5	0.3%	-13.2%	-10.2%	872.5	917.0	908.3
Café (USD/lb.)	112.0	-3.3%	-7.1%	-17.3%	112.0	123.7	134.7
Açúcar (USD/lb.)	11.5	-6.0%	-7.7%	-24.9%	-	12.3	13.2
Algodão (USD/lb.)	84.1	0.7%	-7.1%	13.1%	85.0	84.2	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	12,496	23-jan	13,597	26-mar	11,727	1.5%	0.9%	-3.3%
França	CAC 40	5,376	21-mai	5,657	29-ago	4,995	1.0%	4.3%	1.2%
Portugal	PSI 20	5,600	22-mai	5,801	8-set	5,015	1.3%	8.3%	3.9%
Espanha	IBEX 35	9,905	8-ago	10,758	23-mar	9,328	2.9%	-5.7%	-1.4%
R. Unido	FTSE 100	7,618	22-mai	7,904	26-mar	6,867	-0.3%	3.8%	-0.9%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,448	1-nov	3,709	26-mar	3,262	1.6%	-0.4%	-1.6%
EUA									
	S&P 500	2,761	26-jan	2,873	6-jul	2,408	1.6%	14.6%	3.3%
	Nasdaq Comp.	7,683	20-jun	7,807	6-jul	6,082	2.4%	26.2%	11.3%
	Dow Jones	24,505	26-jan	26,617	11-jul	21,279	1.2%	14.9%	-0.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	21,788	23-jan	24,129	8-set	19,240	-2.3%	9.0%	-4.3%
Singapura	Straits Times	2,273	29-jan	2,607	5-jul	2,244	-2.3%	-4.5%	-7.9%
Hong-Kong	Hang Seng	28,316	29-jan	33,484	7-jul	25,316	-0.6%	11.7%	-5.4%
Emergentes									
México	Mexbol	49,182	25-jul	51,772	31-mai	44,429	3.2%	-1.7%	-0.4%
Argentina	Merval	27,965	1-fev	35,462	9-ago	20,845	7.4%	25.8%	-7.0%
Brasil	Bovespa	74,616	26-fev	88,318	7-jul	62,035	2.5%	19.4%	-2.3%
Russia	RTSC Index	1,173	26-fev	1,339	7-jul	991	1.7%	16.0%	1.6%
Turquia	SE100	98,734	29-jan	121,532	19-jun	92,289	2.3%	-1.9%	-14.4%



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
