

Economia portuguesa

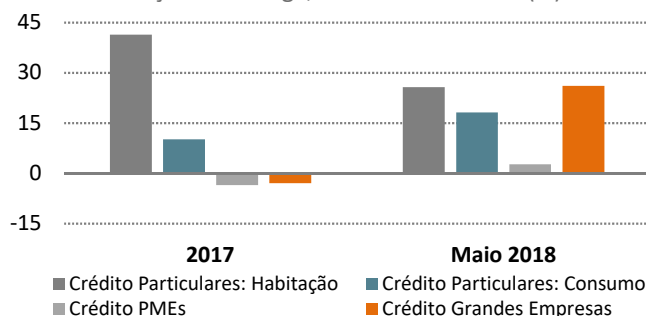
- **A nova concessão de crédito ao setor privado mantém a trajetória de recuperação nos primeiros 5 meses do ano.** As novas operações de crédito à habitação continuam a crescer de forma robusta, tendo aumentado 25,7% yoy até maio (acumulado no ano). No mesmo período, o crédito ao consumo cresceu 18,1% yoy, e a concessão de crédito a empresas aumentou 11,6% (2,7% para as PME e 26,0% para as grandes empresas), refletindo a recuperação da atividade económica.
- **Taxa de inflação homóloga acelera em junho para 1,5%,** 5 décimas acima do registo de maio. Para este incremento contribuíram os preços dos transportes, restaurantes e hotéis, assim como as despesas com habitação. Por seu turno, a inflação subjacente situou-se em 1,0%, mais 4 décimas que o valor do mês anterior.
- **Mantém-se a tendência de agravamento do défice comercial de bens,** que alcançou 5.802 milhões de euros no acumulado de janeiro a maio (+7,0% em relação ao mesmo período do ano passado), em parte pela deterioração da balança de bens industriais e de consumo. Contudo, destaca-se o dinamismo das exportações, que aumentaram 6,2% yoy, suportadas pela venda de automóveis. Uma tendência, que a julgar pelo inquérito às empresas elaborado pelo INE, deverá continuar (apesar do risco associado às tensões protecionistas).
- **A visita de turistas estrangeiros continua a aumentar.** No período de janeiro a maio entraram em Portugal 4.6 milhões de hóspedes não-residentes, o que equivale a uma subida de 3,3% em relação ao período homólogo. Esta evolução tem como consequência o aumento dos proveitos totais e por aposento. Destaca-se ainda a significativa entrada de turistas norte-americanos e brasileiros.

Economia espanhola

- **A taxa de inflação sobe em junho para 2,3%,** 2 décimas acima do registo de maio. Boa parte desta subida deve-se ao preço dos combustíveis, que registou um crescimento homólogo de 11,9%. Uma tendência que vai manter uma certa continuidade durante este mês de julho. Destaque também para a contribuição positiva dos alimentos não transformados e, em menor medida, dos preços da eletricidade. Por sua vez, a inflação subjacente diminuiu 1 décima para 1,0%, face ao abrandamento do preço dos pacotes turísticos e de serviços de alojamento.
- **As compras e vendas de habitação mantêm-se fortes em maio,** com uma evolução em cadeia de 15,0% (no acumulado de 12 meses). Apesar de ser um registo ligeiramente inferior ao do mês anterior (16,9%), mantém um avanço sólido e muito semelhante ao de 2017 (14,8%). Para os próximos meses, prevemos que a evolução favorável do emprego, a manutenção de condições financeiras acomodáticas e a pujança da procura estrangeira irão continuar a incentivar a atividade do setor.
- **Os empresários mantêm-se otimistas com a evolução dos seus negócios.** Segundo o indicador de expectativas empresariais, a percentagem de empresários que demonstram otimismo face ao trimestre que agora teve início foi de 22,8%, ultrapassando os

Portugal: Novas operações de crédito

Taxa de variação homóloga, acumulado no ano (%)

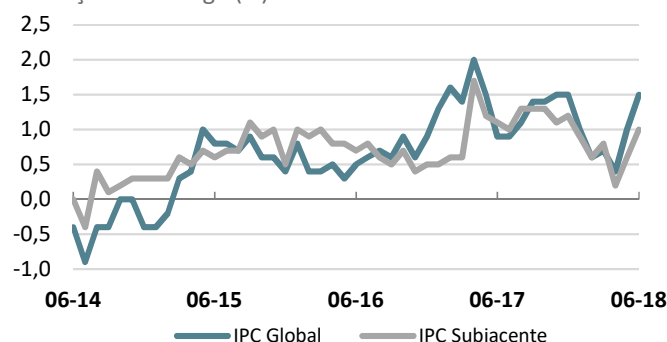


Nota: Crédito às SNF não ajustado de renegociações.

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

Portugal: IPC

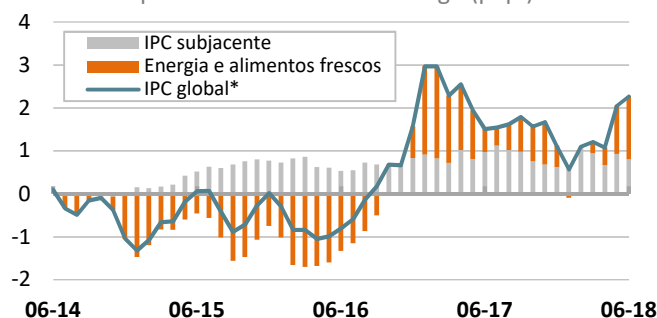
Variação homóloga (%)



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

Espanha: IPC

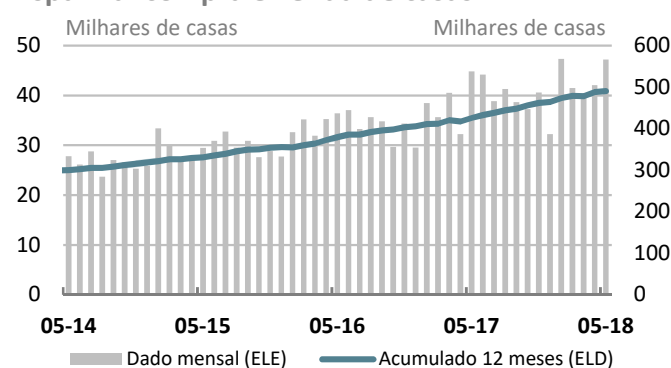
Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)



Nota: * Variação homóloga.

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

Espanha: compra e venda de casas



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

15,7% que demonstram pessimismo. Os restantes 61,5% consideram que atividade do seu negócio será normal. Assim, o inquérito prevê que a economia vai prosseguir com um forte ritmo de crescimento no 3T.

Economia europeia

- **A Comissão Europeia diminuiu as previsões de crescimento para a Zona Euro**, embora se mantenham em valores sólidos. Na atualização de verão do seu cenário económico, a Comissão reviu em baixa (-0,2 p. p.) a sua previsão de crescimento da Zona Euro em 2018 para 2,1% e manteve a previsão de 2,0% para 2019. A instituição europeia salientou que a atividade na Zona Euro vai manter um ritmo de crescimento sustentável graças às condições monetárias acomodáticas, às melhorias do mercado de trabalho e ao dinamismo externo. Não obstante, destacou a escalada das tensões comerciais com os EUA como um risco importante a curto e médio prazo.
- **A produção industrial da Zona Euro cresceu em maio**. O índice aumentou 2,3% em termos homólogos, 0,5 p. p. acima do crescimento de abril. Por países, destaque para o crescimento registado na Alemanha (3,0% homólogo) e em Itália (2,3%), que compensaram a queda temporária do índice em França (-0,8% homólogo, devido às greves internas). Este dado junta-se a outros indicadores que apontam para a permanência da tendência de crescimento da Zona Euro no passado 2T.

Economia internacional

- **A taxa de inflação dos EUA manteve a trajetória ascendente**, situando-se em 2,9% em junho (1 décima acima do registo do mês anterior). Por sua vez, a inflação subjacente, que não abrange a energia e os alimentos, situou-se em 2,3% (2,2% em maio). São registos elevados que foram impulsionados por fatores temporários tais como o aumento do preço do petróleo e das telecomunicações. No entanto, estes fatores vão começar a perder força nos próximos meses, pelo que esta forte tendência ascendente deveria começar a desvanecer-se paulatinamente. Contudo, a forte atividade económica dos EUA vai continuar a ser um elemento de pressão essencial (especialmente para o registo subjacente). Tudo isto apoia a intenção da Fed em continuar a subir as taxas de juro, após o aumento acordado na passada reunião de junho para o intervalo de 1,75%-2,00%.
- **O setor externo chinês demonstra firmeza, apesar dos conflitos protecionistas**. Em particular, as exportações chinesas em dólares aumentaram em termos homólogos uns significativos 11,3% em junho, praticamente o mesmo registo do mês anterior (12,6%). Com este registo, o crescimento das exportações no acumulado de 12 meses situou-se em 10,4%. O bom dado das exportações em junho aliado ao abrandamento do crescimento das importações provocou um aumento do superavit comercial mensal superior a 40.000 milhões de dólares pela primeira vez este ano. No segundo semestre do ano, um aumento das tensões comerciais poderia interromper os avanços que estamos a assistir no setor exportador.

Previsões do PIB da Comissão Europeia

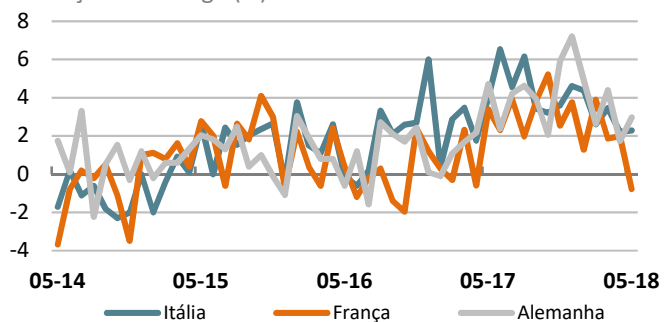
Variação anual (%)

	Previsões		Var. em relação à previsão primavera 2018	
	2018	2019	2018	2019
Zona Euro	2,1	2,0	▼-0,2	=
Alemanha	1,9	1,9	▼-0,4	▼-0,2
França	1,7	1,7	▼-0,3	▼-0,1
Itália	1,3	1,1	▼-0,2	▼-0,1
Espanha	2,8	2,4	▼-0,1	=
Portugal	2,2	2,0	▼-0,1	=
Reino Unido	1,3	1,2	▼-0,2	=

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Comissão Europeia. (European Economic Forecast, Summer 2018).

Zona Euro: produção industrial*

Variação homóloga (%)

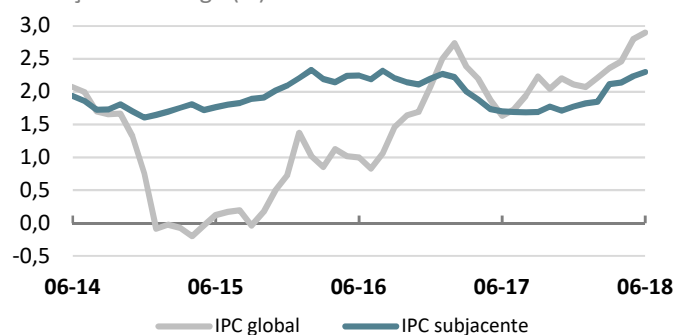


Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

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

EUA: IPC

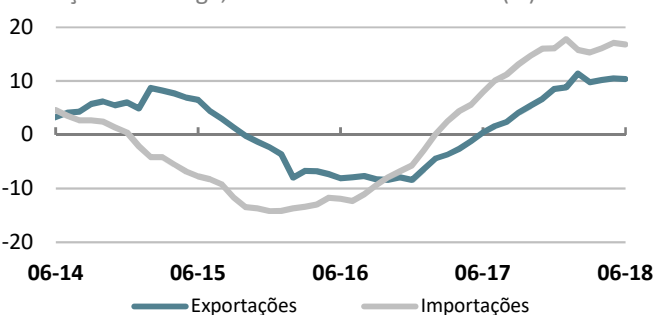
Variação homóloga (%)



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

China: Comércio internacional de bens*

Variação homóloga, acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Variação obtida a partir de dados nominais em dólares.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Alfândega da China.

Mercados financeiros

- **Destaque para as tensões comerciais numa nova semana de oscilações nas bolsas internacionais.** Apesar de os mercados terem começado a semana anterior com dados positivos e dentro de um contexto relativamente calmo, foram afetados na quarta-feira pelo anúncio da Administração norte-americana de impor novas taxas aduaneiras às importações provenientes da China por um valor de 200.000 milhões de dólares. Esta situação junta-se às taxas aduaneiras já em vigor que afetam bens chineses avaliados em 50.000 milhões de dólares. Após o anúncio, a maioria dos índices bolsistas, tanto das economias avançadas como emergentes, registaram perdas superiores a 1%. Por sua vez, na Turquia, a nomeação do genro do Presidente Erdogan como novo ministro das Finanças e do Tesouro foi recebida negativamente pelos mercados. Os investidores entenderam esta nomeação como um sinal da relutância em corrigir os desequilíbrios macroeconómicos crescentes do país. Neste contexto, a bolsa turca acumu-

lou uma descida de 10% durante a semana, enquanto a lira desvalorizou cerca de 6%. Por fim, no que concerne às matérias-primas, o preço do petróleo (barril de Brent) caiu para 73,5 dólares na quarta-feira passada, após a expectativa de um aumento na produção de crude proveniente da Líbia.

- **O BCE confirma a intenção de não aumentar as taxas de juro até depois do verão de 2019.** Tal como foi anunciado em comunicados posteriores à reunião de junho, as atas publicadas na semana passada reforçam a visão no seio do Banco Central Europeu (BCE) de que o primeiro aumento das taxas de juro não vai ocorrer, pelo menos, até setembro do próximo ano. Em relação ao final das compras líquidas de ativos previsto para dezembro deste ano, as atas referem que a decisão foi tomada por unanimidade, embora os membros do conselho deixem entrever a possibilidade de adiar a decisão final em função da evolução da economia da Zona Euro durante a segunda metade do ano.

		13-7-18	6-7-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EUA (Libor)	2,34	2,33	+1	65	104
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,18	-0,18	+0	1	-3
	EUA (Libor)	2,79	2,77	+2	68	105
Taxas 10 anos	Alemanha	0,34	0,29	5	-9	-26
	EUA	2,83	2,82	1	42	50
	Espanha	1,26	1,31	-5	-30	-39
	Portugal	1,73	1,80	-7	-21	-142
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	92	102	-9	-22	-13
	Portugal	139	151	-12	-12	-116
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.801	2.760	1,5%	4,8%	13,9%
Euro Stoxx 50		3.455	3.448	0,2%	-1,4%	-2,0%
IBEX 35		9.735	9.905	-1,7%	-3,1%	-8,6%
PSI 20		5.619	5.600	0,4%	4,3%	6,0%
MSCI emergentes		1.076	1.060	1,5%	-7,1%	2,7%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD		1,169	1,175	-0,5%	-2,7%	1,9%
EUR/GBP		0,883	0,884	-0,1%	-0,5%	0,9%
USD/CNY		6,692	6,643	0,7%	2,8%	-1,2%
USD/MXN		18,891	19,041	-0,8%	-3,9%	7,6%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		83,8	86,2	-2,8%	-4,9%	1,4%
Brent a um mês \$/barril		75,3	77,1	-2,3%	12,7%	54,0%

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

Dados previstos de 16 a 22 de Julho

16	Espanha	Contas Financeiras (1T), Indicador de actividade dos serviços (Maio)	18	Zona Euro	IPC (Jun.)
	Espanha	Entrada de pedidos e volume de negócios da indústria transformadora (Maio)		Reino Unido	IPC (Jun.)
	EUA	Vendas a retalho (Jun.)		EUA	Habitações iniciadas (Jun.), <i>Beige Book</i>
	China	PIB (2T), Produção Industrial, Vendas a retalho (Jun.)	19	Espanha	Volume de negócio das empresas (Maio)
17	Espanha	Dívida Regiões Autón. (Maio)		Portugal	Boletim Estatístico
	Itália	IPC (Jun.)	20	Espanha	Comércio Internacional (Maio)
18	Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento (Maio)		Zona Euro	Balança de pagamentos (Maio)
	Portugal	Síntese Económica de Conjuntura (Jun.), Balança de pagamentos (Maio)		Japão	IPC (Jun.)

PULSO ECONÓMICO é uma publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

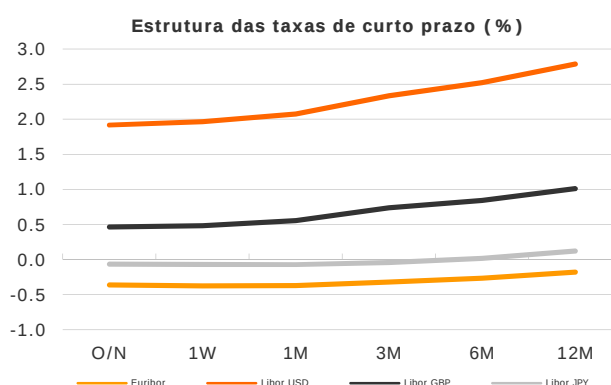
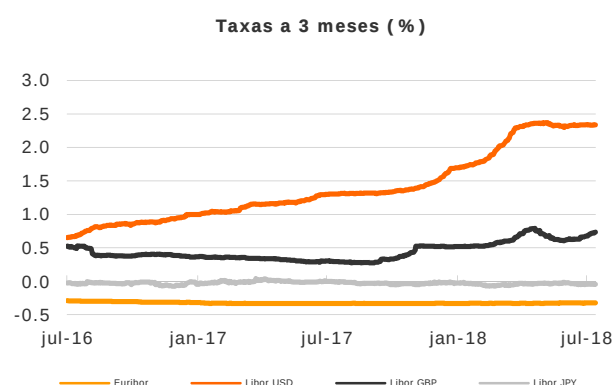
Quadro de política monetária

	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.

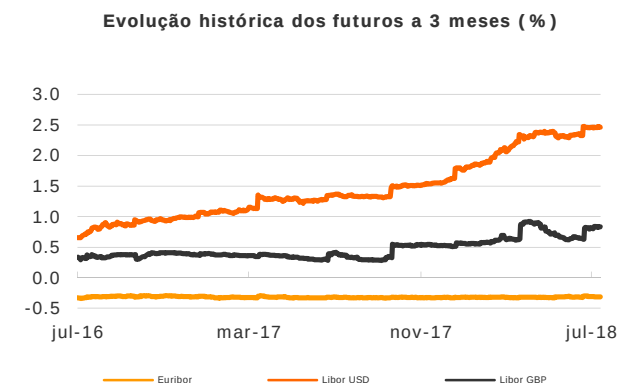
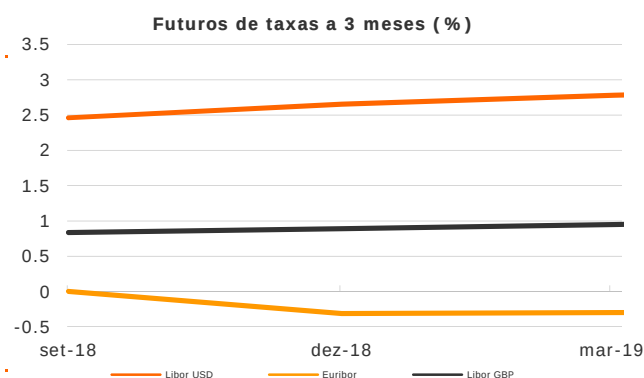
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



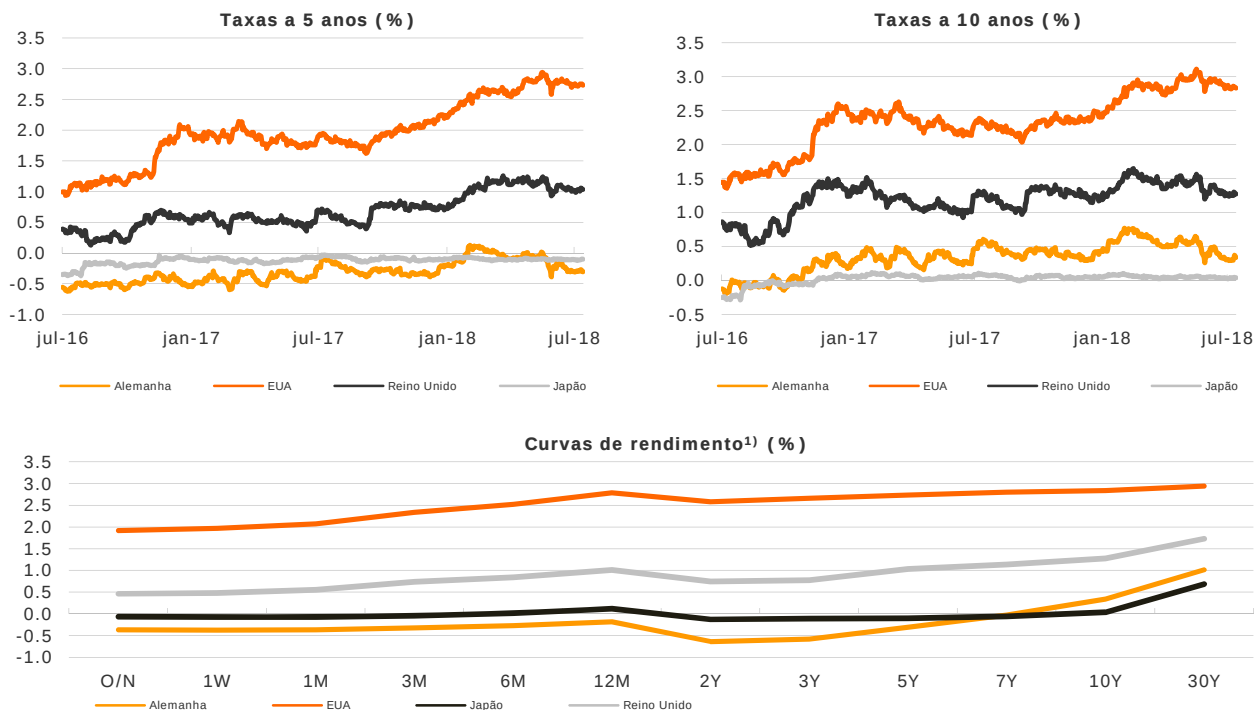
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



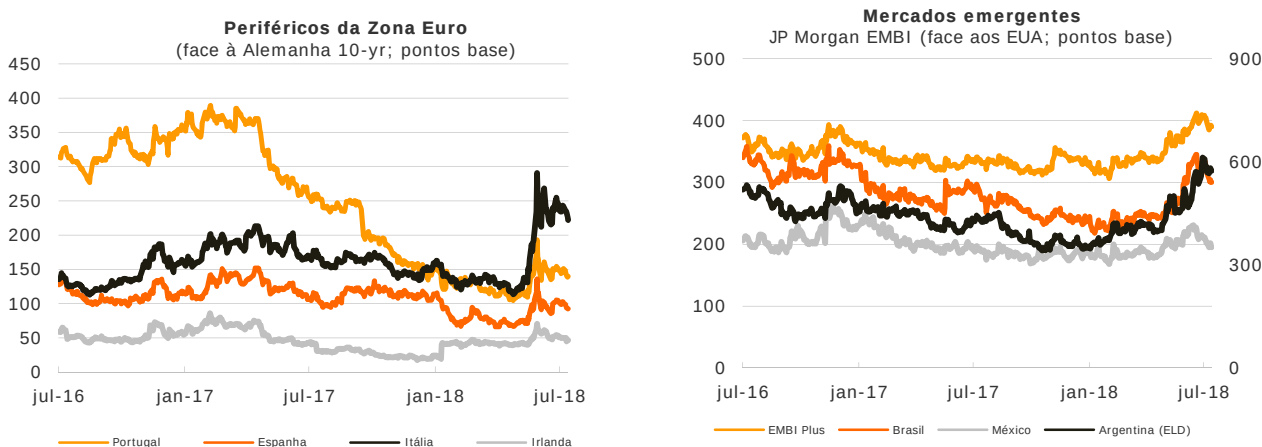
Dívida Pública

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	-0.64%	-4.9	2.58%	1.1	0.75%	0.0	-0.13%	-3.5
5 anos	-0.31%	-16.0	2.73%	-9.6	1.03%	-5.2	0.54%	-23.8
10 anos	0.34%	-14.1	2.84%	-13.0	1.28%	-9.4	1.74%	-20.9
30 anos	1.01%	-16.5	2.94%	-14.6	1.73%	-8.1	2.79%	-16.1

Spreads



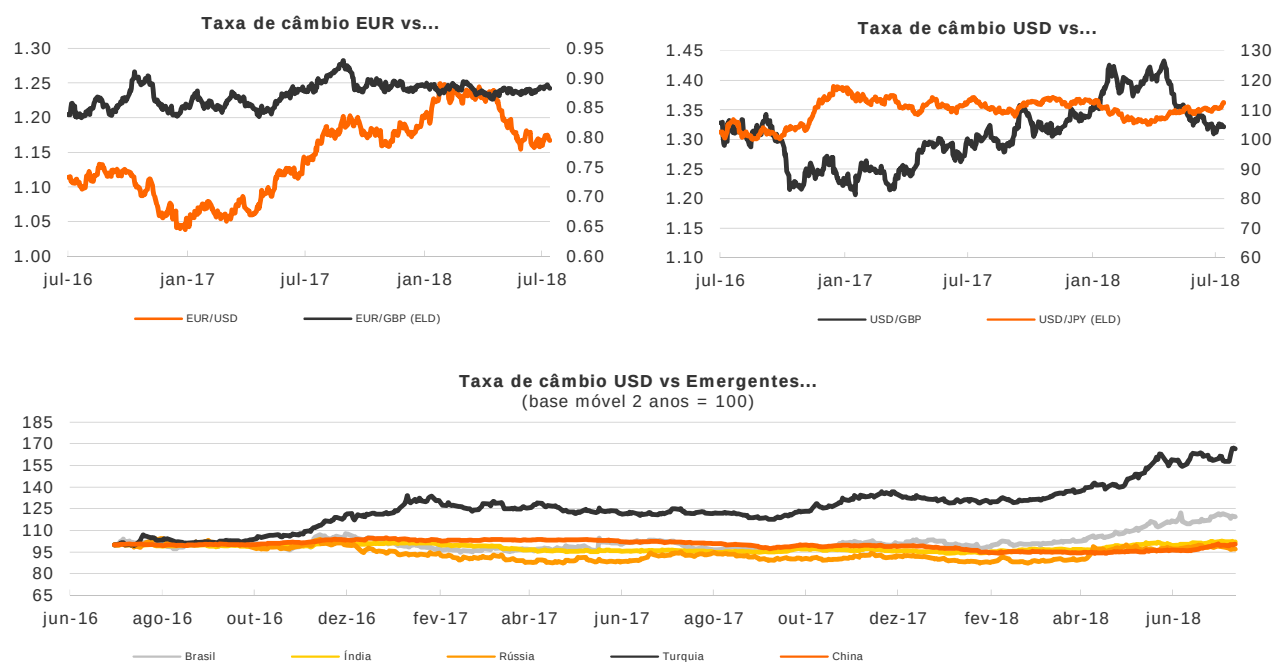
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1672	-0.63%	-1.01%	-2.91%	2.47%	1.26	1.14
	GBP	R.U.	0.883	-0.14%	0.15%	-0.57%	0.24%	0.93	0.86
	CHF	Suiça	1.17	0.71%	0.84%	0.01%	6.13%	1.20	1.10
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.32	-0.35%	-1.26%	-2.26%	2.28%	1.44	1.28
	JPY	Japão	112.47	1.81%	1.88%	-0.10%	-0.74%	114.74	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.69	0.73%	4.37%	2.84%	-1.33%	6.78	6.24
	BRL	Brasil	3.86	-1.16%	4.39%	16.42%	20.21%	3.97	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			103.3	0.01%	0.35%	-0.67%	2.54%	105.96	100.60
USD			123.6	-0.45%	1.10%	3.76%	1.43%	125.14	115.21



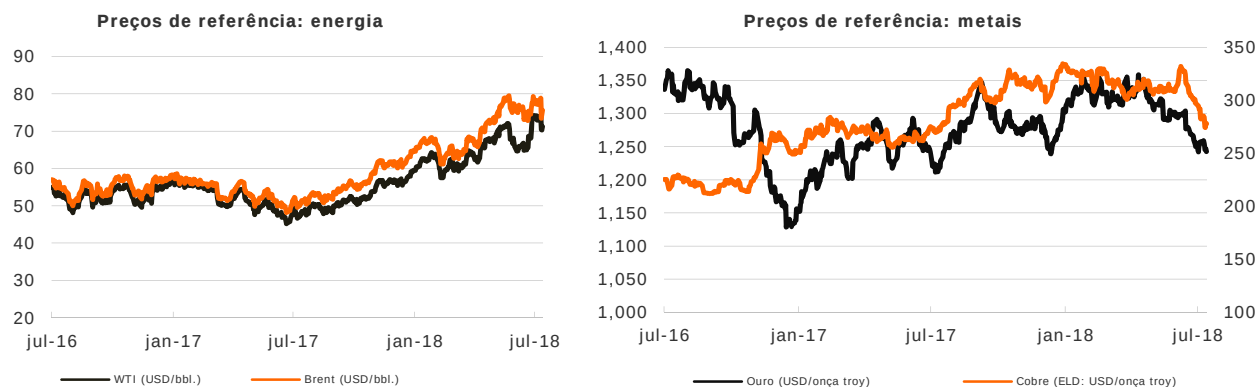
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.167	0.883	7.454	9.483	1.171	112.470	1.003	1.322
Tx. forward 1M	1.170	0.884	7.453	9.493	1.170	112.232	1.000	1.324
Tx. forward 3M	1.175	0.886	7.451	9.515	1.170	111.759	0.995	1.327
Tx. forward 12M	1.203	0.895	7.443	9.633	1.166	109.261	0.969	1.345
Tx. forward 5Y	1.343	0.941	-	10.299	1.145	95.720	0.849	-

Fonte: Bloomberg

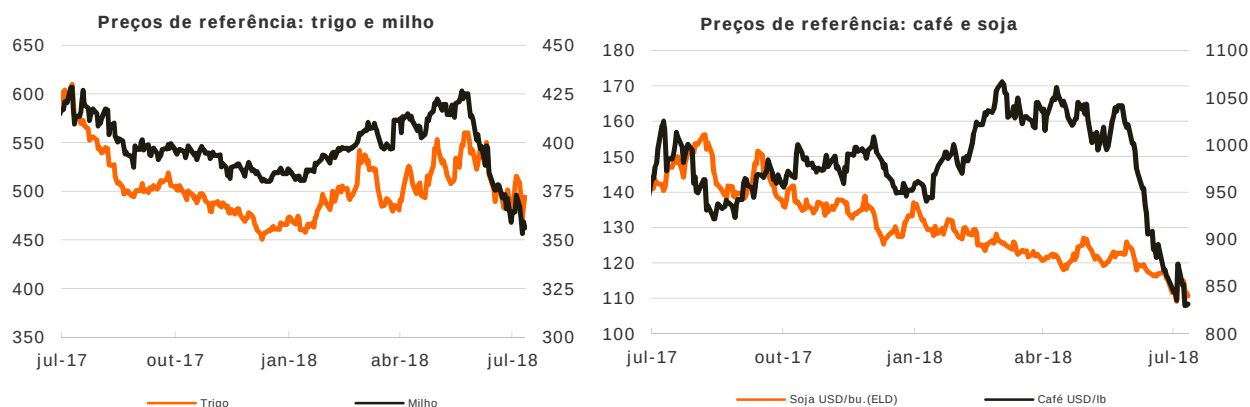
Commodities

Energia & metais



	13-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	71.2	-3.5%	7.0%	13.7%	70.1	64.8	60.6
Brent (USD/bbl.)	75.6	-2.0%	-1.2%	12.1%	75.5	71.6	68.8
Gás natural (USD/MMBtu)	2.77	-3.3%	-6.2%	-2.9%	2.8	2.6	2.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,242.5	-1.0%	-4.3%	2.0%	1,242.3	1,270.6	1,302.0
Prata (USD/ onça troy)	15.8	-1.1%	-6.7%	0.7%	15.7	16.3	16.6
Cobre (USD/MT)	278.2	-1.5%	-15.0%	-14.8%	277.6	285.7	289.1

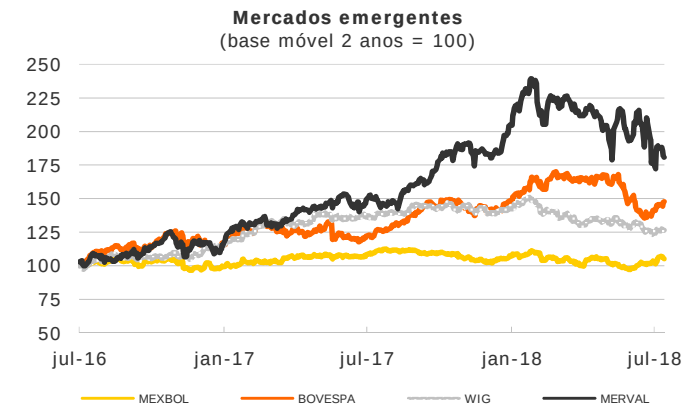
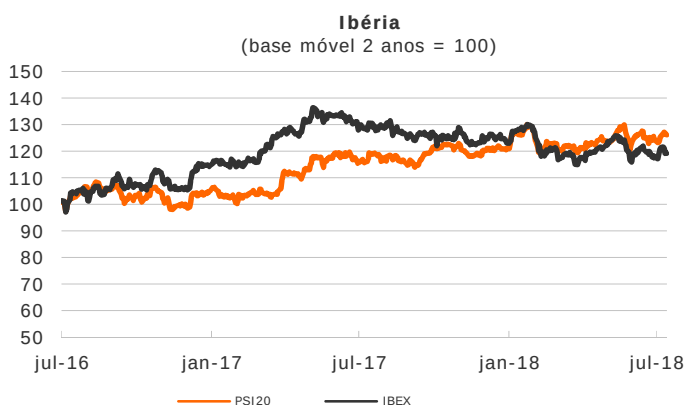
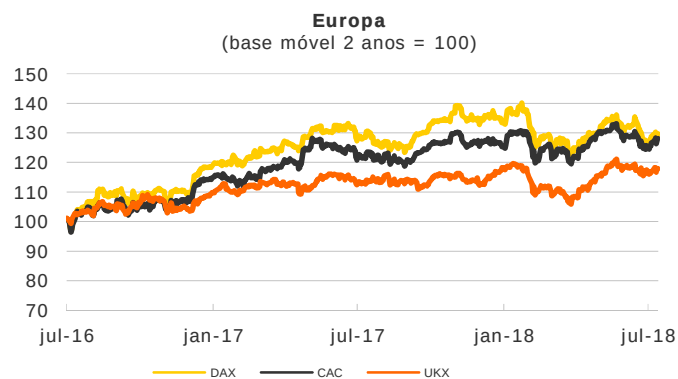
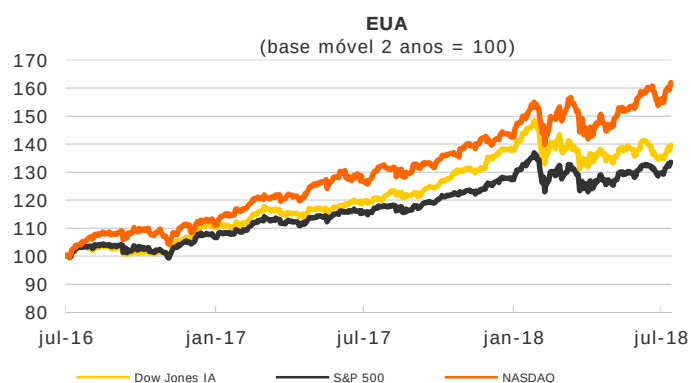
Agricultura



	13-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	356.3	-	-10.3%	-6.4%	342.8	379.8	388.5
Trigo (USD/bu.)	494.3	-4.1%	-7.3%	7.3%	494.3	538.3	570.0
Soja (USD/bu.)	831.5	-4.9%	-11.2%	-11.9%	826.5	873.5	878.5
Café (USD/lb.)	110.7	-3.0%	-6.7%	-14.5%	110.7	122.5	135.8
Açúcar (USD/lb.)	11.0	-4.4%	-13.8%	-25.3%	-	11.9	12.9
Algodão (USD/lb.)	87.4	3.5%	-6.0%	16.0%	87.2	87.1	81.3

Mercado de Ações
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,548	23-jan	13,597	26-mar	11,727	0.4%	-0.7%	-2.9%
França	CAC 40	5,428	21-mai	5,657	29-ago	4,995	1.0%	3.7%	2.2%
Portugal	PSI 20	5,618	22-mai	5,801	8-set	5,015	0.3%	5.6%	4.3%
Espanha	IBEX 35	9,728	8-ago	10,758	23-mar	9,328	-1.8%	-8.7%	-3.1%
R. Unido	FTSE 100	7,670	22-mai	7,904	26-mar	6,867	0.7%	3.5%	-0.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,455	1-nov	3,709	26-mar	3,262	0.2%	-2.1%	-1.4%
EUA									
	S&P 500	2,803	26-jan	2,873	21-ago	2,417	1.6%	14.5%	4.8%
	Nasdaq Comp.	7,843	13-jul	7,843	21-ago	6,177	2.0%	25.0%	13.6%
	Dow Jones	25,018	26-jan	26,617	18-jul	21,471	2.3%	16.1%	1.2%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,597	23-jan	24,129	8-set	19,240	3.7%	12.4%	-0.7%
Singapura	Straits Times	2,311	29-jan	2,607	5-jul	2,244	1.7%	-4.1%	-6.3%
Hong-Kong	Hang Seng	28,525	29-jan	33,484	13-jul	26,255	0.7%	8.3%	-4.7%
Emergentes									
México	Mexbol	48,408	25-jul	51,772	31-mai	44,429	-1.2%	-5.0%	-1.9%
Argentina	Merval	26,561	1-fev	35,462	9-ago	20,845	-4.5%	20.9%	-11.7%
Brasil	Bovespa	76,152	26-fev	88,318	21-jul	64,599	2.1%	16.8%	-0.3%
Russia	RTSC Index	1,187	26-fev	1,339	31-jul	998	1.2%	15.3%	2.8%
Turquia	SE100	89,898	29-jan	121,532	12-jul	88,169	-8.9%	-13.7%	-22.1%



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
