

Economia portuguesa

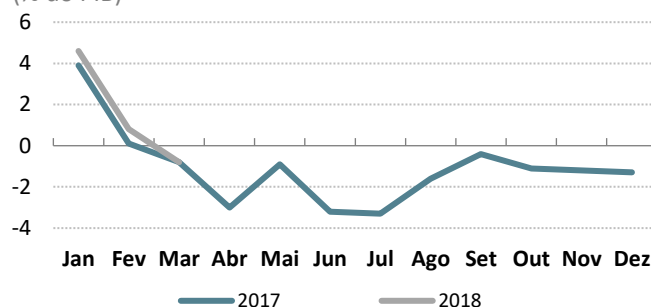
- Os dados da execução orçamental revelam uma melhoria das contas públicas. O saldo das APs ficou em EUR -377,3 milhões até março (ótica de caixa), uma melhoria de 3,5% face a igual período do ano anterior. O destaque continua a ser o desempenho da receita fiscal e contributiva, que registou um crescimento superior a 5% face ao 1T 2017, em linha com o bom momento da atividade económica.
- Os indicadores de sentimento económico mantêm-se positivos em abril. O indicador de clima económico estabilizou em 2,1 pontos pelo segundo mês consecutivo, um registo elevado e superior à média observada em 2017. Por sectores, destaca-se a melhoria do setor da construção. Ao mesmo tempo, a confiança dos consumidores registou uma melhoria, em linha com as melhores expetativas quanto à recuperação do mercado de trabalho. Este desempenho aponta para a manutenção de um crescimento sólido no início do 2T.
- Os critérios de concessão de crédito mantiveram-se praticamente inalterados. Segundo o Inquérito aos Bancos do Banco de Portugal para o 1T 2018, os bancos reportaram critérios menos restritivos na concessão de crédito a empresas, justificados por pressões do lado da concorrência e avaliação mais favorável do risco. Ao mesmo tempo, registou-se um aumento da procura de crédito por parte das empresas no 1T, relacionado com as necessidades de financiamento para investimento. As perspetivas para o 2T de 2018 revelam a manutenção dos critérios de concessão de crédito a empresas e particulares, a par de um aumento da procura de crédito.

Economia espanhola

- O PIB teve uma evolução em cadeia de 0,7% no 1T de 2018, o mesmo ritmo de crescimento registado no 4T de 2017. Em termos homólogos, o crescimento do PIB desceu 2 décimas para 2,9%. No entanto, continua a ser um crescimento bastante considerável. No detalhe por componentes, os indicadores de despesa das famílias correspondentes ao 1T de 2018 indicam um forte aumento do consumo privado. Assim, as vendas a retalho tiveram um crescimento homólogo de 2,0% na média do 1T, em comparação com os 0,5% do 4T.
- O mercado de trabalho evoluiu favoravelmente no 1T de 2018, apesar de ter perdido algum dinamismo. Concretamente, em termos ajustados de sazonalidade, prosseguiu a criação de emprego (+0,5% homólogo), um registo semelhante ao do 4T de 2017, embora ligeiramente inferior à média dos três primeiros trimestres de 2017 (0,7%). Por sua vez, a taxa de variação homóloga da população empregada situou-se em 2,4% (2,6% no 4T de 2017) e a taxa de desemprego em 16,7% (-2,0 p.p. comparativamente ao último ano).
- A taxa de inflação baixou 1 décima em abril para 1,1%. Faltando ainda o detalhe por componentes, a descida explica-se pelo efeito de calendário da Páscoa, que este ano foi em março e no ano passado tinha sido em abril. Isto traduziu-se numa redução do preço dos pacotes turísticos relativamente ao mês de março.
- O défice das Administrações Públicas (excluindo os organismos locais) reduziu-se para 0,8% do PIB em fevereiro, 1 décima inferior ao registo do ano passado. Para atingir o objetivo de défice acordado com a Comissão Europeia (de 2,2% do PIB no fim

Portugal: Execução Orçamental 2017 vs. 2018*

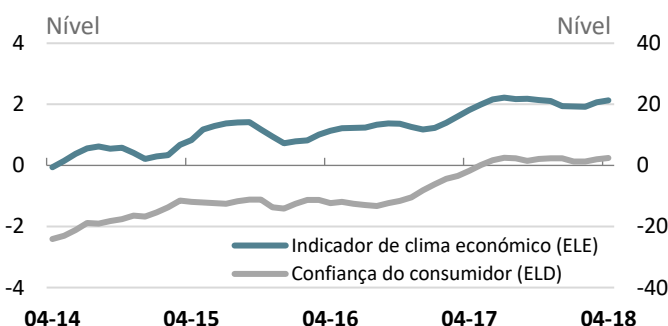
(% do PIB)



Nota: * Contabilidade Pública.

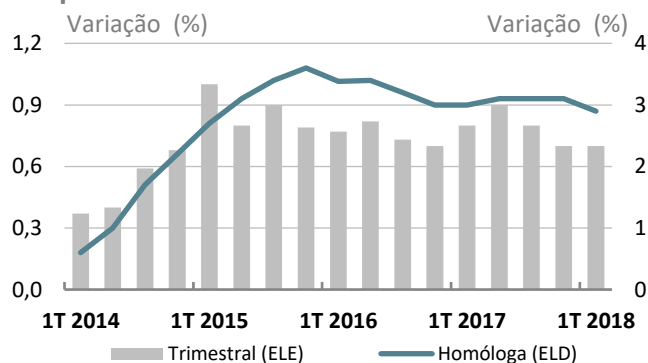
Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGO.

Portugal: Confiança do consumidor e Clima Económico



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

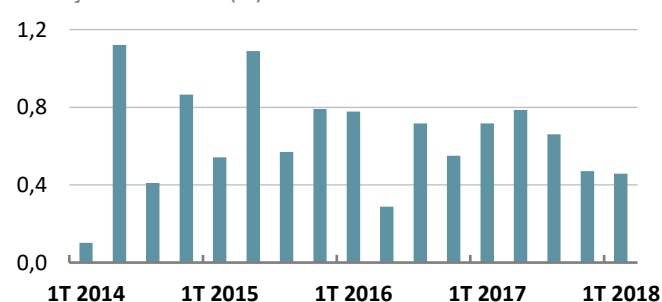
Espanha: PIB



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

Espanha: emprego*

Variação trimestral (%)



Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

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

do ano) será necessário um ajustamento total de 9 décimas. Em relação ao Estado, do qual foram publicados os dados de execução orçamental até março, o défice situou-se em 0,4% do PIB (1 décima inferior a 2017).

Economia europeia

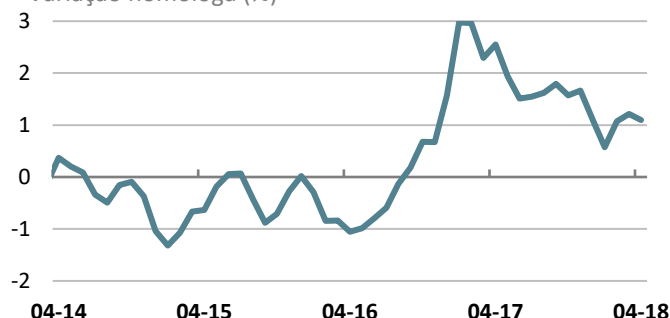
- **Prossegue a tendência sólida dos indicadores de confiança empresarial em abril.** Assim, o índice PMI composto para o conjunto da Zona Euro situou-se nos 55,2 pontos, igualando o registo do mês anterior e permanecendo numa zona de clara expansão (apesar da correção registada nos meses de fevereiro e março). Por países, o destaque vai para a França, onde o índice subiu 0,6 pontos para se situar nos 56,9 pontos. Na mesma linha, o índice de sentimento económico (ESI) manteve o registo do mês anterior e situou-se nos 112,7 pontos. Esta tendência sugere um ritmo de crescimento económico sólido no início do 2T.
- **Mantém-se o dinamismo da atividade de crédito.** Segundo o inquérito de empréstimos bancários do BCE para o 1T de 2018, o crédito na Zona Euro continuou a crescer de forma generalizada em todos os segmentos. Além disso, tanto as famílias como as empresas beneficiaram de uma melhoria das condições de acesso ao crédito. Para o 2T espera-se que a procura de crédito continue a aumentar e que se mantenha o cenário de melhoria das condições de acesso ao crédito.
- **Continua o ajustamento fiscal na Zona Euro, apoiado num forte dinamismo económico.** Concretamente, o défice público para o conjunto da Zona Euro diminuiu para se situar em 0,9% do PIB em 2017, 6 décimas abaixo do nível registado em 2016 e muito perto do nível de 2007 (0,6%). Por sua vez, a dívida pública situou-se em 86,7% do PIB em 2017, 2,3% inferior ao registo de 2016, mas ainda superior ao nível da pré-crise (65% do PIB).
- **O PIB do Reino Unido surpreende pelo registo de um crescimento em cadeia reduzido** de apenas 0,1% no 1T de 2018, um valor muito inferior ao do trimestre anterior (0,4%). Em termos homólogos o crescimento situou-se em 1,2%. Faltando conhecer o detalhe em termos de procura, este número é explicado pela queda na produção no setor da construção e por um abrandamento do crescimento no setor industrial.

Economia internacional

- **A economia norte-americana continuou a crescer de forma significativa no 1T de 2018, 0,6% em cadeia (2,9% homólogo),** refletindo o atual ritmo de expansão económica. Apesar de ser uma evolução ligeiramente inferior à do trimestre anterior (0,7% em cadeia), deve-se considerar que é uma primeira estimativa e que, normalmente, existe uma subestimação do valor do crescimento do PIB nos primeiros trimestres, e uma sobrestimação nos restantes. Por componentes de procura, a ligeira desaceleração do ritmo de crescimento deveu-se, em boa parte, ao abrandamento da evolução do consumo privado, do consumo público e do investimento residencial. No entanto, esta situação foi compensada de forma parcial pela contribuição positiva da componente de existências, pelo menor crescimento das importações e pela solidez do investimento não residencial.

Espanha: IPC

Variação homóloga (%)



Mercados financeiros

- **Abrandamento nas bolsas internacionais num contexto de taxas de juro em trajetória ascendente.** Os principais índices bolsistas estabilizaram, particularmente devido ao aumento das rentabilidades observado no mercado de obrigações soberanas. Concretamente, a rentabilidade da dívida soberana norte-americana a 10 anos ultrapassou pela primeira vez os 3,0% em mais de quatro anos, apesar de ter posteriormente corrigido já no final da semana. Assim, nos EUA, o índice S&P 500 manteve-se estável no conjunto da semana e o Dow Jones perdeu 0,6%. Na Europa, os principais índices continuaram a mostrar um desempenho positivo mas com um ritmo inferior ao observado nas semanas anteriores (Eurostoxx 50 +0,7%, DAX alemão +0,3%, CAC francês +1,3%, MIB italiano +0,4%, Ibex 35 +0,4% e o PSI 20 +1,1%). Finalmente, as bolsas emergentes foram as mais afetadas pela subida das *yields* norte-americanas, verificando uma queda de 1% do índice MSCI da região.
- **Reunião de transição do BCE antes de possíveis anúncios no verão.** Como já se esperava, o Conselho de Governadores (CG) do BCE não alterou os parâmetros da sua política monetária após a reunião da passada quinta-feira. O comunicado do CG lembrou que as compras líquidas de ativos vão prosseguir a um ritmo mensal de 30.000 milhões de euros até, pelo menos, ao próximo mês de setembro. Além disso, reafirmou que as taxas de juro vão-se manter nos níveis atuais para além do termo das compras líquidas. Na conferência de imprensa posterior à reunião, o presidente Draghi reiterou a sua confiança na solidez do crescimento da economia da Zona Euro, apesar de ter realçado a estabilização observada nos indicadores de atividade do início do ano. Contudo, Draghi afirmou que o CG precisa de efetuar uma análise profunda e detalhada do estado e da dinâmica da economia antes de avançar com alterações na política monetária.
- **O preço do petróleo manteve-se elevado** e evoluiu durante a semana perto dos 74 dólares por barril de Brent. No decorrer deste ano, o preço do petróleo aumentou cerca de 12%.

		27-4-18	20-4-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EUA (Libor)	2,36	2,36	+0	67	119
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,19	-0,19	+0	0	-7
	EUA (Libor)	2,78	2,76	+2	67	101
Taxas 10 anos	Alemanha	0,57	0,59	-2	14	25
	EUA	2,96	2,96	0	55	68
	Espanha	1,26	1,28	-2	-31	-39
	Portugal	1,65	1,66	0	-29	-189
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	69	69	0	-45	-64
	Portugal	108	107	2	-43	-215
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.670	2.670	0,0%	-0,1%	12,0%
Euro Stoxx 50		3.519	3.494	0,7%	0,4%	-1,1%
IBEX 35		9.925	9.884	0,4%	-1,2%	-7,4%
PSI		3.102	3.069	1,1%	4,5%	13,6%
MSCI emergentes		1.156	1.168	-1,0%	-0,2%	18,2%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD		1,213	1,229	-1,3%	1,0%	11,3%
EUR/GBP		0,880	0,878	0,3%	-0,9%	4,6%
USD/CNY		6,332	6,296	0,6%	-2,7%	-8,1%
USD/MXN		18,613	18,530	0,4%	-5,3%	-1,1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		89,4	89,8	-0,5%	1,4%	6,4%
Brent a um mês \$/barril		74,6	74,1	0,8%	11,6%	44,3%

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

Dados previstos de 30 de Abril a 6 de Maio

30	Espanha	Balança de pagamentos (Fev.), Novas operações de crédito (Mar.)	2	Zona Euro	PMI Indústria Transformadora (abr.), Desemprego (Mar.)
	Portugal	IPC (Abr.), Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação (Mar.)		Itália	PIB (1T)
	Portugal	Emprego e desemprego (Mar.), Produção Industrial (Mar.)		EUA	Declaração do FOMC
	Alemanha	IPC (Abr.)	3	Zona Euro	IPC (1T)
	Itália	IPC (Abr.)		Reino Unido	PMI Serviços e Compósito (Abr.)
	México	PIB (1T)		EUA	ISM Serviços (Abr.)
	China	PMI Indústria Transformadora (Abr.)	4	Espanha	Registados na Seg. Social e desemp. Registado (Abr.)
1	Reino Unido	PMI Indústria Transformadora (Abr.)		Espanha	Entrada de turistas estrangeiros (Mar.)
	EUA	ISM Indústria Transformadora (Abr.)		Espanha	PMI Serviços e Compósito (Abr.)
2	Espanha	PMI Indústria Transformadora (Abr.)		Zona Euro	PMI Serviços e Compósito (Abr.), Vendas a retalho (Mar.)
	Zona Euro	PIB (1T)		EUA	Emprego (Abr.)

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

Dívida *Corporate*

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

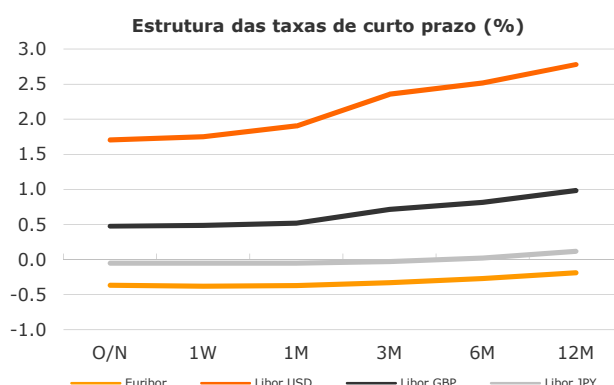
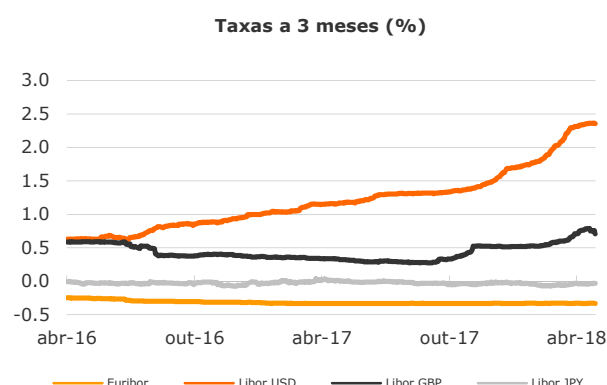
Quadro de política monetária

	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)	02-mai	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)	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.

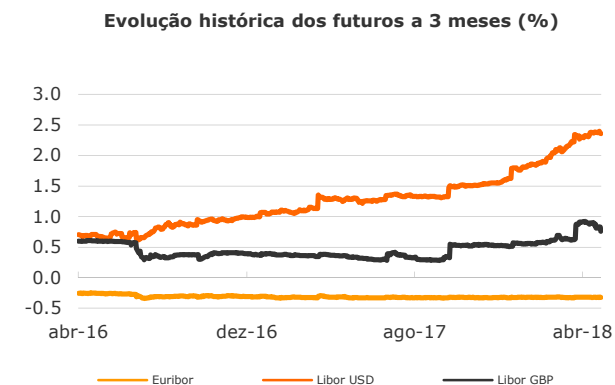
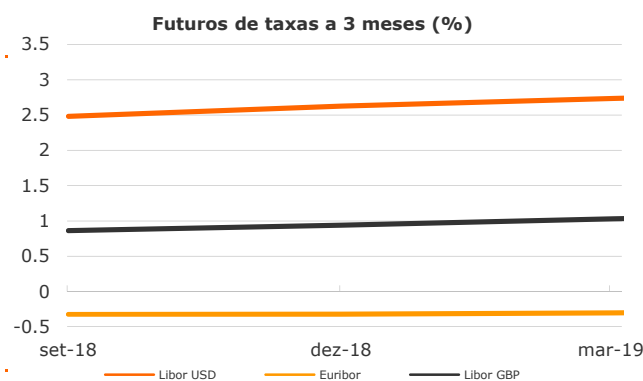
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



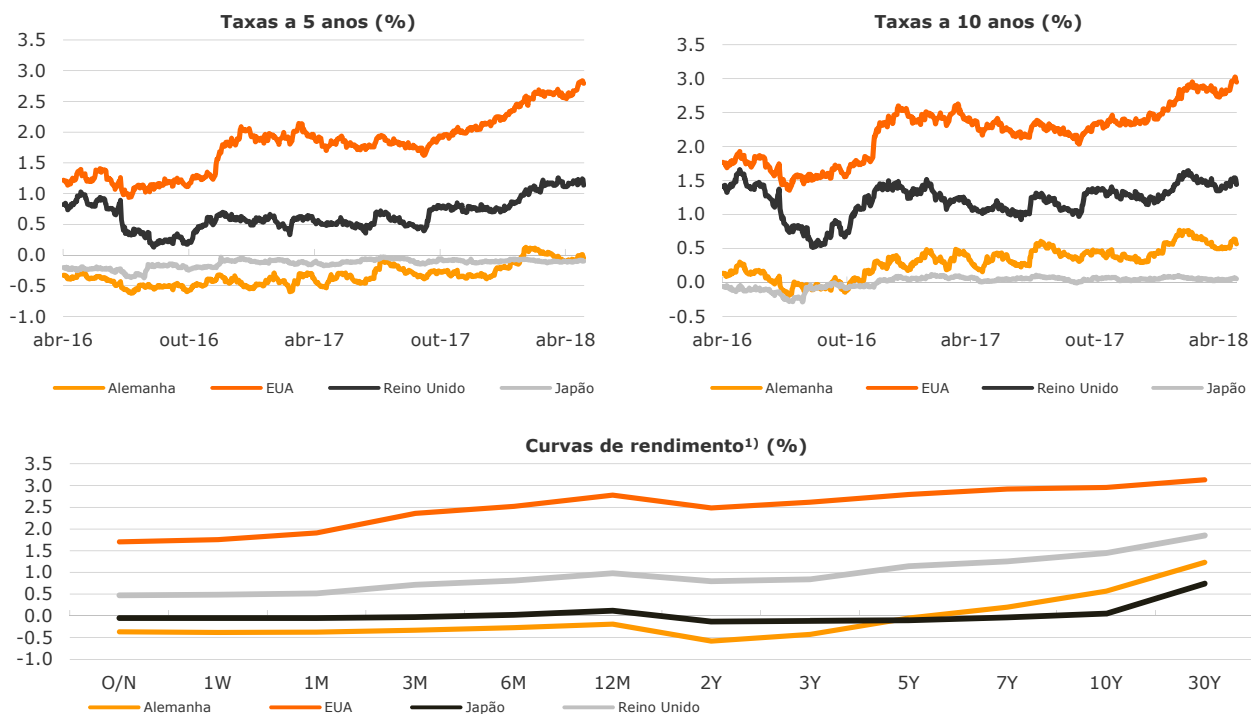
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



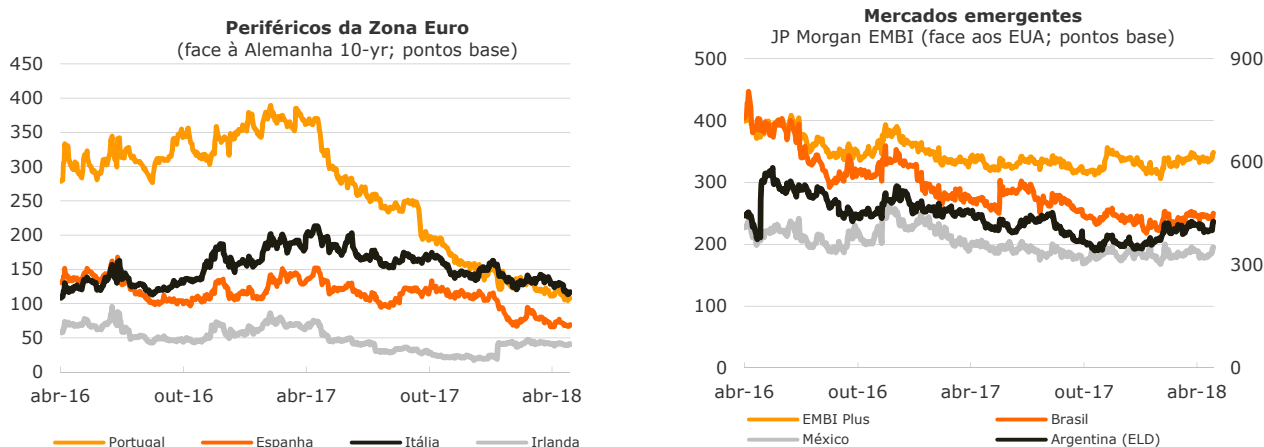
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	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	-0.58%	3.3	2.48%	21.6	0.80%	-9.1	-0.17%	-3.0
5 anos	-0.05%	4.1	2.80%	22.9	1.14%	-4.9	0.56%	23.4
10 anos	0.57%	6.2	2.95%	17.8	1.44%	2.2	1.65%	-2.0
30 anos	1.23%	8.4	3.13%	10.0	1.85%	10.5	2.64%	-1.9

Spreads



Fonte: Bloomberg

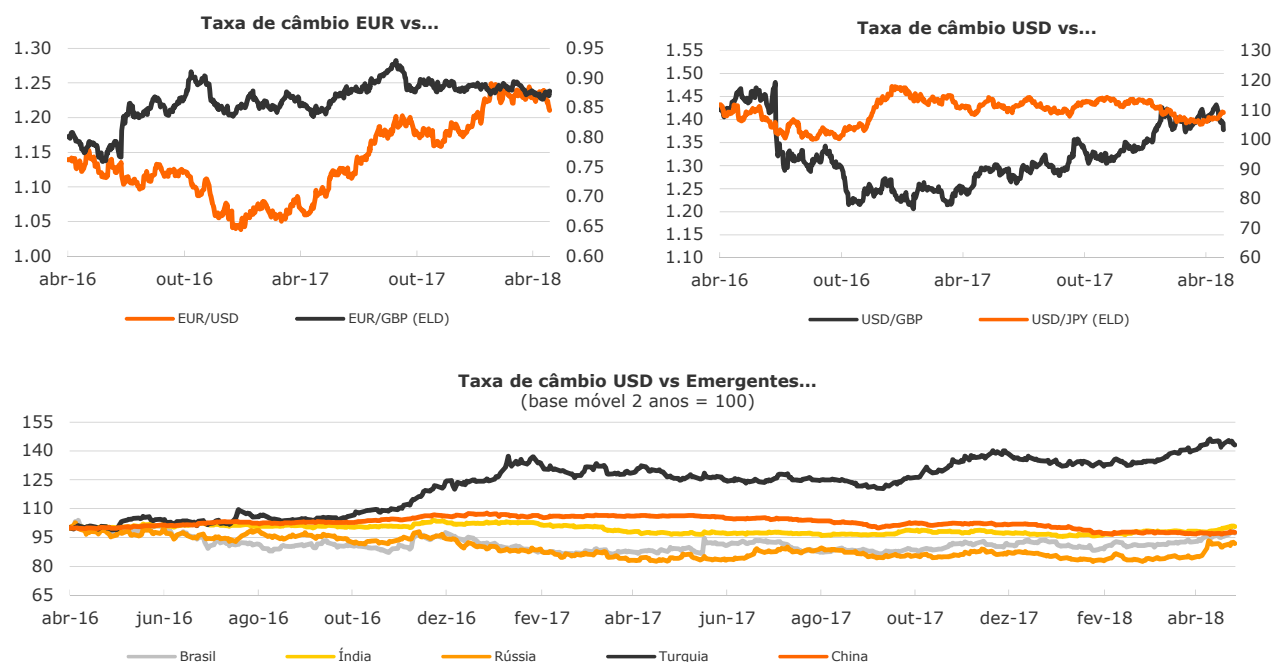
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.2105	-1.56%	-2.49%	0.69%	11.30%	1.26	1.08
	GBP	R.U.	0.878	0.06%	0.24%	-1.12%	4.22%	0.93	0.84
	CHF	Suiça	1.20	-0.14%	1.78%	2.25%	10.70%	1.20	1.08
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.38	-1.80%	-2.72%	1.92%	6.84%	1.44	1.26
	JPY	Japão	109.10	1.48%	3.18%	-3.09%	-1.96%	114.74	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.33	0.59%	0.60%	-2.66%	-8.11%	6.91	6.24
	BRL	Brasil	3.47	1.82%	4.26%	4.78%	9.31%	3.52	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			104.6	-0.68%	-0.68%	0.66%	7.76%	105.96	97.09
USD			118.4	0.84%	-0.21%	-0.54%	-4.50%	124.87	115.21



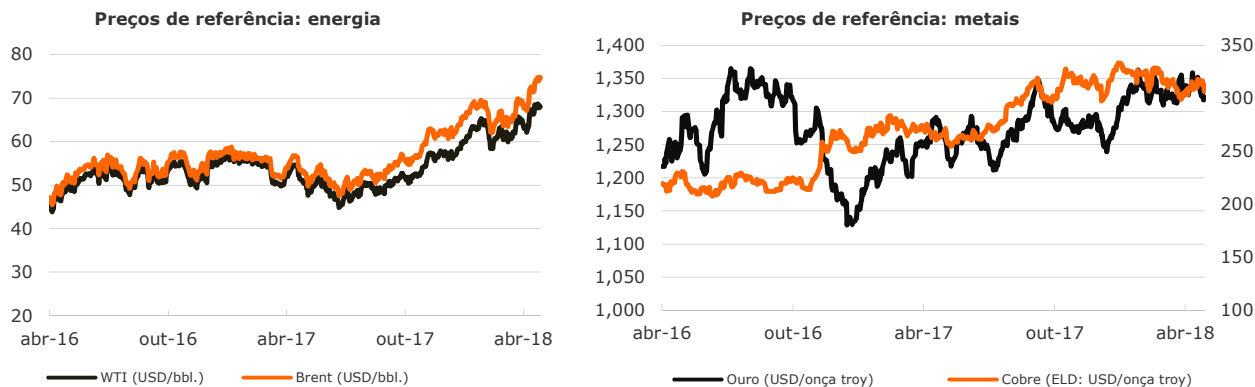
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.211	0.878	7.450	9.652	1.197	109.100	0.989	1.378
Tx. forward 1M	1.213	0.879	7.450	9.664	1.196	108.874	0.986	1.380
Tx. forward 3M	1.219	0.880	7.449	9.687	1.196	108.403	0.981	1.384
Tx. forward 12M	1.248	0.889	7.443	9.810	1.193	106.008	0.955	1.403
Tx. forward 5Y	1.395	0.933	-	10.486	1.172	92.570	0.839	-

Fonte: Bloomberg

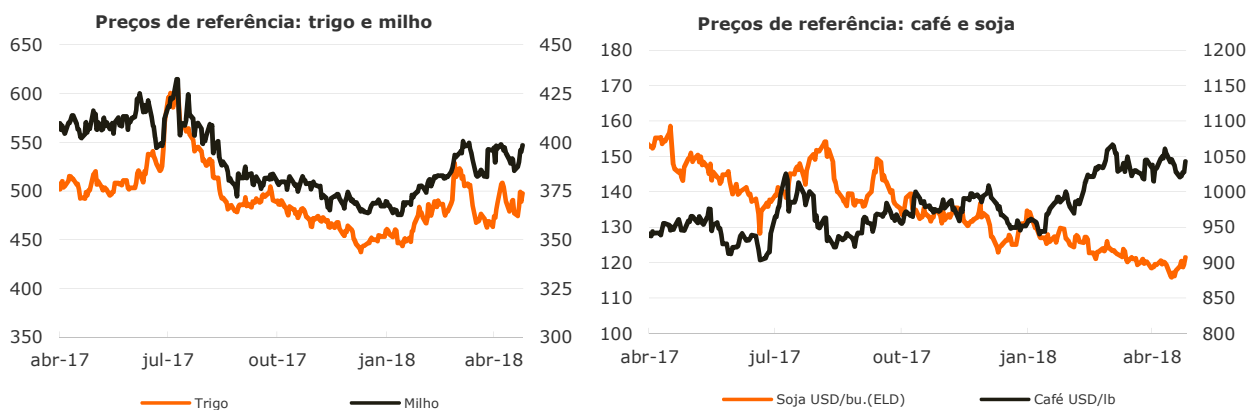
Commodities

Energia & metais



	27-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	68.0	-0.5%	4.4%	26.0%	68.0	62.9	57.6
Brent (USD/bbl.)	74.7	0.8%	7.5%	26.5%	73.8	68.2	63.3
Gás natural (USD/MMBtu)	2.77	0.1%	0.2%	-5.1%	2.8	2.6	2.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,321.8	-1.2%	-1.7%	4.5%	1,320.6	1,354.2	1,369.9
Prata (USD/ onça troy)	16.5	-4.2%	-0.6%	-5.0%	16.4	16.9	17.4
Cobre (USD/MT)	306.5	-2.9%	1.4%	-2.6%	304.1	313.5	325.4

Agricultura

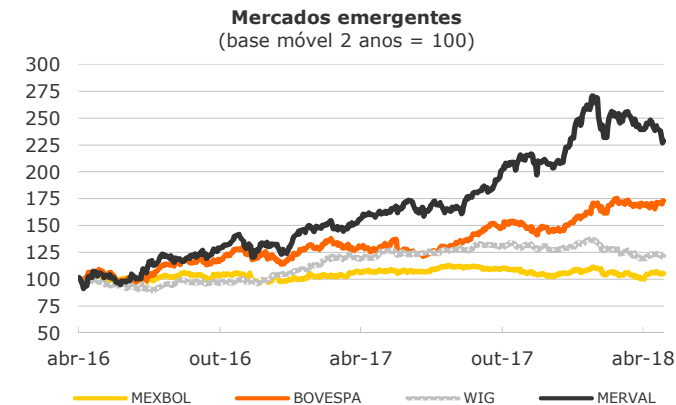
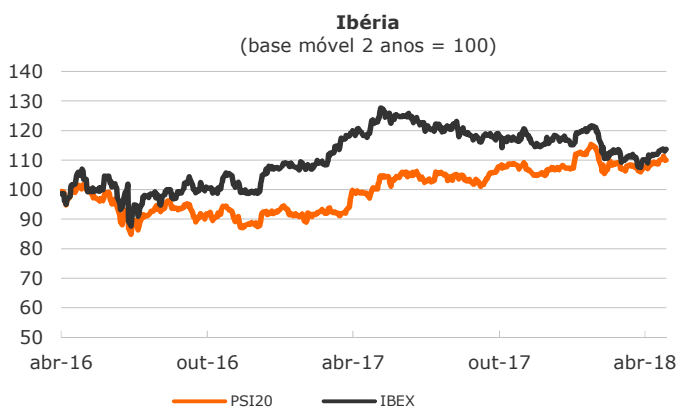
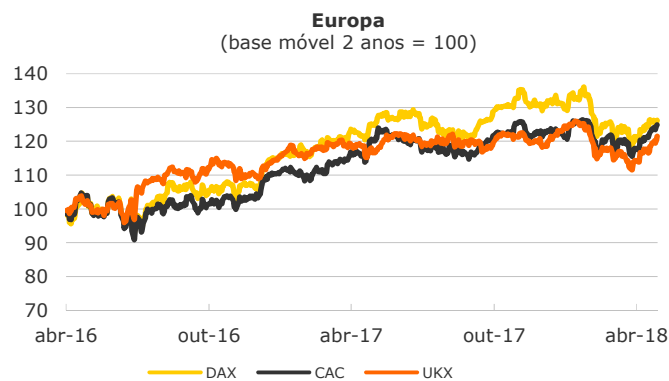
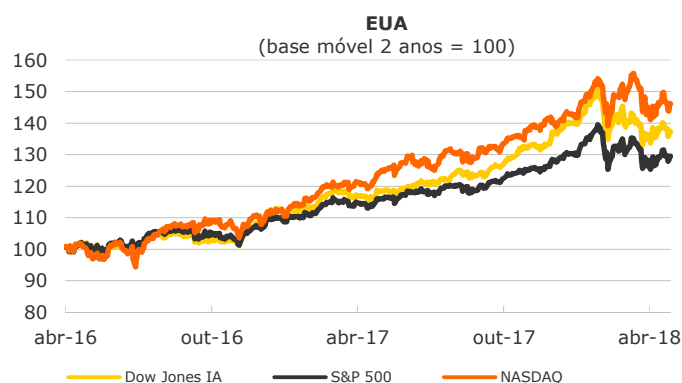


	27-abr	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	398.8	-	4.2%	5.2%	389.3	421.8	413.0
Trigo (USD/bu.)	497.5	4.2%	6.6%	5.0%	490.3	554.5	584.8
Soja (USD/bu.)	1,043.0	1.4%	2.3%	6.9%	1,043.0	1,031.0	996.5
Café (USD/lb.)	121.5	3.2%	0.4%	-9.9%	119.2	130.5	141.9
Açúcar (USD/lb.)	11.4	-4.4%	-10.3%	-22.8%	-	11.7	13.4
Algodão (USD/lb.)	84.5	-0.2%	2.5%	20.9%	85.0	78.9	73.9

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	12,578	23-jan	13,597	26-mar	11,727	0.3%	1.1%	-2.6%
França	CAC 40	5,474	23-jan	5,567	29-ago	4,995	1.1%	3.8%	3.0%
Portugal	PSI 20	5,521	26-jan	5,793	8-set	5,015	-0.1%	9.5%	2.5%
Espanha	IBEX 35	9,917	8-mai	11,184	23-mar	9,328	0.3%	-7.2%	-1.3%
R. Unido	FTSE 100	7,498	12-jan	7,793	26-mar	6,867	1.8%	3.6%	-2.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,515	1-nov	3,709	26-mar	3,262	0.6%	-1.4%	0.3%
EUA									
	S&P 500	2,668	26-jan	2,873	18-mai	2,353	-0.1%	11.7%	-0.2%
	Nasdaq Comp.	7,119	13-mar	7,637	18-mai	5,997	-0.4%	17.7%	3.1%
	Dow Jones	24,270	26-jan	26,617	18-mai	20,553	-0.8%	15.7%	-1.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,468	23-jan	24,129	1-mai	19,145	1.4%	16.7%	-1.3%
Singapura	Straits Times	2,492	29-jan	2,607	27-abr	2,200	0.6%	12.8%	1.0%
Hong-Kong	Hang Seng	30,281	29-jan	33,484	5-mai	24,359	-0.5%	22.6%	1.2%
Emergentes									
México	Mexbol	48,283	25-jul	51,772	2-abr	45,785	-0.3%	-2.3%	-2.2%
Argentina	Merval	29,730	1-fev	35,462	21-jun	20,462	-4.6%	42.3%	-1.1%
Brasil	Bovespa	86,545	26-fev	88,318	18-mai	60,315	1.2%	33.8%	13.3%
Russia	RTSC Index	1,165	26-fev	1,339	22-jun	959	1.7%	5.3%	0.9%
Turquia	SE100	107,614	29-jan	121,532	4-mai	93,000	-4.0%	14.1%	-6.7%



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
