

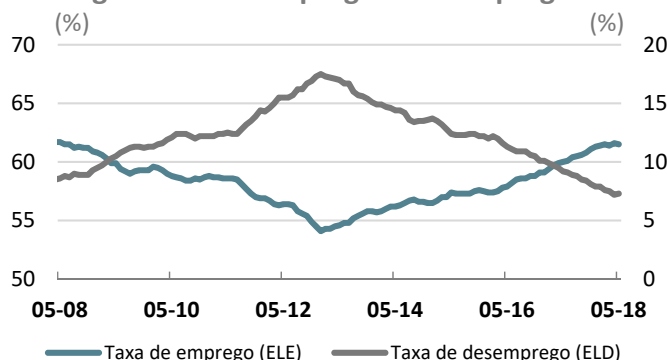
Economia portuguesa

- **O mercado de trabalho manteve uma evolução positiva em maio.** O número de empregados aumentou em 105.500 relativamente a maio de 2017 (+2,3% homólogo), para um total de 4,78 milhões de trabalhadores. Por outro lado, a taxa de desemprego situou-se em 7,3%, uma redução de 1,9 p.p. face ao período homólogo, o nível mais baixo desde abril de 2004.
- **Agravamento temporário do saldo orçamental.** O défice orçamental situou-se em 2.200 milhões de euros no acumulado de janeiro a maio (2,7% do PIB), o que representa uma deterioração de 1.600 milhões face a igual período de 2017. Este agravamento é, no entanto, temporário, e deve-se à antecipação dos reembolsos de IRS e ao diferimento do recebimento da receita em sede de IRC. Por seu turno, as contribuições sociais e impostos indiretos seguem a evoluir positivamente. Neste sentido, as contas públicas deverão evoluir favoravelmente nos próximos meses, à medida que os efeitos temporários se dissipem e a recuperação económica se consolide.
- **Os indicadores económicos continuam a apoiar o bom andamento da atividade.** O indicador de confiança dos consumidores manteve-se num nível elevado em junho, apesar da redução em comparação com o mês anterior. Em maio, o indicador tinha atingido o máximo desde o início da série (novembro 1997). A ligeira redução mensal deveu-se a uma avaliação das perspetivas económicas e de poupança ligeiramente mais negativas. Por sua vez, o indicador de clima económico aumentou 2,4% homólogo (2,3% em maio), refletindo melhorias na construção, embora tenha ocorrido o enfraquecimento do retalho e da indústria.

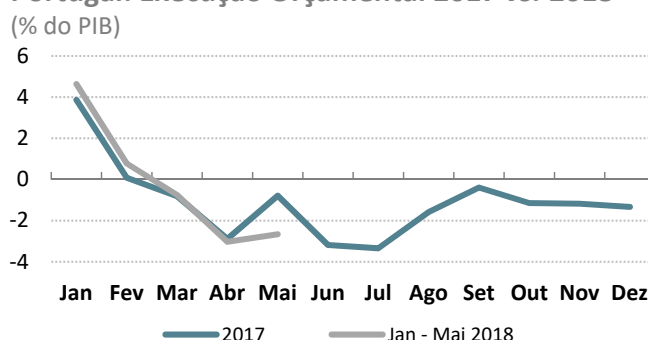
Economia espanhola

- **A taxa de poupança das famílias situou-se em 5,6% do rendimento bruto disponível no 1T de 2018,** o mínimo da série histórica (calculada desde 1999). Este valor, 1 décima inferior ao do trimestre anterior, explica-se por um crescimento do rendimento bruto disponível (2,6%) inferior ao crescimento do consumo das famílias (4,0%). Para o segundo trimestre, a ligeira descida das vendas a retalho em maio (-0,3% homólogo) faz antever uma desaceleração do consumo privado enquanto o rendimento das famílias vai continuar a aumentar, incentivado pela criação de emprego e pelo aumento dos salários.
- **O défice do conjunto das Administrações Públicas foi de 0,3% do PIB no 1T.** Este valor representa um ajustamento de apenas 1 décima em relação ao 1T do 2017. Convém não esquecer que é necessário reduzir 9 décimas na totalidade do ano para alcançar o objetivo de défice para 2018 (2,2% do PIB). Por sua vez, o défice do Estado, do qual estão disponíveis dados até maio, diminuiu para 1,2% do PIB (1,4% em maio de 2017).
- **A concessão de crédito continuou a evoluir favoravelmente em maio em todos os segmentos.** Mais especificamente, as novas operações para o consumo e para a compra de habitação cresceram fortemente: 21,5% e 29,7% homólogo (acumulado do ano), respetivamente. No que respeita ao conjunto das empresas não financeiras, os últimos dados de nova produção também demonstraram uma recuperação significativa com um crescimento homólogo de 12,8% (acumulado do ano).

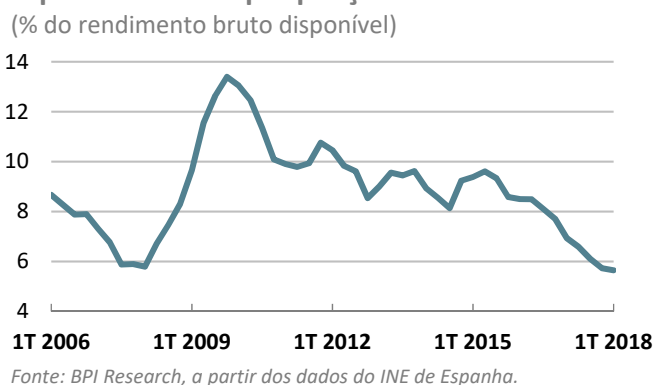
Portugal: Taxa de emprego e desemprego



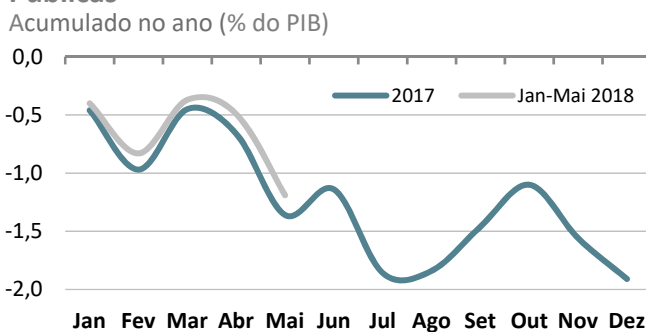
Portugal: Execução Orçamental 2017 vs. 2018*



Espanha: Taxa de poupança



Espanha: Saldo orçamental das Administrações Públicas



- **A taxa de incumprimento reduziu ligeiramente em abril para 6,77%**, em valores mínimos desde junho de 2011. A venda de carteiras de ativos de cobrança duvidosa das instituições bancárias vai continuar a suportar a redução desta taxa nos próximos meses.

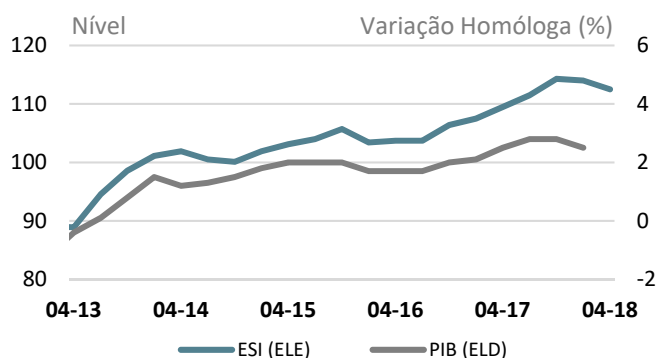
Economia europeia

- **O Conselho Europeu concentra-se na imigração e adia o avanço da reforma da zona euro.** Em particular, foi acordado um plano comum para gerir a crise migratória da UE, através de uma maior cooperação com os países de origem e de trânsito, e medidas para limitar a circulação de imigrantes na UE. Foi também aprovado que o Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE) assume a tarefa de resgate dos bancos através do Fundo Único de Resolução (FUR), enquanto a sua transformação em Fundo Monetário Europeu foi adiada para dezembro de 2018. Por outro lado, e apesar do acordo preliminar entre Macron e Merkel, a criação de um orçamento para a zona do euro não foi aprovado. Globalmente, o resultado do Conselho é um passo em frente, embora pequeno, no sentido de uma maior integração europeia.
- **O clima de confiança na Zona Euro mantém-se em níveis elevados.** De facto, o índice de sentimento económico (ESI) para o conjunto da Zona Euro situou-se nos 112,5 pontos no 2T de 2018, um valor inferior ao do trimestre anterior (114,0) mas acima da média de 2017 (110,7 pontos). Este dado sugere que o crescimento da atividade da Zona Euro vai prosseguir em índices elevados no 2T.
- **A taxa de inflação da Zona Euro aumenta ligeiramente em junho para 2,0%**, 1 décima acima do 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 8,0% (6,1% em maio). Por sua vez, a inflação subjacente diminuiu em junho e situou-se em 1,2% (1,3% em maio), devido ao menor aumento do preço dos serviços. Por países, a inflação geral (não harmonizada) subiu 2 décimas em Espanha, para 2,3% homólogo e 6 décimas em Portugal, para 1,6%. Para os próximos meses, prevemos que o preço do crude continue a pressionar o aumento da inflação.

Economia internacional

- **Os dados continuam a confirmar a solidez da economia norte-americana.** Apesar de uma ligeira queda registada em relação ao mês anterior, o índice de confiança do consumidor da *Conference Board* manteve-se num nível forte (126,4 pontos em junho), superior à média de 2017 (120,5 pontos). Na mesma linha, o índice das indústrias da Fed de Richmond aumentou para 20 pontos em junho, significativamente acima da média de 2017 (15,7 pontos).
- **O sentimento empresarial na China verificou um ligeiro retrocesso.** O PMI da indústria elaborado pelo Gabinete Nacional de Estatística atingiu 51,5 pontos (51,9 em maio). É um registo acima dos 50 pontos, indicador de expansão económica, que deverá prosseguir no 2T.

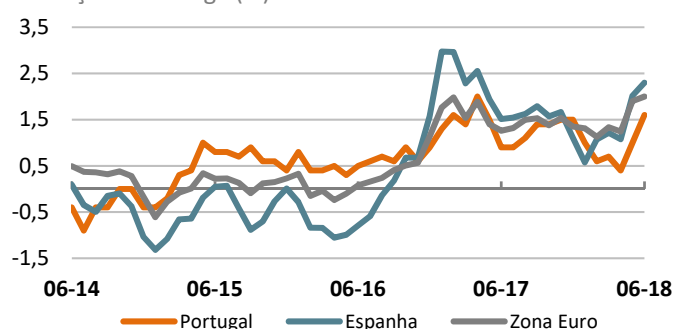
Zona Euro: Índice de sentimento económico e PIB



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

Portugal, Espanha e Zona Euro*: IPC

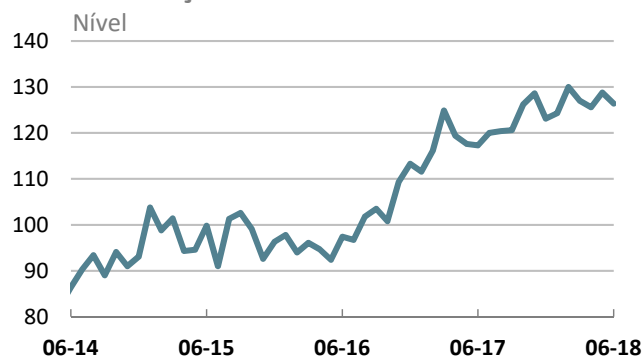
Variação homóloga (%)



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

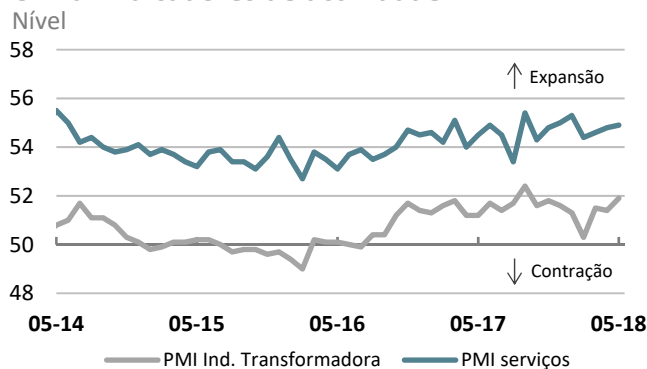
Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE e Eurostat.

EUA: confiança do consumidor



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Conference Board.

China: Indicadores de actividade



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

Mercados financeiros

- **As tensões comerciais continuam a afetar os mercados financeiros.** As diferentes declarações da Administração norte-americana a favor de uma linha dura em matéria comercial e de investimentos internacionais continuou a alimentar o nervosismo e as dúvidas nos mercados financeiros. Assim, os principais índices de rendimento variável sofreram perdas significativas ao longo da semana. Especificamente, na América, o S&P 500 desceu 1,3% enquanto o Nasdaq recuou mais de 2%. Na Europa, a maioria dos índices bolsistas registou perdas superiores a 1%, excetuando o índice da bolsa portuguesa que perdeu 0,4%. No bloco emergente, o índice MSCI da região caiu perto de 2% no conjunto da semana. Apesar dos riscos protecionistas, por enquanto os dados não dão sinais de um abrandamento comercial. Assim, segundo as últimas estatísticas publicadas relativas ao mês de abril, as exportações mundiais de mercadorias continuaram a aumentar a um ritmo considerável. Contudo, para os próximos meses é de esperar uma ligeira desaceleração do ritmo de crescimento, tal como indicam os pedidos de exportações (um indicador avançado dos fluxos comerciais).
- **Os receios a uma vaga protecionista também afetaram as rentabilidades dos mercados de rendimento fixo soberano.** Concretamente, as taxas de juro das obrigações soberanas a 10 anos desceram ligeiramente, tanto nos EUA como na Alemanha. Na Europa, os prémios de risco dos países da periferia registaram subidas moderadas
- **O preço do petróleo consolida a subida.** Uma semana após o anúncio da OPEP de reduzir os cortes na sua produção de petróleo (1 milhão de barris a mais até um total de 33,5 mb/d), o preço do crude registou aumentos significativos durante toda a semana. Concretamente, a cotação do barril de Brent passou de 74 dólares no início da semana passada para quase 80 dólares na sexta-feira.
- **Andrés Manuel López Obrador ganhou as eleições presidenciais no México,** com cerca de 53% dos votos. Depois de conhecidos os resultados, o peso mexicano era transacionado em torno dos 20 pesos por dólar.

		29-6-18	22-6-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EUA (Libor)	2,34	2,34	+0	65	104
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,18	-0,18	-0	1	-3
	EUA (Libor)	2,76	2,78	-2	65	102
Taxas 10 anos	Alemanha	0,30	0,34	-4	-13	-16
	EUA	2,86	2,89	-3	45	56
	Espanha	1,32	1,35	-3	-25	-22
	Portugal	1,79	1,82	-3	-16	-124
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	102	102	0	-12	-5
	Portugal	149	148	0	-3	-108
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.718	2.755	-1,3%	1,7%	12,2%
Euro Stoxx 50		3.396	3.442	-1,3%	-3,1%	-1,3%
IBEX 35		9.623	9.792	-1,7%	-4,2%	-7,9%
PSI 20		5.529	5.575	-0,8%	2,6%	7,3%
MSCI emergentes		1.070	1.088	-1,7%	-7,7%	5,8%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD		1,168	1,165	0,3%	-2,7%	2,3%
EUR/GBP		0,885	0,879	0,7%	-0,4%	0,9%
USD/CNY		6,621	6,505	1,8%	1,8%	-2,4%
USD/MXN		19,908	20,012	-0,5%	1,3%	9,9%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		87,4	87,3	0,1%	-0,9%	5,8%
Brent a um mês \$/barril		79,4	75,6	5,1%	18,8%	65,8%

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

Dados previstos de 2 a 8 de Julho

2 Espanha	Entrada de turistas estrangeiros (Maio), PMI Indústria Transformadora (Jun.)	4 Zona Euro	PMI Serviços e Compósito (Jun.)
Zona Euro	Desemprego (Maio), PMI Indústria Transformadora (Jun.)	Reino Unido	PMI Serviços (Jun.)
Reino Unido	PMI Indústria Transformadora (Jun.)	5 Espanha	Produção Industrial (Maio)
EUA	ISM Indústria Transformadora (Jun.)	Zona Euro	Balança de pagamentos (1T)
3 Espanha	Registados na Seg. Social e desemp. Registrado (Jun.)	6 Alemanha	Produção Industrial (Maio)
Zona Euro	Vendas a retalho (Maio)	EUA	Emprego (Jun.)
4 Espanha	PMI Serviços e Compósito (Jun.)		

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

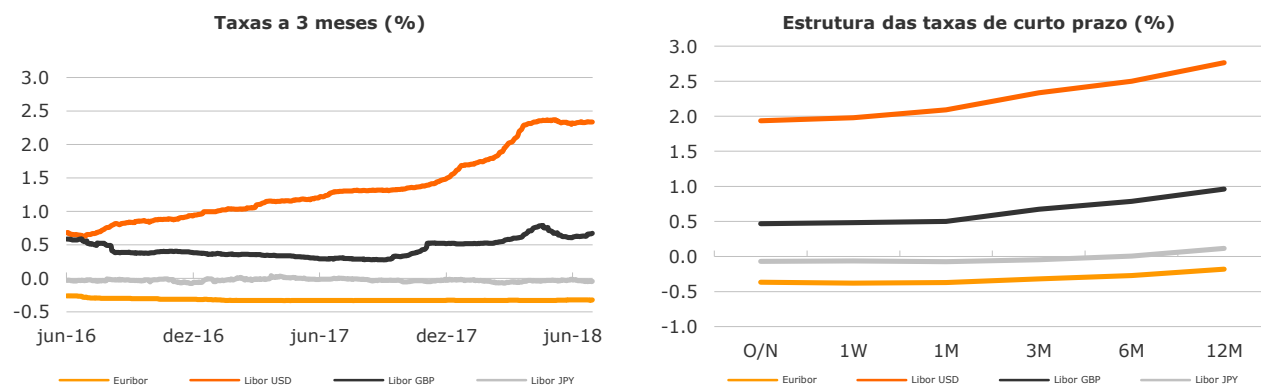
Quadro de política monetária

	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.

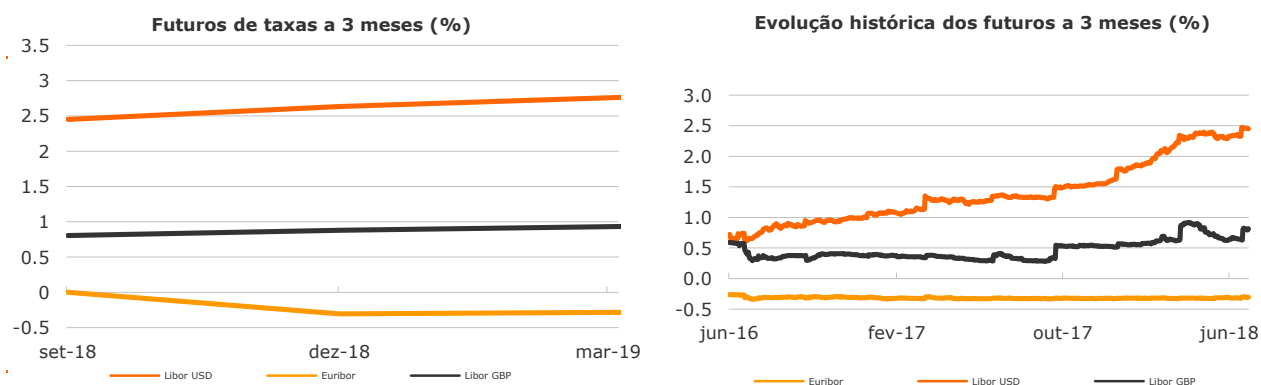
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



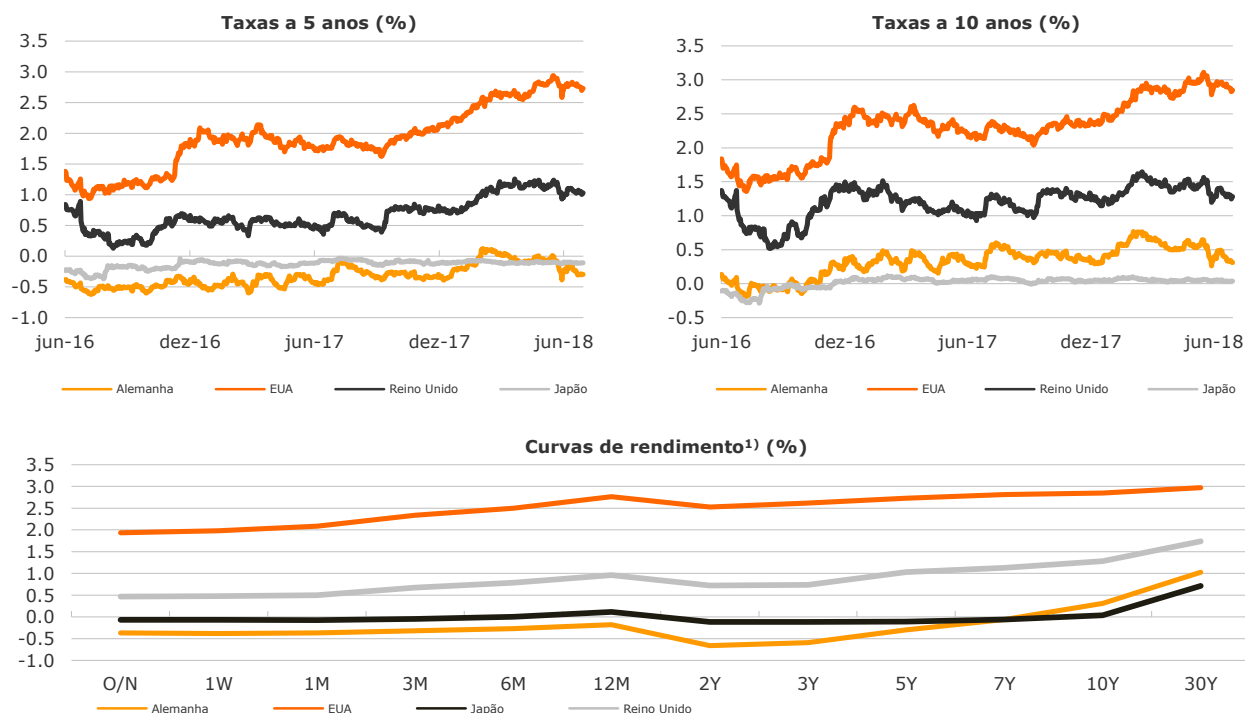
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



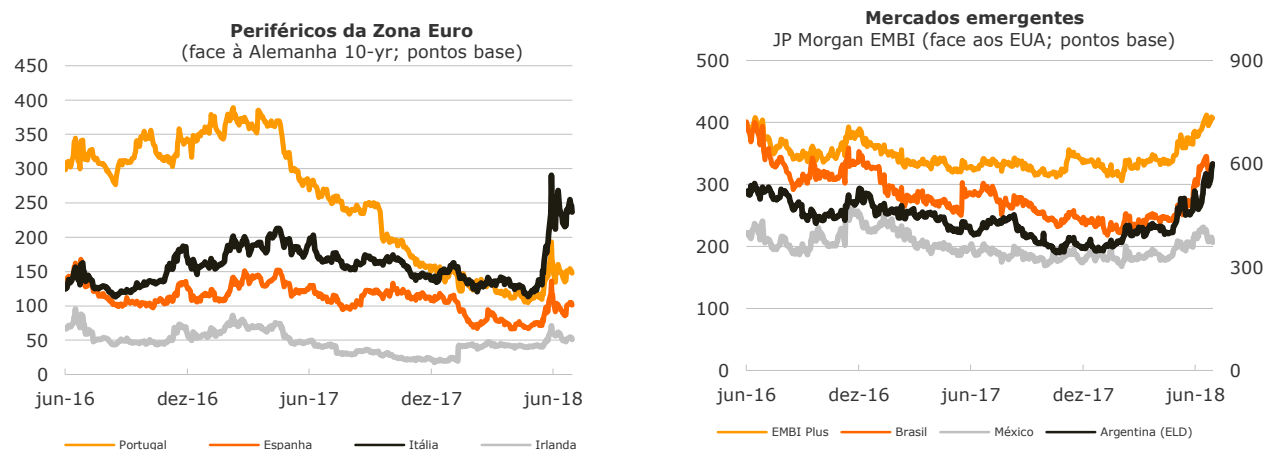
Dívida Pública

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	-0.66%	10.4	2.53%	20.9	0.73%	12.7	-0.11%	-47.0
5 anos	-0.30%	8.8	2.73%	14.9	1.03%	10.1	0.64%	-39.7
10 anos	0.31%	4.9	2.85%	6.6	1.28%	8.4	1.79%	-40.8
30 anos	1.03%	2.3	2.97%	-0.2	1.74%	6.1	2.85%	-30.5

Spreads



Fonte: Bloomberg

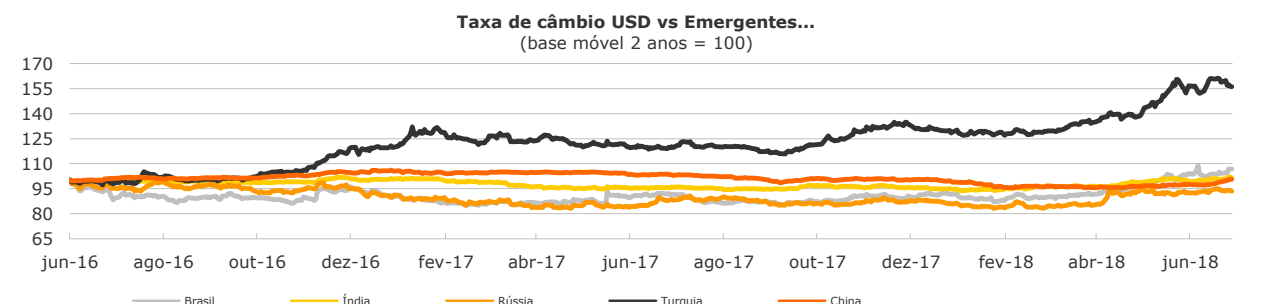
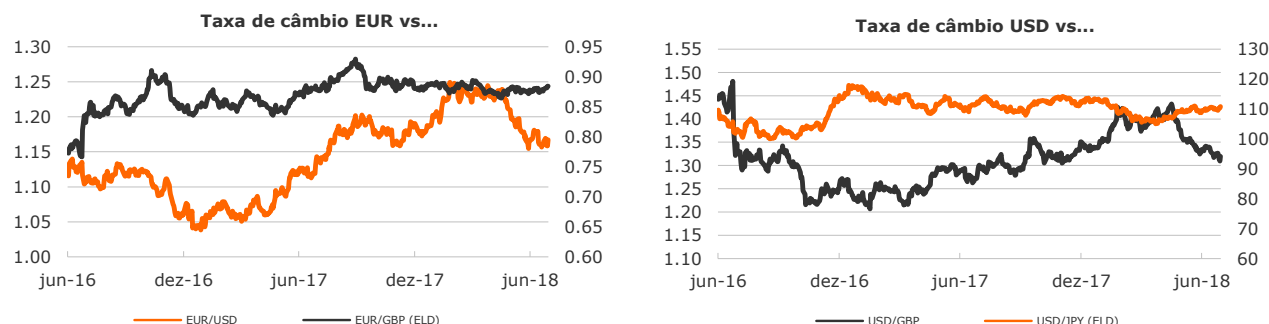
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1670	0.19%	1.07%	-2.93%	2.10%	1.26	1.13
	GBP	R.U.	0.884	0.62%	1.51%	-0.44%	0.52%	0.93	0.86
	CHF	Suiça	1.16	0.61%	1.18%	-0.98%	6.01%	1.20	1.09
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.32	-0.42%	-0.35%	-2.41%	1.61%	1.44	1.28
	JPY	Japão	110.79	0.76%	1.86%	-1.59%	-1.05%	114.74	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.62	1.66%	3.09%	1.75%	-2.56%	6.81	6.24
	BRL	Brasil	3.85	2.43%	3.14%	16.38%	16.53%	3.97	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Homóloga	Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD		Máx.	Min.
EUR			103.0	0.51%	1.41%	-0.91%	2.23%	105.96	100.36
USD			124.0	0.04%	1.94%	4.12%	1.21%	124.27	115.21



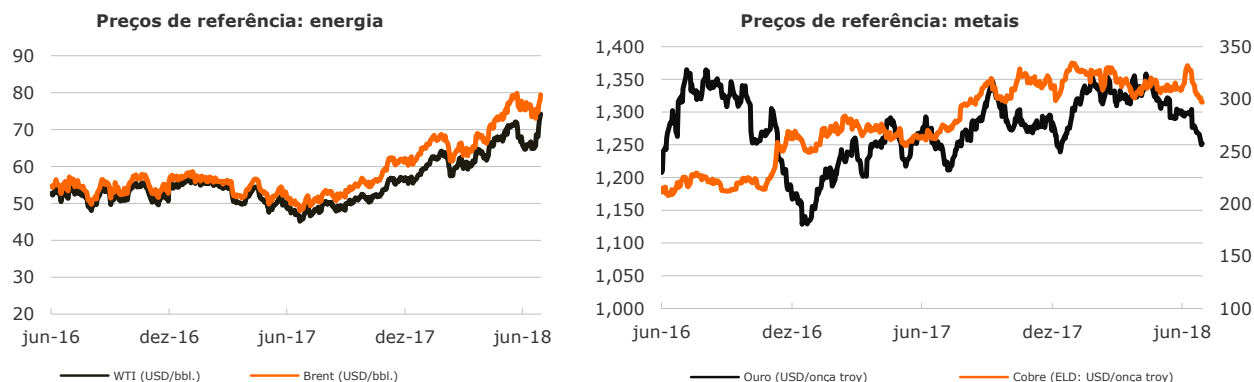
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.167	0.884	7.451	9.508	1.159	110.790	0.993	1.320
Tx. forward 1M	1.170	0.885	7.450	9.518	1.159	110.562	0.991	1.322
Tx. forward 3M	1.175	0.887	7.448	9.539	1.158	110.078	0.985	1.325
Tx. forward 12M	1.203	0.896	7.438	9.658	1.154	107.631	0.959	1.343
Tx. forward 5Y	1.345	0.942	-	10.336	1.133	94.215	0.843	-

Fonte: Bloomberg

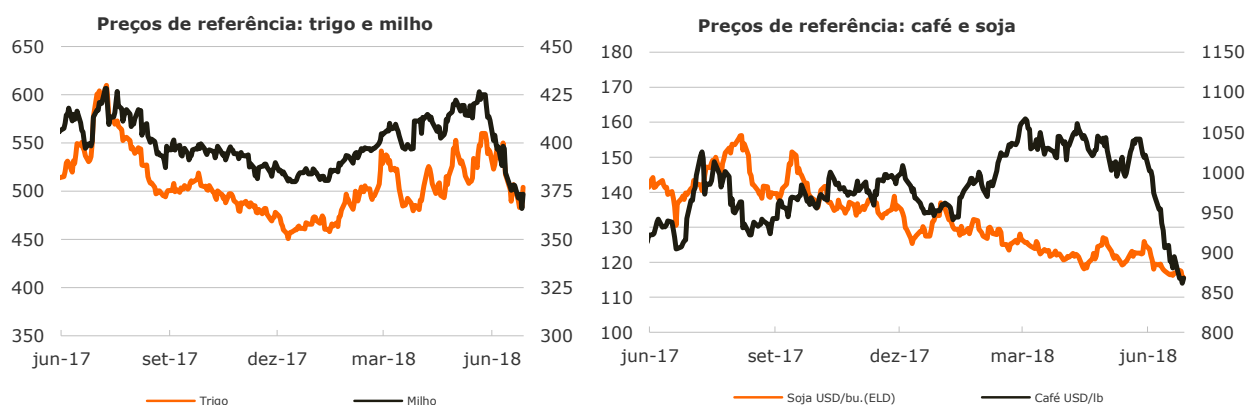
Commodities

Energia & metais



	29-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	74.2	8.2%	11.3%	24.8%	74.3	66.3	61.9
Brent (USD/bbl.)	79.4	5.1%	5.2%	22.0%	79.3	73.5	69.4
Gás natural (USD/MMBtu)	2.92	-1.0%	-0.3%	3.8%	3.0	2.7	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,251.7	-1.3%	-3.9%	0.5%	1,252.8	1,282.6	1,306.8
Prata (USD/ onça troy)	16.1	-1.7%	-1.8%	-3.4%	16.1	16.4	16.7
Cobre (USD/MT)	297.1	-2.6%	-3.7%	-11.0%	295.2	303.3	306.4

Agricultura

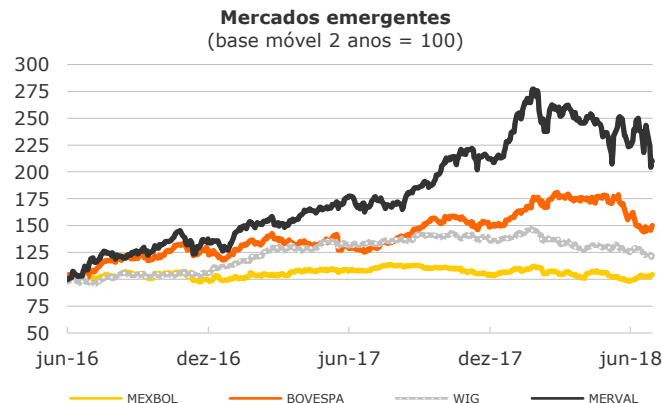
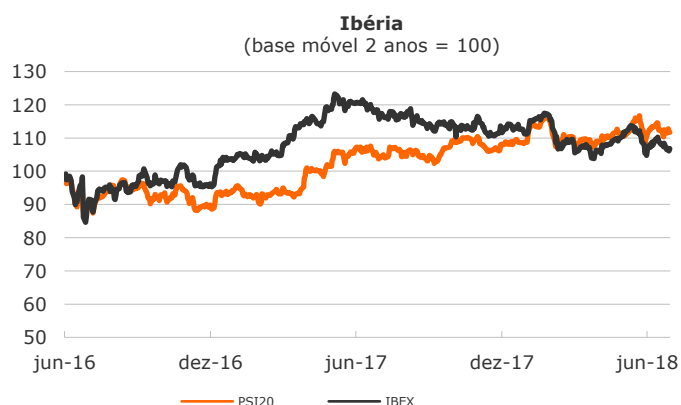
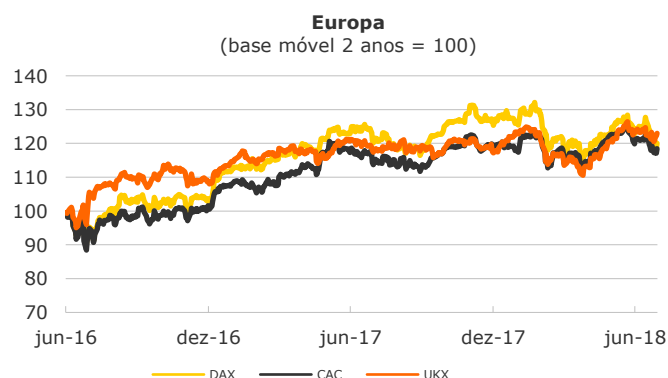
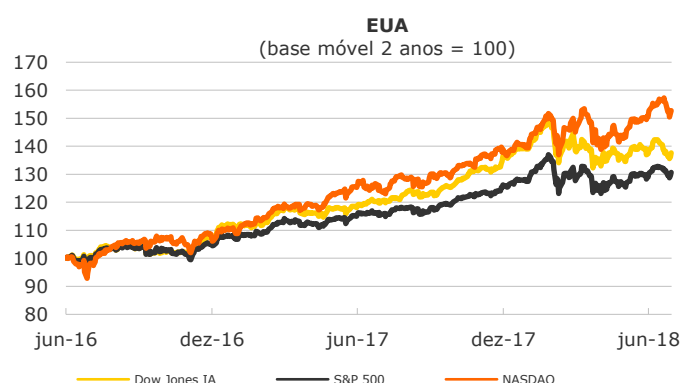


	29-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	373.5	-	-10.9%	-2.7%	352.0	390.0	396.8
Trigo (USD/bu.)	502.5	0.0%	-8.9%	8.2%	498.0	547.5	580.3
Soja (USD/bu.)	867.8	-3.0%	-15.8%	-8.8%	873.0	911.5	909.8
Café (USD/lb.)	115.6	-1.2%	-5.6%	-13.3%	112.7	125.1	137.3
Açúcar (USD/lb.)	12.1	-2.5%	-4.8%	-20.4%	-	12.8	13.6
Algodão (USD/lb.)	84.5	-0.9%	-6.8%	13.4%	85.1	84.1	76.8

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	12,322	23-jan	13,597	26-mar	11,727	-2.0%	-0.8%	-4.6%
França	CAC 40	5,335	21-mai	5,657	29-ago	4,995	-1.0%	3.5%	0.4%
Portugal	PSI 20	5,539	22-mai	5,801	8-set	5,015	-0.7%	7.7%	2.8%
Espanha	IBEX 35	9,643	29-jun	10,772	23-mar	9,328	-1.5%	-8.4%	-4.0%
R. Unido	FTSE 100	7,662	22-mai	7,904	26-mar	6,867	-0.3%	4.2%	-0.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,401	1-nov	3,709	26-mar	3,262	-1.2%	-2.0%	-2.9%
EUA									
	S&P 500	2,741	26-jan	2,873	29-jun	2,406	-0.5%	13.3%	2.5%
	Nasdaq Comp.	7,555	20-jun	7,807	6-jul	6,082	-1.8%	23.0%	9.4%
	Dow Jones	24,481	26-jan	26,617	29-jun	21,197	-0.4%	15.0%	-1.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,305	23-jan	24,129	8-set	19,240	-0.9%	10.3%	-2.0%
Singapura	Straits Times	2,326	29-jan	2,607	29-jun	2,296	-1.3%	-2.9%	-5.7%
Hong-Kong	Hang Seng	28,955	29-jan	33,484	5-jul	25,200	-1.3%	11.5%	-3.2%
Emergentes									
México	Mexbol	47,419	25-jul	51,772	31-mai	44,429	1.5%	-3.6%	-3.9%
Argentina	Merval	26,615	1-fev	35,462	9-ago	20,845	-11.9%	24.0%	-11.5%
Brasil	Bovespa	72,802	26-fev	88,318	29-jun	61,689	3.1%	17.0%	-4.7%
Rússia	RTSC Index	1,151	26-fev	1,339	7-jul	991	2.2%	15.0%	-0.3%
Turquia	SE100	96,520	29-ian	121,532	19-iun	92,289	0.7%	-3.7%	-16.3%



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
