

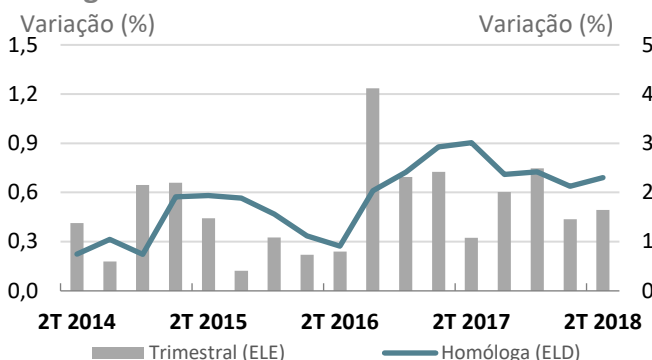
Economia portuguesa

- **A economia portuguesa voltou a acelerar no 2T 2018.** O PIB cresceu 2,3% em termos homólogos, um aumento de 2 décimas face ao registado no trimestre anterior. Em termos trimestrais, o avanço foi de 0,5%. A primeira estimativa não detalha a evolução por componente, mas o Instituto Nacional de Estatística português revela que a aceleração reflete um maior contributo da procura interna, por via do consumo privado. Nos próximos trimestres esperamos que a economia mantenha um ritmo de crescimento robusto.
- **O mercado de trabalho surpreende de forma positiva.** A taxa de desemprego reduziu para 6,7% no 2T 2018, inferior em 2,1 pontos percentuais face ao período homólogo. Ao mesmo tempo, o emprego continuou a aumentar de forma significativa (2,4% homólogo). De novo, o sector dos serviços foi o principal criador de emprego, uma dinâmica que se deverá manter ao longo do ano.
- **O saldo da balança corrente degradou-se.** De facto, no acumulado dos últimos 12 meses até junho, o superavit da balança corrente alcançou 42 milhões de euros, uma diminuição de 703 milhões de euros comparativamente ao período homólogo. Grande parte desta deterioração explica-se pelo aumento do défice comercial de bens, apesar do saldo histórico positivo da balança de serviços, que evidencia uma melhoria não só do turismo, mas também de outros serviços.

Economia espanhola

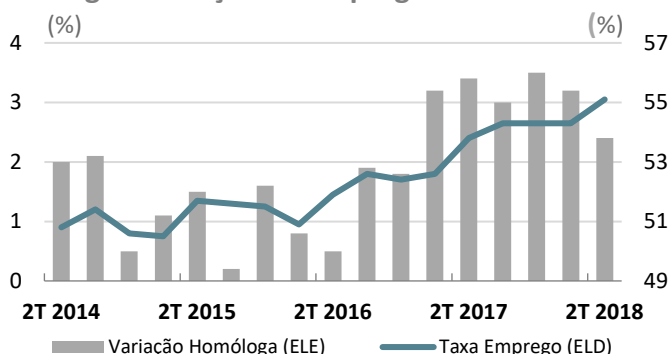
- **O PIB estabiliza o seu ritmo de crescimento no 2T.** Assim, a atividade cresceu 0,6% em cadeia (2,7% homólogo), um ritmo robusto embora uma décima inferior ao registo do 1T. Por componentes, destaque positivo para a recuperação do investimento, que cresceu 2,6% em cadeia (0,8% no 1T). Pelo contrário, o consumo privado reduziu a sua evolução para 0,2% em cadeia (+0,7% no 1T), uma desaceleração previsivelmente temporária perante os dados positivos de sentimento económico e a evolução favorável do mercado de trabalho. Por sua vez, a procura externa influenciou negativamente o crescimento em 0,2 p. p.
- **O mercado de trabalho prossegue com o seu crescimento.** Em julho, o número de inscritos na Segurança Social aumentou em 35.819 pessoas, um ritmo de crescimento robusto (3,0% homólogo), embora ligeiramente inferior ao observado nos meses anteriores. O número de inscritos evoluiu positivamente em todos os setores, com destaque especial para a boa evolução do setor da construção.
- **A inflação desceu em julho para 2,2%, 1 décima inferior à de junho.** Na mesma linha, a inflação subjacente situou-se em 0,9% (1,0% em junho). Esta estabilização deve-se, em boa parte, à redução do preço dos alimentos e das bebidas, bem como da componente de transportes e lazer.
- **Prossegue a deterioração do superavit da balança corrente, que em maio se situou em 1,5% do PIB (acumulado de 12 meses),** inferior aos 1,9% registados em maio de 2017. Em parte, esta deterioração deveu-se ao aumento do preço do petróleo, apesar de também ter sido impulsionada pela forte evolução das importações de bens não energéticos. Além disso, o superavit da balança de serviços também decresceu ligeiramente. Neste contexto, em junho chegaram 8,5 milhões de turistas internacionais, mais 1,3% do que em 2017.
- **A dívida pública aumentou ligeiramente em junho.** A dívida do conjunto das Administrações Públicas situou-se em 1.163 milhares de milhões de euros, representando um aumento de 2,4% em

Portugal: PIB



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

Portugal: Evolução do emprego



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

Espanha: PIB

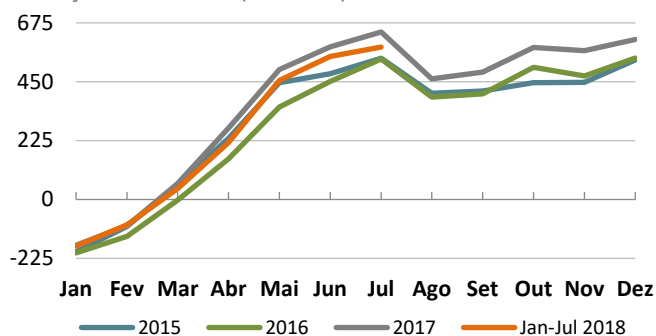
Variação trimestral (%)

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

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

Espanha: Inscritos na Segurança Social

Variação acumulada (milhares)



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

comparação com junho de 2017. O elevado nível de dívida pública, que atinge praticamente 100% do PIB, lembra a necessidade de prosseguir com os esforços de consolidação fiscal.

Economia europeia

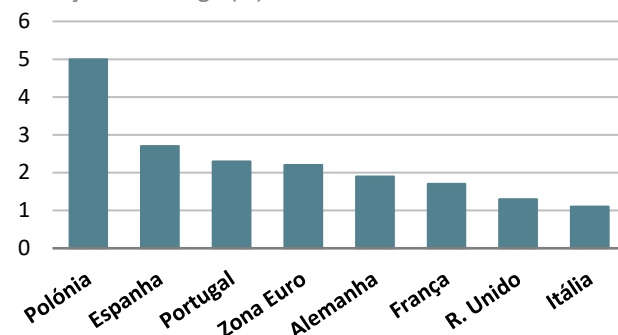
- **Desaceleração do crescimento na Zona Euro.** O PIB da Zona Euro cresceu, em termos homólogos, 2,2% no 2T (0,4% em cadeia), ligeiramente abaixo do esperado e inferior aos 2,5% do trimestre anterior. Por países, destaque para a Alemanha que manteve um ritmo de crescimento semelhante ao do trimestre precedente e claramente superior ao de países como a França e a Itália. Fora da Zona Euro, a Polónia manteve um crescimento muito dinâmico, ao mesmo tempo que o Reino Unido escapou à tendência geral europeia e acelerou o seu ritmo de avanço.
- **Ritmo de atividade estável na Zona Euro no início do 3T.** O avanço irrisório do indicador PMI de agosto da Zona Euro (de 54,3 pontos de julho para 54,4) sugere que o crescimento se mantém em valores semelhantes aos do 2T. Além disso, soube-se que a confiança do consumidor caiu em agosto, sugerindo que a ligeira desaceleração do consumo vai continuar.

Economia internacional

- **Nos EUA, ritmo de atividade significativo com aumento da inflação.** Após a forte evolução do PIB no 2T (1,0% em cadeia, 2,8% homólogo), a economia norte-americana mantém um ritmo de crescimento significativo. Assim o fazem indicar os principais modelos de previsão da Fed. Por sua vez, a taxa de inflação de julho manteve a tendência de crescimento dos últimos meses (2,9% a geral, e 2,4% a subjacente). A robustez da atividade económica e a solidez da inflação sustentam um futuro aumento de taxas.
- **Surpresa positiva no PIB do 2T do Japão, após os dados negativos do 1T.** Concretamente, o PIB aumentou 0,5% em cadeia no 2T 2018 (+1,0% homólogo), face ao retrocesso do 0,2% no trimestre anterior. A melhoria foi apoiada pelo consumo privado e pelo investimento empresarial. No entanto, face aos próximos meses, a preocupação relacionada com as tensões comerciais globais, bem como os efeitos das inundações e da vaga de calor extremo podem ser prejudiciais.
- **China: a atividade continua a diminuir.** Assim, em julho, a produção industrial registou um crescimento homólogo de 6,0% pelo segundo mês consecutivo, significativamente abaixo dos valores de abril e maio (cerca de 7%). O PMI manteve a mesma trajetória a qual, apesar de se manter acima dos 50 pontos (limiar que indica a expansão da atividade), há dois meses consecutivos que regista descidas. No âmbito externo, as exportações em julho mantiveram ritmos de avanço semelhantes aos dos meses anteriores. No entanto, o forte avanço das importações faz esperar uma contribuição da procura interna menor que do que nos trimestres precedentes. Por sua vez, a taxa de inflação aumentou para 2,1% (1,9% em junho).
- **A incerteza afeta negativamente o crescimento mexicano.** No 2T 2018, o PIB mexicano recuou 0,2% em cadeia (2,6% homólogo, um valor afetado em alta por um forte efeito de base). Provavelmente é o resultado da forte incerteza que afetou ao país no trimestre durante as negociações da NAFTA e o aproximar das eleições presidenciais e legislativas. As perspetivas imediatas são de uma recuperação paulatina.

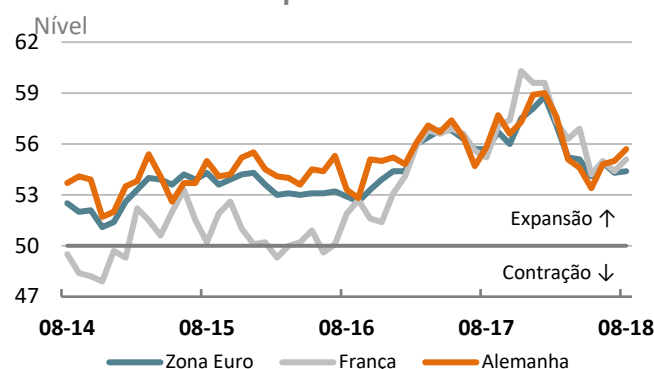
União Europeia: PIB 2T 2018

Variação homóloga (%)



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

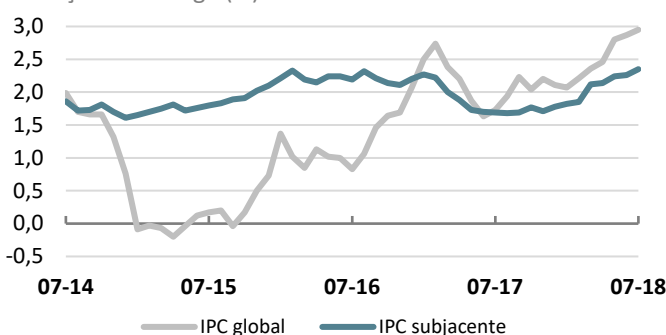
Zona Euro: PMI compósito



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

EUA: IPC

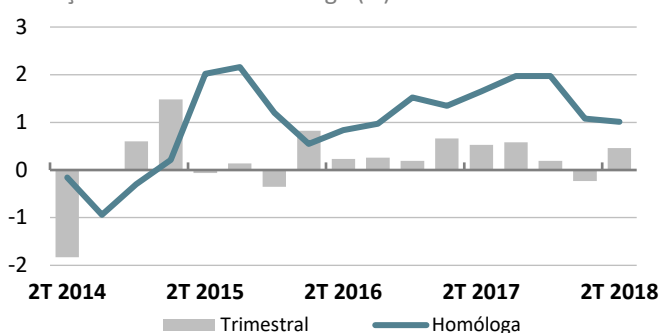
Variação homóloga (%)



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

Japão: PIB

Variação trimestral e homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Gabinete do Japão.

Mercados financeiros

- **Um verão com instabilidade relativa nos mercados.** Após um início de verão onde as bolsas alternavam a indecisão com sessões de ganhos, em agosto os mercados financeiros das economias emergentes foram afetados pelas tensões que tiveram lugar na Turquia, pelas dúvidas em torno da robustez do crescimento na China e pela ocorrência de ameaças comerciais entre os EUA e a China. Assim, desde o final de julho que o índice bolsista MSCI para o conjunto dos países emergentes acumula perdas de cerca de 4%, arrastado tanto pelos índices asiáticos (a bolsa de Xangai acumula perdas em torno de -5%), como pelos latino-americanos (o índice MSCI da América Latina regista perdas de cerca de 9%). Além disso, apesar da recuperação em julho das entradas de capital para os emergentes (+11.900 milhões de dólares, após dois meses de saídas líquidas, segundo as estimativas do IIF), os dados mais recentes (apesar de ainda serem preliminares) sugerem que, em agosto, voltaram a sofrer saídas de capital. Em último lugar, este episódio foi acompanhado por uma desvalorização generalizada das moedas emergentes face ao dólar norte-americano, com a lira turca na frente (desvalorização superior a 20% desde o final de julho). Por sua vez, as economias

avanzadas acusaram as tensões de forma distinta. Na Europa, as principais bolsas foram afetadas por um aumento da incerteza política na Itália (onde o prémio de risco ultrapassou novamente os 270 p.b.) e acumularam perdas de cerca de 3%. Nos EUA, as bolsas continuaram a bater recordes, encontrando-se o índice S&P 500 novamente perto dos máximos históricos alcançados no final do passado mês de janeiro.

- **Os bancos centrais confirmam a visão positiva do cenário.** Nos EUA, a Reserva Federal (Fed) manteve as suas taxas de juro de referência no intervalo de 1,75%-2,00% na sua reunião de finais de julho. No entanto, confirmou que a solidez da atividade e a maior firmeza da inflação apoiam uma dinâmica de aumentos graduais das taxas de juro para os próximos trimestres. Por sua vez, na Europa, as atas da última reunião do BCE apresentaram poucas novidades, embora refletindo que, após as decisões de junho (final das compras líquidas em dezembro de 2018 e o compromisso de não aumentar as taxas de juro antes de setembro de 2019), os seus membros consideram que as expectativas dos investidores são coerentes com as do próprio BCE.

		24-8-18	27-7-18	Varição	Acumulado 2018	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EUA (Libor)	2,32	2,34	-2	63	100
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,17	-0,18	+1	2	-1
	EUA (Libor)	2,82	2,82	+0	71	109
Taxas 10 anos	Alemanha	0,35	0,40	-6	-8	-4
	EUA	2,81	2,95	-14	40	64
	Espanha	1,39	1,38	2	-17	-22
	Portugal	1,82	1,73	10	-12	-105
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	105	97	8	-9	-18
	Portugal	148	132	16	-4	-101
Mercado de Ações					(percentagem)	
	S&P 500	2.875	2.819	2,0%	7,5%	17,7%
	Euro Stoxx 50	3.427	3.527	-2,8%	-2,2%	-0,3%
	IBEX 35	9.590	9.868	-2,8%	-4,5%	-7,3%
	PSI 20	5.497	5.615	-2,1%	2,0%	6,4%
	MSCI emergentes	1.050	1.092	-3,9%	-9,3%	-3,2%
Câmbios					(percentagem)	
	EUR/USD	1,162	1,166	-0,3%	-3,2%	-2,5%
	EUR/GBP	0,904	0,889	1,7%	1,8%	-2,3%
	USD/CNY	6,811	6,813	0,0%	4,7%	2,5%
	USD/MXN	18,911	18,630	1,5%	-3,8%	7,4%
Matérias-Primas					(percentagem)	
	Índice global	83,7	84,8	-1,4%	-5,1%	0,5%
	Brent a um mês \$/barril	75,8	74,3	2,1%	13,4%	44,7%

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

Dados previstos de 27 de agosto a 2 de setembro

28 Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento (Jun.)	31 Espanha	Balança de pagamentos, Hipotecas (Jun.)
EUA	Confiança do consumidor (Ago.), Case-Shiller (Jun.)	Espanha	Vendas a retalho, Novas operações de crédito (Jul.)
29 Portugal	Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação (Jul.)	Portugal	PIB: componentes (2T), IPC (Ago.)
30 Espanha	IPC (Ago.)	Zona Euro	IPC (Ago.), Desemprego (Jul.)
Portugal	Emprego e desemprego, Produção Industrial, Vendas a retalho (Jul.)	França	IPC (Ago.)
Portugal	Inquérito de Conjuntura às Empresas e aos Consumidores (Ago.)	Itália	IPC (Ago.)
Zona Euro	Indicador de Sentimento Económico, Confiança do consumidor (Ago.)	Brasil	PIB (2T)
Alemanha	IPC (Ago.)	China	PMI Indústria Transformadora (Jul.)

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

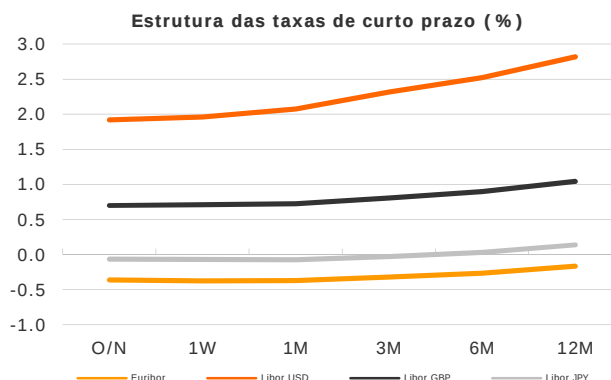
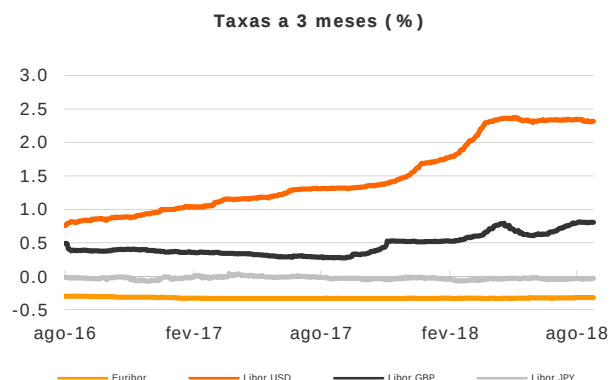
Quadro de política monetária

	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)	13-set	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.00%	13 Jun 18 (+25/+25 bp)	26-set	2.25%	2.25%	2.50%	2.50%	2.75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	19-set	-0.10%	-0.10%	-0.10%	0.00%	0.00%
BoE	0.50%	2 Nov 17 (+25 bp)	13-set	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.

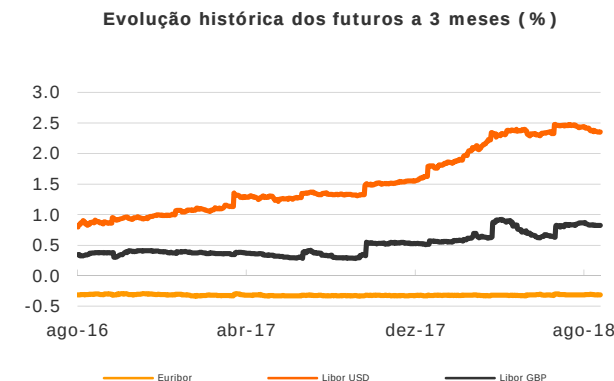
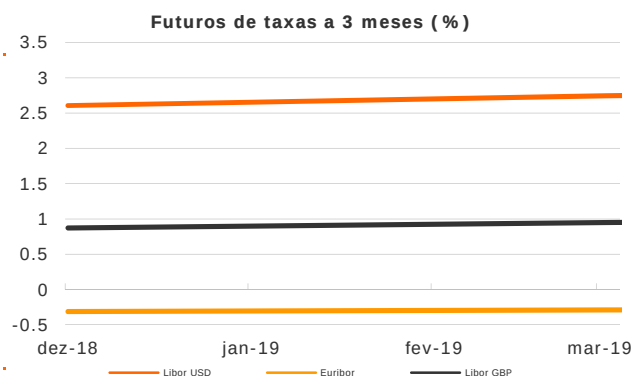
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



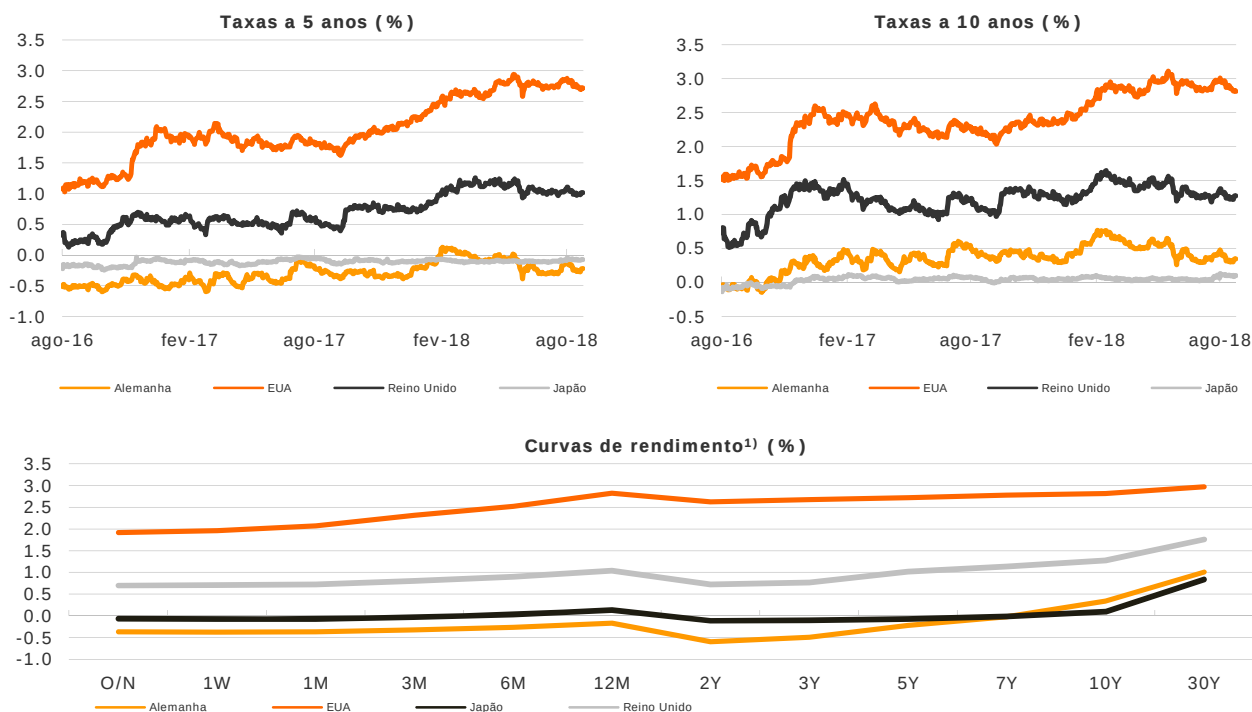
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next* (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



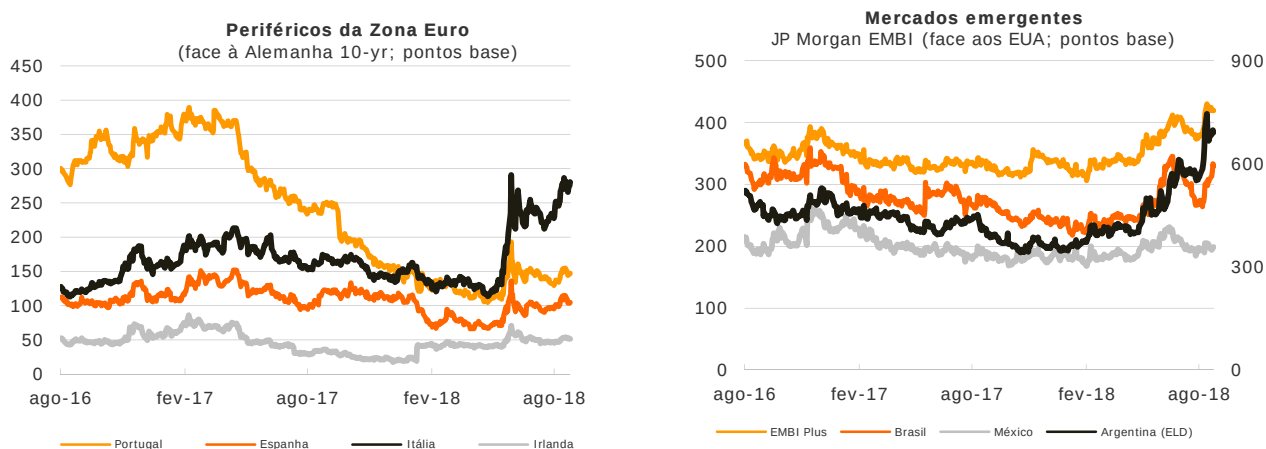
Dívida Pública

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	-0.59%	1.6	2.62%	-1.3	0.72%	-4.4	-0.20%	-9.5
5 anos	-0.22%	3.6	2.72%	-10.2	1.02%	-1.3	0.60%	1.8
10 anos	0.34%	-5.3	2.82%	-13.2	1.28%	0.0	1.82%	3.8
30 anos	1.01%	-4.6	2.97%	-10.8	1.76%	4.1	2.89%	6.7

Spreads



Fonte: Bloomberg

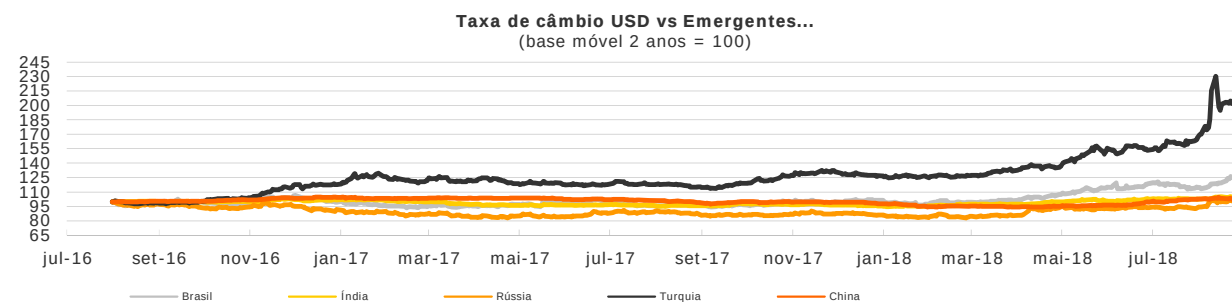
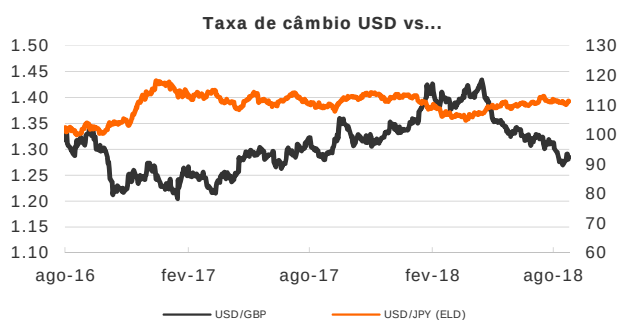
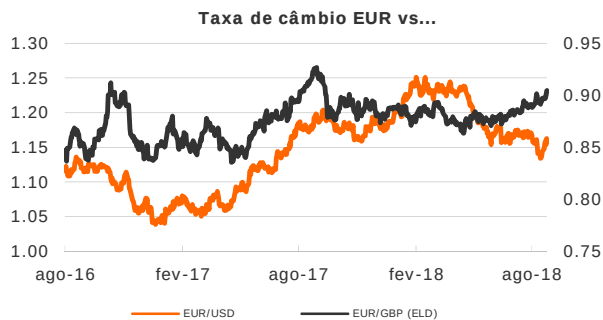
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1623	1.62%	-0.55%	-3.18%	-1.49%	1.26	1.13
	GBP	R.U.	0.904	-0.79%	-1.70%	-1.80%	1.93%	0.93	0.86
	CHF	Suiça	1.14	-0.32%	1.67%	2.45%	-0.28%	1.20	1.12
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.29	0.82%	-2.22%	-4.88%	0.41%	1.44	1.27
	JPY	Japão	111.23	-0.66%	-0.03%	1.31%	-1.50%	114.73	104.56
Emergentes									
	CNY	China	6.81	0.98%	-0.26%	-4.46%	-2.18%	6.94	6.24
	BRL	Brasil	4.09	-4.48%	-8.41%	-19.08%	-23.09%	4.13	3.08

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			103.1	1.19%	-0.36%	-0.82%	-0.23%	105.96	101.41
USD			125.9	0.24%	1.39%	5.72%	5.49%	126.59	115.21



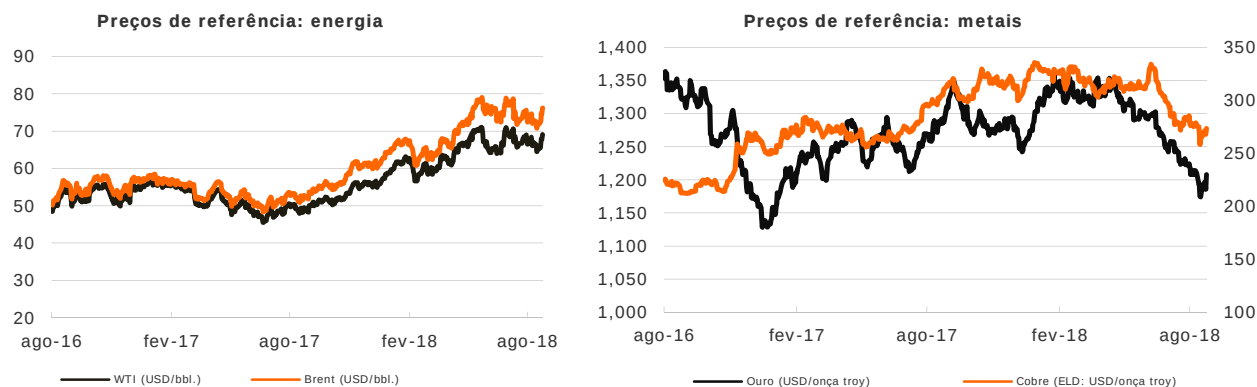
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.162	0.904	7.460	9.682	1.142	111.230	0.983	1.285
Tx. forward 1M	1.165	0.905	7.458	9.691	1.142	111.012	0.980	1.287
Tx. forward 3M	1.170	0.907	7.456	9.715	1.141	110.516	0.975	1.290
Tx. forward 12M	1.199	0.917	7.448	9.833	1.137	108.001	0.949	1.308
Tx. forward 5Y	1.338	0.963	-	10.508	1.114	94.630	0.834	-

Fonte: Bloomberg

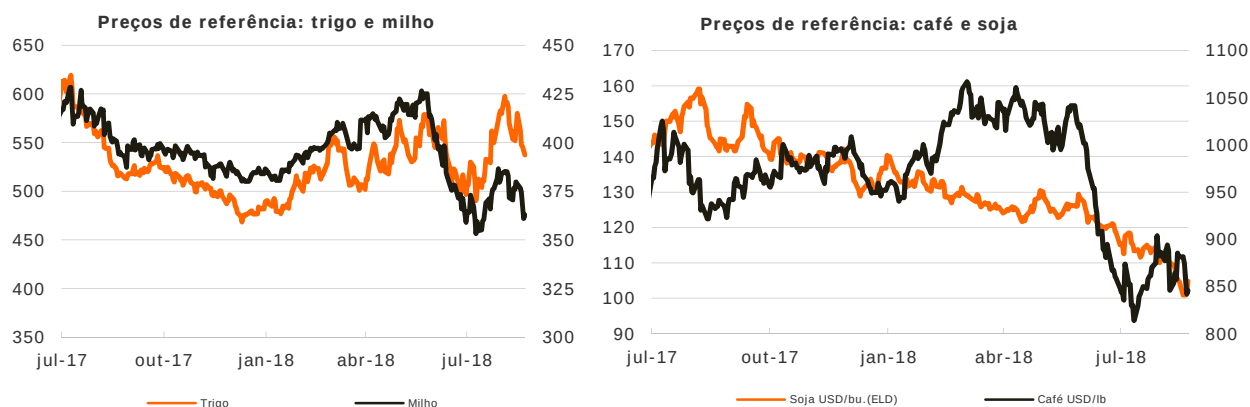
Commodities

Energia & metais



	24-ago	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	69.1	5.9%	2.8%	13.1%	69.0	66.0	61.6
Brent (USD/bbl.)	76.2	6.0%	3.2%	16.6%	76.4	73.7	69.8
Gás natural (USD/MMBtu)	2.93	-0.5%	7.8%	6.2%	2.9	2.7	2.6
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,207.5	2.0%	-1.4%	-6.1%	1,207.8	1,235.0	1,241.0
Prata (USD/ onça troy)	14.8	0.3%	-4.0%	-12.5%	14.8	15.1	15.1
Cobre (USD/MT)	273.3	3.2%	-3.5%	-16.8%	271.0	272.7	277.6

Agricultura

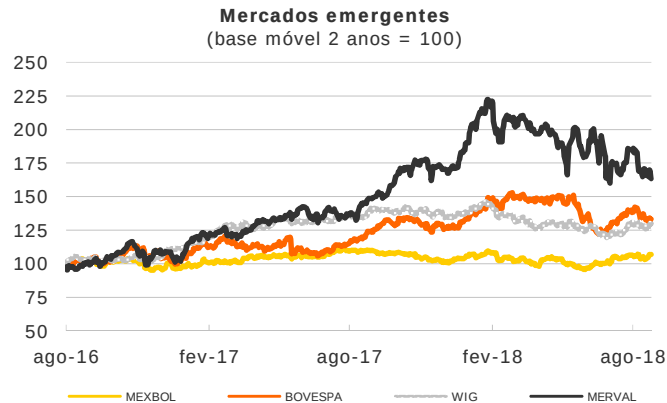
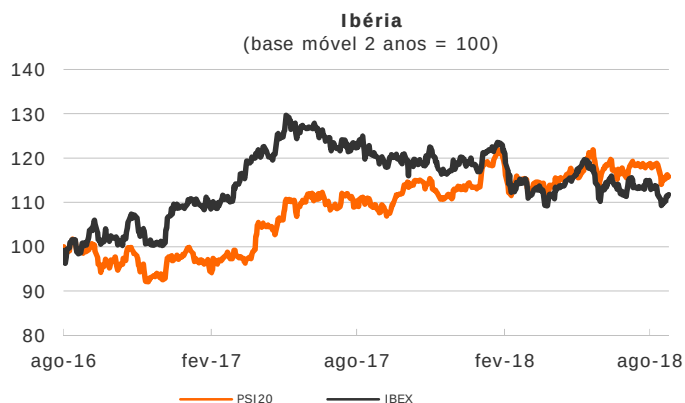
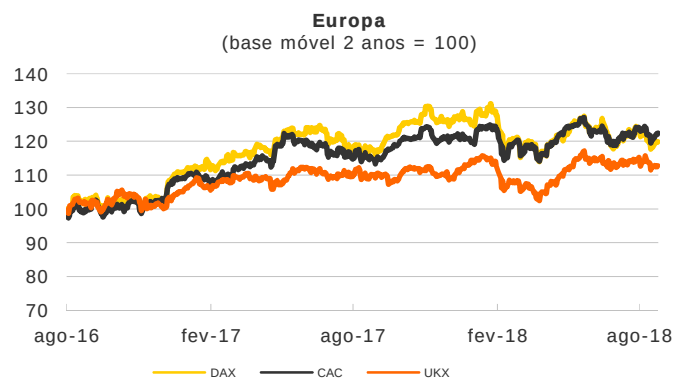
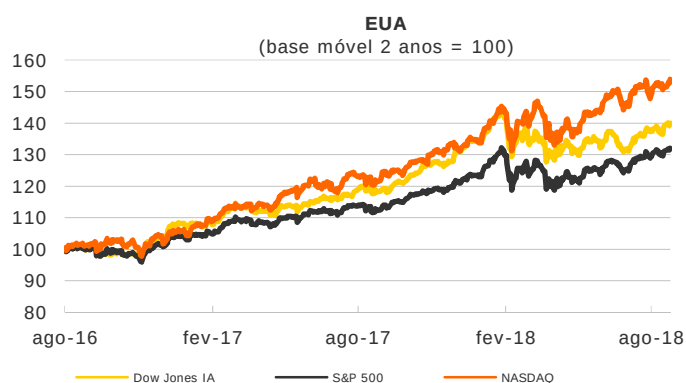


	24-ago	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	363.3	-	-0.9%	-8.7%	348.8	388.5	404.3
Trigo (USD/bu.)	537.8	-7.3%	1.6%	4.0%	515.5	566.8	590.5
Soja (USD/bu.)	846.0	-4.1%	-1.4%	-18.4%	846.0	902.3	915.0
Café (USD/lb.)	104.7	0.1%	-8.3%	-18.5%	-	112.8	122.6
Açúcar (USD/lb.)	10.4	1.9%	-7.3%	-25.4%	-	11.4	12.6
Algodão (USD/lb.)	82.4	1.3%	-4.9%	7.6%	-	83.5	78.1

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	12,392	23-jan	13,597	26-mar	11,727	1.5%	1.7%	-4.1%
França	CAC 40	5,435	21-mai	5,657	29-ago	4,995	1.7%	6.3%	2.3%
Portugal	PSI 20	5,499	22-mai	5,801	8-set	5,015	0.7%	5.8%	2.1%
Espanha	IBEX 35	9,595	23-jan	10,643	23-mar	9,328	1.9%	-7.4%	-4.5%
R. Unido	FTSE 100	7,580	22-mai	7,904	26-mar	6,867	0.3%	2.3%	-1.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,429	1-nov	3,709	26-mar	3,262	1.7%	-0.5%	-2.2%
EUA									
	S&P 500	2,871	24-ago	2,874	29-ago	2,428	0.7%	17.7%	7.4%
	Nasdaq Comp.	7,944	24-ago	7,949	29-ago	6,229	1.6%	26.7%	15.1%
	Dow Jones	25,804	26-jan	26,617	29-ago	21,674	0.5%	18.5%	4.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,602	23-jan	24,129	8-set	19,240	1.5%	16.8%	-0.7%
Singapura	Straits Times	2,293	29-jan	2,607	16-ago	2,218	2.1%	-3.5%	-7.1%
Hong-Kong	Hang Seng	27,672	29-jan	33,484	16-ago	26,871	1.7%	0.6%	-7.5%
Emergentes									
México	Mexbol	49,906	25-ago	51,621	31-mai	44,429	3.4%	-3.0%	1.1%
Argentina	Merval	25,812	1-fev	35,462	24-ago	23,167	-4.2%	10.3%	-14.1%
Brasil	Bovespa	76,320	26-fev	88,318	19-jun	69,069	0.4%	7.3%	-0.1%
Russia	RTSC Index	1,064	26-fev	1,339	13-ago	1,039	1.1%	1.3%	-7.8%
Turquia	SE100	90,186	29-jan	121,532	17-ago	84,655	-2.7%	-17.0%	-21.8%



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
