

01 de Fevereiro de 2016

Agostinho Leal Alves

Fuga de capitais volta a preocupar

Recentemente confirmou-se que a saída de capitais dos mercados emergentes foi superior ao esperado, ao longo de 2015, surpreendendo quem analisa este tipo de fluxos. O *Institute of International Finance* (IIF) estima, segundo as informações conhecidas, que o total dos capitais líquidos saídos (incluindo os fluxos não registados, capturados na rubrica de erros e omissões líquidos) foram de 735 mil milhões de dólares (MM\$), mais 111 MM\$ do que em 2014. Grande parte desse movimento de saída de capitais respeita à China, já que houve uma fuga dos activos chineses, nomeadamente bolsas, dívida pública e diversa. O enfraquecimento da moeda foi factor e consequência, reflectindo igualmente uma política monetária expansionista e a necessidade de medidas de apoio à actividade económica. Assim, o IIF estimou que, em 2015, saiu da China um montante total de 676 MM\$, que inclui 216 MM\$ de fluxos registados na rubrica erros e omissões. Outras economias emergentes verificaram processos semelhantes. Entretanto, o crescimento económico no bloco dos emergentes e na China, em particular, está e deverá desacelerar em 2016. Para enfrentar os receios dos investidores e a turbulência dos mercados, tanto o Banco Popular da China, como a Reserva Federal e o BCE tentam garantir que estão presentes e actuantes, de modo a gerar o que mais escasseia, a confiança.

De facto, a economia global mostra um precário equilíbrio entre a lenta recuperação económica e as consequências de uma persistente crise financeira. Por isso, o ambiente económico em 2016 surge rodeado de grande incerteza, com riscos centrados na China e restantes economias emergentes, perante a queda acentuada do preço das matérias-primas e os altos níveis de endividamento dos estados e das empresas. E também é verdade que a própria generalização da instabilidade financeira torna mais vulneráveis as empresas e as famílias. A volatilidade dos mercados desde o início do ano está a consolidar um cenário de descrença e pessimismo, que dificulta ainda mais os ajustamentos necessários a prosseguir nas economias emergentes. Recentemente, o Fundo Monetário Internacional (FMI) reviu em baixa o crescimento mundial em 0,2 p.p. tanto para 2016 como 2017, sendo as novas taxas de 3,4% e 3,6%, respectivamente. Grande parte do ajustamento reflecte um menor crescimento na maioria dos países exportadores de petróleo, mesmo que venha a acontecer uma estabilização dos preços do crude (grande parte dos investimentos no sector energético foram anulados ou adiados).

Economias Emergentes: fluxos de capitais

mil milhões USD

	2013	2014	2015 E	2016 P
-Entrada de capitais não residentes	1314	1087	293	528
Fluxos privados	1282	1045	231	490
Investimento acções	667	694	488	532
Credores	614	351	-257	-42
Fluxos oficiais	32	42	63	38
-Saída de capitais de residentes	-1526	-1160	-295	-580
Fluxos privados	-985	-1039	-824	-876
Reservas ("-"= aumento)	-541	-121	529	296
-Fluxo líquido de capitais (excl. reservas) = Bal. Financeira Corrente	329	48	-531	-348
-Fluxo líquido de capitais mais os erros e as omissões	339	-111	-735	-448

Fonte: IIF

Ásia Emergente: fluxos de capitais

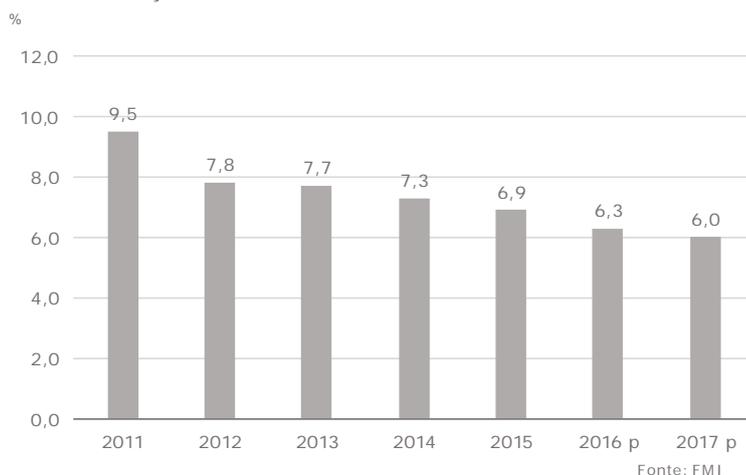
mil milhões USD

	2013	2014	2015 E	2016 P
-Entrada de capitais não residentes	678	615	-18	137
Fluxos privados	670	609	-24	129
Investimento acções	398	439	295	318
Credores	272	170	-319	-189
Fluxos oficiais	8	6	6	8
-Saída de capitais de residentes	-961	-796	-153	-425
Fluxos privados	-506	-604	-543	-645
Reservas ("-"= aumento)	-455	-192	390	221
-Fluxo líquido de capitais (excl. reservas) = Bal. Financeira Corrente	172	10	-561	-508
-Fluxo líquido de capitais mais os erros e as omissões	270	-98	-777	-608

Fonte: IIF

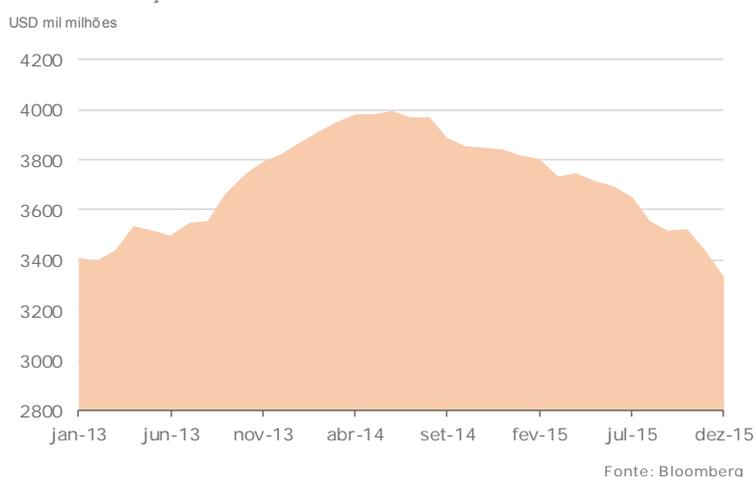
Para a China, o FMI confirma a tendência de progressivo menor crescimento económico: depois da taxa de 6,9% em 2015, as previsões são 6,3% em 2016 e de 6,0% em 2017. Para a globalidade das economias emergentes e em desenvolvimento, o FMI avançou taxas de crescimento de 4,3% em 2016 e 4,7% em 2017 (4,0% em 2015), o que não deixa de ser uma evolução positiva, embora tenha ocorrido uma revisão em baixa de 0,2 p.p. (liderando este ajustamento, já que em termos das economias avançadas a revisão foi de 0.1 p.p.). Segundo o FMI, estas economias precisam de prosseguir com as reformas estruturais em curso, menores constrangimentos ao nível das infra-estruturas, facilitar um ambiente empresarial dinâmico e propício à inovação e reforçar o capital humano através de reformas da educação, do trabalho e do mercado de produtos.

China - evolução do crescimento do PIB



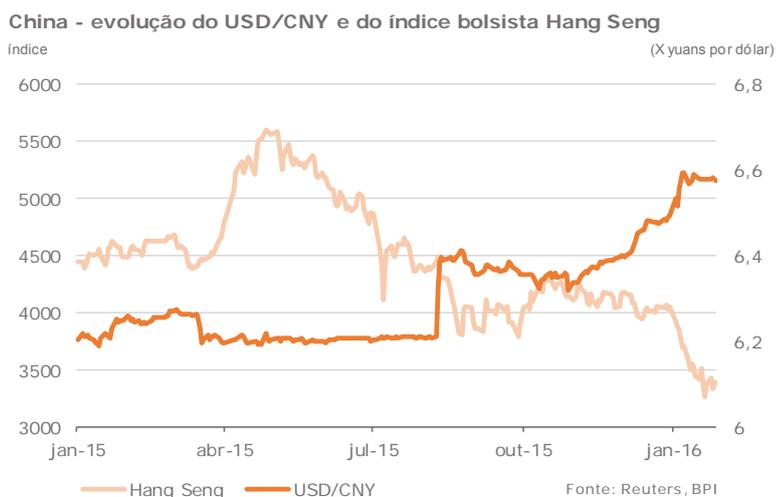
Em 2016, a IIF prevê que se mantenha a tendência de saída continuada de fluxos financeiros das economias emergentes, embora a um ritmo mais moderado. Os fluxos líquidos irão manter-se largamente negativos, embora possa haver uma melhoria na entrada de capitais privados de não-residentes. Factor de risco para estes países continua a ser a evolução da política monetária nos EUA mas, possivelmente, uma atitude mais moderada da Reserva Federal (a evolução da economia norte-americana também lida com os seus próprios riscos) poderá retirar impacto. O regresso de capitais às economias emergentes continuará a enfrentar duas grandes preocupações dos investidores: o crescimento e a dívida. De facto, a maioria apresenta um quadro de recessão económica (ou fraco crescimento) e altos défices correntes, como o caso do Brasil, Venezuela, África do Sul e Turquia. Complementam ainda este cenário/riscos o comportamento dos preços das matérias-primas, para além da perspectiva de evolução dos mercados obrigacionista, accionista e das moedas. Acrescente-se ainda o uso das políticas monetária e cambial por parte destes países, de modo a criarem condições mais favoráveis ao combate dos desequilíbrios económico-financeiros, nuns casos com maior sucesso do que noutros, dependendo do grau de abertura das respectivas economias e do seu peso ao nível regional e mundial.

China - evolução das reservas cambiais acumuladas



Como segunda economia mundial, as alterações estruturais que a China tem implementado nos últimos anos têm sido seguidas com alguma atenção, já que a classe média emergente tem necessidades de consumo de dimensão incomensurável, sendo imprescindível as fábricas chinesas consolidarem a sua produção para o mercado doméstico, em detrimento do mercado externo, para além de ter crescido o potencial do consumo ao estrangeiro. Contudo, existe alguma relutância e descrédito em relação às chamadas reformas do lado da oferta, pois podem falhar o objectivo de satisfazer os novos consumos dada a rigidez do sistema (áreas ainda controladas pelo Estado), sendo necessário desregular e privatizar. Entretanto, as velhas e tradicionais indústrias do Estado do ferro e do aço estão em declínio (a China ainda é o principal produtor de aço do mundo). Complementarmente, o yuan ganha maior peso e dimensão nos mercados financeiros internacionais. Neste contexto, as autoridades chinesas necessitam assegurar que o capital nacional não saia do país e que as recentes depreciações da moeda

são conjunturais e não reflexo da política oficial. De facto, para além de não ser adequado ao actual poder de compra doméstico, a tendência de perda de valor da moeda chinesa tem ajudado igualmente à fuga de capitais (assim como o *sell-off* nas bolsas). Ou seja, as políticas globais chinesas têm de conseguir ser mais credíveis do ponto de vista interno, num cenário em que é preciso garantir maior abertura ao exterior e maior liberalização (inerente, por exemplo, ao reforço do processo de internacionalização do yuan). Aparentemente, tem sido passada uma mensagem errada por parte das autoridades chinesas (desvalorizar a moeda para promover as vendas ao exterior e impulsionar a actividade económica), que é reconhecida, pois nos últimos meses foram usadas reservas cambiais (que diminuíram significativamente) para estabilizar o yuan face às restantes moedas, negando a intenção de fomentar uma “guerra cambial”. A questão é de tal maneira importante que o governo chinês teve necessidade de vir esclarecer directamente o FMI de que não há intenção da China em desvalorizar a sua moeda como medida de assegurar competitividade externa. Entretanto, o Banco Popular da China (PBoC), no contexto da actual política expansionista tem vindo a injectar liquidez no sistema financeiro do país. Recentemente, através da recompra de títulos colocou perto de 50 mil milhões de euros.



Análise Técnica

Principais factores de mercado

O Eurostat estimou que a inflação anual na Zona Euro se situe nos 0.4% em Janeiro, acelerando face aos 0.2% registados em Dezembro de 2015. Os serviços, a comida o álcool e o tabaco são as categorias que mais contribuíram para o aumento. De facto, os serviços registam a maior taxa (1.2% em Janeiro, comparada com 1.1% em Dezembro), seguidos da comida, álcool e tabaco (1.2%, comparado com 1.2% em Dezembro) os bens industriais excluindo o sector energético (0.7%, comparado com 0.5% em Dezembro) e a energia, que atenua a quebra de preços (-5.3%, comparado com -5.8% em Dezembro). Em Setembro, os preços na Zona Euro ainda registaram uma quebra (-0.1%) e mantiveram-se com crescimentos quase nulos nos dois meses seguintes (0.1%). Em Dezembro registaram um aumento de 0.2%, que de acordo com a estimativa rápida do Eurostat acelera agora, em Janeiro, para os 0.4%.

O Banco do Japão surpreendeu o mercado e cortou, no final da semana passada, a taxa que cobra aos bancos por parquarem fundos junto do banco central para -0.1%. Esta medida vem complementar o programa de compra de activos, que inclui 610 mil milhões de euros em aquisições anuais de dívida pública. O objectivo é penalizar o excesso de reservas dos bancos depositados no banco central, de forma a estimular o crédito e criar condições para um maior crescimento económico. Em reacção, a bolsa de Tóquio acabou por encerrar com um ganho de 2.80% e, no mercado cambial, o iene perdeu 1.3% de valor em relação ao euro.

A Rússia deu indicação de que está disponível para efectuar um corte de produção de petróleo (5% da oferta), no seguimento do desafio lançado pela OPEP de criar um consenso entre os países exportadores no sentido de virem a reduzir a produção e estabilizar os preços. A OPEP, e concretamente a Arábia Saudita (maior produtor do quartel) diz-se disponível para equilibrar o mercado, desde que os outros países - EUA e Rússia - estejam disponíveis para recuarem.

Em Espanha, o PIB cresceu 3,2% em 2015, o maior valor anual desde 2007. No último trimestre do ano passado, a economia espanhola registou um crescimento em cadeia de 0,8% e homólogo de 3,5%.

	Fecho 29-jan	Suportes	Resistências	Tendência	Comentário técnico
EUR/USD	1,0828	1,0777 1,0709	1,0967 1,0984	▼	Depois de falhada uma nova tentativa de aproximação e teste de resistências, está a acontecer o movimento contrário em relação aos suportes.
USD/JPY	121,04	120,61 120,42	122,17 123,67	▲	O mercado está a anular o movimento de queda construído nos últimos dois meses.
FUTURO EUR 3M	100,305	100,290 100,260	100,320 100,360	▲	Acentua-se a tendência de alta e o registo de novos valores máximos.
FUTURO BUND 10Y	163,35	162,70 162,37	167,25	▲	Acentua-se a tendência de alta e o registo de novos valores máximos.
DJI (*)	16.259,60	16.070 15.804	16.379 16.482	▲	Após a forte queda anterior, estão a surgir oportunidades de compra nos actuais níveis.
NASDAQ (*)	4.225,66	4.184 4.112	4.268 4.308	▲	Após a forte queda anterior, estão a surgir oportunidades de compra nos actuais níveis.
EUROSTOXX 50	3.031,73	2.956 2.945	3.073 3.125	▲	Após a forte queda anterior, estão a surgir oportunidades de compra nos actuais níveis.
IBEX 35	8.731,00	8.517 8.402	8.935 9.074	▲	Após a forte queda anterior, estão a surgir oportunidades de compra nos actuais níveis.
PSI 20	5.049,37	4.943 4.888	5.103 5.147	▲	Após a forte queda anterior, estão a surgir oportunidades de compra nos actuais níveis.

(*) Abertura

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 16	2ºT 16	3ºT 16	4ºT 16
BCE	0.05%	4 Set 14 (-10 bp)	10-Mar	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
Fed	0.375%	16 Dez 15 (+25/+25 bp)	16-Mar	0.375%	0.375%	0.625%	0.625%	0.625%
BoJ*	-	19 Dez 08 (-20 bp)	15-Mar	-	-	-	-	-
BoE	0.50%	5 Mar 09 (-50 bp)	04-Fev	0.50%	0.75%	1.00%	1.25%	1.25%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	17-Mar	-0.750%	-	-	-	-

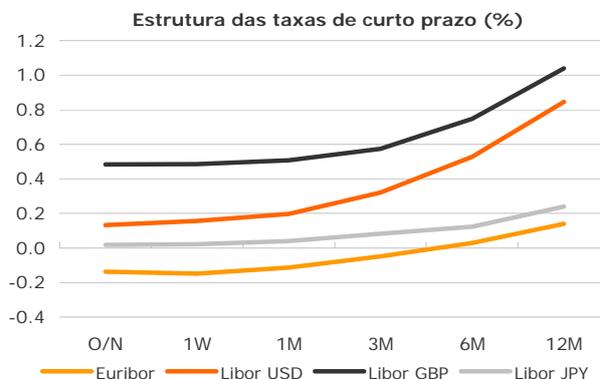
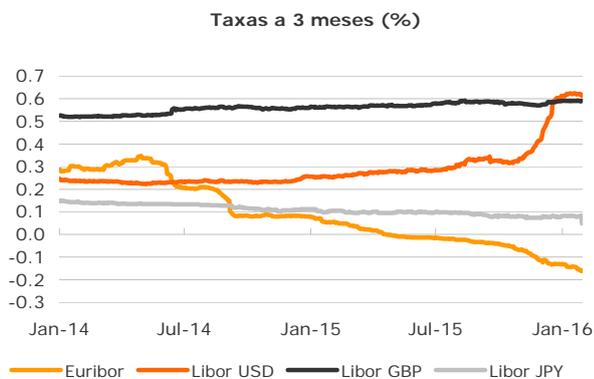
* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

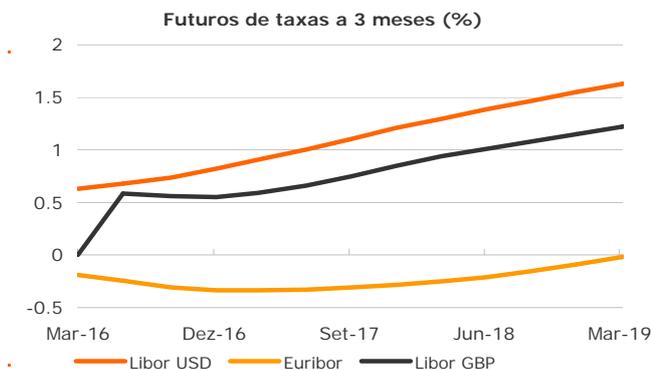
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
29-Jan-16	-0.07%	0.44%	0.46%	0.00%	0.66%	0.48%	0.11%	0.97%	0.53%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	-5.50	-0.50	-0.32	3.00	-1.00	-1.39	-10.50	6.10	-3.66
-1 ano	-13.50	39.50	2.11	-18.00	44.00	0.40	-24.50	62.50	-5.22
<i>Previsões**:</i>									
1 mês	-0.15%	0.70%	0.60%	-0.05%	0.80%	0.70%	0.12%	1.00%	1.00%
6 meses	-0.15%	1.05%	0.75%	-0.05%	1.15%	0.85%	0.12%	1.35%	1.15%
12 meses	-0.10%	1.40%	1.00%	0.00%	1.50%	1.10%	0.19%	1.70%	1.40%

* As taxas publicadas neste quadro são taxas multicontribuídas; ** As previsões são para a as taxas Euribor e Libor produzidas pelo BPI.



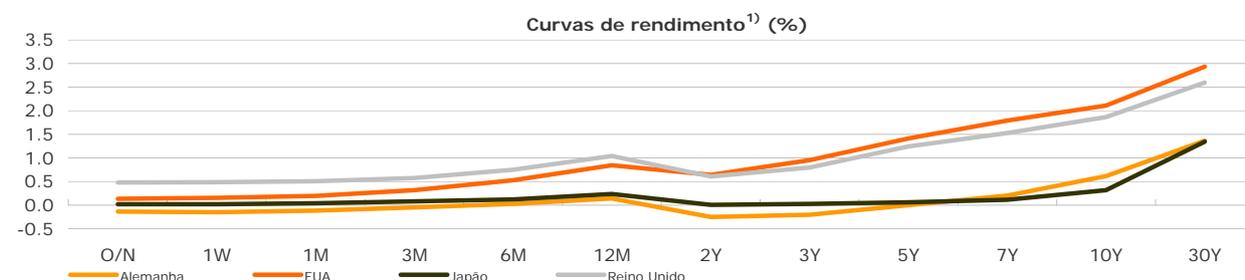
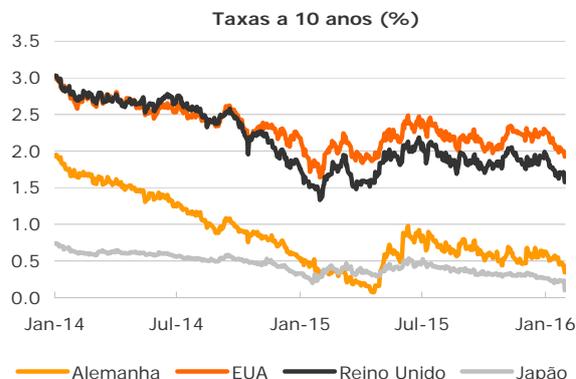
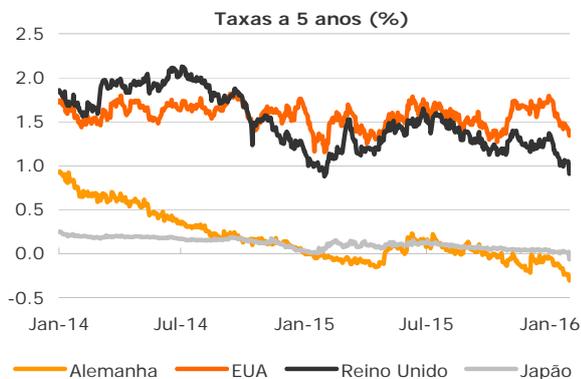
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



Dívida Pública

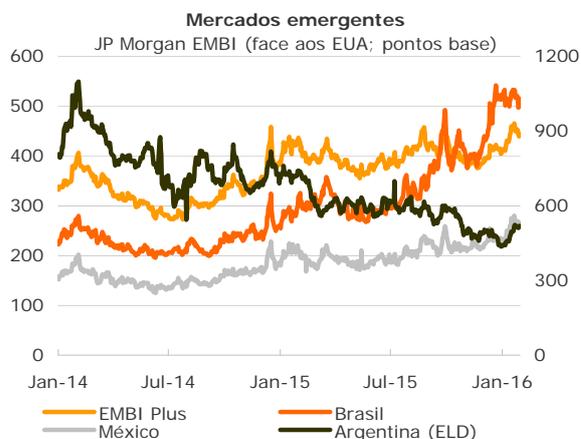
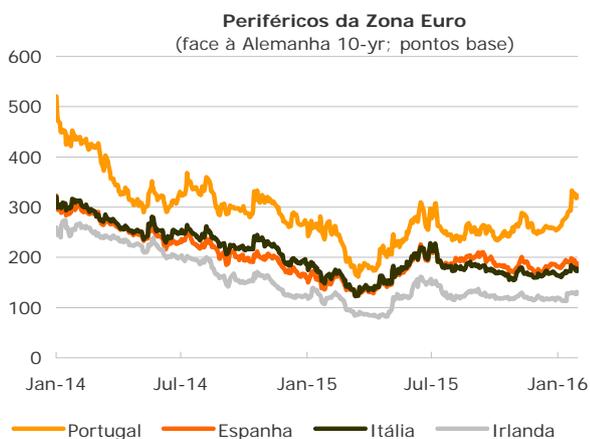
Taxas de juro: economias avançadas



¹⁾ Com base em *yields* de obrigações do Tesouro e taxas EURIBOR/LIBOR até um ano.

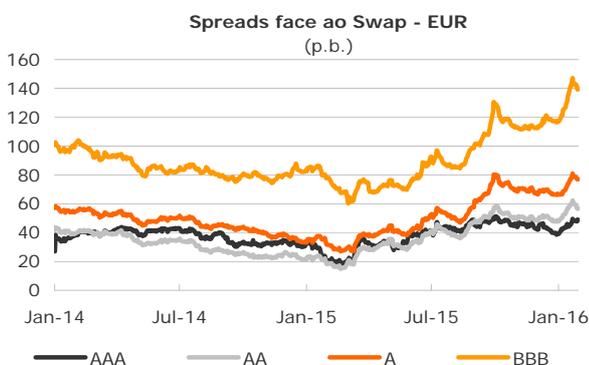
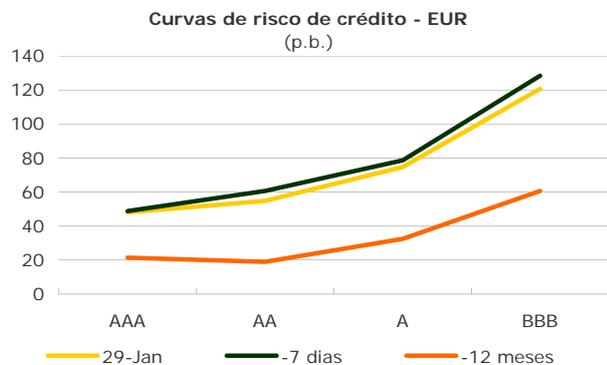
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.25%	-15.1	0.64%	-31.7	0.61%	-28.7	0.24%	29.9
5 anos	0.00%	-27.2	1.41%	-44.2	1.24%	-38.8	1.10%	53.3
10 anos	0.62%	-28.6	2.11%	-37.9	1.86%	-32.7	2.40%	38.6
30 anos	1.37%	-40.2	2.93%	-29.9	2.60%	-27.3	3.38%	16.9

Spreads



Dívida Corporate

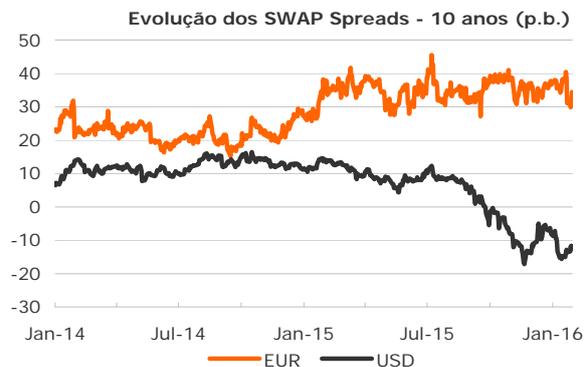
Spreads de dívida corporate face ao swap



	29-Jan	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	48.0	-0.7	9.1	4.3	9.8	26.6	51.4	37.6	17.7
AA	54.8	-5.8	8.8	6.8	8.9	35.9	58.5	34.8	14.9
A	74.7	-3.9	10.6	7.4	10.7	42.2	80.4	49.1	27
BBB	120.7	-7.7	22.2	26.2	22.4	60	130.5	88.7	60.2
Financeiras	79.6	-4.5	13	7.5	13.3	31.2	87.6	62.5	41.2
Indústria	99.4	-7.5	18.9	23.2	19.0	63.4	102.9	65.7	41.7
Total	90.2	-5.7	17.4	17.2	17.5	48.6	97.1	64.5	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
29-Jan	-1.9	38.7
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	1.2	3.4
YTD	-4.3	-2.9
-12 meses	-26.2	-3.8
Máx. últimos 12 meses	16.4	45.5
Min. últimos 12 meses	-17.1	15.2



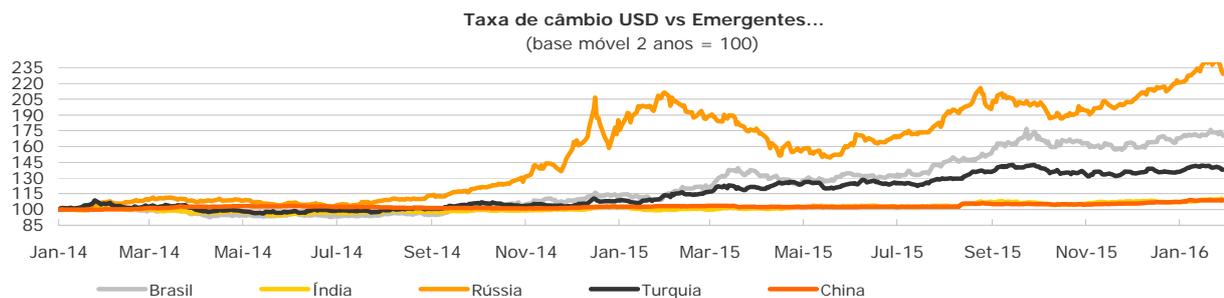
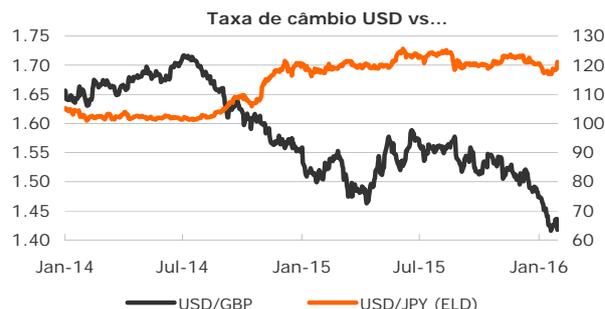
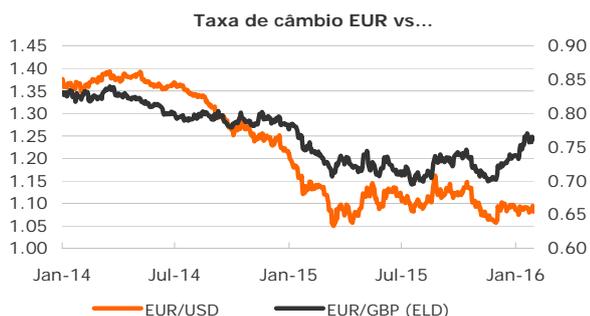
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...								
USD	E.U.A.	1.0818	0.20%	-0.93%	-0.41%	-4.43%	1.17	1.05
GBP	R.U.	0.763	-0.80%	-3.43%	-3.43%	-1.55%	0.78	0.69
CHF	Suíça	1.11	-1.06%	-2.15%	-1.82%	-5.67%	1.12	1.02
USD vs...								
GBP	R.U.	1.42	-0.63%	-4.33%	-3.81%	-5.92%	1.59	1.41
JPY	Japão	121.08	-1.90%	-0.51%	-0.71%	-2.30%	125.86	115.98
Emergentes								
CNY	China	6.58	0.04%	-1.37%	-1.25%	-5.01%	6.60	6.18
BRL	Brasil	4.02	1.93%	-3.79%	-1.38%	-35.15%	4.25	2.61

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR		97.6	1.39%	1.38%	1.82%	1.08%	98.72	92.30
USD		125.6	-0.01%	2.23%	2.12%	11.21%	126.22	112.82

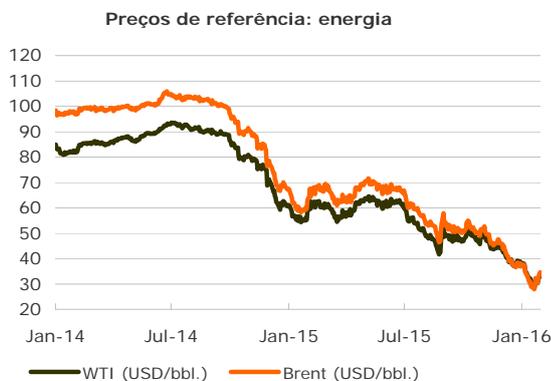


Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.082	0.763	7.462	9.434	1.108	121.080	1.025	1.418
Tx. forward 1M	1.083	0.764	7.462	9.443	1.108	121.018	1.023	1.418
Tx. forward 3M	1.084	0.765	7.460	9.465	1.107	120.798	1.021	1.418
Tx. forward 12M	1.096	0.771	7.457	9.553	1.102	119.494	1.005	1.421
Tx. forward 5Y	1.181	0.819	-	10.104	1.065	108.300	0.902	-

Commodities

Energia & metais



	29-Jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	33.6	4.3%	-13.6%	-35.4%	51.6	54.2	55.7
Brent (USD/bbl.)	34.6	7.6%	-9.4%	-39.4%	55.4	59.6	61.8
Gás natural (USD/MMBtu)	2.28	6.6%	-4.8%	-29.2%	2.9	3.2	3.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,117.0	1.7%	4.5%	-11.2%	1158.4	1162.0	1169.2
Prata (USD/ onça troy)	14.3	1.8%	2.3%	-15.7%	15.8	16.0	16.1
Cobre (USD/MT)	206.6	3.1%	-3.3%	-15.0%	240.5	244.0	236.1

Agricultura

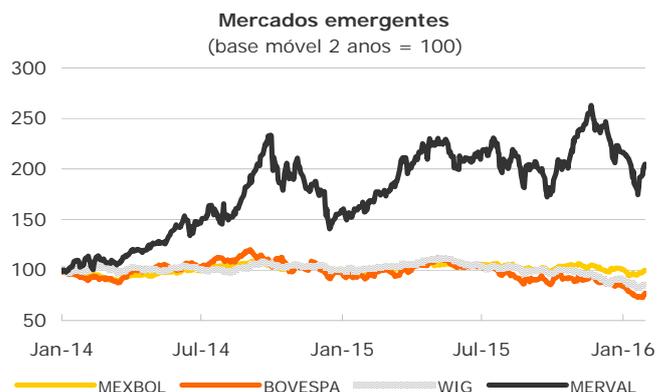
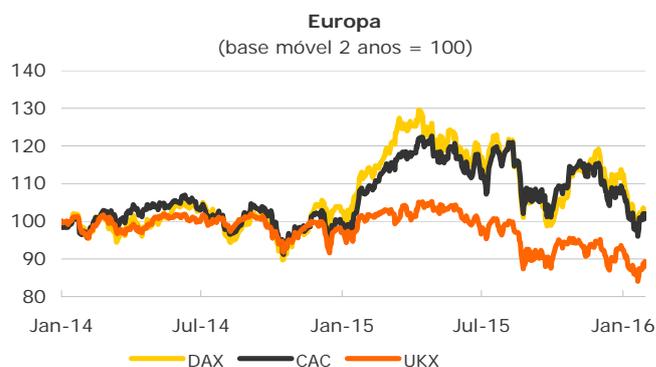
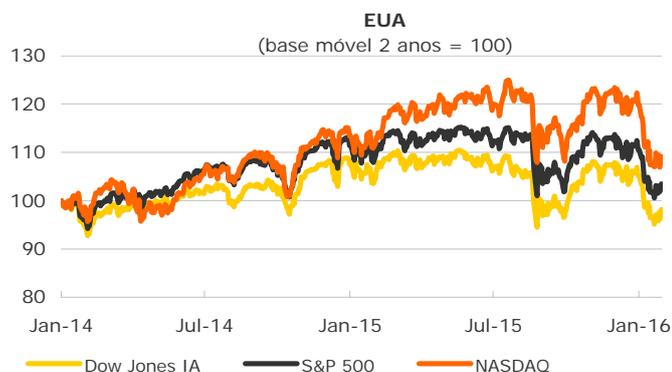


	29-Jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	367.5	-	1.9%	-5.0%	-	411.3	413.3
Trigo (USD/bu.)	513.5	0.2%	0.1%	-7.2%	-	550.8	556.0
Soja (USD/bu.)	875.3	-0.4%	0.3%	-11.2%	880.0	885.0	889.0
Café (USD/lb.)	133.5	2.7%	-1.9%	-7.5%	-	144.2	147.1
Açúcar (USD/lb.)	14.4	-8.0%	-10.2%	5.0%	-	13.9	13.9
Algodão (USD/lb.)	61.2	-2.2%	-4.4%	-4.4%	61.2	61.8	61.8

Mercado de Acções

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	10,097	10-Abr	12,391	20-Jan	9,315	-0.3%	-9.3%	-9.3%
França	CAC 40	4,701	27-Abr	5,284	20-Jan	4,085	1.1%	-5.4%	-5.5%
Portugal	PSI 20	5,519	10-Abr	6,348	20-Jan	4,538	4.2%	-3.6%	-5.2%
Espanha	IBEX 35	10,310	13-Abr	11,885	20-Jan	8,206	0.5%	-16.6%	-8.2%
R. Unido	FTSE 100	6,416	27-Abr	7,123	20-Jan	5,640	2.2%	-11.4%	-3.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,250	13-Abr	3,836	20-Jan	2,855	0.0%	-10.3%	-7.5%
EUA									
	S&P 500	2,014	20-Mai	2,135	20-Jan	1,812	0.3%	-5.4%	-6.4%
	Nasdaq Comp.	4,831	20-Jul	5,232	24-Ago	4,292	-0.7%	-2.7%	-9.0%
	Dow Jones	17,082	19-Mai	18,351	24-Ago	15,370	1.2%	-6.5%	-6.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	18,439	24-Jun	20,953	21-Jan	16,017	3.3%	-0.5%	-8.0%
Singapura	Straits Times	2,020	24-Abr	2,190	24-Ago	1,801	1.7%	-2.0%	-2.5%
Hong-Kong	Hang Seng	22,459	27-Abr	28,589	21-Jan	18,534	3.2%	-20.0%	-10.2%
Emergentes									
México	Mexbol	44,388	27-Abr	46,078	24-Ago	39,257	2.7%	2.1%	-0.6%
Argentina	Merval	11,276	23-Nov	14,597	30-Jan	8,256	6.9%	30.1%	-5.4%
Brasil	Bovespa	49,147	6-Mai	58,575	20-Jan	37,046	5.4%	-16.8%	-8.3%
Rússia	RTSC Index	886	13-Mai	1,093	21-Jan	607	7.8%	-0.3%	-1.6%
Turquia	SE100	79,215	29-Jan	90,242	21-Jan	68,230	4.6%	-17.0%	2.4%



Calendário de Indicadores Económicos

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
1-Fev	1:00	CN	PMI ind. transformadora (índice)	Jan	49.6	49.7
	1:00	CN	PMI serviços (índice)	Jan	-	54.4
	1:45	CN	PMI ind. transformadora - HSBC (índice)	Jan	48.1	48.2
	8:45	IT	PMI ind. transformadora (índice)	Jan	54.8	55.6
	8:50	FR	PMI ind. transformadora (índice)	Jan F	50.0	50.0
	8:55	DE	PMI ind. transformadora (índice)	Jan F	52.1	52.1
	9:00	EU	PMI ind. transformadora (índice)	Jan F	52.3	52.3
	13:30	US	Rendimento particulares (m/m %)	Dez	0.2	0.3
	13:30	US	Despesa privada (m/m %)	Dez	0.1	0.3
	14:45	US	PMI ind. transformadora (índice)	Jan F	52.7	52.7
	15:00	US	ISM ind. transformadora (índice)	Jan	48.2	48.2
	15:00	US	Despesa com construção (m/m %)	Dez	0.6	-0.4
	2-Fev	8:00	ES	Variação do desemprego (mil.)	Jan	71.0
8:55		DE	Variação do desemprego (m/m milhares)	Jan	-8.0	-14.0
8:55		DE	Taxa de desemprego (%)	Jan	6.3	6.3
10:00		EU	Índice de preços no produtor (y/y %)	Dez	-2.8	-3.2
10:00		EU	Taxa de desemprego (%)	Dez	10.5	10.5
3-Fev	1:45	CN	PMI serviços - HSBC (índice)	Jan	-	50.2
	1:45	CN	PMI compósito - HSBC (índice)	Jan	-	49.4
	8:15	ES	PMI Compósito	Jan	54.4	55.2
	8:45	IT	PMI serviços (índice)	Jan	54.0	55.3
	8:50	FR	PMI serviços (índice)	Jan F	50.6	50.6
	8:50	FR	PMI compósito (índice)	Jan F	50.5	50.5
	8:55	DE	PMI serviços (índice)	Jan F	55.4	55.4
	8:55	DE	PMI compósito (índice)	Jan F	54.5	54.5
	9:00	EU	PMI serviços (índice)	Jan F	53.6	53.6
	9:00	EU	PMI compósito (índice)	Jan F	53.5	53.5
	10:00	EU	Vendas a retalho (y/y %)	Dez	1.5	1.4
	10:00	IT	IPC (m/m %)	Jan P	-0.2	0.0
	10:00	IT	IPC (y/y)	Jan P	0.3	0.1
	13:15	US	Relatório de emprego do sector privado	Jan	190.0	256.9
	14:45	US	PMI serviços (índice)	Jan F	53.7	53.7
14:45	US	PMI compósito (índice)	Jan F	-	53.7	
15:00	US	ISM compósito (índice)	Jan	55.1	55.3	
4-Fev	13:30	US	Produtividade da indústria e serviços (q/q %)	4T P	-1.6	2.2
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	30-Jan	280.0	278.0
	13:30	US	Custos unitários de trabalho (q/q %)	4T P	3.8	1.8
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	23-Jan	2240.0	2268.0
	15:00	US	Encomendas ao sector industrial (m/m %)	Dez	-2.3	-0.2
	15:00	US	Enc.bens capital, excl.defesa&aviação (m/m %)	Dez F	-	-4.3
	5-Fev	7:00	DE	Encomendas sector da ind. Transf. (m/m %)	Dez	-0.5
7:00		DE	Encomendas ao sector da ind. Transform. (y/y %)	Dez	-1.4	2.1
7:45		FR	Balança comercial (EUR milhões)	Dez	-	-4630.0
13:30		US	Balança comercial (USD mil milhões)	Dez	-42.8	-42.4
13:30		US	Var. do emprego não agrícola (m/m %)	Jan	190.0	292.0
13:30		US	Taxa de desemprego (%)	Jan	5.0	5.0
13:30		US	Ganhos salariais / hora (y/y %)	Jan	2.2	2.5

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. Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico. Os números são apresentados na versão anglo-saxónica, ou seja, utilizando a vírgula como separador de milhares e o ponto como separador decimal e utilizando a designação de "milhar de milhão" para 10^9 .

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
