

16 Janeiro de 2017

Teresa Gil Pinheiro

Portugal: aumentam custos de financiamento

O aumento da *yield* da dívida pública portuguesa reflecte aspectos internos e externos, destacando-se o efeito da especulação relativamente à possibilidade de início do processo de redução de compra de dívida pelo Banco Central Europeu. A percepção menos favorável do risco Portugal ficou patente no resultado da emissão sindicada realizada pelo Tesouro na semana passada, dado o prémio de risco implícito. Todavia, há factores que olhados com atenção podem aliviar as preocupações dos investidores.

A 11 de Janeiro, o Tesouro realizou uma emissão sindicada de uma nova OT a dez anos, colocando 3 mil milhões de euros com uma *yield* de 4.227%, o que confirma a tendência desfavorável no andamento dos custos de financiamento da República. Note-se que há um ano atrás, Portugal tinha conseguido uma *yield* de 2.973% numa operação idêntica à agora realizada.

Grande parte deste movimento de subida das *yields* reflecte factores externos, na medida em que as melhores perspectivas para o crescimento na zona euro se têm vindo a reflectir na atribuição de uma maior probabilidade a que o BCE anuncie o início da redução do montante de compras mensais de dívida de longo prazo ainda este ano (a concretizar em 2018), e no aumento da *yield* do principal título de referência europeu, o *Bund* alemão. Mas a evolução dos prémios de risco exigidos pelos investidores também revela comportamentos mais cautelosos, na medida em que a retirada ou redução dos estímulos monetários implicará a depreciação do valor dos títulos portugueses e conseqüente subida da *yield*, constituindo um potencial factor de pressão sob a dívida pública; da mesma forma factores de incerteza quanto à resolução de situações mais prementes no sector financeiro (e desconhecimento dos custos para o Estado) estarão também a pesar na avaliação do risco de Portugal.

Em 2016 o rácio de dívida pública deverá ficar próximo, mas acima, do nível de 2015. Todavia as perspectivas de evolução a partir de 2017 apresentam-se, por agora, favoráveis. Com efeito, é bastante provável que este ano se verifique uma redução deste rácio, estando a sua amplitude dependente da decisão do Governo na gestão da almofada de liquidez, que no final de 2016 rondava os 10 mil milhões de euros, segundo informação disponível do IGCP; adicionalmente, o rácio de 2016 estará pressionado em alta, pois o IGCP refere que a operação de recapitalização da CGD já está financiada (e incluída na almofada de liquidez), atribuindo-se assim maior probabilidade a que a correcção do rácio em 2017 seja significativa.

Também favorável para a evolução do rácio de dívida pública em 2017 será o comportamento do PIB nominal, reflectindo a permanência de um cenário de crescimento real moderado, mais a aceleração da taxa de inflação. Com efeito num cenário em que o PIB nominal cresça acima dos 3%, a persistência de um saldo público primário positivo mais que compensará o eventual aumento do custo de financiamento da República (ainda que este seja ligeiro e desfasado no tempo, atendendo a que cerca de ¼ da dívida diz respeito ao

programa de ajustamento e o seu custo encontra-se ancorado em valores muito baixos – 2.8%).

Pese embora estes factores de suporte ao andamento do rácio de dívida pública, o agravamento sustentado do prémio de risco num cenário de subida das taxas de juro de referência (Bund) poderia gerar processos preocupantes. Neste contexto, será determinante o reforço dos níveis de crescimento económico sustentado, designadamente o comportamento do investimento e das exportações. São sinais mais fortes neste campo, para além da persistência do rumo de consolidação orçamental (evidente na presença de um excedente primário que se estima superior a 1.5% do PIB em 2016), que os mercados julgarão na sua apreciação do risco da República.

Quadros Semanais

Análise Técnica

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Dívida *Corporate*

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Eventos da próxima semana

Eventos da semana anterior (novo)

Análise Técnica

Principais factores de mercado

Mesmo perante expectativas muito positivas em relação à performance económica da Zona Euro em 2017, as taxas de juro de curto prazo estão a registar presentemente valores mínimos recorde. Assim, a taxa Euribor a três meses, que se encontra em valores negativos desde final de Abril de 2015, fixou-se hoje em -0.327%, actual mínimo de sempre. A taxa Euribor a seis meses, a mais utilizada em Portugal para os cálculos referentes ao crédito à habitação e que entrou em terreno negativo pela primeira vez em Novembro de 2015, alcançou -0.236%, novo mínimo histórico. Já no prazo a nove meses, a Euribor também desceu, ao ser fixada em -0.152%, igualmente novo mínimo. A Euribor a nove meses voltou para níveis abaixo de zero em Janeiro de 2015, nos quais se têm mantido desde então, depois de pontualmente se ter mostrado positiva. A 12 meses, a Euribor, que desceu para valores abaixo de zero pela primeira vez em Fevereiro de 2015, foi hoje fixada em -0.094%, novo mínimo histórico.

A taxa de poupança das famílias na Zona Euro fixou-se nos 12.6% no terceiro trimestre de 2016, acima dos 12.3% do mesmo período de 2015 e mantendo-se estável face ao período entre Abril e Junho. De acordo com uma primeira estimativa do Eurostat, a taxa de investimento das famílias foi de 8.5%, que compara com os 8.3% homólogos e os 8.6% do segundo trimestre do ano. Já a taxa de investimento das empresas na Zona Euro baixou para os 21.9% no terceiro trimestre de 2016, face ao período homólogo e ao trimestre anterior, divulga hoje o Eurostat. De facto, a taxa de investimento das empresas recuou ligeiramente, entre Abril e Junho, face ao período homólogo (21.9%), mas a quebra é mais acentuada quando se compara com o segundo trimestre do ano (22.2%). A parte de lucros das empresas na Zona Euro, por seu lado, subiu para os 40.6% no terceiro trimestre, face aos 40.5% homólogos e do segundo trimestre.

Nos EUA, as vendas a retalho registaram uma subida de 0.6% em Dezembro, acima do valor de Novembro que foi revisto em alta de +0.1% para +0.2%. Em termos homólogos, as vendas aumentaram 4.1% em Dezembro. Para a globalidade de 2016, as vendas a retalho aumentaram 3.3%, que compara com 2.3% em 2015. Já os inventários registaram um aumento de 0.7% em Novembro, o maior em ano e meio, depois da queda de -0.1% em Outubro (valor revisto de -0.2% divulgado anteriormente).

	Fecho 13-jan	Suportes	Resistências	Tendência	Comentário técnico
EUR/USD	1,0614	1,0570 1,0452	1,0696 1,0872	▼	Aguarda-se o regresso da tendência de queda, depois do movimento de correcção anterior.
USD/JPY	115,14	113,73 113,11	116,85 117,52	▲	Também após o recente movimento de correcção, aguarda-se o regresso da tendência de subida de curto/médio prazo.
FUTURO EUR 3M	100,325	100,310 100,295	100,350 100,365	▲	Mantém-se a tendência de gradual subida.
FUTURO BUND 10Y	163,40	162,47 162,04	164,19 164,94	◀ ▶	Assiste-se a uma acção de consolidação dos actuais níveis.
DJI (*)	19.911,64	19.770 19.719	20.000 20.484	▲	Os índices americanos continuam a conquistar máximos.
NASDAQ (*)	5.059,35	4.992 4.958	5.305	▲	Os índices americanos continuam a conquistar máximos.
EUROSTOXX 50	3.317,19	3.296 3.281	3.334 3.345	▲	Os índices americanos continuam a conquistar máximos.
IBEX 35	9.492,60	9.407 9.343	9.552 9.725	▲	Possibilidade de surgirem compras nos actuais níveis.
PSI 20	4.607,75	4.550 4.527	4.664 4.677	▲	Possibilidade de surgirem compras 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 17	2ºT 17	3ºT 17	4ºT 17
BCE	0.00%	10 Mar 16 (-5 bp)	19-jan	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed	0.625%	14 Dez 16 (+25/+25 bp)	27-jan	0.625%	0.625%	0.875%	1.125%	1.125%
BoJ*	-	19 Dez 08 (-20 bp)	31-jan	-	-	-	-	-
BoE	0.25%	4 Ago 16 (-25 bp)	02-fev	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	16-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.

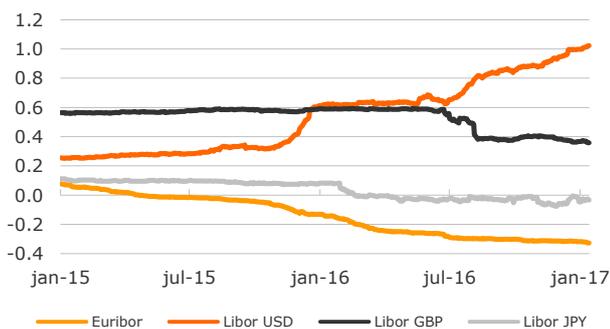
** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

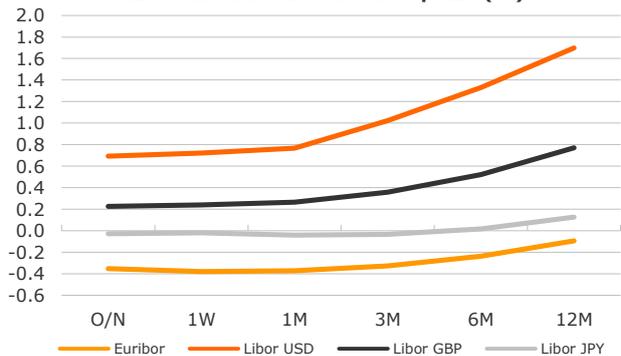
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
13-jan-17	-0.31%	1.47%	0.22%	-0.24%	1.60%	0.22%	-0.07%	1.82%	0.24%
<i>Varição (em pb)</i>									
-1 semana	-1.00	26.50	-0.48	-1.00	-3.00	-0.40	-1.00	-	-0.29
-1 ano	-23.50	76.50	-25.13	-18.50	65.00	-20.33	-7.50	-	-25.25
<i>Previsões**:</i>									
1 mês	-0.31%	0.95%	0.39%	-0.21%	1.05%	0.49%	-0.04%	1.25%	0.79%
6 meses	-0.30%	1.15%	0.40%	-0.20%	1.25%	0.50%	-0.03%	1.45%	0.80%
12 meses	-0.26%	1.40%	0.40%	-0.16%	1.50%	0.50%	0.03%	1.70%	0.80%

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

Taxas a 3 meses (%)



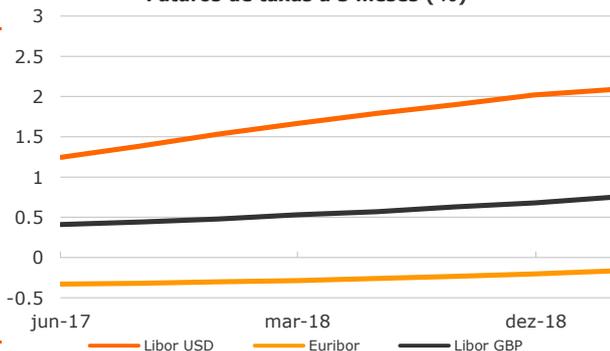
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



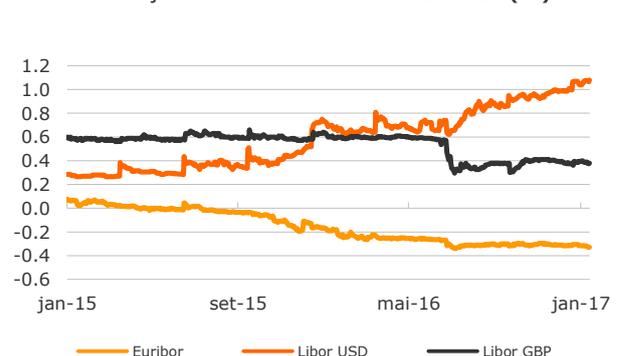
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

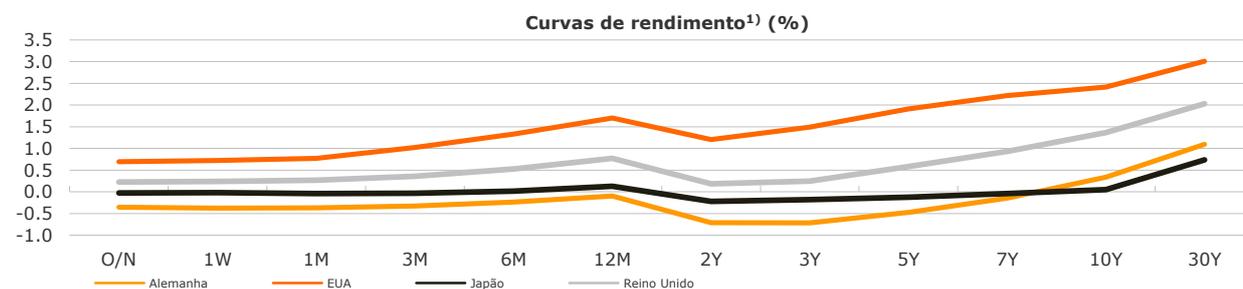
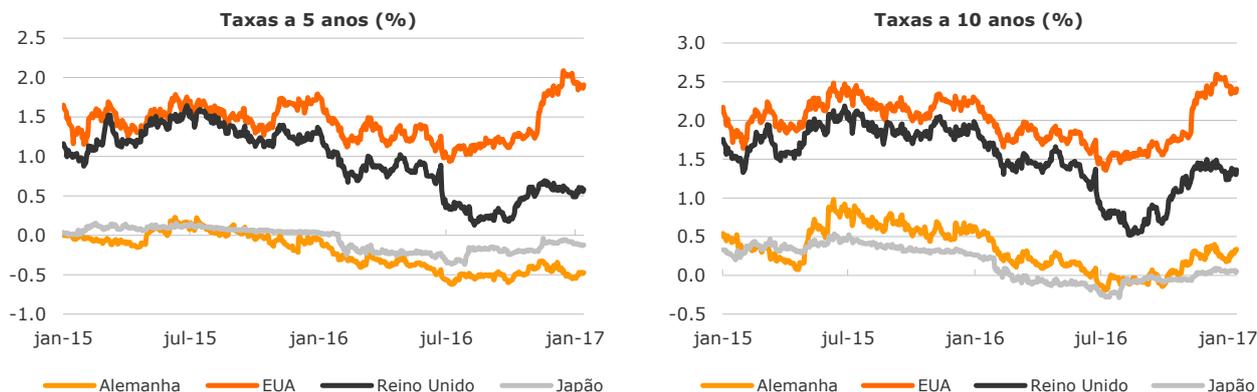


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



Dívida Pública

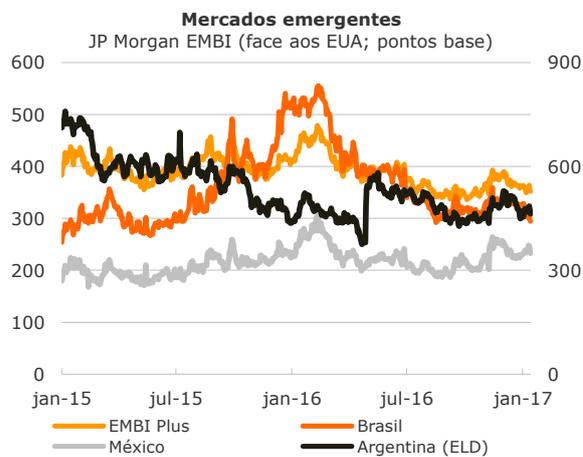
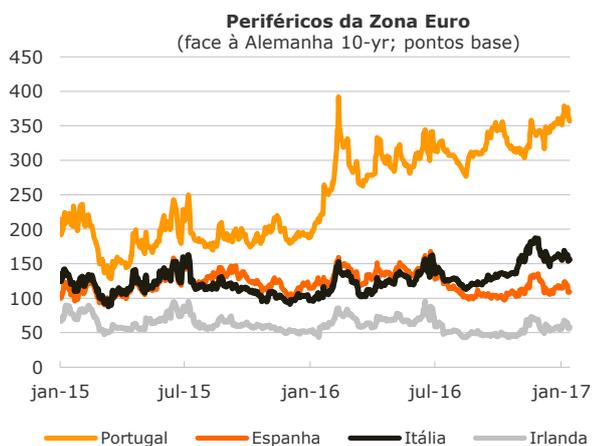
Taxas de juro: economias avançadas



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

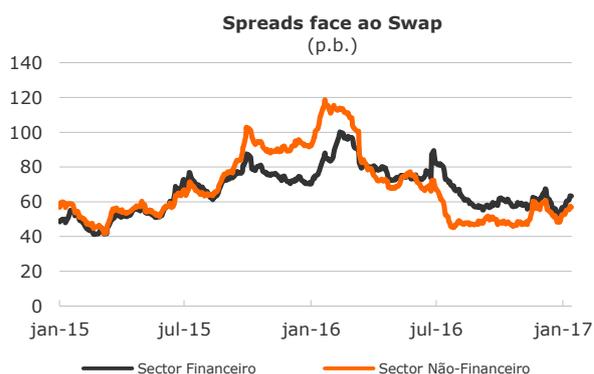
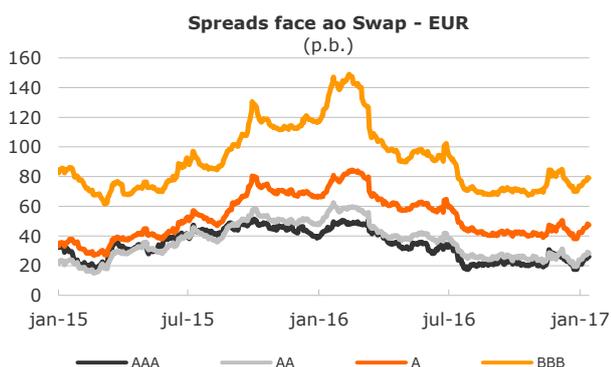
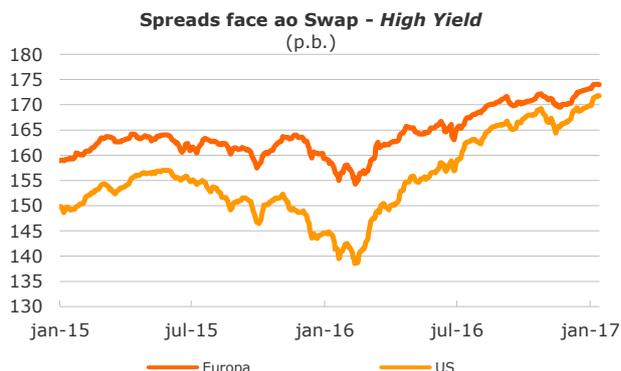
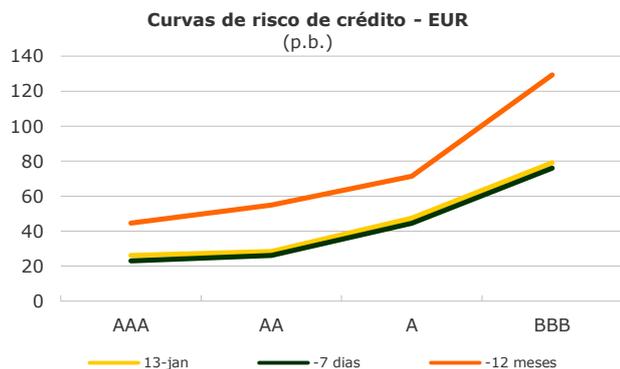
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.71%	3.0	1.21%	4.2	0.18%	4.7	0.22%	-5.0
5 anos	-0.48%	-3.8	1.91%	0.1	0.58%	-1.7	1.98%	-8.8
10 anos	0.34%	-2.2	2.41%	-6.0	1.36%	-7.7	3.91%	14.7
30 anos	1.09%	-5.9	3.01%	-12.3	2.03%	-7.1	4.89%	19.7

Spreads



Dívida Corporate

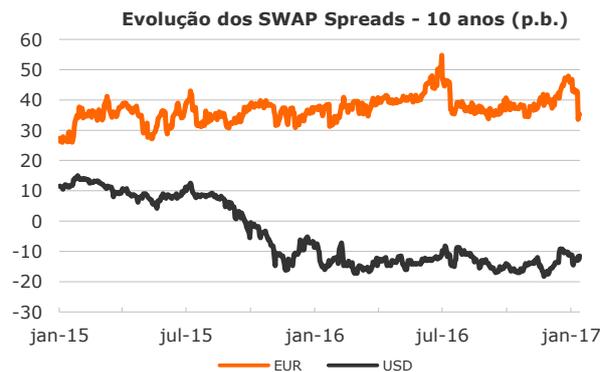
Spreads de dívida corporate face ao swap



	13-jan	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	26.1	3.1	2.2	5	3.8	-18.5	51.4	34.3	17.4
AA	28.4	2.3	2.4	1.9	4.4	-26.5	62.5	36.7	14.9
A	47.4	2.9	2.6	4.7	4.9	-23.9	84.5	53.1	27
BBB	79.1	3.1	1	8.2	5.3	-50.2	149	91.8	61.5
Financieiras	63.2	3.9	1.8	1.7	6.6	-14.1	100.2	67.1	41.2
Indústria	56.6	2.2	1.5	7.6	4.1	-51.7	118.7	68.5	41.7
Total	59.1	2.9	2.0	6.1	5.1	-35.2	108.8	67.9	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
13-jan	-11.5	35.3
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	1.0	-7.2
YTD	-0.3	-10.5
-12 meses	3.3	-0.5
Máx. últimos 12 meses	15.0	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	26.0



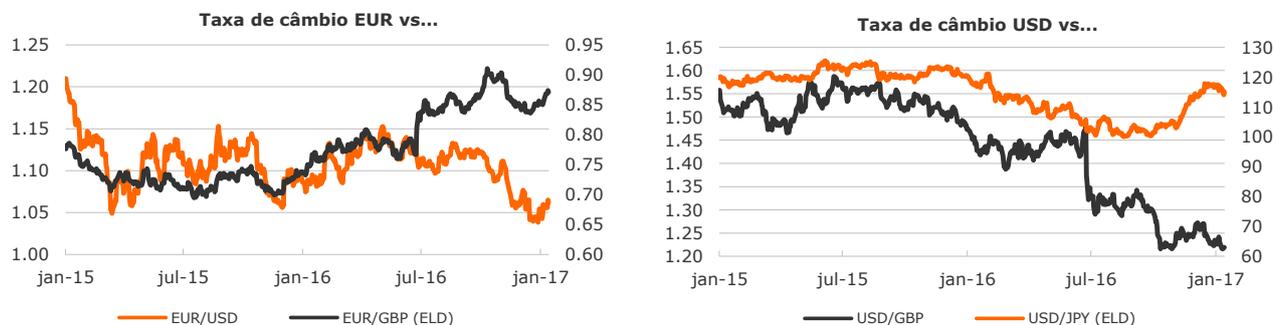
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

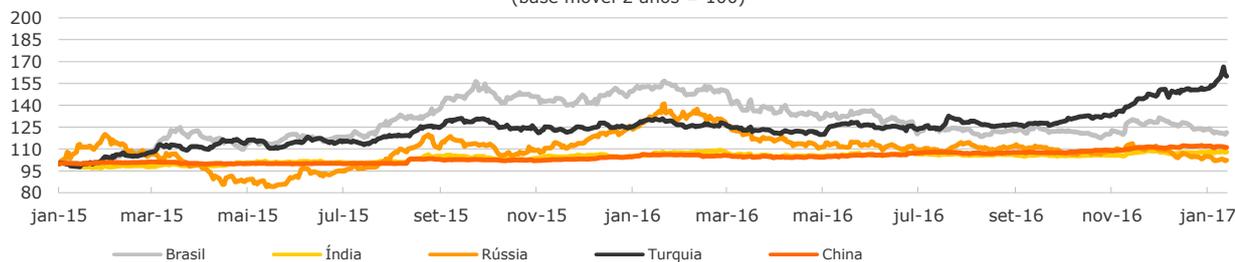
			Variação (%)				Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.
EUR vs...								
USD	E.U.A.	1.0623	0.69%	-0.01%	0.72%	-2.09%	1.16	1.03
GBP	R.U.	0.871	1.63%	3.80%	2.09%	15.42%	0.94	0.75
CHF	Suíça	1.07	0.06%	-0.30%	-0.03%	-1.83%	1.12	1.06
USD vs...								
GBP	R.U.	1.22	-0.89%	-3.86%	-1.25%	-15.69%	1.50	1.18
JPY	Japão	115.06	-1.56%	-0.19%	-1.35%	-2.54%	121.87	98.92
Emergentes								
CNY	China	6.90	-0.48%	0.03%	-0.62%	4.87%	6.98	6.44
BRL	Brasil	3.21	-0.41%	-3.61%	-1.43%	-19.68%	4.17	3.07

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.
EUR		97.7	0.48%	1.07%	0.44%	1.59%	99.52	96.02
USD		128.2	-0.03%	1.14%	-0.03%	3.21%	129.08	118.09



Taxa de câmbio USD vs Emergentes...
(base móvel 2 anos = 100)

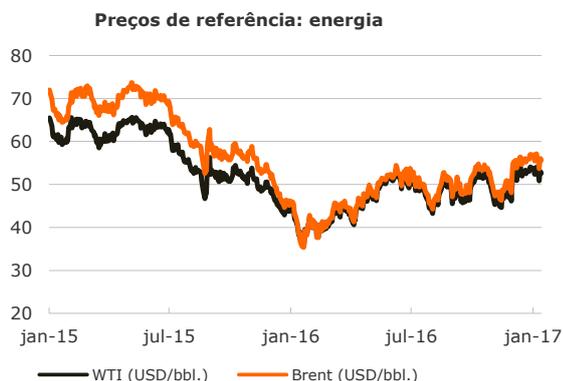


Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.062	0.871	7.435	9.041	1.073	115.060	1.010	1.219
Tx. forward 1M	1.064	0.872	7.435	9.050	1.072	114.943	1.008	1.220
Tx. forward 3M	1.067	0.873	7.434	9.076	1.072	114.579	1.004	1.222
Tx. forward 12M	1.084	0.880	7.424	9.181	1.068	112.765	0.985	1.232
Tx. forward 5Y	1.200	0.923	-	9.824	1.043	99.875	0.868	-

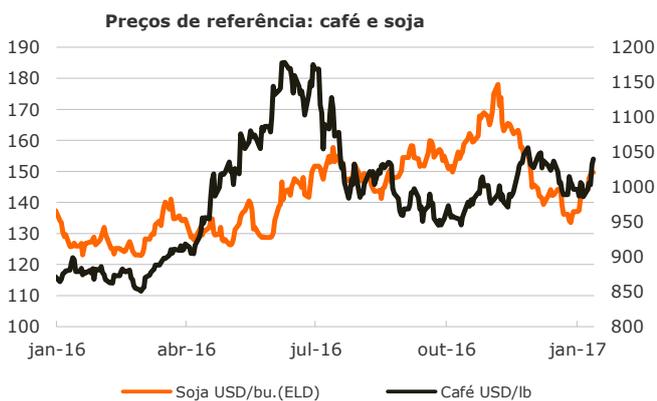
Commodities

Energia & metais



	13-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	52.6	-2.7%	-2.6%	8.4%	53.4	56.6	57.0
Brent (USD/bbl.)	55.6	-2.6%	-1.3%	12.7%	56.2	57.2	57.2
Gás natural (USD/MMBtu)	3.41	3.8%	-1.8%	2.6%	3.4	3.7	3.1
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,194.6	1.7%	3.2%	9.5%	1,194.2	1,208.6	1,224.9
Prata (USD/ onça troy)	16.8	1.6%	-0.7%	18.2%	16.7	17.1	17.2
Cobre (USD/MT)	268.4	5.4%	3.3%	18.9%	268.0	270.2	270.4

Agricultura

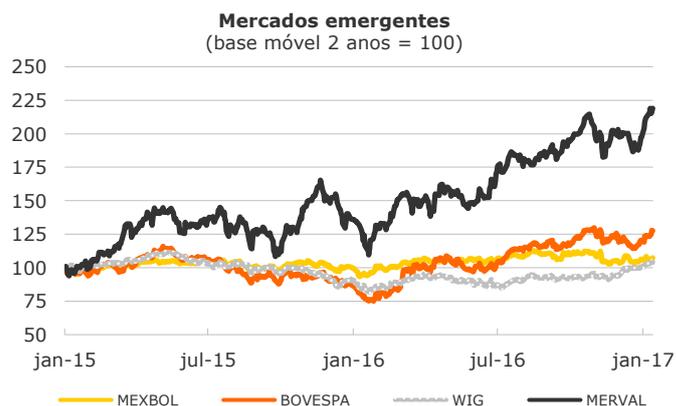
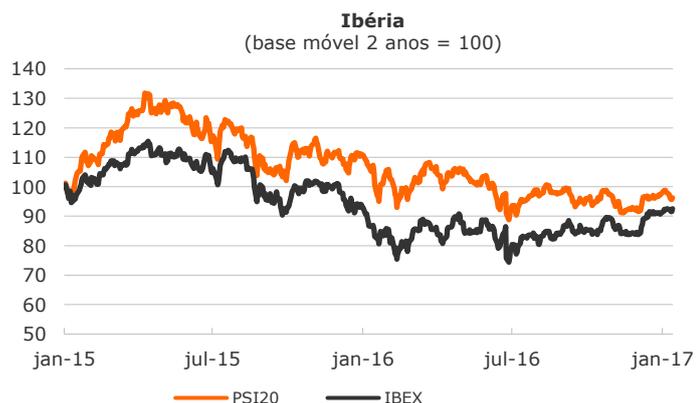
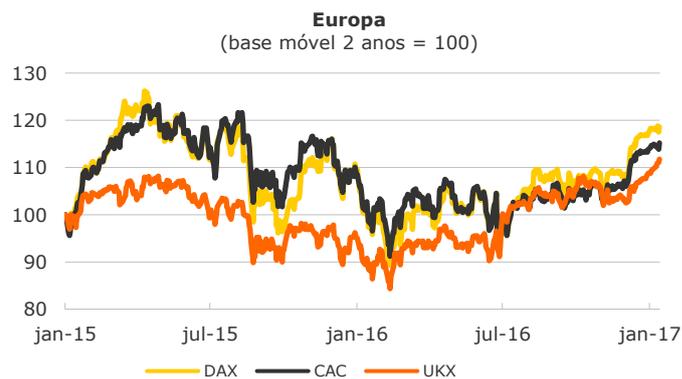
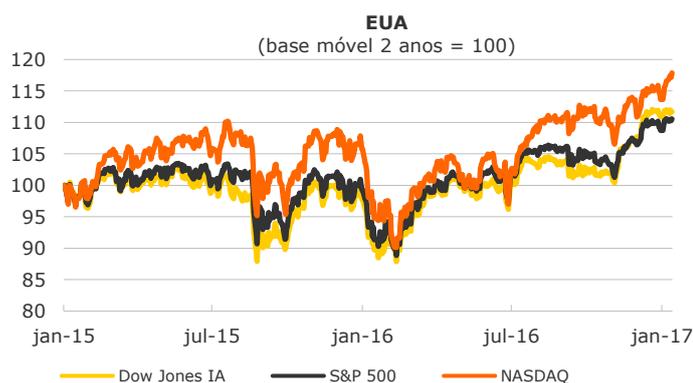


	13-jan	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	357.5	-	-1.0%	-5.3%	-	384.5	400.5
Trigo (USD/bu.)	423.5	0.1%	1.4%	-12.1%	-	482.0	512.0
Soja (USD/bu.)	1,040.8	5.5%	1.2%	-7.8%	1,040.8	1,020.8	1,003.8
Café (USD/lb.)	149.8	4.8%	4.8%	-2.3%	-	159.8	169.5
Açúcar (USD/lb.)	20.7	-0.6%	10.9%	4.5%	-	19.8	17.8
Algodão (USD/lb.)	72.4	-2.2%	0.4%	-0.6%	-	70.8	70.4

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	11,629	11-jan	11,692	11-fev	8,699	0.3%	16.7%	1.3%
França	CAC 40	4,922	3-jan	4,930	11-fev	3,892	0.3%	12.1%	1.2%
Portugal	PSI 20	4,615	13-jan	5,238	24-jun	4,175	-1.9%	-10.3%	-1.4%
Espanha	IBEX 35	9,512	3-jan	9,552	27-jun	7,580	0.0%	6.5%	1.7%
R. Unido	FTSE 100	7,338	13-jan	7,338	11-fev	5,500	1.8%	23.1%	2.7%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,324	3-jan	3,334	11-fev	2,673	0.1%	8.2%	1.0%
EUA									
	S&P 500	2,276	6-jan	2,282	11-fev	1,810	0.0%	20.4%	1.7%
	Nasdaq Comp.	5,582	13-jan	5,584	11-fev	4,210	1.1%	23.3%	3.7%
	Dow Jones	19,904	6-jan	20,000	20-jan	15,451	-0.3%	23.2%	0.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	19,287	5-jan	19,615	24-jun	14,864	-1.2%	8.9%	0.9%
Singapura	Straits Times	2,077	12-jan	2,087	12-fev	1,818	1.4%	8.4%	2.5%
Hong-Kong	Hang Seng	22,937	9-set	24,364	12-fev	18,279	1.9%	15.1%	4.3%
Emergentes									
México	Mexbol	46,352	15-ago	48,956	20-jan	39,924	0.6%	13.0%	1.6%
Argentina	Merval	18,787	11-jan	18,892	20-jan	9,200	2.7%	82.3%	11.0%
Brasil	Bovespa	63,864	1-nov	65,291	20-jan	37,046	3.6%	64.0%	6.0%
Rússia	RTSC Index	1,158	3-jan	1,195	21-jan	607	-1.2%	67.0%	0.5%
Turquia	SE100	81,524	20-abr	86,931	21-jan	68,230	5.7%	12.4%	4.3%



Eventos da próxima semana

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
16-jan	10:00	EU	Balança comercial (EUR mil milhões)	Nov	21.3	19.7
17-jan	4:30	JP	Produção industrial (m/m %)	Nov F	-	1.5
	4:30	JP	Produção industrial (y/y %)	Nov F	-	4.6
	9:00	IT	Balança comercial (EUR milhões)	Nov	-	4299.0
	9:30	GB	IHPC (y/y %)	Dez	1.4	1.2
	9:30	GB	IPC (y/y %)	Dez	2.5	2.5
	10:00	DE	Indicador ZEW de situação económica (índice)	Jan	19.0	13.8
	10:00	EU	Ind. ZEW - expectativas económicas (índice)	Jan	-	18.1
18-jan	7:00	DE	IPC (y/y %)	Dez F	1.7	1.7
	7:00	DE	IPC (m/m %)	Dez F	0.7	0.7
	9:30	GB	Taxa de desemprego (%)	Dez	2.3	2.3
	10:00	EU	IPC (m/m %)	Dez	0.5	0.5
	10:00	EU	IPC (y/y %)	Dez F	1.1	1.1
	10:00	EU	IPC core (y/y %)	Dez F	0.9	0.9
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	13 Jan	-	5.8
	13:30	US	IPC (m/m %)	Dez	0.3	0.2
	13:30	US	IPC (y/y %)	Dez	2.1	1.7
	13:30	US	IPC core (y/y %)	Dez	2.2	2.1
	14:15	US	Produção industrial (m/m %)	Dez	0.6	-0.4
	14:15	US	Taxa utilização da capacidade instalada (%)	Dez	75.4	75.0
19-jan	8:00	ES	Balança comercial (EUR milhões)	Nov	-	-1833.6
	9:00	EU	Balança corrente (EUR mil milhões)	Nov	-	32.8
	9:30	IT	Balança corrente (EUR milhões)	Nov	-	6085.5
	11:00	PT	Índice de preços no produtor (m/m %)	Dez	-	0.0
	11:00	PT	Índice de preços no produtor (y/y %)	Dez	-	0.0
	12:45	EU	Reunião BCE: taxa refi (%)	19 Jan	0.0	0.0
	13:30	US	Início construção novas habitações (m/m %)	Dez	9.2	-18.7
	13:30	US	Licenças de construção de habitações (m/m %)	Dez	0.7	-3.8
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	14 Jan	251.5	247.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	7 Jan	-	2087.0
	13:30	US	Ind.Sentim. Empresarial-Fed Filadélfia (índice)	Jan	16.0	19.7
	-	PT	Balança corrente (EUR milhões)	Nov	-	815.0
20-jan	2:00	CN	PIB (y/y %)	4T	6.7	6.7
	2:00	CN	PIB (q/q %)	4T	1.7	1.8
	2:00	CN	Produção industrial (y/y %)	Dez	6.1	6.2
	2:00	CN	Vendas a retalho (y/y %)	Dez	10.7	10.8
	2:00	CN	Investimento em activos fixos (y/y %)	Dez	8.3	8.3
	7:00	DE	Índice de preços no produtor (m/m %)	Dez	0.4	0.3
	7:00	DE	Índice de preços no produtor (y/y %)	Dez	1.0	0.1

Eventos da semana anterior

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Valor	Anterior
9-jan	7:00	DE	Produção industrial (m/m %)	Nov	0.4	0.3
	7:00	DE	Balança comercial (EUR mil milhões)	Nov	22.6	19.4
	7:00	DE	Balança corrente (EUR mil milhões)	Nov	24.6	18.4
	7:00	DE	Exportações (m/m %)	Nov	3.9	0.5
	7:00	DE	Importações (m/m %)	Nov	3.5	1.2
	9:30	EU	Ind. sentimento económico - Sentix (índice)	Jan	18.2	10.0
	10:00	EU	Taxa de desemprego (%)	Nov	9.8	9.8
	11:00	PT	Balança comercial (EUR milhões)	Nov	-790.7	-870.3
10-jan	1:30	CN	IPC (y/y %)	Dez	2.1	2.3
	6:45	CH	Taxa de desemprego (%)	Dez	3.3	3.3
	7:45	FR	Produção industrial (m/m %)	Nov	2.2	-0.2
	7:45	FR	Produção industrial (y/y %)	Nov	1.8	-1.8
	15:00	US	Stocks nos grossistas (m/m %)	Nov F	1.0	0.9
11-jan	8:00	ES	Produção industrial (y/y %)	Nov	4.6	-2.2
	9:30	GB	Balança comercial (GBP mil milhões)	Nov	-12.2	-9.7
	9:30	GB	Produção industrial (m/m %)	Nov	2.1	-1.3
	9:30	GB	Produção industrial (y/y %)	Nov	2.0	-1.1
	11:00	PT	IPC (m/m %)	Dez	0.0	-0.5
	11:00	PT	IPC (y/y %)	Dez	0.9	0.6
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	6 Jan	5.8	0.1
	23:50	JP	Balança comercial (JPY mil milhões)	Nov	313.4	587.6
12-jan	7:45	FR	IPC (m/m %)	Dez F	0.3	0.3
	7:45	FR	IPC (y/y %)	Dez F	0.6	0.6
	9:00	IT	Produção industrial (y/y %)	Nov	3.2	1.3
	9:00	IT	Produção industrial (m/m %)	Nov	0.7	0.0
	10:00	EU	Produção industrial (m/m %)	Nov	1.5	-0.1
	10:00	EU	Produção industrial (y/y %)	Nov	3.2	0.6
	13:30	US	Índice de preços das importações (m/m %)	Dez	0.4	-0.3
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	7 Jan	247.0	235.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	31 Dez	2087.0	2112.0
13:30	US	Índice de preços das importações (y/y %)	Dez	1.8	-0.1	
13-jan	8:00	ES	IPC (m/m %)	Dez F	0.6	0.6
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Dez F	1.6	1.5
	13:30	US	Índice de preços no produtor (m/m %)	Dez	0.3	0.4
	13:30	US	Índice de preços no produtor (y/y %)	Dez	1.6	1.3
	13:30	US	Vendas a retalho (m/m %)	Dez	0.6	0.1
	15:00	US	Stocks das empresas (m/m %)	Nov	0.7	-0.2
	15:00	US	Ind. Conf. Consumidor - Univ.Michigan (índice)	Jan P	98.1	98.2
	19:00	US	Relatório de execução orçamental	Dez	-27.5	-136.7
	-	CN	Balança comercial (USD mil milhões)	Dez	40.8	44.2
	-	CN	Exportações (y/y %)	Dez	-6.1	-1.6
	-	CN	Importações (y/y %)	Dez	3.1	4.7

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. 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
