

20 de Março de 2017

Teresa Gil Pinheiro

Política monetária: alteração de taxas directoras e de tom

Depois de na semana passada o BCE ter mantido inalterada a sua política monetária, introduzindo algumas *nuances* no discurso, esta semana ficou marcada pela subida da taxa directora pela Reserva Federal e sinalização de mais dois aumentos, e por um voto a favor da subida da taxa directora britânica para 0.5%.

Na reunião de 9 de Março, o BCE manteve os níveis das taxas de juro de referência e o discurso relativamente ao Programa de Compras de Activos de Longo Prazo. Foi referido, mais uma vez, que o Programa estará em vigor até que se verifique um comportamento favorável e sustentado da inflação, reafirmando que se a evolução da actividade se revelar menos positiva, não hesitará em aumentar o montante das compras mensais e/ou alargar o prazo de vigência. A partir de Abril, o montante mensal das compras diminui para 60 mil milhões de euros (mme), menos 20 mme do que agora. Mas apesar das poucas alterações no comunicado introdutório, o conteúdo da conferência de imprensa sugere uma alteração no posicionamento do BCE, na medida em que Draghi enfatizou o facto de ter deixado de haver referência à utilização de todos os instrumentos disponíveis, referindo, neste campo, que não foi discutida a continuação das Operações de Cedência de Liquidez de Longo Prazo direccionadas para a dinamização do mercado de crédito. De notar que a última destas operações ocorrerá no próximo dia 28 de Março. No campo da avaliação dos riscos para o cenário macroeconómico foi referido que estes se mantêm negativos, mas menos pronunciados do que anteriormente. Finalmente foi referido que na actual conjuntura é menos provável a redução dos níveis das taxas de juro directoras. Na ausência de eventos disruptores, as declarações de Mario Draghi reforçam o sentimento de que a redução gradual do programa de compra de activos se inicie nos primeiros meses de 2018. O cenário macroeconómico do BCE para 2017-2019 reviu em alta as previsões para o crescimento do PIB para 1.8% este ano, mais 0.1 pontos percentuais (p.p.) do que em Dezembro; para 1.7% em 2018, também mais 0.1 p.p.; mantendo-se inalterada a previsão para 2019 em 1.6%. A revisão do cenário para a taxa de inflação foi mais notória, sendo actualmente esperado que em 2017 esta se situe em 1.7%, mais 0.3 p.p. do que em Dezembro; em 1.6% em 2018, mais 0.1 p.p. do que anteriormente; para 2019, a previsão manteve-se em 1.7%. Relativamente à recente aceleração do ritmo de expansão dos preços, Mario Draghi referiu que resulta essencialmente do aumento dos preços dos bens energéticos, não sendo ainda evidente o contágio a outras classes de bens.

Na reunião de 15 de Março, como esperado, a Reserva Federal norte-americana aumentou o intervalo da taxa dos *fed-funds* para 0.75-1.0%, afirmando que a orientação da política monetária continua acomodatória, dando suporte ao fortalecimento do mercado de trabalho e ao retorno sustentado da taxa de inflação a níveis em torno de 2.0%. Adicionalmente, este banco central espera que a evolução da actividade nos próximos meses permita a subida gradual do nível da taxa directora. Neste sentido aponta o cenário macroeconómico publicado e que prevê que o ponto médio da taxa dos *fed-funds* se situe em 1.4% em 2017, o que tem implícito o anúncio de mais duas subidas de 25 pontos base até ao final do ano. O cenário macroeconómico manteve-se bastante idêntico ao de Dezembro, antecipando a Fed que o PIB cresça 2.1% este ano e no próximo, abrandando para 1.9% em 2019. A taxa de

desemprego deverá estabilizar em 4.5% no triénio e a inflação acelerar para 2.0% em 2018-19, sendo que, para 2017, a Fed estima que se situe em 1.9%.

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

A Zona Euro registou em Janeiro o primeiro défice comercial em três anos, uma vez que a subida das exportações foi suplantada por um aumento ainda maior das importações, anunciou o Eurostat. De facto, a Zona Euro teve um défice de 600 milhões de euros (ME) em Janeiro na balança comercial com países fora do bloco. As exportações cresceram 13%, face ao ano anterior, para 163.9 mil ME, mas a subida foi compensada por um aumento de 17% das importações, que totalizaram 164.5 mil ME. Na comparação com Dezembro, os números ajustados para factores sazonais mostraram uma queda de 0.6% das exportações e aumento de 4.1% das importações.

O sentimento de "final de ciclo" em termos de política monetária na Zona Euro expresso por analistas e operadores de mercado estão a levar à formação de alguns movimentos considerados algo estranhos - o EUR/USD pouco ao nada reagiu à subida dos juros nos EUA (facto já descontado com bastante antecedência), estando presentemente a acentuar uma dinâmica de subida de curto prazo e muito próximo do importante ponto de resistência 1.0828; as taxas de juro de muito curto prazo estão menos negativas e as *yields* do Bund a 10 anos encontram-se nos valores máximos do ano, a evoluir nos últimos dias entre 0.40% e 0.50%. De facto, os mercados monetários da Zona do euro mostravam no final da semana passada cerca de 80% de chances do Banco Central Europeu (BCE) elevar a sua taxa de depósito na reunião de Dezembro, face a 60% na semana anterior. As expectativas crescentes de uma subida de taxa no fim deste ano seguiram-se a comentários por parte dum elemento do BCE, que disse que o banco central decidirá mais tarde se aumentará taxas, antes ou depois de terminar seu programa da compra de *bonds*. Recorde-se que a taxa de depósito do BCE é actualmente de menos 0.40%.

Decorreu no último fim-de-semana a reunião do G-20, na Alemanha. Os ministros das finanças e dos bancos centrais das 20 nações economicamente mais poderosas terão afirmado que a política monetária continuará a sustentar o crescimento e a estabilidade de preços, mas não pode sozinha levar a um crescimento económico equilibrado. Os líderes financeiros mundiais não serão complacentes com depreciações competitivas e alertam para a volatilidade dos câmbios.

	Fecho 17-mar	Suportes	Resistências	Tendência	Comentário técnico
EUR/USD	1,0745	1,0704 1,0662	1,0800 1,0828	▼	Após o registo de uma dinâmica de subida de curto prazo, aguarda-se pela formação de um normal e habitual movimento de correcção.
USD/JPY	112,71	111,67 111,57	113,54 114,46	◀ ▶	Aguarda-se pelo fim do actual movimento de correcção (queda) de curto prazo.
FUTURO EUR 3M	100,250	100,235 100,225	100,275 100,280	▼	Registo de mínimos de curto prazo.
FUTURO BUND 10Y	161,28	160,50 160,17	162,00 163,00	◀ ▶	Consolidação dos actuais patamares.
DJI (*)	20.934,24	20.837 20.777	21.040 21.169	◀ ▶	Mercado estável junto aos níveis máximos (acção de consolidação).
NASDAQ (*)	5.415,25	5.398 5.376	5.427	◀ ▶	Mercado estável junto aos níveis máximos (acção de consolidação).
EUROSTOXX 50	3.443,68	3.409 3.390	3.463 3.524	◀ ▶	Mercado estável junto aos níveis máximos (acção de consolidação).
IBEX 35	10.241,70	10.144 10.091	10.324 10.477	◀ ▶	Deverá estancar a tendência de subida de curto prazo. Estabilização e/ou correcção.
PSI 20	4.614,78	4.586 4.569	4.642 4.656	◀ ▶	Estabilização e consolidação dos actuais patamares.

(*) 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	1º T 17	2º T 17	3º T 17	4º T 17
BCE	0.00%	10 Mar 16 (-5 bp)	27-abr	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed	0.875%	15 Mar 17 (+25/+25 bp)	03-mai	0.875%	0.875%	1.125%	1.375%	1.375%
BoJ*	-	19 Dez 08 (-20 bp)	27-abr	-	-	-	-	-
BoE	0.25%	4 Ago 16 (-25 bp)	11-mai	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	15-jun	-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.

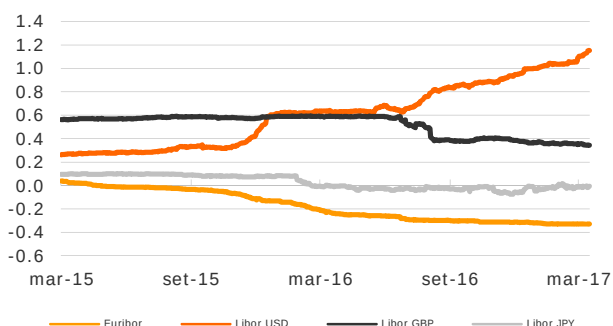
** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

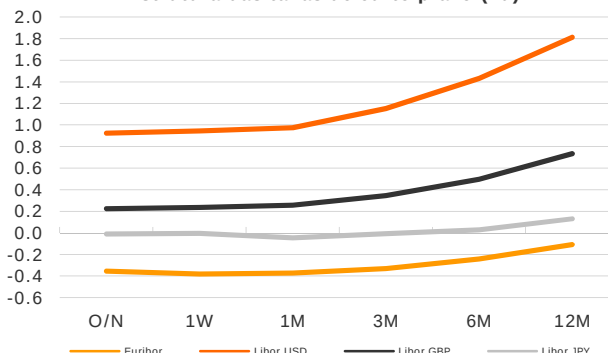
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
17-mar-17	-0.37%	1.46%	0.22%	-0.26%	1.44%	0.23%	-0.15%	1.85%	0.26%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	-7.00	11.00	0.27	0.00	-12.00	0.55	-9.50	-	0.87
-1 ano	-14.00	74.00	-24.41	-12.00	38.00	-22.52	-13.00	-	-19.04
<i>Previsões**:</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 as taxas Euribor e Libor produzidas pelo BPI.

Taxas a 3 meses (%)



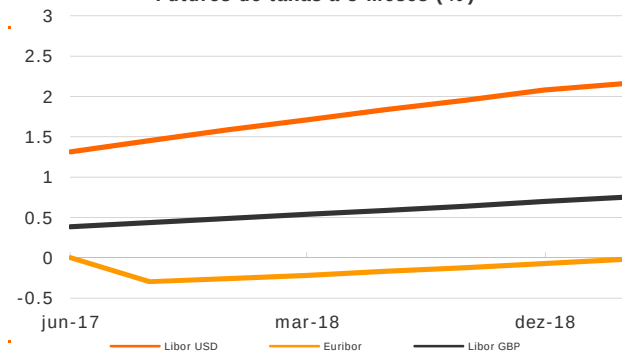
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



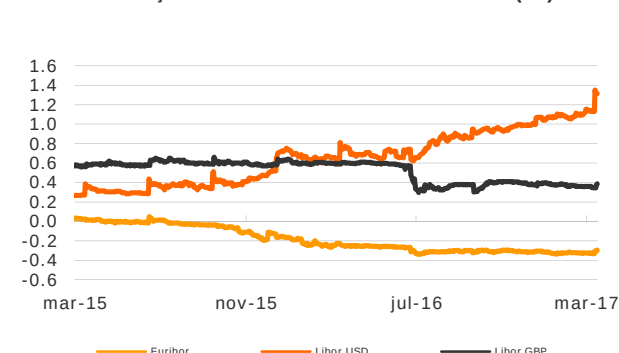
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

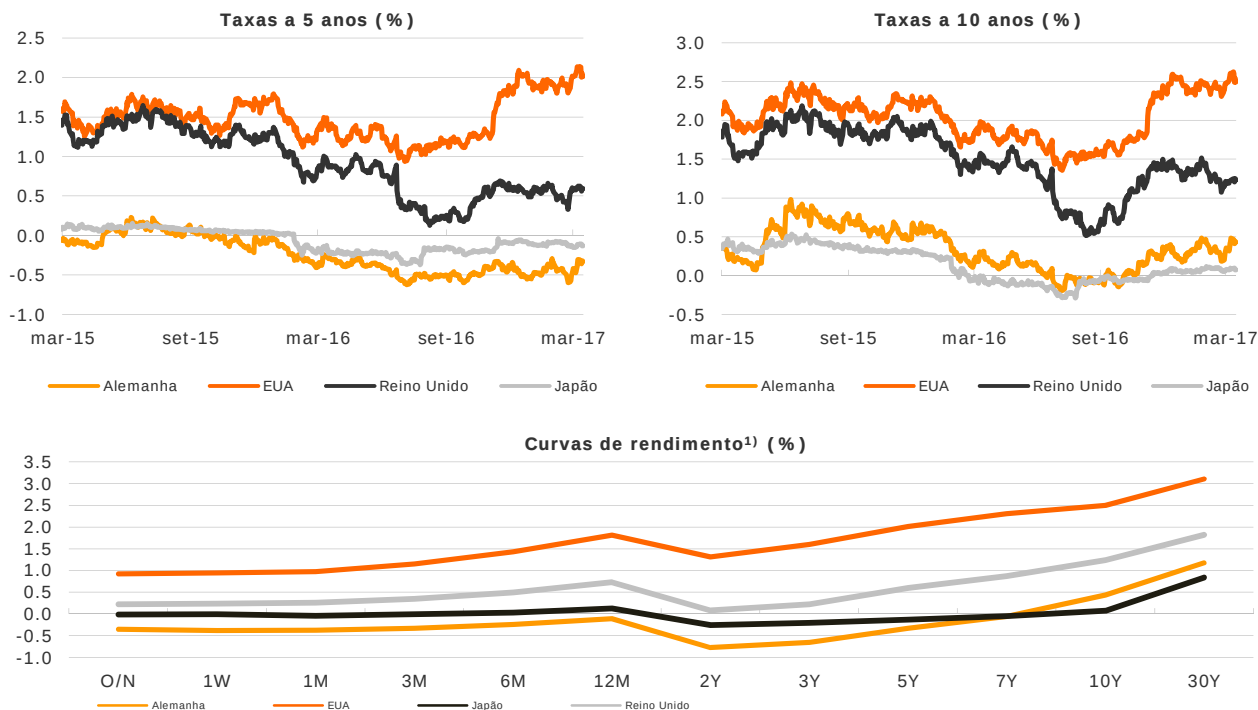


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



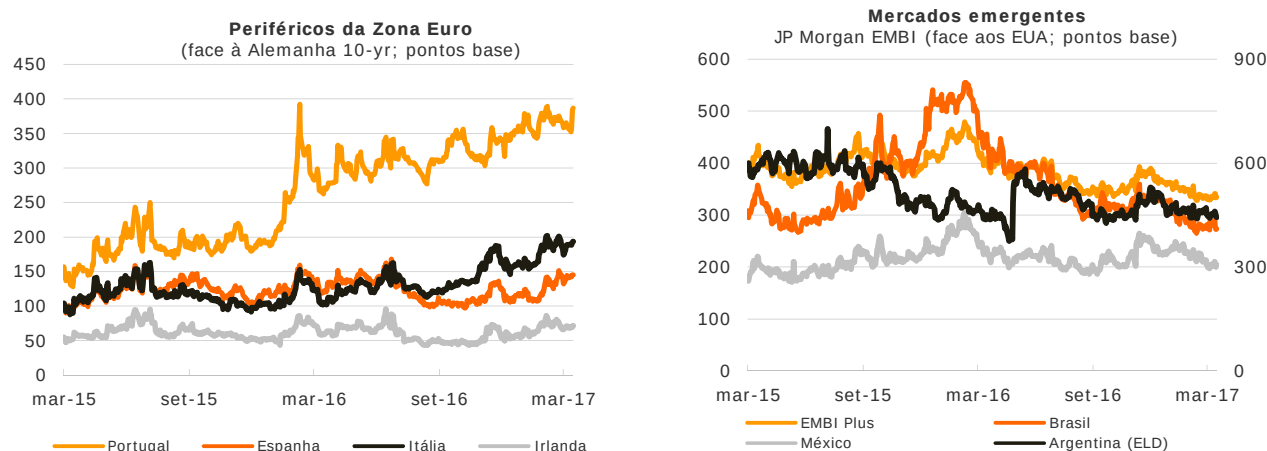
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



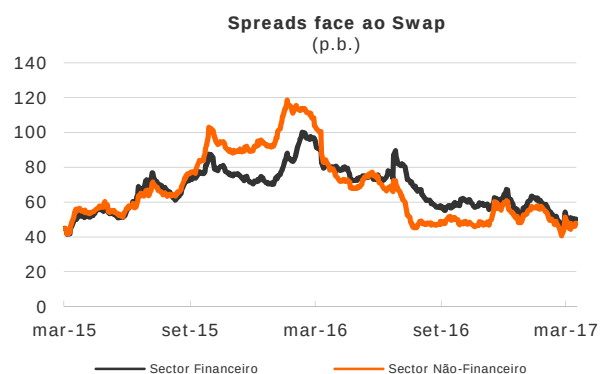
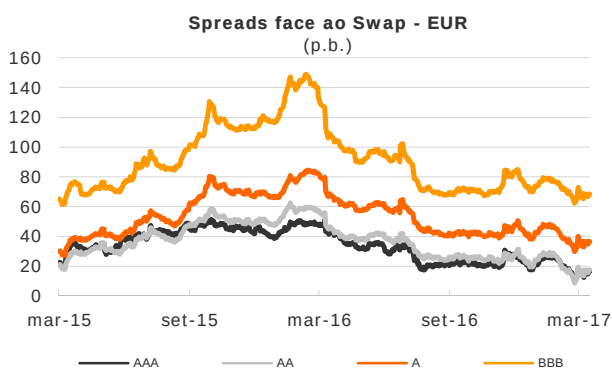
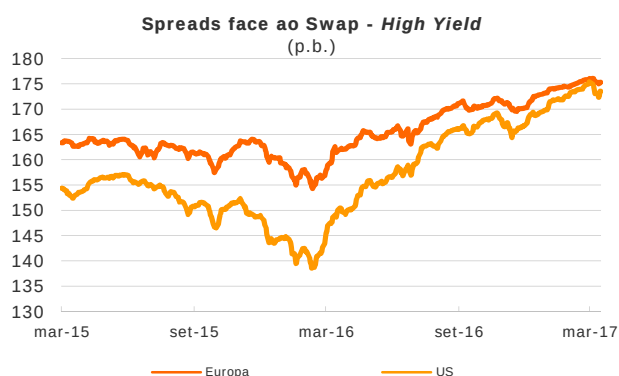
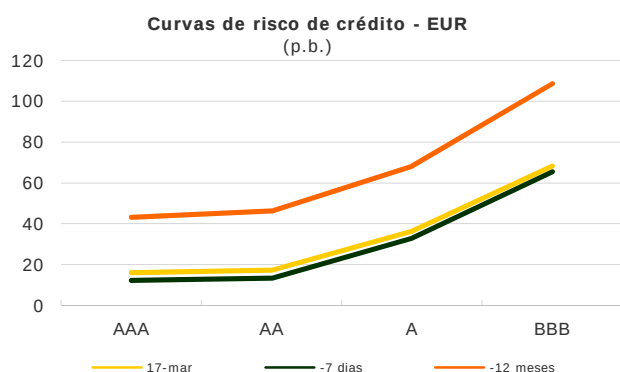
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.77%	3.7	1.31%	12.0	0.08%	-0.5	0.68%	66.5
5 anos	-0.33%	13.2	2.01%	11.2	0.59%	17.0	2.51%	63.2
10 anos	0.43%	13.2	2.50%	8.2	1.24%	2.4	4.30%	26.9
30 anos	1.18%	9.1	3.11%	8.5	1.82%	-11.2	4.86%	-9.1

Spreads



Dívida Corporate

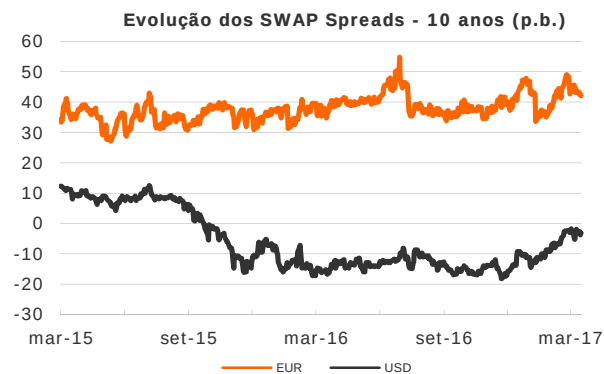
Spreads de dívida corporate face ao swap



	17-mar	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	16.2	3.8	-2.1	-6.6	-6.1	-27.1	51.4	34.0	10.5
AA	17.3	3.8	-0.4	-6.1	-6.7	-29	62.5	36.9	8.7
A	36.5	3.4	-1.4	-5.5	-6	-31.8	84.5	53.8	27.3
BBB	68.3	2.8	-2	-6.2	-5.5	-40.3	149	91.4	61.5
Financieiras	50.3	2.8	-1.6	-6.6	-6.3	-31.2	100.2	67.7	41.5
Indústria	47.6	3.5	-0.2	-5.1	-4.9	-37.1	118.7	68.4	40.6
Total	48.7	3.2	-1.4	-5.4	-5.3	-34.5	108.8	68.1	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
17-mar	-3.3	42.2
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	-1.3	-1.0
YTD	8.0	-3.6
-12 meses	13.0	7.4
Máx. últimos 12 meses	12.8	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	27.1



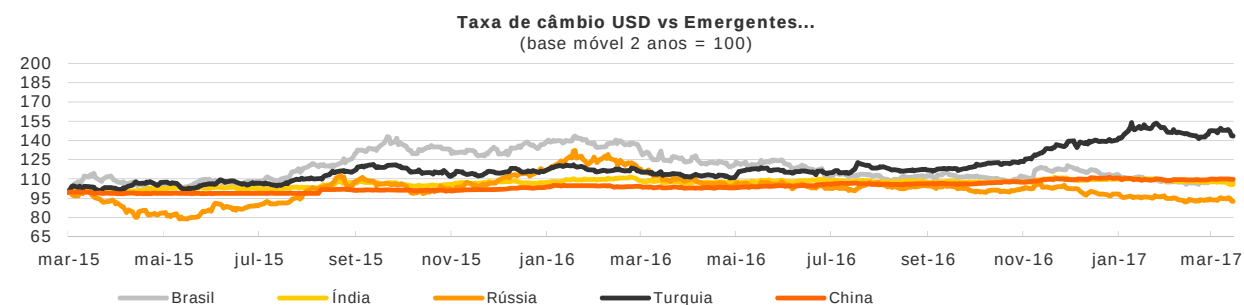
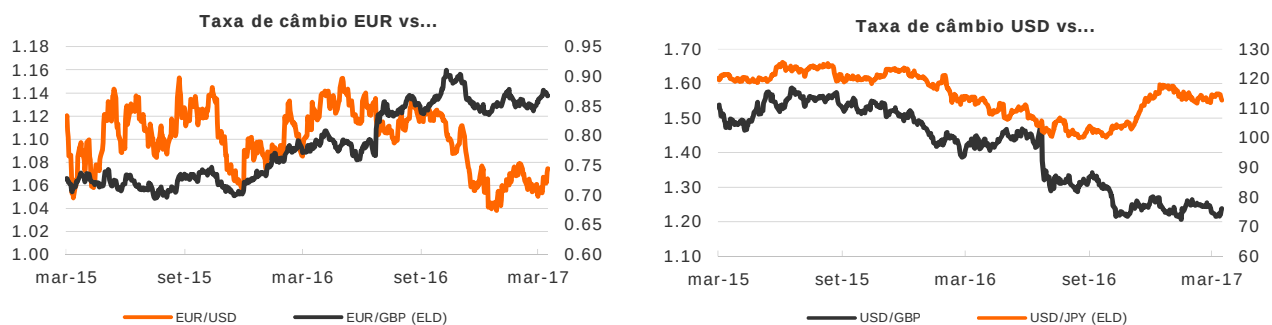
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0745	0.71%	1.23%	1.88%	-5.06%	1.16	1.03
	GBP	R.U.	0.868	-1.12%	1.37%	1.67%	11.05%	0.94	0.76
	CHF	Suiça	1.07	-0.55%	0.74%	-0.10%	-2.03%	1.11	1.06
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.24	1.75%	-0.49%	0.30%	-14.45%	1.50	1.18
	JPY	Japão	112.71	-1.87%	-0.12%	-3.37%	1.21%	118.67	98.92
Emergentes									
	CNY	China	6.90	-0.09%	0.43%	-0.61%	6.52%	6.98	6.44
	BRL	Brasil	3.11	-1.36%	0.41%	-4.54%	-14.88%	3.91	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			97.4	-0.06%	0.79%	0.19%	-0.66%	99.52	95.69
USD			126.3	-0.01%	0.34%	-1.53%	3.63%	129.08	118.09



Taxas de câmbio forward

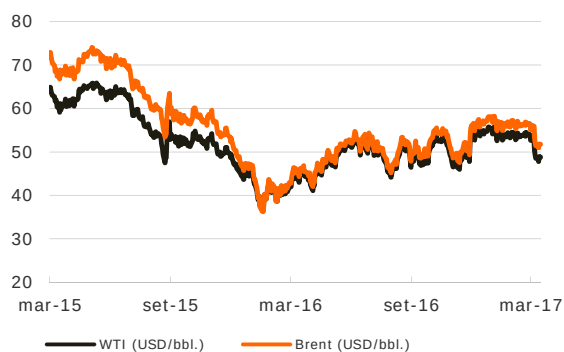
	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.075	0.868	7.435	9.089	1.072	112.710	0.998	1.238
Tx. forward 1M	1.076	0.868	7.434	9.101	1.071	112.518	0.996	1.239
Tx. forward 3M	1.079	0.870	7.433	9.121	1.071	112.253	0.992	1.241
Tx. forward 12M	1.097	0.876	7.424	9.221	1.067	110.509	0.973	1.252
Tx. forward 5Y	1.209	0.909	-	9.853	1.040	97.800	0.859	-

Fonte: Bloomberg

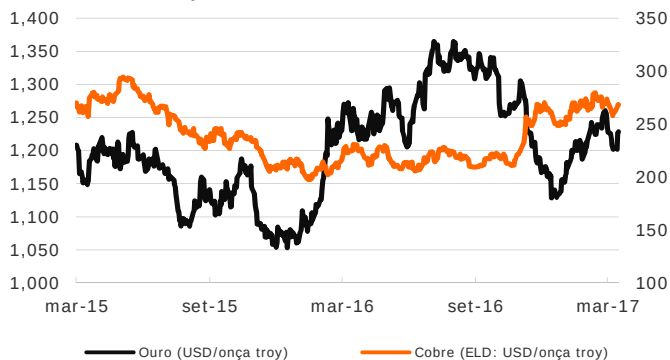
Commodities

Energia & metais

Preços de referência: energia



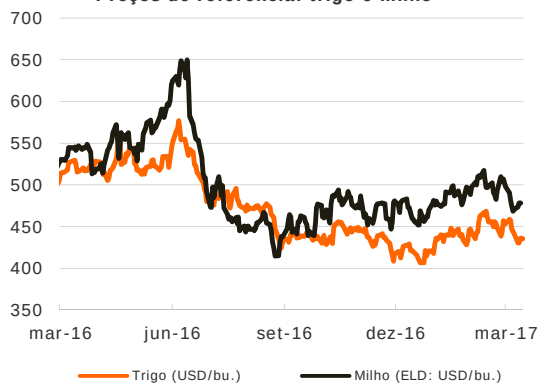
Preços de referência: metais



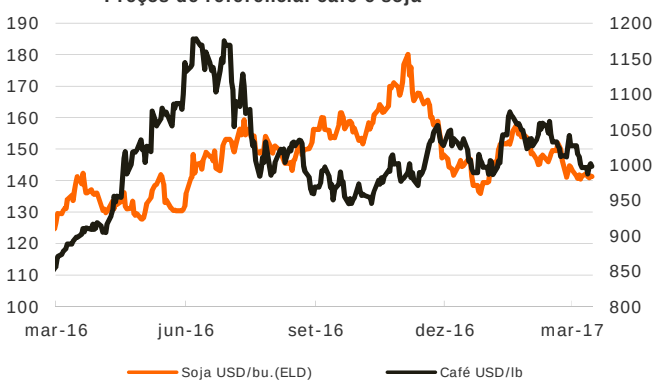
	17-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	48.8	0.6%	-9.3%	4.1%	49.3	50.3	50.0
Brent (USD/bbl.)	51.7	0.7%	-7.8%	6.5%	51.9	52.3	51.8
Gás natural (USD/MMBtu)	2.94	-2.2%	-0.3%	-3.9%	2.9	3.3	3.1
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,228.4	2.2%	-0.8%	-2.8%	1,227.9	1,242.2	1,258.6
Prata (USD/ onça troy)	17.3	2.5%	-3.9%	8.5%	17.3	17.7	17.8
Cobre (USD/MT)	268.6	3.5%	-1.3%	23.5%	268.2	273.1	274.5

Agricultura

Preços de referência: trigo e milho



Preços de referência: café e soja

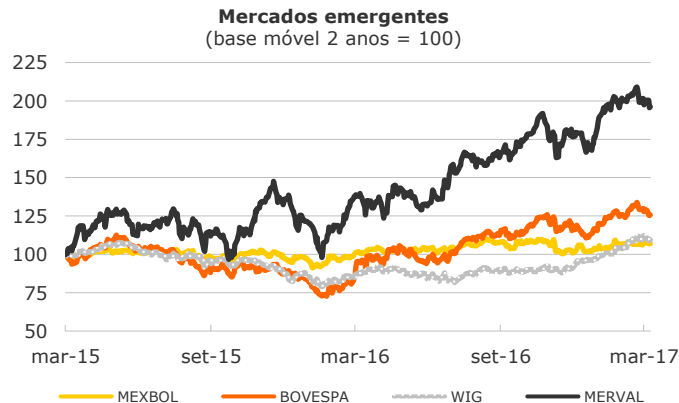
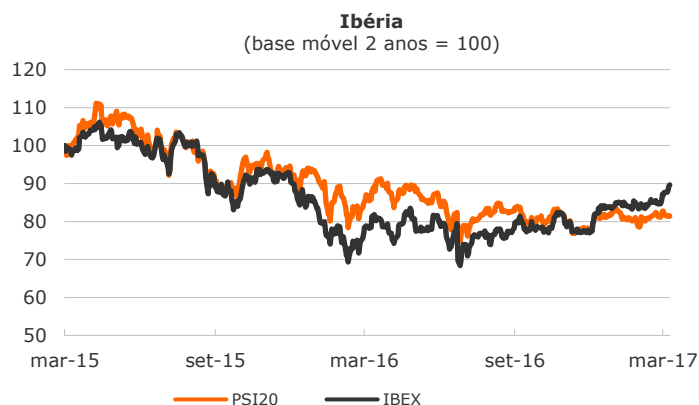
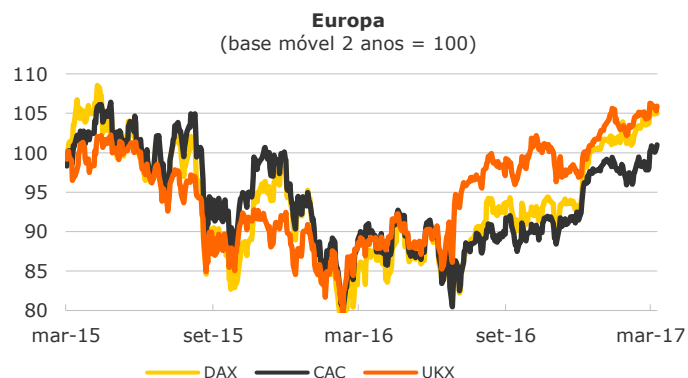
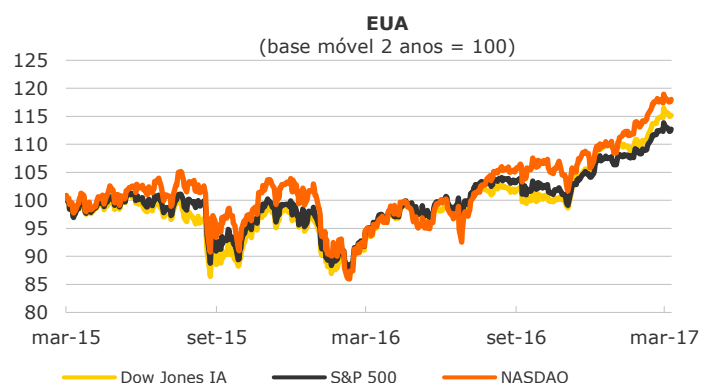


	17-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	366.0	-	-2.5%	3.2%	353.8	397.8	399.0
Trigo (USD/bu.)	435.3	-1.1%	-4.4%	-0.8%	412.0	499.5	516.8
Soja (USD/bu.)	998.0	0.2%	-3.3%	3.3%	987.3	1,000.5	987.0
Café (USD/lb.)	141.4	0.0%	-5.5%	-8.0%	140.5	152.3	152.3
Açúcar (USD/lb.)	17.8	-2.7%	-12.5%	-17.9%	-	17.9	17.5
Algodão (USD/lb.)	78.3	1.3%	3.7%	15.1%	-	75.2	73.0

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	11,967	2-mar	12,083	27-jun	9,214	-0.5%	26.0%	4.2%
França	CAC 40	5,001	10-mar	5,022	27-jun	3,956	0.1%	14.9%	2.8%
Portugal	PSI 20	4,630	21-mar	5,223	24-jun	4,175	-0.7%	-5.1%	-1.0%
Espanha	IBEX 35	10,022	10-mar	10,091	27-jun	7,580	2.3%	14.3%	7.2%
R. Unido	FTSE 100	7,356	2-mar	7,395	24-jun	5,789	-0.3%	21.9%	3.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,421	10-mar	3,442	27-jun	2,678	0.5%	15.2%	4.0%
EUA									
	S&P 500	2,372	1-mar	2,401	10-mar	1,969	-0.5%	19.2%	5.9%
	Nasdaq Comp.	5,859	1-mar	5,912	27-jun	4,574	-0.2%	25.7%	8.8%
	Dow Jones	20,886	1-mar	21,169	10-mar	16,822	-0.6%	22.9%	5.7%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	19,605	2-mar	19,668	24-jun	14,864	0.7%	16.3%	2.6%
Singapura	Straits Times	2,097	2-mar	2,113	24-jun	1,893	0.9%	6.5%	3.5%
Hong-Kong	Hang Seng	23,569	9-set	24,364	13-mai	19,595	0.1%	17.9%	7.1%
Emergentes									
México	Mexbol	47,245	15-ago	48,956	27-jun	43,902	-0.4%	6.6%	3.5%
Argentina	Merval	18,844	21-fev	20,235	7-abr	11,776	-2.2%	43.1%	11.4%
Brasil	Bovespa	64,876	23-fev	69,488	16-mar	46,521	-2.9%	30.9%	7.7%
Russia	RTSC Index	1,056	6-fev	1,197	15-mar	819	-4.0%	26.6%	-8.4%
Turquia	SE100	89,611	6-mar	91,438	22-jul	70,426	-0.1%	13.4%	14.7%



Eventos da próxima semana

Data	Hora	Código país / região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
20-mar	7:00	DE	Índice de preços no produtor (m/m %)	Fev	0.4	0.7
	7:00	DE	Índice de preços no produtor (y/y %)	Fev	3.2	2.4
	10:00	EU	Custos do trabalho (y/y %)	4T	-	1.5
21-mar	8:00	ES	Balança comercial (EUR milhões)	Jan	-	-2446.9
	9:30	GB	IHPC (y/y %)	Fev	2.1	1.8
	9:30	GB	IPC (y/y %)	Fev	3.1	2.9
	9:30	GB	Saldo orçamental (GBP mil milhões)	Fev	-	-26.5
	12:30	US	Balança corrente (USD mil milhões)	4T	-128.6	-113.0
	-	PT	Balança corrente (EUR milhões)	Jan	-	-211.4
22-mar	9:00	EU	Balança corrente (EUR mil milhões)	Jan	-	47.0
	9:30	IT	Balança corrente (EUR milhões)	Jan	-	5534.9
	11:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	17-mar	-	3.1
	13:00	US	Índice de preços habitação (m/m %)	Jan	0.4	0.4
	14:00	US	Vendas de habitações existentes (m/m %)	Fev	-2.1	3.3
23-mar	7:00	DE	Indicador conf. do consumidor - Gfk (índice)	Abr	10.0	10.0
	12:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	18-mar	240.0	241.0
	12:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	11-mar	-	2030.0
	14:00	US	Vendas de novas habitações (m/m %)	Fev	2.0	3.7
	15:00	EU	Ind. de confiança do consumidor (índice)	Mar A	-5.9	-6.2
24-mar	7:45	FR	PIB (q/q %)	4T F	0.4	0.4
	7:45	FR	PIB (y/y %)	4T F	1.2	1.2
	8:00	FR	PMI ind. transformadora (índice)	Mar P	52.4	52.2
	8:00	FR	PMI serviços (índice)	Mar P	56.1	56.4
	8:00	FR	PMI compósito (índice)	Mar P	55.9	55.9
	8:30	DE	PMI ind. transformadora (índice)	Mar P	56.5	56.8
	8:30	DE	PMI serviços (índice)	Mar P	54.5	54.4
	8:30	DE	PMI compósito (índice)	Mar P	56.0	56.1
	9:00	EU	PMI ind. transformadora (índice)	Mar P	55.3	55.4
	9:00	EU	PMI serviços (índice)	Mar P	55.3	55.5
	9:00	EU	PMI compósito (índice)	Mar P	55.8	56.0
	12:30	US	Enc.bens capital, excl.defesa, aviação (m/m %)	Fev P	0.6	-0.1
	13:45	US	PMI ind. transformadora (índice)	Mar P	54.8	54.2
	-	DE	Índice de preços das importações (m/m %)	Fev	0.4	0.9
	-	DE	Índice de preços das importações (y/y %)	Fev	7.2	6.0
27-mar	9:00	EU	Agregado monetário M3 (y/y %)	Fev	-	4.9
	9:00	DE	Ind. IFO conf. empresarial (índice)	Mar	-	111.0
	-	DE	Vendas a retalho (m/m %)	Fev	-	-1.0

Eventos da semana anterior

Data	Hora	Código país / região	Indicador	Período	Valor	Anterior
13-mar	9:00	IT	Produção industrial (y/y %)	Jan	-0.5	6.6
	9:00	IT	Produção industrial (m/m %)	Jan	-2.3	1.4
	11:00	PT	Balança comercial (EUR mil milhões)	Jan	-940.5	-1.4
14-mar	2:00	CN	Investimento em activos fixos (y/y %)	Fev	8.9	8.1
	7:00	DE	IPC (m/m %)	Fev F	0.6	0.6
	7:00	DE	IPC (y/y %)	Fev F	2.2	2.2
	8:00	ES	IPC (m/m %)	Fev F	-0.4	-0.3
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Fev F	3.0	3.0
	10:00	EU	Produção industrial (m/m %)	Jan	0.9	-1.6
	10:00	EU	Produção industrial (y/y %)	Jan	0.6	2.0
	10:00	EU	Indicador ZEW - expectat.económicas (índice)	Mar	25.6	17.1
	10:00	DE	Indicador ZEW de situação económica (índice)	Mar	12.8	10.4
	12:30	US	Índice de preços no produtor (m/m %)	Fev	0.3	0.6
	12:30	US	Índice de preços no produtor (y/y %)	Fev	2.2	1.6
15-mar	4:30	JP	Produção industrial (m/m %)	Jan F	-0.4	-0.8
	4:30	JP	Produção industrial (y/y %)	Jan F	3.7	3.2
	7:45	FR	IPC (m/m %)	Fev F	0.1	0.1
	7:45	FR	IPC (y/y %)	Fev F	1.2	1.2
	9:00	IT	Vendas a retalho (m/m %)	Jan	1.4	-0.5
	9:00	IT	Vendas a retalho (y/y %)	Jan	-0.1	-0.2
	9:30	GB	Taxa de desemprego (%)	Fev	2.1	2.1
	10:00	EU	Variação do emprego (q/q %)	4T	0.3	0.2
	11:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	10 Mar	3.1	3.3
	12:30	US	IPC (m/m %)	Fev	0.1	0.6
	12:30	US	IPC (y/y %)	Fev	2.7	2.5
	12:30	US	IPC core (y/y %)	Fev	2.2	2.3
	12:30	US	Vendas a retalho (m/m %)	Fev	0.1	0.4
	14:00	US	Stocks das empresas (m/m %)	Jan	0.3	0.4
	18:00	US	Reunião Reserva Federal: taxa fed funds (%)	15 Mar	1.0	0.8
16-mar	10:00	EU	IPC (m/m %)	Fev	0.4	0.4
	10:00	EU	IPC (y/y %)	Fev F	2.0	2.0
	10:00	EU	IPC core (y/y %)	Fev F	0.9	0.9
	12:30	US	Início construção novas habitações (m/m %)	Fev	3.0	-2.6
	12:30	US	Licenças construção de habitações (m/m %)	Fev	-6.2	5.3
	12:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	11 Mar	241.0	243.0
	12:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	4 Mar	2030.0	2058.0
	12:30	US	Ind.sentim.empresarial - Fed Filadélfia (índice)	Mar	32.8	43.3
17-mar	9:00	IT	Balança comercial (EUR milhões)	Jan	-573.7	5798.0
	10:00	EU	Balança comercial (EUR milhões)	Jan	15679.2	24531.3
	11:00	PT	Índice de preços no produtor (m/m %)	Fev	-0.8	1.4
	11:00	PT	Índice de preços no produtor (y/y %)	Fev	4.0	3.0
	13:15	US	Produção industrial (m/m %)	Fev	0.0	-0.3
	13:15	US	Taxa de utilização da capacidade instalada (%)	Fev	75.4	75.3
	14:00	US	Ind.Conf.Consumidor - Univ. Michigan (índice)	Mar P	97.6	96.3
	14:00	US	Indicador avançado de actividade (m/m %)	Fev	0.6	0.6

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
