

17 de Julho de 2017

*José Miguel Cerdeira*

### **EUR/USD robusto a semana passada**

**Na semana passada o EUR/USD manteve a robustez da semana anterior, com a polémica dos emails de Trump Jr. a prejudicar o dólar e as declarações de Yellen a não conseguirem aquecer o mercado; mantendo-se este cenário, com a continuada confirmação de melhor actividade económica na Zona Euro, há condições para este fenómeno subsistir durante algum tempo, pelo menos até que se confirme que a pausa norte-americana no ciclo de normalização de taxas seja isso mesmo, uma breve interrupção até Dezembro.**

O testemunho de Janet Yellen perante o congresso, ao não trazer muitas alterações, foi visto como uma confirmação de uma atitude mais expectante por parte da autoridade monetária norte-americana. As principais indicações para o futuro foram: de que seja provável mais uma subida este ano, mas que não deverá acontecer já em Setembro (ou seja, a acontecer na última reunião do ano, em Dezembro); por outro lado, que ainda subsistem dúvidas quanto ao percurso da inflação, havendo agora menos convicção na validade da curva de Phillips – i.e., começa a parecer mais fraca a ligação aparentemente directa entre menos folga no mercado de trabalho e mais inflação; que a falta de definição de políticas, em particular políticas orçamentais, por parte da administração Trump é uma fonte de incerteza relevante para a definição da política monetária; confirma-se que a redução da balança de activos da Reserva Federal começará proximamente, não dependendo o seu início do desempenho da inflação no curto-prazo. Assim, apesar de não haver alterações materiais na perspectiva da autoridade monetária, o mercado encarou estas declarações como uma confirmação de uma breve pausa no ciclo de normalização de taxas.

Em resultado disto, nos últimos dias, o EUR/USD manteve alguma robustez, ficando acima dos 1.14 durante a maior parte da semana, depois de ter passado essa barreira na semana anterior. O euro chegou mesmo a ameaçar atingir os 1.15 na sequência de revelações de troca de emails comprometedores entre o filho mais velho de Donald Trump e uma advogada russa, que apontam para conluio com o objectivo de prejudicar a campanha de Hillary Clinton com a ajuda do Governo russo, sendo que os ditos documentos são pelo menos prova do interesse do Donald Trump Jr. em obter informações danosas sobre a adversária do pai através de fontes governamentais russas. Esta nova informação é um golpe para a credibilidade do Presidente norte-americano, já que a admissão da veracidade destes emails por parte do filho faz com que a narrativa de perseguição dos media perca alguma força. Posteriormente, o impacto destas notícias no câmbio moderou-se, e este negociava em volta dos 1.144 na tarde de sexta-feira.

Além dos factores norte-americanos, a robustez dos indicadores europeus continua a suportar o câmbio, além de dar indicações bastante positivas para a actividade económica no 2º trimestre. Por um lado, o indicador Sentix, de sentimento económico, continuou perto de máximos de 2007 em Julho, descendo apenas 0.1 para 28.3 pontos. A avaliação das condições actuais subiu mais um pouco para 37,7 (igualmente um máximo de 10 anos), de 36.0 em Junho. Um outro dado positivo surgiu da produção industrial na Zona Euro, que subiu 1.3% mom em Maio, depois de ter registado uma subida de 0.3% em Abril. Mais ainda, em termos homólogos, a subida foi de 4.0%, a maior desde Agosto de 2011, com particular ênfase para os aumentos de produção de bens de consumo duradouros (7.5%) e dos bens de capital (5.5%). O mais provável é que, continuando a surgir boas indicações para a actividade económica europeia que mantenha a perspectiva, o euro continue algo suportado enquanto o ciclo de normalização de taxas não recomeçar em Dezembro.

Do lado da inflação, a fraqueza existe dos dois lados do Atlântico: a expectativa para este ano na Zona

Euro é de 1.5% este ano e no próximo, sendo que não deverá chegar ao objectivo de 2% antes de 2020; nos EUA a última leitura de 1.6% yoy em Junho (o menor aumento desde Outubro de 2016) deu mais combustível para as dúvidas da Reserva Federal, apesar da inflação *core* atingir as expectativas ao manter-se nos 1.7%, igual a Maio.

Assim, neste ambiente, mantendo-se os factores de fraqueza da política orçamental nos EUA, aliada com alguma maior robustez económica europeia, e sem alterações relevantes nas perspectivas da inflação, o período mais próximo pode continuar a suportar o euro em detrimento do dólar.

Na próxima semana, acontece a reunião do BCE na quinta-feira, onde não se esperam ainda grandes novidades, mas vale a pena estar atento quanto a indicações sobre o futuro processo de *tapering* a ocorrer em 2018. Ainda antes, serão revelados os dados da inflação de Junho e o indicador ZEW de sentimento económico.

## 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)



# Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

## Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	3 <sup>o</sup> T 17	4 <sup>o</sup> T 17	1 <sup>o</sup> T 18	2 <sup>o</sup> T 18
<b>BCE</b>	0.00%	10 Mar 16 (-5 bp)	20-jul	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
<b>Fed*</b>	1.250%	14 Jun 17 (+25/+25 bp)	26-jul	1.250%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%
<b>BoJ**</b>	-	19 Dez 08 (-20 bp)	20-jul	-	-	-	-	-
<b>BoE</b>	0.25%	4 Ago 16 (-25 bp)	03-ago	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
<b>BNS***</b>	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	14-set	-0.750%	-	-	-	-

juro.

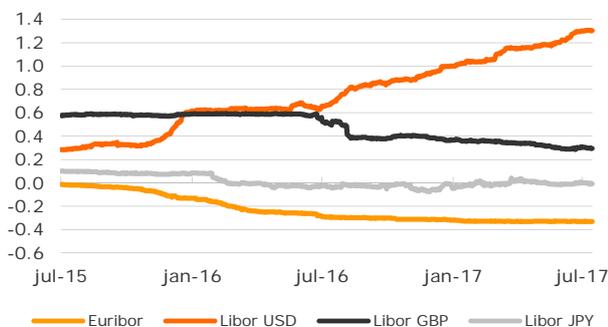
\*\*\* O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

## Taxas de curto-prazo

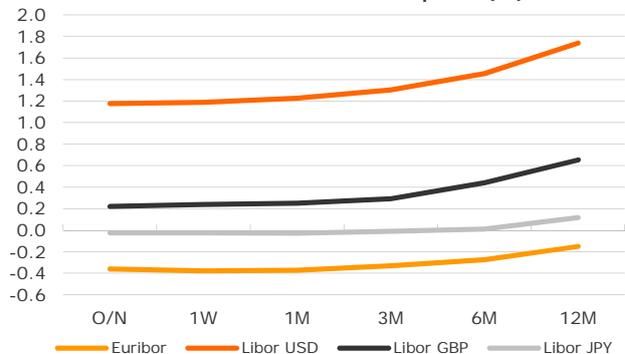
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
<b>14-jul-17</b>	-0.37%	1.29%	0.25%	-0.31%	1.47%	0.29%	-0.19%	1.76%	0.36%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	1.75	-0.16	-0.27	-0.25	1.50	0.20	0.25	-	-0.05
-1 ano	-8.75	74.94	-4.51	-10.25	47.50	6.06	-9.00	-	17.65
<i>Previsões**:</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 (%)



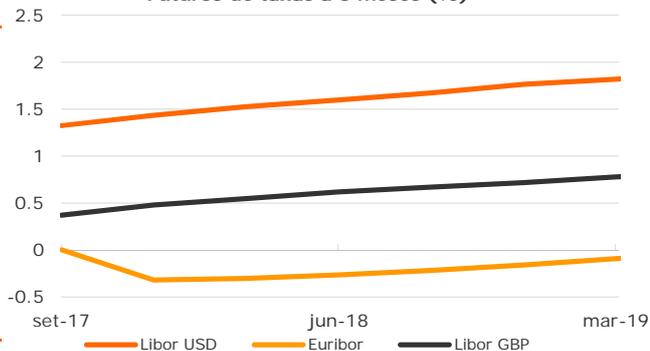
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



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 (%)

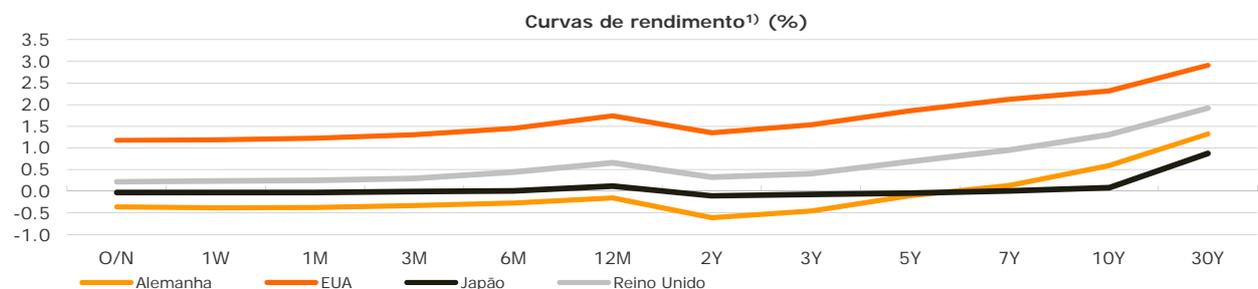
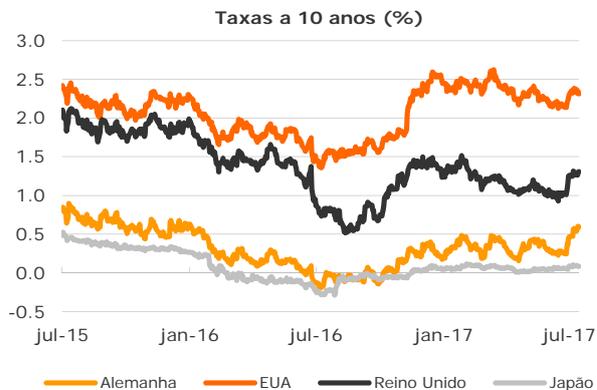
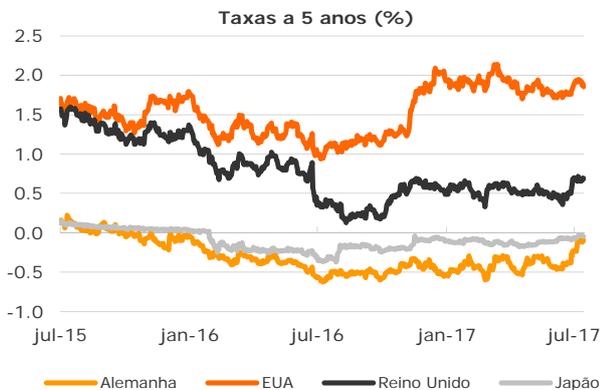


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



## Dívida Pública

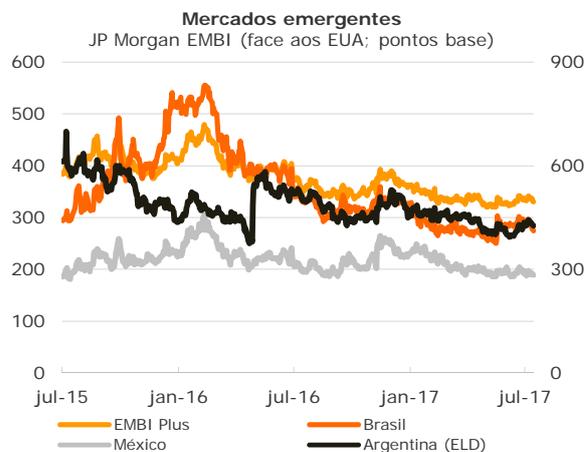
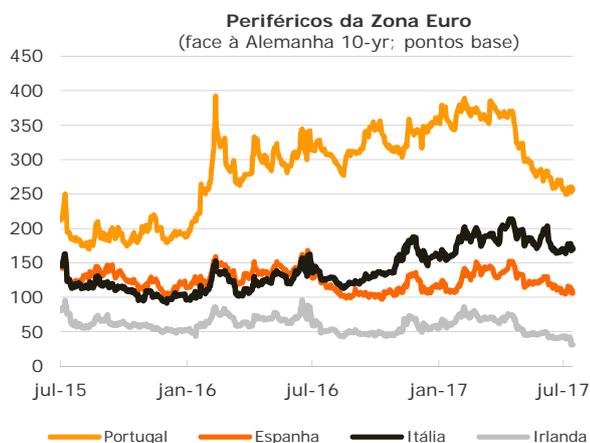
### Taxas de juro: economias avançadas



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

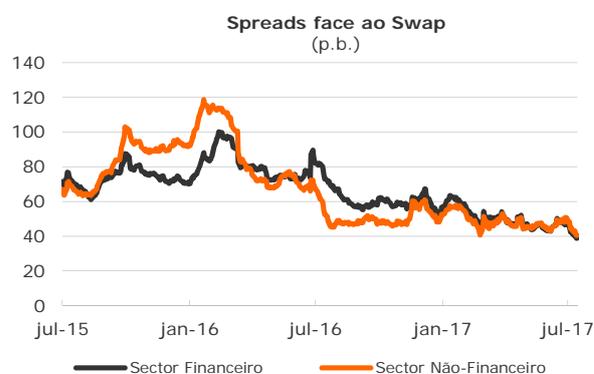
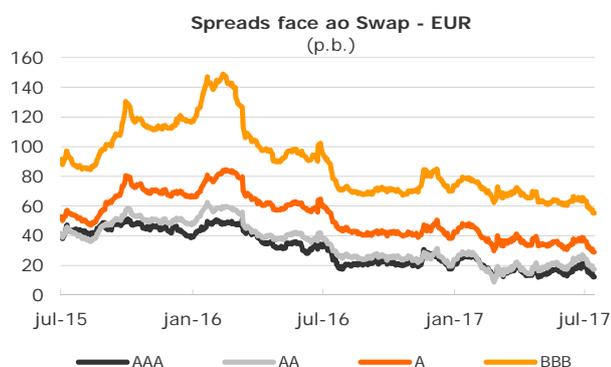
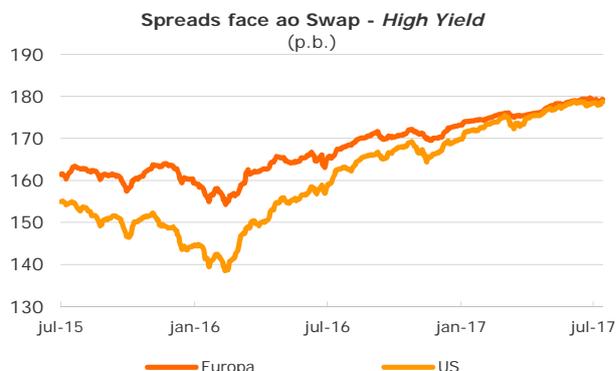
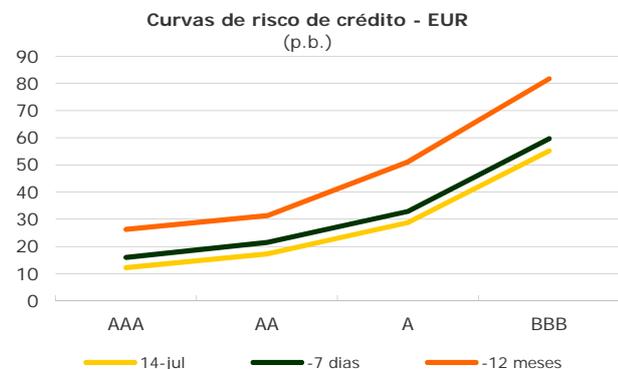
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.61%	8.1	1.35%	1.7	0.33%	23.5	0.12%	4.9
5 anos	-0.10%	35.4	1.86%	14.1	0.69%	33.2	1.35%	13.5
10 anos	0.60%	37.0	2.32%	19.0	1.31%	38.3	3.16%	30.9
30 anos	1.33%	27.3	2.91%	13.9	1.92%	27.9	4.03%	27.2

### Spreads



## Dívida Corporate

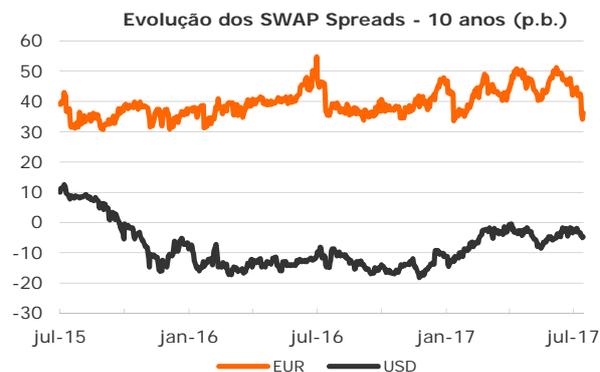
### Spreads de dívida corporate face ao swap



	14-jul	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	12.2	-3.8	-4.1	-1	-10.1	-14.1	51.4	31.2	10.5
AA	17.3	-4.2	-4.3	2.9	-6.7	-14.1	62.5	35.1	8.7
A	28.9	-4.1	-5.9	-4.7	-13.6	-22.3	84.5	53.1	29.8
BBB	55.2	-4.5	-8.7	-10.4	-18.6	-26.5	149	90.0	59.3
Financeiras	38.8	-4.4	-8.2	-7.8	-17.8	-36.6	100.2	66.6	42.3
Indústria	40.9	-4.4	-5.9	-4.3	-11.6	-14.9	118.7	67.1	40.6
Total	39.9	-4.3	-6.9	-6.1	-14.1	-22.4	108.8	66.9	41.9

### Swap spreads

	USD	EUR
<b>14-jul</b>	<b>-4.8</b>	<b>36.2</b>
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	-1.5	-5.5
YTD	6.5	-9.5
-12 meses	10.0	-0.7
Máx. últimos 12 meses	12.5	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	30.7



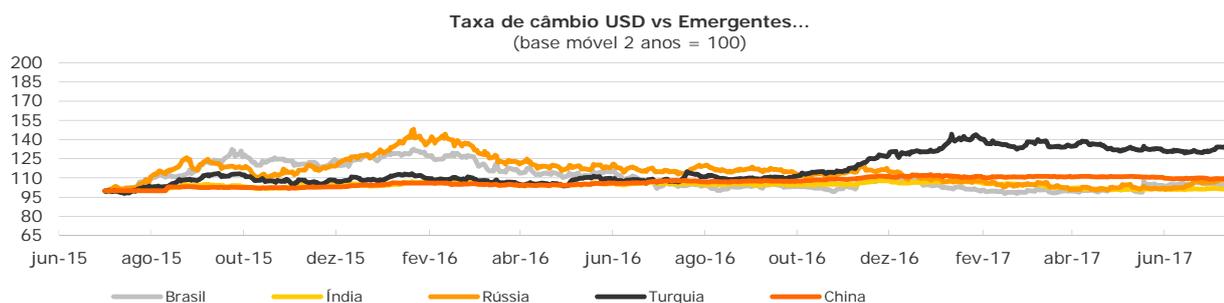
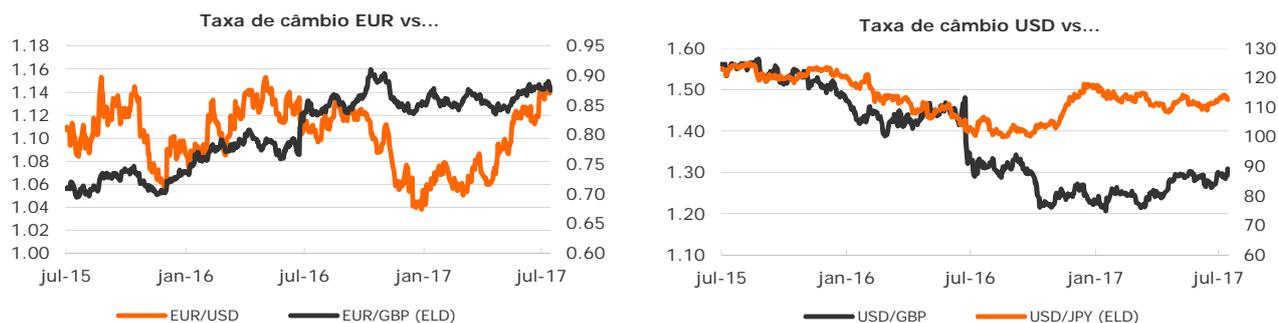
## Mercado Cambial

### Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
<b>EUR vs...</b>								
USD	E.U.A.	1.1450	0.37%	1.57%	8.56%	3.03%	1.15	1.03
GBP	R.U.	0.875	-1.08%	-0.54%	2.52%	5.01%	0.94	0.83
CHF	Suíça	1.11	0.48%	1.34%	2.99%	1.40%	1.11	1.06
<b>USD vs...</b>								
GBP	R.U.	1.31	1.54%	2.27%	5.99%	-1.77%	1.35	1.18
JPY	Japão	112.60	-1.27%	3.22%	-3.46%	6.91%	118.67	99.54
<b>Emergentes</b>								
CNY	China	6.78	-0.28%	-0.09%	-2.37%	1.36%	6.98	6.58
BRL	Brasil	3.19	-2.75%	-2.70%	-1.91%	-1.21%	3.58	2.98

### Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR		101.3	-0.42%	1.23%	4.20%	3.50%	101.99	95.69
USD		121.9	0.32%	-0.30%	-4.90%	-0.12%	129.08	119.69

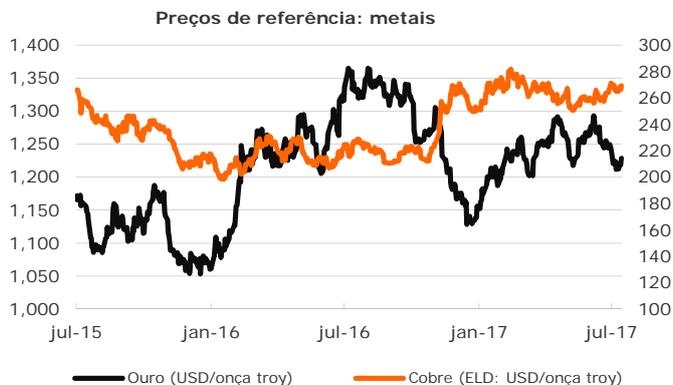
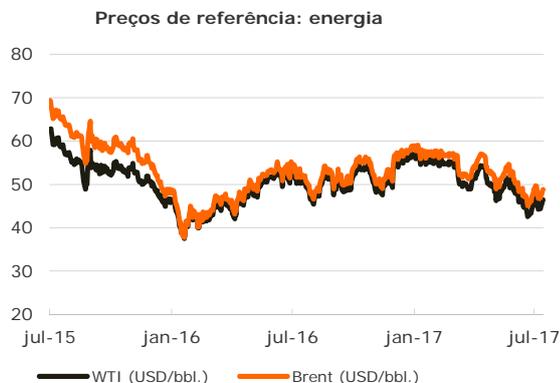


### Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
<b>Taxa spot</b>	1.145	0.875	7.436	9.392	1.105	112.600	0.965	1.309
Tx. forward 1M	1.147	0.876	7.436	9.400	1.105	112.441	0.963	1.310
Tx. forward 3M	1.151	0.877	7.434	9.421	1.104	112.129	0.959	1.312
Tx. forward 12M	1.168	0.883	7.429	9.512	1.100	110.511	0.942	1.323
Tx. forward 5Y	1.267	0.916	-	10.082	1.076	99.445	0.849	-

## Commodities

### Energia & metais



	14-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
<b>Energia</b>							
WTI (USD/bbl.)	46.4	4.9%	3.3%	-17.0%	46.6	48.0	49.2
Brent (USD/bbl.)	48.8	4.4%	3.1%	-14.9%	49.0	50.9	52.6
Gás natural (USD/MMBtu)	2.98	4.0%	0.9%	-14.0%	3.0	2.9	2.7
<b>Metais</b>							
Ouro (USD/ onça troy)	1,228.3	1.4%	-3.7%	-7.9%	1,227.7	1,244.6	1,238.3
Prata (USD/ onça troy)	15.9	2.7%	-7.2%	-21.5%	15.9	16.2	16.2
Cobre (USD/MT)	269.2	1.7%	4.0%	-0.7%	268.7	271.3	272.8

### Agricultura

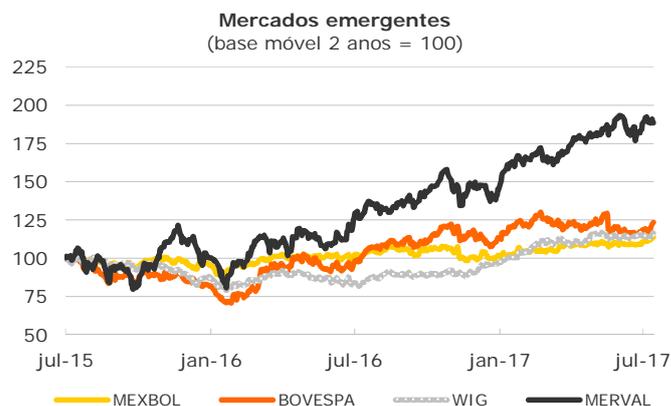
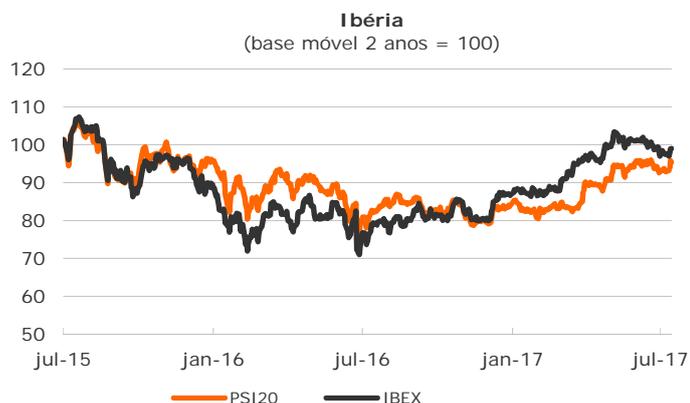
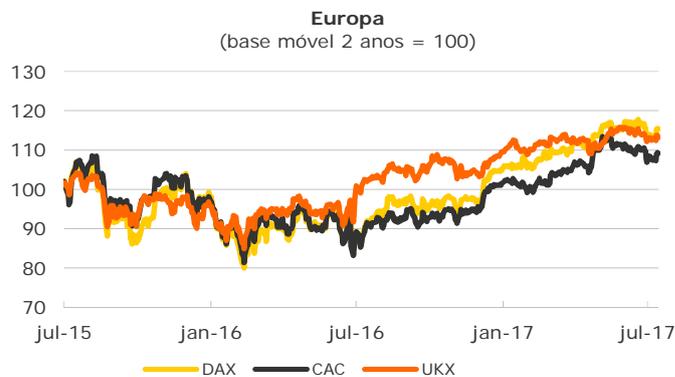
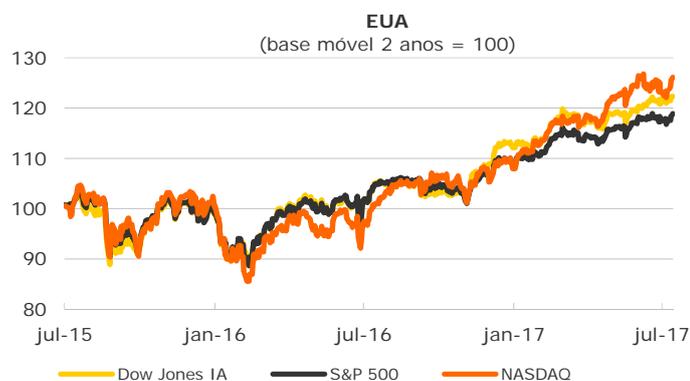


	14-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	376.3	-	-2.3%	-0.9%	376.3	410.0	413.8
Trigo (USD/bu.)	516.5	-3.5%	13.0%	10.0%	516.5	574.3	593.3
Soja (USD/bu.)	987.0	-0.9%	5.9%	-5.3%	993.0	1,025.0	988.5
Café (USD/lb.)	133.4	3.6%	4.5%	-14.5%	133.4	144.8	153.4
Açúcar (USD/lb.)	14.1	-0.4%	1.8%	-28.7%	-	14.8	15.6
Algodão (USD/lb.)	66.3	-3.4%	-6.6%	-6.5%	75.3	67.1	67.6

## Mercado de Acções

### Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
<b>Europa</b>									
Alemanha	DAX	12,621	20-jun	12,952	19-jul	9,924	1.9%	25.4%	9.9%
França	CAC 40	5,231	8-mai	5,442	3-ago	4,293	1.7%	19.3%	7.6%
Portugal	PSI 20	5,295	14-jun	5,359	14-nov	4,357	2.7%	15.5%	13.2%
Espanha	IBEX 35	10,665	8-mai	11,184	3-ago	8,229	1.7%	24.7%	14.0%
R. Unido	FTSE 100	7,382	2-jun	7,599	4-ago	6,616	0.4%	10.9%	3.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,523	8-mai	3,667	3-ago	2,893	1.7%	18.9%	7.1%
<b>EUA</b>									
	S&P 500	2,452	19-jun	2,454	4-nov	2,084	1.1%	13.3%	9.5%
	Nasdaq Comp.	6,288	9-jun	6,342	15-jul	5,019	2.2%	24.9%	16.8%
	Dow Jones	21,552	12-jul	21,581	4-nov	17,884	0.6%	16.5%	9.1%
<b>Ásia</b>									
Japão	Nikkei 225	20,119	20-jun	20,318	4-ago	15,921	1.0%	22.8%	5.3%
Singapura	Straits Times	2,415	13-jul	2,422	9-nov	1,931	1.5%	20.2%	19.2%
Hong-Kong	Hang Seng	26,389	14-jul	26,417	14-jul	21,243	4.1%	22.4%	19.9%
<b>Emergentes</b>									
México	Mexbol	51,244	14-jul	51,298	18-nov	43,999	2.4%	10.2%	12.3%
Argentina	Merval	21,977	29-mai	22,624	2-ago	15,026	-0.2%	42.1%	29.9%
Brasil	Bovespa	65,483	23-fev	69,488	14-jul	54,601	5.1%	18.0%	8.7%
Rússia	RTSC Index	1,042	6-fev	1,197	3-ago	898	4.7%	7.2%	-9.5%
Turquia	SE100	105,091	14-jul	105,170	22-jul	70,426	5.0%	27.2%	34.5%



## Eventos da próxima semana

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
<b>17-jul</b>	3:00	CN	Vendas a retalho (y/y %)	Jun	10.6	10.7
	3:00	CN	Investimento em activos fixos (y/y %)	Jun	8.5	8.6
	3:00	CN	Produção industrial (y/y %)	Jun	6.5	6.5
	3:00	CN	PIB (y/y %)	2T	6.8	6.9
	3:00	CN	PIB (q/q %)	2T	1.7	1.3
	10:00	EU	IPC (m/m %)	Jun	0.0	0.0
	10:00	EU	IPC (y/y %)	Jun F	1.3	1.3
	10:00	EU	IPC core (y/y %)	Jun F	1.1	1.1
<b>18-jul</b>	9:30	GB	IHPC (y/y %)	Jun	2.9	2.9
	9:30	GB	IPC (y/y %)	Jun	3.8	3.9
	10:00	EU	Indicador ZEW - expectativas económicas	Jul	-	37.7
	10:00	DE	Indicador ZEW de situação económica	Jul	17.5	18.6
	13:30	US	Índice de preços das importações (m/m %)	Jun	-0.2	-0.3
	13:30	US	Índice de preços das importações (y/y %)	Jun	-	2.1
<b>19-jul</b>	11:00	PT	Índice de preços no produtor (m/m %)	Jun	-	-0.2
	11:00	PT	Índice de preços no produtor (y/y %)	Jun	-	4.1
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	14 Jul	-	-7.4
	13:30	US	Início construção novas habitações (m/m %)	Jun	5.3	-5.5
	13:30	US	Licenças de construção de habitações (m/m %)	Jun	2.7	-4.9
<b>20-jul</b>	7:00	DE	Índice de preços no produtor (m/m %)	Jun	-0.1	-0.2
	7:00	DE	Índice de preços no produtor (y/y %)	Jun	2.3	2.8
	9:00	EU	Balança corrente (EUR mil milhões)	Mai	-	21.5
	9:30	IT	Balança corrente (EUR milhões)	Mai	-	3431.5
	12:45	EU	Reunião BCE: taxa refi (%)	20 Jul	0.0	0.0
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	15 Jul	245.0	247.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	8 Jul	1950.0	1945.0
	13:30	US	Ind. sentimento empresarial - Fed Filadélfia	Jul	23.0	27.6
	15:00	EU	Ind. de confiança do consumidor (índice)	Jul A	-1.1	-1.3
	15:00	US	Indicador avançado de actividade (m/m %)	Jun	0.4	0.3
-	PT	Balança corrente (EUR milhões)	Mai	-	180.0	
<b>21-jul</b>	8:00	ES	Balança comercial (EUR milhões)	Mai	-	-1198.8
	9:30	GB	Saldo orçamental (GBP mil milhões)	Jun	-	13.4

## Eventos da semana anterior

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Valor	Anterior
<b>10-jul</b>	0:50	JP	Balança comercial (JPY mil milhões)	Mai	-115.1	553.6
	2:30	CN	IPC (y/y %)	Jun	1.5	1.5
	7:00	DE	Balança comercial (EUR mil milhões)	Mai	22.0	18.1
	7:00	DE	Balança corrente (EUR mil milhões)	Mai	17.3	15.1
	7:00	DE	Exportações (m/m %)	Mai	1.4	0.9
	7:00	DE	Importações (m/m %)	Mai	1.2	1.2
	9:30	EU	Indicador de sentimento económico - Sentix	Jul	28.3	28.4
	11:00	PT	Balança comercial (EUR milhões)	Mai	-1437.8	-1238.5
<b>11-jul</b>	9:00	IT	Produção industrial (y/y %)	Mai	2.8	1.0
	9:00	IT	Produção industrial (m/m %)	Mai	0.7	-0.4
	15:00	US	Stocks nos grossistas (m/m %)	Mai F	0.4	0.3
<b>12-jul</b>	9:30	GB	Taxa de desemprego (%)	Jun	2.3	2.3
	10:00	EU	Produção industrial (m/m %)	Mai	1.3	0.5
	10:00	EU	Produção industrial (y/y %)	Mai	4.0	1.4
	11:00	PT	IPC (m/m %)	Jun	-0.4	-0.2
	11:00	PT	IPC (y/y %)	Jun	0.9	1.5
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	7 Jul	-7.4	1.4
<b>13-jul</b>	7:00	DE	IPC (m/m %)	Jun F	0.2	0.2
	7:00	DE	IPC (y/y %)	Jun F	1.6	1.6
	7:45	FR	IPC (m/m %)	Jun F	0.0	0.0
	7:45	FR	IPC (y/y %)	Jun F	0.7	0.7
	8:00	ES	IPC (m/m %)	Jun F	0.0	0.0
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Jun F	1.5	1.5
	13:30	US	Índice de preços no produtor (m/m %)	Jun	0.1	0.0
	13:30	US	Índice de preços no produtor (y/y %)	Jun	2.0	2.4
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	8 Jul	247.0	248.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	1 Jul	1945.0	1956.0
	19:00	US	Relatório de execução orçamental	Jun	-90.2	-88.4
	-	CN	Importações (y/y %)	Jun	17.2	14.8
	-	CN	Exportações (y/y %)	Jun	11.3	8.7
-	CN	Balança comercial (USD mil milhões)	Jun	42.8	40.8	
<b>14-jul</b>	5:30	JP	Produção industrial (m/m %)	Mai F	-3.6	-3.3
	5:30	JP	Produção industrial (y/y %)	Mai F	6.5	6.8
	10:00	EU	Balança comercial (EUR mil milhões)	Mai	19.7	19.6
	10:00	IT	Balança comercial (EUR milhões)	Mai	4341.5	3601.0
	13:30	US	IPC (m/m %)	Jun	0.0	-0.1
	13:30	US	IPC (y/y %)	Jun	1.6	1.9
	13:30	US	IPC core (y/y %)	Jun	1.7	1.7
	13:30	US	Vendas a retalho (m/m %)	Jun	-0.2	-0.3
	14:15	US	Produção industrial (m/m %)	Jun	0.4	0.0
	14:15	US	Taxa de utilização da capacidade instalada (%)	Jun	76.6	76.6
	15:00	US	Ind. Conf. consumidor - Univ. Michigan (índice)	Jul P	93.1	95.1
	15:00	US	Stocks das empresas (m/m %)	Mai	0.3	-0.2

## Eventos em Julho

Data	Indicador	Período	Instituição
<b>Semana 1</b>			
<b>3-jul</b>	Dívida pública na óptica do PDE	1T 2017	BdP
	Dívida pública	Maio	BdP
<b>6-jul</b>	Custos Construção	Maio	INE
<b>7-jul</b>	Volume de negócios na indústria	Maio	INE
	Inquérito de Conjuntura ao Investimento	1S17	INE
<b>Semana 2</b>			
<b>10-jul</b>	Comércio Internacional	Maio	INE
	Produção, emprego, remunerações nas obras públicas	Maio	INE
	Indicador compósito avançado	Maio	OCDE
<b>11-jul</b>	Perspectivas de Exportações de Bens	2017	INE
	Volume de Negócios nos Serviços	Maio	INE
	Empréstimos e depósitos bancários	Maio	BdP
<b>12-jul</b>	Inflação	Junho	INE
<b>14-jul</b>	Atividade turística	Maio	INE
<b>Semana 3</b>			
<b>17-jul</b>	Estatísticas da Construção e Habitação	2016	INE
<b>19-jul</b>	Índice de Preços na Produção Industrial	Junho	INE
	Síntese Conjuntura	Junho	INE
	Balança de Pagamentos	Maio	BdP
	Posição de Investimento Internacional	1T 2017	BdP
	Balanças corrente e de capital	1T 2017	BdP
<b>20-jul</b>	Endividamento do sector não financeiro	Maio	BdP
	Financiamento das administrações públicas	Maio	BdP
	Boletim Estatístico	Junho	BdP
<b>21-jul</b>	Indicadores Coincidentes	Junho	BdP
<b>Semana 4</b>			
<b>25-jul</b>	Execução Orçamental	Junho	DGO
<b>28-jul</b>	Inquéritos de Conjuntura às Empresas e aos Consumidores	Julho	INE
	Estimativas de Emprego e Desemprego	Junho	INE
	Volume de Negócios no Comércio a Retalho	Junho	INE
	Índice de Produção Industrial	Junho	INE
<b>Semana 5</b>			
<b>31-jul</b>	Retrato Territorial de Portugal	2015	INE

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

---