

17 de Julho de 2017

José Miguel Cerdeira

Reino Unido numa encruzilhada

As negociações entre o Reino Unido e a União Europeia começam a mostrar quão difícil vai ser obter um acordo em 2 anos, sendo mais difícil com a situação política fragilizada que enfrenta Theresa May no ambiente doméstico. A busca de um acordo transitório por 3 anos pode ser um primeiro passo para uma negociação mais fácil, mas é incerto se isso poderá ser feito. Por enquanto, a comunidade de investidores receia como possibilidade real a ausência de um acordo ao fim de 2 anos, e isso está já a ter consequências, em decisões reais, e no valor da libra.

Terminou na quinta-feira passada a 2ª ronda de negociações entre a União Europeia e o Reino Unido. Michel Barnier e David Davis resumiram os resultados dos 4 dias de negociações que ocorreram em Bruxelas, dando conta de alguma clarificação de posições. Em particular, o negociador da União Europeia declarou que se chegou a conclusões face aos pontos em que há acordo e aos pontos em que esse acordo não existe. No entanto, frisou igualmente outras matérias em que, não sendo a posição do Reino Unido clara, não se pôde chegar a qualquer conclusão: na questão da chamada "factura" financeira, nos direitos dos cidadãos, e na questão irlandesa (tanto pela parte da zona de passagem comum como pelo Acordo de Sexta-feira Santa). Do lado do Reino Unido foi rejeitada esta ideia de falta de clarificação de posições, dizendo-se por outro lado que a busca de uma solução para as negociações vai requerer flexibilidade dos dois lados.

No caso da "factura" financeira a pagar pelos britânicos, foi positivo passar de uma posição em que não havia qualquer reconhecimento de necessidade de pagamento (uma posição defendida ainda há pouco tempo em declarações polémicas por Boris Johnson) para uma outra em que o que haverá a discutir é um montante justo, sendo que as posições naturalmente divergem. Bruno Le Maire, ministro das Finanças francês, falava num montante de EUR 100 mil milhões, e enquanto houve um reconhecimento público da necessidade de um pagamento, não houve qualquer detalhe de estimativas possíveis da parte do Reino Unido. Uma questão politicamente sensível que deverá surgir é o acordo que Thatcher obteve para o Reino Unido, que lhe permitiu pagar sempre relativamente menos do que o que seria de supor, devido à larga contribuição dos britânicos para as questões agrícolas. É dito já que, se o Reino Unido não pagar os subsídios agrícolas de 2019 e 2020, então essa redução não poderá ser tida em conta neste ajuste de pagamentos, o que pode adicionar por si só cerca de EUR 10 mil milhões à factura.

Por outro lado, a questão dos direitos dos cidadãos é igualmente um assunto delicado. Há já um ponto de discórdia que se pode revelar inultrapassável. De um lado, os conservadores são reféns da promessa de não se submeterem mais a tribunais europeus, como o Tribunal Europeu de Justiça. Por outro lado, a garantia dos direitos dos cidadãos da União Europeia que seja acordada não pode ser alvo de nenhuma outra jurisdição que não esse mesmo tribunal, segundo os negociadores europeus. Mais do que esta questão em particular, o desacordo nesta matéria, que se esperava ser algo fácil de negociar, mostra o tipo de questões que podem vir a sabotar possíveis acordos, dando conta do quão difícil pode ser concluir uma negociação deste calibre em 2 anos. Ou seja, a possibilidade de chegar ao fim do período sem um acordo é, de facto real.

Adicionalmente, Theresa May terá de gerir tudo isto ao mesmo tempo que enfrenta discórdia dentro da sua própria casa, quer falemos do país em geral, ou dos conservadores em particular. O anúncio oficial de que o Reino Unido procurará um período de transição de 3 anos acalma alguma discussão dentro do partido (um período maior de transição era defendido pelo chanceler Hammond, que parece

ter convencido os restantes membros do governo, alguns dos quais queriam um período de apenas meses), mas o facto é que muitas dos passos necessários envolvem maior consenso. A *repeal bill* apresentada ao parlamento recentemente e que será discutida em Setembro necessita não apenas de passar na Câmara dos Comuns, onde o apoio de May é frágil, mas também na Câmara dos Lordes, onde os conservadores estão em minoria, e também do assentimento dos parlamentos nacionais escocês e galês, o que se pode revelar, no mínimo, incerto.

No meio de tudo isto, a grande dificuldade do governo britânico será convencer o mercado, os investidores, e a comunidade de negócios, de que o Reino Unido continuará "*open for business*". Num recente encontro com empresários, estes revelaram o receio de que as empresas e a economia não estão a ser a prioridade do Governo, forçando-as a planear para o pior cenário possível. A notícia de que o banco Morgan Stanley migrará o principal das suas operações para Frankfurt é só um sinal desta frustração, que pode ter consequências mais gravosas.

O primeiro impacto desta percepção mais concreta das implicações e dificuldades das negociações parece estar a ser sentido pela libra. Depois de um período em que esta aliviou de mínimos face ao euro, chegando mesmo o EUR/GBP a voltar a negociar perto de 0.82 mais do que uma vez durante o ano, ou seja, com a libra a um nível mais forte do que o seu nível mais fraco no próprio dia do referendo, o valor está agora a voltar perto dos mínimos pós-referendo, negociando na sexta-feira muito perto de 0.90 – o mínimo registado depois da decisão de saída foi de 0.9365, embora os valores negociados por volta desses dias fossem pouco acima de 0.90.

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	3ºT 17	4ºT 17	1ºT 18	2ºT 18
BCE	0.00%	10 Mar 16 (-5 bp)	20-jul	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	1.250%	14 Jun 17 (+25/+25 bp)	26-jul	1.250%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%
BoJ**	-	19 Dez 08 (-20 bp)	20-jul	-	-	-	-	-
BoE	0.25%	4 Ago 16 (-25 bp)	03-ago	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	14-set	-0.750%	-	-	-	-

juro.

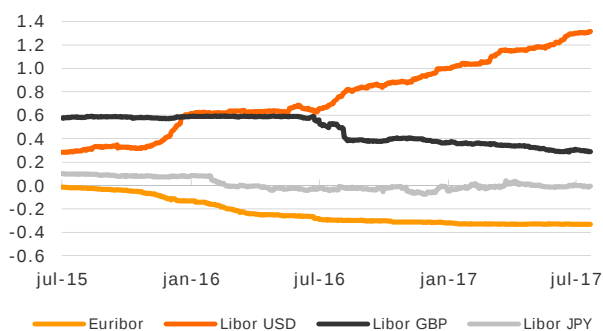
*** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

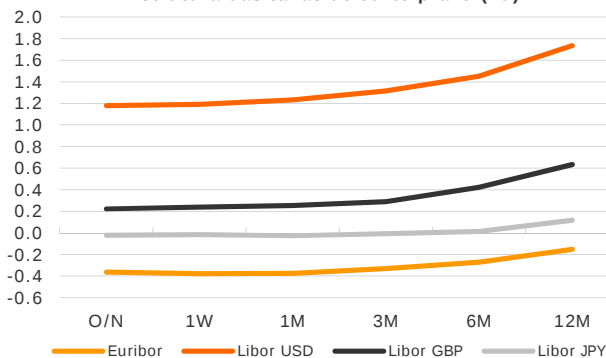
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
21-jul-17	-0.39%	1.30%	0.24%	-0.31%	1.46%	0.27%	-0.19%	1.79%	0.33%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	0.00	1.08	-0.79	0.00	0.00	-1.86	-1.00	-	-4.27
-1 ano	-9.50	73.52	-4.12	-11.25	39.50	4.56	-14.75	-	13.01
<i>Previsões**:</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 (%)



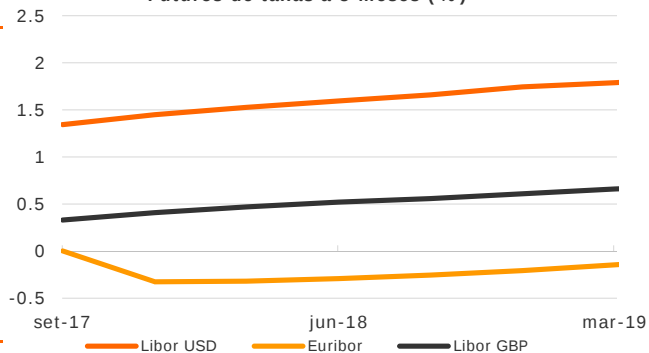
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



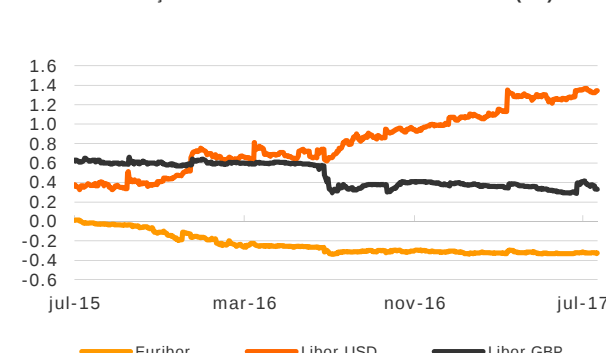
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

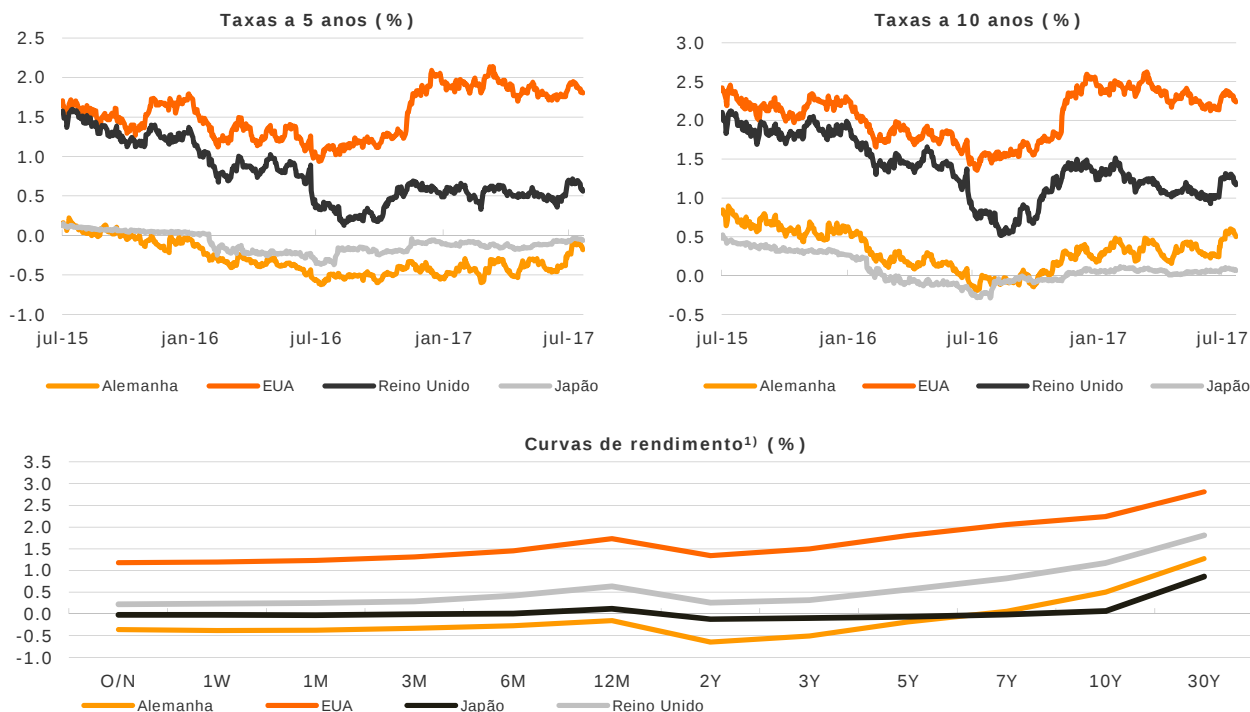


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



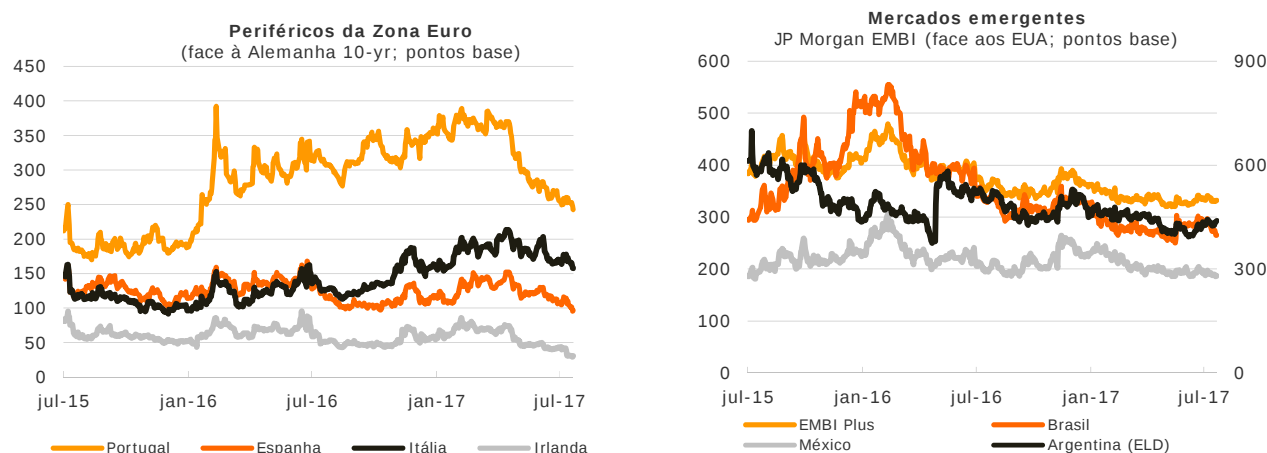
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



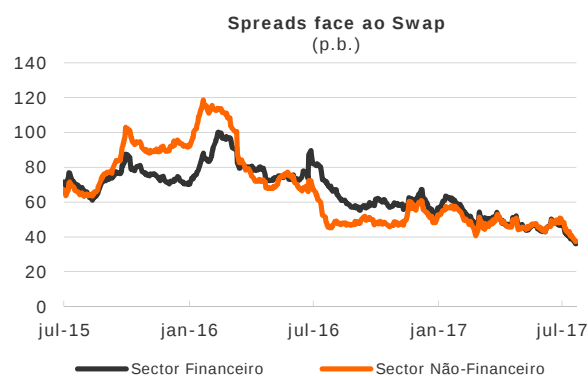
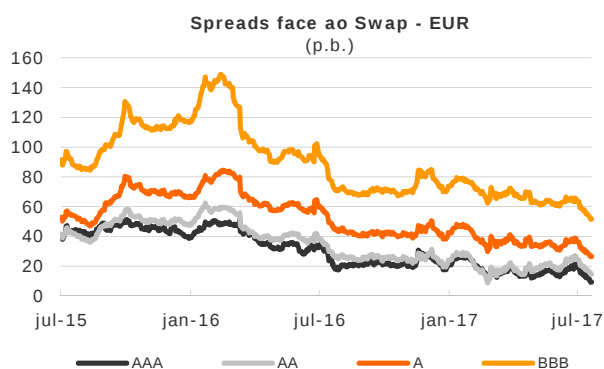
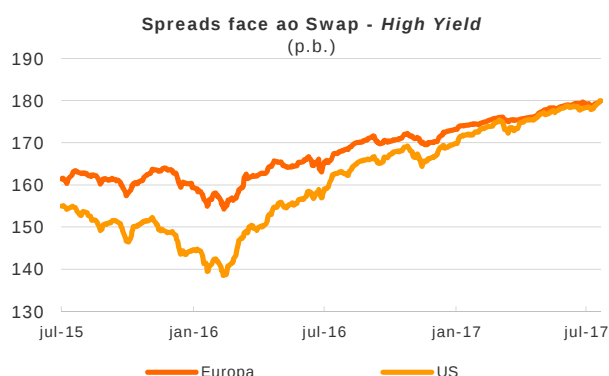
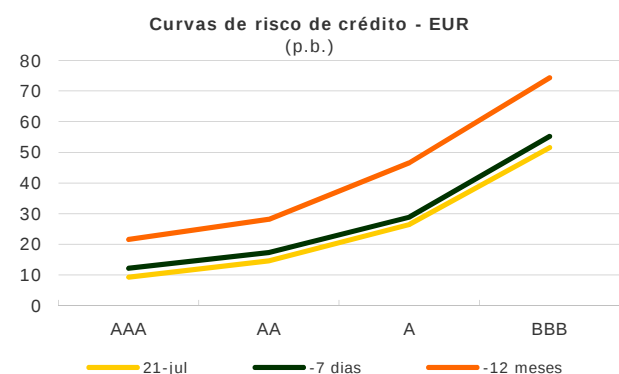
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.64%	-1.2	1.34%	-0.4	0.27%	5.8	0.10%	1.2
5 anos	-0.18%	19.7	1.81%	3.3	0.56%	6.8	1.22%	-1.8
10 anos	0.50%	23.8	2.24%	7.6	1.17%	14.0	2.93%	0.9
30 anos	1.27%	22.2	2.81%	8.4	1.81%	12.0	3.84%	-0.7

Spreads



Dívida Corporate

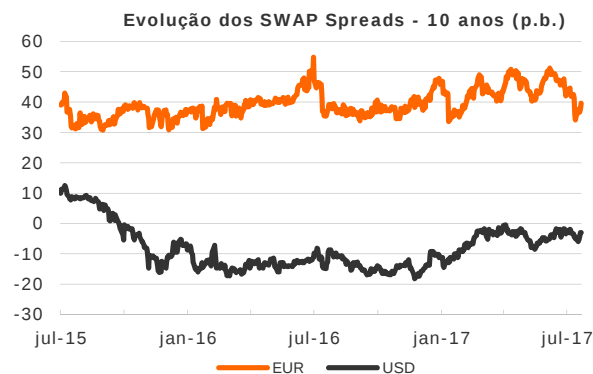
Spreads de dívida corporate face ao swap



	21-jul	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	9.3	-2.9	-8.9	-5.8	-13	-12.3	51.4	31.2	10.5
AA	14.6	-2.7	-9.5	-3.2	-9.4	-13.6	62.5	35.1	8.7
A	26.5	-2.4	-10.2	-10.5	-16	-20.1	84.5	53.1	29.8
BBB	51.6	-3.6	-12.7	-16.9	-22.2	-22.7	149	90.0	59.3
Financieiras	36	-2.8	-12.4	-13.9	-20.6	-35.6	100.2	66.6	42.3
Indústria	37.7	-3.2	-10.4	-10.6	-14.8	-11.9	118.7	67.1	40.6
Total	36.9	-3.0	-11.2	-12.2	-17.1	-19.8	108.8	66.9	41.9

Swap spreads

	USD	EUR
21-jul	-3.0	39.3
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	2.0	3.9
YTD	8.3	-6.2
-12 meses	6.3	1.7
Máx. últimos 12 meses	12.5	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	30.7



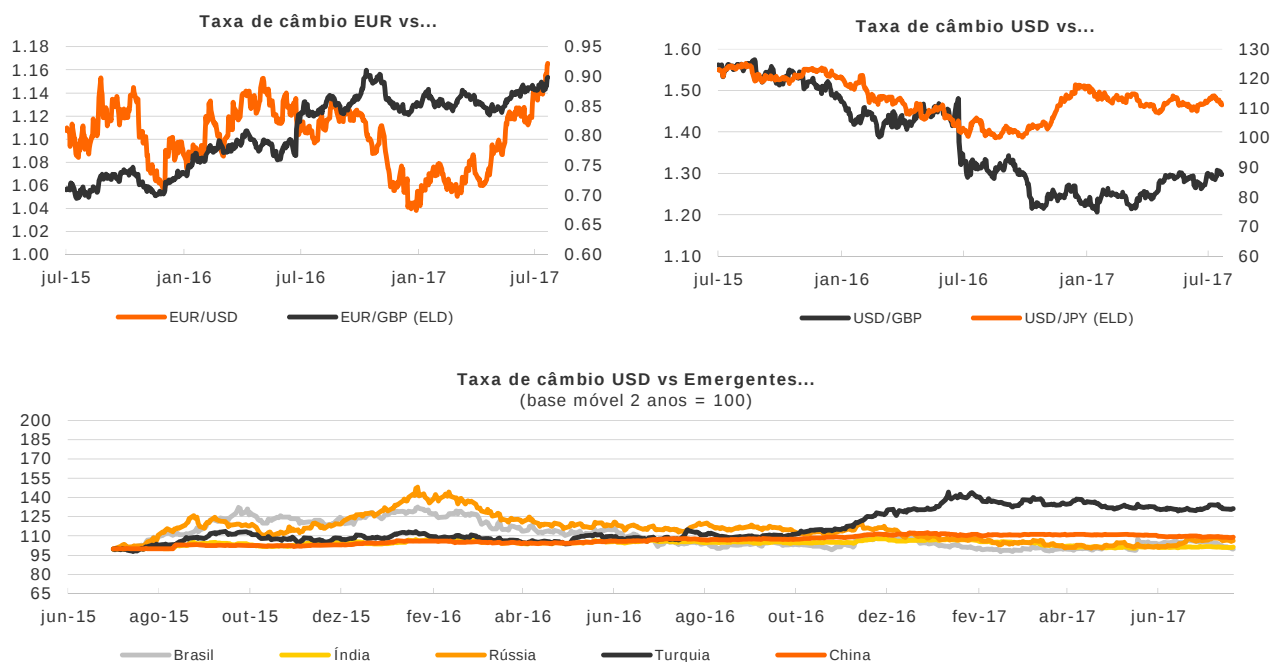
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1656	1.72%	4.57%	10.51%	5.89%	1.17	1.03
	GBP	R.U.	0.898	2.62%	1.93%	5.25%	7.81%	0.94	0.83
	CHF	Suiça	1.10	-0.08%	1.74%	2.95%	1.66%	1.11	1.06
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.30	-0.80%	2.50%	5.10%	-1.78%	1.34	1.18
	JPY	Japão	111.17	-1.26%	-0.18%	-4.69%	5.05%	118.67	99.54
Emergentes									
	CNY	China	6.77	0.06%	-0.72%	-2.49%	1.32%	6.98	6.58
	BRL	Brasil	3.12	-1.89%	-6.25%	-4.01%	-4.75%	3.58	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			102.5	1.18%	2.45%	5.43%	5.18%	102.52	95.69
USD			120.4	-1.22%	-0.89%	-6.06%	-0.67%	129.08	119.69



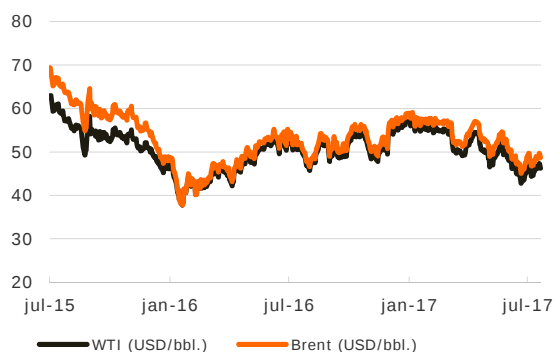
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.166	0.898	7.436	9.349	1.105	111.170	0.948	1.298
Tx. forward 1M	1.167	0.899	7.435	9.358	1.104	111.024	0.946	1.299
Tx. forward 3M	1.171	0.900	7.434	9.378	1.103	110.703	0.942	1.301
Tx. forward 12M	1.190	0.906	7.428	9.472	1.100	109.094	0.924	1.313
Tx. forward 5Y	1.292	0.937	-	10.050	1.079	98.315	0.835	-

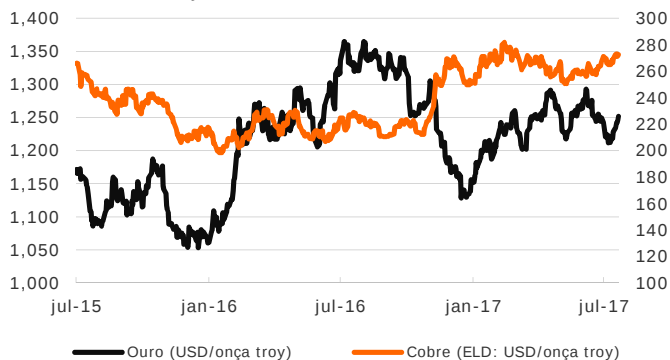
Commodities

Energia & metais

Preços de referência: energia



Preços de referência: metais



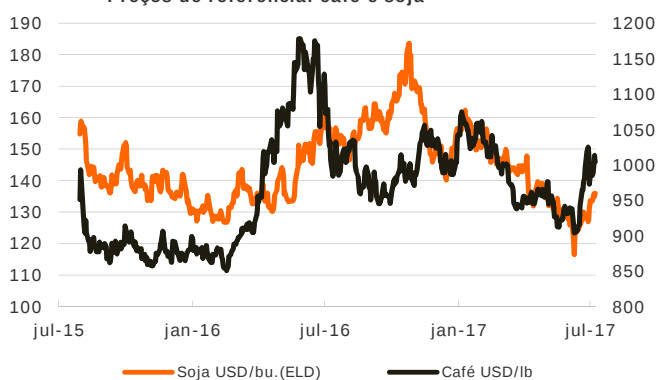
	21-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	46.2	-1.2%	8.0%	-17.4%	46.2	48.1	49.3
Brent (USD/bbl.)	48.6	-0.6%	7.9%	-15.5%	48.8	51.4	52.7
Gás natural (USD/MMBtu)	3.01	1.1%	3.4%	-9.2%	3.0	2.9	2.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,251.5	1.9%	0.5%	-5.9%	1,250.6	1,267.4	1,259.9
Prata (USD/ onça troy)	16.5	3.2%	0.4%	-16.5%	16.4	16.7	16.9
Cobre (USD/MT)	272.6	1.3%	4.2%	3.0%	272.8	277.3	279.1

Agricultura

Preços de referência: trigo e milho



Preços de referência: café e soja

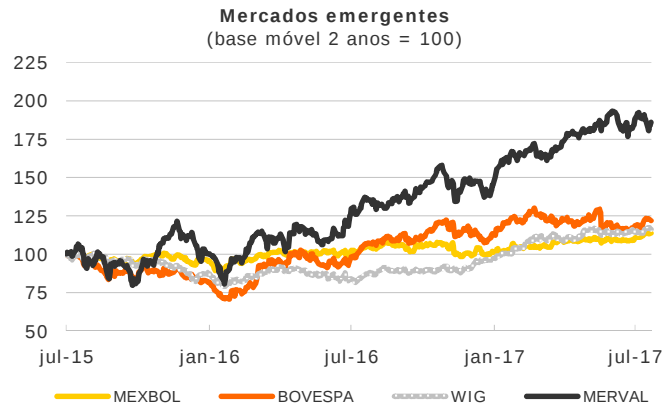
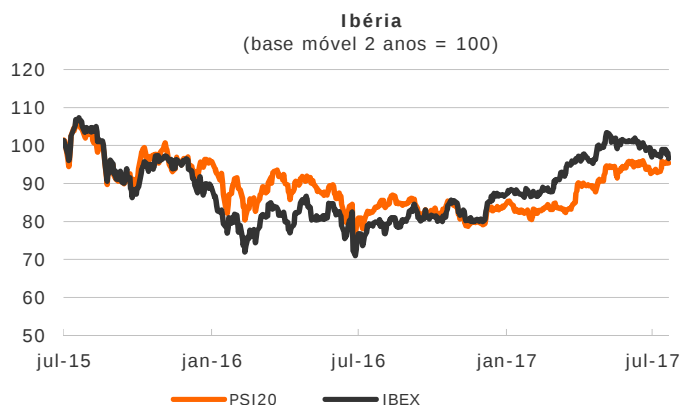
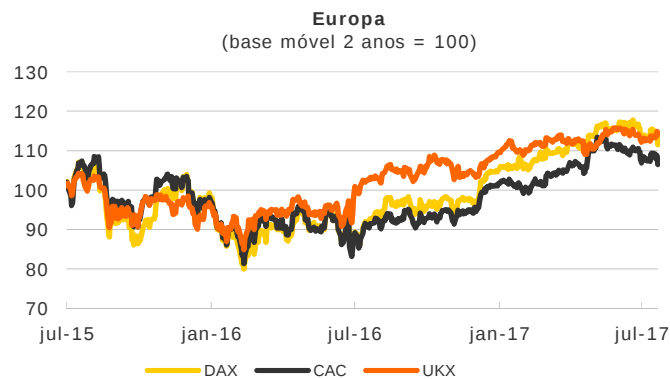
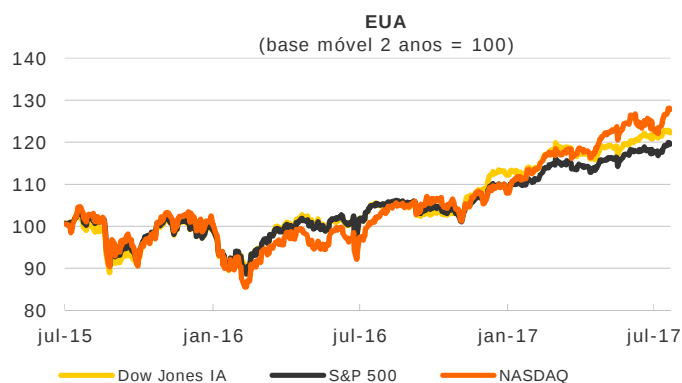


	21-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	383.0	-	1.7%	-1.6%	383.0	417.3	421.8
Trigo (USD/bu.)	508.0	-0.5%	5.9%	7.3%	508.0	566.5	593.0
Soja (USD/bu.)	1,004.3	1.9%	9.3%	-5.9%	1,009.3	1,038.3	1,017.5
Café (USD/lb.)	136.1	1.8%	11.5%	-15.0%	136.1	147.4	157.0
Açúcar (USD/lb.)	14.6	2.0%	10.0%	-25.9%	-	15.4	16.2
Algodão (USD/lb.)	67.6	1.5%	-0.9%	-5.1%	-	68.3	69.6

Mercado de Acções

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,202	20-jun	12,952	22-jul	10,073	-3.4%	20.1%	6.3%
França	CAC 40	5,102	8-mai	5,442	3-ago	4,293	-2.5%	16.6%	4.9%
Portugal	PSI 20	5,295	14-jun	5,359	14-nov	4,357	-0.1%	14.5%	13.2%
Espanha	IBEX 35	10,396	8-mai	11,184	3-ago	8,229	-2.4%	21.1%	11.2%
R. Unido	FTSE 100	7,438	2-jun	7,599	4-ago	6,616	0.8%	11.0%	4.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,440	8-mai	3,667	3-ago	2,893	-2.4%	15.9%	4.6%
EUA									
	S&P 500	2,466	20-jul	2,478	4-nov	2,084	0.3%	13.9%	10.2%
	Nasdaq Comp.	6,375	20-jul	6,398	4-nov	5,034	1.0%	25.6%	18.4%
	Dow Jones	21,541	14-jul	21,682	4-nov	17,884	-0.4%	16.3%	9.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,100	20-jun	20,318	4-ago	15,921	0.0%	19.6%	5.2%
Singapura	Straits Times	2,450	21-jul	2,452	9-nov	1,931	1.5%	21.8%	20.9%
Hong-Kong	Hang Seng	26,706	20-jul	26,794	28-dez	21,489	1.2%	21.4%	21.4%
Emergentes									
México	Mexbol	51,293	17-jul	51,364	18-nov	43,999	0.3%	8.3%	12.4%
Argentina	Merval	21,666	29-mai	22,624	2-ago	15,026	-1.0%	37.3%	28.1%
Brasil	Bovespa	64,734	23-fev	69,488	2-ago	55,696	-1.1%	14.3%	7.5%
Rússia	RTSC Index	1,024	6-fev	1,197	3-ago	898	-2.0%	8.1%	-11.2%
Turquia	SE100	106,852	20-jul	107,750	22-jul	70,426	1.6%	49.2%	36.7%



Eventos da próxima semana

Data	Hora	Código país / região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
24-jul	8:00	FR	PMI ind. transformadora (índice)	Jul P	54.6	54.8
	8:00	FR	PMI serviços (índice)	Jul P	56.7	56.9
	8:00	FR	PMI compósito (índice)	Jul P	56.4	56.6
	8:30	DE	PMI ind. transformadora (índice)	Jul P	59.2	59.6
	8:30	DE	PMI serviços (índice)	Jul P	54.3	54.0
	8:30	DE	PMI compósito (índice)	Jul P	56.3	56.4
	9:00	EU	PMI ind. transformadora (índice)	Jul P	57.2	57.4
	9:00	EU	PMI serviços (índice)	Jul P	55.4	55.4
	9:00	EU	PMI compósito (índice)	Jul P	56.2	56.3
	14:45	US	PMI ind. transformadora (índice)	Jul P	52.2	52.0
	14:45	US	PMI serviços (índice)	Jul P	54.2	54.2
	14:45	US	PMI compósito (índice)	Jul P	-	53.0
	15:00	US	Vendas de habitações existentes (m/m %)	Jun	-0.9	1.1
25-jul	9:00	DE	Ind. IFO conf. empresarial (índice)	Jul	114.9	115.1
	9:00	IT	Encomendas ao sector industrial (y/y %)	Mai	-	-2.2
	9:00	IT	Vendas do sector da indústria (y/y %)	Mai	-	4.0
	14:00	US	Índice de preços habitação (m/m %)	Mai	0.5	0.7
	14:00	US	Índice de preços hab. Case-Shiller (m/m %)	Mai	0.3	0.3
	15:00	US	Ind. Conf. consumidor - Conference Board	Jul	116.0	118.9
26-jul	9:30	GB	PIB (y/y %)	2T A	1.7	2.0
	15:00	US	Vendas de novas habitações (m/m %)	Jun	0.8	2.9
	19:00	US	Reunião Reserva Federal: taxa fed funds (%)	26 Jul	1.3	1.3
27-jul	7:00	DE	Indicador conf. do consumidor - Gfk (índice)	Ago	10.6	10.6
	8:00	ES	Taxa de desemprego (%)	2T	17.8	18.8
	9:00	EU	Agregado monetário M3 (y/y %)	Jun	5.0	5.0
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	22 Jul	240.0	233.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	15 Jul	1959.0	1977.0
	13:30	US	Enc. bens capital, exc. defesa aviação (m/m %)	Jun P	0.4	0.2
	13:30	US	Stocks nos grossistas (m/m %)	Jun P	-	0.4
	-	DE	Vendas a retalho (m/m %)	Jun	0.2	0.5
28-jul	0:30	JP	IPC (y/y %)	Jun	0.4	0.4
	6:30	FR	PIB (y/y %)	2T A	1.6	1.1
	7:45	FR	IPC (y/y %)	Jul P	0.7	0.7
	8:00	ES	PIB (y/y %)	2T P	3.0	3.0
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Jul P	1.5	1.5
	9:30	PT	Indicador de clima económico	Jul	-	2.1
	10:00	EU	Ind. de sentimento económico	Jul	110.8	111.1
	10:00	EU	Indicador de clima empresarial	Jul	1.1	1.2
	10:00	EU	Ind. Conf. no sector da indústria transf.	Jul	4.3	4.5
	10:00	EU	Ind. de confiança no sector dos serviços	Jul	13.4	13.4
	10:00	EU	Ind. de confiança do consumidor	Jul F	-1.7	-1.7
	11:00	PT	Produção industrial (y/y %)	Jun	-	2.4
	13:00	DE	IPC (y/y %)	Jul P	1.5	1.6
	13:30	US	PIB (q/q anualizado %)	2T A	2.5	1.4
	13:30	US	Consumo privado (q/q %)	2T A	2.8	1.1
	15:00	US	Ind. Conf. consumidor - Univ. Michigan (índice)	Jul F	93.1	93.1

Eventos da semana anterior

Data	Hora	Código país / região	Indicador	Período	Valor	Anterior
17-jul	3:00	CN	Vendas a retalho (y/y %)	Jun	11.0	10.7
	3:00	CN	Investimento em activos fixos (y/y %)	Jun	8.6	8.6
	3:00	CN	Produção industrial (y/y %)	Jun	7.6	6.5
	3:00	CN	PIB (y/y %)	2T	6.9	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
18-jul	9:30	GB	IHPC (y/y %)	Jun	2.6	2.9
	9:30	GB	IPC (y/y %)	Jun	3.8	3.9
	10:00	EU	Indicador ZEW - expectativas económicas	Jul	35.6	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	1.5	2.1
19-jul	11:00	PT	Índice de preços no produtor (m/m %)	Jun	-0.2	-0.2
	11:00	PT	Índice de preços no produtor (y/y %)	Jun	2.7	4.1
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	14 Jul	6.3	-7.4
	13:30	US	Início construção novas habitações (m/m %)	Jun	8.3	-5.5
	13:30	US	Licenças de construção de habitações (m/m %)	Jun	7.4	-4.9
20-jul	7:00	DE	Índice de preços no produtor (m/m %)	Jun	0.0	-0.2
	7:00	DE	Índice de preços no produtor (y/y %)	Jun	2.4	2.8
	9:00	EU	Balança corrente (EUR mil milhões)	Mai	18.3	21.5
	9:30	IT	Balança corrente (EUR milhões)	Mai	3261.4	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	233.0	247.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	8 Jul	1977.0	1945.0
	13:30	US	Ind. sentimento empresarial - Fed Filadélfia	Jul	19.5	27.6
	15:00	EU	Ind. de confiança do consumidor (índice)	Jul A	-1.7	-1.3
	15:00	US	Indicador avançado de actividade (m/m %)	Jun	0.6	0.3
21-jul	-	PT	Balança corrente (EUR milhões)	Mai	-1426.7	180.0
21-jul	8:00	ES	Balança comercial (EUR milhões)	Mai	-1431.0	-1198.8
	9:30	GB	Saldo orçamental (GBP mil milhões)	Jun	18.3	13.4

Eventos em Julho

Data	Indicador	Período	Instituição
Semana 1			
3-jul	Dívida pública na óptica do PDE	1T 2017	BdP
	Dívida pública	Maio	BdP
6-jul	Custos Construção	Maio	INE
7-jul	Volume de negócios na indústria	Maio	INE
	Inquérito de Conjuntura ao Investimento	1S17	INE
Semana 2			
10-jul	Comércio Internacional	Maio	INE
	Produção, emprego, remunerações nas obras públicas	Maio	INE
	Indicador compósito avançado	Maio	OCDE
11-jul	Perspectivas de Exportações de Bens	2017	INE
	Volume de Negócios nos Serviços	Maio	INE
	Empréstimos e depósitos bancários	Maio	BdP
12-jul	Inflação	Junho	INE
14-jul	Atividade turística	Maio	INE
Semana 3			
17-jul	Estatísticas da Construção e Habitação	2016	INE
19-jul	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
20-jul	Endividamento do sector não financeiro	Maio	BdP
	Financiamento das administrações públicas	Maio	BdP
	Boletim Estatístico	Junho	BdP
21-jul	Indicadores Coincidentes	Junho	BdP
Semana 4			
25-jul	Execução Orçamental	Junho	DGO
28-jul	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
Semana 5			
31-jul	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
