

19 de Junho de 2017

Agostinho Leal Alves

Fed cumpriu as expectativas

Tal como já estava sobejamente descontado pelos mercados, o comité monetário da Reserva Federal (FOMC) decidiu prosseguir com a normalização das taxas de juro e subiu em mais 0.25% o intervalo de variação da taxa dos *fed-funds*, para 1.00-1.25%, sendo este o principal instrumento indicativo de evolução dos juros de curto prazo nos EUA. No comunicado saído da reunião, o FOMC mostrou-se agradado com o reforço da actividade económica e com a evolução do mercado de trabalho (a taxa de desemprego em Maio chegou a 4.3%, o valor mais baixo desde 2001), já a inflação está a falhar as expectativas iniciais da autoridade monetária norte-americana. Genericamente, o cenário global relativamente às políticas monetárias dos principais espaços económicos é de permanecerem altamente acomodáticas, com taxas de juro perto de zero tanto no Japão como na Zona Euro. Nas últimas reuniões, Banco do Japão, Banco de Inglaterra e Banco da Suíça mantiveram inalteradas as suas políticas/condições monetárias.

O mandato da Fed é alcançar o máximo de emprego conjuntamente com a estabilidade dos preços. Quanto ao mercado de trabalho é esperado se fortaleça ainda mais (nas previsões revistas e anunciadas na reunião, se o valor médio da taxa de desemprego em 2017 é de 4.3%, em 2018 e 2019 é esperado 4.2%), mas a inflação com base anual deverá permanecer abaixo dos 2.0% durante algum tempo, devendo estabilizar em torno do objectivo de médio prazo de 2.0%. Embora o número de novos empregos criados em Maio tenha sido inferior aos 180 mil que os analistas esperavam (acabaram por ser gerados 138 mil), os EUA adicionaram novos empregos por 80 meses consecutivos. No entanto, o crescimento salarial manteve-se fraco e o número de pessoas a trabalhar a tempo parcial permaneceu alto. Com o desemprego baixo e o crescimento do emprego permanente, o Fed sinalizou claramente que quer aumentar as taxas. **Nas previsões indicadas para a taxa média dos *fed-funds* foi inscrito 1.4% em 2017, 2.1% em 2018 e 2.9% em 2019, dando espaço para mais um aumento de 25 pontos este ano e mais três aumentos de dimensão idêntica em 2018, prosseguindo a subida em 2019.**

A autoridade monetária reconhece que os riscos económicos se encontram mais balanceados, mas que a evolução da inflação terá de ser monitorizada em permanência. **Nas previsões divulgadas, a Fed reviu em baixa a taxa de inflação total em 2017 de 1.9% para 1.6% (permanecem os 2.0% em 2018 e 2019), tendo a taxa *core* (não inclui os preços da energia e da alimentação) passado de 1.9% para 1.7%.** Existe, de facto, a confirmação de que os preços não estão a acompanhar a maior pujança económica (a Fed reviu em alta a taxa de crescimento do PIB em 2017 de 2.1% para 2.2%), havendo alguma dificuldade em explicar porquê. Em Maio, a variação mensal foi inesperadamente de -0.1%, tendo a taxa homóloga caído de 2.2% para 1.9%. A descida do preço dos combustíveis esteve na origem desta queda. No entanto, existem factores com carácter "one-off" que explicam a falta de solidez da tendência ascendente da inflação: a desaceleração dos preços dos medicamentos; a queda dos custos das comunicações móveis; a pressão de descida dos preços dos automóveis (tem havido grande recurso ao mercado de segunda-mão, mais barato); maior dinamismo concorrencial em vários sectores de vendas; crescimento mais contido do rendimento real das famílias; etc. Por seu turno, do lado do dólar pode ser esperada alguma inflação importada, já que desapareceu a pressão de apreciação desta moeda – o EUR/USD (principal câmbio do mercado) esteve recentemente muito próximo de 1.13, nível mais alto desde Novembro de 2016.

Na gestão de expectativas, existe outro factor que pode estar a retirar pressão à inflação no cenário de médio prazo: o actual desapontamento dos empresários quanto à política económica da actual Administração norte-americana. Chegou a prever-se uma acção mais rápida e forte por parte do

governo, dadas as promessas eleitorais, nomeadamente a nível fiscal e de criação de infra-estruturas. A chamada "*Trumplation*", que classificava um novo ciclo de expectativas mais altas dos preços, acabou por sucumbir à inacção e ao retorno do cepticismo.

Relativamente ao balanço da Fed, o comunicado refere apenas que durante o ano será implementado a programa de normalização, desde a economia evolua bem, de acordo com o previsto. Este banco central terá de progressivamente ir reduzindo (possivelmente não reinvestindo os montantes vencidos) a carteira de títulos e outros activos de cerca de USD 4.5 bilhões que acumulou durante a implementação dos programas de política monetária não-convencional com que enfrentou o período de recessão e os riscos deflacionistas dos últimos anos.

Entretanto, o Banco do Japão decidiu manter a sua política monetária ultra-expansionista. Embora a economia esteja a reagir melhor, a inflação mantém-se bastante baixa, havendo o risco de retrocesso. O objectivo para a inflação é de permanecer acima dos 2.0%. Também o banco central helvético não alterou a sua política de taxas de juro negativas e de actuação, sempre que necessário, no mercado cambial de forma a retirar pressão de valorização da sua moeda. Já o Banco de Inglaterra manteve igualmente a política monetária inalterada por maioria dos votos dos governadores (mas a diferença é agora de 5 contra 3). Existem sinais de alguma pressão inflacionista – via retalho e libra depreciada – que faz antever subidas de taxas no futuro, mas o risco do Brexit leva a que o BoE tenha uma política ainda mais cautelosa e aguarde.

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

Os ministros das finanças da União Europeia aprovaram a saída de Portugal do Procedimento de Défice Excessivo (PDE), na reunião do Ecofin de sexta-feira passada. No entanto, o comissário responsável pela área do euro defendeu que o trabalho de Portugal não está concluído, sendo necessário continuar o esforço reformista da economia. Ao fim de oito anos, Portugal passa do braço correctivo para o braço preventivo do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC). Recorde-se que a Comissão Europeia decidiu no mês passado recomendar o encerramento do PDE aplicado a Portugal depois de o país ter reduzido o seu défice para 2.0% do PIB em 2016, abaixo da meta dos 3.0% inscrita no PEC, e na sequência das suas próprias previsões económicas para o país, que antecipam que Portugal continuará com um défice abaixo daquele valor de referência em 2017 e 2018, assegurando assim uma trajetória sustentável do défice.

Confirmou-se que a inflação anual da área do euro foi de 1.4% em Maio, abaixo de 1.9% de Abril. Em Maio de 2016, a taxa tinha sido de -0.1%. Já a inflação anual da União Europeia foi de 1.6% em Maio, que compara com 2.0% em Abril, referiu o Eurostat. Um ano antes, a taxa era de -0.1%. As taxas anuais mais baixas foram registradas na Irlanda (0.0%), na Roménia (0.5%), na Dinamarca e nos Países Baixos (ambos com 0.7%). As taxas anuais mais elevadas foram registradas na Estónia (3.5%), na Lituânia (3.2%) e no Reino Unido (2.9%). Em comparação com Abril, a inflação anual caiu em vinte e quatro estados-membros, permaneceu estável em um e aumentou em três. Os maiores impactos positivos resultaram de combustíveis para transportes (+0.19 pontos percentuais), serviços de alojamento (+0.07 p.p.) e óleo para aquecimento (+0.06 p.p.), enquanto telecomunicações (-0.10 p.p.), vestuário (-0.06 p.p.) e protecção social (-0.04 p.p.) tiveram os maiores impactos negativos.

Nos EUA, os dados de Maio relativos ao mercado imobiliário parecem mostrar o regresso a uma performance negativa do sector. O início de novas construções caiu 5.5% (em queda pelo terceiro mês consecutivo) e as licenças concedidas recuaram 4.9%. Já o índice de confiança dos consumidores norte-americanos (calculado pela Universidade de Michigan) registou uma queda expressiva, tendo caído de 97.1 para 94.5 pontos, contrariando a expectativa de estabilização.

	Fecho 16-jun	Suportes	Resistências	Tendência	Comentário técnico
EUR/USD	1,1194	1,1130 1,1108	1,1229 1,1299	◀ ▶	Após o formação de um curto movimento de correcção, deverá surgir uma acção de consolidação dos actuais níveis.
USD/JPY	110,67	110,34 109,25	111,41 111,71	◀ ▶	A recente dinâmica de queda de curto prazo mostra-se esgotada.
FUTURO EUR 3M	100,320	100,310 100,305	100,330 100,360	◀ ▶	Regista-se uma estabilização e mesmo uma evolução de cariz lateral.
FUTURO BUND 10Y	164,70	164,08 163,89	164,83 165,55	◀ ▶	Mostra-se esgotado o recente movimento de subida (assiste-se a um normal movimento de correcção).
DJI (*)	21.323,55	21.236 21.186	21.392 22.090	◀ ▶	Evolução mais contida, junto aos valores máximos.
NASDAQ (*)	5.677,06	5.626 5.568	5.727 5.774	◀ ▶	Evolução mais contida.
EUROSTOXX 50	3.533,34	3.500 3.481	3.589 3.598	◀ ▶	Evolução mais contida.
IBEX 35	10.757,10	10.598 10.564	10.819 10.937	◀ ▶	Evolução mais contida.
PSI 20	5.253,32	5.214 5.205	5.316 5.359	◀ ▶	Evolução mais contida.

(*) 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	2ºT 17	3ºT 17	4ºT 17	1ºT 18
BCE	0.00%	10 Mar 16 (-5 bp)	20-jul	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed	1.125%	14 Jun 17 (+25/+25 bp)	26-jul	1.125%	1.125%	1.375%	1.375%	1.625%
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%	-	-	-	-

* 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.

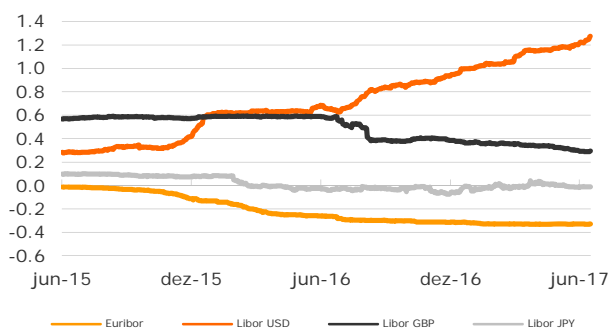
** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

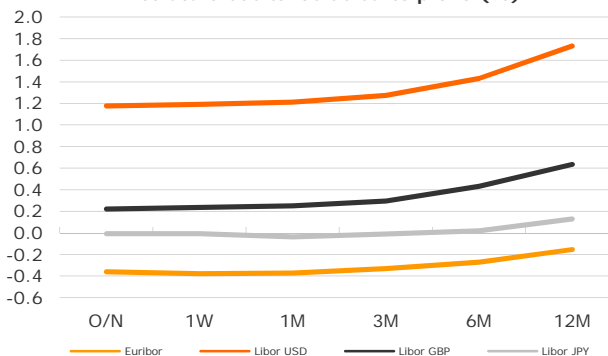
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
16-jun-17	-0.38%	1.26%	0.23%	-0.27%	1.44%	0.25%	-0.17%	1.77%	0.28%
<i>Varição (em pb)</i>									
-1 semana	-6.00	-33.64	1.43	-2.00	-27.50	2.78	-3.50	-	4.95
-1 ano	-11.00	74.40	-17.40	-11.00	49.00	-12.71	-15.50	-	-5.72
<i>Previsões**:</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 (%)



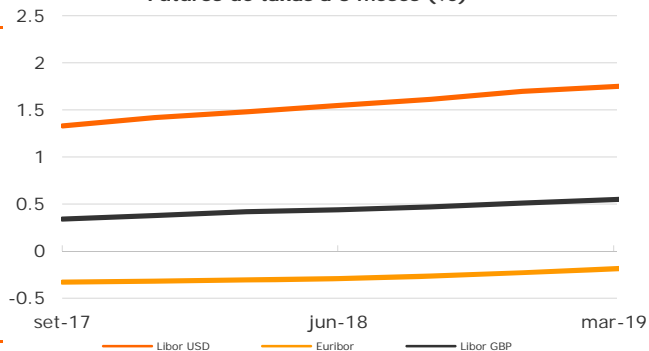
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



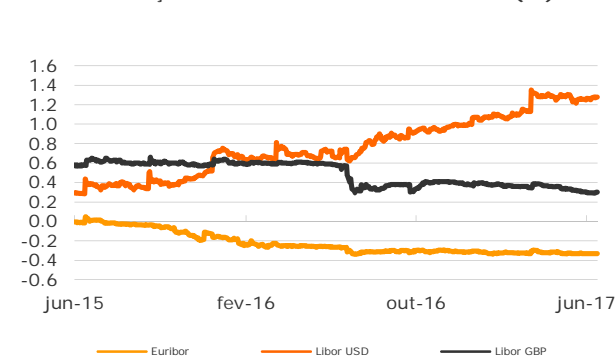
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

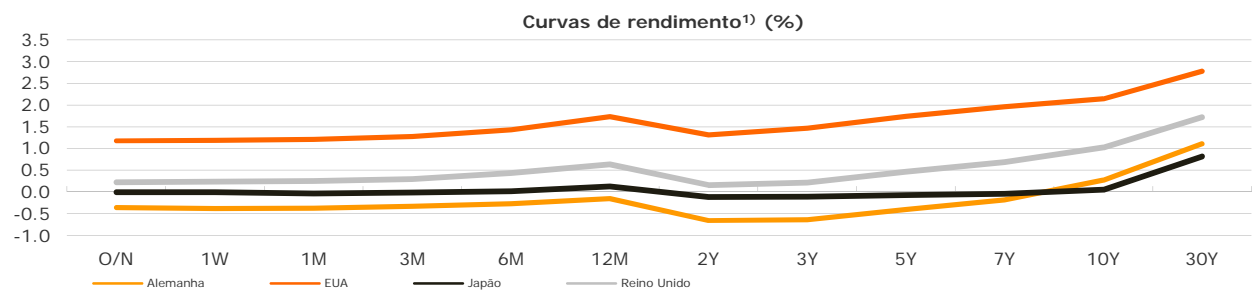
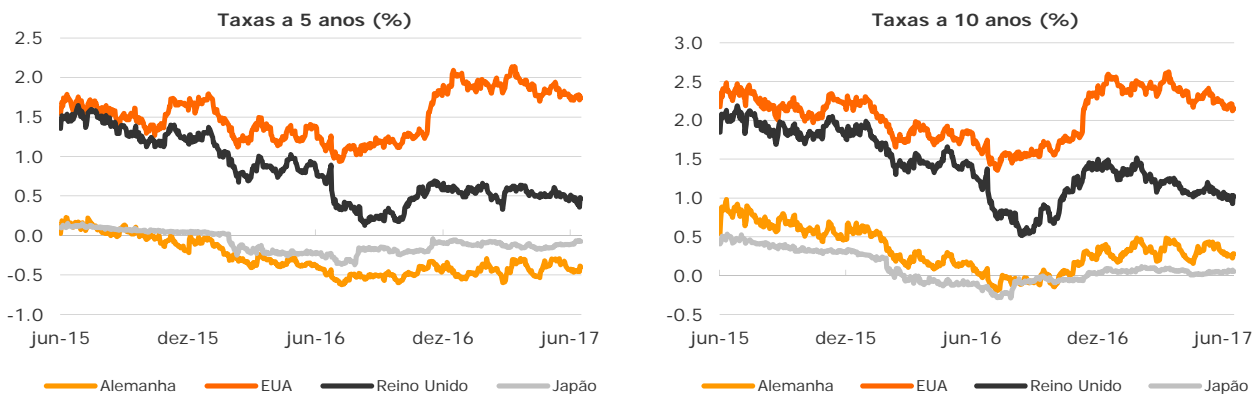


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



Dívida Pública

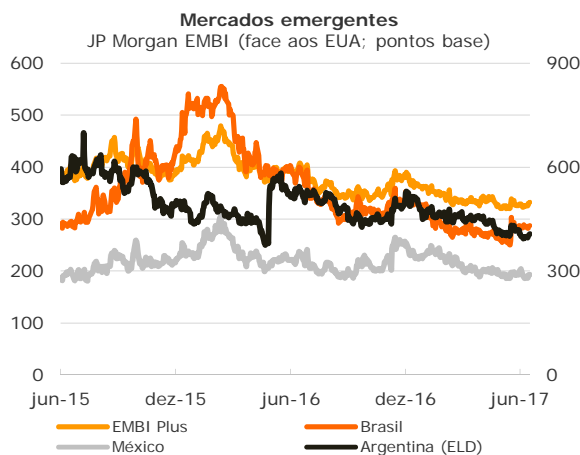
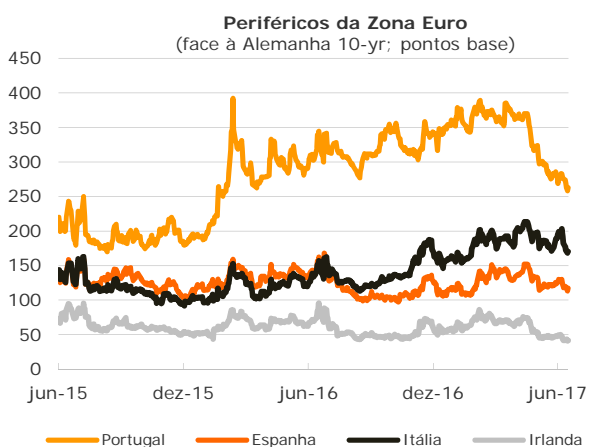
Taxas de juro: economias avançadas



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

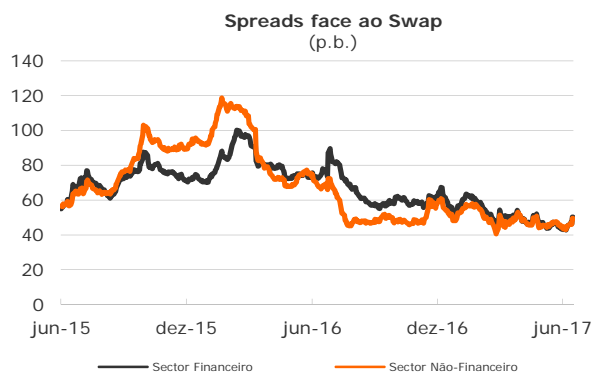
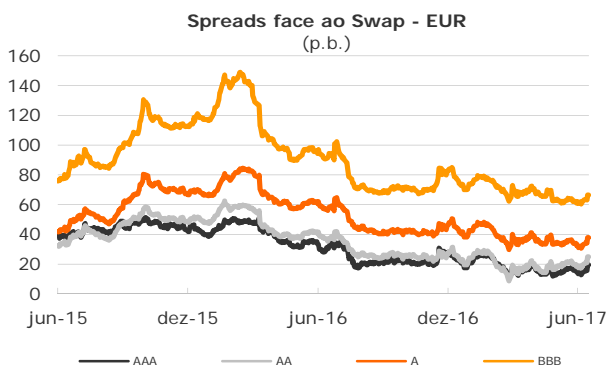
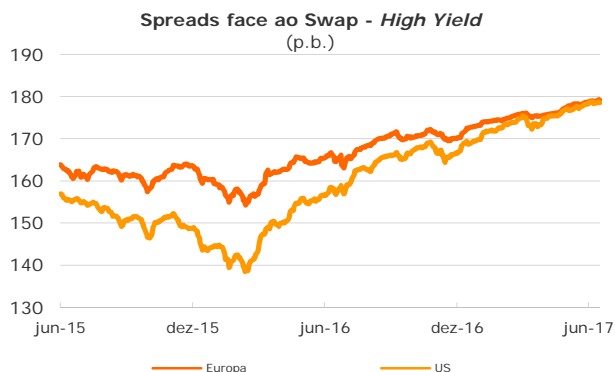
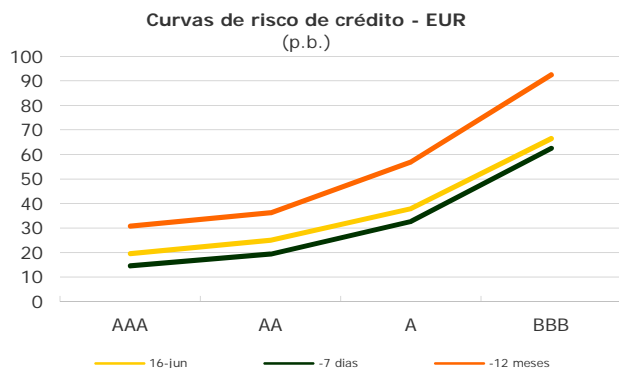
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.65%	0.6	1.32%	1.6	0.16%	2.2	0.08%	-25.9
5 anos	-0.40%	-10.2	1.74%	-10.7	0.47%	-7.5	1.25%	-46.3
10 anos	0.28%	-15.5	2.15%	-17.4	1.03%	-10.6	2.91%	-38.9
30 anos	1.11%	-14.3	2.78%	-20.9	1.72%	-4.6	3.84%	-19.3

Spreads



Dívida Corporate

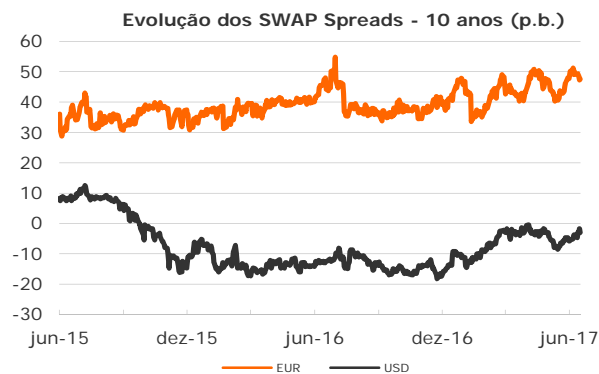
Spreads de dívida corporate face ao swap



	16-jun	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	19.6	5.0	3.2	4.9	-2.7	-11.2	51.4	32.1	10.5
AA	25.0	5.6	4.2	9.4	1	-11.3	62.5	35.6	8.7
A	37.9	5.2	3.0	3	-4.6	-19.1	84.5	53.5	29.8
BBB	66.5	4.0	3.8	-0.4	-7.3	-26	149	90.8	60.5
Financeiras	50.2	5.4	4.8	0.9	-6.4	-25.3	100.2	67.2	42.8
Indústria	49.7	4.4	3.2	3.9	-2.8	-17.8	118.7	67.6	40.6
Total	49.7	4.7	3.6	2.5	-4.3	-20.5	108.8	67.4	41.9

Swap spreads

	USD	EUR
16-jun	-3.0	47.7
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	1.3	-1.6
YTD	8.3	1.8
-12 meses	10.0	-0.3
Máx. últimos 12 meses	12.5	54.7
Min. últimos 12 meses	-18.3	28.8



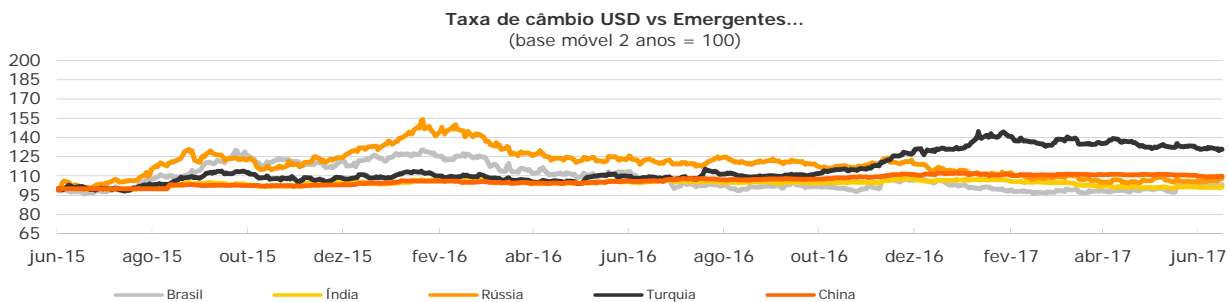
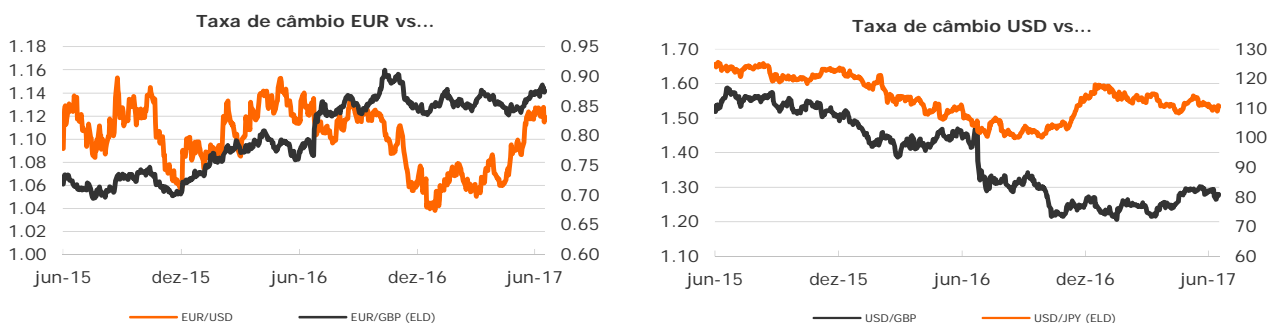
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...								
USD	E.U.A.	1.1193	-0.04%	1.06%	6.13%	-0.12%	1.14	1.03
GBP	R.U.	0.875	-0.33%	2.02%	2.54%	10.74%	0.94	0.76
CHF	Suíça	1.09	0.38%	-0.37%	1.55%	0.56%	1.10	1.06
USD vs...								
GBP	R.U.	1.28	0.38%	-0.98%	3.60%	-9.79%	1.50	1.18
JPY	Japão	110.70	0.19%	-2.23%	-5.09%	6.08%	118.67	98.92
Emergentes								
CNY	China	6.81	0.28%	-0.88%	-1.85%	3.35%	6.98	6.56
BRL	Brasil	3.29	0.27%	6.30%	0.96%	-5.36%	3.58	2.98

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
		spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR		100.0	-0.03%	0.60%	2.80%	3.09%	100.40	95.69
USD		122.4	-0.22%	-2.12%	-4.52%	1.87%	129.08	119.69

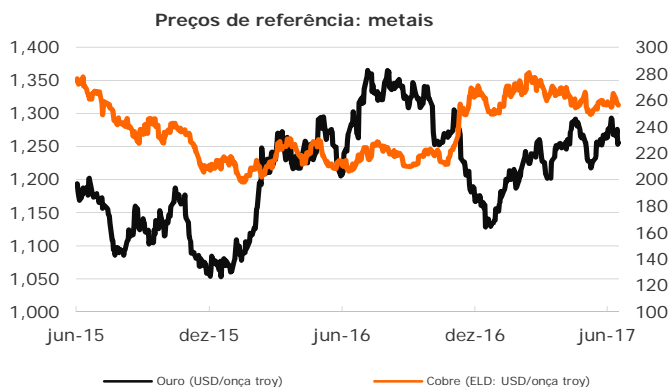
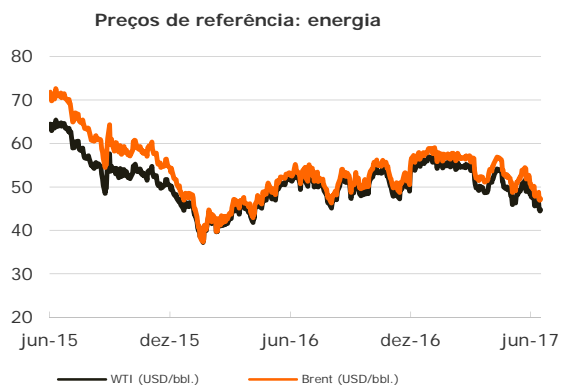


Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.119	0.875	7.436	9.473	1.090	110.700	0.973	1.279
Tx. forward 1M	1.121	0.876	7.436	9.484	1.089	110.536	0.971	1.280
Tx. forward 3M	1.125	0.877	7.434	9.505	1.088	110.247	0.968	1.283
Tx. forward 12M	1.142	0.883	7.428	9.601	1.084	108.718	0.949	1.294
Tx. forward 5Y	1.245	0.914	-	10.241	1.073	98.305	0.851	-

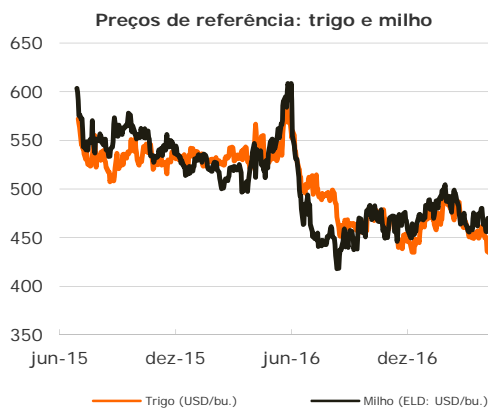
Commodities

Energia & metais



	16-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	44.7	-2.5%	-8.8%	-19.6%	44.9	46.9	48.1
Brent (USD/bbl.)	47.3	-1.8%	-9.0%	-17.5%	47.5	49.7	51.0
Gás natural (USD/MMBtu)	3.05	0.2%	-8.1%	-10.6%	3.0	2.9	2.7
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,255.5	-1.0%	1.5%	-3.6%	1,253.8	1,273.4	1,267.1
Prata (USD/ onça troy)	16.7	-3.1%	-0.3%	-5.5%	16.7	17.1	17.3
Cobre (USD/MT)	256.3	-3.3%	0.5%	-0.5%	256.2	261.2	260.6

Agricultura

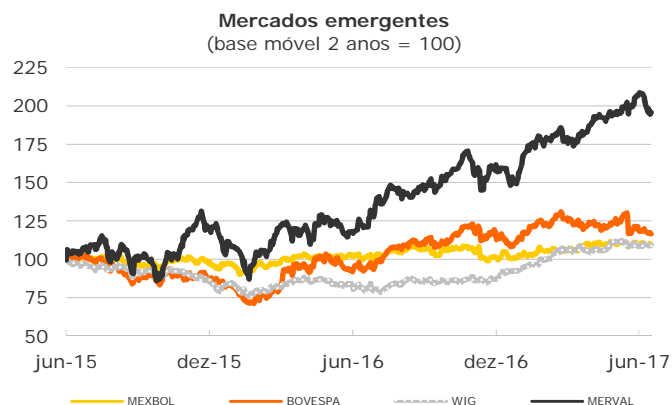
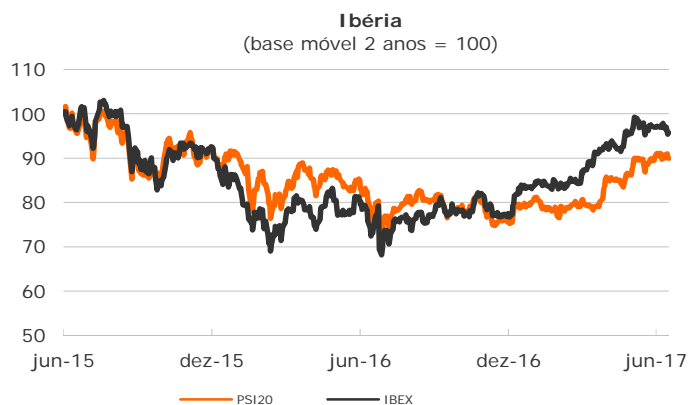
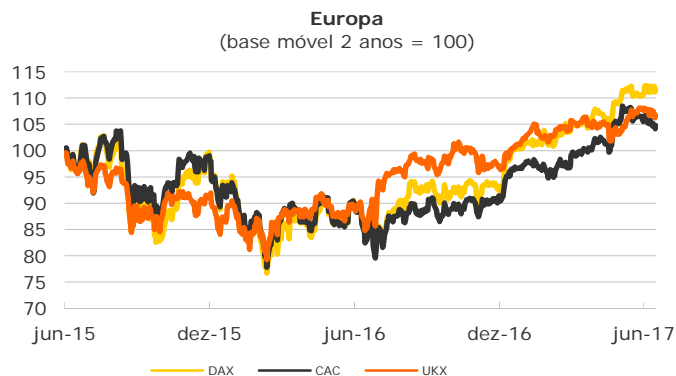
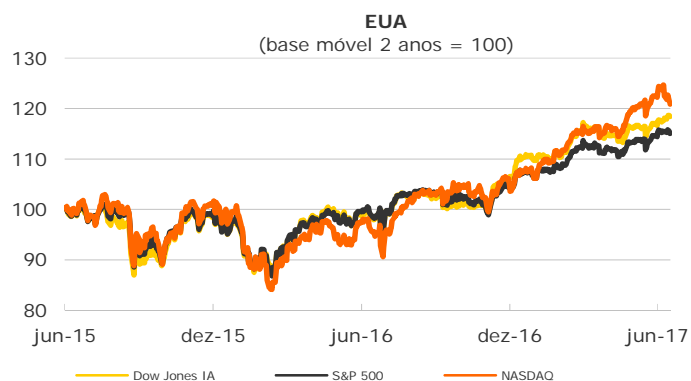


	16-jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	381.5	-	3.7%	3.0%	381.5	413.5	412.8
Trigo (USD/bu.)	480.3	4.5%	9.6%	7.2%	464.8	530.3	568.3
Soja (USD/bu.)	935.5	-0.7%	-4.2%	-9.8%	939.5	961.8	954.8
Café (USD/lb.)	128.8	-0.1%	-3.8%	-13.5%	-	135.7	147.7
Açúcar (USD/lb.)	13.5	-6.4%	-16.2%	-24.1%	-	14.3	15.2
Algodão (USD/lb.)	69.1	-4.7%	-7.1%	-0.6%	71.5	69.6	68.2

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	12,726	14-jun	12,921	27-jun	9,214	-0.7%	33.3%	10.8%
França	CAC 40	5,245	8-mai	5,442	27-jun	3,956	-1.0%	26.3%	7.9%
Portugal	PSI 20	5,253	14-jun	5,359	24-jun	4,175	-0.9%	18.7%	12.3%
Espanha	IBEX 35	10,736	8-mai	11,184	27-jun	7,580	-2.2%	30.9%	14.8%
R. Unido	FTSE 100	7,445	2-jun	7,599	24-jun	5,789	-1.1%	25.1%	4.2%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,533	8-mai	3,667	27-jun	2,678	-1.5%	25.3%	7.4%
EUA									
	S&P 500	2,425	9-jun	2,446	27-jun	1,992	-0.3%	16.7%	8.3%
	Nasdaq Comp.	6,129	9-jun	6,342	27-jun	4,574	-1.3%	26.5%	13.9%
	Dow Jones	21,336	14-jun	21,392	27-jun	17,063	0.3%	20.3%	8.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	19,943	2-jun	20,240	24-jun	14,864	-0.3%	29.2%	4.3%
Singapura	Straits Times	2,362	14-jun	2,387	24-jun	1,893	-0.8%	21.0%	16.5%
Hong-Kong	Hang Seng	25,626	9-jun	26,090	24-jun	19,663	-1.6%	27.9%	16.5%
Emergentes									
México	Mexbol	48,888	10-mai	50,154	27-jun	43,902	-0.4%	8.1%	7.1%
Argentina	Merval	21,138	29-mai	22,624	16-jun	12,863	-2.2%	61.7%	24.9%
Brasil	Bovespa	61,434	23-fev	69,488	16-jun	48,067	-2.1%	25.6%	2.0%
Rússia	RTSC Index	990	6-fev	1,197	16-jun	885	-4.7%	10.6%	-14.1%
Turquia	SE100	98,017	13-jun	100,001	22-jul	70,426	-0.9%	31.3%	25.4%



Eventos da próxima semana

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
20-jun	7:00	DE	Índice de preços no produtor (m/m %)	Mai	-0.1	0.4
	7:00	DE	Índice de preços no produtor (y/y %)	Mai	2.9	3.4
	8:00	ES	Balança comercial (EUR milhões)	Abr	-	-1458.0
	9:00	EU	Balança corrente (EUR mil milhões)	Abr	-	44.8
	9:00	IT	Balança corrente (EUR milhões)	Abr	-	3121.4
	11:00	PT	Índice de preços no produtor (m/m %)	Mai	-	-0.1
	11:00	PT	Índice de preços no produtor (y/y %)	Mai	-	4.8
	13:30	US	Balança corrente (USD mil milhões)	1T	-124.0	-112.4
21-jun	9:30	GB	Saldo orçamental (GBP mil milhões)	Mai	-	-15.2
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	Jun 16	-	2.8
	15:00	US	Vendas de habitações existentes (m/m %)	Mai	-0.5	-2.3
22-jun	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	Jun 17	240.0	237.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	Jun 10	1930.0	1935.0
	14:00	US	Índice de preços habitação (m/m %)	Abr	0.4	0.6
	15:00	EU	Ind. de confiança do consumidor (índice)	Jun A	-3.0	-3.3
	15:00	US	Indicador avançado de actividade (m/m %)	Mai	0.4	0.3
	-	PT	Balança corrente (EUR milhões)	Abr	-	190.4
23-jun	7:45	FR	PIB (q/q %)	1T F	0.4	0.4
	7:45	FR	PIB (y/y %)	1T F	1.0	1.0
	8:00	FR	PMI ind. transformadora (índice)	Jun P	54.0	53.8
	8:00	FR	PMI serviços (índice)	Jun P	57.0	57.2
	8:00	FR	PMI compósito (índice)	Jun P	56.7	56.9
	8:30	DE	PMI ind. transformadora (índice)	Jun P	59.0	59.5
	8:30	DE	PMI serviços (índice)	Jun P	55.4	55.4
	8:30	DE	PMI compósito (índice)	Jun P	57.2	57.4
	9:00	EU	PMI ind. transformadora (índice)	Jun P	56.7	57.0
	9:00	EU	PMI serviços (índice)	Jun P	56.1	56.3
	9:00	EU	PMI compósito (índice)	Jun P	56.6	56.8
	9:00	IT	Encomendas ao sector industrial (m/m %)	Abr	-	-4.2
	9:00	IT	Encomendas ao sector industrial (y/y %)	Abr	-	9.2
	9:00	IT	Vendas do sector da indústria (m/m %)	Abr	-	0.5
	9:00	IT	Vendas do sector da indústria (y/y %)	Abr	-	7.2
	14:45	US	PMI ind. transformadora (índice)	Jun P	53.0	52.7
	14:45	US	PMI serviços (índice)	Jun P	53.9	53.6
	14:45	US	PMI compósito (índice)	Jun P	-	53.6
	15:00	US	Vendas de novas habitações (m/m %)	Mai	5.1	-11.4

Eventos da semana anterior

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Valor	Anterior
12-jun	9:00	IT	Produção industrial (y/y %)	Abr	1.0	2.8
	9:00	IT	Produção industrial (m/m %)	Abr	-0.4	0.4
	11:00	PT	IPC (m/m %)	Mai	-0.2	1.0
	11:00	PT	IPC (y/y %)	Mai	1.5	2.0
	19:00	US	Relatório de execução orçamental	Mai	-88.4	182.4
13-jun	8:00	ES	IPC (m/m %)	Mai F	-0.1	-0.1
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Mai F	1.9	1.9
	9:30	GB	IHPC (y/y %)	Mai	2.9	2.7
	9:30	GB	IPC (y/y %)	Mai	3.9	3.8
	10:00	EU	Indicador ZEW - expect. económicas (índice)	Jun	37.7	35.1
	10:00	DE	Indicador ZEW de situação económica (índice)	Jun	18.6	20.6
	13:30	US	Índice de preços no produtor (m/m %)	Mai	0.0	0.5
	13:30	US	Índice de preços no produtor (y/y %)	Mai	2.4	2.5
14-jun	3:00	CN	Vendas a retalho (y/y %)	Mai	10.7	10.7
	3:00	CN	Investimento em activos fixos (y/y %)	Mai	8.6	8.9
	3:00	CN	Produção industrial (y/y %)	Mai	6.5	6.5
	5:30	JP	Produção industrial (m/m %)	Abr P	4.0	4.0
	5:30	JP	Produção industrial (y/y %)	Abr P	5.7	5.7
	7:00	DE	IPC (m/m %)	Mai F	-0.2	-0.2
	7:00	DE	IPC (y/y %)	Mai F	1.5	1.5
	9:30	GB	Taxa de desemprego (%)	Mai	2.3	2.3
	10:00	EU	Produção industrial (m/m %)	Abr	0.5	-0.1
	10:00	EU	Produção industrial (y/y %)	Abr	1.4	1.9
	10:00	EU	Variação do emprego (q/q %)	1T	0.4	0.3
	13:30	US	IPC (m/m %)	Mai	-0.1	0.2
	13:30	US	IPC (y/y %)	Mai	1.9	2.2
	13:30	US	IPC core (y/y %)	Mai	1.7	1.9
	13:30	US	Vendas a retalho (m/m %)	Mai	-0.3	0.4
	15:00	US	Stocks das empresas (m/m %)	Abr	-0.2	0.2
	19:00	US	Reunião Reserva Federal: taxa fed funds (%)	Jun 14	1.3	1.0
15-jun	7:45	FR	IPC (m/m %)	Mai F	0.0	0.1
	7:45	FR	IPC (y/y %)	Mai F	0.8	0.8
	10:00	EU	Balança comercial (EUR milhões)	Abr	19646.2	23073.0
	13:30	US	Índice de preços das importações (y/y %)	Mai	2.1	4.1
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	Jun 10	237.0	245.0
	13:30	US	Ind. Sent. empresarial - Fed Filadélfia (índice)	Jun	27.6	38.8
	14:15	US	Produção industrial (m/m %)	Mai	0.0	1.0
	14:15	US	Taxa de utilização da capacidade instalada (%)	Mai	76.6	76.7
16-jun	9:00	IT	Balança comercial (EUR milhões)	Abr	3601.3	5418.0
	10:00	EU	Custos do trabalho (y/y %)	1T	1.5	1.6
	10:00	EU	IPC (m/m %)	Mai	-0.1	-0.1
	10:00	EU	IPC (y/y %)	Mai F	1.4	1.4
	10:00	EU	IPC core (y/y %)	Mai F	0.9	0.9
	13:30	US	Início de construção novas habitações (m/m %)	Mai	-5.5	-2.6
	13:30	US	Licenças de construção de habitações (m/m %)	Mai	-4.9	-2.5
	15:00	US	Ind. Conf. consumidor - Univ. Michigan (índice)	Jun P	94.5	97.1

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
