

Comentário Semanal

Banco BPI - Estudos Económicos e Financeiros

Telef. 21 310 11 86 | Fax: 21 353 56 94 | Email: deef@bancobpi.pt

29 de Junho de 2015

Agostinho Leal Alves

Os últimos dados divulgados nos dois lados do Atlântico

A situação da Grécia está a retirar atenção aos dados macroeconómicos que foram divulgados nos últimos dias. Tanto a evolução norte-americana como a europeia merecem ser analisadas, pois confirmam maior pujança económica. Os EUA lideram o ciclo, e passada a época estival, deverão voltar as referências à subida dos juros; a Europa quer emergir da pior crise desde o surgimento do euro e reconquistar peso económico.

Nos EUA, o PIB caiu a uma taxa anual de 0.2% no 1º trimestre do ano, em vez da contracção de 0.7% avançado previamente. O ritmo bastante mais forte do que o estimado dos gastos dos consumidores foi responsável por grande parte da revisão em alta do Produto. Com efeito, os gastos dos consumidores, que respondem por mais de dois terços da actividade económica norte-americana, cresceram ao ritmo de 2.1%, superior aos 1.8% reportados no mês passado. Com o rendimento das famílias a aumentar de forma sustentada, prevê-se que os gastos dos consumidores tenham acelerado igualmente no segundo trimestre. Embora as exportações estejam a progredir favoravelmente, o expressivo crescimento das importações estão a agravar o défice comercial e a subtrair perto de 2% ao PIB.

Entretanto, confirmou-se que os gastos dos consumidores norte-americanos aumentaram 0.9% em Maio, a maior subida desde Agosto de 2009, depois da revisão em alta do valor de Abril para +0.1%. Os economistas consultados previam um aumento de 0.7%. Ao mesmo tempo, o rendimento das famílias aumentou 0.5%, depois de um ganho semelhante, em Abril. O rendimento está a ser impulsionado pela expansão do mercado de trabalho e por salários mais altos. Com os gastos das famílias a aumentar, a taxa de poupança caiu para 5.1%, de 5.4% em Abril. Ainda assim, as poupanças encontram-se em níveis elevados.

Ainda nos EUA, a procura total de bens duráveis caiu 1.8% em Maio, após a queda de 1.5% em Abril. Esta evolução resultou da quebra de 35.3% nas encomendas de aviões, que é uma categoria bastante volátil. Excluindo os transportes, as encomendas subiram 0.5%. Este ano, as fábricas norte-americanas têm de ultrapassar a situação de apreciação do dólar, que encarece os produtos exportados. Por outro lado, os preços do petróleo mais baratos levaram as empresas de energia a comprar menos equipamentos (menor investimento).

Por seu turno, na Alemanha, a confiança dos consumidores caiu ligeiramente devido à falta de acordo entre Atenas e os credores, referiu o grupo de pesquisa de mercado GfK. O indicador global alcançou 10.1 pontos para Julho, após o valor de 10.2 pontos em Junho, o que significa que a confiança dos consumidores diminui pela primeira vez desde Outubro do ano passado, de acordo com a GfK.

Segundo os dados da empresa de análise Markit, a recuperação económica na Zona Euro ganhou tracção, apesar dos receios com a Grécia. O índice dos gerentes de compras da Zona Euro - uma referência da actividade empresarial - subiu para o valor mais alto em 49 meses, para 54.1 pontos, que compara com 53.6 do mês anterior. O avanço de Junho não é apenas devido à Alemanha, maior economia da Europa, mas resulta também da performance da França, que registou o seu melhor trimestre em quatro anos. A Markit está a prever para o 2ºT2015 um crescimento económico trimestral de 0.4% e anual de 2%, para a Zona Euro.

Em Espanha, o PIB cresceu 1.0% no 2ºT de 2015, acompanhado pela criação de emprego e por uma melhoria das condições de financiamento da economia. O banco central alertou, no entanto, que a agenda de reformas em curso pode ter efeitos negativos no crescimento do PIB. A economia espanhola cresceu 0.9% no primeiro trimestre de 2015. Entretanto, o Banco de Espanha reviu em alta a previsão de crescimento para 2015 em 0.3%, para 3.1%. Para 2016, o crescimento estimado manteve-se em 2.7%.

Análise Técnica

Principais factores de mercado

Espera-se que, nesta segunda-feira, esteja alinhavado definitivamente o futuro da Grécia dentro do euro. O Presidente da Comissão Europeia veio dizer que não há ultimatums mas tem de se avançar para um acordo. Entretanto, Jean-Claude Juncker e os outros credores podem avançar com a proposta de uma extensão de 5 meses do programa de assistência financeira, em contrapartida para o acordo. A Grécia receberia 16,3 mil milhões de euros durante esse período, 1,8 mil milhões assim que o Parlamento grego aprovasse o acordo. Assim, a proposta dos ministros das finanças do euro contempla: 10,9 mil milhões de euros reservados à recapitalização da banca grega; 1,8 mil milhões de euros que resta do fundo de resgate da Zona Euro; e 3,6 mil milhões de euros dos lucros obtidos pelo Banco Central Europeu (BCE) com a compra de dívida grega em 2014 e 2015.

Em Maio, o agregado monetário M3 cresceu a uma taxa anual de 5,0%, ligeiramente abaixo dos 5,3% registados em Abril. Em termos de média de 3 meses num cálculo anual, o valor de Maio manteve-se em 5,0%, mas o valor de Abril fixou-se em 4,7%, significando uma evolução sustentável desde indicador. No detalhe, o crédito total aumentou 1,0% em Maio, superior aos 0,8% de Abril. Quanto ao crédito ao sector privado, houve uma expansão de 0,5% em Maio, que compara com a variação nula de Abril.

A confiança dos consumidores norte-americanos, medida pelo inquérito dirigido pela Universidade de Michigan, sofreu uma melhoria considerável em Junho, subindo de 94,6 pontos para 96,1 pontos. Com o aumento do emprego e dos salários por hora, os consumidores aparentemente ultrapassaram o aumento dos preços do gás. O índice de condições actuais subiu 2,2 pontos para 108,9, enquanto o índice de expectativas (sujeito a mais ponderações) subiu mais modestamente, 1,0 pontos, para 87,8.

	Fecho 26-jun	Suportes	Resistências	Tendência	Comentário técnico
EUR/USD	1,1145	1,1080 1,1048	1,1235 1,1291	▼	Assiste-se a uma aproximação dos pontos de suporte de curto prazo. A questão é saber se serão testados.
USD/JPY	123,94	123,20 122,46	124,37 124,43	▲	Após um movimento de correcção/acção de consolidação, poderá ser retomada a tendência <i>bullish</i> .
FUTURO EUR 3M	99,985	99,975 99,965	99,995 100,000	◀ ▶	Mercado estável, próximo de máximos.
FUTURO BUND 10Y	150,17	149,64 148,23	151,10 151,45/57	◀ ▶	Nos últimos dois meses tem-se assistido a uma evolução mais lateral, apesar de existir alguma volatilidade.
DJI (*)	17.984,75	17.840 17.774	18.108 18.188	◀ ▶	Mercados na defensiva, numa posição de expectativa.
NASDAQ (*)	4.498,51	4.483 4.469	4.524 4.546	◀ ▶	Mercados na defensiva, numa posição de expectativa.
EUROSTOXX 50	3.627,93	3.570 3.456	3.672 3.691	◀ ▶	Mercados na defensiva, numa posição de expectativa.
IBEX 35	11.385,80	11.200 11.167	11.497 11.554	◀ ▶	Mercados na defensiva, numa posição de expectativa.
PSI 20	5.835,72	5.744 5.696	5.936 5.968	◀ ▶	Mercados na defensiva, numa posição de expectativa.

(*) 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 15	3ºT 15	4ºT 15	1ºT 16
BCE	0.05%	4 Set 14 (-10 bp)	16-Jul	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
Fed	0.125%	16 Dez 08 (-75/-100 bp)	29-Jul	0.125%	0.125%	0.250%	0.500%	0.750%
BoJ*	0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	15-Jul	0.10%	-	-	-	-
BoE	0.50%	5 Mar 09 (-50 bp)	09-Jul	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	17-Set	-0.750%	-0.75%	-	-	-

* 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.

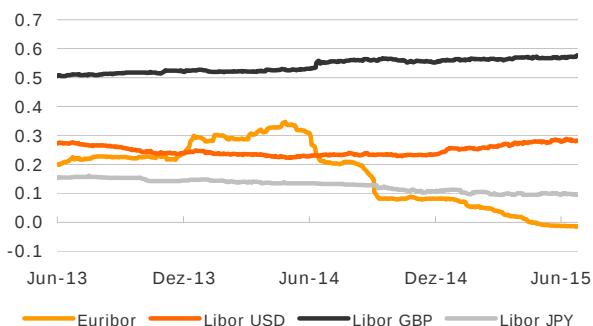
** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

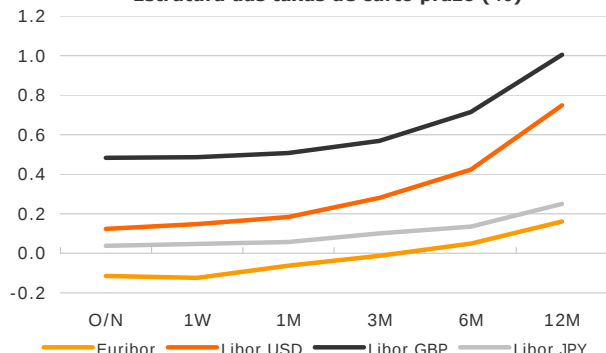
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
26-Jun-15	-0.06%	0.38%	0.46%	0.04%	0.58%	0.47%	0.13%	0.86%	0.52%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	0.00	0.00	0.89	-0.50	0.00	2.31	0.00	1.00	5.82
-1 ano	-18.75	11.00	1.70	-20.00	17.00	-1.09	-24.50	42.00	-7.25
<i>Previsões**:</i>									
1 mês	0.00%	0.30%	0.58%	0.10%	0.40%	0.68%	0.27%	0.60%	0.98%
6 meses	0.02%	0.75%	0.75%	0.12%	0.85%	0.85%	0.29%	1.05%	1.15%
12 meses	0.02%	1.00%	1.00%	0.12%	1.10%	1.10%	0.31%	1.30%	1.40%

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

Taxas a 3 meses (%)



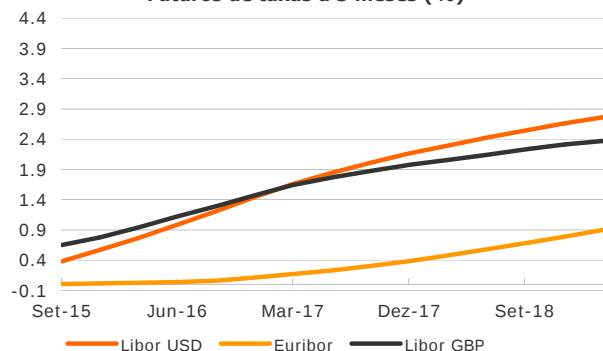
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



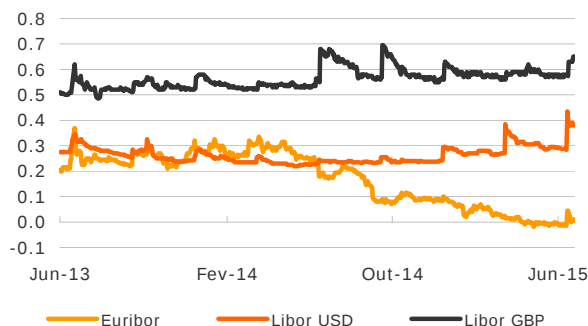
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

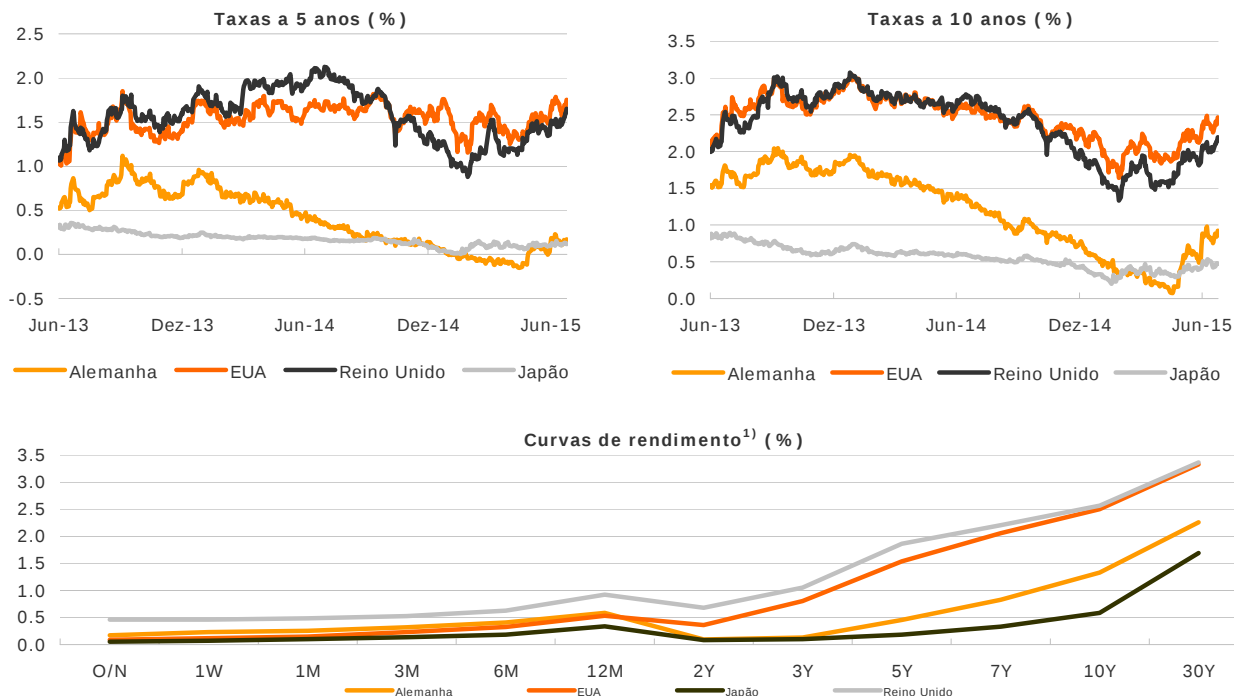


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



Dívida Pública

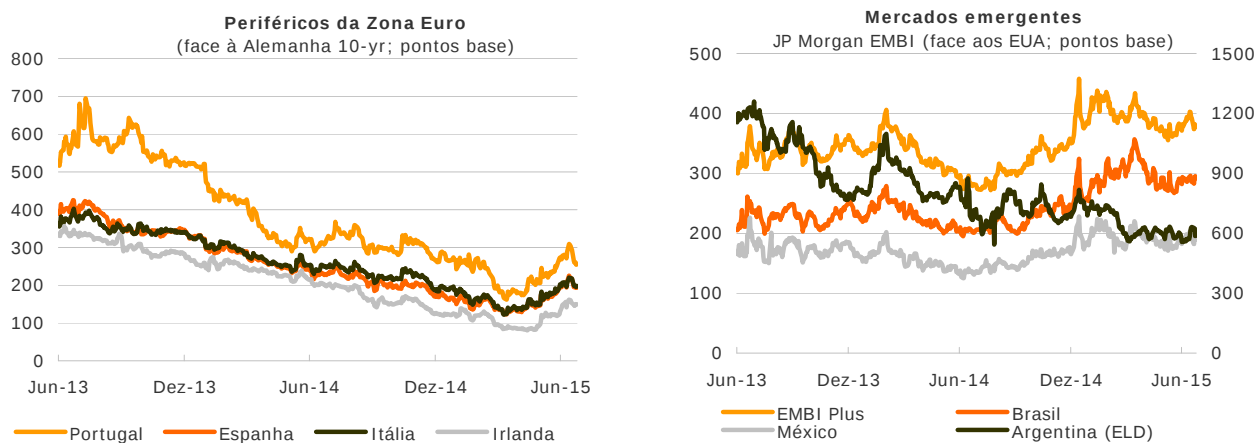
Taxas de juro: economias avançadas



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

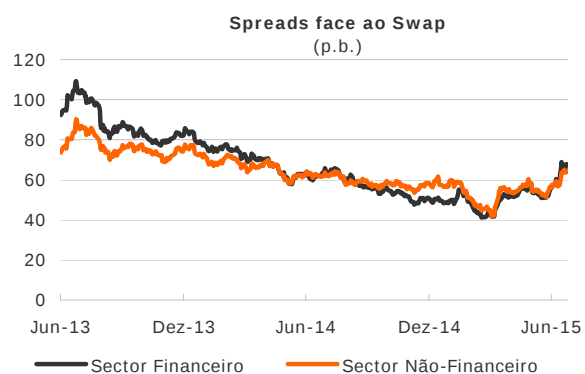
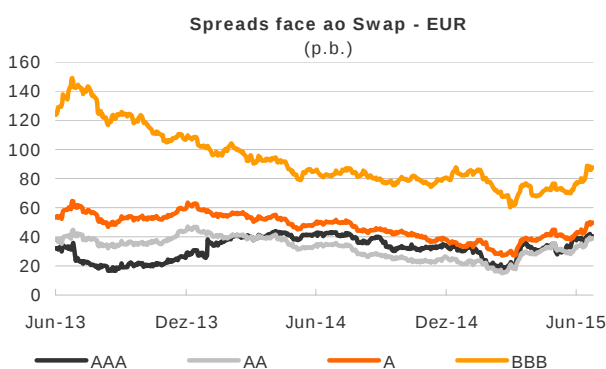
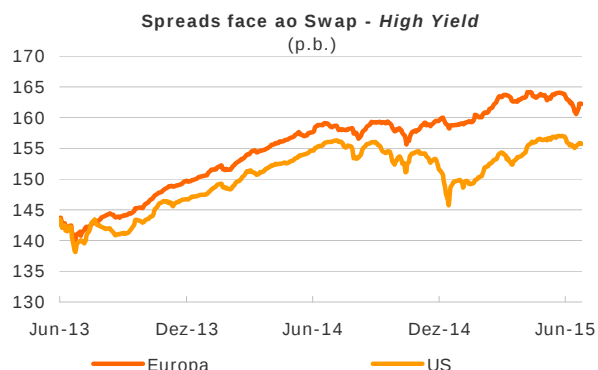
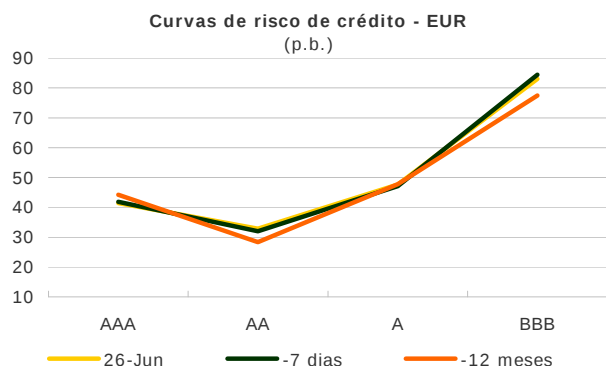
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.07%	3.3	0.59%	9.7	0.86%	15.6	0.45%	-6.8
5 anos	0.17%	14.4	1.81%	23.3	1.82%	24.8	1.70%	26.4
10 anos	0.97%	37.5	2.54%	32.5	2.47%	31.9	3.10%	18.4
30 anos	1.89%	54.0	3.23%	32.5	3.09%	27.4	2.84%	19.2

Spreads



Dívida Corporate

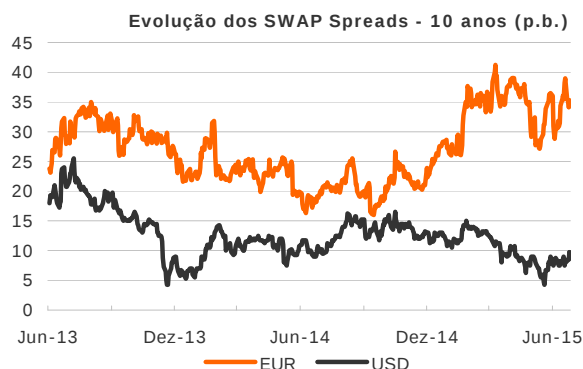
Spreads de dívida corporate face ao swap



	26-Jun	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	41.4	-0.4	7.3	5	8.1	-2.8	43.9	31.7	16.7
AA	32.8	0.8	10	9.2	17.4	4.5	47.1	32.5	14.9
A	47.6	0.5	11	10.6	16.4	-0.1	64.7	47.1	27
BBB	83.0	-1.4	17.2	11.1	4.8	5.6	149.1	93.4	60.2
Financieiras	60.6	-1.1	16.6	15.2	19.4	5.9	109.3	66.8	41.2
Indústria	58.9	0.6	11.0	6.1	8.1	3.3	90.2	64.4	41.7
Total	61	-0.2	13.5	10.7	11.8	3.6	98.0	65.4	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
26-Jun	10.0	24.3
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	1.3	-4.1
YTD	-2.3	7.5
-12 meses	-1.5	15.7
Máx. últimos 12 meses	25.5	41.2
Min. últimos 12 meses	4.3	16.0



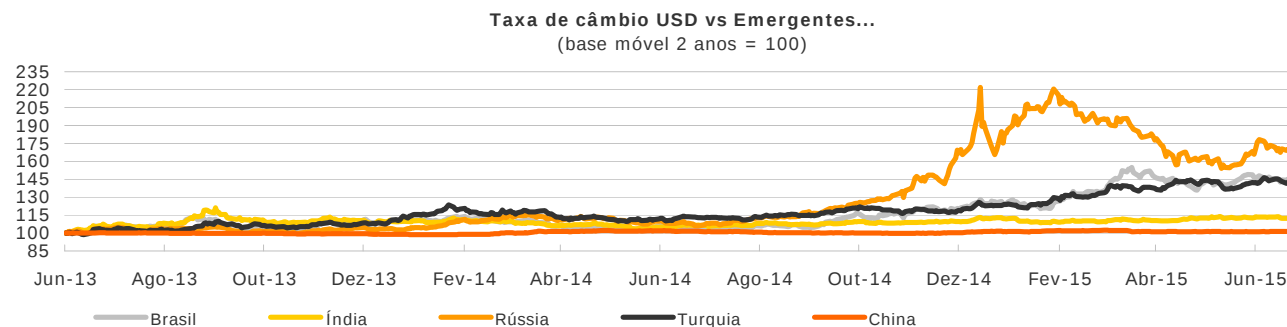
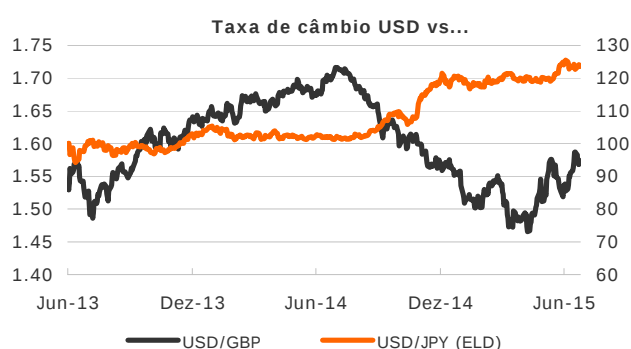
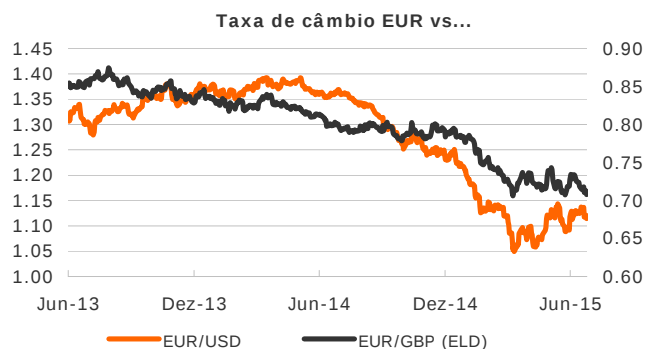
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.11	-1.77%	2.30%	-7.93%	-18.15%	1.37	1.05
	GBP	R.U.	0.71	0.96%	-0.06%	9.71%	12.99%	0.81	0.70
	CHF	Suiça	1.04	0.19%	-0.76%	15.40%	16.72%	1.22	0.78
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.57	-0.83%	2.24%	1.02%	-7.52%	1.72	1.46
	JPY	Japão	123.94	-1.06%	-0.82%	-3.31%	-17.99%	125.87	101.07
Emergentes									
	CNY	China	6.21	0.01%	-0.08%	-0.03%	0.25%	6.29	6.11
	BRL	Brasil	3.13	-1.51%	0.64%	-15.43%	-29.48%	3.32	2.19

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
	EUR		96.0	-0.27%	1.91%	-6.80%	-10.10%	107.03	92.74
	USD		114.5	-0.38%	0.30%	2.84%	11.88%	117.92	101.67

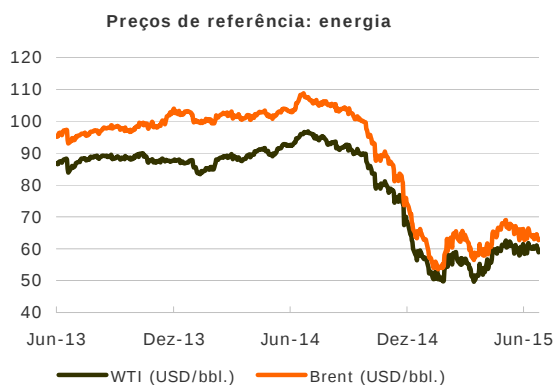


Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.114	0.708	7.462	8.759	1.042	123.940	0.935	1.574
Tx. forward 1M	1.115	0.708	7.460	8.769	1.041	123.881	0.934	1.574
Tx. forward 3M	1.116	0.709	7.452	8.789	1.040	123.799	0.932	1.573
Tx. forward 12M	1.123	0.715	7.435	8.867	1.032	122.910	0.919	1.571
Tx. forward 5Y	1.213	0.764	-	9.429	0.995	110.324	0.818	-

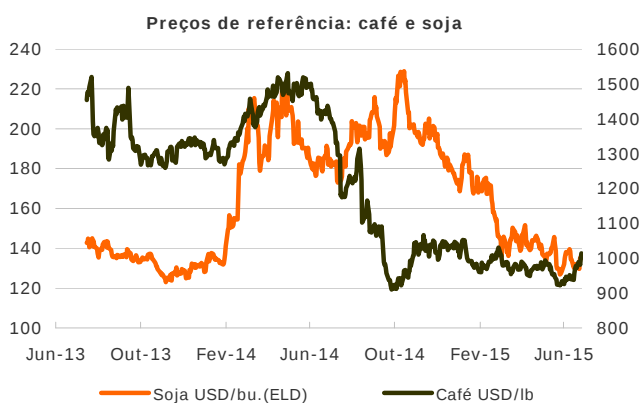
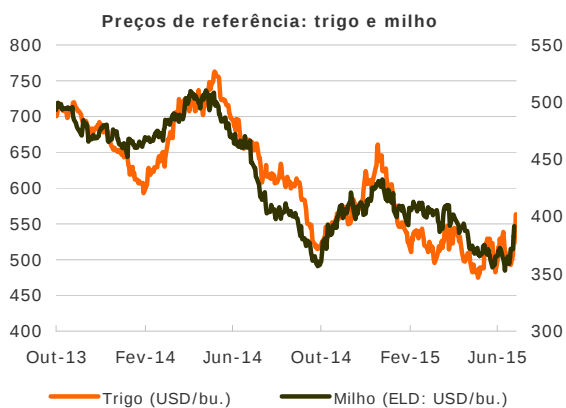
Commodities

Energia & metais



	26-Jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-12 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	58.9	-1.8%	0.7%	-38.9%	60.4	63.5	65.1
Brent (USD/bbl.)	62.6	-0.6%	-2.6%	-41.8%	60.2	65.0	68.2
Gás natural (USD/MMBtu)	2.80	-0.7%	-1.9%	-31.9%	2.6	3.0	3.2
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,172.1	-2.5%	-1.3%	-10.9%	1296.0	1304.1	1324.5
Prata (USD/ onça troy)	15.8	-2.3%	-5.8%	-25.2%	19.6	19.7	19.9
Cobre (USD/MT)	262.7	2.0%	-5.7%	-17.2%	310.6	309.8	308.4

Agricultura

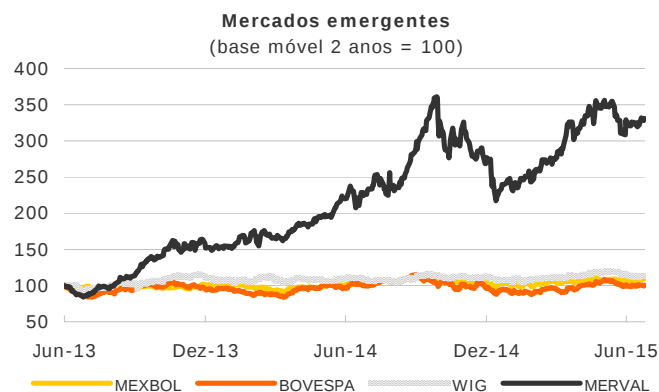
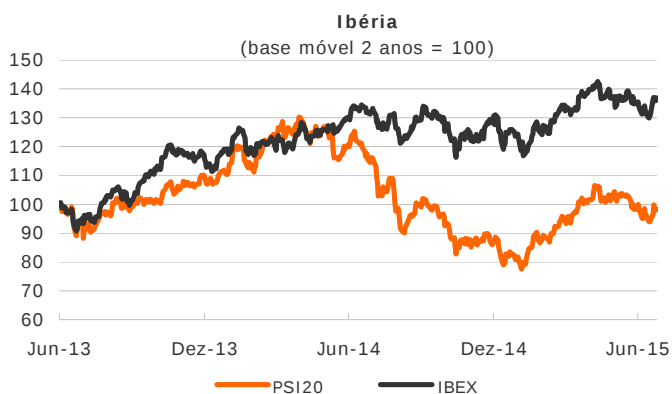
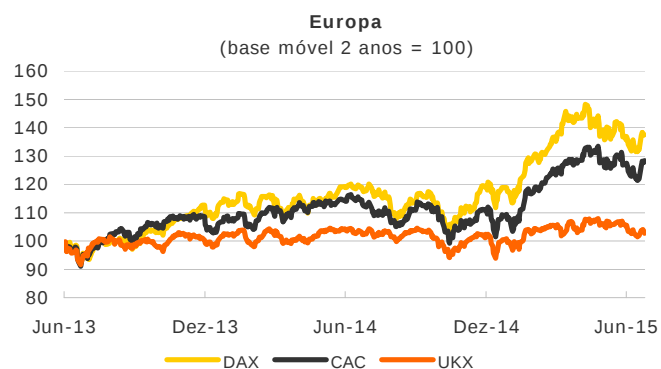
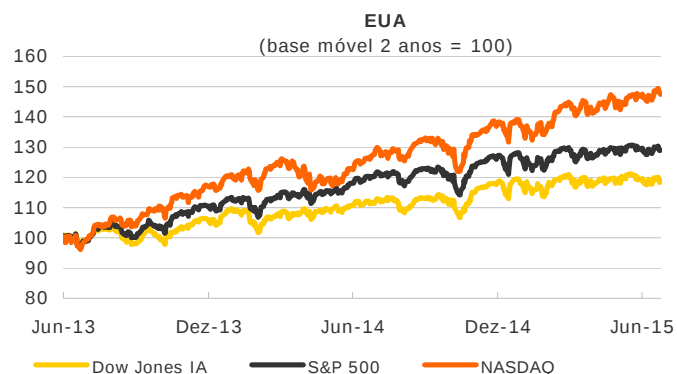


	26-Jun	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-12 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	375.8	-	8.2%	-15.4%	498.0	493.8	478.5
Trigo (USD/bu.)	673.8	14.4%	12.4%	-14.1%	717.0	731.5	702.0
Soja (USD/bu.)	1,469.0	4.3%	9.9%	-29.5%	1,237.8	1,187.0	1,139.0
Café (USD/lb.)	189.5	4.2%	6.9%	-28.6%	198.4	200.8	202.8
Açúcar (USD/lb.)	18.0	2.9%	-4.3%	-40.1%	16.2	17.8	18.8
Algodão (USD/lb.)	89.9	3.9%	3.7%	-15.5%	79.9	79.3	80.3

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	9,922	10-Abr	12,391	16-Out	8,355	4.0%	17.1%	17.1%
França	CAC 40	4,296	27-Abr	5,284	16-Out	3,789	5.3%	14.2%	18.6%
Portugal	PSI 20	4,921	26-Jun	7,009	7-Jan	4,602	3.9%	-16.2%	21.7%
Espanha	IBEX 35	10,482	13-Abr	11,885	16-Out	9,371	4.1%	3.7%	10.9%
R. Unido	FTSE 100	6,610	27-Abr	7,123	16-Out	6,073	0.8%	0.4%	3.0%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,185	13-Abr	3,836	16-Out	2,790	4.9%	12.1%	15.2%
EUA									
	S&P 500	2,091	20-Mai	2,135	15-Out	1,821	-0.3%	7.5%	2.2%
	Nasdaq Comp.	4,802	24-Jun	5,164	15-Out	4,117	-0.4%	16.3%	7.6%
	Dow Jones	18,089	19-Mai	18,351	15-Out	15,855	-0.2%	6.7%	0.9%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	17,819	24-Jun	20,953	17-Out	14,529	2.6%	35.3%	18.7%
Singapura	Straits Times	1,948	24-Abr	2,190	7-Jan	1,876	2.1%	4.8%	9.1%
Hong-Kong	Hang Seng	23,349	27-Abr	28,589	17-Dez	22,530	-0.4%	14.9%	13.0%
Emergentes									
México	Mexbol	43,062	8-Set	46,554	16-Dez	39,581	1.3%	6.9%	5.6%
Argentina	Merval	8,374	5-Mai	12,611	16-Dez	7,276	3.0%	47.7%	34.7%
Brasil	Bovespa	50,819	3-Set	62,305	16-Dez	45,853	0.1%	0.5%	7.5%
Rússia	RTSC Index	829	10-Jul	1,417	16-Dez	578	-2.8%	-31.8%	18.8%
Turquia	SE100	84,947	28-Jan	91,806	8-Out	72,612	1.3%	7.0%	-2.5%



Calendário de Indicadores Económicos

Data	Hora	Código país / região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
29-Jun	0:50	JP	Produção industrial (y/y %)	Mai P	-2.3	0.1
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Jun P	-0.1	-0.2
	9:30	PT	Indicador de clima económico (índice)	Jun	-	1.1
	10:00	EU	Ind. de sentimento económico (índice)	Jun	103.8	103.8
	10:00	EU	Indicador de clima empresarial (índice)	Jun	0.3	0.3
	10:00	EU	Ind. de confiança do consumidor (índice)	Jun F	-5.6	-5.6
	13:00	DE	IPC (y/y %)	Jun P	0.5	0.7
30-Jun	7:00	DE	Vendas a retalho (m/m %)	Mai	0.0	1.3
	8:55	DE	Taxa de desemprego (%)	Jun	6.4	6.4
	9:00	ES	Balança corrente (EUR mil milhões)	Abr	-	0.9
	9:30	GB	PIB (y/y %)	1T F	2.5	2.4
	10:00	EU	Taxa de desemprego (%)	Mai	11.1	11.1
	10:00	EU	IPC estimativa (y/y %)	Jun	0.2	0.3
	10:00	EU	IPC core (y/y %)	Jun A	0.8	0.9
	11:00	PT	Vendas a retalho (y/y %)	Mai	-	3.5
	11:00	PT	Produção industrial (y/y %)	Mai	-	-0.5
	14:00	US	Índice de preços hab. Case-Shiller (m/m %)	Abr	0.9	1.0
	15:00	US	Ind. Conf. consumidor - Conference Board (índice)	Jun	97.0	95.4
	-	ES	Saldo orçamental (var. mensal EUR milhões)	Mai	-	-11984.0
1-Jul	2:45	CN	PMI ind. transformadora - HSBC (índice)	Jun F	49.6	49.6
	9:00	EU	PMI ind. transformadora (índice)	Jun F	52.5	52.5
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	Jun 26	-	1.6
	13:15	US	Relatório de emprego do sector privado	Jun	215.0	201.0
	14:45	US	PMI ind. transformadora (índice)	Jun F	53.4	53.4
	15:00	US	Despesa com construção (m/m %)	Mai	0.6	2.2
	15:00	US	ISM ind. transformadora (índice)	Jun	53.1	52.8
2-Jul	8:00	ES	Variação do desemprego (mil.)	Jun	-125.0	-118.0
	10:00	EU	Índice de preços no produtor (y/y %)	Mai	-2.0	-2.2
	13:30	US	Var. do emprego não agrícola (m/m %)	Jun	230.0	280.0
	13:30	US	Taxa de desemprego (%)	Jun	5.4	5.5
	13:30	US	Ganhos salariais / hora (y/y %)	Jun	2.3	2.3
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	Jun 27	270.0	271.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	Jun 20	2237.0	2247.0
3-Jul	15:00	US	Encomendas ao sector industrial (m/m %)	Mai	-0.5	-0.4
	2:45	CN	PMI compósito - HSBC (índice)	Jun	-	51.2
	8:15	ES	PMI Compósito	Jun	57.8	58.3
	8:50	FR	PMI compósito (índice)	Jun F	53.4	53.4
	8:55	DE	PMI compósito (índice)	Jun F	54.0	54.0
	9:00	EU	PMI serviços (índice)	Jun F	54.4	54.4
	9:00	EU	PMI compósito (índice)	Jun F	54.1	54.1
	10:00	EU	Vendas a retalho (m/m %)	Mai	0.1	0.7
	10:00	EU	Vendas a retalho (y/y %)	Mai	2.3	2.2

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
