

Comentário Semanal

Banco BPI - Estudos Económicos e Financeiros

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

03 de Agosto de 2015

Inês Duarte

Bons sinais dos EUA

Esta semana a FED voltou a reforçar a ideia que irá até ao final do ano iniciar o processo de subida de taxas de juro, caso não haja nenhum evento extraordinário que abale as previsões de crescimento da economia norte-americana. Contudo, não deu sinais claros de quando irá iniciar este processo, pois o banco central aguarda melhorias adicionais no mercado de trabalho e uma estabilização dos preços do petróleo de modo a diminuir as incertezas acerca da inflação. Entretanto, os dados económicos desta semana continuam a apontar para o bom andamento da actividade económica nos EUA, com os dados do PIB a confirmarem a recuperação do crescimento no segundo trimestre de 2015 para 2.3%, e com uma revisão em alta do indicador relativo ao primeiro trimestre. Da mesma forma, o mercado imobiliário continua a recuperar, ao mesmo tempo em que o mercado de trabalho continua a dar sinais de solidez.

Os EUA continuam a evidenciar sinais de recuperação económica, registando um crescimento anualizado de 2.3%, no 2T de 2015 (primeira estimativa). Este valor ficou abaixo das expectativas dos analistas, que antecipavam um crescimento de 2.5%, apesar do crescimento económico nos primeiros três meses do ano ter sido revisto em alta, de -0.2% para +0.6%. O bom desempenho da economia americana no segundo trimestre deveu-se, sobretudo, à expansão do consumo privado, que cresceu 2.9% entre Abril e Junho, em comparação com 1.8% q/q no 1T de 2015. O consumo de bens duradouros teve o principal destaque, com um crescimento de 7.3% q/q, comparativamente a 2.0% q/q observado no primeiro trimestre de 2015. Ao mesmo tempo que o consumo privado evidencia uma forte expansão, a taxa de poupança apresenta uma trajectória contrária, tendo decrescido de 5.2% nos três primeiros meses do ano para 4.8% no 2T de 2015. Apesar de o consumo privado ter crescido no 2T de 2015, os dados publicados pelo *Conference Board* evidenciam que a confiança dos consumidores apresentou uma ligeira quebra, passando dos 99.8 pontos em Junho para os 90.9 em Julho. Admite-se que a volatilidade nos mercados financeiros relacionada com a situação na China e na Grécia tenha tido peso na diminuição da confiança.

Paralelamente, o mercado imobiliário americano continua a recuperar para níveis pré-crise, tendo o *S&P/Case Shiller composite index*, que mede o preço das habitações em 20 áreas metropolitanas, subido 4.9% y/y em Maio face ao mesmo período em 2014, apesar de em termos mensais os preços das casas terem diminuído ligeiramente (-0.2% m/m). O mercado de trabalho continua a demonstrar sinais de solidez, estando a economia perto dos níveis de pleno emprego (ou seja, uma taxa de desemprego estimada entre 5% e 5.2%). Os pedidos iniciais de subsídio de desemprego aumentaram ligeiramente em 12,000 pedidos, totalizando 267,000 (vs. 255,000 na semana anterior) na semana que terminou em 26 de Julho. Contudo, a média móvel das últimas quatro semanas diminuiu em 3,750 para 274,750 pedidos no mesmo período, sugerindo que o mercado de trabalho permanece robusto.

Entretanto, as primeiras estimativas do PMI composto de Julho (uma média ponderada dos índices dos sectores dos serviços e da indústria transformadora e que tipicamente antecipa o comportamento do PIB) apontam para uma subida do indicador para 55.2, face a 54.6 pontos em Junho. Estes dados sugerem que a economia norte-americana teve um bom arranque no início do terceiro trimestre de 2015, recuperando face à desaceleração que tinha evidenciado em Junho.

EUA - Taxa de Poupança

(% do rendimento disponível)



Fonte: Bloomberg

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 15	4ºT 15	1ºT 16	2ºT 16
BCE	0.05%	4 Set 14 (-10 bp)	03-Set	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
Fed	0.125%	16 Dez 08 (-75/-100 bp)	17-Set	0.125%	0.125%	0.250%	0.500%	0.750%
BoJ*	0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	07-Ago	0.10%	-	-	-	-
BoE	0.50%	5 Mar 09 (-50 bp)	06-Ago	0.50%	0.50%	0.50%	0.75%	1.00%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	17-Set	-0.750%	-	-	-	-

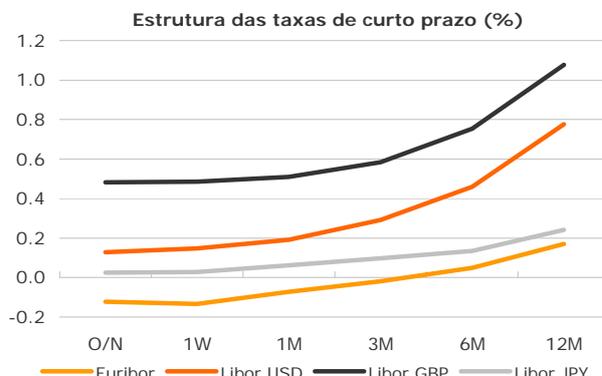
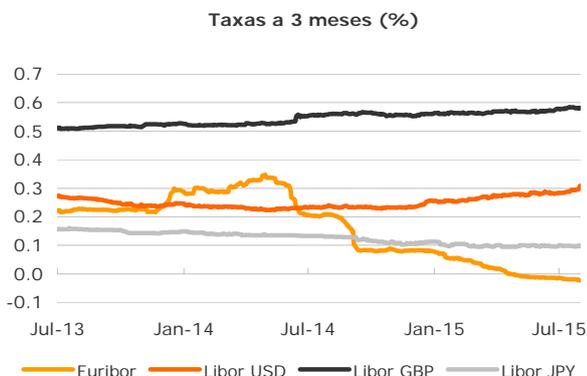
* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

** 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

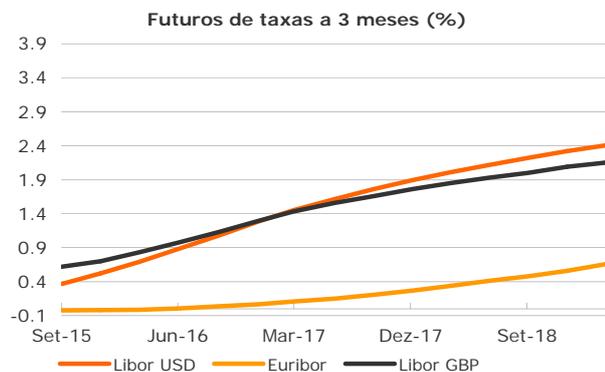
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
31-Jul-15	-0.03%	0.40%	0.47%	0.04%	0.60%	0.51%	0.11%	0.87%	0.63%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	2.00	0.50	-0.30	2.50	1.00	0.99	1.00	2.50	-2.00
-1 ano	-20.50	11.00	1.62	-18.50	21.00	-2.23	-30.00	42.50	-11.95
<i>Previsões**:</i>									
1 mês	-0.01%	0.35%	0.60%	0.09%	0.45%	0.70%	0.26%	0.65%	1.00%
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 a as taxas Euribor e Libor produzidas pelo BPI.



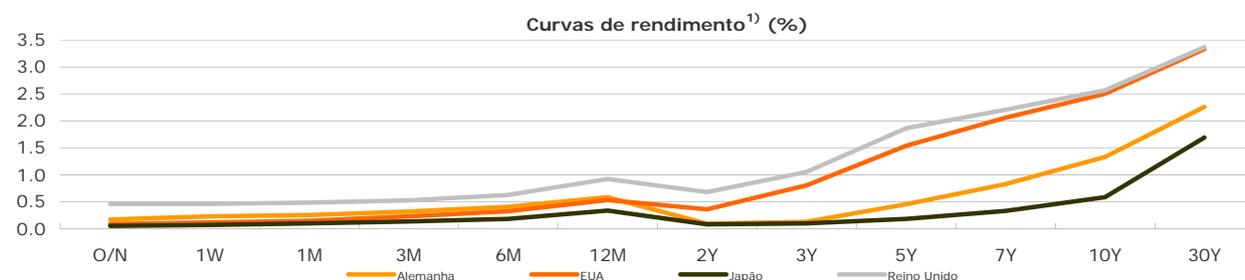
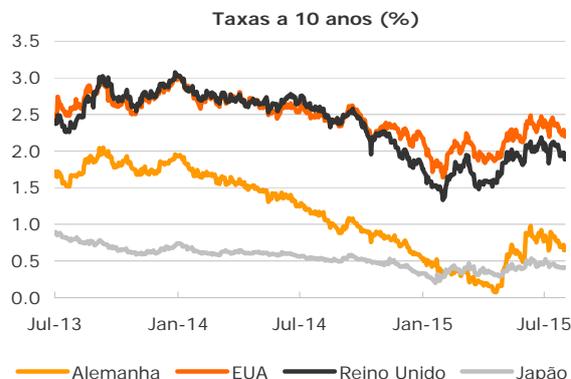
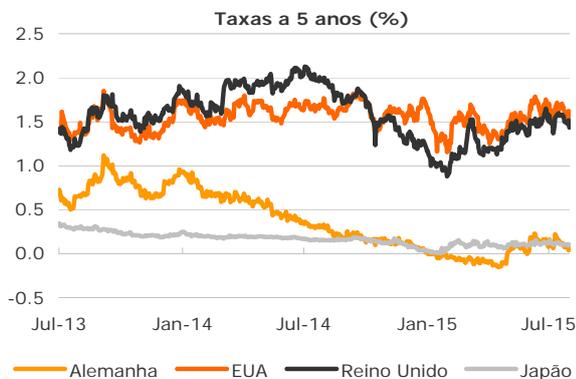
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



Dívida Pública

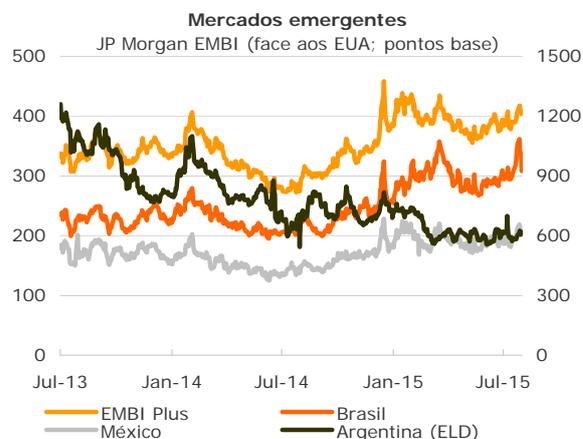
Taxas de juro: economias avançadas



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

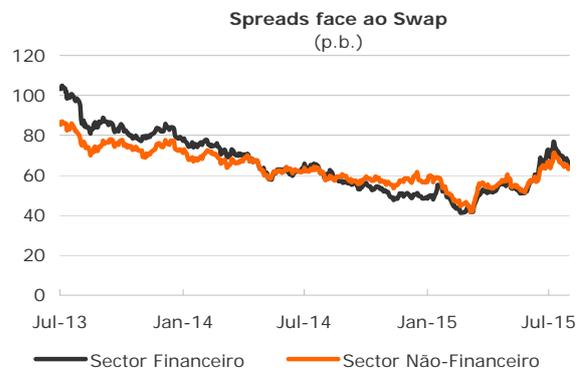
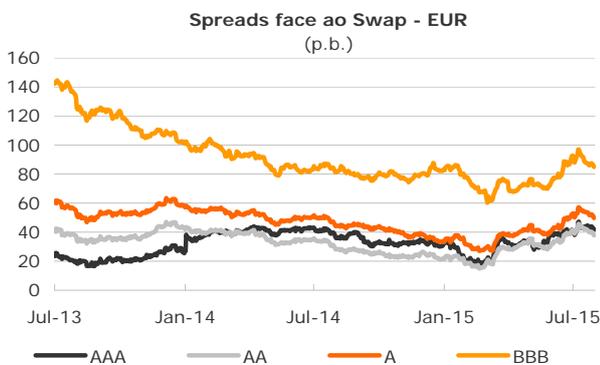
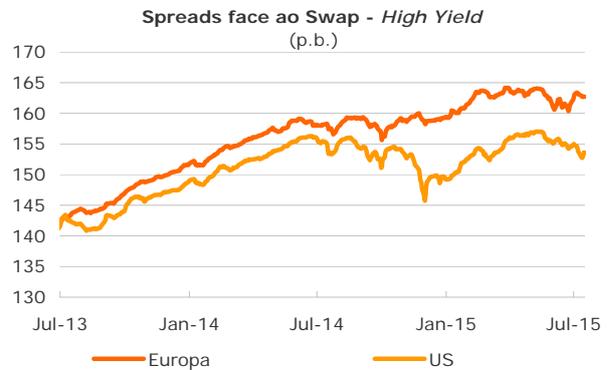
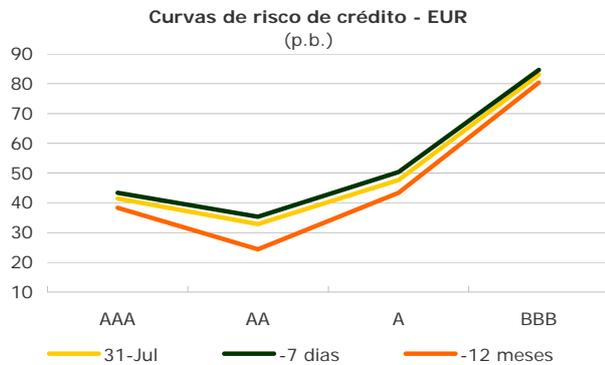
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.25%	-0.5	0.59%	3.0	0.86%	0.9	0.45%	30.0
5 anos	0.13%	-2.7	1.81%	-9.6	1.82%	-7.1	1.70%	-45.9
10 anos	0.79%	-11.2	2.54%	-15.2	2.47%	-14.1	3.10%	-61.1
30 anos	1.61%	-25.4	3.23%	-22.0	3.09%	-15.4	2.84%	-54.1

Spreads



Dívida Corporate

Spreads de dívida corporate face ao swap



	31-Jul	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	41.4	-2	0.4	6.6	9.6	3.1	43.9	32.0	16.7
AA	32.8	-2.5	-2.9	2.8	16.5	8.4	47.1	32.4	14.9
A	47.6	-2.7	-2.4	5.9	16.6	4.3	63.5	46.8	27
BBB	83.0	-1.6	-7.7	10	2.4	2.6	144.4	91.6	60.2
Financeiras	60.6	-2.9	-7.1	8.3	17.3	6.4	104.9	65.6	41.2
Indústria	58.9	-1.8	-2.3	2.9	8.5	5.6	87.0	63.7	41.7
Total	61	-2.2	-4.8	5.0	10.6	4.4	94.3	64.5	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
31-Jul	10.0	24.3
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	-0.3	-0.7
YTD	-3.3	4.7
-12 meses	-5.5	10.2
Máx. últimos 12 meses	25.5	43.0
Min. últimos 12 meses	4.3	16.0



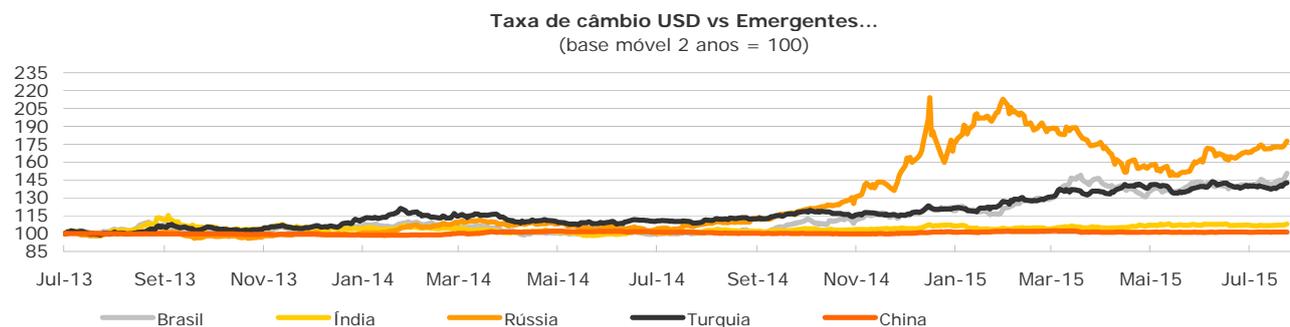
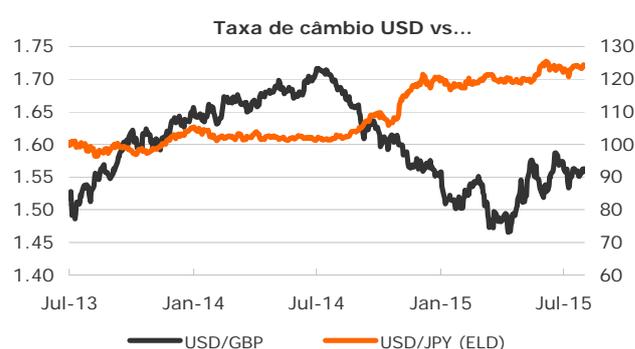
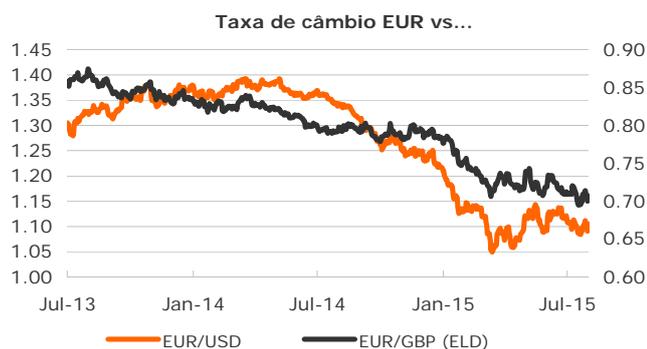
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.11	0.67%	-0.91%	-8.66%	-17.43%	1.34	1.05
	GBP	R.U.	0.71	0.08%	0.29%	9.81%	12.09%	0.81	0.69
	CHF	Suiça	1.06	-0.63%	-1.91%	13.10%	14.44%	1.22	0.78
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.56	0.75%	-0.63%	0.29%	-7.46%	1.69	1.46
	JPY	Japão	123.89	-0.12%	-1.43%	-3.27%	-16.98%	125.87	101.51
Emergentes									
	CNY	China	6.21	-0.02%	-0.19%	-0.05%	-0.57%	6.29	6.11
	BRL	Brasil	3.40	-1.74%	-8.62%	-22.15%	-33.25%	3.43	2.23

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
	EUR		95.6	0.14%	-0.16%	-7.24%	-9.84%	106.36	92.74
	USD		118.1	0.46%	2.48%	6.12%	15.57%	118.11	102.69



Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.105	0.707	7.462	9.000	1.063	123.890	0.962	1.563
Tx. forward 1M	1.106	0.708	7.460	9.010	1.063	123.855	0.961	1.562
Tx. forward 3M	1.107	0.709	7.456	9.031	1.061	123.731	0.959	1.562
Tx. forward 12M	1.114	0.714	7.443	9.106	1.054	122.827	0.946	1.560
Tx. forward 5Y	1.203	0.763	-	9.609	1.021	110.870	0.845	-

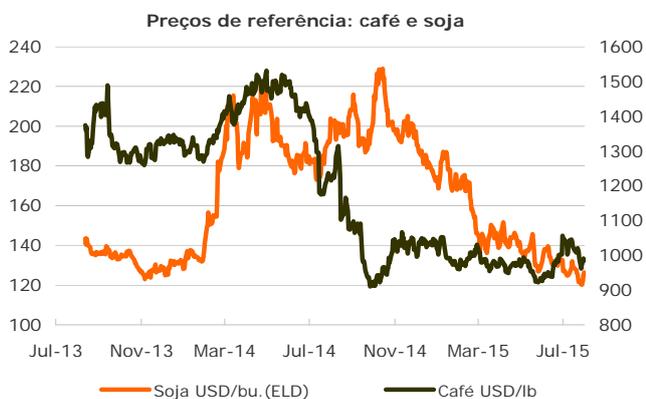
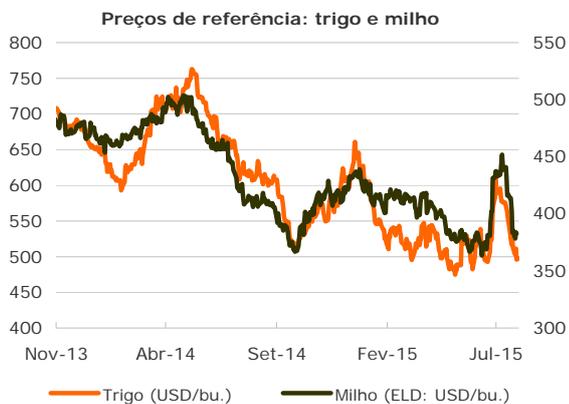
Commodities

Energia & metais



	31-Jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-12 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	47.7	-1.0%	-20.4%	-48.5%	60.8	63.4	64.9
Brent (USD/bbl.)	52.7	-3.6%	-17.9%	-49.9%	61.0	65.4	68.4
Gás natural (USD/MMBtu)	2.75	-1.0%	-3.3%	-27.9%	2.7	3.0	3.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,095.5	0.9%	-6.7%	-14.6%	1296.6	1304.1	1324.5
Prata (USD/ onça troy)	14.9	2.3%	-5.3%	-27.2%	19.6	19.8	20.1
Cobre (USD/MT)	237.0	-0.5%	-9.4%	-26.7%	310.5	309.6	308.1

Agricultura

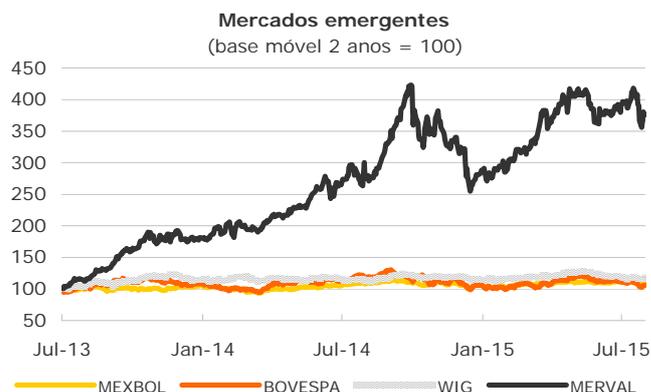
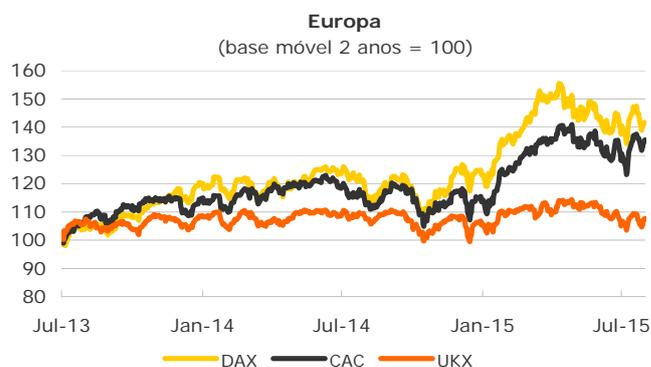
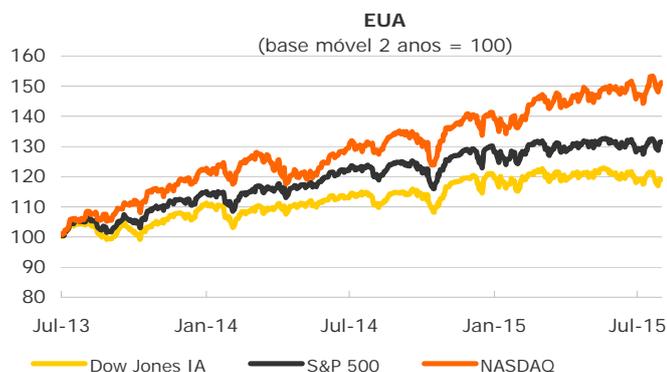


	31-Jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-12 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	375.8	-	-11.3%	-6.8%	498.0	496.0	493.8
Trigo (USD/bu.)	673.8	-2.7%	-19.1%	-18.0%	717.0	702.0	702.0
Soja (USD/bu.)	1,469.0	-0.7%	-6.8%	-19.6%	1,227.0	1,188.5	1,147.8
Café (USD/lb.)	189.5	3.3%	-4.6%	-38.1%	198.4	200.2	202.8
Açúcar (USD/lb.)	18.0	0.0%	-9.9%	-40.4%	16.2	18.0	18.7
Algodão (USD/lb.)	89.9	-0.9%	-5.7%	-5.8%	79.9	80.2	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	-0.6%	19.9%	15.0%
França	CAC 40	4,296	27-Abr	5,284	16-Out	3,789	0.2%	19.3%	18.6%
Portugal	PSI 20	4,921	10-Abr	6,348	7-Jan	4,602	-1.6%	-4.7%	18.7%
Espanha	IBEX 35	10,482	13-Abr	11,885	16-Out	9,371	-1.6%	3.9%	8.2%
R. Unido	FTSE 100	6,610	27-Abr	7,123	16-Out	6,073	1.7%	-0.5%	1.9%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,185	13-Abr	3,836	16-Out	2,790	-0.4%	15.1%	14.0%
EUA									
	S&P 500	2,091	20-Mai	2,135	15-Out	1,821	1.6%	9.4%	2.6%
	Nasdaq Comp.	4,802	20-Jul	5,232	15-Out	4,117	1.1%	17.8%	8.7%
	Dow Jones	18,089	19-Mai	18,351	15-Out	15,855	1.1%	7.2%	-0.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	17,819	24-Jun	20,953	17-Out	14,529	0.2%	31.8%	18.0%
Singapura	Straits Times	1,948	24-Abr	2,190	7-Jan	1,876	-0.8%	-2.2%	6.0%
Hong-Kong	Hang Seng	23,349	27-Abr	28,589	17-Dez	22,530	-2.0%	-0.5%	4.4%
Emergentes									
México	Mexbol	43,062	8-Set	46,554	16-Dez	39,581	0.3%	1.3%	2.8%
Argentina	Merval	8,374	5-Mai	12,611	16-Dez	7,276	2.6%	36.6%	30.4%
Brasil	Bovespa	50,819	3-Set	62,305	16-Dez	45,853	2.4%	-9.6%	0.9%
Rússia	RTSC Index	829	22-Ago	1,280	16-Dez	578	0.1%	-29.4%	8.8%
Turquia	SE100	84,947	28-Jan	91,806	8-Out	72,612	1.5%	-2.7%	-6.8%



Calendário de Indicadores Económicos

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
3-Ago	2:45	CN	PMI ind. transformadora - HSBC (índice)	Jul F	48.3	48.2
	9:00	EU	PMI ind. transformadora (índice)	Jul F	52.2	52.2
	13:30	US	Rendimento particulares (m/m %)	Jun	0.4	0.5
	13:30	US	Despesa privada (m/m %)	Jun	0.2	0.9
	14:45	US	PMI ind. transformadora (índice)	Jul F	53.8	53.8
	15:00	US	Despesa com construção (m/m %)	Jun	0.7	0.8
	15:00	US	ISM ind. transformadora (índice)	Jul	53.5	53.5
	4-Ago	8:00	ES	Variação do desemprego (mil.)	Jul	-44.5
10:00		EU	Índice de preços no produtor (y/y %)	Jun	-2.2	-2.0
15:00		US	Encomendas ao sector industrial (m/m %)	Jun	1.7	-1.0
5-Ago	2:45	CN	PMI compósito - HSBC (índice)	Jul	-	50.6
	8:15	ES	PMI Compósito	Jul	55.9	55.8
	8:15	CH	IPC (m/m %)	Jul	-0.4	0.1
	8:15	CH	IPC (y/y %)	Jul	-1.0	-1.0
	9:00	EU	PMI serviços (índice)	Jul F	53.8	53.8
	9:00	EU	PMI compósito (índice)	Jul F	53.7	53.7
	9:00	IT	Produção industrial (m/m %)	Jun	-0.3	0.9
	9:00	IT	Produção industrial (y/y %)	Jun	1.4	3.0
	10:00	EU	Vendas a retalho (m/m %)	Jun	-0.2	0.2
	10:00	EU	Vendas a retalho (y/y %)	Jun	2.0	2.4
	11:00	PT	Taxa de desemprego (%)	2T	-	13.7
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	Jul 31	-	0.8
	13:15	US	Relatório de emprego do sector privado	Jul	210.0	237.3
	13:30	US	Balança comercial (USD mil milhões)	Jun	-42.5	-41.9
	14:45	US	PMI compósito (índice)	Jul F	-	55.2
	14:45	US	PMI serviços (índice)	Jul F	55.2	55.2
	15:00	US	ISM compósito (índice)	Jul	56.2	56.0
6-Ago	7:00	DE	Encomendas sector da ind. Transf. (m/m %)	Jun	0.3	-0.2
	7:00	DE	Encomendas ao sector da ind. Transform. (y/y %)	Jun	5.2	4.7
	9:30	GB	Produção industrial (m/m %)	Jun	0.1	0.4
	9:30	GB	Produção industrial (y/y %)	Jun	2.2	2.1
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	Ago 1	271.0	267.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	Jul 25	-	2262.0
7-Ago	6:45	CH	Taxa de desemprego (%)	Jul	3.3	3.3
	7:00	DE	Produção industrial (m/m %)	Jun	0.3	0.0
	7:00	DE	Balança comercial (EUR mil milhões)	Jun	21.0	19.5
	7:00	DE	Balança corrente (EUR mil milhões)	Jun	16.0	11.1
	7:45	FR	Balança comercial (EUR milhões)	Jun	-3634.0	-4020.0
	7:45	FR	Produção industrial (m/m %)	Jun	0.2	0.4
	7:45	FR	Produção industrial (y/y %)	Jul	1.4	2.8
	8:00	ES	Produção industrial (y/y %)	Jun	-	1.7
	13:30	US	Var. do emprego não agrícola (m/m %)	Jul	225.0	223.0
	13:30	US	Taxa de desemprego (%)	Jul	5.3	5.3
	13:30	US	Ganhos salariais / hora (m/m %)	Jul	0.2	0.0
	13:30	US	Ganhos salariais / hora (y/y %)	Jul	2.3	2.0

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
