

Comentário Semanal

Estudos Económicos e Financeiros

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



30 de Novembro de 2015

Luísa Felino

Indicadores económicos da semana

Os riscos relacionados com os mercados emergentes parecem ter estabilizado, mas as tensões geopolíticas agravaram-se na sequência dos ataques de Paris. Ainda assim, estes factores parecem não ter afectado o sentimento, que continua focado na antecipação das importantes reuniões dos Bancos Centrais da Zona Euro e dos EUA. A divergência de política monetária deverá continuar a ser o grande tema dos mercados financeiros, e como tal os investidores continuam a prestar particular atenção à divulgação dos indicadores económicos.

Começando pela zona da moeda única, esta semana foram divulgados os dados finais do crescimento do PIB da Alemanha, que confirmaram uma ligeira desaceleração da actividade económica no terceiro trimestre (+0.3% q/q no 3T vs. +0.4% q/q no 4T). Ao contrário do trimestre anterior, o comércio externo teve um contributo negativo para o crescimento, e foi a procura interna que contribuiu para o crescimento do PIB, impulsionada pelo crescimento do consumo privado, mas também por um aumento significativo da despesa pública (face a um aumento dos gastos do governo federal e dos governos locais com os refugiados). Em termos ajustados pela sazonalidade, o investimento voltou a crescer e os inventários tiveram uma contribuição positiva para o crescimento. A reposição dos stocks poderá atrasar o crescimento no próximo trimestre, mas ainda assim a desaceleração da actividade económica na Alemanha deverá ser temporária, já que a desvalorização do euro deverá voltar a impulsionar as exportações. Também o indicador de confiança empresarial Ifo surpreendeu pela positiva, sendo que, em geral, os dados reflectem um impacto pouco significativo do escândalo da VW na confiança dos empresários alemães, ao mesmo tempo que se espera que a fraca procura dos mercados emergentes seja compensada por um aumento das exportações da Alemanha para os EUA.

Entretanto, também os indicadores PMI de Novembro para a Zona euro surpreenderam pela positiva, apontando para o ritmo de crescimento mais elevado desde Maio de 2011. Os resultados preliminares sugerem que a actividade acelerou tanto no sector da indústria transformadora como no sector dos serviços, consistente com um crescimento do PIB de cerca de 0.4% em termos trimestrais. Os detalhes do inquérito indicam que o aumento das novas encomendas terá proporcionado uma recuperação do emprego, mas a pressão de descida dos preços manteve-se. Relativamente à contribuição dos diferentes países, em França o indicador mostrou um arrefecimento da actividade, em particular no sector dos serviços, mas foi compensado por uma subida do indicador na Alemanha. Desta forma, apesar de positivos, os dados alertam para os riscos descendentes de uma intensificação das tensões geopolíticas se manifestar numa deterioração da confiança dos consumidores, com efeitos nas perspectivas económicas para a zona euro.

Nos EUA, o crescimento do PIB para o 3T foi revisto em alta para 2.1% (taxa anualizada), mais 0.6 pontos percentuais acima da primeira estimativa, mas ainda assim abaixo da taxa de crescimento de 3.9% no 2T. O contributo dos inventários e do investimento foi maior do que inicialmente reportado, enquanto os contributos do comércio externo e do consumo privado foram revistos ligeiramente em baixa. Os resultados continuam a traduzir a robustez da procura interna, ligeiramente compensada por um contributo menos positivo do sector externo. Relativamente aos dados avançados do 4T, o crescimento do consumo manteve-se moderado em Outubro (traduzido num aumento da poupança), mas os dados das encomendas de bens duradouros, vendas de habitações e do mercado de trabalho continuam a mostrar a resiliência da economia norte-americana, dando poucos argumentos para que a Reserva Federal decida novamente adiar a subida das taxas de juro. Dos indicadores divulgados na última semana, só o índice de confiança publicado pela Universidade de Michigan desapontou ligeiramente ao diminuir em Novembro. Esta semana, aguarda-se a divulgação da taxa de inflação na zona euro que poderá aumentar ligeiramente, mas o principal foco deverá concentrar-se sobre a reunião do BCE na quinta-feira, e na divulgação do relatório do emprego dos EUA na sexta-feira.

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	4ºT 15	1ºT 16	2ºT 16	3ºT 16
BCE	0.05%	4 Set 14 (-10 bp)	03-Dez	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
Fed	0.125%	16 Dez 08 (-75/-100 bp)	16-Dez	0.125%	0.25%	0.25%	0.50%	0.75%
BoJ*	0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	18-Dez	0.10%	-	-	-	-
BoE	0.50%	5 Mar 09 (-50 bp)	10-Dez	0.50%	0.50%	0.75%	1.00%	1.25%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	10-Dez	-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.

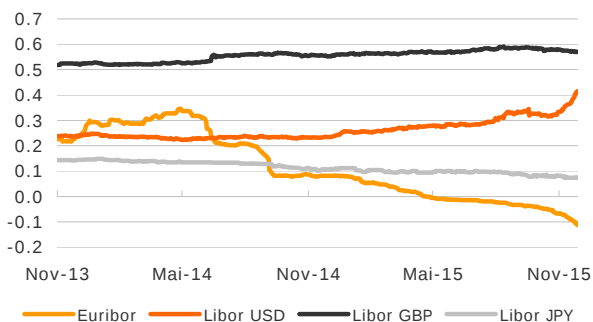
** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

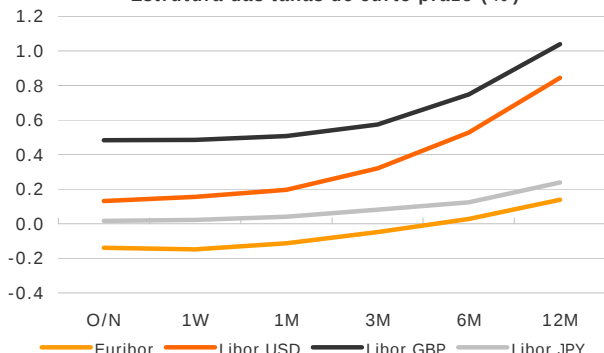
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
27-Nov-15	-0.07%	0.44%	0.46%	0.00%	0.66%	0.48%	0.11%	0.97%	0.53%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	0.00	32.00	-0.28	-1.00	5.00	-0.56	-7.00	-9.50	-0.64
-1 ano	-11.00	64.00	3.17	-19.00	57.00	4.12	-28.50	63.00	1.22
<i>Previsões**:</i>									
1 mês	-0.08%	0.35%	0.60%	0.02%	0.45%	0.70%	0.19%	0.65%	1.00%
6 meses	-0.15%	0.75%	0.75%	-0.05%	0.85%	0.85%	0.12%	1.05%	1.15%
12 meses	-0.10%	1.00%	1.00%	0.00%	1.10%	1.10%	0.19%	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 (%)



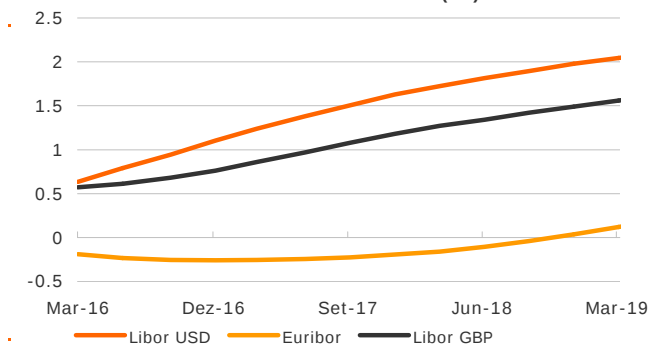
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



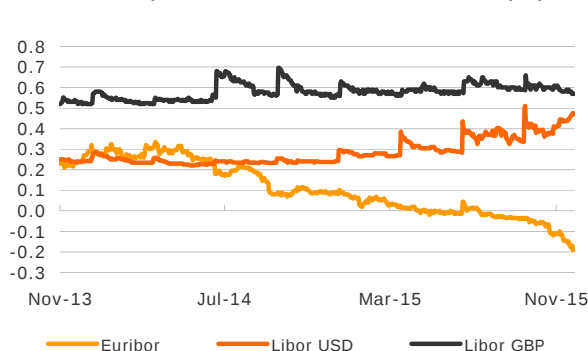
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

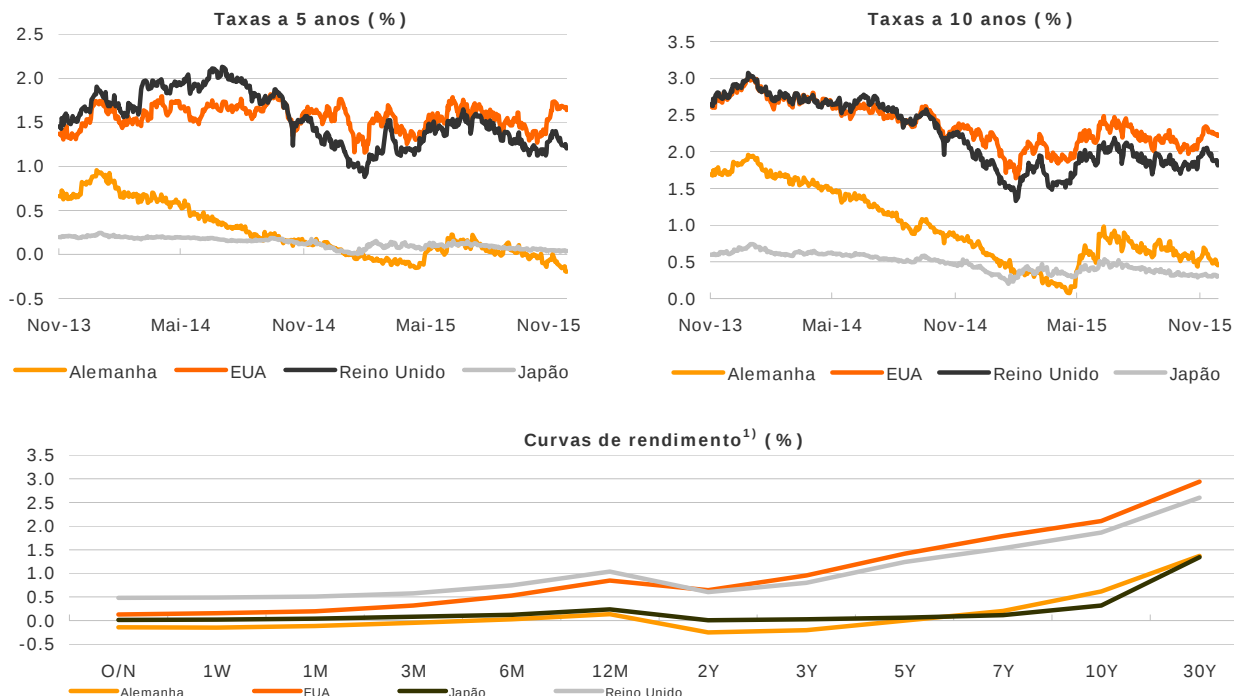


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



Dívida Pública

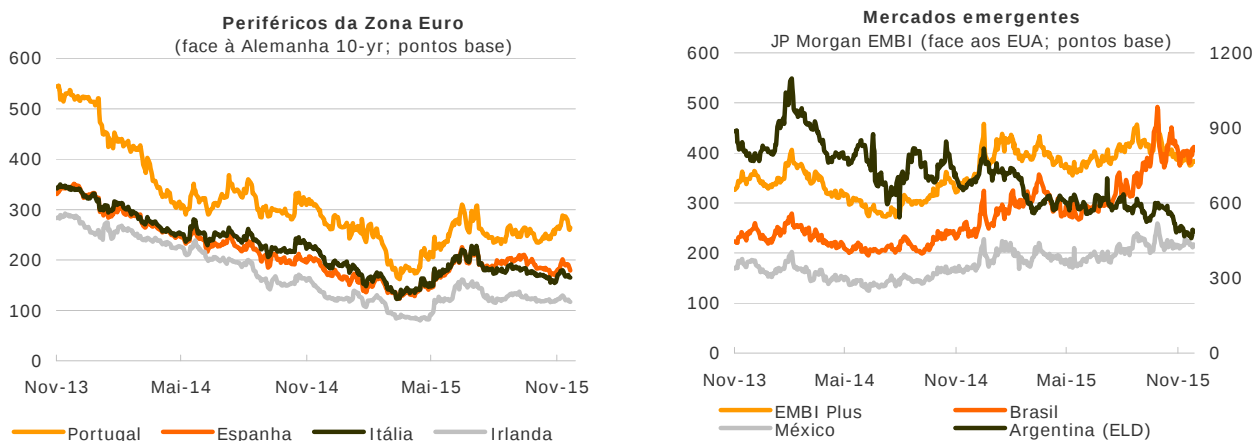
Taxas de juro: economias avançadas



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

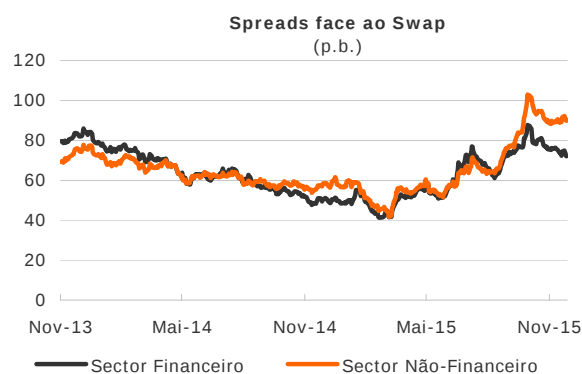
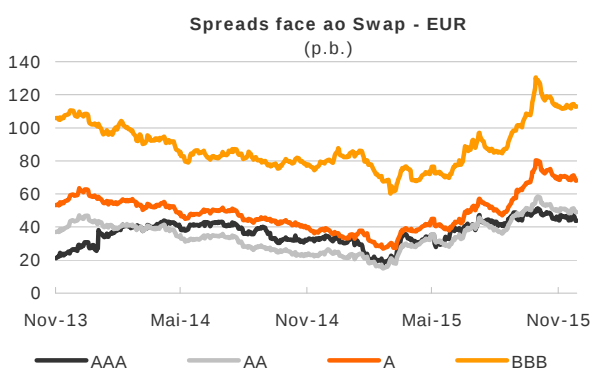
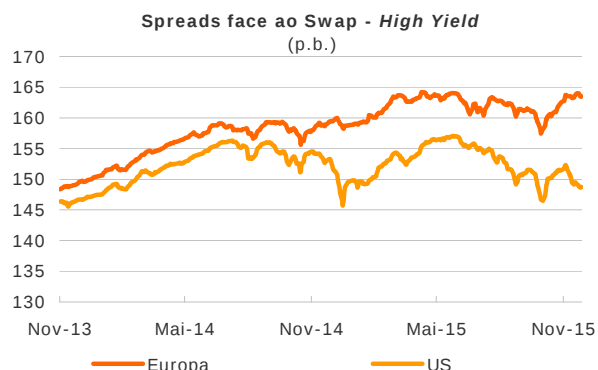
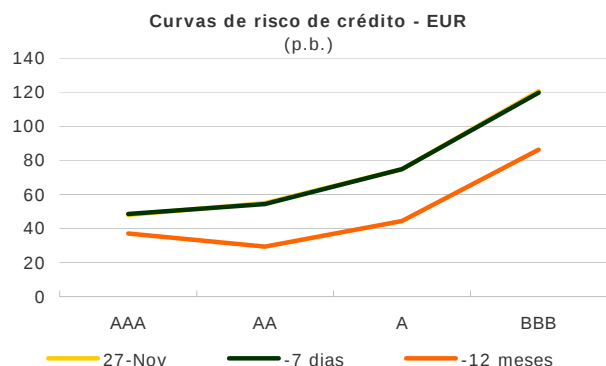
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.25%	-8.0	0.64%	29.4	0.61%	7.5	0.24%	-18.0
5 anos	0.00%	-6.6	1.41%	27.5	1.24%	8.1	1.10%	-23.6
10 anos	0.62%	1.1	2.11%	17.6	1.86%	5.0	2.40%	-16.9
30 anos	1.37%	10.0	2.93%	13.1	2.60%	0.1	3.38%	0.0

Spreads



Dívida Corporate

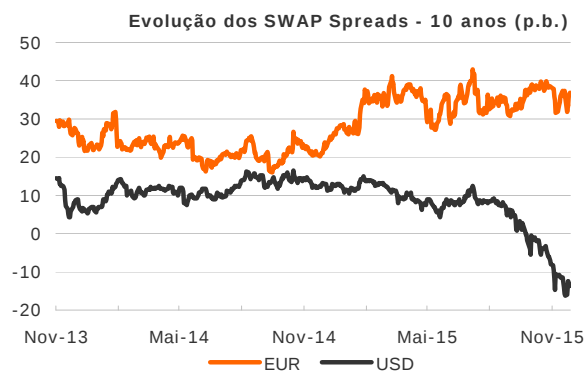
Spreads de dívida corporate face ao swap



	27-Nov	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	48.0	-0.5	-1.2	-3	11.5	11	51.4	36.2	17.7
AA	54.8	0.5	-1.6	3.4	27.4	25.4	58.5	34.2	14.9
A	74.7	-0.1	-2.4	12.1	34.9	30.4	80.4	48.3	27
BBB	120.7	1	-1.1	15.5	30.2	34.4	130.5	87.9	60.2
Financieiras	79.6	-0.1	-4.7	0.3	23.7	22.7	87.6	63.2	41.2
Indústria	99.4	0.6	-0.1	17.6	37.6	37.4	102.9	64.2	41.7
Total	90.2	0.4	-1.9	9.8	29.5	29.1	97.1	63.8	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
27-Nov	-1.9	38.7
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	3.0	1.2
YTD	-24.8	9.5
-12 meses	-26.0	15.8
Máx. últimos 12 meses	16.5	43.0
Min. últimos 12 meses	-14.8	16.0



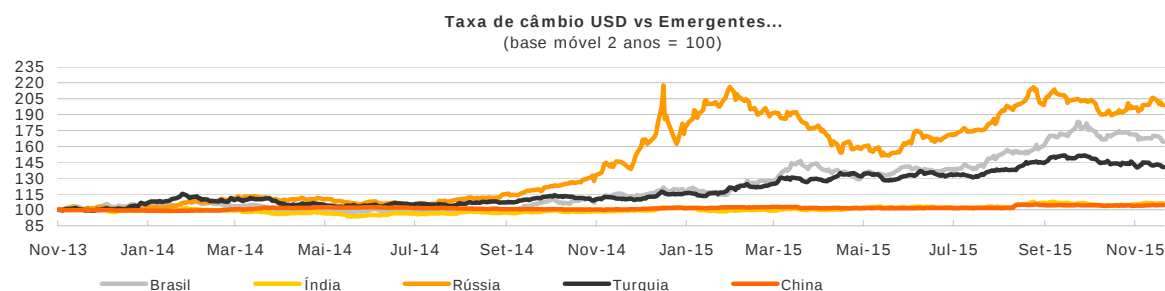
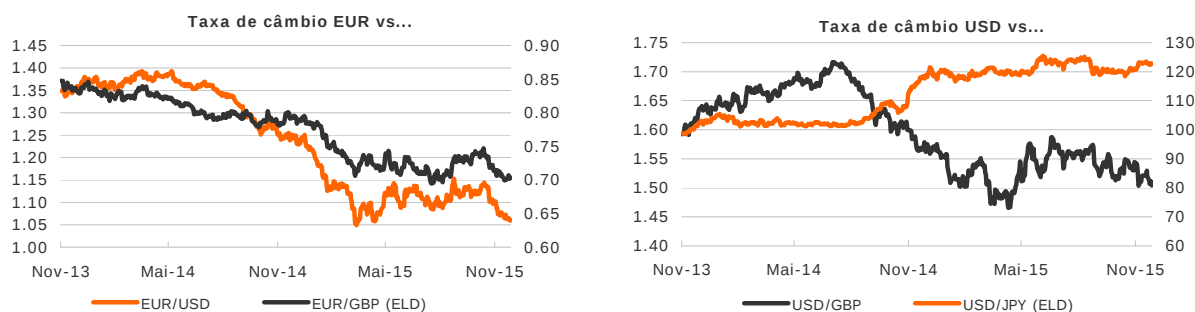
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0591	-0.55%	-4.05%	-12.47%	-15.08%	1.26	1.05
	GBP	R.U.	0.704	0.44%	-2.53%	-9.34%	-11.15%	0.80	0.69
	CHF	Suiça	1.09	0.59%	0.30%	-9.21%	-9.16%	1.21	0.78
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.50	-0.99%	-1.70%	-3.45%	-4.32%	1.59	1.46
	JPY	Japão	122.85	0.03%	2.05%	2.51%	4.31%	125.87	115.56
Emergentes									
	CNY	China	6.40	0.21%	0.66%	3.04%	4.18%	6.45	6.13
	BRL	Brasil	3.78	1.91%	-3.37%	42.66%	50.21%	4.25	2.51

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
	EUR		93.5	-0.47%	-2.69%	-9.02%	-10.19%	104.84	92.30
	USD		121.2	-0.26%	2.08%	8.90%	12.30%	121.81	108.70



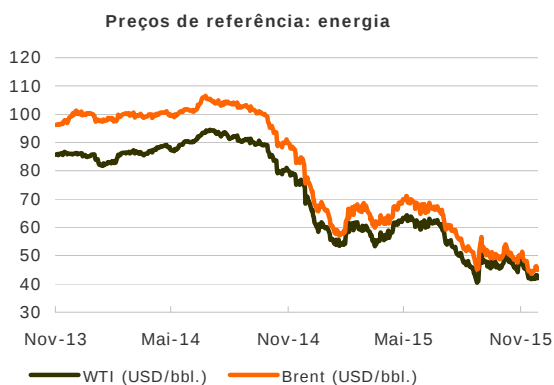
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.059	0.704	7.461	9.200	1.092	122.850	1.031	1.504
Tx. forward 1M	1.060	0.705	7.458	9.215	1.091	122.702	1.029	1.505
Tx. forward 3M	1.062	0.706	7.454	9.234	1.089	122.564	1.026	1.505
Tx. forward 12M	1.073	0.712	7.441	9.315	1.081	121.342	1.008	1.506
Tx. forward 5Y	1.168	0.761	-	9.857	1.043	109.220	0.893	-

Fonte: Bloomberg

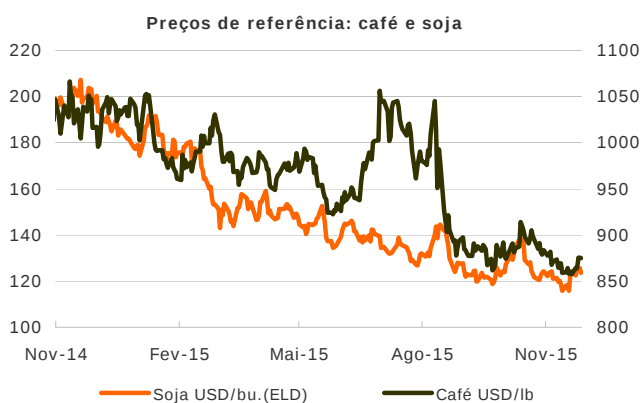
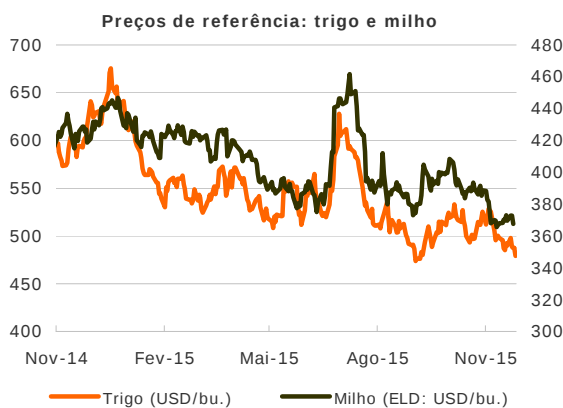
Commodities

Energia & metais



	27-Nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	42.0	0.6%	-4.9%	-29.1%	50.3	53.8	55.5
Brent (USD/bbl.)	44.9	0.5%	-5.6%	-30.7%	53.8	59.0	61.5
Gás natural (USD/MMBtu)	2.21	-8.2%	-12.5%	-32.2%	2.7	2.9	3.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,057.0	-2.0%	-9.4%	-11.2%	1157.7	1158.8	1152.1
Prata (USD/ onça troy)	14.1	-0.6%	-11.3%	-13.3%	15.9	15.9	16.0
Cobre (USD/MT)	206.1	-1.1%	-13.0%	-26.0%	240.9	238.9	235.9

Agricultura

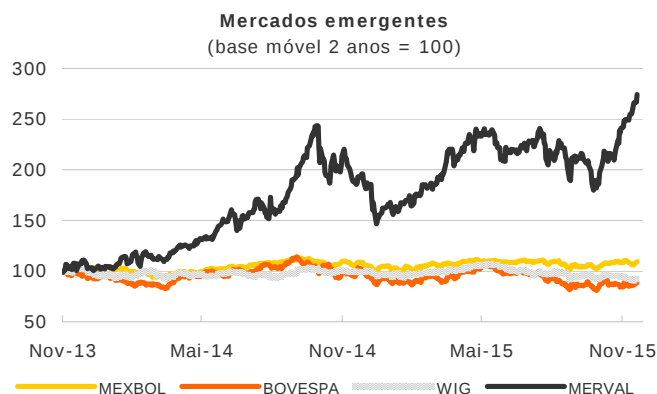
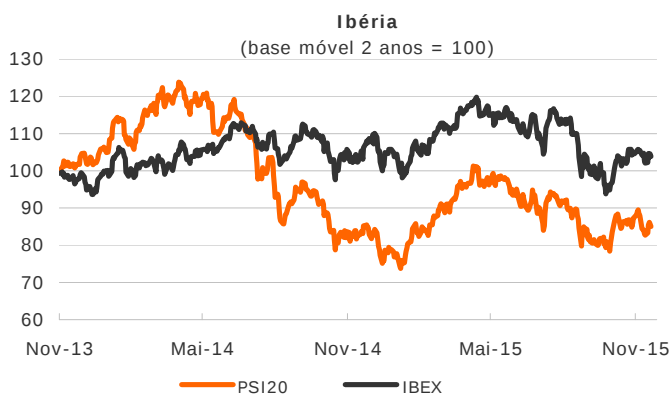
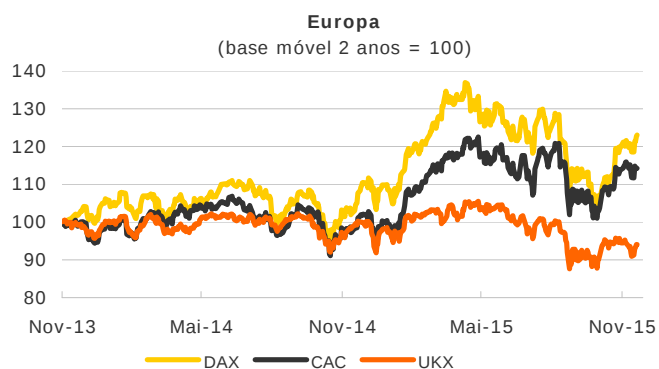
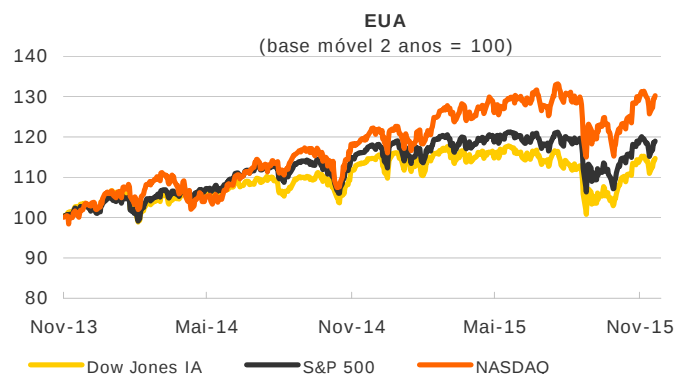


	27-Nov	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	367.5	-	-5.6%	-2.6%	-	405.5	429.5
Trigo (USD/bu.)	513.5	-2.8%	-7.0%	-8.3%	-	529.5	542.8
Soja (USD/bu.)	875.3	1.7%	-1.9%	-5.7%	875.3	885.0	889.0
Café (USD/lb.)	133.5	1.2%	2.6%	-8.2%	-	142.1	150.2
Açúcar (USD/lb.)	14.4	0.1%	3.7%	10.6%	-	13.8	13.9
Algodão (USD/lb.)	61.2	1.1%	2.7%	-0.7%	61.2	62.1	61.8

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	10,097	10-Abr	12,391	16-Dez	9,219	1.6%	13.2%	15.2%
França	CAC 40	4,701	27-Abr	5,284	16-Dez	3,926	0.4%	12.5%	15.4%
Portugal	PSI 20	5,519	10-Abr	6,348	7-Jan	4,602	1.0%	1.4%	11.7%
Espanha	IBEX 35	10,310	13-Abr	11,885	24-Set	9,231	0.2%	-3.9%	0.3%
R. Unido	FTSE 100	6,416	27-Abr	7,123	24-Ago	5,768	0.6%	-5.2%	-2.9%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,250	13-Abr	3,836	16-Dez	2,922	1.1%	7.5%	10.9%
EUA									
	S&P 500	2,014	20-Mai	2,135	24-Ago	1,867	0.5%	0.9%	1.5%
	Nasdaq Comp.	4,831	20-Jul	5,232	24-Ago	4,292	1.1%	7.1%	8.3%
	Dow Jones	17,082	19-Mai	18,351	24-Ago	15,370	0.4%	-0.1%	-0.1%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	18,439	24-Jun	20,953	16-Jan	16,593	0.1%	15.3%	13.9%
Singapura	Straits Times	2,020	24-Abr	2,190	24-Ago	1,801	2.0%	2.4%	5.9%
Hong-Kong	Hang Seng	22,459	27-Abr	28,589	29-Set	20,368	-3.0%	-8.1%	-6.5%
Emergentes									
México	Mexbol	44,388	27-Abr	46,078	24-Ago	39,257	-1.9%	-1.5%	2.0%
Argentina	Merval	11,276	23-Nov	14,597	16-Dez	7,276	-4.4%	30.1%	53.5%
Brasil	Bovespa	49,147	6-Mai	58,575	24-Ago	42,749	-4.5%	-16.0%	-8.1%
Rússia	RTSC Index	886	13-Mai	1,093	16-Dez	578	-3.6%	-14.9%	8.3%
Turquia	SE100	79,215	28-Jan	91,806	24-Ago	69,797	-6.3%	-10.7%	-11.8%



Calendário de Indicadores Económicos

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior	
30-nov	7:00	DE	Vendas a retalho (m/m %)	Out	0.4	0.0	
	9:00	ES	Balança corrente (EUR mil milhões)	Set	-	1.7	
	11:00	PT	Vendas a retalho (m/m %)	Out	-	-2.2	
	11:00	PT	Produção industrial (m/m %)	Out	-	-0.5	
	11:00	PT	PIB (q/q %)	3T F	0.0	0.0	
	13:00	DE	IPC (y/y %)	Nov P	0.4	0.3	
1-dez	1:45	CN	PMI compósito - HSBC (índice)	Nov	-	49.9	
	6:45	CH	PIB (q/q %)	3T	0.2	0.2	
	8:50	FR	PMI ind. transformadora (índice)	Nov F	50.8	50.8	
	8:55	DE	Variação do desemprego (m/m milhares)	Nov	-5.0	-5.0	
	8:55	DE	Taxa de desemprego (%)	Nov	6.4	6.4	
	8:55	DE	PMI ind. transformadora (índice)	Nov F	52.6	52.6	
	9:00	EU	PMI ind. transformadora (índice)	Nov F	52.8	52.8	
	10:00	EU	Taxa de desemprego (%)	Out	10.8	10.8	
	14:45	US	PMI ind. transformadora (índice)	Nov F	52.6	52.6	
	15:00	US	Despesa com construção (m/m %)	Out	0.5	0.6	
	15:00	US	ISM ind. transformadora (índice)	Nov	50.5	50.1	
	2-dez	8:00	ES	Variação do desemprego (mil.)	Nov	-8.0	82.3
		10:00	EU	Índice de preços no produtor (m/m %)	Out	-0.4	-0.3
		10:00	EU	IPC estimativa (y/y %)	Nov	0.2	0.0
		10:00	EU	IPC core (y/y %)	Nov A	1.1	1.1
12:00		US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	Nov 27	-	-3.2	
13:15		US	Relatório de emprego do sector privado	Nov	190.0	181.9	
13:30		US	Produtividade da indústria e serviços (q/q %)	3T F	2.2	1.6	
13:30		US	Custos unitários de trabalho (q/q %)	3T F	1.0	1.4	
3-dez		8:15	ES	PMI Compósito	Nov	-	55.0
	8:50	FR	PMI compósito (índice)	Nov F	51.3	51.3	
	8:55	DE	PMI compósito (índice)	Nov F	54.9	54.9	
	9:00	EU	PMI compósito (índice)	Nov F	54.4	54.4	
	10:00	EU	Vendas a retalho (m/m %)	Out	0.2	-0.1	
	12:45	EU	Reunião BCE: taxa refi (%)	Dec 3	0.1	0.1	
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	Nov 28	269.0	260.0	
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	Nov 21	2185.0	2207.0	
	14:45	US	PMI compósito (índice)	Nov F	-	56.1	
	14:45	US	PMI serviços (índice)	Nov F	-	56.5	
	15:00	US	Encomendas ao sector industrial (m/m %)	Out	1.2	-1.0	
	15:00	US	Enc. bens de capital, excl. defesa e aviação (m/m %)	Oct F	-	1.3	
	4-dez	7:00	DE	Encomendas sector da ind. Transf. (m/m %)	Out	1.2	-1.7
8:00		ES	Produção industrial (y/y %)	Out	-	4.0	
8:15		CH	IPC (m/m %)	Nov	0.0	0.1	
13:30		US	Var. do emprego não agrícola (m/m %)	Nov	200.0	271.0	
13:30		US	Taxa de desemprego (%)	Nov	5.0	5.0	
13:30		US	Ganhos salariais / hora (m/m %)	Nov	0.2	0.4	
13:30		US	Balança comercial (USD mil milhões)	Out	-40.6	-40.8	

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
