

08 de Fevereiro de 2016

Teresa Gil Pinheiro

As previsões de Inverno da Comissão Europeia

Na *Winter 2016 European Economic Forecast*, a Comissão Europeia prevê uma ligeira aceleração do ritmo de crescimento da zona euro para 2016 e 2017, beneficiando de um conjunto de factores estimulantes: baixo preço do petróleo, políticas fiscal e monetária expansionistas. Mas o cenário traçado encontra-se sujeito a riscos negativos relacionados com a possibilidade de evolução moderada da procura global.

A Comissão Europeia publicou as previsões económicas de Inverno, estimando que a zona euro irá crescer 1.7% em 2016 e 1.9% em 2017, depois de ter crescido 1.6% em 2015. Face às previsões do Outono de 2015, apenas a previsão de crescimento em 2016 foi alterada em menos 0.1 ponto percentual. No período em análise o crescimento será suportado pela permanência de condições de financiamento muito acomodáticas, pela manutenção do preço do petróleo em níveis reduzidos e por uma política fiscal com cariz mais expansionista. O cenário traçado encontra-se, no entanto, sujeito a riscos negativos, relacionados com o arrefecimento da economia chinesa e outras economias emergentes, enfraquecimento da procura global e incerteza política interna e externa. O mercado de trabalho deverá continuar a melhorar, mas a taxa de desemprego manter-se-á elevada: acima de 10% em 2016-17. Na análise por países destacam-se as alterações nas previsões dos países ibéricos, observando-se a revisão em baixa do crescimento em Portugal e em alta em Espanha. Em ambos os países os riscos para os cenários traçados são negativos. Para além dos factores externos comuns aos dois países, o factor incerteza poderá traduzir-se no adiamento de decisões de consumo e de investimento. Para Portugal, a Comissão Europeia estima que após um crescimento de 1.5% em 2015, a economia avance 1.6% em 2016 e 1.8% em 2017. O ritmo de crescimento espanhol deverá manter-se pujante em 2016 e 2017, mas abaixo dos 3.2% estimados para 2015. Este organismo espera que o PIB cresça 2.8% e 2.5% em 2016 e 2017, respectivamente. Nos dois países a procura interna será o principal motor do crescimento.

Dada a sua elevada correlação como o comportamento do PIB, os indicadores PMI que avaliam a actividade nos sectores das manufacturas e dos serviços, surgem entre os mais importantes para avaliar as perspectivas de crescimento económico. Neste sentido, o seu desempenho no início de 2016 justifica a avaliação mais cautelosa da Comissão Europeia quanto ao andamento da actividade.

Na zona euro, o indicador PMI compósito que resume os resultados dos mesmos indicadores para os sectores da manufatura e dos serviços desacelerou em Janeiro para 53.6 pontos face a 54.3 em Dezembro, traduzindo um abrandamento do ritmo de crescimento em ambos os sectores, na medida em que o PMI dos serviços caiu para 53.6 face a 54.2 em Dezembro, enquanto que o mesmo indicador para o sector manufactureiro caiu para 52.3 contra 53.2 em Dezembro. A redução do indicador de actividade manufactureira da zona euro foi determinada pela desaceleração dos indicadores alemão, francês e italiano. Em sentido oposto comportou-se o índice da quarta maior economia do euro. Com efeito, em Espanha o índice PMI da manufatura subiu para 55.4, mais 2.4 pontos do que em Dezembro, beneficiando da melhoria da componente que avalia as novas encomendas.

Entretanto, as perspectivas de evolução da inflação continuam a revelar alguma preocupação. No indicador compósito, a componente que avalia o comportamento dos preços voltou a cair, sugerindo que a inflação continuará em níveis reduzidos e faz prever a possibilidade de o Banco Central Europeu aumentar o programa de medidas não convencionais já na reunião de 10 de Março, com o objectivo de reinflacionar a economia.

Análise Técnica

Principais factores de mercado

As taxas Euribor caíram hoje para novos mínimos recorde a 3, 6 e 12 meses, tendo neste último prazo entrado em terreno negativo pela primeira vez. De facto, no prazo de 12 meses, a taxa Euribor caiu 0,004 pontos face a quinta-feira para um novo mínimo de -0,002%. A taxa Euribor a seis meses, a mais utilizada em Portugal no crédito à habitação e que entrou em terreno negativo pela primeira vez a 6 de Novembro passado, recuou para -0,104%, novo mínimo de sempre e menos 0,002 pontos face à sessão anterior. A Euribor a três meses, em valores negativos desde 21 de Abril de 2015, desceu para -0,167%, menos 0,001 pontos do que na véspera e novo mínimo de sempre. No prazo de nove meses, a Euribor manteve-se em -0,054%, actual valor mínimo de sempre registado pela primeira vez a 4 de Fevereiro.

A taxa de desemprego nos EUA caiu para valor mais baixo desde Fevereiro em 2008. O relatório acerca do comportamento do mercado de trabalho em Janeiro mostra que a taxa de desemprego no primeiro mês do ano foi de 4,9% - o valor mais baixo em quase oito anos. Os analistas antecipavam que a taxa de desemprego se mantivesse nos 5%. Foram ainda criados 150 mil novos empregos (não contando com os agrícolas), quando as previsões indicavam um valor próximo dos 190 mil.

Ainda nos EUA, o défice comercial agravou-se 2,7% em Dezembro, para 43,36 mil milhões de dólares (mmd), tendo ficado perto do valor médio das previsões dos analistas, 43 mmd. Em termos trimestrais, o 4ºT registou um défice comercial de 42,39 mmd, abaixo dos 43,50 mmd referentes ao 3ºT e aos 44,39 mmd do 2ºT.

Esta semana, as atenções vão estar centradas nas declarações que a Presidente da Fed irá proferir no âmbito do relatório semi-anual de política monetária. Investidores e operadores de mercado querem perceber o sentido da política monetária nos próximos tempos.

	Fecho 5-fev	Suportes	Resistências	Tendência	Comentário técnico
EUR/USD	1,1134	1,1068 1,1059	1,1243 1,1304	▼	Após o registo de um novo máximo, no contexto de curto/médio prazo, aguarda-se a formação de um movimento de correcção.
USD/JPY	116,95	116,42 115,96	117,63 118,23	▲	Poderá esgotar-se a actual aproximação de mínimos de curto prazo.
FUTURO EUR 3M	100,305	100,290 100,275	100,320 100,325	◀ ▶	Aguarda-se por uma estabilização/correcção após o registo de máximos.
FUTURO BUND 10Y	163,72	162,88 162,70	164,03 164,22	◀ ▶	Aguarda-se por uma estabilização/correcção após o registo de máximos.
DJI (*)	16.217,98	15.960 15.864	16.486 16.511	◀ ▶	O mercado mantém-se bastante debilitado, junto de níveis mínimos.
NASDAQ (*)	4.044,10	4.036 3.993	4.099 4.112	◀ ▶	O mercado mantém-se bastante debilitado, junto de níveis mínimos.
EUROSTOXX 50	2.878,07	2.855 2.790	2.936 2.945	◀ ▶	O mercado mantém-se bastante debilitado, junto de níveis mínimos.
IBEX 35	8.461,80	8.287 8.180	8.672 8.718	◀ ▶	O mercado mantém-se bastante debilitado, junto de níveis mínimos.
PSI 20	4.912,78	4.856 4.775	5.001 5.081	◀ ▶	O mercado mantém-se bastante debilitado, junto de níveis mínimos.

(*) 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	1º T 16	2º T 16	3º T 16	4º T 16
BCE	0.05%	4 Set 14 (-10 bp)	10-Mar	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
Fed	0.375%	16 Dez 15 (+25/+25 bp)	16-Mar	0.375%	0.375%	0.625%	0.625%	0.625%
BoJ*	-	19 Dez 08 (-20 bp)	15-Mar	-	-	-	-	-
BoE	0.50%	5 Mar 09 (-50 bp)	17-Mar	0.50%	0.75%	1.00%	1.25%	1.25%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	17-Mar	-0.750%	-	-	-	-

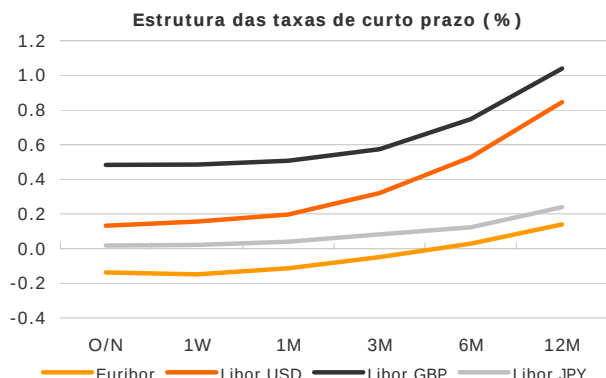
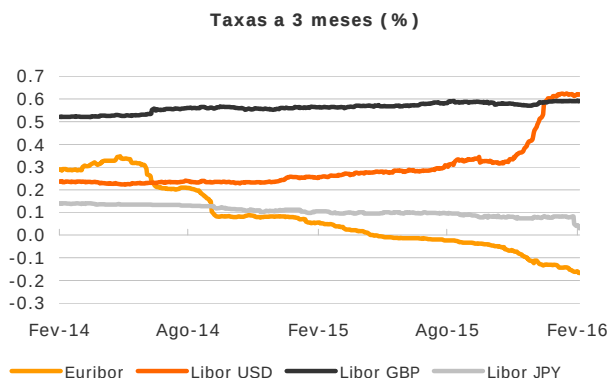
* A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

** 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

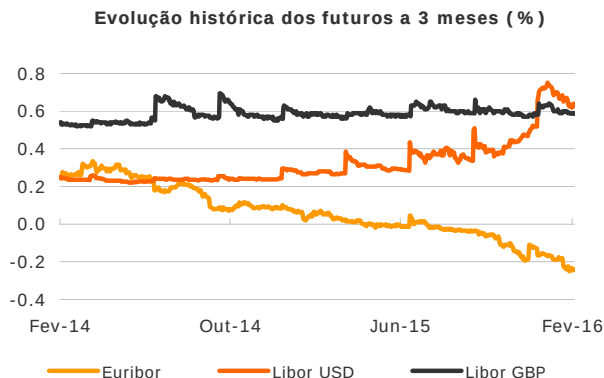
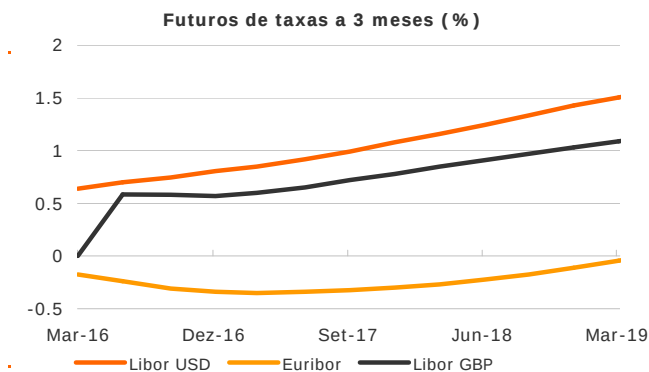
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
05-Fev-16	-0.07%	0.44%	0.46%	0.00%	0.66%	0.48%	0.11%	0.97%	0.53%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	2.50	-1.00	0.15	0.00	1.00	0.57	-13.00	-2.75	0.84
-1 ano	-12.00	35.00	1.63	-18.00	42.00	-0.83	-24.00	58.75	-7.03
<i>Previsões**:</i>									
1 mês	-0.18%	0.70%	0.60%	-0.08%	0.80%	0.70%	0.09%	1.00%	1.00%
6 meses	-0.23%	1.05%	0.75%	-0.13%	1.15%	0.85%	0.04%	1.35%	1.15%
12 meses	-0.15%	1.40%	1.00%	-0.05%	1.50%	1.10%	0.14%	1.70%	1.40%

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



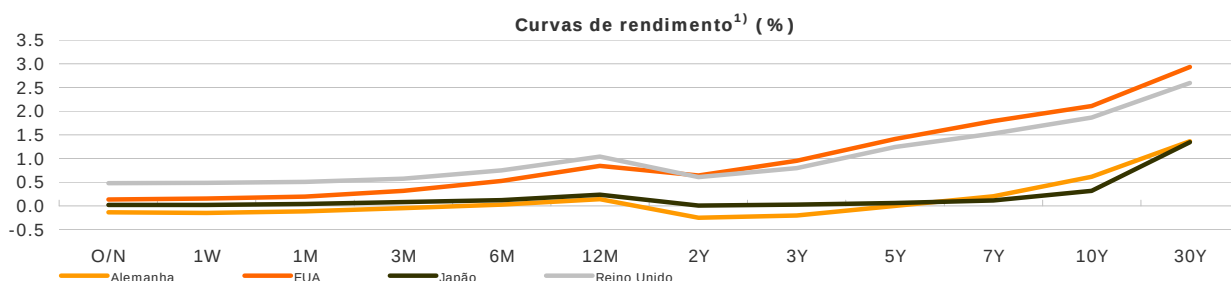
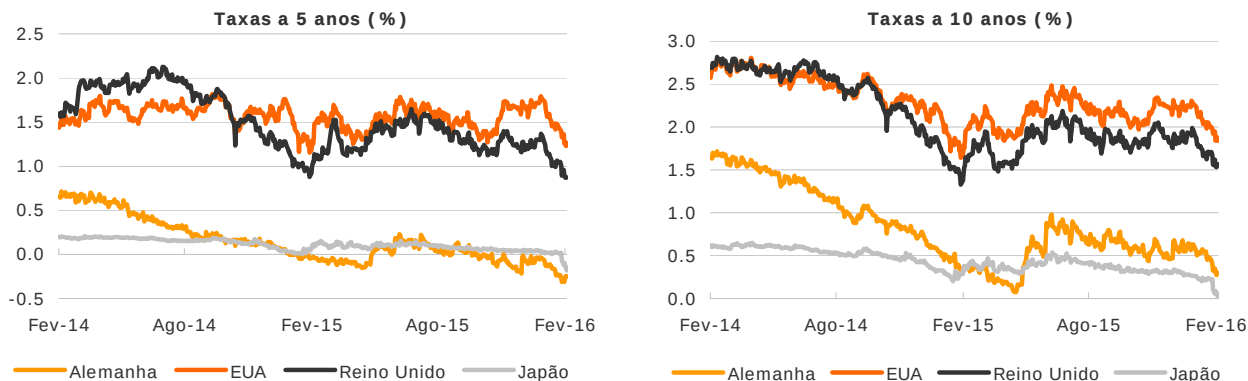
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



Dívida Pública

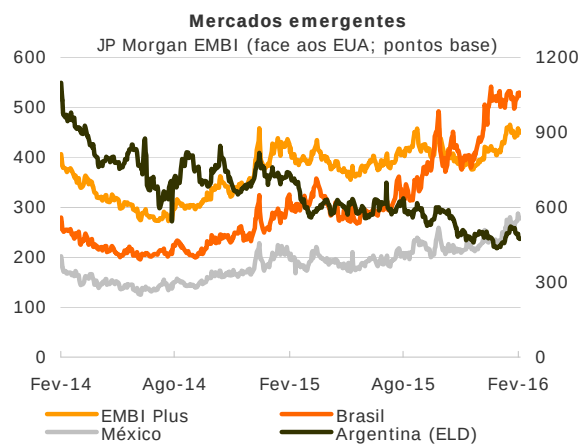
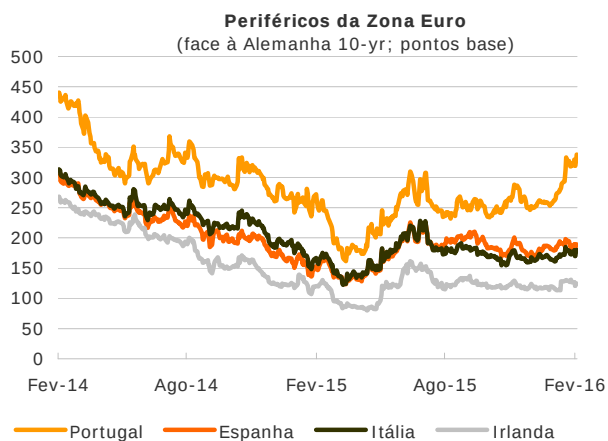
Taxas de juro: economias avançadas



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

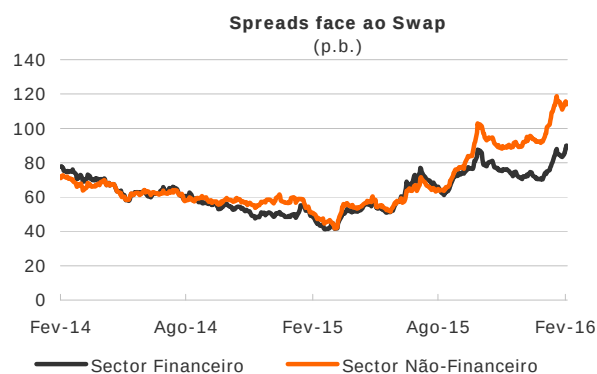
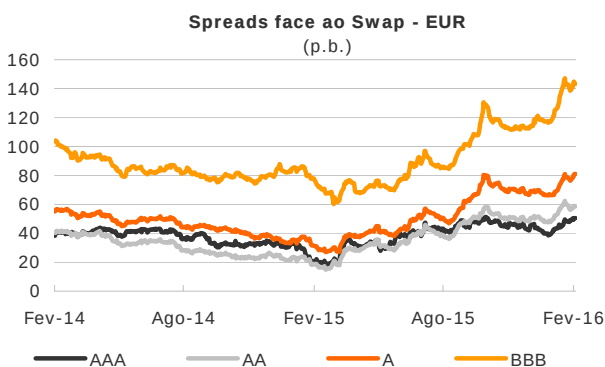
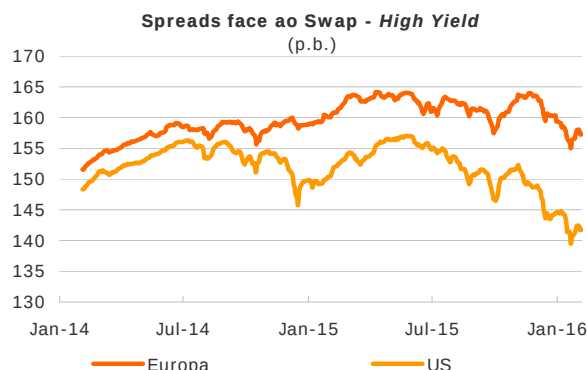
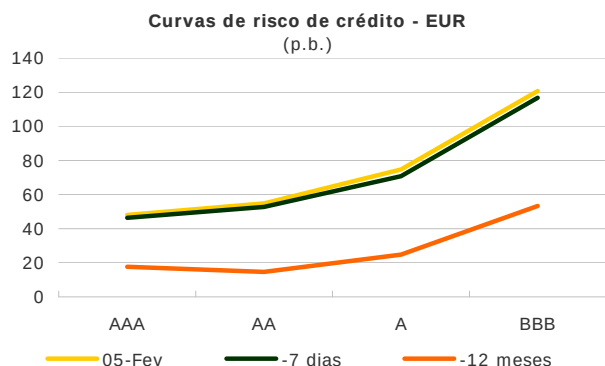
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.25%	-12.0	0.64%	-28.4	0.61%	-20.1	0.24%	34.6
5 anos	0.00%	-13.7	1.41%	-45.3	1.24%	-37.3	1.10%	66.1
10 anos	0.62%	-24.4	2.11%	-37.6	1.86%	-31.5	2.40%	61.9
30 anos	1.37%	-39.6	2.93%	-30.0	2.60%	-23.0	3.38%	41.9

Spreads



Dívida Corporate

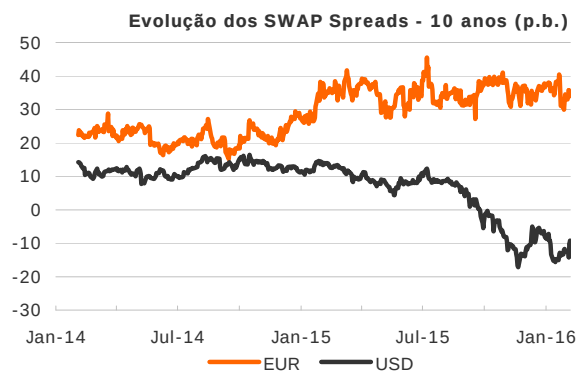
Spreads de dívida corporate face ao swap



	05-Fev	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	48.0	1.6	9.4	3.2	11.4	30.3	51.4	38.1	17.7
AA	54.8	2	9.2	7.3	10.9	40.2	62.5	35.5	14.9
A	74.7	3.9	14.6	10.1	14.6	49.9	80.9	50.0	27
BBB	120.7	4	23.9	31.1	26.4	67.4	147.2	90.3	60.2
Financieiras	79.6	6.4	16.1	13.8	19.7	42.2	89.9	62.8	41.2
Indústria	99.4	1.7	18.3	24.4	20.7	68.1	118.7	67.4	41.7
Total	90.2	3.6	17.8	20.5	21.1	55.7	107.1	65.6	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
05-Fev	-1.9	38.7
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	3.3	0.1
YTD	-1.0	-2.7
-12 meses	-22.9	-0.2
Máx. últimos 12 meses	16.4	45.5
Min. últimos 12 meses	-17.1	15.2



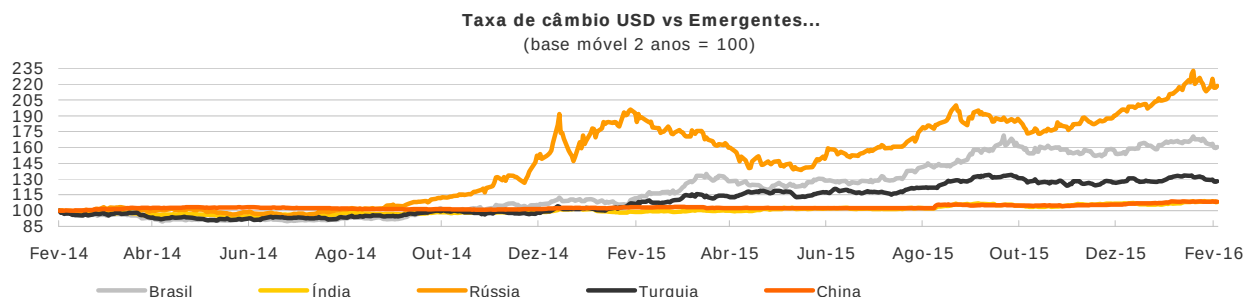
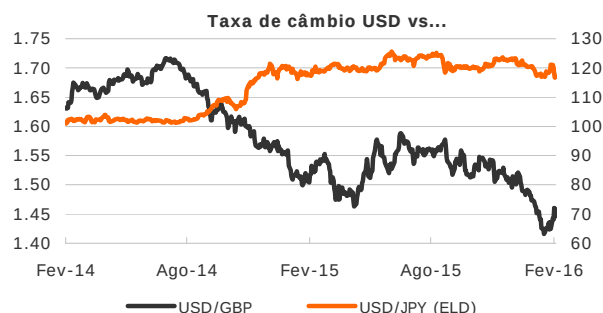
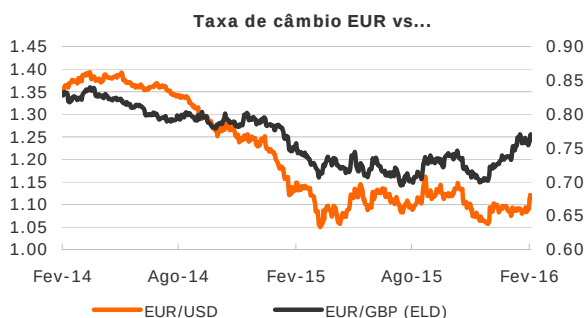
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1138	2.83%	3.63%	2.54%	-2.95%	1.17	1.05
	GBP	R.U.	0.770	-1.22%	-4.91%	-4.32%	-2.80%	0.78	0.69
	CHF	Suiça	1.11	0.18%	-1.95%	-1.58%	-4.40%	1.12	1.02
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.45	1.52%	-1.47%	-1.87%	-5.66%	1.59	1.41
	JPY	Japão	116.96	3.57%	1.80%	2.79%	0.49%	125.86	115.98
Emergentes									
	CNY	China	6.57	0.03%	-0.89%	-1.23%	-4.89%	6.60	6.18
	BRL	Brasil	3.91	2.21%	2.43%	1.22%	-29.84%	4.25	2.74

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			98.5	0.94%	3.52%	2.78%	1.36%	98.72	92.30
USD			125.3	-0.20%	2.06%	1.91%	9.57%	126.24	112.82

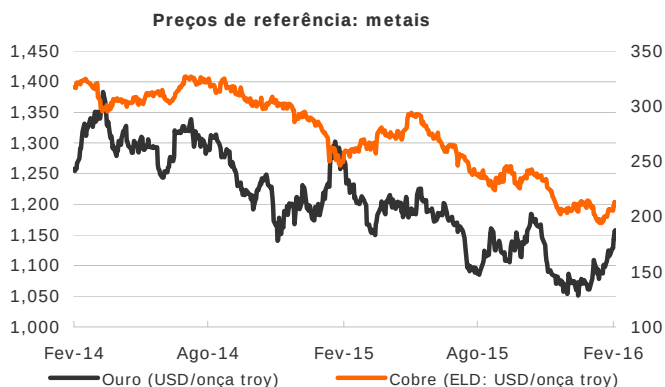
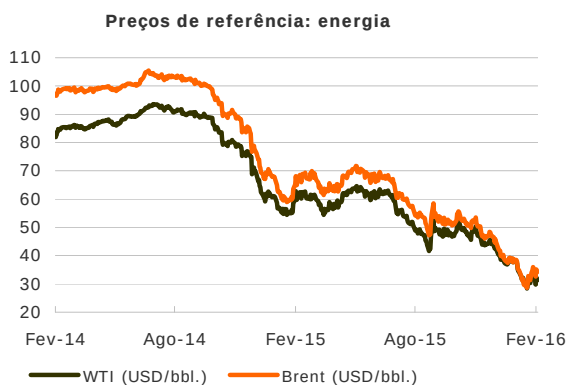


Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.114	0.770	7.464	9.570	1.106	116.960	0.993	1.446
Tx. forward 1M	1.115	0.771	7.463	9.579	1.105	116.884	0.992	1.446
Tx. forward 3M	1.117	0.772	7.461	9.601	1.104	116.653	0.989	1.446
Tx. forward 12M	1.128	0.779	7.456	9.689	1.100	115.300	0.974	1.449
Tx. forward 5Y	1.214	0.825	-	10.261	1.065	104.040	0.878	-

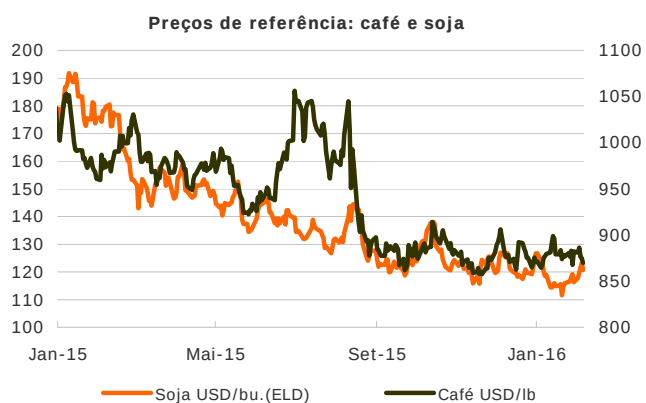
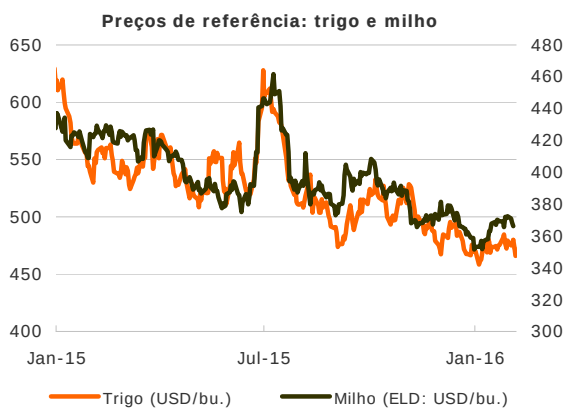
Commodities

Energia & metais



	5-Fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	31.4	-6.7%	-15.7%	-35.6%	52.0	54.2	55.8
Brent (USD/bbl.)	34.3	-4.7%	-9.2%	-36.7%	56.0	59.5	62.0
Gás natural (USD/MMBtu)	2.04	-11.3%	-13.1%	-34.7%	2.8	3.2	3.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,157.7	3.5%	7.4%	-8.5%	1158.4	1162.0	1169.2
Prata (USD/ onça troy)	14.8	3.8%	5.9%	-14.2%	15.9	16.0	16.1
Cobre (USD/MT)	210.4	1.8%	0.4%	-11.2%	241.0	244.0	236.1

Agricultura

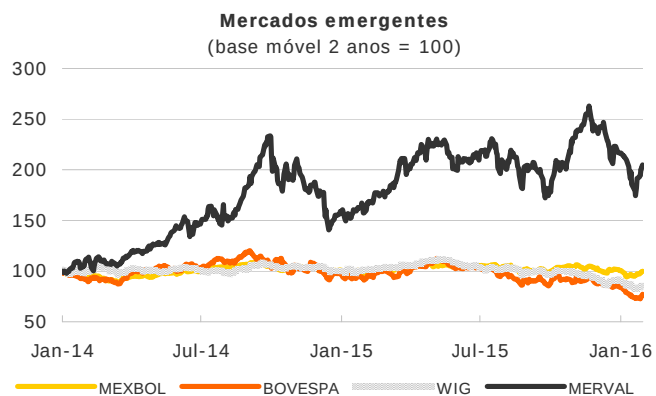
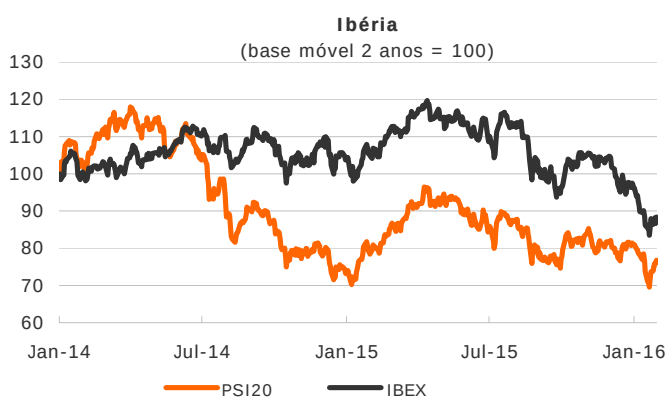
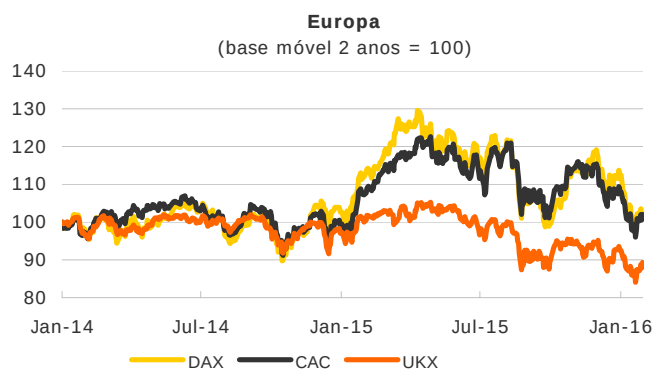
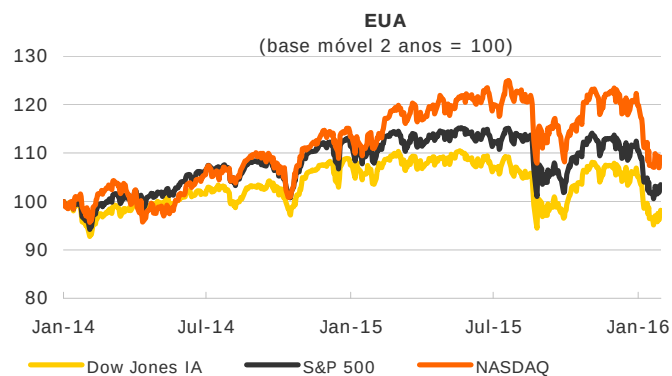


	5-Fev	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	367.5	-	3.8%	-7.2%	-	411.3	413.3
Trigo (USD/bu.)	513.5	-2.8%	1.0%	-9.3%	-	550.8	556.0
Soja (USD/bu.)	875.3	-1.4%	0.2%	-12.3%	883.5	885.0	889.0
Café (USD/lb.)	133.5	3.7%	-1.9%	-8.8%	-	144.2	147.1
Açúcar (USD/lb.)	14.4	0.2%	-9.6%	9.7%	-	13.9	13.9
Algodão (USD/lb.)	61.2	-2.0%	-4.5%	-5.7%	61.1	61.8	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	20-Jan	9,315	-0.3%	-9.3%	-9.3%
França	CAC 40	4,701	27-Abr	5,284	20-Jan	4,085	1.1%	-5.4%	-5.5%
Portugal	PSI 20	5,519	10-Abr	6,348	20-Jan	4,538	4.2%	-3.6%	-5.2%
Espanha	IBEX 35	10,310	13-Abr	11,885	20-Jan	8,206	0.5%	-16.6%	-8.2%
R. Unido	FTSE 100	6,416	27-Abr	7,123	20-Jan	5,640	2.2%	-11.4%	-3.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,250	13-Abr	3,836	20-Jan	2,855	0.0%	-10.3%	-7.5%
EUA									
	S&P 500	2,014	20-Mai	2,135	20-Jan	1,812	0.3%	-5.4%	-6.4%
	Nasdaq Comp.	4,831	20-Jul	5,232	24-Ago	4,292	-0.7%	-2.7%	-9.0%
	Dow Jones	17,082	19-Mai	18,351	24-Ago	15,370	1.2%	-6.5%	-6.6%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	18,439	24-Jun	20,953	21-Jan	16,017	3.3%	-0.5%	-8.0%
Singapura	Straits Times	2,020	24-Abr	2,190	24-Ago	1,801	1.7%	-2.0%	-2.5%
Hong-Kong	Hang Seng	22,459	27-Abr	28,589	21-Jan	18,534	3.2%	-20.0%	-10.2%
Emergentes									
México	Mexbol	44,388	27-Abr	46,078	24-Ago	39,257	2.7%	2.1%	-0.6%
Argentina	Merval	11,276	23-Nov	14,597	30-Jan	8,256	6.9%	30.1%	-5.4%
Brasil	Bovespa	49,147	6-Mai	58,575	20-Jan	37,046	5.4%	-16.8%	-8.3%
Rússia	RTSC Index	886	13-Mai	1,093	21-Jan	607	7.8%	-0.3%	-1.6%
Turquia	SE100	79,215	29-Jan	90,242	21-Jan	68,230	4.6%	-17.0%	2.4%



Calendário de Indicadores Económicos

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
8-Fev	8:00	ES	Produção industrial (y/y %)	Dez	-	5.7
	9:30	EU	Indicador sentimento económico-Sentix (índice)	Fev	7.4	9.6
9-Fev	6:45	CH	Taxa de desemprego (%)	Jan	3.5	3.4
	7:00	DE	Produção industrial (m/m %)	Dez	0.5	-0.3
	7:00	DE	Balança corrente (EUR mil milhões)	Dez	26.7	24.7
	7:00	DE	Exportações (m/m %)	Dez	0.5	0.5
	7:00	DE	Importações (m/m %)	Dez	-0.5	1.7
	11:00	PT	Taxa de desemprego (%)	4T	-	11.9
	15:00	US	Stocks nos grossistas (m/m %)	Dez	-0.1	-0.3
10-Fev	7:45	FR	Produção industrial (m/m %)	Dez	0.3	-0.9
	7:45	FR	Produção industrial (y/y %)	Dez	1.7	2.8
	9:00	IT	Produção industrial (m/m %)	Dez	0.3	-0.5
	9:00	IT	Produção industrial (y/y %)	Dez	1.4	0.9
	9:30	GB	Produção industrial (m/m %)	Dez	-0.1	-0.7
	9:30	GB	Produção industrial (y/y %)	Dez	1.0	0.9
	11:00	PT	IPC (m/m %)	Jan	-	-0.3
	11:00	PT	IPC (y/y %)	Jan	-	0.4
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	5-Fev	-	-2.6
	19:00	US	Relatório de execução orçamental	Jan	10.1	-14.4
11-Fev	8:15	CH	IPC (m/m %)	Jan	-0.4	-0.4
	8:15	CH	IPC (y/y %)	Jan	-1.3	-1.3
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	6-Fev	281.5	285.0
12-Fev	7:00	DE	IPC (m/m %)	Jan F	-0.8	-0.8
	7:00	DE	IPC (y/y %)	Jan F	0.5	0.5
	7:00	DE	PIB (q/q %)	4T P	0.3	0.3
	7:00	DE	PIB (y/y %)	4T P	1.4	1.7
	8:00	ES	IPC (m/m %)	Jan F	-1.9	-1.9
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Jan F	-0.3	-0.3
	9:00	IT	PIB (y/y %)	4T P	1.2	0.8
	9:00	IT	PIB (q/q %)	4T P	0.3	0.2
	9:30	PT	PIB (q/q %)	4T P	0.4	0.0
	9:30	PT	PIB (y/y %)	4T P	1.4	1.4
	10:00	EU	Produção industrial (m/m %)	Dez	0.3	-0.7
	10:00	EU	Produção industrial (y/y %)	Dez	0.9	1.1
	10:00	EU	PIB (q/q %)	4T A	0.3	0.3
	13:30	US	Índice de preços das importações (m/m %)	Jan	-1.5	-1.2
	13:30	US	Índice de preços das importações (y/y %)	Jan	-6.8	-8.2
	13:30	US	Vendas a retalho (m/m %)	Jan	0.1	-0.1
	15:00	US	Stocks das empresas (m/m %)	Dez	0.1	-0.2
	15:00	US	Ind. Conf. consumidor - Univ. Michigan (índice)	Fev P	92.5	92.0

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
