

22 de Maio de 2017

Agostinho Leal Alves

### Volatilidade e incerteza voltaram aos mercados

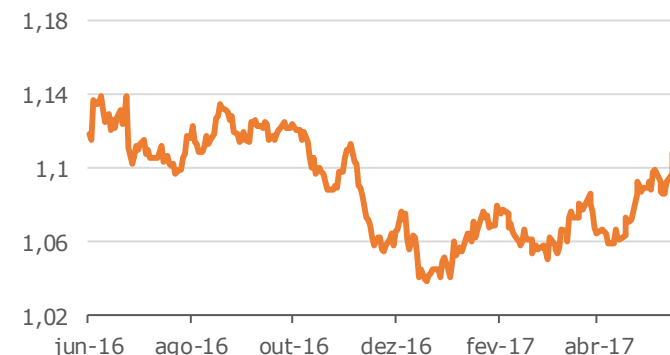
Um dos principais factores de mercado dos últimos meses tem sido o Presidente Donald Trump, desde que foi eleito e que tomou posse (8 de Novembro de 2016 e 20 de Janeiro de 2017), mas com consequências opostas durante todo este período. Se no início, a surpresa da sua eleição e as medidas defendidas na sua campanha eleitoral levaram os investidores a refugiarem-se no dólar e a procurar activos de maior risco, a falta das aguardadas políticas de saúde (remoção do *Obamacare* e introdução de novas regras de acesso à saúde) e fiscais (mais benéficas para as famílias e empresas comparativamente às anteriores e baseada, sobretudo, na descida de impostos) que anunciavam uma expressiva recuperação económica está a gerar incerteza e a fazer adiar uma actuação mais pró-activa dos investidores norte-americanos (com contágio para outros espaços económicos) e a criar volatilidade nos mercados. Mas questões políticas adicionais (intromissão e conflito com o FBI) estão presentemente a fragilizar a posição política do Presidente, com potenciais reflexos ao nível da prossecução da agenda económica do executivo ao nível do Congresso. E agora o “Trump da esperança económica” está a ceder lugar ao “Trump do receio”, com reflexos negativos nos mercados financeiros.

De facto, a actual turbulência política, que passa por questões importantes como a demissão do Director do FBI James Comey e a provável obstrução à justiça, é potencialmente ofensiva e justificadora de uma acção de “impeachment”. É grave porque toda esta questão tem implicações com a Rússia, país que ainda é visto pela opinião pública norte-americana, e não só, como país não amigo. A questão passa por saber que relações existiram entre a campanha do candidato Trump e a Rússia. Para já e no curto prazo esta questão está a ser encarada pelos mercados como factor importante de incerteza e gerador de volatilidade.

Tudo isto está a erodir politicamente o Presidente que, mais fragilizado como nunca durante o ainda curto período de vida da sua Administração, tem ainda uma agenda económica a cumprir e a fazer passar no Congresso. Com efeito, embora os Republicanos tenham a maioria, nem todos têm aprovado as políticas defendidas por Trump (veja-se o revés ocorrido aquando da remoção do *Obamacare*). O atraso na apresentação do importante plano de reforma fiscal, assim como a agenda de lançamento de infraestruturas, estão igualmente a criar desconforto ao nível dos agentes políticos e económicos. A importante redução de impostos prevista e o relançamento das obras públicas são vistos como essenciais para suportar um crescimento económico superior ao actual.

#### Acentuou-se a tendência de subida do EUR/USD

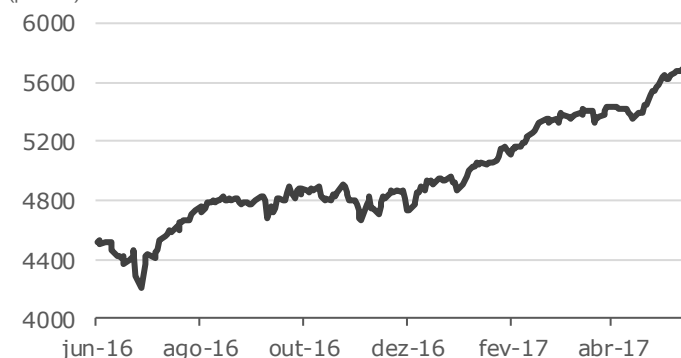
(x dólares por euro)



Fonte: Reuters

#### Nasdaq corrigiu após o registo de valores recorde

(pontos)



Fonte: Reuters

Quanto aos efeitos imediatos nos mercados, o EUR/USD encontra-se em níveis de Novembro de 2016, perto de 1.12 tendo, nos últimos dias, subido cerca de 4% (depreciação do dólar contra o euro). Recorde-se que no início do ano o EUR/USD era transaccionado no patamar dos 1.05. Mas a tendência de subida mais acentuada do EUR/USD não se explica só pelo chamado "factor Trump". Enquanto, os EUA hesitam num crescimento e dinâmica de actividade ainda mais expressivo (embora o mercado de trabalho esteja muito perto de uma situação de pleno emprego), a Europa mostra sinais de relançamento económico, havendo um ambiente bastante favorável a envolver a maioria dos motores da Zona Euro. Tem sido evidente a revisão em alta do crescimento em 2017 e 2018 feito pela maioria das organizações internacionais. Entretanto, a maioria dos desequilíbrios financeiros existentes nos países mais "frágeis" do euro têm vindo a ser resolvidos, de forma gradual. Foi igualmente importante a diminuição do risco político na Europa (sobretudo para o projecto europeu e para o euro) a eleição de Emmanuel Macron para a presidência francesa, derrotando a problemática candidatura de Marine Le Pen.

Ao nível das *yields* entre a dívida dos dois lados do Atlântico, o diferencial tem vindo a estreitar a favor do euro. A *yield* do Bund a 10 anos encontra-se nos 0.375%, que compara com a *yield* do Treasury em 2.25%. No início do ano, as *yields* destes dois activos encontravam-se em 0.20% e 2.50%, respectivamente. Já ao nível dos índices bolsistas americanos, encontram-se presentemente a efectuar movimentos de correcção, depois do registo de máximos recorde nas últimas semanas. Acredita-se que esse movimento não está de todo esgotado. Aguarda-se agora uma ideia mais clara acerca da continuidade, ou não, da turbulência política em Washington e seus desenvolvimentos, com efeito na gestão do risco por parte dos investidores.

## 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

A Moody's, num recente relatório acerca da evolução da situação económica e financeira de Portugal, manteve o *outlook* do país em situação estável e o *rating* em Ba1 (um nível abaixo do patamar de investimento). Apesar de elogiar a evolução recente da economia portuguesa, considera que se mantêm moderadas as perspectivas de mais longo prazo. No entanto, esta agência de notação financeira norte-americana considera que o país pode surpreender ao nível da consolidação orçamental e da redução da dívida que terá, sem dúvida, reflexo positivo na atribuição futura de *rating*. Mais pessimista que os restantes organismos internacionais e que o governo português, a Moody's prevê um crescimento do PIB de 1.7% este ano e de 1.4% em 2018. Já o défice deverá deteriorar-se para 2% do PIB em 2018. A agência mantém-se preocupada com o elevado nível da dívida pública, que deverá descer gradualmente ao longo dos próximos anos. Salienta ainda a existência de riscos ao nível do crédito malparado, embora veja uma estabilização do sector bancário.

A confiança dos consumidores na Zona do euro subiu menos do que o esperado em Maio, segundo a estimativa rápida da Comissão Europeia. A CE indicou que a confiança dos consumidores nos 19 países do euro subiu 0.3 pontos para -3.3 de Abril para Maio. Os analistas esperavam um aumento médio de 0.6 pontos para 3.0. Para a União Europeia, a confiança dos consumidores aumentou 0.1 ponto para -3.3.

O superávit ajustado da balança corrente da Zona Euro reduziu-se em Março, mas continua perto dos valores máximos históricos, segundo dados do Banco Central Europeu. O saldo corrigido das variações sazonais e dos dias úteis baixou para EUR 34.1 mil milhões, face aos 37.8 mil milhões registados no mês anterior, quando se situava no nível mais elevado. Os dados não ajustados revelaram que o excedente aumentou para EUR 44.8 mil milhões, face a EUR 27.8 mil milhões, uma vez que o excedente do comércio de bens e serviços aumentou fortemente. Nos últimos 12 meses, o excedente corrente aumentou para 3.4% do PIB, que compara com 3.3% no ano anterior.

|                        | Fecho<br>19-mai | Suportes           | Resistências       | Tendência | Comentário técnico                                                                               |
|------------------------|-----------------|--------------------|--------------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>EUR/USD</b>         | 1,1189          | 1,1022<br>1,0920   | 1,1299<br>1,1326   | ▼         | Após o registo de máximos, aguarda-se pela formação de um movimento de correcção.                |
| <b>USD/JPY</b>         | 111,46          | 110,21<br>109,57   | 111,71<br>112,06   | ◀ ▶       | A recente queda (movimento de correcção) está a dar lugar a uma acção de consolidação de níveis. |
| <b>FUTURO EUR 3M</b>   | 100,310         | 100,305<br>100,295 | 100,330<br>100,360 | ◀ ▶       | Mercado estabilizado junto a valores máximos.                                                    |
| <b>FUTURO BUND 10Y</b> | 163,12          | 162,87<br>162,76   | 163,38<br>163,89   | ◀ ▶       | Ocorreu uma dinâmica de subida que se mostra agora mais limitada.                                |
| <b>DJI (*)</b>         | 20.812,69       | 20.688<br>20.663   | 20.846<br>20.924   | ▲         | Depois do recente movim. de correcção podem surgir oportunidades de compra.                      |
| <b>NASDAQ (*)</b>      | 5.661,42        | 5.626<br>5.568     | 5.699<br>5.725     | ▲         | Depois do recente movim. de correcção podem surgir oportunidades de compra.                      |
| <b>EUROSTOXX 50</b>    | 3.587,01        | 3.562<br>3.529     | 3.608<br>3.621     | ▲         | Depois do recente movim. de correcção podem surgir oportunidades de compra.                      |
| <b>IBEX 35</b>         | 10.835,40       | 10.685<br>10.564   | 10.928<br>10.991   | ▲         | Depois do recente movim. de correcção podem surgir oportunidades de compra.                      |
| <b>PSI 20</b>          | 5.176,74        | 5.089<br>5.018     | 5.196<br>5.250     | ▲         | Depois do recente movim. de correcção podem surgir oportunidades de compra.                      |

(\*) 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 |
| <b>BCE</b>   | 0.00%        | 10 Mar 16 (-5 bp)      | 08-jun          | 0.00%    | 0.00%                            | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%  |
| <b>Fed</b>   | 0.875%       | 15 Mar 17 (+25/+25 bp) | 14-jun          | 1.125%   | 1.125%                           | 1.375% | 1.375% | 1.625% |
| <b>BoJ*</b>  | -            | 19 Dez 08 (-20 bp)     | 16-jun          | -        | -                                | -      | -      | -      |
| <b>BoE</b>   | 0.25%        | 4 Ago 16 (-25 bp)      | 15-jun          | 0.25%    | 0.25%                            | 0.25%  | 0.25%  | 0.25%  |
| <b>BNS**</b> | -0.750%      | 15 Jan 15 (-50 bp)     | 15-jun          | -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.

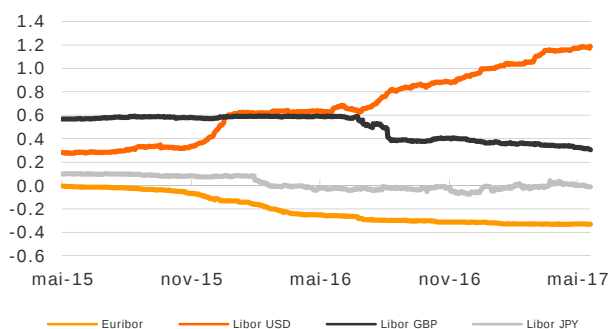
\*\* O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

### Taxas de curto-prazo

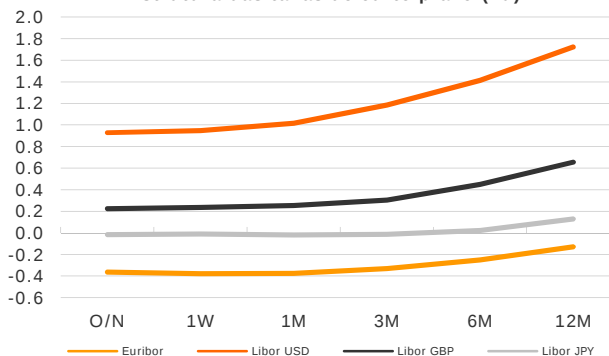
|                         | 3 meses |       |        | 6 meses |       |        | 12 meses |       |        |
|-------------------------|---------|-------|--------|---------|-------|--------|----------|-------|--------|
|                         | Euro    | USD   | GBP    | Euro    | USD   | GBP    | Euro     | USD   | GBP    |
| <b>19-mai-17</b>        | -0.32%  | 1.52% | 0.22%  | -0.25%  | 1.55% | 0.22%  | -0.13%   | 1.74% | 0.25%  |
| <i>Variação (em pb)</i> |         |       |        |         |       |        |          |       |        |
| -1 semana               | 0.00    | 2.00  | -0.03  | 0.00    | 11.00 | 0.17   | -2.50    | -     | 1.23   |
| -1 ano                  | -6.00   | 96.71 | -22.98 | -8.00   | 60.00 | -20.32 | -8.50    | -     | -17.88 |
| <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 (%)



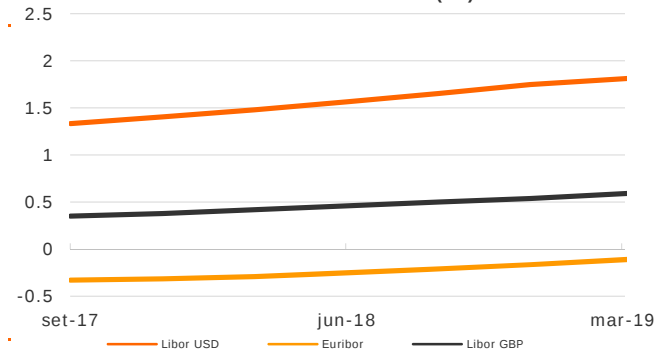
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



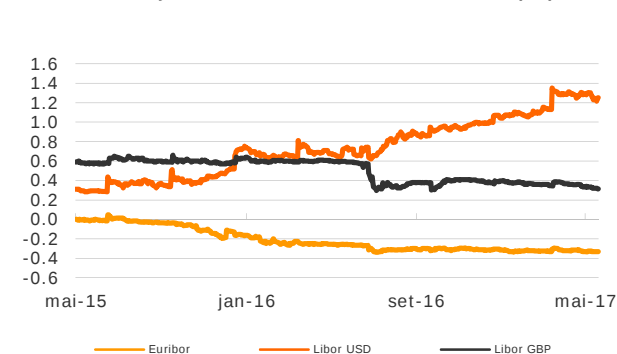
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

### Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

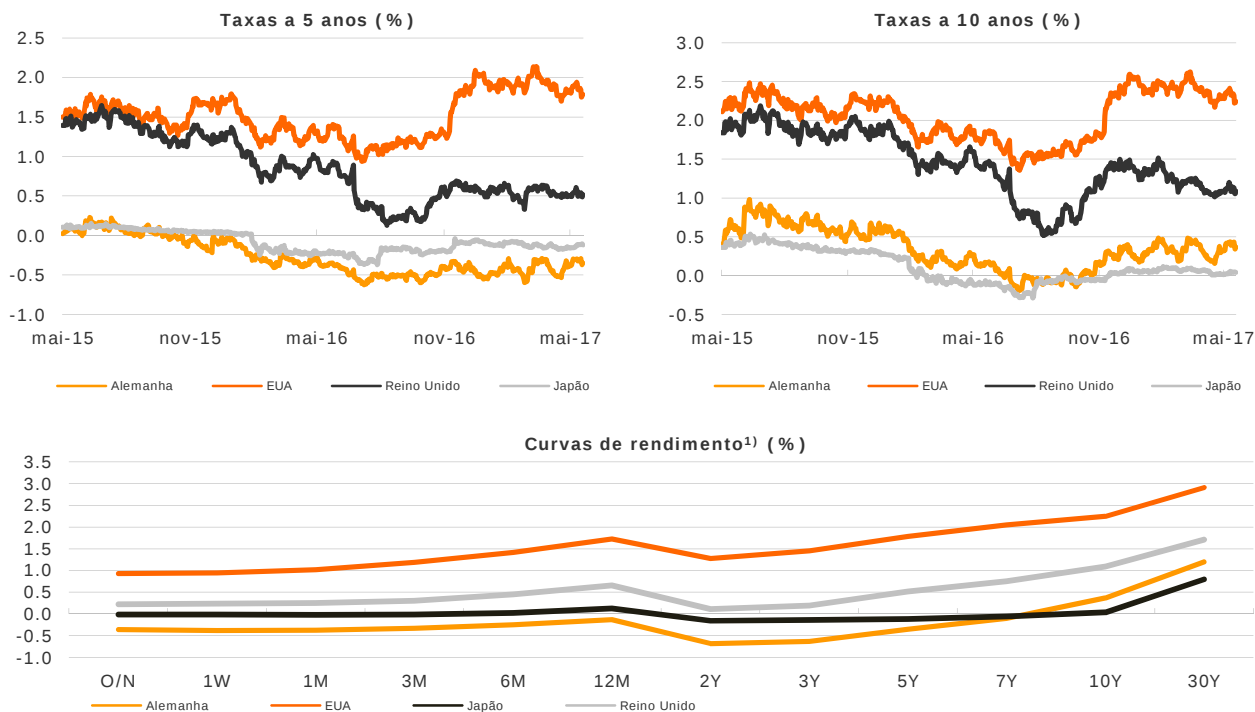


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



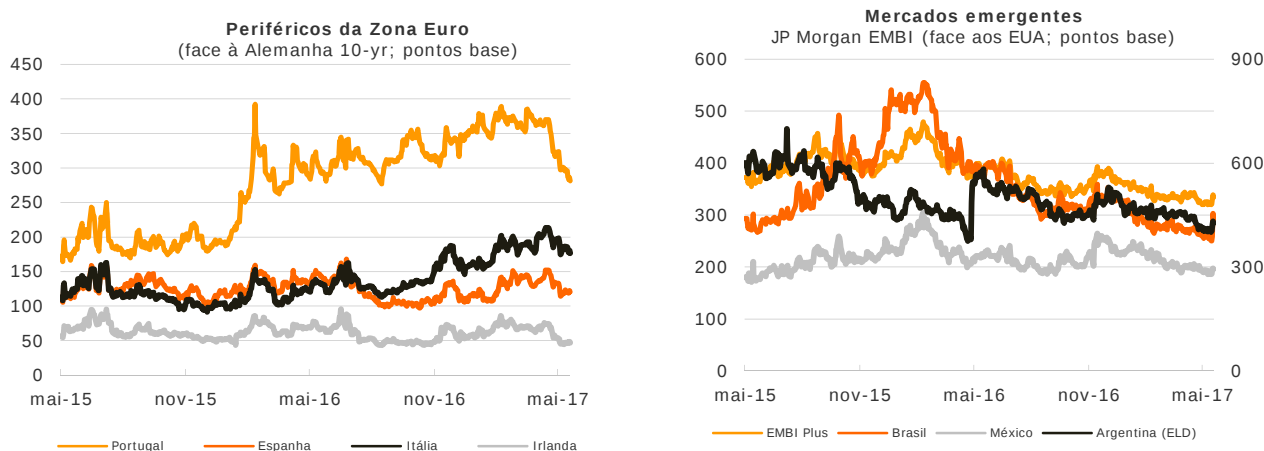
## Dívida Pública

### Taxas de juro: economias avançadas



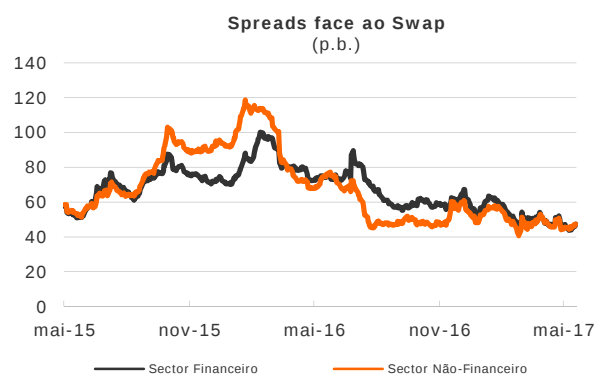
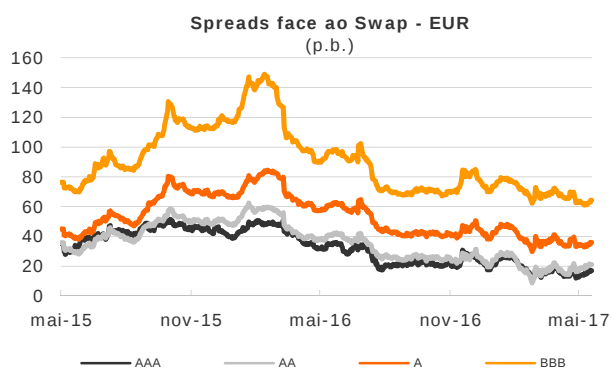
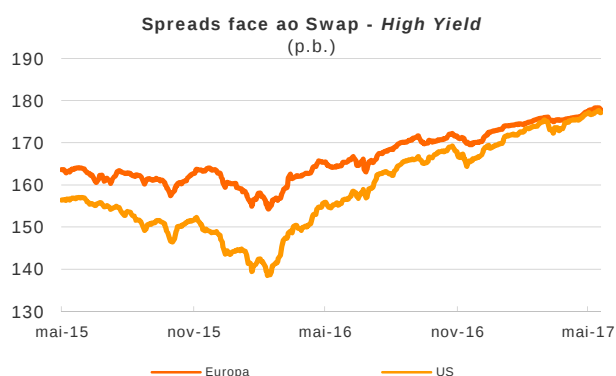
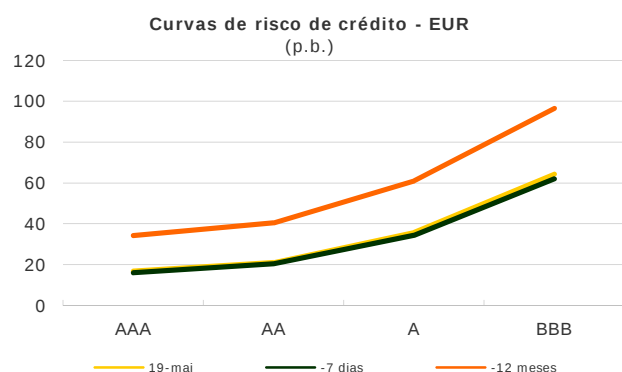
|         | Alemanha |                   | EUA    |                   | Reino Unido |                   | Portugal |                   |
|---------|----------|-------------------|--------|-------------------|-------------|-------------------|----------|-------------------|
|         | Actual   | Var. 1 mês (p.b.) | Actual | Var. 1 mês (p.b.) | Actual      | Var. 1 mês (p.b.) | Actual   | Var. 1 mês (p.b.) |
| 2 anos  | -0.68%   | 12.2              | 1.27%  | 9.6               | 0.11%       | -1.7              | 0.31%    | -9.2              |
| 5 anos  | -0.35%   | 12.4              | 1.79%  | 4.6               | 0.52%       | -1.0              | 1.61%    | -59.3             |
| 10 anos | 0.37%    | 16.5              | 2.25%  | 3.1               | 1.09%       | 2.6               | 3.18%    | -63.0             |
| 30 anos | 1.20%    | 28.4              | 2.91%  | 3.8               | 1.71%       | 5.1               | 3.97%    | -51.8             |

### Spreads



## Dívida Corporate

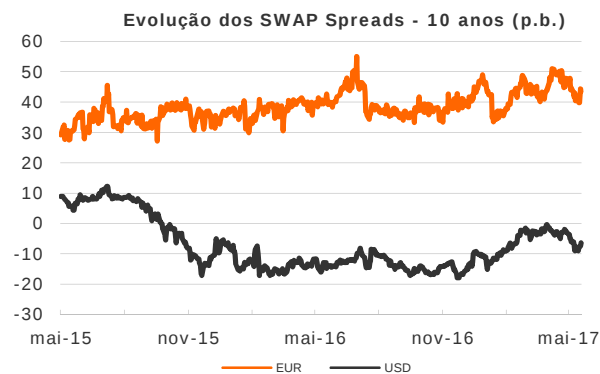
### Spreads de dívida corporate face ao swap



|              | 19-mai | Variação (b.p.) |        |          |      |           | Últimos 2 anos |       |        |
|--------------|--------|-----------------|--------|----------|------|-----------|----------------|-------|--------|
|              |        | -7 dias         | -1 mês | -3 meses | YTD  | -12 meses | Máximo         | Médio | Mínimo |
| AAA          | 16.9   | 0.8             | 3.5    | 0.1      | -5.4 | -17.4     | 51.4           | 32.7  | 10.5   |
| AA           | 21.1   | 0.6             | 6.0    | 4.9      | -2.9 | -19.5     | 62.5           | 36.0  | 8.7    |
| A            | 35.8   | 1.4             | 1.4    | -0.8     | -6.7 | -25.2     | 84.5           | 53.8  | 29.8   |
| BBB          | 64.4   | 2.3             | -2.1   | -4.7     | -9.4 | -32.1     | 149            | 91.2  | 62.2   |
| Financieiras | 47.2   | 2.5             | -0.4   | -3.4     | -9.4 | -26.9     | 100.2          | 67.5  | 44.3   |
| Indústria    | 47.3   | 1.3             | 1.3    | 0.8      | -5.2 | -27.8     | 118.7          | 68.0  | 40.6   |
| Total        | 47.2   | 1.7             | 0.4    | -1.6     | -6.8 | -27.2     | 108.8          | 67.8  | 41.9   |

### Swap spreads

|                           | USD         | EUR         |
|---------------------------|-------------|-------------|
| <b>19-mai</b>             | <b>-6.4</b> | <b>43.5</b> |
| <i>Variação (em p.b.)</i> |             |             |
| -1 semana                 | 1.4         | 1.8         |
| YTD                       | 4.6         | -2.5        |
| -12 meses                 | 7.7         | 3.6         |
| Máx. últimos 12 meses     | 12.3        | 55.1        |
| Min. últimos 12 meses     | -18.0       | 27.2        |



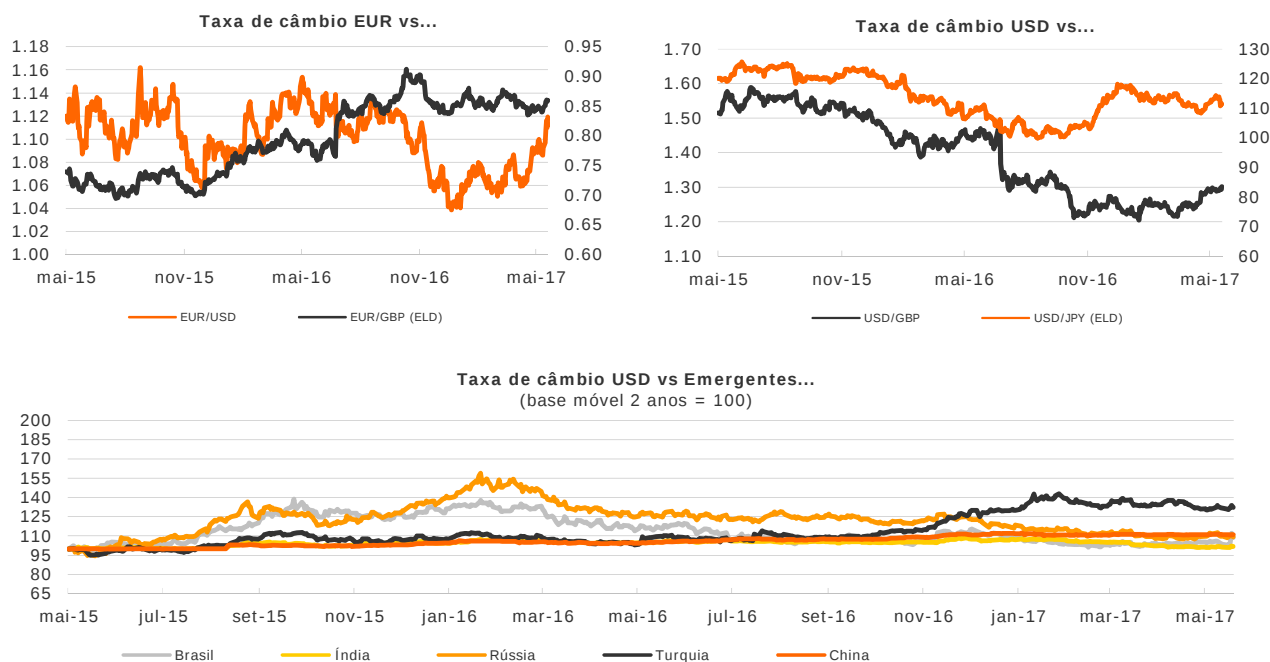
## Mercado Cambial

### Taxas de câmbio

|                   |            |        | Variação (%) |           |        |        |          | Últimos 12 meses |       |
|-------------------|------------|--------|--------------|-----------|--------|--------|----------|------------------|-------|
|                   |            |        | spot         | -1 semana | -1 mês | YTD    | Homóloga | Máx.             | Min.  |
| <b>EUR vs...</b>  |            |        |              |           |        |        |          |                  |       |
|                   | <b>USD</b> | E.U.A. | 1.1192       | 2.39%     | 4.49%  | 6.42%  | -0.10%   | 1.14             | 1.03  |
|                   | <b>GBP</b> | R.U.   | 0.860        | -1.41%    | -2.49% | -0.72% | -10.82%  | 0.94             | 0.76  |
|                   | <b>CHF</b> | Suiça  | 1.09         | 0.27%     | -2.01% | -1.75% | 1.70%    | 1.11             | 1.06  |
| <b>USD vs...</b>  |            |        |              |           |        |        |          |                  |       |
|                   | <b>GBP</b> | R.U.   | 1.30         | 0.99%     | 1.89%  | 5.49%  | -10.90%  | 1.50             | 1.18  |
|                   | <b>JPY</b> | Japão  | 111.44       | 1.74%     | -2.32% | 4.95%  | -1.33%   | 118.66           | 99.02 |
| <b>Emergentes</b> |            |        |              |           |        |        |          |                  |       |
|                   | <b>CNY</b> | China  | 6.89         | 0.21%     | 0.04%  | 0.87%  | -4.87%   | 6.96             | 6.54  |
|                   | <b>BRL</b> | Brasil | 3.28         | -4.94%    | -4.01% | -0.89% | 8.52%    | 3.64             | 3.04  |

### Taxas de câmbio efectivas nominais

|            |  |  | Variação (%) |           |        |        |          | Últimos 12 meses |        |
|------------|--|--|--------------|-----------|--------|--------|----------|------------------|--------|
|            |  |  | spot         | -1 semana | -1 mês | YTD    | Homóloga | Máx.             | Min.   |
| <b>EUR</b> |  |  | 99.7         | 1.49%     | 3.49%  | 2.54%  | 2.35%    | 99.71            | 95.69  |
| <b>USD</b> |  |  | 124.4        | -0.06%    | -0.10% | -3.00% | 3.46%    | 129.08           | 119.69 |



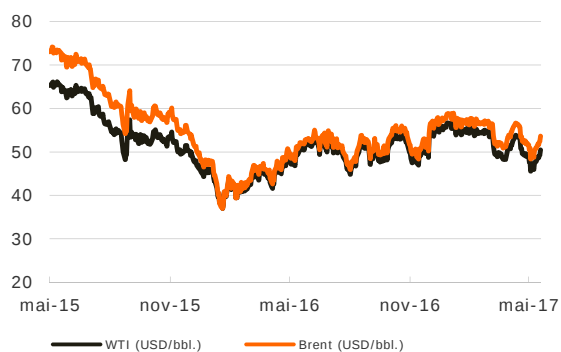
### Taxas de câmbio forward

|                  | EUR vs... |       |       |        |       | USD vs... |       | GBP vs.. |
|------------------|-----------|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|----------|
|                  | USD       | GBP   | DKK   | NOK    | CHF   | JPY       | CHF   | USD      |
| <b>Taxa spot</b> | 1.119     | 0.860 | 7.443 | 9.390  | 1.091 | 111.440   | 0.975 | 1.302    |
| Tx. forward 1M   | 1.121     | 0.860 | 7.442 | 9.400  | 1.091 | 111.316   | 0.973 | 1.303    |
| Tx. forward 3M   | 1.124     | 0.861 | 7.441 | 9.421  | 1.090 | 110.996   | 0.969 | 1.305    |
| Tx. forward 12M  | 1.142     | 0.867 | 7.433 | 9.517  | 1.086 | 109.425   | 0.951 | 1.317    |
| Tx. forward 5Y   | 1.246     | 0.897 | -     | 10.119 | 1.059 | 98.090    | 0.850 | -        |

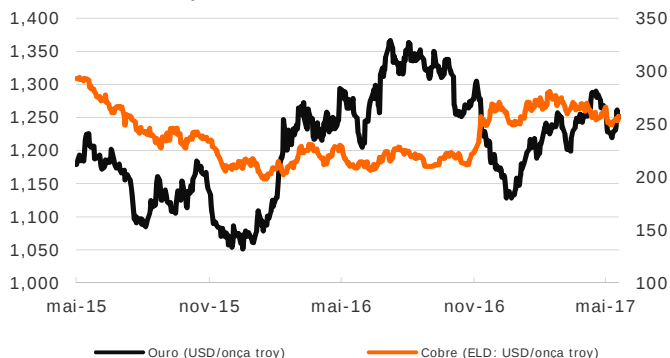
## Commodities

### Energia & metais

Preços de referência: energia



Preços de referência: metais



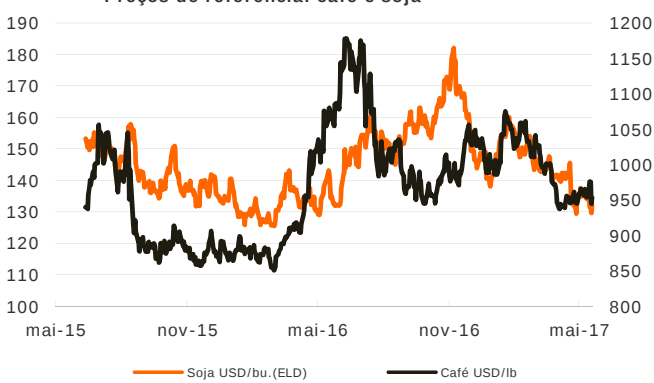
|                         | 19-mai  | Variação (%) |        |          | Futuros |         |         |
|-------------------------|---------|--------------|--------|----------|---------|---------|---------|
|                         |         | -7 dias      | -1 mês | -6 meses | 1 mês   | 1 ano   | 2 anos  |
| Energia                 |         |              |        |          |         |         |         |
| WTI (USD/bbl.)          | 50.4    | 5.3%         | -0.9%  | 1.8%     | 50.7    | 51.4    | 50.2    |
| Brent (USD/bbl.)        | 53.6    | 5.4%         | 0.3%   | 5.3%     | 53.7    | 53.0    | 52.7    |
| Gás natural (USD/MMBtu) | 3.25    | -5.1%        | -0.8%  | 7.8%     | 3.3     | 2.9     | 2.7     |
| Metais                  |         |              |        |          |         |         |         |
| Ouro (USD/ onça troy)   | 1,252.9 | 2.0%         | -2.1%  | -0.1%    | 1,253.3 | 1,269.4 | 1,265.5 |
| Prata (USD/ onça troy)  | 16.8    | 2.0%         | -7.4%  | 1.9%     | 16.8    | 17.0    | 17.3    |
| Cobre (USD/MT)          | 257.4   | 2.0%         | 1.0%   | 3.4%     | 256.8   | 258.0   | 257.0   |

### Agricultura

Preços de referência: trigo e milho



Preços de referência: café e soja

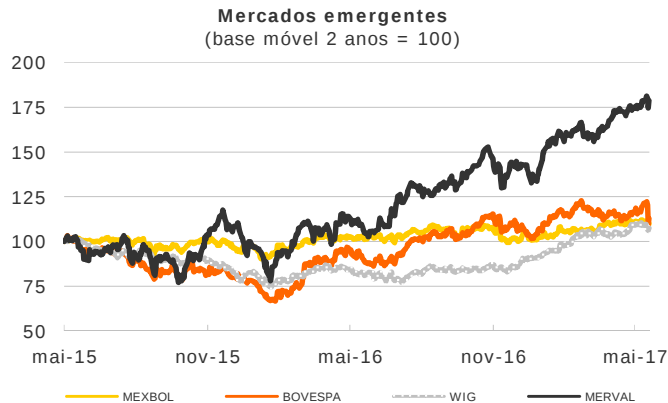
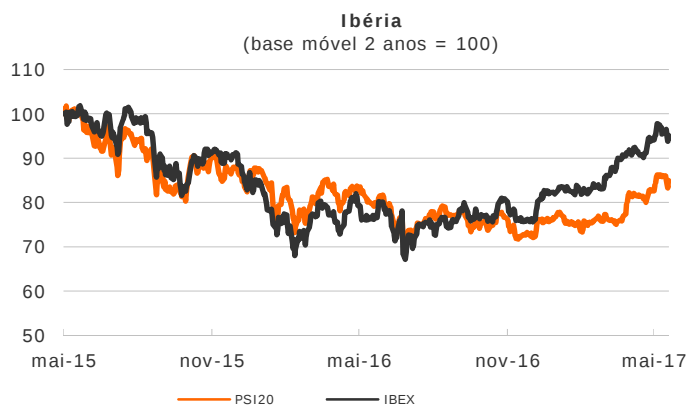
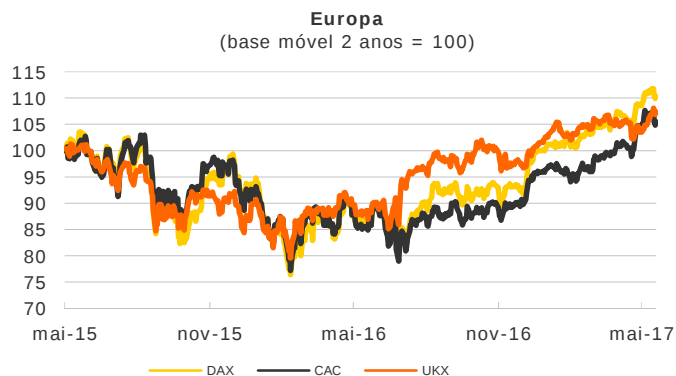
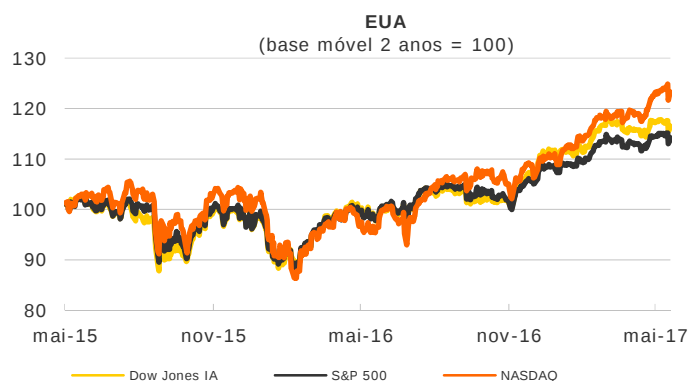


|                   | 19-mai | Variação (%) |        |          | Futuros |       |        |
|-------------------|--------|--------------|--------|----------|---------|-------|--------|
|                   |        | -7 dias      | -1 mês | -6 meses | 1 mês   | 1 ano | 2 anos |
| Milho (USD/bu.)   | 372.0  | -            | 1.0%   | 1.3%     | 361.8   | 405.3 | 406.3  |
| Trigo (USD/bu.)   | 431.3  | -0.4%        | -0.8%  | -5.0%    | 431.3   | 495.0 | 527.3  |
| Soja (USD/bu.)    | 953.0  | -0.1%        | 0.3%   | -4.1%    | 953.0   | 968.3 | 950.8  |
| Café (USD/lb.)    | 132.0  | -2.2%        | -6.2%  | -20.7%   | -       | 141.1 | 151.1  |
| Açúcar (USD/lb.)  | 16.3   | 5.3%         | -1.2%  | -14.0%   | -       | 17.0  | 16.8   |
| Algodão (USD/lb.) | 78.5   | -4.5%        | 0.2%   | 7.5%     | 78.5    | 73.5  | 71.8   |

# 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              | 12,639       | 16-mai          | 12,842 | 27-jun          | 9,214  | -1.0%    | 29.0%    | 10.1% |
| França     | CAC 40           | 5,324        | 8-mai           | 5,442  | 27-jun          | 3,956  | -1.5%    | 24.3%    | 9.5%  |
| Portugal   | PSI 20           | 5,177        | 9-mai           | 5,292  | 24-jun          | 4,175  | -1.2%    | 7.3%     | 10.6% |
| Espanha    | IBEX 35          | 10,829       | 8-mai           | 11,184 | 27-jun          | 7,580  | -0.6%    | 24.8%    | 15.8% |
| R. Unido   | FTSE 100         | 7,471        | 16-mai          | 7,534  | 24-jun          | 5,789  | 0.5%     | 23.4%    | 4.6%  |
| Zona Euro  | DJ EURO STOXX 50 | 3,587        | 8-mai           | 3,667  | 27-jun          | 2,678  | -1.4%    | 22.9%    | 9.0%  |
| EUA        |                  |              |                 |        |                 |        |          |          |       |
|            | S&P 500          | 2,382        | 16-mai          | 2,406  | 27-jun          | 1,992  | -0.4%    | 16.8%    | 6.4%  |
|            | Nasdaq Comp.     | 6,094        | 16-mai          | 6,170  | 27-jun          | 4,574  | -0.4%    | 29.3%    | 13.2% |
|            | Dow Jones        | 20,791       | 1-mar           | 21,169 | 27-jun          | 17,063 | -0.5%    | 19.2%    | 5.2%  |
| Ásia       |                  |              |                 |        |                 |        |          |          |       |
| Japão      | Nikkei 225       | 19,591       | 16-mai          | 19,998 | 24-jun          | 14,864 | -1.5%    | 17.7%    | 2.5%  |
| Singapura  | Straits Times    | 2,288        | 10-mai          | 2,323  | 24-jun          | 1,893  | 0.1%     | 17.6%    | 12.9% |
| Hong-Kong  | Hang Seng        | 25,175       | 16-mai          | 25,413 | 20-mai          | 19,632 | 0.1%     | 27.8%    | 14.4% |
| Emergentes |                  |              |                 |        |                 |        |          |          |       |
| México     | Mexbol           | 49,062       | 10-mai          | 50,154 | 27-jun          | 43,902 | -0.7%    | 8.9%     | 7.5%  |
| Argentina  | Merval           | 21,503       | 17-mai          | 21,837 | 19-mai          | 12,351 | 0.0%     | 70.3%    | 27.1% |
| Brasil     | Bovespa          | 63,350       | 23-fev          | 69,488 | 16-jun          | 48,067 | -7.1%    | 26.4%    | 5.2%  |
| Rússia     | RTSC Index       | 1,088        | 6-fev           | 1,197  | 23-mai          | 874    | -1.1%    | 22.9%    | -5.6% |
| Turquia    | SE100            | 95,147       | 17-mai          | 96,629 | 22-jul          | 70,426 | 0.0%     | 23.2%    | 21.8% |



## Eventos da próxima semana

| Data   | Hora  | Código país / região | Indicador                                     | Período | Consensus (Bloomberg) | Anterior |
|--------|-------|----------------------|-----------------------------------------------|---------|-----------------------|----------|
| 22-mai | -     | PT                   | Balança corrente (EUR milhões)                | Mar     | -                     | 28.5     |
| 23-mai | 7:00  | DE                   | PIB (q/q %)                                   | 1T F    | 0.6                   | 0.6      |
|        | 7:00  | DE                   | PIB (y/y %)                                   | 1T F    | 1.7                   | 1.7      |
|        | 8:00  | FR                   | PMI ind. transformadora (índice)              | Mai P   | 55.2                  | 55.1     |
|        | 8:00  | FR                   | PMI serviços (índice)                         | Mai P   | 56.7                  | 56.7     |
|        | 8:00  | FR                   | PMI compósito (índice)                        | Mai P   | 56.6                  | 56.6     |
|        | 8:00  | ES                   | Balança comercial (EUR milhões)               | Mar     | -                     | -2606.0  |
|        | 8:30  | DE                   | PMI ind. transformadora (índice)              | Mai P   | 58.0                  | 58.2     |
|        | 8:30  | DE                   | PMI serviços (índice)                         | Mai P   | 55.5                  | 55.4     |
|        | 8:30  | DE                   | PMI compósito (índice)                        | Mai P   | 56.6                  | 56.7     |
|        | 9:00  | EU                   | PMI ind. transformadora (índice)              | Mai P   | 56.5                  | 56.7     |
|        | 9:00  | EU                   | PMI serviços (índice)                         | Mai P   | 56.4                  | 56.4     |
|        | 9:00  | EU                   | PMI compósito (índice)                        | Mai P   | 56.7                  | 56.8     |
|        | 9:00  | DE                   | Ind. IFO conf. empresarial (índice)           | Mai     | 113.1                 | 112.9    |
|        | 9:30  | GB                   | Saldo orçamental (GBP mil milhões)            | Abr     | -                     | 34.3     |
|        | 14:45 | US                   | PMI ind. transformadora (índice)              | Mai P   | 53.0                  | 52.8     |
|        | 14:45 | US                   | PMI serviços (índice)                         | Mai P   | 53.0                  | 53.1     |
|        | 14:45 | US                   | PMI compósito (índice)                        | Mai P   | -                     | 53.2     |
|        | 15:00 | US                   | Vendas de novas habitações (m/m %)            | Abr     | -1.8                  | 5.8      |
| 24-mai | 7:00  | DE                   | Indicador conf. do consumidor - Gfk (índice)  | Jun     | 10.2                  | 10.2     |
|        | 12:00 | US                   | Pedidos de crédito à habitação (w/w %)        | Mai 19  | -                     | -4.1     |
|        | 14:00 | US                   | Índice de preços habitação (m/m %)            | Mar     | 0.5                   | 0.8      |
|        | 15:00 | US                   | Vendas de habitações existentes (m/m %)       | Abr     | -1.1                  | 4.4      |
| 25-mai | 8:00  | ES                   | PIB (q/q %)                                   | 1T F    | 0.8                   | 0.8      |
|        | 8:00  | ES                   | PIB (y/y %)                                   | 1T F    | 3.0                   | 3.0      |
|        | 9:00  | IT                   | Encomendas ao sector industrial (m/m %)       | Mar     | -                     | 5.3      |
|        | 9:00  | IT                   | Encomendas ao sector industrial (y/y %)       | Mar     | -                     | 7.8      |
|        | 9:00  | IT                   | Vendas do sector da indústria (m/m %)         | Mar     | -                     | 2.0      |
|        | 9:00  | IT                   | Vendas do sector da indústria (y/y %)         | Mar     | -                     | 4.6      |
|        | 9:30  | GB                   | PIB (q/q %)                                   | 1T P    | 0.3                   | 0.3      |
|        | 9:30  | GB                   | PIB (y/y %)                                   | 1T P    | 2.1                   | 2.1      |
|        | 13:30 | US                   | Stocks nos grossistas (m/m %)                 | Abr P   | 0.2                   | 0.2      |
|        | 13:30 | US                   | Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)  | Mai 20  | 240.0                 | 232.0    |
|        | 13:30 | US                   | Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)  | Mai 13  | 1925.0                | 1898.0   |
| 26-mai | 0:30  | JP                   | IPC (y/y %)                                   | Abr     | 0.4                   | 0.2      |
|        | 13:30 | US                   | PIB (q/q anualizado %) 2ª est.                | 1T      | 0.9                   | 0.7      |
|        | 13:30 | US                   | Consumo privado (q/q %)                       | 1T      | 0.4                   | 0.3      |
|        | 13:30 | US                   | Enc. bens capital, exc. defesa aviação (m/m%) | Abr P   | 0.5                   | 0.5      |

## Eventos da semana anterior

| Data   | Hora  | Código país / região | Indicador                                         | Período | Valor   | Anterior |
|--------|-------|----------------------|---------------------------------------------------|---------|---------|----------|
| 15-mai | 3:00  | CN                   | Vendas a retalho (y/y %)                          | Abr     | 10.7    | 10.9     |
|        | 3:00  | CN                   | Investimento em activos fixos (y/y %)             | Abr     | 8.9     | 9.2      |
|        | 3:00  | CN                   | Produção industrial (y/y %)                       | Abr     | 6.5     | 7.6      |
|        | 9:30  | PT                   | PIB (q/q %)                                       | 1T P    | 1.0     | 0.6      |
|        | 9:30  | PT                   | PIB (y/y %)                                       | 1T P    | 2.8     | 2.0      |
| 16-mai | 7:45  | FR                   | IPC (m/m %)                                       | Abr P   | 0.1     | 0.1      |
|        | 7:45  | FR                   | IPC (y/y %)                                       | Abr P   | 1.2     | 1.2      |
|        | 9:00  | IT                   | PIB (q/q %)                                       | 1T P    | 0.2     | 0.2      |
|        | 9:00  | IT                   | PIB (y/y %)                                       | 1T P    | 0.8     | 1.0      |
|        | 9:30  | GB                   | IHPC (y/y %)                                      | Abr     | 2.7     | 2.3      |
|        | 9:30  | GB                   | IPC (y/y %)                                       | Abr     | 3.8     | 3.4      |
|        | 10:00 | EU                   | Balança comercial (EUR mil milhões)               | Mar     | 23073.0 | 19.2     |
|        | 10:00 | EU                   | Ind. ZEW - expectativas económicas (índice)       | Mai     | 35.1    | 26.3     |
|        | 10:00 | DE                   | Indicador ZEW de situação económica (índice)      | Mai     | 20.6    | 19.5     |
|        | 10:00 | EU                   | PIB (q/q %)                                       | 1T P    | 0.5     | 0.5      |
|        | 13:30 | US                   | Início construção novas habitações (m/m %)        | Abr     | -3      | -7       |
|        | 13:30 | US                   | Licenças construção de habitações (m/m %)         | Abr     | -2.5    | 4.2      |
|        | 14:15 | US                   | Produção industrial (m/m %)                       | Abr     | 1.0     | 0.6      |
|        | 14:15 | US                   | Taxa de utilização da capacidade instalada (%)    | Abr     | 76.7    | 76.1     |
| 17-mai | 5:30  | JP                   | Produção industrial (m/m %)                       | Mar F   | -1.9    | -2.1     |
|        | 5:30  | JP                   | Produção industrial (y/y %)                       | Mar F   | 3.5     | 3.3      |
|        | 9:00  | IT                   | Balança comercial (EUR milhões)                   | Mar     | 5418.0  | 1884.0   |
|        | 9:30  | GB                   | Taxa de desemprego (%)                            | Abr     | 2.3     | 2.2      |
|        | 10:00 | EU                   | IPC (m/m %)                                       | Abr     | 0.4     | 0.4      |
|        | 10:00 | EU                   | IPC (y/y %)                                       | Abr P   | 1.9     | 1.9      |
|        | 10:00 | EU                   | IPC core (y/y %)                                  | Abr P   | 1.2     | 1.2      |
|        | 11:00 | PT                   | Índice de preços no produtor (m/m %)              | Abr     | -0.1    | -0.3     |
|        | 11:00 | PT                   | Índice de preços no produtor (y/y %)              | Abr     | 4.8     | 4.0      |
|        | 12:00 | US                   | Pedidos de crédito à habitação (w/w %)            | 12 Mai  | -4.1    | 2.4      |
| 18-mai | 0:50  | JP                   | PIB (q/q anualizado %)                            | 1T P    | 2.2     | 1.2      |
|        | 11:00 | PT                   | Síntese Económica Conjuntura                      | Abr     | -       | -        |
|        | 13:30 | US                   | Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)      | 13 Mai  | 232.0   | 236.0    |
|        | 13:30 | US                   | Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)      | 6 Mai   | 1898.0  | 1918.0   |
|        | 13:30 | US                   | Ind. Sentim.empresarial - Fed Filadélfia (índice) | Mai     | 38.8    | 22.0     |
|        | 15:00 | US                   | Indicador avançado de actividade (m/m %)          | Abr     | 0.3     | 0.4      |
| 19-mai | 7:00  | DE                   | Índice de preços no produtor (m/m %)              | Abr     | 0.4     | 0.0      |
|        | 7:00  | DE                   | Índice de preços no produtor (y/y %)              | Abr     | 3.4     | 3.1      |
|        | 9:00  | EU                   | Balança corrente (EUR mil milhões)                | Mar     | 44.8    | 27.9     |
|        | 9:30  | IT                   | Balança corrente (EUR milhões)                    | Mar     | 3121.4  | 1193.1   |
|        | 15:00 | EU                   | Ind. de confiança do consumidor (índice)          | Mai A   | -3.3    | -3.6     |

---

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

---