

25 de Julho de 2016

Vânia Duarte

FMI revê em baixa ligeira o crescimento económico mundial

A semana anterior ficou marcada pela ligeira revisão em baixa do crescimento económico mundial por parte do FMI, com um maior optimismo demonstrado para a Zona Euro, contrariamente aos EUA. A reunião do BCE, por outro lado, não trouxe qualquer novidade, com Mario Draghi a tecer algumas considerações quanto ao impacto do resultado do referendo britânico. Alguns indicadores de sentimento económico divulgados ao longo da semana reflectiram a incerteza quanto à saída do Reino Unido da União Europeia, e este factor deverá continuar a marcar o desempenho dos indicadores de clima económico divulgados esta semana. Na semana que se inicia, o destaque será dado à reunião da Fed e à divulgação das estimativas de crescimento económico na área do euro e EUA no 2T.

A semana ficou marcada pela ligeira revisão em baixa das previsões do crescimento económico mundial divulgadas pelo FMI, destacando os possíveis efeitos do Brexit nas principais economias europeias. A instituição reviu a sua previsão para o crescimento mundial em -0.1 pontos percentuais (p.p.) em 2016 e 2017, para 3.1% e 3.4%, respectivamente. Ainda que o voto favorável ao Brexit implique um aumento substancial da incerteza em termos económicos, políticos e institucionais, o Fundo mostrou-se mais optimista para o crescimento económica na Zona Euro este ano, antecipando agora um crescimento de 1.6% (+0.1 p.p.), traduzindo, sobretudo, o bom desempenho no 1T 2016. Em sentido contrário, o FMI reviu em baixa o crescimento dos EUA em -0.1 p.p. para 2.2% em 2016. Para além do impacto na dinâmica económica mundial resultante da turbulência nos mercados e da aversão ao risco, o FMI destaca também os factores políticos internos nas economias avançadas, a fuga para políticas proteccionistas, o problema dos refugiados, tensões geopolíticas e condições climáticas adversas nalgumas regiões.

O Banco Central Europeu optou por manter inalteradas as principais taxas de juro de política monetária na reunião de Julho, em linha com o que era já expectável. Mario Draghi reforçou que as taxas deverão permanecer nos níveis actuais ou em níveis mais baixos por um longo período de tempo. Adicionalmente, foi confirmado que o programa de compra de activos atingirá, mensalmente, EUR 80 mil milhões até ao final de Março do próximo ano, ou para além desse prazo caso a instituição monetária considere necessário. Foram ainda tecidas algumas considerações quanto ao Brexit, com o Presidente a destacar a resiliência com que os mercados financeiros da Zona Euro enfrentaram a incerteza e a volatilidade observadas no imediato. Em causa, explica, poderão ter estado as declarações dos bancos centrais sobre a disponibilidade de facultar liquidez ao mercado caso fosse necessário, as políticas monetárias em curso e um enquadramento robusto em termos regulatórios e de supervisão. Ao longo da semana foi possível observar o impacto do resultado do referendo britânico nos indicadores de sentimento económico. Deste modo, o indicador ZEW para o mês de Julho caiu significativamente no caso da Alemanha e da Zona Euro, em 26 e 34.9 pontos para -6.8 e -14.7, respectivamente. Ao mesmo tempo, a confiança dos consumidores da área do euro diminuiu em Julho, embora a queda tenha sido mais significativa no caso da União Europeia.

Para esta semana serão divulgados novos indicadores de sentimento económico. É esperado que o indicador de clima económico, a ser divulgado pela Comissão Europeia, reflecta o ambiente de incerteza que decorre do referendo britânico. Mais importante ainda será a divulgação do crescimento económico no 2T, quer na Zona Euro, quer nos EUA, na próxima sexta-feira. São esperados resultados distintos: no caso da área do euro, tendo em consideração os indicadores económicos divulgados, nomeadamente os indicadores PMI, é expectável uma desaceleração da recuperação económica neste período, enquanto para os EUA espera-se que a actividade económica tenha registado um comportamento mais favorável do que nos primeiros três meses do ano. Os dados económicos norte-

americanos recentemente divulgados têm sido mais positivos, o que tem levado os investidores a considerar que a Reserva Federal volte a aumentar os juros este ano. A reunião de política monetária da Fed será esta semana, mas atribuímos maior probabilidade a que não haja alteração das taxas de juro de política monetária.

Nesta semana, a Comissão Europeia voltará a debater sobre as sanções a aplicar a Portugal e Espanha. De acordo com as notícias que vão sendo divulgadas, parece haver uma divisão entre os que entendem que as regras têm de ser cumpridas e, neste sentido, deverão ser aplicadas as multas aos dois países, e os que entendem que os países em causa fizeram já inúmeros esforços e que a aplicação de multas é inadequada. Ao mesmo tempo, em Setembro, a Comissão irá debater com o Parlamento Europeu a suspensão dos fundos comunitários. Espera-se que este processo se estenda até Outubro, o que deverá coincidir com o debate da proposta do Orçamento de Estado para 2017.

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 16	4ºT 16	1ºT 17	2ºT 17
BCE	0.00%	10 Mar 16 (-5 bp)	08-Set	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed	0.375%	16 Dez 15 (+25/+25 bp)	27-Jul	0.375%	0.375%	0.375%	0.625%	0.875%
BoJ*	-	19 Dez 08 (-20 bp)	29-Jul	-	-	-	-	-
BoE	0.50%	5 Mar 09 (-50 bp)	04-Ago	0.50%	0.00%	0.00%	0.00%	0.50%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	15-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.

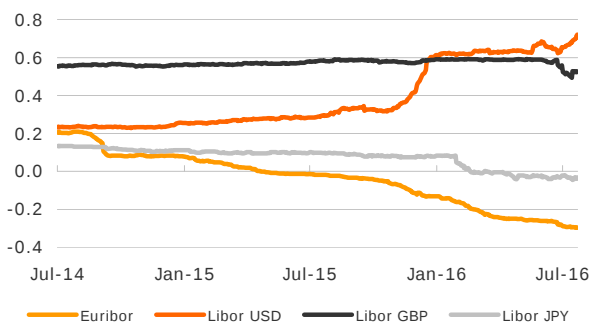
** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

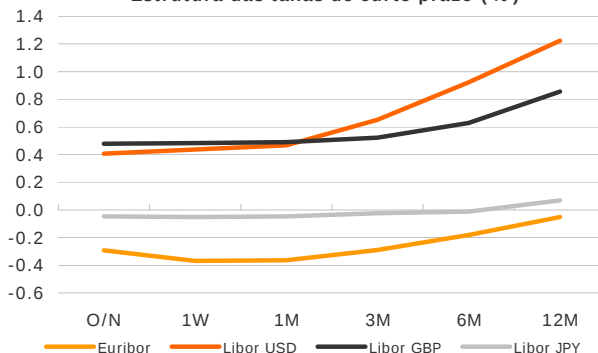
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
22-Jul-16	-0.28%	0.65%	0.23%	-0.20%	0.93%	0.19%	-0.08%	1.38%	0.15%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	0.00	0.50	-0.49	0.00	-19.50	1.12	0.50	-	1.75
-1 ano	-27.00	26.00	-20.84	-24.00	47.50	-28.94	-18.00	-	-44.48
<i>Previsões**:</i>									
1 mês	-0.30%	0.66%	0.50%	-0.20%	0.76%	0.60%	-0.03%	0.96%	0.90%
6 meses	-0.30%	0.90%	0.30%	-0.20%	1.00%	0.40%	-0.03%	1.20%	0.70%
12 meses	-0.25%	1.20%	0.55%	-0.15%	1.30%	0.65%	0.04%	1.50%	0.95%

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

Taxas a 3 meses (%)



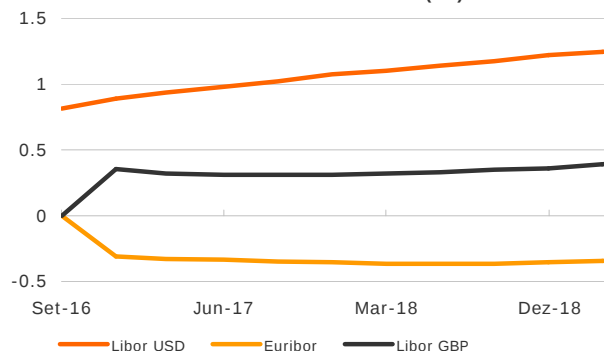
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



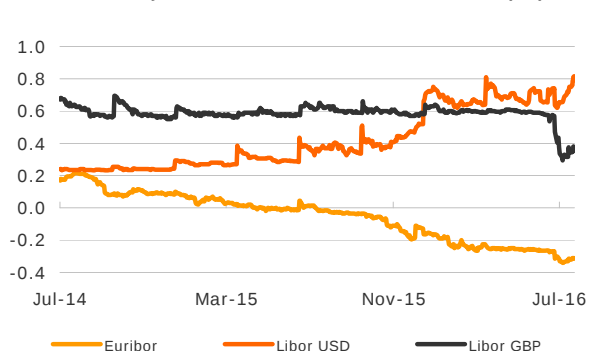
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

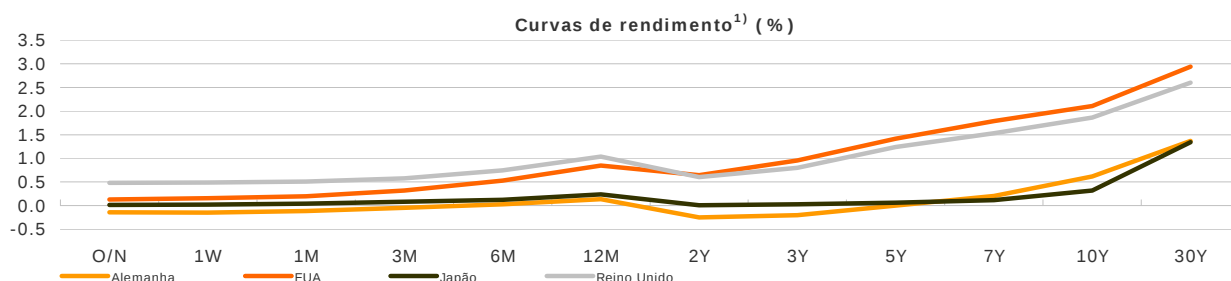
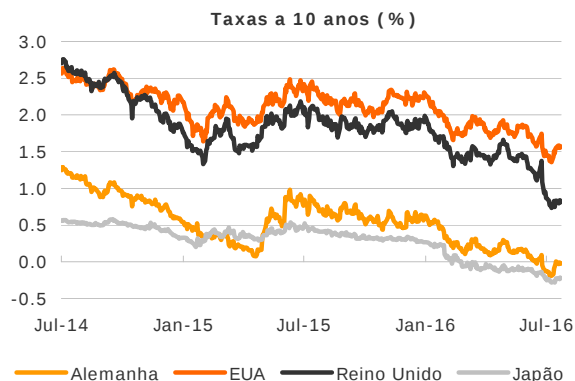
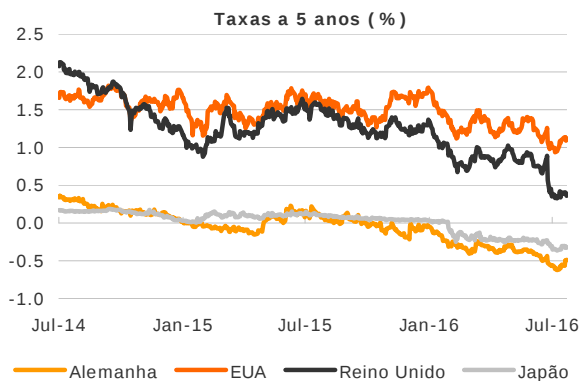


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



Dívida Pública

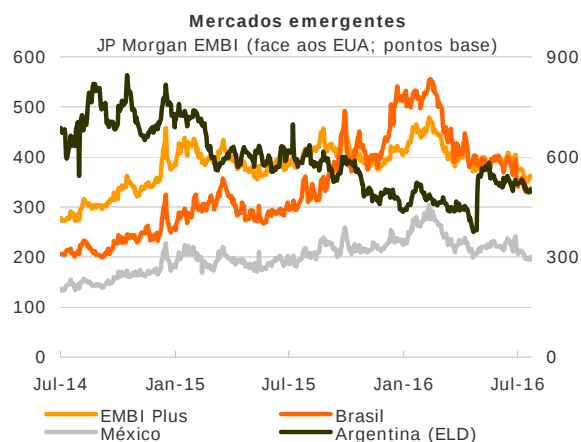
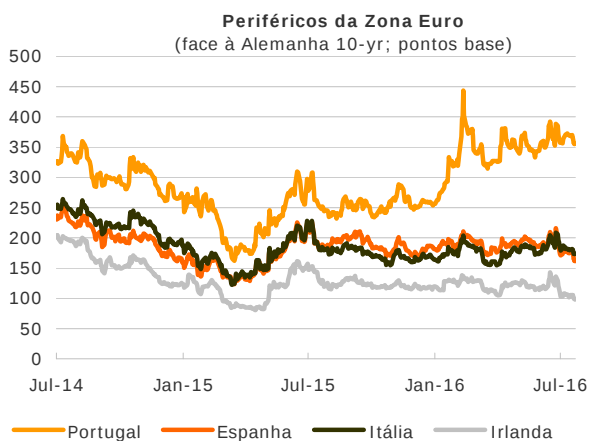
Taxas de juro: economias avançadas



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

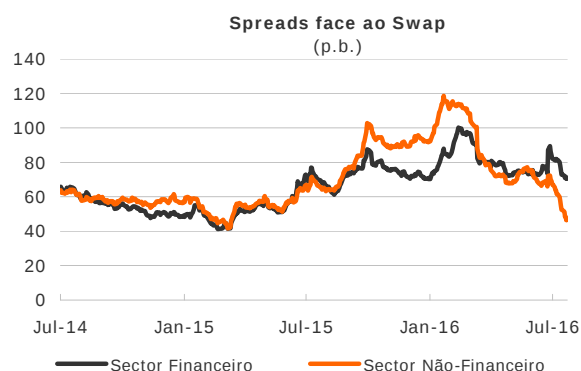
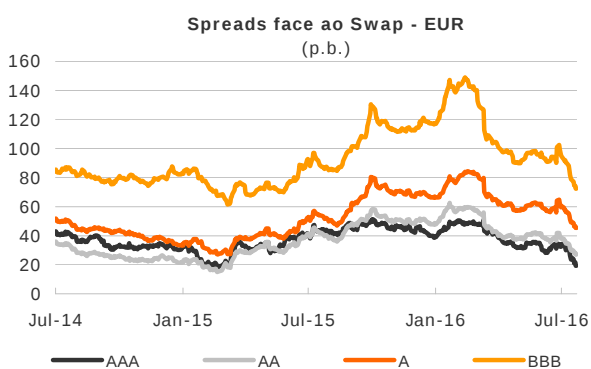
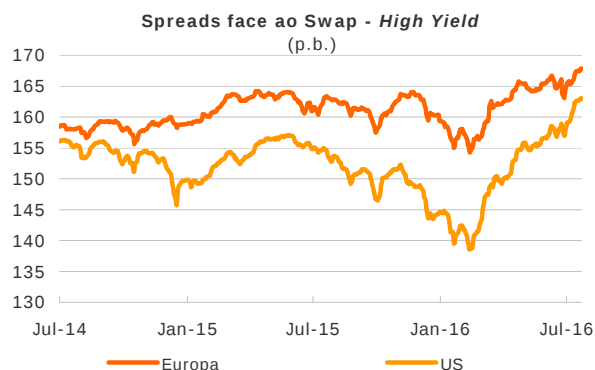
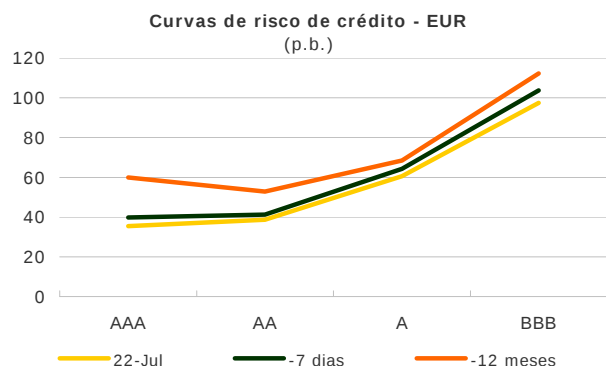
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.61%	-3.2	0.71%	-3.7	0.14%	-34.7	0.70%	-8.4
5 anos	-0.49%	-3.2	1.12%	-7.9	0.36%	-47.6	1.93%	-9.1
10 anos	-0.02%	-8.4	1.57%	-11.6	0.81%	-50.3	3.07%	-7.4
30 anos	0.50%	-15.2	2.29%	-20.6	1.71%	-44.5	3.93%	-15.1

Spreads



Dívida Corporate

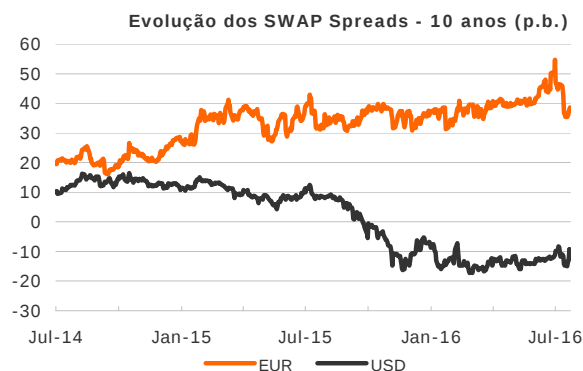
Spreads de dívida corporate face ao swap



	22-Jul	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	35.5	-4.3	-13.3	-16	-19.8	-24.5	51.4	37.4	17.7
AA	38.6	-2.6	-10.8	-12.4	-20.6	-14.2	62.5	36.9	14.9
A	60.5	-3.7	-12.5	-14.7	-20.8	-8	84.5	52.9	27
BBB	97.5	-6.2	-20.2	-22	-44.5	-14.7	149	93.7	61.5
Financieiras	78.2	-2.4	-5.6	-4.9	0.3	0.8	100.2	65.7	41.2
Indústria	73.1	-5.3	-20.4	-24.4	-47.9	-17.9	118.7	70.5	41.7
Total	74.3	-4.6	-15.7	-17.6	-28.6	-11.9	108.8	68.7	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
22-Jul	-12.5	40.6
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	4.8	3.1
YTD	-0.8	1.3
-12 meses	-18.0	7.4
Máx. últimos 12 meses	16.5	54.7
Min. últimos 12 meses	-17.3	16.0



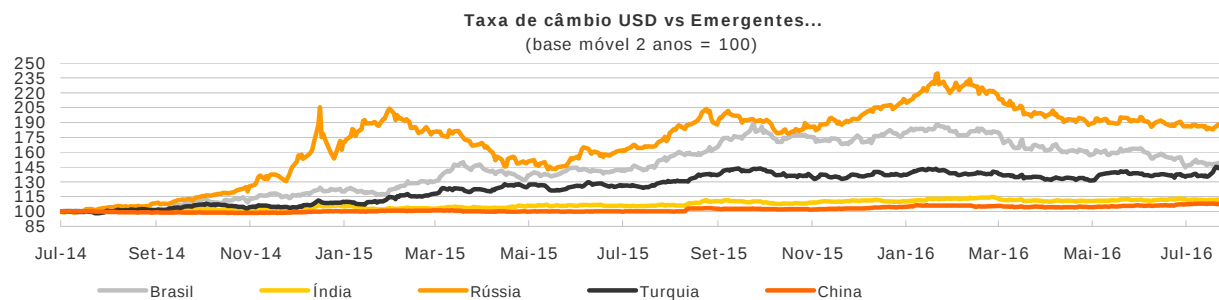
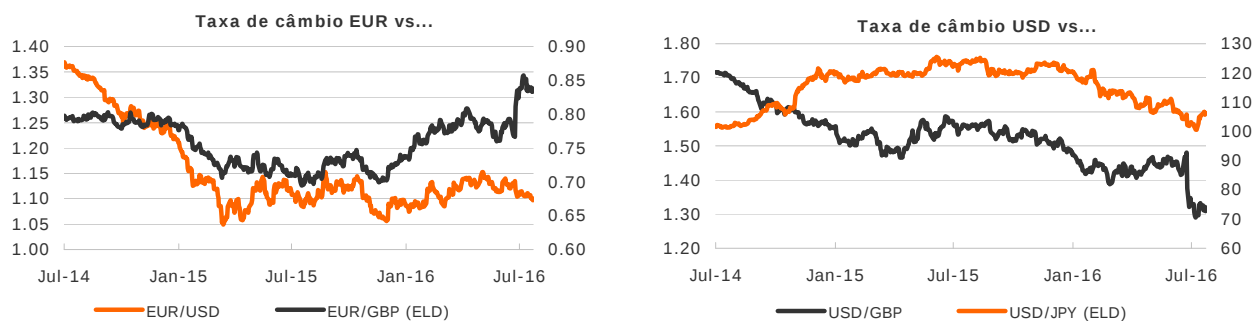
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx. Min.
EUR vs...								
	USD	E.U.A.	1.0971	-0.82%	-2.94%	0.97%	0.62%	1.17 1.05
	GBP	R.U.	0.838	0.19%	9.10%	13.73%	19.75%	0.86 0.70
	CHF	Suiça	1.08	-0.31%	0.15%	-0.13%	3.53%	1.12 1.05
USD vs...								
	GBP	R.U.	1.31	-0.69%	-11.00%	-11.17%	-16.07%	1.58 1.28
	JPY	Japão	106.30	0.84%	1.74%	-11.56%	-14.32%	125.29 98.92
Emergentes								
	CNY	China	6.68	-0.21%	1.50%	2.91%	7.56%	6.73 6.19
	BRL	Brasil	3.29	0.53%	-2.52%	-16.97%	1.91%	4.25 3.18

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)				Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx. Min.
EUR			97.6	-0.16%	1.01%	1.87%	3.38%	99.33 93.36
USD			121.7	-0.08%	0.29%	-1.02%	4.00%	126.24 117.71

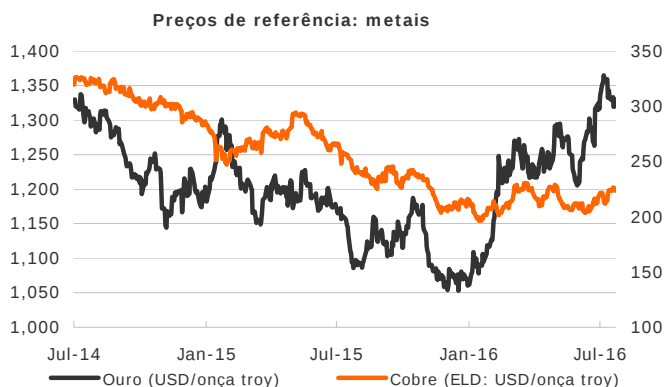
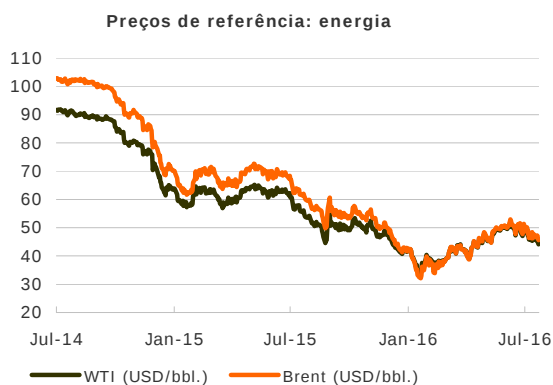


Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.097	0.838	7.439	9.379	1.085	106.300	0.989	1.309
Tx. forward 1M	1.098	0.839	7.439	9.390	1.084	106.178	0.987	1.309
Tx. forward 3M	1.101	0.840	7.439	9.414	1.084	105.907	0.984	1.310
Tx. forward 12M	1.115	0.846	7.432	9.509	1.080	104.477	0.968	1.318
Tx. forward 5Y	1.206	0.882	-	10.108	1.049	95.270	0.871	-

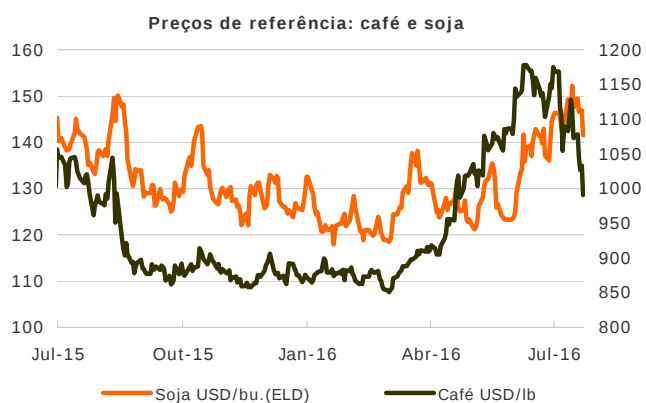
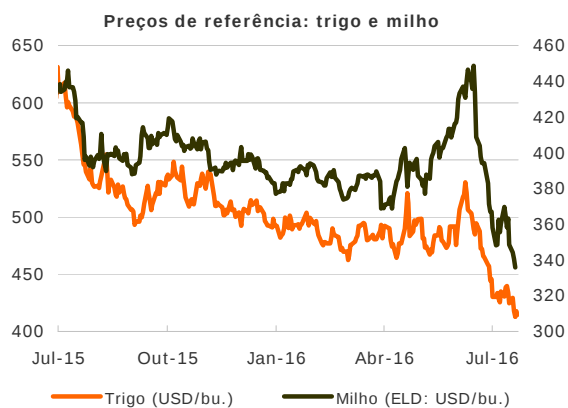
Commodities

Energia & metais



	22-Jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	44.1	-5.4%	-11.3%	17.5%	53.2	55.0	56.4
Brent (USD/bbl.)	45.6	-4.3%	-9.9%	25.8%	58.1	60.9	62.6
Gás natural (USD/MMBtu)	2.77	0.5%	2.1%	13.7%	2.8	2.9	3.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,320.4	-0.8%	4.2%	20.7%	1158.8	1152.1	1161.9
Prata (USD/ onça troy)	19.6	-2.7%	13.2%	32.1%	16.0	16.0	16.3
Cobre (USD/MT)	223.8	0.2%	4.8%	10.9%	241.4	235.6	236.3

Agricultura

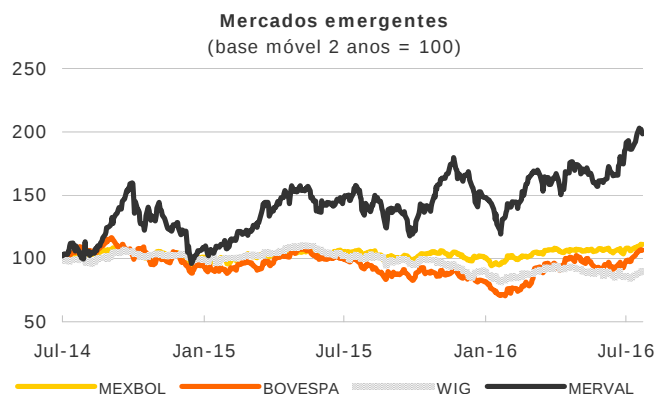
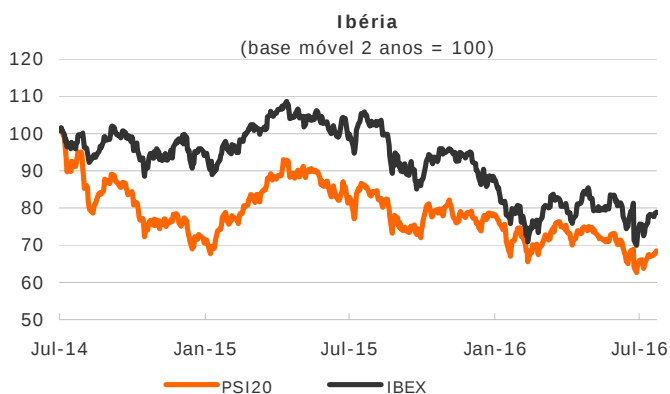
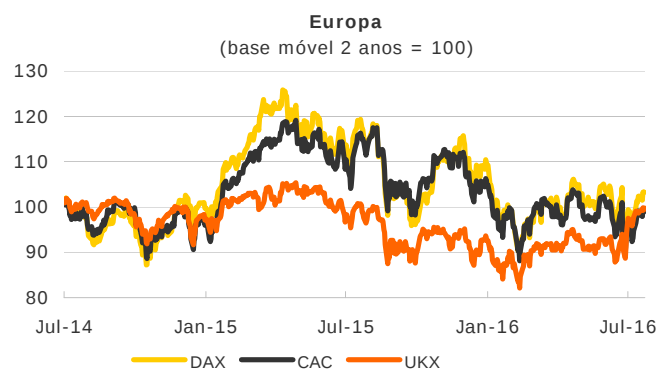
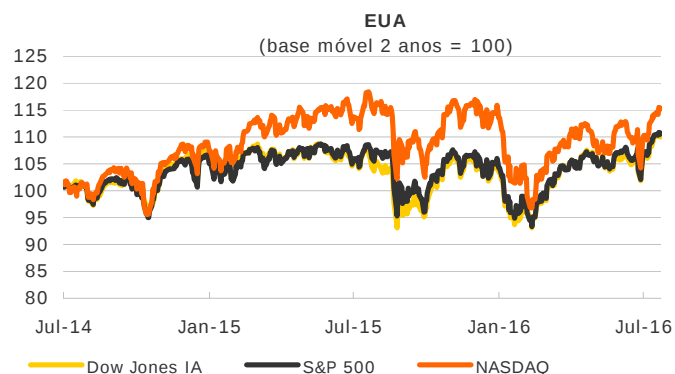


	22-Jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	367.5	-	-16.9%	-14.3%	-	429.5	433.5
Trigo (USD/bu.)	513.5	-2.4%	-12.2%	-16.1%	-	542.8	556.0
Soja (USD/bu.)	875.3	-7.6%	-12.9%	13.0%	895.3	908.0	911.0
Café (USD/lb.)	133.5	-4.1%	1.3%	16.0%	-	149.5	152.5
Açúcar (USD/lb.)	14.4	0.3%	1.0%	38.3%	-	14.1	14.3
Algodão (USD/lb.)	61.2	-2.5%	12.3%	15.5%	61.9	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	10,154	6-Ago	11,670	11-Fev	8,699	0.9%	-11.9%	-5.5%
França	CAC 40	4,380	6-Ago	5,218	11-Fev	3,892	0.2%	-13.8%	-5.5%
Portugal	PSI 20	4,658	23-Jul	5,867	24-Jun	4,175	2.1%	-19.9%	-12.3%
Espanha	IBEX 35	8,616	23-Jul	11,554	27-Jun	7,580	1.0%	-25.0%	-9.7%
R. Unido	FTSE 100	6,730	22-Jul	6,769	11-Fev	5,500	0.9%	0.9%	7.8%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	2,974	6-Ago	3,687	11-Fev	2,673	0.5%	-18.2%	-9.0%
EUA									
	S&P 500	2,170	20-Jul	2,176	11-Fev	1,810	0.4%	2.6%	6.2%
	Nasdaq Comp.	5,086	23-Jul	5,197	11-Fev	4,210	1.1%	-1.7%	1.6%
	Dow Jones	18,513	20-Jul	18,622	24-Ago	15,370	0.0%	3.7%	6.2%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	16,627	11-Ago	20,947	24-Jun	14,864	1.5%	-19.3%	-12.6%
Singapura	Straits Times	2,010	22-Jul	2,076	24-Ago	1,801	-0.3%	-2.6%	2.5%
Hong-Kong	Hang Seng	21,964	23-Jul	25,501	12-Fev	18,279	1.4%	-13.1%	0.2%
Emergentes									
México	Mexbol	47,504	21-Jul	47,648	24-Ago	39,257	1.7%	6.3%	10.5%
Argentina	Merval	15,657	19-Jul	16,143	24-Set	8,660	0.1%	34.0%	34.1%
Brasil	Bovespa	56,732	20-Jul	56,927	20-Jan	37,046	2.1%	11.4%	30.9%
Rússia	RTSC Index	938	14-Jul	975	21-Jan	607	-2.7%	4.0%	23.9%
Turquia	SE100	71,738	20-Abr	86,931	21-Jan	68,230	-13.4%	-11.7%	0.0%



Calendário de Indicadores Económicos

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
25-Jul	9:00	DE	Ind. IFO conf. empresarial (índice)	Jul	107.6	108.7
26-Jul	14:00	US	Índice de preços hab. Case-Shiller (m/m %)	Mai	0.1	0.5
	14:45	US	PMI serviços (índice)	Jul P	52.1	51.4
	14:45	US	PMI composto (índice)	Jul P	-	51.2
	15:00	US	Ind.Conf.Consumidor - Conf. Board (índice)	Jul	95.5	98.0
	15:00	US	Vendas de novas habitações (m/m %)	Jun	1.3	-6.0
	-	ES	Saldo orçamental (var. mensal EUR milhões)	Jun	-	-23300.0
27-Jul	7:00	DE	Índice de preços das importações (y/y %)	Jun	-4.6	-5.5
	7:00	DE	Indicador conf. do consumidor - Gfk (índice)	Ago	9.9	10.1
	9:00	EU	Agregado monetário M3 (y/y %)	Jun	5	4.9
	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	22 Jul	-	-1.3
	13:30	US	Enc.bens capital,excl.defesa,aviação (m/m %)	Jun P	0.2	-0.4
	19:00	US	Reunião Reserva Federal: taxa fed funds (%)	27 Jul	0.5	0.5
28-Jul	8:00	ES	Taxa de desemprego (%)	2T	20.4	21.0
	8:55	DE	Taxa de desemprego (%)	Jul	6.1	6.1
	9:30	PT	Indicador de clima económico (índice)	Jul	-	1.2
	10:00	EU	Ind. de sentimento económico (índice)	Jul	103.5	104.4
	10:00	EU	Indicador de clima empresarial (índice)	Jul	0.16	0.22
	10:00	EU	Ind. de confiança do consumidor (índice)	Jul F	-7.9	-7.9
	13:00	DE	IPC (y/y %)	Jul P	0.3	0.3
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	23 Jul	264.0	253.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	16 Jul	-	2128.0
29-Jul	6:30	FR	PIB (y/y %)	2T A	1.6	1.3
	7:00	DE	Vendas a retalho (m/m %)	Jun	0.3	0.7
	7:45	FR	IPC (y/y %)	Jul P	0.3	0.2
	8:00	ES	IPC (y/y %)	Jul P	-0.5	-0.8
	8:00	ES	PIB (y/y %)	2T P	3.1	3.4
	9:00	ES	Balança corrente (EUR mil milhões)	Mai	-	2.6
	10:00	EU	Taxa de desemprego (%)	Jun	10.1	10.1
	10:00	EU	IPC estimativa (y/y %)	Jul	0.1	0.1
	10:00	EU	PIB (q/q %)	2T A	0.3	0.6
	11:00	PT	Vendas a retalho (y/y %)	Jun	-	1.2
	11:00	PT	Produção industrial (y/y %)	Jun	-	-2.0
	13:30	US	Índice do custo de emprego (q/q %)	2T	0.6	0.6
	13:30	US	PIB (q/q anualizado %)	2T A	2.6	1.1
	13:30	US	Consumo privado (q/q %)	2T A	4.2	1.5
	15:00	US	Ind. Conf. consumidor - Univ. Michigan (índice)	Jul F	90.1	89.5

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
