

17 de Outubro de 2016

Agostinho Leal Alves

China: notas sobre o saldo comercial de Setembro

A China reportou um superávit comercial de USD 41.99 mil milhões (MM) em Setembro, que compara com USD 59.63 MM há um ano atrás e com USD 52.05 MM em Agosto, quando o valor médio esperado pelos analistas rondava os USD 53.00 MM. O superávit de Setembro é o mais baixo desde Março, com as exportações a baixarem mais que as importações. Também na comparação entre o saldo comercial acumulado no período Janeiro-Setembro de 2016 em relação ao período homólogo, verifica-se uma diferença significativa: o valor acumulado em 2016 é de USD 415.5 MM *versus* USD 418.6 MM em 2015. Face a esta evolução, que sugere um cenário de abrandamento económico, a reacção dos mercados foi negativa, com o yuan a sofrer uma expressiva depreciação face às restantes moedas, nomeadamente em relação ao dólar. Embora tenha ocorrido uma ligeira contracção nas importações, foi também conhecido que o volume de importações de matérias-primas foi particularmente forte, o que pode até ser um sinal positivo relativamente à actividade económica.

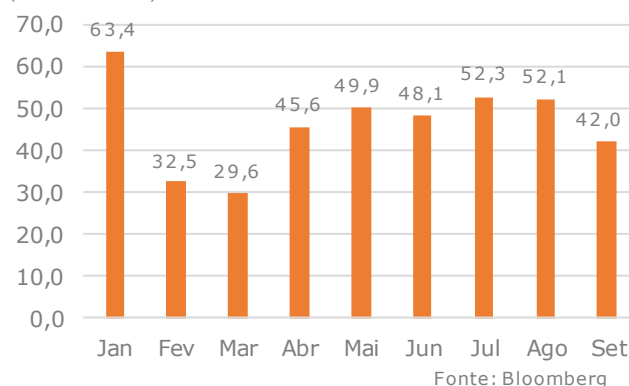
Contudo, as importações de carvão, por exemplo, cresceram 15.2% em termos homólogos (180 milhões de toneladas), quando a produção doméstica tem vindo a diminuir, reflexo da gradual alteração do modelo económico chinês. De facto, a actividade das minas e da indústria pesada tenderá a ter um peso económico menor face à ascensão dos serviços e de uma indústria tecnologicamente mais avançada.

As exportações de Setembro sofreram uma redução de 10% em relação ao mesmo mês do ano passado e de 2.8% comparativamente ao mês anterior, para USD 184.51 MM. Já as importações diminuíram 1.9% para USD 142.52 (MM), depois da subida de 1.5% em Agosto e com as expectativas a apontarem para uma variação positiva de 1%.

Em termos anuais não foi só a importação de carvão em Setembro que aumentou, também aumentou o consumo de petróleo. Inversamente, diminuíram as importações de ferro e cobre. No caso do carvão, acontece que

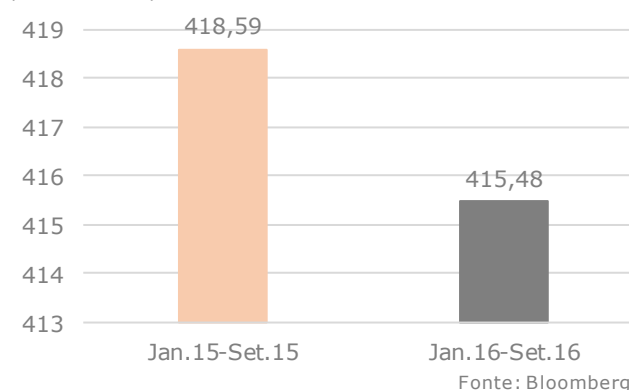
China - Evolução do saldo comercial

(mil milhões USD)



China - Valor acumulado do saldo comercial

(mil milhões USD)



se verificou uma diminuição em mais de 10% da produção durante o ano, o que explica o aumento das importações e a pressão de subida dos preços nos mercados internacionais.

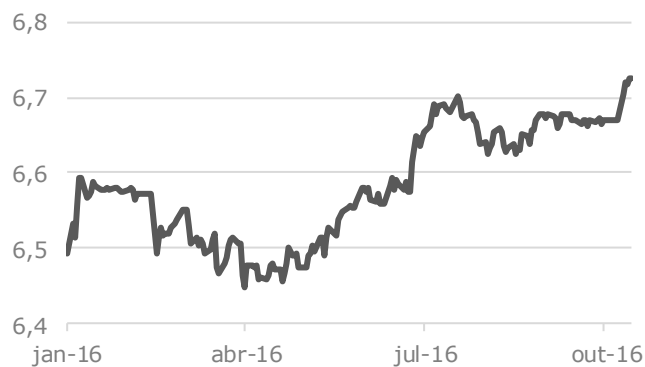
No caso das exportações de matérias-primas da China, a evolução foi mais moderada, com excepção dos produtos petrolíferos que registaram aumentos (tanto em termos mensais como anuais). No aço, as exportações chinesas podem reflectir algum protecção internacional e fraca procura de importantes economias emergentes. Contudo, a queda dos preços em Agosto e Setembro podem vir a incentivar futuramente as exportações.

Entretanto, pelo terceiro mês consecutivo, as reservas cambiais da China contraíram. De facto, em Setembro, registou-se uma diminuição de USD 18.8 mil milhões, para o valor total de USD 3.17 biliões (o valor mais baixo desde Março de 2011). Segundo cálculos do *Institute of International Finance* (IIF), flutuações cambiais benéficas (apreciações do iene e do euro contra o dólar) fizeram aumentar o stock de reservas em USD 4.4 MM, mas intervenções directas do banco central no mercado cambial (a favor do yuan) levou à venda de USD 23.2 MM. Nos últimos três meses têm sido intensificadas estas vendas, embora o yuan mantenha a tendência de depreciação.

Esta semana (dia 19, quarta-feira) será divulgada a variação do PIB no 3º trimestre. As previsões apontam para que o valor anual seja semelhante ao verificado no 2º trimestre, 6.7%. Recorde-se que para a totalidade de 2016, espera-se uma taxa de crescimento a variar entre 6.5% e 7.0%.

China - Evolução do USD/CNY

(x yuans por dólar)



Fonte: Reuters

Análise Técnica

Principais factores de mercado

O indicador de actividade económica em Portugal aumentou 0.5%, em Setembro, o que representa uma aceleração do ritmo de crescimento, já que no mês anterior o aumento tinha sido de 0.4%, de acordo com os indicadores coincidentes de conjuntura divulgados pelo Banco de Portugal. Já o indicador de consumo registou um comportamento oposto, tendo abrandado o ritmo de crescimento de 1.8%, em Agosto, para 1.7% em Setembro. No caso da economia, o indicador aponta para que esta esteja a recuperar, depois da travagem brusca observada no início do ano. Em Setembro do ano passado, o indicador de actividade económica registou um aumento de 1.4%. Já em relação ao consumo, a leitura é oposta, estado a verificar-se abrandamentos consecutivos no consumo das famílias.

Em Espanha, índice de preços ao consumidor subiu 0.2% em Setembro, em termos homólogos, após oito meses consecutivos de declínio. Este aumento, que compara com a diminuição de 0.1% em Agosto resultou do aumento dos preços dos combustíveis e da energia (que tinham estado a decrescer desde Julho de 2015).

Nos EUA, as vendas a retalho em Setembro aumentaram 0.6%, de acordo com o esperado, depois do valor de Agosto ter sido revisto em alta de -0.3% para -0.2%. Também os stocks das empresas em Agosto foram de acordo com as expectativas, aumentaram 0.2%, que compara com a variação nula de Julho. Já o índice de confiança dos consumidores norte-americanos, calculado pela Universidade de Michigan, ficou muito aquém do previsto - perante o valor de 91.2 de Setembro e dos 91.9 esperados, foi divulgado 87.9 para o índice de Outubro. Este valor reflecte algum pessimismo que pode resultar da aproximação das eleições presidenciais norte-americanas.

	Fecho 14-out	Suportes	Resistências	Tendência	Comentário técnico
EUR/USD	1,0991	1,0950 1,0909	1,1060 1,1070	▼	O mercado insiste em procurar novos mínimos de curto prazo.
USD/JPY	104,01	102,78 102,65	105,50 106,53	◀ ▶	Evolução estável (e contida/limitada por intervenções do BoJ).
FUTURO EUR 3M	100,305	100,295 100,290	100,325 100,330	▲	Assiste-se ao início de uma dinâmica de subida.
FUTURO BUND 10Y	163,52	163,15 162,79	163,96 164,18	◀ ▶	Mercado a evoluir junto de valores mínimos de curto prazo.
DJI (*)	18.163,59	18.099 17.960	18.283 18.399	◀ ▶	Está em curso uma acção de consolidação dos actuais patamares.
NASDAQ (*)	4.809,51	4.760 4.746	4.846 4.886	◀ ▶	Está em curso uma acção de consolidação dos actuais patamares.
EUROSTOXX 50	3.025,19	2.975 2.954	3.051 3.063	▲	Tentativa de teste a pontos de resistência de curto prazo.
IBEX 35	8.767,90	8.609 8.543	8.846 8.865	▲	Tentativa de teste a pontos de resistência de curto prazo.
PSI 20	4.622,49	4.559 4.519	4.637 4.664	▲	Tentativa de teste a pontos de resistência de curto prazo.

(*) 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	4ºT 16	1ºT 17	2ºT 17	3ºT 17
BCE	0.00%	10 Mar 16 (-5 bp)	20-Out	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed	0.375%	16 Dez 15 (+25/+25 bp)	02-Nov	0.375%	0.625%	0.625%	0.875%	0.875%
BoJ*	-	19 Dez 08 (-20 bp)	01-Nov	-	-	-	-	-
BoE	0.25%	4 Ago 16 (-25 bp)	03-Nov	0.25%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
BNS**	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	15-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.

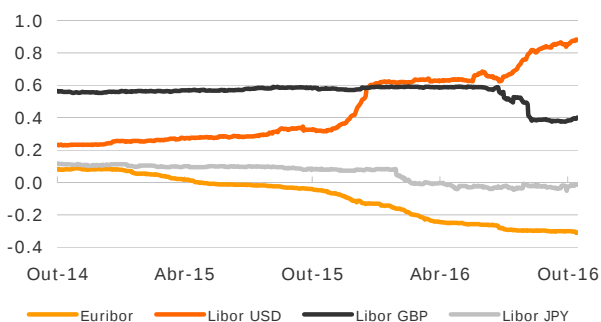
** O nível actual e as previsões BPI referem-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

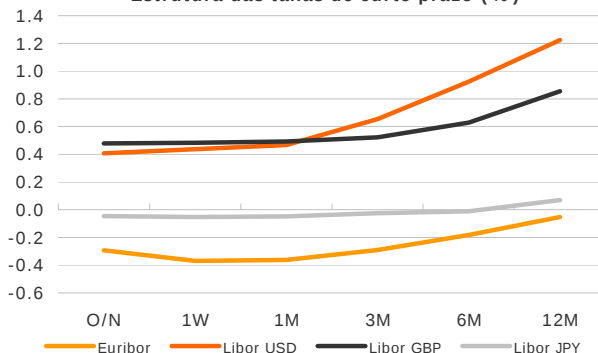
	3 meses			6 meses			12 meses		
	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP	Euro	USD	GBP
14-Out-16	-0.28%	0.65%	0.23%	-0.20%	0.93%	0.19%	-0.08%	1.38%	0.15%
<i>Variação (em pb)</i>									
-1 semana	2.00	0.50	0.73	-1.50	1.00	1.59	-5.50	-	1.90
-1 ano	-24.00	45.50	-25.64	-27.50	62.00	-27.30	-21.50	-	-30.95
<i>Previsões**:</i>									
1 mês	-0.30%	0.90%	0.25%	-0.20%	1.00%	0.35%	-0.03%	1.20%	0.65%
6 meses	-0.30%	1.15%	0.20%	-0.20%	1.25%	0.30%	-0.03%	1.45%	0.60%
12 meses	-0.26%	1.25%	0.20%	-0.16%	1.35%	0.30%	0.03%	1.55%	0.60%

* 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 (%)



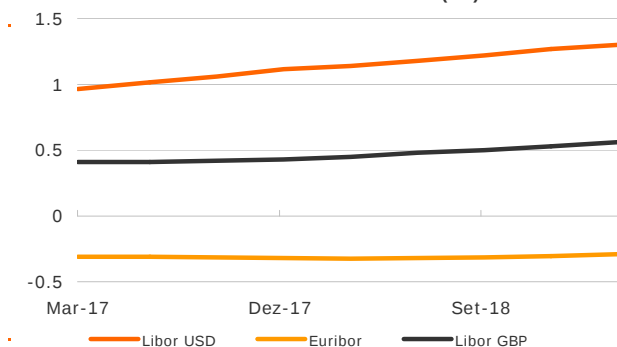
Estrutura das taxas de curto prazo (%)



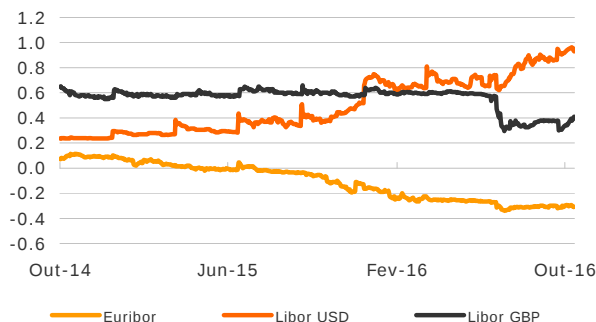
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros

Futuros de taxas a 3 meses (%)

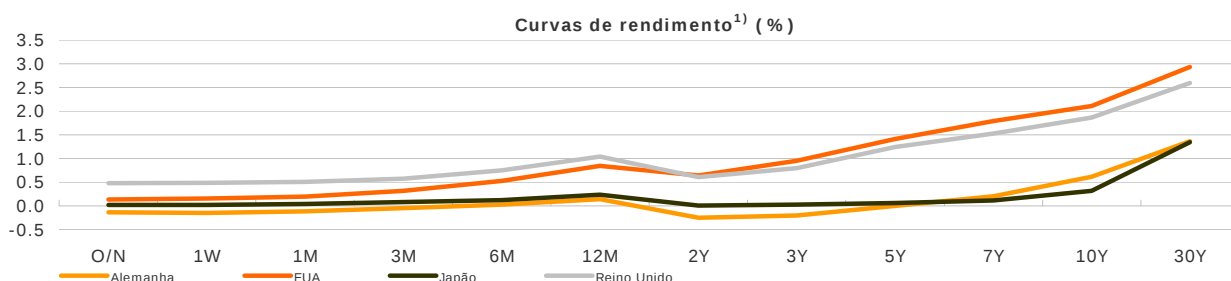
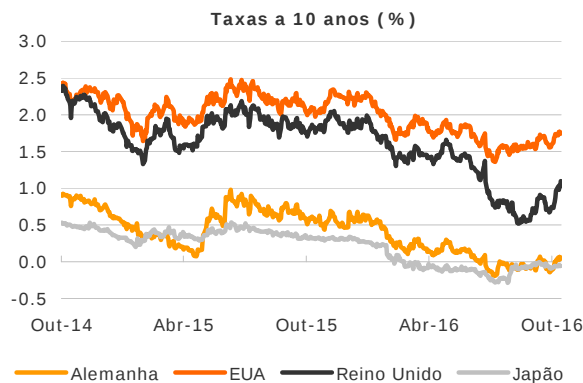
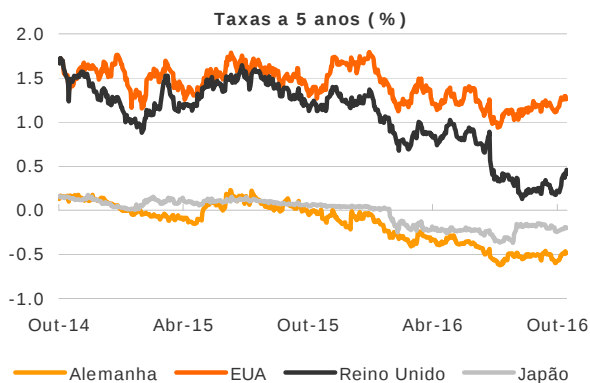


Evolução histórica dos futuros a 3 meses (%)



Dívida Pública

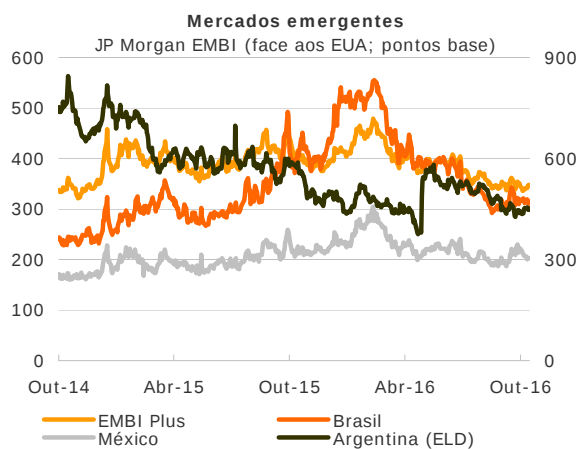
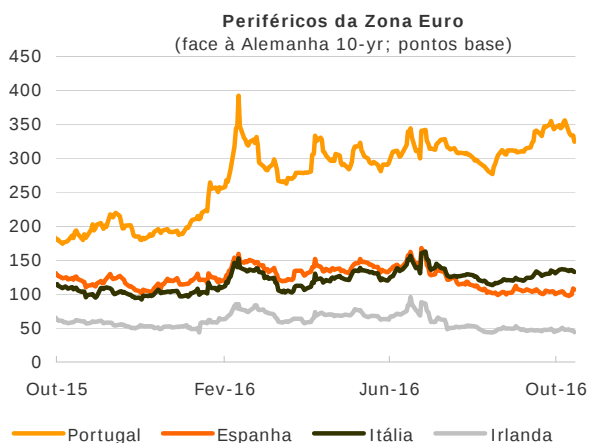
Taxas de juro: economias avançadas



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

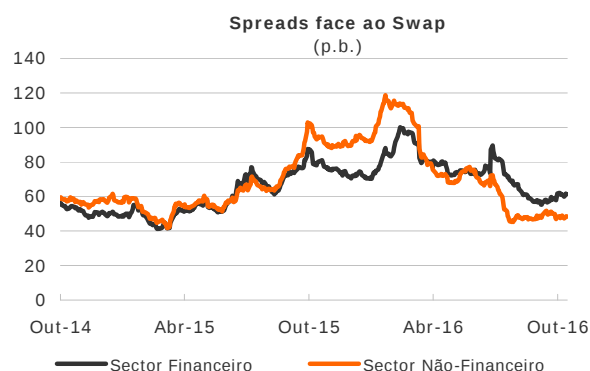
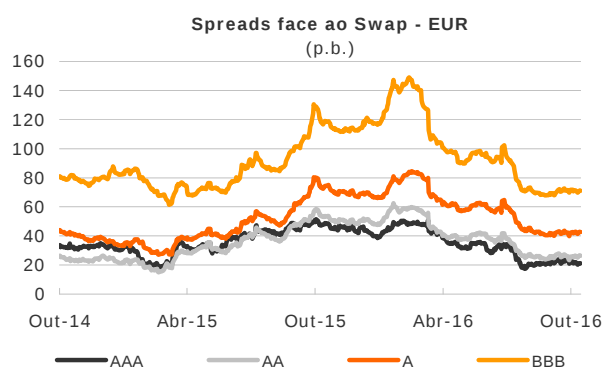
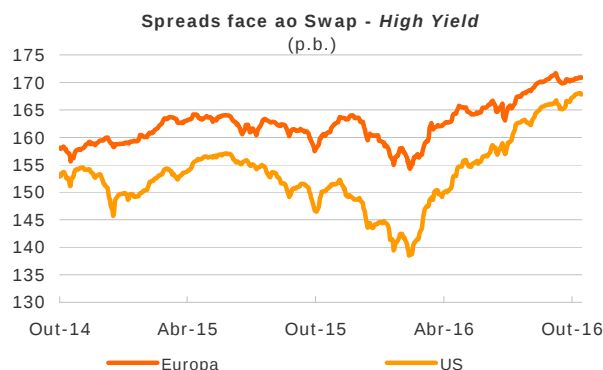
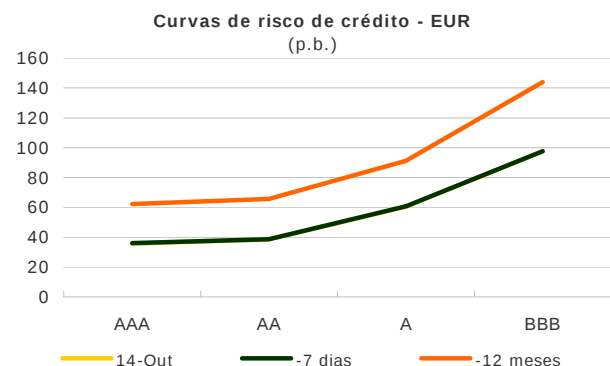
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.66%	-1.3	0.83%	7.7	0.22%	6.1	0.29%	-15.9
5 anos	-0.48%	1.0	1.26%	5.6	0.46%	15.0	1.81%	-10.3
10 anos	0.06%	3.7	1.76%	6.0	1.10%	22.3	3.30%	3.3
30 anos	0.68%	6.0	2.51%	5.8	1.77%	21.3	4.25%	11.2

Spreads



Dívida Corporate

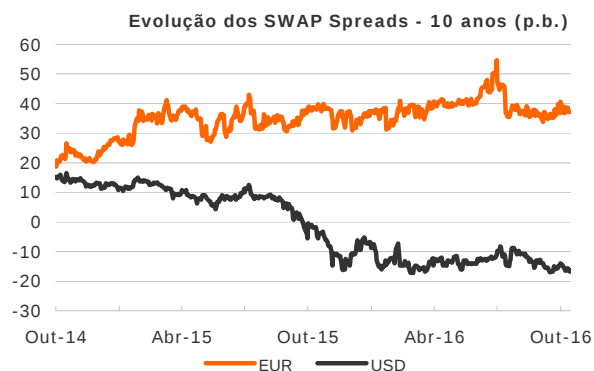
Spreads de dívida corporate face ao swap



	14-Out	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	35.5	-0.6	-2.7	-5.1	-17.9	-26.6	51.4	35.5	17.4
AA	38.6	0.1	-1.5	-5	-21.4	-27	62.5	36.6	14.9
A	60.5	-0.1	-0.6	-8.6	-23.7	-30.7	84.5	52.6	27
BBB	97.5	-0.1	-0.7	-10.6	-46	-46.4	149	92.5	61.5
Financieiras	78.2	0.1	3.3	-14.1	-8.9	-18.1	100.2	66.1	41.2
Indústria	73.1	-0.2	-3.4	-6.8	-47.0	-47.1	118.7	69.2	41.7
Total	74.3	-0.1	-0.9	-9.3	-30.9	-35.1	108.8	68.0	41.6

Swap spreads

	USD	EUR
14-Out	-12.5	40.6
<i>Variação (em p.b.)</i>		
-1 semana	-0.3	0.2
YTD	-8.0	-0.2
-12 meses	-12.0	-1.8
Máx. últimos 12 meses	16.5	54.7
Min. últimos 12 meses	-17.3	18.7



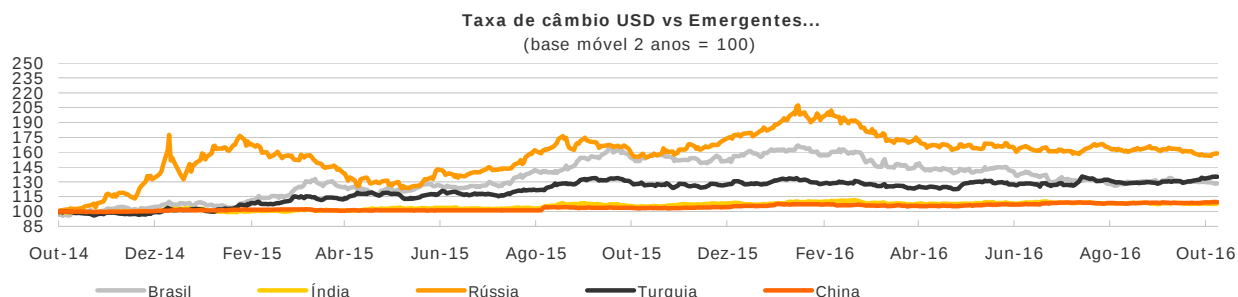
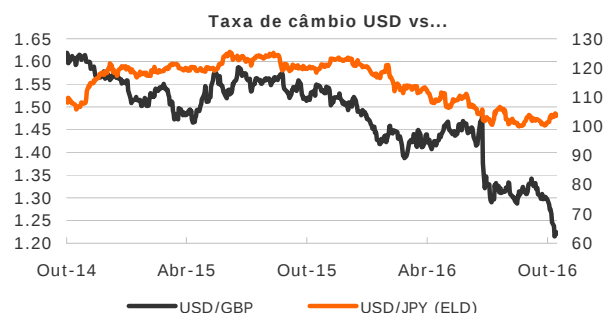
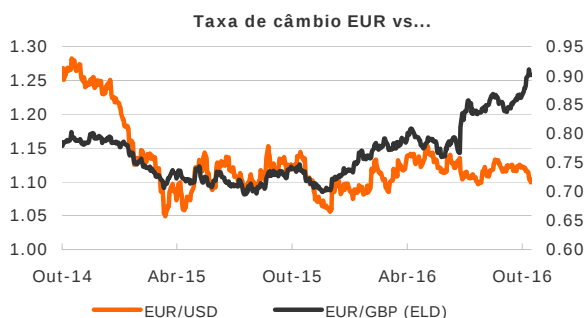
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0996	-1.54%	-2.29%	1.20%	-3.92%	1.16	1.05
	GBP	R.U.	0.901	0.09%	5.98%	22.23%	21.52%	0.94	0.70
	CHF	Suiça	1.09	-0.53%	-0.58%	0.18%	-0.06%	1.12	1.06
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.22	-2.04%	-7.47%	-17.16%	-21.02%	1.55	1.18
	JPY	Japão	103.99	0.91%	1.46%	-13.49%	-12.75%	123.77	98.92
Emergentes									
	CNY	China	6.73	0.49%	0.89%	3.72%	5.97%	6.73	6.31
	BRL	Brasil	3.20	-0.88%	-4.02%	-19.31%	-16.78%	4.17	3.07

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			98.9	-0.61%	0.36%	3.23%	0.82%	99.52	93.36
USD			122.6	0.78%	1.85%	-0.11%	3.00%	125.98	117.84

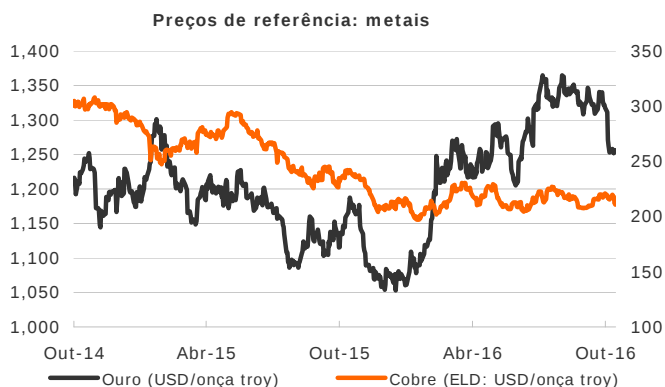
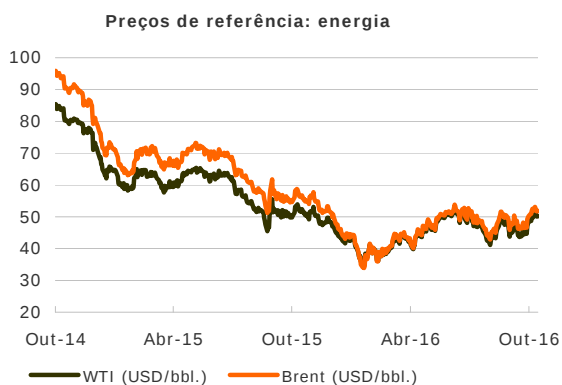


Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.100	0.901	7.441	9.034	1.088	103.990	0.990	1.221
Tx. forward 1M	1.101	0.902	7.441	9.045	1.088	103.881	0.988	1.221
Tx. forward 3M	1.104	0.903	7.441	9.070	1.087	103.582	0.984	1.223
Tx. forward 12M	1.118	0.910	7.436	9.168	1.083	102.220	0.968	1.229
Tx. forward 5Y	1.209	0.951	-	9.812	1.063	93.340	0.875	-

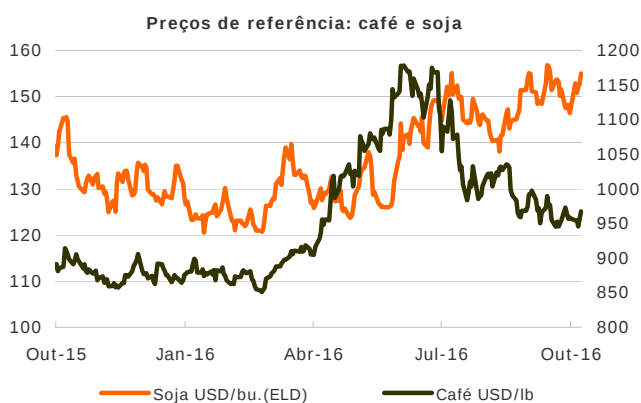
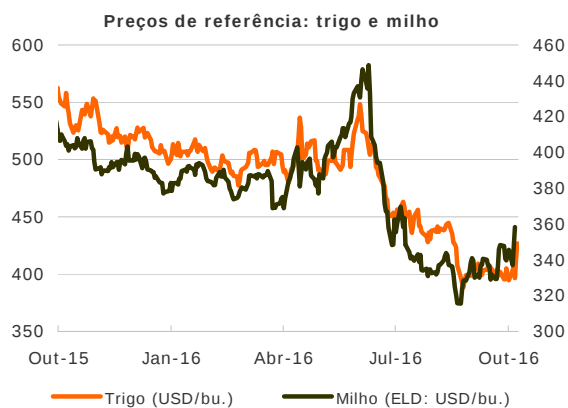
Commodities

Energia & metais



	14-Out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	50.1	0.6%	13.5%	11.9%	53.8	55.3	56.8
Brent (USD/bbl.)	51.7	-0.5%	11.6%	13.7%	59.0	61.3	62.5
Gás natural (USD/MMBtu)	3.28	2.7%	10.4%	30.0%	2.9	3.0	3.0
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,255.7	0.2%	-5.1%	6.6%	1158.8	1152.1	1161.9
Prata (USD/ onça troy)	17.5	0.2%	-8.2%	8.4%	15.9	16.0	16.3
Cobre (USD/MT)	210.9	-2.5%	-2.2%	-3.8%	238.9	235.9	236.3

Agricultura

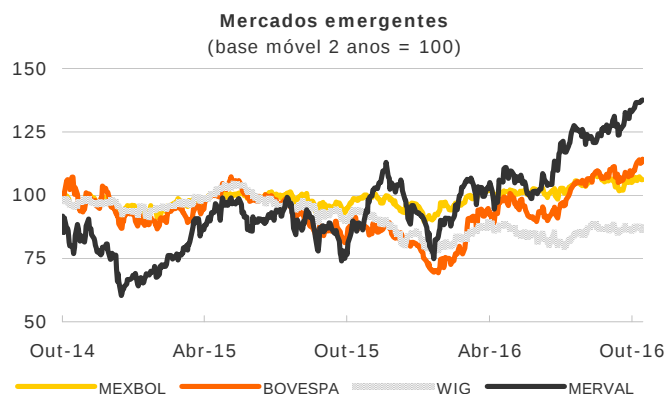
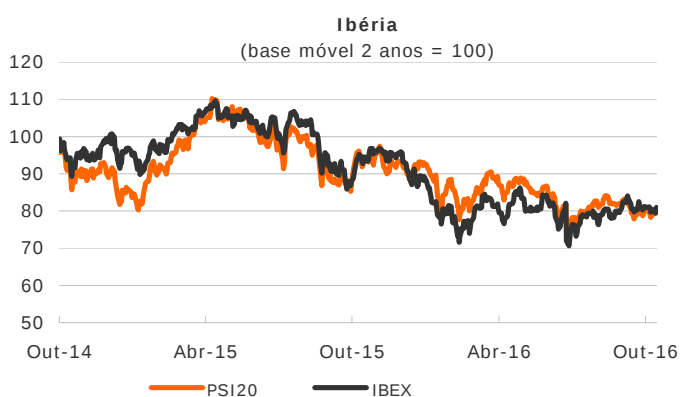
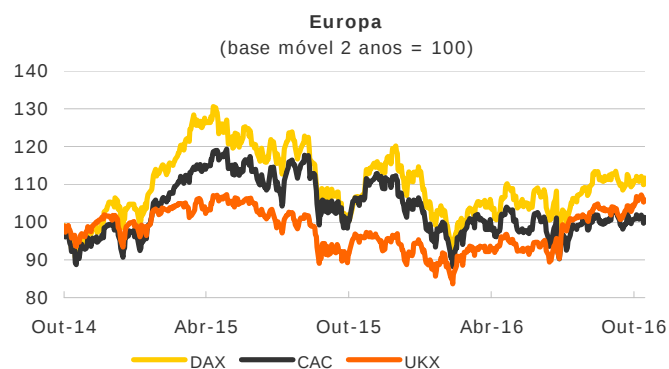
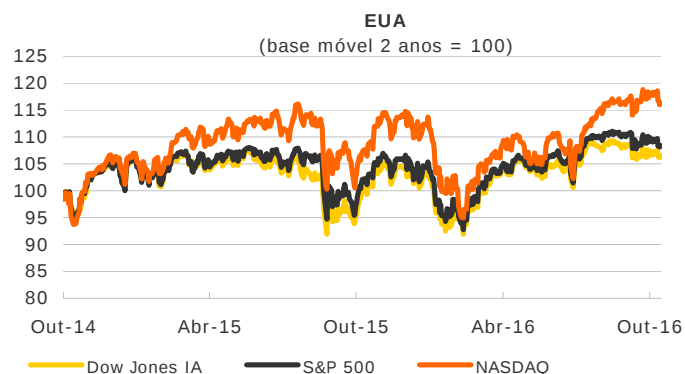


	14-Out	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	367.5	-	8.0%	-7.1%	-	429.5	433.5
Trigo (USD/bu.)	513.5	8.1%	5.9%	-13.4%	-	542.8	556.0
Soja (USD/bu.)	875.3	1.1%	-0.5%	2.0%	885.0	908.0	911.0
Café (USD/lb.)	133.5	4.7%	4.1%	20.1%	-	150.2	155.2
Açúcar (USD/lb.)	14.4	-1.9%	10.8%	51.6%	-	13.9	14.3
Algodão (USD/lb.)	61.2	5.5%	4.7%	17.8%	62.1	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	10,580	30-Nov	11,431	11-Fev	8,699	0.9%	6.7%	-1.5%
França	CAC 40	4,471	6-Nov	5,012	11-Fev	3,892	0.5%	-3.0%	-3.6%
Portugal	PSI 20	4,622	4-Nov	5,625	24-Jun	4,175	2.8%	-12.6%	-13.0%
Espanha	IBEX 35	8,768	4-Nov	10,632	27-Jun	7,580	1.7%	-12.6%	-8.1%
R. Unido	FTSE 100	7,014	11-Out	7,130	11-Fev	5,500	-0.4%	11.9%	12.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,025	30-Nov	3,524	11-Fev	2,673	0.8%	-5.2%	-7.4%
EUA									
	S&P 500	2,138	15-Ago	2,194	11-Fev	1,810	-0.8%	7.2%	4.6%
	Nasdaq Comp.	5,224	22-Set	5,343	11-Fev	4,210	-1.3%	9.2%	4.3%
	Dow Jones	18,170	15-Ago	18,668	20-Jan	15,451	-0.4%	7.4%	4.3%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	16,856	1-Dez	20,012	24-Jun	14,864	-0.3%	-7.8%	-11.4%
Singapura	Straits Times	2,023	7-Set	2,074	12-Fev	1,818	-1.5%	-0.4%	3.1%
Hong-Kong	Hang Seng	23,233	9-Set	24,364	12-Fev	18,279	-3.0%	0.7%	6.0%
Emergentes									
México	Mexbol	47,738	15-Ago	48,956	20-Jan	39,924	0.3%	8.3%	11.1%
Argentina	Merval	17,270	14-Out	17,438	20-Jan	9,200	0.7%	58.8%	47.9%
Brasil	Bovespa	61,843	14-Out	62,039	20-Jan	37,046	2.0%	32.4%	42.7%
Rússia	RTSC Index	983	10-Out	1,019	21-Jan	607	-1.9%	13.9%	29.9%
Turquia	SE100	77,554	20-Abr	86,931	21-Jan	68,230	-0.5%	-2.3%	8.1%



Calendário de Indicadores Económicos

Data	Hora	Código país/ região	Indicador	Período	Consensus (Bloomberg)	Anterior
17-Out	9:00	IT	Balança comercial (EUR milhões)	Ago	-	7795.0
	10:00	EU	IPC (m/m %)	Set	0.4	0.4
	10:00	EU	IPC (y/y %)	Set F	0.4	0.4
	10:00	EU	IPC core (y/y %)	Set F	0.8	0.8
	14:15	US	Produção industrial (m/m %)	Set	0.2	-0.4
	14:15	US	Taxa de utilização da capacidade instalada (%)	Set	75.6	75.5
18-Out	11:00	PT	Índice de preços no produtor (m/m %)	Set	-	-0.4
	11:00	PT	Índice de preços no produtor (y/y %)	Set	-	-3.0
	13:30	US	IPC (m/m %)	Set	0.3	0.2
	13:30	US	IPC (y/y %)	Set	1.5	1.1
	13:30	US	IPC core (y/y %)	Set	2.3	2.3
19-Out	12:00	US	Pedidos de crédito à habitação (w/w %)	14 Out	-	-6.0
	13:30	US	Início construção novas habitações (m/m %)	Set	2.7	-5.8
	13:30	US	Licenças construção de habitações (m/m %)	Set	1.1	0.7
20-Out	7:00	DE	Índice de preços no produtor (m/m %)	Set	0.2	-0.1
	7:00	DE	Índice de preços no produtor (y/y %)	Set	-1.2	-1.6
	9:00	EU	Balança corrente (EUR mil milhões)	Ago	-	31.5
	9:00	ES	Balança comercial (EUR milhões)	Ago	-	-557.8
	9:30	IT	Balança corrente (EUR milhões)	Ago	-	9418.1
	12:45	EU	Reunião BCE: taxa refi (%)	20 Out	0.0	0.0
	13:30	US	Ped. iniciais subs. Desemp. (var.sem., mil.)	15 Out	250.5	246.0
	13:30	US	Ped. contin. subs. Desemp. (var. sem., mil.)	8 Out	-	2046.0
	13:30	US	Ind.sentim.empresarial - Fed Filadélfia (índice)	Out	6.0	12.8
	15:00	US	Vendas de habitações existentes (m/m %)	Set	0.4	-0.9
	15:00	US	Indicador avançado de actividade (m/m %)	Set	0.2	-0.2
	-	PT	Balança corrente (EUR milhões)	Ago	-	1017.6
21-Out	10:00	EU	Dívida pública (% do PIB)	2015	-	90.7
	15:00	EU	Ind. de confiança do consumidor (índice)	Out A	-8.0	-8.2

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
