

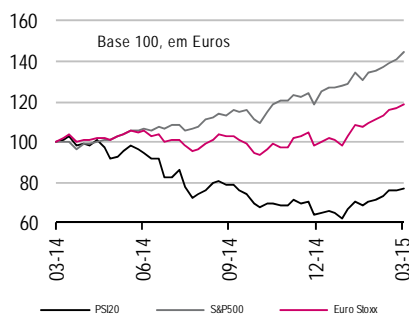
Agenda

Perspetivas

	Fecho	Var. %	Var. % no ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	375	1,4%	17,3%	17,3%
PSI 20	5.742	1,0%	19,6%	19,6%
IBEX 35	11.034	-0,5%	7,3%	7,3%
CAC 40	5.010	0,9%	17,3%	17,3%
DAX 30	11.902	3,0%	21,4%	21,4%
FTSE 100	6.741	-2,5%	2,7%	11,9%
Dow Jones	17.749	-0,6%	-0,4%	14,8%
S&P 500	2.053	-0,9%	-0,3%	15,0%
Russel 2000	1.232	1,2%	2,3%	18,0%
Nasdaq	4.872	-1,1%	2,9%	18,6%
NIKKEI 225	19.254	1,5%	10,3%	25,8%
MSCI EM	940	-3,3%	-1,8%	13,3%
Petróleo (WTI)	44,8	-9,6%	-15,8%	-2,9%
CRB	211	-4,3%	-8,4%	5,7%
EURO/USD	1,049	-3,4%	-13,3%	-
Eur3m Depo*	-0,030	-3,0	-9	-
OT 10Y*	1,560	-20,0	-113	-
Bund 10Y*	0,257	-13,6	-28	-

*taxa de juro com variações em p.b.

- **Segunda-feira nos EUA o Empire Manufacturing** deverá sinalizar uma melhoria das condições industriais em março (subindo de 7,78 para 8) e o índice NAHB um progresso no mercado imobiliário (ao passar de 55 para 57). Os investidores acreditam ainda que a **Produção Industrial norte-americana** terá subido 0,2% em fevereiro.
- **Dia 17**, são esperados os números de **Vendas de Veículos Novos na Europa**. O **Zew Survey** deve apontar para um incremento da confiança dos analistas e investidores institucionais este mês. Quase certa é a **manutenção do cenário deflacionista na Zona Euro em fevereiro**, ainda que o ritmo de queda de preços deva abrandar (analistas antecipam -0,3% após os -0,6% em janeiro). **Nos Estados Unidos mais dados de imobiliário**: Casas em Início de Construção (estimada quebra sequencial de 1,4% em fevereiro) e Licenças de Construção (prevista subida de 0,5%). **Dia decisivo no Japão**, onde o Leading Index dará um importante *outlook* económico, a Balança Comercial permitirá aferir sobre o ritmo das importações e exportações nipónicas e o BoJ anuncia as decisões monetárias, dados que devem marcar não só a evolução do Nikkei como mexer com a abertura das congéneres europeias.
- **Quarta-feira, 18**, a **Balança Comercial da Zona Euro** vai refletir a evolução das exportações e das importações na região em janeiro. O **Índice de Preços no Produtor (IPP) em Portugal** também merece realce. Nota para as **decisões da Fed**, onde o mercado espera a manutenção da taxa de juro diretora nos 0%-0,25%, mas estará atento para perceber as intenções da Reserva Federal norte-americana quanto ao início do aumento dos juros, numa altura as declarações de alguns membros defendem que o organismo deverá começar a pensar neste cenário.
- **Dia 19**, quinta-feira, teremos os números da **Balança de Transações Correntes (BTC) de Portugal** em janeiro. Em terras do Tio Sam haverá a difusão dos **Pedidos de Subsídio de Desemprego, BTC, Philadelphia Fed** (esperada sinalização de melhoria industrial neste Estado em março, com leitura a passar de 5,2 para 8) e **Leading Index** (analistas apontam melhoria do *outlook* económico em fevereiro).
- **Sexta-feira** é esperado o **IPP germânico** (estimada queda homóloga de 1,9% em fevereiro), **BTC de Itália** e **Balança Comercial de Espanha**.
- **Resultados:**
Portugal: Impresa (dia 16); REN (19).
Europa: Celesio e Porsche (**dia 17**); Immofinanz, Inditex, Groupe Eurotunnel e Enel (**18**); Fraport, Heidelbergcement, Rheinmetall, Lanxess e Telecom Italia (**19**).
EUA: **17** Adobe Systems e Oracle; **18** General Mills, Fedex e Jabil Circuit; **19** Nike e Lennar Corp; **20** Tiffany e Darden Restaurants.
- **Leilões Dívida Pública:** **Dia 16** França (emissões de dívida de curto prazo); **17** Espanha (3 e 9 meses); **18** Grécia (financiamento a 3 meses), Portugal (BT's a 6 e 12meses) e Alemanha (títulos dívida 10 anos); **19** França (emissões de longo prazo).



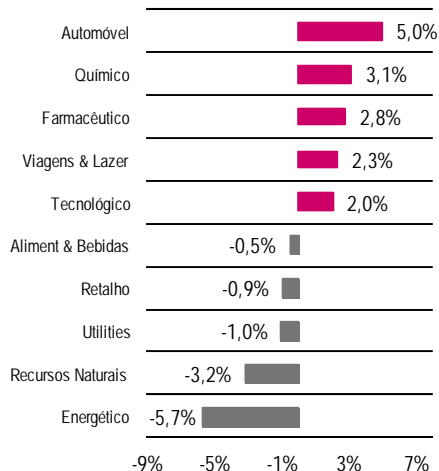
Fonte: Bloomberg.

Ramiro Loureiro,
Analista de Mercados
 +351 210 037 856
ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

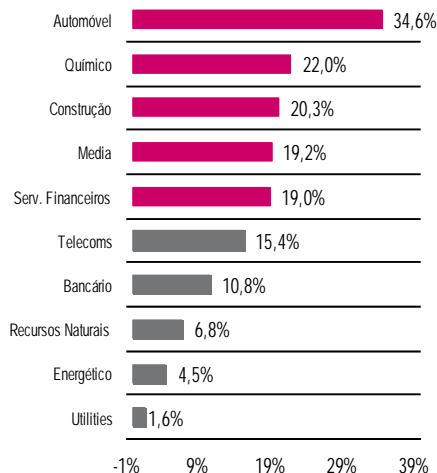
Na semana passada

- Os investidores nos mercados da Zona Euro mostraram-se globalmente otimistas. A depreciação do Euro face a divisas como o Dólar (EUR/USD está próximo dos 1,05), em grande parte justificada pelo programa de compra de ativos do BCE, que arrancou no dia 9, está a impulsionar empresas europeias que têm fatias importantes de receitas a virem do exterior. A exemplo, o setor automóvel foi quem mais subiu, com Volkswagen (+7,8%) e Renault (+3,7%) bastante ativas, fabricantes que em 2013 tiveram mais de 40% das receitas a virem do exterior. Esta onda de otimismo acabou por transbordar para outros setores, acentuando ainda mais o excesso de performance que o mercado de ações europeu vive em 2015 em relação ao norte-americano, cenário inverso ao registado em 2014. A travar os ganhos estiveram os setores de Recursos Naturais e Energético, castigados pela descida do preço das matérias-primas. A justificar esteve a revelação de uma quebra acentuada nas importações da China em fevereiro, um dos principais consumidores de *commodities*, e a valorização do Dólar, acentuada pelas declarações de um membro da Fed de que a Reserva Federal norte-americana deverá pensar em iniciar a subida das taxas de juro. Junto ao final de semana, a Agência Internacional da Energia anunciou que a produção de petróleo não mostra sinais de abrandamento nos EUA e que o país pode ficar sem capacidade de armazenamento de crude, efeito que deverá durar pelo menos até ao segundo semestre, agravando a descida do preço do Crude.
Euro Stoxx +1,4%, Footsie -2,5%, CAC +0,9%, DAX +3%, IBEX -0,5%. Dow Jones -0,6% S&P 500 -0,9%, Nasdaq 100 -1,9%. Nikkei +1,5%, Hang Seng -1,4%, Shangai Comp. +4,1%.
- O **PSI20** aumentou 1% para os 5.741,51 pontos, com 14 das 18 cotadas em alta. A liderar os ganhos estiveram o **Banif** (+14,9% para € 0,0077) e a **Impresa** (+12% para € 1,187). A **Mota Engil** (+9,8% para € 3,625) deu a conhecer que em 2014 o seu Volume de Negócios atingiu € 2,4 mil milhões, com o peso dos mercados externos a continuar a crescer no 4º trimestre. Com valorizações expressivas estiveram ainda a **Altri** (+7,6% para € 3,458) e a **Sonae** (+5,2% para € 1,386), na semana em que apresentou os resultados anuais e anunciou que Belmiro de Azevedo vai deixar de ser o chairman, propondo a eleição de Duarte Paulo Teixeira de Azevedo para os cargos de Chairman e Co-CEO e de Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério para o cargo de Co-CEO. Do lado das perdas estiveram a **Galp Energia** (-8,5% para € 9,394), marcada pela evolução negativa do preço do petróleo nos mercados internacionais e pelo corte no plano de *capex* para os próximos 5 anos revelado no seu Capital Markets Day. O **BPI** (-5,4% para € 1,439), viu a S&P rever o CreditWatch de positivo para *developing*, e a **Portugal Telecom** (-4,6% para € 0,678) regressou às quedas.
- No plano macroeconómico **vários países da Zona Euro mantiveram deflação** em fevereiro (IHPC de Espanha -1,2%, França -0,3%, Alemanha -0,1%, Portugal -0,1% e Grécia -1,9%, pelo que o cenário deflacionista na região deve ter continuado no mês passado. A considerar a expansão homóloga de 1,2% na **Produção Industrial (PI) na Zona Euro** em janeiro (mercado esperava 0,1%). A **Balança Comercial (BC) da Alemanha** reduziu o excedente em janeiro, penalizada pela quebra sequencial de 2,1% nas exportações. A **BC de Portugal** diminuiu o défice, sustentada pela descida de 10,2% nas importações em termos homólogos, enquanto as exportações recuaram apenas 1,8%. O défice da **BC do Reino Unido** também diminuiu (subida sequencial de 2,6% nas exportações excluindo energia e outros *items* erráticos, enquanto as importações diminuíram 4,8%). **Nos EUA** os **Stocks dos Grossistas** aumentaram 0,3% em janeiro face ao mês anterior, quando se estimava uma queda (-0,1%) e os das empresas estagnaram. De notar que o rácio entre a evolução dos inventários e as vendas empresariais (*I-S ratio*, na sigla em inglês) está a crescer desde 2011, isto porque a expansão da produção industrial, que se verifica desde 2010, não está a ser acompanhada pela capacidade das empresas em conseguirem escoar os seus produtos. De acordo com a NFIB a **Confiança Empresarial nas PME's** aumentou menos que esperado em janeiro. **Na China**, a **PI** cresceu 6,8% em termos homólogos nos 2 primeiros meses do ano, abaixo dos 7,7% esperados e as **Vendas a Retalho** nesse período ampliaram 10,7%. A **Taxa de Inflação** subiu para 1,4%. A **BC chinesa** apresentou um crescimento homólogo de 48,3% nas exportações (analistas previam aumento de 14%), enquanto as importações recuaram 20,5%, quando o mercado aguardava um recuo de 10%.

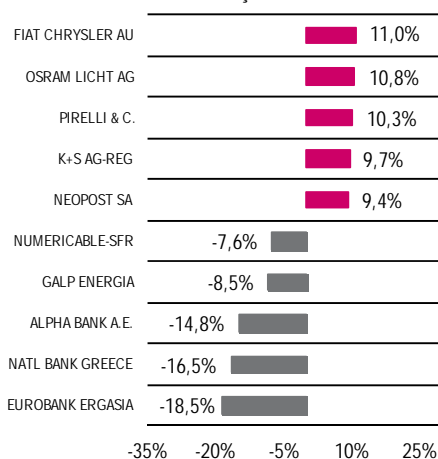
Stoxx 600 - Setores da Semana



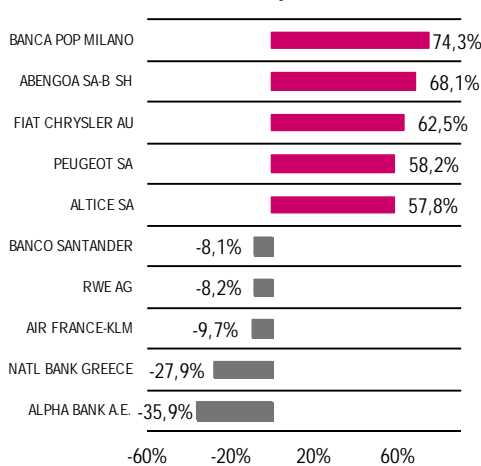
Stoxx 600 - Setores do Ano



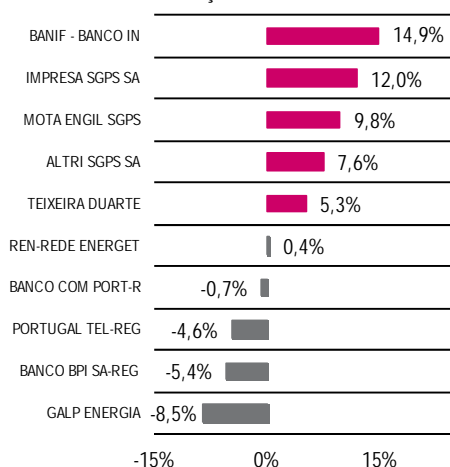
EuroStoxx - Ações da Semana



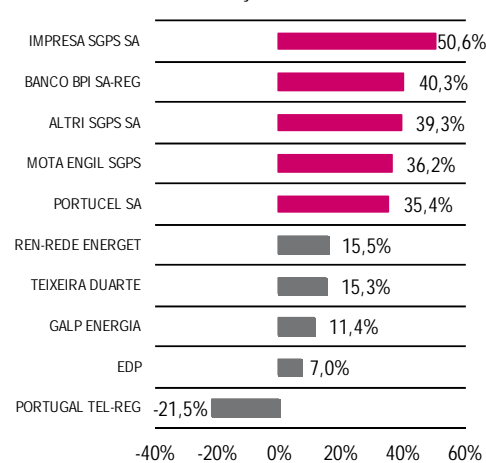
EuroStoxx - Ações do Ano



PSI20 - Ações da Semana



PSI20 - Ações do Ano



Fonte: Bloomberg

Indicadores

Zona	País	Dia	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
Europa	UEM	17-03	Vendas de Automóveis (fev.)	-	6,70%
	Alemanha	17-03	Zew Survey - Situação Actual (mar.)	52,00	45,50
	Alemanha	17-03	Zew Survey (mar.)	59,50	53,00
	UEM	17-03	Zew Survey (mar.)	-	52,70
	UEM	17-03	IPC (h) (fev. F)	-0,30%	-0,30%
	Itália	18-03	Balança Comercial (jan.)	-	5756M
	Reino Unido	18-03	Atas da última reunião do Banco de Inglaterra	-	-
	UEM	18-03	Balança Comercial (jan.)	21.1B	23.3B
	Portugal	18-03	IPP (h) (fev.)	-	-4,00%
	Portugal	19-03	Balança de Transações Correntes (jan.)	-	66.6M
	Alemanha	20-03	IPP (h) (fev.)	-1,90%	-2,20%
	UEM	20-03	BCE Balança de Transações Correntes (jan.)	-	17.8B
	Itália	20-03	Balança de Transações Correntes (jan.)	-	5177M
Espanha	20-03	Balança Comercial (jan.)	-	-1821.8M	
EUA	EUA	16-03	Empire Manufacturing (mar.)	8,00	7,78
	EUA	16-03	Produção Industrial (m) (fev.)	0,20%	0,20%
	EUA	16-03	Utilização de Capacidade Instalada (fev.)	79,50%	79,40%
	EUA	16-03	Índice Mercado Imobiliário NAHB (mar.)	57,00	55,00
	EUA	17-03	Casas em início de construção (m) (fev.)	-1,40%	-2,00%
	EUA	17-03	Licenças de Construção (m) (fev.)	0,50%	-0,70%
	EUA	18-03	Reservas de Petróleo	-	-
	EUA	18-03	FED - decisão de taxas de juro	0,25%	0,25%
	EUA	18-03	Fed: Discurso de Yellen	-	-
	EUA	19-03	Balança de Transações Correntes (4ºTrim.)	-\$103.4B	-\$100.3B
	EUA	19-03	Pedidos Subsídio Desemprego	-	289K
	EUA	19-03	Indicador de Sentimento Empresarial de Philadelphia (mar.)	8,00	5,20
	EUA	19-03	Leading Index (fev.)	0,30%	0,20%
	EUA	20-03	Fed: Discurso de Lockhart sobre Política Monetária	-	-
EUA	20-03	Fed: Discurso de Evans sobre Política Monetária	-	-	
Outros	Japão	17-03	Leading Index (jan. F)	-	105,10
	Japão	17-03	Coincident Index (jan. F)	-	113,00
	Japão	17-03	Balança Comercial (fev.)	-Y1000,8B	-Y1177,5B
	Japão	17-03	Exportações (h) (fev.)	0,30%	17,00%
	Japão	17-03	Importações (h) (fev.)	3,10%	-9,00%
	Japão	17-03	Banco do Japão: Aumento Base Monetária (2015)	Y80T	Y80T
	Japão	17-03	Banco do Japão: Política Monetária	-	-

(h)-Variação homóloga; (m)-Variação mensal; (t) - Variação trimestral; F-Valor final; P-Valor preliminar; K-mil; M-Milhões; B-Mil Milhões; A - Avançado

⁽¹⁾ Estimativas de consenso a 13/03/2015

⁽²⁾ Previsão anterior para o período ou valor relativo ao período anterior (nos casos em que não são reveladas estimativas preliminares)

Fonte: Mib, Bloomberg

Dívida Pública

País	Dia	Hora	Eventos	Montante Indicativo
França	16/03	13:50	Títulos de dívida a curto prazo	€ 6,9 mil milhões
Espanha	17/03	09:30	Dívida a 3 e 9 meses	€ 2,5 mil milhões
Grécia	18/03	10:00	Títulos de dívida a 3 meses	€ 1.000 milhões
Alemanha	18/03	10:30	Obrigações a 10 anos	€ 4 mil milhões
Portugal	18/03	10:30	BT's a 6 e 12 meses	€ 1.250 milhões
Alemanha	18/03	10:35	Títulos de dívida a 10 anos	€ 3,3 mil milhões
França	19/03	09:50	Dívida a longo prazo	-
França	19/03	10:50	Dívida a longo prazo	-

De acordo com dados Bloomberg a 13/03/2015

Fonte: Mib, Bloomberg

Resultados

Zona	Pais	Dia	Eventos	EPS Trimestral ⁽¹⁾
Europa	Alemanha	16-03	Linde Ag: Resultados	1,840
	Portugal	16-03	Impresa Sgps Sa: Resultados	
	Alemanha	17-03	Celesio Ag: Resultados	
	Alemanha	17-03	Porsche Automobil Hldg-Prf: Resultados	
	França	17-03	Eurazeo: Resultados	0,230
	Alemanha	18-03	Brenntag Ag: Resultados	0,607
	Áustria	18-03	Immofinanz Ag: Resultados	
	Espanha	18-03	Inditex: Resultados	0,256
	França	18-03	Groupe Eurotunnel Sa - Regr: Resultados	0,14*
	Itália	18-03	Enel Spa: Resultados	0,000
	Itália	18-03	Finmeccanica Spa: Resultados	0,267
	Alemanha	19-03	Fraport Ag Frankfurt Airport: Resultados	
	Alemanha	19-03	Heidelbergcement Ag: Resultados	1,458
	Alemanha	19-03	Rheinmetall Ag: Resultados	2,085
	Alemanha	19-03	Lanxess Ag: Resultados	-0,210
	França	19-03	Bolloré: Resultados	
	França	19-03	Havas Sa: Resultados	
Itália	19-03	Telecom Italia Spa: Resultados		
Portugal	19-03	Redes Energeticas Nacionais: Resultados		
EUA	EUA	17-03	Adobe Systems Inc: Resultados	0,385
	EUA	17-03	Oracle Corp: Resultados	0,685
	EUA	18-03	General Mills Inc: Resultados	0,667
	EUA	18-03	Fedex Corp: Resultados	1,873
	EUA	18-03	Cintas Corp: Resultados	0,783
	EUA	18-03	Jabil Circuit Inc: Resultados	0,438
	EUA	19-03	Nike Inc -CI B: Resultados	0,851
	EUA	19-03	Lennar Corp-A: Resultados	0,452
	EUA	20-03	Tiffany & Co: Resultados	1,497
	EUA	20-03	Darden Restaurants Inc: Resultados	0,835

¹⁾ Estimativas de Consenso a 13/03/2015 *Estimativa Semestral

Fonte: Mib, Bloomberg

Declarações (“Disclosures”)

Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registrada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).

Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)
Edif 2 - Piso 2 B
Porto Salvo
2744-002 Porto Salvo
Portugal
Telephone +351 21 113 2103

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head
Gonçalo Lima
Jorge Caldeira
Nuno Sousa
Paulo Santos
Pedro Ferreira Cruz
Pedro Lalanda
Ramiro Loureiro (Market Analysis)
Sónia Primo (Publishing)
Vitor Almeida

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
Diogo Justino
Marco Barata
Sofia Lagarelhos