

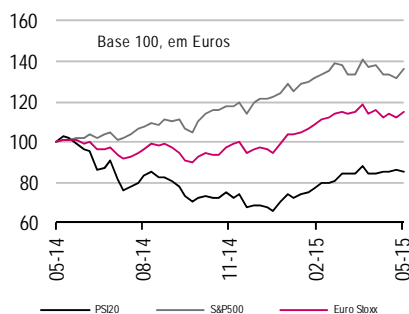
Agenda

	Fecho	Var. %	Var. % no ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	380	2,5%	18,8%	18,8%
PSI 20	6.101	-0,3%	27,1%	27,1%
IBEX 35	11.554	2,1%	12,4%	12,4%
CAC 40	5.143	3,0%	20,4%	20,4%
DAX 30	11.815	3,2%	20,5%	20,5%
FTSE 100	7.032	1,0%	7,1%	16,7%
Dow Jones	18.232	-0,2%	2,3%	12,2%
S&P 500	2.126	0,2%	3,3%	13,2%
Russel 2000	1.252	0,7%	3,9%	14,0%
Nasdaq	5.089	0,8%	7,5%	17,8%
NIKKEI 225	20.264	4,3%	16,1%	25,6%
MSCI EM	1.038	-0,6%	8,5%	19,0%
Petróleo (WTI)	59,7	0,1%	12,1%	22,9%
CRB	226	-2,5%	-1,9%	7,5%
EURO/USD	1,104	-3,5%	-8,8%	-
Eur3m Depo*	-0,040	-3,5	-10	-
OT 10Y*	2,429	14,2	-26	-
Bund 10Y*	0,604	-2,0	6	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Perspetivas

- **Hoje**, Wall Street e os mercados de Londres e Hong Kong estarão encerrados por comemoração de feriados. O dia espera-se sem relevo em termos macroeconómicos.
- **Dia 26**, terça-feira, as revelações de relevo situar-se-ão nos **EUA**: **Encomendas de Bens Duradouros** de abril (antecipa-se quebra de 0,5%, ou subida de 0,4% excluindo transportes), **Índice de Preços de Casas S&P/Caseshiller** (aguarda-se abrandamento para 4,6%), **Vendas de Casas Novas** em abril (prevê-se subida de 4%), **Índice de Confiança dos Consumidores** de maio (espera-se uma manutenção) e os indicadores de atividade dos distritos federais de **Richmond** e **Dallas** de maio.
- **Quarta-feira**, dia 27, volta a ser um dia modesto em termos de revelações macroeconómicas, contemplando-se apenas a revelação da **Confiança dos Consumidores da Alemanha** de junho, medido pela Gfk, e de **França** de maio, medido pelo instituto de estatística local e a **Confiança das PME's no Japão** em maio.
- **Dia 28**, será preenchido pela divulgação de diversos **indicadores de confiança para múltiplos setores de atividade na Zona Euro** (Indústria, Serviços, Empresarial, Económica e dos Consumidores), para **Portugal** (Índice de Confiança dos Consumidores e Indicador de Clima Económico e para **Itália** (Índice de Confiança dos Consumidores, Sentimento Económico e Confiança Empresarial). **Espanha** revelará o valor final do seu **PIB do 1º trimestre** (valor preliminar apontou para expansão de 0,9%) e a variação homóloga das **Vendas a Retalho** em abril. No **Reino Unido** será avançado o valor preliminar do **PIB do 1º trimestre** (antecipa-se crescimento de 0,4%). O **Japão** revela a variação homóloga das **Vendas a Retalho** de abril e a **China** apresenta o **Leading Index** de abril que oferecerá *outlook* para a economia. Nos **EUA**, será conhecido o número de **Vendas Pendentes de Casas** de abril e de **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego** registados na semana passada.
- Na **sexta-feira**, dia 29, serão conhecidos os valores finais do **PIB do 1º trimestre de Portugal, Grécia, e Itália** (tendo os valores preliminares sido de 0,4%, -0,2% e 0,3%, respetivamente). Serão avançados valores preliminares para a **Taxa de Inflação de Espanha e Itália** de maio. **Espanha e França** revelam o **Índice de Preços no Produtor** de abril. *Nuestros hermanos* darão também conta do saldo da **Balança de Transações Correntes** de março. O **INE** dará a conhecer dados de **Vendas a Retalho e Produção Industrial** de abril. Serão também conhecidas as **Vendas a Retalho de Alemanha e Grécia**, ainda que os dados dos helénicos sejam respeitantes a março. Espera-se que a expansão da **Massa Monetária em Circulação (M3)** da Zona Euro tenha acelerado em abril, fruto do plano de *quantitative easing* do BCE. No **Japão** haverá a revelação da **Taxa de Desemprego**, da **Taxa de Inflação** e da **Produção Industrial** de abril. A **Gfk** deverá revelar que a **Confiança dos Consumidores no Reino Unido** se manteve inalterada em maio. Nos **EUA**, será conhecido o indicador **Chicago PMI** e o valor final do **Índice de Confiança de Consumidores**, medido pela **Universidade do Michigan**, ambos relativos a maio. Nota final para o **Brasil**, onde neste dia será conhecido o **PIB do 1º trimestre** (antecipa-se contração de 0,5%).
- **Ex-Div:** (26) **Sonae** € 0,0365/ação. (27) **CTT** € 0,465/ação **Novabase** € 0,03/ação.
- **Resultados:** **Portugal:** (29) Teixeira Duarte
Europa: (26) Ryanair e Opap; (27) Ahold e Piraeus;
(28) Seadrill, National Bank of Greece e Alpha Bank.
EUA: (26) Autozone; (27) Costco, Michael Kors e Tiffany; (28) Avago e Gamestop.
- **Leilões Dívida Pública:** (25) França (€ 3 mil milhões a 6 e 12 meses); (26) Itália (€ 4 mil milhões a longo prazo) e França (€ 3,4 mil milhões a 3 meses); (27) Portugal (€ 1.000 milhões a 6 anos), Itália (6 meses) e Alemanha (€ 2 mil milhões a 30 anos); (28) Itália (a 5 e 10 anos).



Fonte: Bloomberg.

Ramiro Loureiro,
Analista de Mercados

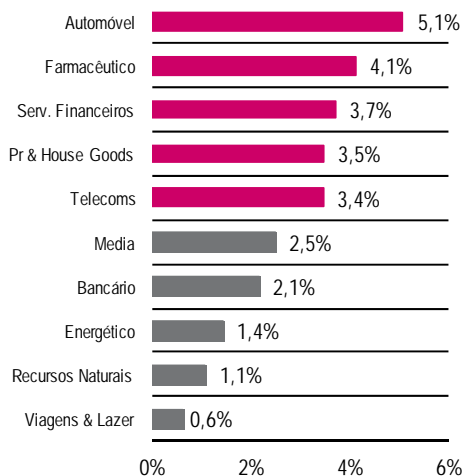
+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

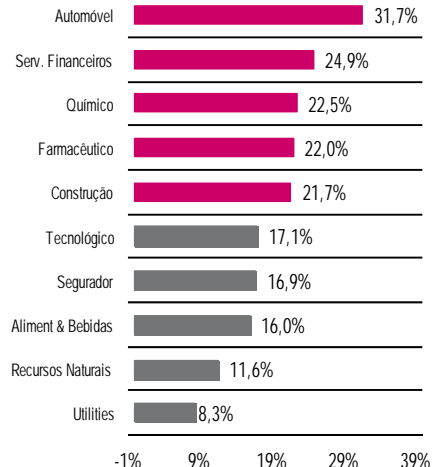
Na semana passada

- A semana passada foi de ganhos generalizados para os mercados acionistas mundiais. Na Europa registou-se mesmo um *rally* nas primeiras quatro sessões da semana. As declarações de Benoit Coeure foram o evento que mais motivação trouxe aos investidores. O membro executivo do Banco Central Europeu deu conta de que o BCE irá acelerar o programa de compra de dívida em maio e junho, já que o mercado de renda fixa habitualmente perde liquidez desde meados de julho até fim de agosto. A ajudar ainda mais no velho continente esteve a primeira semana de desvalorizações do euro face ao dólar em mais de um mês, o que potencia as avaliações das empresas exportadoras. Também o discurso mais favorável dos líderes europeus sobre a questão da Grécia tranquilizou os investidores. Yanis Varoufakis considerou mesmo que o país estaria “muito perto” de um acordo. O ASE avançou 3,5%. Nos EUA, a semana foi de renovação de máximos para o índice S&P 500. As atas da última reunião da reserva federal afastaram a possibilidade de aumento da taxa de juro na reunião de junho e a revelação de um abrandamento inesperado do ritmo de crescimento da atividade transformadora norte-americana em maio, aliada aos números periclitante de abril de Vendas a Retalho e Produção Industrial, faz os investidores acreditarem que a Fed pode adiar o início da subida da referida taxa. Na Ásia, também se verificaram ganhos com a expectativa dos investidores a ser de que a política acomodaticia esteja para durar. Também a revelação acima do esperado de que a economia do Japão cresceu 0,6% no 1º trimestre potenciou os ganhos. **Euro Stoxx +2,5%, Footsie +1%, CAC +3%, DAX +3,2%, IBEX +2,1%. Dow Jones -0,2% S&P 500 +0,2%, Nasdaq 100 +0,7%. Nikkei +2,7%, Hang Seng +0,6%, Shanghai Comp. +8,1%**
- O setor da **banca** foi dos que registou variações mais modestas numa semana em que a Fitch atualizou *ratings* de forma a contemplar as iniciativas legislativas, regulatórias e políticas reduziram substancialmente a probabilidade de um apoio estatal aos bancos dos EUA, Suíça e União Europeia. A agência de notação financeira efetuou *downgrades* a 4 bancos portugueses (Banif, BCP, Montepio e BPI), 4 italianos (Popolare, MBPS, BPER e Cariage) e 5 espanhóis (Bankia, Popular, Cajamar, BNM e Liberbank). Também de relevo para a banca mundial foi o acordo alcançado entre 6 bancos (Citigroup, JPMorgan, Barclays, RBS e UBS) e reguladores mundiais nos quais as instituições financeiras irão pagar \$ 5,8 mil milhões por manipulação de mercado cambial.
- O **PSI20** contrariou os congéneres europeus e caiu 0,2% para 6960,49 pontos, com 10 das 18 cotadas em baixa. A liderar as perdas esteve a **Mota-Engil** (-7,1% para os € 2,79) que apresentou resultados. A construtora nacional reportou quebras tanto nos lucros como nas receitas do 1º trimestre. Foi seguida pelo **Banif** (-5,1% para os € 0,0075), que pôs assim fim a duas semanas consecutivas na liderança dos ganhos. Em sentido inverso, no topo das subidas estava a **Altri**, a ganhar 8,4% para os € 4,149, e foi seguida pela **REN** (+3,5% para os € 2,794) e pela **Semapa** (+3,3% para os € 13,74). A **EDP**, que fez uma venda de € 186 milhões de défice tarifário em Portugal, ganhou 1,4% para os € 3,605.
- **Portugal** emitiu pela 1ª vez na história dívida com taxas de juro negativas. Nos dois leilões de Bilhetes do Tesouro realizados, o IGCP angariou € 1,5 mil milhões. Na emissão de maturidade mais curta, a 6 meses, foram captados € 300 milhões, sendo a taxa de juro média de -0,002% a primeira vez na histórica que os investidores pagam para investir em dívida soberana Portugal. Na colocação mais longa, a 12 meses, foram emitidos € 1,2 mil milhões, com uma yield de 0,021%.
- No plano macroeconómico destaque para os sinais mistos trazidos pelos indicadores preliminares **PMI Indústria e Serviços da Zona Euro**, ao revelarem aceleração do ritmo de expansão da atividade transformadora, em maio, mas um abrandamento na atividade terciária. Também resultados distintos para os indicadores preliminares de **Alemanha e França**. Enquanto os registos germânicos desapontaram as estimativas, os gauleses superaram as previsões. As **Vendas de Automóveis na União Europeia** cresceram em termos homólogos em abril pelo 20º mês consecutivo. As **Casas em Início de Construção nos EUA** cresceram 20,2% em abril, mais do dobro do esperado e as **Licenças de Construção** de expandiram 10,7%, mais de 5x que o previsto. Já as **Vendas de Casas Novas** caíram inesperadamente 3,3%. O **Reino Unido** entrou em deflação em abril.

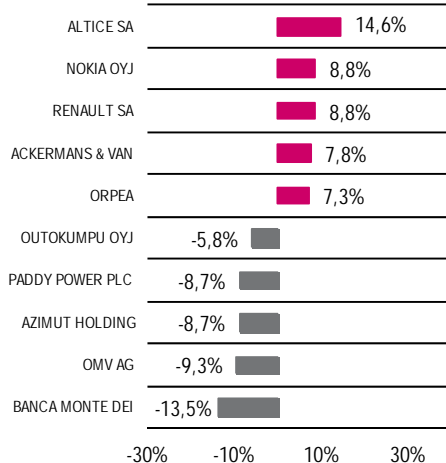
Stoxx 600 - Setores da Semana



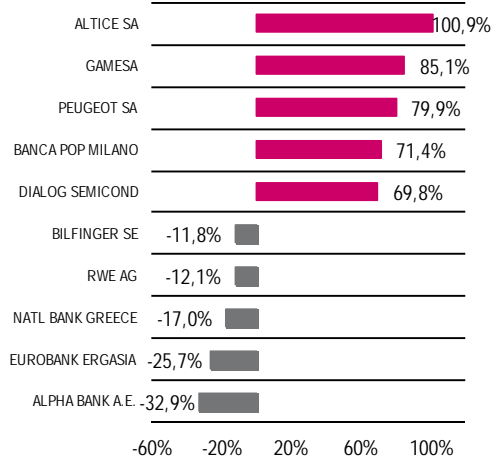
Stoxx 600 - Setores do Ano



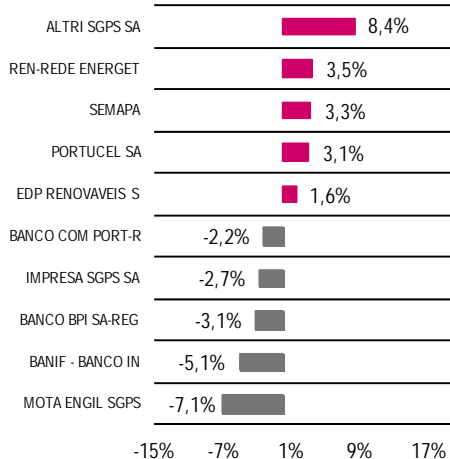
EuroStoxx - Ações da Semana



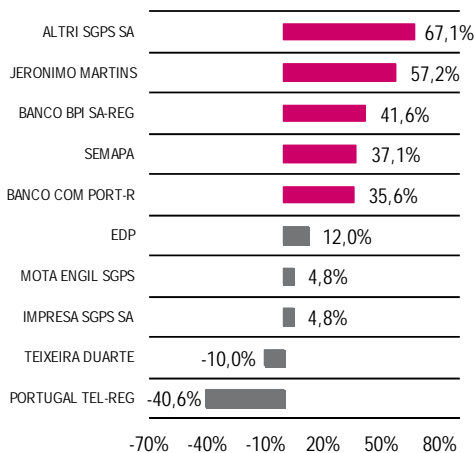
EuroStoxx - Ações do Ano



PSI20 - Ações da Semana



PSI20 - Ações do Ano



Fonte: Bloomberg

Indicadores

Zona	País	Dia	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
Europa	Espanha	25-05	IPP (h) (abr.)	-	-1,20%
	Alemanha	27-05	Confiança dos Consumidores (GfK) (jun.)	10,00	10,10
	França	27-05	Confiança dos Consumidores (mai.)	95,00	94,00
	Espanha	28-05	Vendas a retalho (h) (abr.)	-	3,70%
	Espanha	28-05	PIB (Trim.) (1ºTrim. F)	0,90%	0,90%
	Itália	28-05	Índice Confiança dos Consumidores (mai.)	-	108,20
	Itália	28-05	Confiança dos Consumidores (mai.)	-	104,10
	Itália	28-05	Sentimento Económico (mai.)	-	102,10
	Portugal	28-05	Índice Confiança dos Consumidores (mai.)	-	-19,40
	Portugal	28-05	Indicador Sentimento Económico (mai.)	-	0,80
	Reino Unido	28-05	PIB (Trim.) (1ºTrim. P)	0,40%	0,30%
	Reino Unido	28-05	Exportações (Trim.) (1ºTrim. P)	-0,20%	4,60%
	Reino Unido	28-05	Importações (Trim.) (1ºTrim. P)	0,40%	1,60%
	UEM	28-05	Confiança Económica (mai.)	103,50	103,70
	UEM	28-05	Índice Confiança Empresarial (mai.)	0,34	0,32
	UEM	28-05	Indicador de Confiança na Indústria (mai.)	-3,00	-3,20
	UEM	28-05	Confiança nos Serviços (mai.)	6,60	6,70
	UEM	28-05	Confiança dos Consumidores (mai. F)	-5,50	-5,50
	Reino Unido	29-05	Confiança dos Consumidores (GfK) (mai.)	4,00	4,00
	Alemanha	29-05	Vendas a retalho (h) (abr.)	2,50%	3,50%
	França	29-05	IPP (h) (abr.)	-	-2,20%
	Espanha	29-05	Inflação Harmonizada (h) (mai. P)	-0,50%	-0,70%
	UEM	29-05	Massa Monetária em Circulação (M3) (h) (abr.)	4,90%	4,60%
	Espanha	29-05	Balança de Transações Correntes (mar.)	-	-2,0B
	Itália	29-05	PIB (Trim.) (1ºTrim. F)	-	0,30%
	Grécia	29-05	Vendas a retalho (h) (mar.)	-	-3,30%
	Grécia	29-05	PIB (Trim.) (1ºTrim. F)	-	-0,20%
	Itália	29-05	Inflação Harmonizada (h) (mai. P)	-	-0,10%
	Portugal	29-05	Vendas a retalho (h) (abr.)	-	1,70%
	Portugal	29-05	Produção Industrial (h) (abr.)	-	3,40%
	Portugal	29-05	PIB (Trim.) (1ºTrim. F)	0,40%	0,40%
	Itália	29-05	IPP (h) (abr.)	-	-3,10%
EUA	EUA	26-05	Encomendas de Bens Duradouros (abr.)	-0,50%	4,00%
	EUA	26-05	Índice Preços Casas S&P/CS Composite 20 (mar.)	4,60%	5,03%
	EUA	26-05	PMI Serviços (mai. P)	57,00	57,40
	EUA	26-05	Venda de casas novas (m) (abr.)	4,00%	-11,40%
	EUA	26-05	Índice Confiança dos Consumidores (mai.)	95,20	95,20
	EUA	26-05	Richmond Fed Index (mai.)	0,00	-3,00
	EUA	28-05	Pedidos Subsídio Desemprego	-	274K
	EUA	28-05	Vendas de casas pendentes (abr.)	0,70%	1,10%
	EUA	28-05	Reservas de Petróleo	-	-
	EUA	29-05	PIB (h) (Trim.) (1ºTrim. - 2ªestimativa)	-0,90%	0,20%
	EUA	29-05	Chicago Purchasing Manager Index (mai.)	53,00	52,30
EUA	29-05	Índ. Confiança Universidade Michigan (mai. F)	90,00	88,60	
Outros	Brasil	26-05	Balança de Transações Correntes (abr.)	-	-\$5736M
	Brasil	26-05	Investimento Estrangeiro Direto (abr.)	-	\$4263M
	Brasil	29-05	PIB (Trim.) (1ºTrim.)	-0,50%	0,30%
	Brasil	29-05	Dívida em % do PIB (abr.)	-	33,10%
	China	28-05	Leading Index (abr.)	-	98,32
	Japão	27-05	Confianças Pequenas/Médias Empresas (mai.)	48,00	47,40
	Japão	28-05	Vendas a Retalho (h) (abr.)	5,70%	-9,70%
	Japão	29-05	Taxa de Desemprego (abr.)	3,40%	3,40%
	Japão	29-05	Inflação (h) (abr.)	0,60%	2,30%
Japão	29-05	Produção Industrial (h) (abr. P)	-0,10%	-1,70%	

(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 22/05/2015

⁽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

Pais	Dia	Hora	Eventos	Montante Indicativo
França	25/05	13:50	Emissão de dívida a 6 e 12 meses	€ 3 mil milhões
Itália	26/05	10:00	Emissão de obrigações a longo prazo	€ 4 mil milhões
França	26/05	13:50	Emissão de dívida a 3 meses	€ 3,4 mil milhões
Itália	27/05	10:00	Emissão de dívida a 6 meses	€ 6,5 mil milhões
Alemanha	27/05	10:30	Emissão de obrigações com maturidade em 2046	€ 2 mil milhões
Portugal	27/05	10:30	Emissão de obrigações a 6 anos	€ 1.000 milhões
Itália	28/05	10:00	Emissão de obrigações a 5 e 10 anos	€ 6 mil milhões

De acordo com dados Bloomberg a 22/05/2015

Fonte: Mib, Bloomberg

Resultados

Zona	Pais	Dia	Eventos	EPS Trimestral ⁽¹⁾
Europa	Grécia	26/05	Opap Sa: Resultados	0,155
	Irlanda	26/05	Ryanair Holdings Plc: Resultados	0,182
	Holanda	27/05	Koninklijke Ahold Nv: Resultados	0,305
	Grécia	27/05	Piraeus: Resultados	
	Portugal	28/05	Teixeira Duarte: Resultados	
	Noruega	28/05	Seadrill Ltd: Resultados	
	Grécia	28/05	National Bank of Greece: Resultados	
	Grécia	28/05	Alpha Bank: Resultados	
EUA	EUA	26/05	Autozone Inc: Resultados	9,517
	EUA	27/05	Tiffany & Co: Resultados	0,694
	EUA	27/05	Costco Wholesale Corp: Resultados	1,159
	EUA	28/05	Abercrombie & Fitch Co-CI A: Resultados	-0,338
	EUA	28/05	Avago Technologies Ltd: Resultados	2,005
	EUA	28/05	Gamestop Corp-Class A: Resultados	0,597

⁽¹⁾ Estimativas de Consenso a 22/05/2015

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
Sofia Lagarelhos