

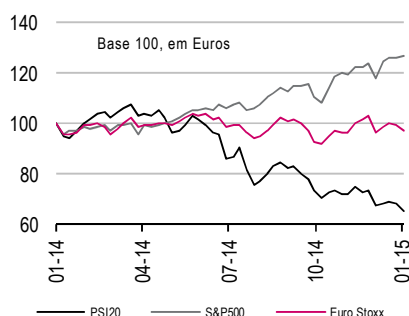
## Agenda

	Fecho	Var. %	Var. % no ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	312	-2,2%	-2,3%	-2,3%
PSI 20	4.686	-3,5%	-2,3%	-2,3%
IBEX 35	9.719	-6,1%	-5,5%	-5,5%
CAC 40	4.179	-1,7%	-2,2%	-2,2%
DAX 30	9.649	-1,2%	-1,6%	-1,6%
FTSE 100	6.501	-0,7%	-1,0%	-1,6%
Dow Jones	17.737	-0,5%	-0,5%	1,8%
S&P 500	2.045	-0,7%	-0,7%	1,6%
Russel 2000	1.186	-1,1%	-1,6%	0,7%
Nasdaq	4.704	-0,5%	-0,7%	1,6%
NIKKEI 225	17.198	-1,5%	-1,5%	1,9%
MSCI EM	961	-5,0%	0,5%	2,8%
Petróleo (WTI)	48,4	-8,2%	-9,2%	-7,1%
CRB	226	-1,2%	-1,9%	0,3%
EURO/USD	1,183	-1,5%	-2,2%	-
Eur3m Depo*	0,010	-1,0	-5	-
OT 10Y*	2,643	22,5	-4	-
Bund 10Y*	0,492	-0,6	-5	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

## Perspetivas

- **Dia 12** deve mostrar redução do défice da **Balança Comercial do Japão** em novembro.
- **Dia 13**, terça-feira, é natural que o **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC)** na **Grécia** e em **Portugal** revele deflação em dezembro, processo que deve ter sido transversal ao espaço do Euro, fruto da descida dos custos energéticos, assistindo-se a desinflação no **Reino Unido**, onde os analistas estimam um crescimento homólogo de 0,7% (vs. 1% em novembro). De realçar ainda a **Produção Industrial em Itália** (espera-se que tenha contraído homologamente 2,7% em novembro) e as **Vendas Comparáveis no Reino Unido**. A NFIB deve apontar para uma degradação da **Confiança Empresarial nas PME's dos EUA** em dezembro (leitura a descer de 98,1 para 97,8). Estima-se também que a **Massa Monetária em Circulação (M3) no Japão** se tenha expandido 3% em dezembro. A **Balança Comercial da China** pode mostrar um a redução do excedente em dezembro face ao mês anterior, mas mais importante é perceber se as exportações cresceram acima ou abaixo dos 6% esperados pelo mercado e se as importações efetivamente recuaram 6,2%. A China é dos principais importadores de matérias-primas, pelo que uma desilusão nestes números pode continuar a condicionar a evolução de *commodities*, e marcar a abertura das bolsas europeias nesse dia.
- **Dia 14**, continuamos com a revelação de **IPC's em França e Itália**. Será difundida a **Balança de Transações Correntes gaulesa** e a evolução da **Produção Industrial da Zona Euro** (estimada expansão mensal de 0,3% em novembro). Para os **EUA** antecipa-se a divulgação de uma subida mensal de 0,1% das **Vendas a Retalho** em dezembro e de 0,2% nos **Stocks das Empresas** em novembro. Mais importante será o **Beige Book da Fed**, que dará a conhecer o ritmo nos diversos setores de atividades dos 12 distritos da Fed nas últimas semanas, e que por vezes marca a evolução das últimas horas nas bolsas nova-iorquinas. Pode também ter relativo interesse as **Vendas a Retalho no Brasil** (estimada quebra homóloga de 0,4% em novembro)
- **Dia 15**, o **IHPC espanhol** deve confirmar deflação homóloga de 1,1% em Espanha. A evolução do **PIB alemão** e do **Saldo Orçamental germânico** em 2014. A **Balança Comercial espanhola e da Zona Euro** em novembro também será tida em consideração pelo mercado. Em território norte-americano espera-se que o **Empire Manufacturing** sinalize melhoria das condições na indústria de Nova Iorque em janeiro, sendo igualmente divulgados os **Pedidos de Subsídio de Desemprego** e o **índice de Preços no Produtor**.
- **Dia 16** começa com a revelação do **IHPC alemão** (esperada inflação homóloga de 0,1% em dezembro) e pouco depois serão dissipadas todas as dúvidas relativamente à evolução global dos **preços no consumidor na Zona Euro**, com o mercado a esperar a entrada em deflação em dezembro, o que aumenta as expectativas em torno do reforço do plano de estímulo do BCE, a conhecer a 22 de janeiro. Nos **Estados Unidos** a perspectiva é que a **inflação homóloga** tenha volta do a recuar em dezembro, dos 1,3% para 0,7%, que a **Produção Industrial** tenha estagnado e que a **U. Michigan** sinalize aumento da confiança dos consumidores em janeiro (leitura a subir de 93,6 para 94,1)
- **Resultados EUA:** Alcoa marca o arranque oficial da *earnings season* do 4º trimestre (dia 12); CSX (dia 13); JPMorgan, Wells Fargo (14); Bank of America, Fastenal, Schlumberger, Citigroup, Intel, Blackrock, PPG (15); Goldman Sachs, M&T Bank, PNC Financial Services, Charles Schwab e Suntrust (16)
- **Leilões Dívida Pública:** **Dia 12** Itália (12M), Alemanha (6M) e França (emissões de curto prazo); **Dia 13** Itália (emissões de longo prazo) e Alemanha (obrigações indexadas à inflação); **Dia 14** Grécia (3M) e Alemanha (OT's a 10 anos); **Dia 15** Espanha (longo prazo).



Fonte: Bloomberg.

**Ramiro Loureiro,**  
Analista de Mercados

+351 210 037 856

[ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

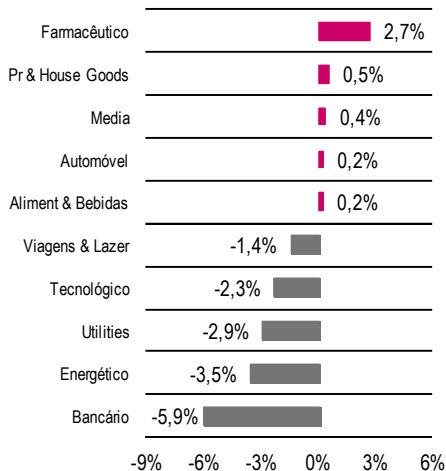
**Na semana passada**

- A primeira semana completa de 2015 foi de quedas para a generalidade das praças mundiais, com exceção de alguns índices asiáticos e norte-americanos. As perdas foram especialmente acentuadas nos mercados periféricos da Europa, onde o grego **ASE** tombou 6,8%, o espanhol **IBEX** 6,1%, o italiano **FTSE/MIB** 5% e o português **PSI20** 3,5% pressionados pelo aumento das *yields* referentes às respetivas dívidas soberanas. A nuvem trazida pela instabilidade grega ainda não está afastada e as consequências das eleições marcadas para dia 25 são ainda uma incógnita pelo que os mercados poderão continuar a ressentir-se até lá. Para além desta indefinição, as restantes questões que raíam no horizonte dos investidores neste início de ano continuam a ser as mesmas que surgiam no final de 2014. O risco de deflação na Zona Euro é bem real, tendo sido revelado que os preços no conjunto dos países da moeda única contraíram 0,2% em termos homólogos em dezembro, pelo que na sessão de quinta-feira os investidores apostaram em força que o BCE avançará com mais assertividade no programa de estímulos à Zona Euro, já na próxima reunião de dia 22. A senda descendente do petróleo nos mercados internacionais mantém-se, tendo o preço do Brent, que serve de referências às importações portuguesas, caído mais de 11%, para junto da barreira dos \$ 50 por barril. Nos EUA, a revelação das atas da última reunião da Fed reiteraram a paciência no aumento das taxas pela Reserva Federal norte-americana.

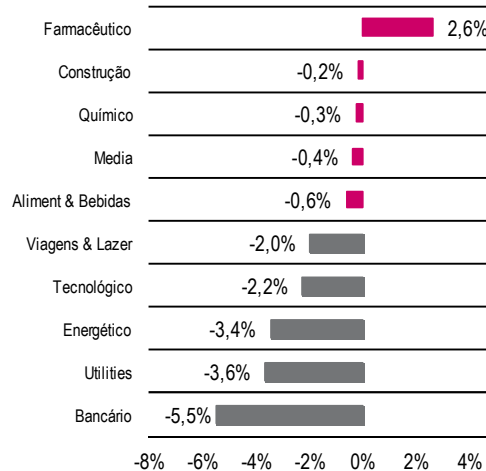
**Euro Stoxx** -2,2%, **Footsie** -0,7%, **CAC** -1,7%, **DAX** -1,2%, **IBEX** -6,1%. **Dow Jones** -0,5%  
**S&P 500** -0,7%, **Nasdaq 100** -0,4%. **Nikkei** -1,5%, **Hang Seng** +0,3%, **Shangai Comp.** +1,6%

- O **PSI20** acompanhou a tendência especialmente negativa da periferia europeia e recuou 3,5% para 4686,3 pontos. Das suas 18 cotadas, apenas 3 registaram performance semanal positiva, a saber: **Altri** (+5,8% para os € 2,693), **CTT** (+3,6% para os € 8,395) e **Portucel** (+1,1% para os € 3,095). O **Banif** terminou a semana inalterado nos € 0,006. Do lado das perdas as mesmas foram dominadas pela **PT SGPS**, mas tanto **BPI** (-14,8% para os € 0,892) e **Mota-Engil** (-12,7% para os € 2,41) experienciaram desvalorizações superiores a 10%. Numa semana em que recebeu € 36 milhões pela conclusão da venda do Banca Millennium na Roménia, o **BCP** caiu 4,6% para os € 0,0671.
- A **PT SGPS** voltou a viver uma semana atribulada, tendo mesmo liderado as perdas percentuais entre as ações do PSI20, ao recuar 16,2% para os € 0,717, mesmo não transacionando na sessão de sexta-feira por determinação do regulador. As buscas elaboradas pela Polícia Judiciária na passada terça-feira na sede da empresa em busca de dados sobre o investimento prejudicial de cerca de €900 milhões na RioForte, que em junho entrou em *default*, fizeram com que as ações da empresa tivessem a maior perda diária de sempre no dia seguinte, com os títulos a desvalorizarem cerca de 20%. A empresa vive hoje um dia importante, uma vez que os acionistas se irão reunir para votar a venda da PT Portugal, por parte da Oi, à **Altice** (-5,3% para os € 61,61). Os trabalhos deverão ter início a partir das 15h. A sua participada brasileira **Oi** (ações preferenciais, -27,7% para os R\$ 6,6) ofereceu *guidance* para 2015, onde disse esperar obter um EBITDA entre os R\$ 7 mil milhões e os R\$ 7,4 mil milhões, números que já incluem as operações em Portugal e na Hungria.
- O índice espanhol IBEX foi ainda pressionado pelo anúncio do banco **Santander** (-16,2% para os € 5,89), que está entre os interessados ao Novo Banco, sobre um aumento de capital de € 7,5 mil milhões, através da colocação institucional de 1.214 milhões de novas ações ao preço de € 6,18, ao que corresponde a uma das maiores operações de sempre do género. De forma a reforçar os rácios da capital do banco, Ana Botín, revelou adicionalmente que a política de distribuição de dividendos, atualmente nos € 0,6/ação, será cortada para apenas € 0,2/ação em 2015.
- No plano macroeconómico foi ainda revelado que o Défice Comercial de Portugal ampliou 11% em termos homólogos nos 11 primeiros meses de 2014. Em dezembro, o indicador de Confiança dos Consumidores em Portugal estagnou e o indicador de Clima Económico caiu. A Taxa de Desemprego da Zona Euro manteve-se nos 11,5% (nov.), em Portugal aumentou para os 13,9%, em Itália aumentou para os 13,4%, na Grécia caiu para 25,8% (out.), na Alemanha caiu para os 6,5% (dez.) e nos EUA recuou para os 5,6%. A Taxa de Inflação na Alemanha caiu para os 0,1% em dezembro, na China subiu para 1,5%, tendo deflação surgido em Itália e na Holanda (-0,1%).

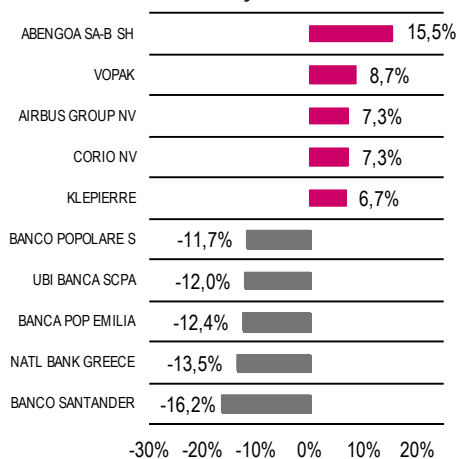
**Stoxx 600 - Setores da Semana**



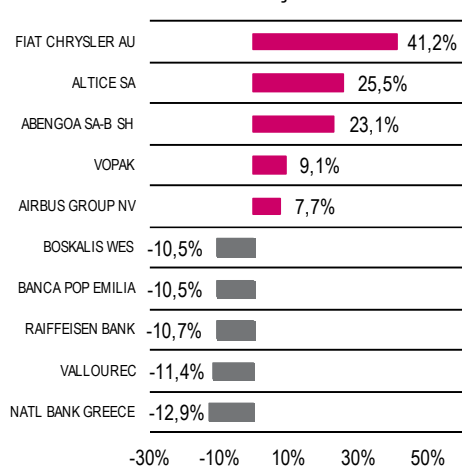
**Stoxx 600 - Setores do Ano**



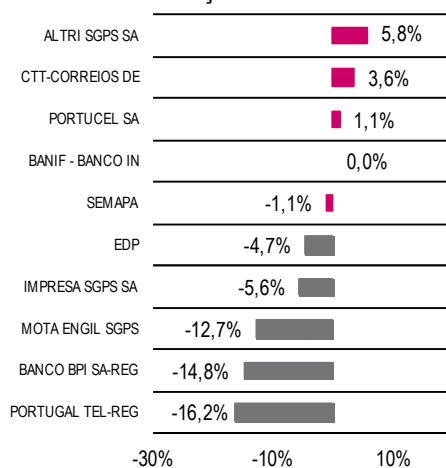
**EuroStoxx - Ações da Semana**



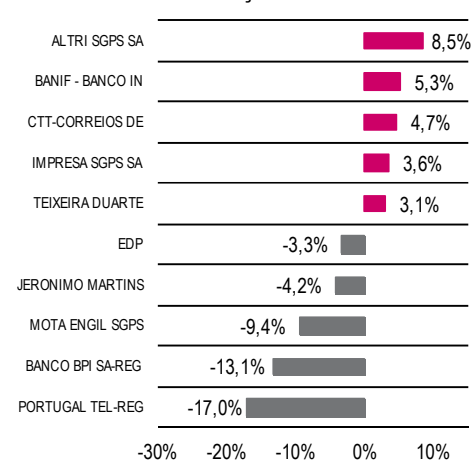
**EuroStoxx - Ações do Ano**



**PSI20 - Ações da Semana**



**PSI20 - Ações do Ano**



Fonte: Bloomberg

## Agenda Macro

Zona	País	Dia	Evento	Esperado <sup>(1)</sup>	Anterior <sup>(2)</sup>
Europa	Reino Unido	13-01	Vendas a Retalho BRC (h) (dez.)	-	0,90%
	Itália	13-01	Produção Industrial (h) (nov.)	-2,70%	-3,00%
	Reino Unido	13-01	IPC (h) (dez.)	0,70%	1,00%
	Reino Unido	13-01	IPC - Core (h) (dez.)	1,30%	1,20%
	Grécia	13-01	Inflação Harmonizada (h) (dez.)	-	-1,20%
	Portugal	13-01	Inflação Harmonizada (h) (dez.)	-	0,10%
	França	14-01	Balança de Transações Correntes (nov.)	-	-0,9B
	França	14-01	Inflação Harmonizada (h) (dez.)	0,00%	0,40%
	Itália	14-01	Inflação Harmonizada (h) (dez. F)	-	-0,10%
	UEM	14-01	Produção Industrial (m) (nov.)	0,00%	0,10%
	UEM	14-01	Produção Industrial (h) (nov.)	-0,70%	0,70%
	Espanha	15-01	Inflação Harmonizada (h) (dez. F)	-1,10%	-1,10%
	Alemanha	15-01	PIB (h)	1,50%	0,10%
	Alemanha	15-01	Saldo Orçamental (em % do PIB)	0,10%	0,10%
	Espanha	15-01	Balança Comercial (nov.)	-	-2240.1M
	UEM	15-01	Balança Comercial (nov.)	20.0B	19.4B
	UEM	16-01	Vendas de Automóveis (dez.)	-	1,40%
	Alemanha	16-01	Inflação Harmonizada (h) (dez. F)	0,10%	0,10%
	Itália	16-01	Balança de Transações Correntes (nov.)	-	5461M
	UEM	16-01	IPC (m) (dez.)	-0,10%	-0,20%
UEM	16-01	IPC - Core (h) (dez. F)	0,80%	0,80%	
EUA	EUA	12-01	Fed: Discurso de Lockhart sobre Outlook Económico	-	-
	EUA	13-01	Sentimento Empresarial nas PME's (dez.)	97,80	98,10
	EUA	13-01	Fed: Discurso de Kocherlakota sobre Outlook Económico	-	-
	EUA	14-01	Fed: Discurso de Plosser sobre a Economia	-	-
	EUA	14-01	Vendas Retalho (m) (dez.)	0,10%	0,70%
	EUA	14-01	Stocks das Empresas (nov.)	0,20%	0,20%
	EUA	14-01	Reservas de Petróleo	-	-
	EUA	14-01	Beige Book da Fed	-	-
	EUA	15-01	Empire Manufacturing (jan.)	5,00	-3,58
	EUA	15-01	IPP excluindo Alimentação e Energia (h) (dez.)	1,90%	1,80%
	EUA	15-01	Pedidos Subsidio Desemprego	-	294K
	EUA	15-01	Indicador de Sentimento Empresarial de Philadelphia (jan.)	20,00	24,50
	EUA	16-01	IPC (h) (dez.)	0,70%	1,30%
	EUA	16-01	IPC excluindo Alimentação e Energia (h) (dez.)	1,70%	1,70%
	EUA	16-01	Produção Industrial (m) (dez.)	0,00%	1,30%
EUA	16-01	Utilização de Capacidade Instalada (dez.)	80,00%	80,10%	
EUA	16-01	Fed: Bullard faz apresentação sobre Economia nos EUA e Política Monetária	-	-	
Outros	Brasil	14-01	Vendas a Retalho (h) (nov.)	-0,40%	1,80%
	China	13-01	Balança Comercial (dez.)	\$49,00B	\$54,47B
	China	13-01	Exportações (h) (dez.)	6,00%	4,70%
	China	13-01	Importações (h) (dez.)	-6,20%	-6,70%
	Japão	12-01	Saldo Balança Comercial (nov.)	Y139,5B	Y833,4B
	Japão	12-01	Balança Comercial Ajustada (nov.)	Y692,5B	Y947,0B
	Japão	12-01	Balança Comercial (nov.)	-Y734,0B	Y766,6B
	Japão	14-01	IPP (h) (dez.)	2,10%	2,70%

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

<sup>(1)</sup> Estimativas de consenso a 09/01/2015

<sup>(2)</sup> 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
Itália	12/01	10:00	Títulos de dívida a 12 meses	€ 8 mil milhões
Alemanha	12/01	10:30	Títulos de dívida a 6 meses	€ 2 mil milhões
França	12/01	13:50	Emissão de dívida a curto prazo	€ 6,6 mil milhões
Itália	13/01	10:00	Emissão de dívida a longo prazo	€ 7 mil milhões
Alemanha	13/01	10:30	Obrigações indexadas à inflação	€ 1.000 milhões
Grécia	14/01	10:00	Títulos de dívida a 3 meses	€ 625 milhões
Alemanha	14/01	10:35	Emissão de obrigações a 10 anos	€ 5 mil milhões
Espanha	15/01	09:30	Emissão de dívida a longo prazo	-

De acordo com dados Bloomberg a 09/01/2015

Fonte: Mib, Bloomberg

## Resultados

Zona	Pais	Dia	Eventos	EPS Trimestral <sup>(1)</sup>
Europa	Alemanha	13-01	Suedzucker Ag: Resultados	-0,040
EUA	EUA	12-01	Alcoa Inc: Resultados	0,267
	EUA	13-01	Linear Technology Corp: Resultados	0,547
	EUA	13-01	Csx Corp: Resultados	0,490
	EUA	14-01	Jpmorgan Chase & Co: Resultados	1,331
	EUA	14-01	Wells Fargo & Co: Resultados	1,015
	EUA	15-01	Lennar Corp-A: Resultados	0,960
	EUA	15-01	Fastenal Co: Resultados	0,395
	EUA	15-01	Bank Of America Corp: Resultados	0,314
	EUA	15-01	Citigroup Inc: Resultados	0,725
	EUA	15-01	Ppg Industries Inc: Resultados	1,985
	EUA	15-01	People'S United Financial: Resultados	0,211
	EUA	15-01	Intel Corp: Resultados	0,664
	EUA	15-01	Schlumberger Ltd: Resultados	1,462
	EUA	15-01	Blackrock Inc: Resultados	4,719
	EUA	16-01	M & T Bank Corp: Resultados	1,943
	EUA	16-01	Schwab (Charles) Corp: Resultados	0,240
	EUA	16-01	Suntrust Banks Inc: Resultados	0,804
	EUA	16-01	Comerica Inc: Resultados	0,771
	EUA	16-01	Goldman Sachs Group Inc: Resultados	4,430
	EUA	16-01	Pnc Financial Services Group: Resultados	1,738

<sup>1)</sup> Estimativas de Consenso a 09/01/2015

Fonte: Mib, Bloomberg

**Declarações (“Disclosures”)**

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

**Prevenções (“Disclaimer”)**

A informação contida neste relatório tem carácter 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 Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo (Publishing)

**Prime Brokerage +351 21 003 7855**

Vitor Almeida

**Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

Paulo Cruz - Head  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Nuno Sousa  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda

**Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA - Head  
Ana Lagarelhos  
Diogo Justino  
Marco Barata