

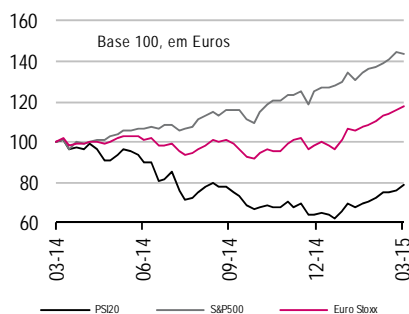
Agenda

	Fecho	Var. %	Var. % no ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	381	1,5%	19,1%	19,1%
PSI 20	5.987	4,3%	24,7%	24,7%
IBEX 35	11.420	3,5%	11,1%	11,1%
CAC 40	5.087	1,5%	19,1%	19,1%
DAX 30	12.039	1,2%	22,8%	22,8%
FTSE 100	7.023	4,2%	7,0%	14,6%
Dow Jones	18.128	2,1%	1,7%	13,5%
S&P 500	2.108	2,7%	2,4%	14,2%
Russel 2000	1.266	2,8%	5,1%	17,3%
Nasdaq	5.026	3,2%	6,1%	18,4%
NIKKEI 225	19.560	1,6%	12,1%	24,9%
MSCI EM	970	3,2%	1,4%	13,1%
Petróleo (WTI)	45,7	2,0%	-14,2%	-4,3%
CRB	214	1,6%	-6,9%	3,9%
EURO/USD	1,085	3,4%	-10,4%	-
Eur3m Depo*	-0,030	0,0	-9	-
OT 10Y*	1,633	7,3	-105	-
Bund 10Y*	0,184	-7,3	-36	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Perspetivas

- **Hoje**, o dia será fraco no volume de revelações macroeconómicas. Haverá apenas lugar a conhecer a **Confiança dos Consumidores da Zona Euro** em março (mercado espera melhoria) e a **variação mensal das Vendas de Casas Existentes nos EUA** em fevereiro.
- **Dia 24**, o relevo maior deverá ser dado às revelações preliminares dos **indicadores PMI** do mês de março. Os dados para a **Indústria e Serviços da Zona Euro** e da **Alemanha** deverão revelar um acelerar do ritmo de expansão. Já a leitura para **EUA** e **China** deve apontar para um abrandamento. A **Indústria do Japão** deverá acelerar a cadência de subida e a de **França** deverá abrandar o ritmo de queda. Já os serviços gauleses deverão perder alguma força no crescimento dos Serviço. O dia terá ainda a **Taxa de Inflação** de fevereiro do **Reino Unido** (prevê-se queda de 0,2pp para os 0,1%) e dos **EUA** (prevê-se manutenção nos -0,1%). As **Vendas de Casas Novas** por Terras do Tio Sam deverão cair 1,3% em termos sequenciais no mês de fevereiro. De madrugada, o **Conference Board da China** irá reunir e revelar os índices **Leading** e **Coincident** de fevereiro.
- **Quarta-feira, 25**, o indicador alemão **IFO** deve revelar melhoria da confiança empresarial pelo 5º mês consecutivo em março. As **Encomendas de Bens Duradouros nos EUA** em fevereiro deverão ter expandido 0,5%. No **Brasil** será revelado o montante do **Investimento Direto Estrangeiro** e o saldo da **Balança de Transações Correntes**, ambos de fevereiro. **França** informa ainda sobre a **Confiança Empresarial** de março.
- **Dia 26**, quinta-feira, a **Markit** deverá revelar um ligeiro abrandamento do ritmo de crescimento dos **Serviços dos EUA** em março (indicador preliminar deve subir descer uma décima para os 57). É esperado que o **Número de Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** tenha aumentado em 4 mil casos. O valor da **Expansão Monetária** registada pelo BCE em fevereiro deverá ter acelerado 0,2pp para os 4,3% em termos homólogos. O indicador GfK deve apresentar subida da **Confiança dos Consumidores alemães** em abril O valor final de crescimento económico de **França** no 4º trimestre de 2014 e a **Taxa de Desemprego do Brasil** em fevereiro também serão revelados. Ao final do dia, no **Japão**, e com impacto na sessão asiática de dia 27, será revelada a **Taxa de Desemprego** (é esperada uma queda de 0,1pp para os 3,5%), **Taxa de Inflação** (previsto queda de 0,1pp para os 2,3%) e **Vendas a Retalho** (terão contraído 1,4% em termos homólogos), todos referentes a fevereiro.
- **Sexta-feira** olhos postos na terceira estimativa do **PIB norte-americano** no 4º trimestre. É antecipada uma nova revisão em alta, desta feita de 0,2pp para os 2,4% (em termos anualizados). A **Universidade do Michigan** dará a conhecer a sua estimativa final da **Confiança dos Consumidores dos EUA** em março (deverá ser confirmada uma deterioração). Teremos ainda a taxa de crescimento económico do Brasil no 4º trimestre (espera-se estagnação), as **Vendas Retalho do Reino Unido** no mês de fevereiro (est. +4,6% YoY) e a **Confiança dos Consumidores franceses** de março.
- **Resultados:**
Europa: National Bank of Greece (**dia 23**); Mediaset, Hennes & Mauritz (**24**); Hermes International, Balfour Beatty (**25**); Deutsche Wohnen, United Internet (**26**)
EUA: 25 Carnival e Red Hat; 26 Conagara Foods e Accenture.
- **Leilões Dívida Pública:** **Dia 23** Alemanha (emissões de dívida a 12 meses), França (emissões de dívida a curto prazo); **27** Itália (títulos de dívida a 6 meses).



Fonte: Bloomberg.

Ramiro Loureiro,
Analista de Mercados

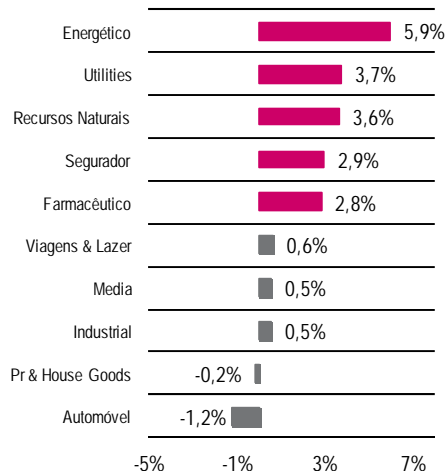
+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

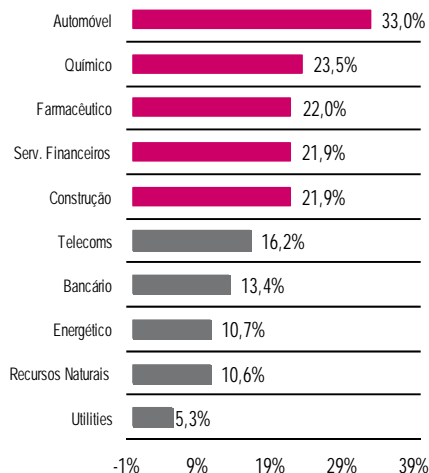
Na semana passada

- A semana voltou a ser positiva para os mercados acionistas, desta feita com ganhos transversais à volta do globo. O evento de mais relevância foi a reunião da reserva-federal norte-americana, em que a Fed anunciou, sem surpresas e por unanimidade, uma manutenção das taxas de juro no mínimo histórico de 0,25% e o fim da utilização da palavra “paciente”. No entanto, o destaque foi para a revelação de que o aumento da taxa de juro se fará a um ritmo mais lento que o anteriormente projetado já que a estimativa dos membros da Fed aponta para que a taxa no final do ano esteja nos 0,625% (-0,5 pontos percentuais que na anterior estimativa) e no fim de 2016 esteja nos 1,875 (-0,625pp). É também de relevar o corte das estimativas de crescimento da economia norte-americana para os próximos três anos. Face a estas decisões o euro recuperou algum terreno em relação à moeda norte-americana, após 4 semanas de perdas (+3,4% para os € 1,0847). Os mercados acionistas europeus valorizaram à boleia do otimismo que se fez sentir do outro lado do Atlântico e da segunda semana de implementação do programa de estímulos do Banco Central Europeu que inclui a compra de dívida pública. Estas aquisições, por parte do organismo europeu, fazem-se sentir tanto nos mercados acionistas como obrigacionistas. Esta semana, a Irlanda financiou-se com *yields* negativas na emissão de obrigações a 6 meses e a Portugal, numa colocação de curto prazo, praticamente não lhe exigiram juros. A principal exceção na semana, foi a queda de 3,3% do grego ASE. A Grécia continua pressionada pelos seus credores em apresentar medidas mais concretas para que as negociações sobre mais ajuda ao país possam continuar. Os índices asiáticos também experienciaram ganhos, numa semana em que o primeiro-ministro chinês Li Keqiang anunciou ter preparado diversas medidas de estímulo económico que colocará em prática caso seja necessário.
Euro Stoxx +1,9%, Footsie +4,2%, CAC +1,5%, DAX +1,2%, IBEX +3,5%. Dow Jones +2,1% S&P 500 +2,7%, Nasdaq 100 +3,3%. Nikkei +1,6%, Hang Seng +2,3%, Shanghai Comp. +7,2%.
- O PSI20 replicou a performance do exterior e avançou 4,3% para 5.986,51 pontos, com 13 das 18 cotadas em alta. A liderar os ganhos esteve a **Galp** (+10,2% para € 10,35), impulsionada pelo ambiente do setor na Europa (+5,9%). Seguiu-se-lhe a **Altri** (+9,3% para € 3,779) e a retalhista **Jerónimo Martins** (+8% para € 12,045). A **REN** que reportou as contas finais de 2014 (com uma perda de 7% nos lucros devido ao aumento dos impostos) subiu 1,4% para € 2,82. A **EDP**, que garantiu a securitização de € 500 milhões em défice tarifário avançou 3,2% para os € 3,553 e a **EDPR**, que anunciou nova rotação de ativos nos EUA galgou 2% para € 6,469. Por fim, de referir que esta segunda-feira foram implementados os novos pesos dos constituintes do PSI20. Do lado das perdas, a **PT SGPS** (-9,1% para € 0,616) foi a mais castigada, numa semana que revelou ter nomeado a BDO como auditor externo, sendo seguida pela Teixeira Duarte (-5,9% para € 0,772) e **Impresa** (-5,6% para € 1,12), após ter reportado um lucro de € 11 milhões em 2014.
- No **plano macroeconómico** foi revelado que a Zona Euro obteve um excedente inferior ao esperado (prejudicada pela estagnação das exportações e subida das importações) e que o ambiente de deflação realmente amainou em fevereiro (passado de -0,6% para os -0,3%). Na 3ª ronda das operações de refinanciamento de longo-prazo, o BCE emprestou € 98 mil milhões, fazendo ascender o montante total para os € 310 mil milhões. O Índice de Preços no Produtor de Portugal caiu 3,4% e o da Alemanha 3,4% em termos homólogos no mês de fevereiro. Nas atas da última reunião do Banco de Inglaterra foi revelado que a unanimidade em deixar a taxa de juro referência se manteve, na semana em que foi revelado que a Taxa de Desemprego no Reino Unido se manteve nos 5,7% em janeiro. Os Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA aumentaram menos que o previsto. A Produção Industrial norte-americana subiu em termos sequenciais 0,1% em fevereiro, apenas metade do esperado. Os *Leading Indicators* da economia norte-americana revelaram uma melhoria do *outlook*, ao registaram uma subida de 0,2%. A Balança Comercial do Japão obteve um défice inferior ao esperado em fevereiro, beneficiando de uma contração inesperada nas importações e um crescimento das exportações acima do previsto.

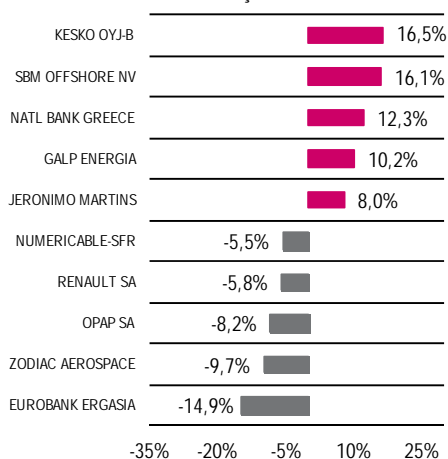
Stoxx 600 - Setores da Semana



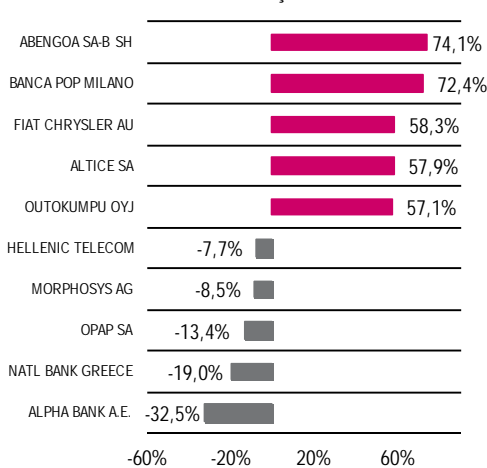
Stoxx 600 - Setores do Ano



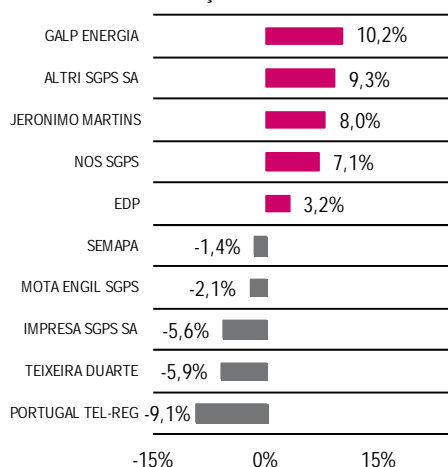
EuroStoxx - Ações da Semana



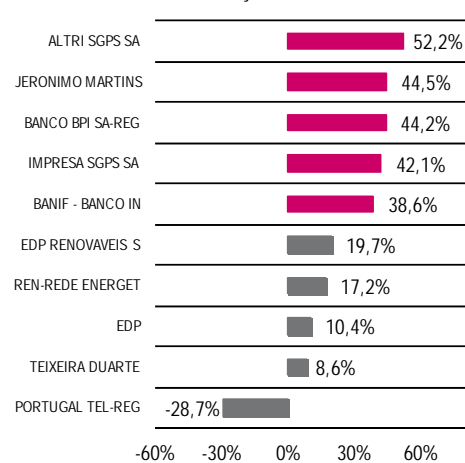
EuroStoxx - Ações do Ano



PSI20 - Ações da Semana



PSI20 - Ações do Ano



Fonte: Bloomberg

Indicadores

Zona	País	Dia	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
Europa	UEM	23-03	Confiança dos Consumidores (mar. A)	-6,00	-6,70
	Grécia	23-03	Balança de Transações Correntes (jan.)	-900M	-870M
	França	24-03	PMI Indústria (mar. P)	48,50	47,60
	França	24-03	PMI Serviços (mar. P)	53,00	53,40
	Alemanha	24-03	PMI Indústria (mar. P)	51,50	51,10
	Alemanha	24-03	PMI Serviços (mar. P)	55,00	54,70
	UEM	24-03	PMI Indústria (mar. P)	51,50	51,00
	UEM	24-03	PMI Serviços (mar. P)	53,90	53,70
	Reino Unido	24-03	IPC (h) (fev.)	-900M	-870M
	França	25-03	Confiança dos Consumidores (mar.)	-	94,00
	Alemanha	25-03	IFO (mar.)	107,30	106,80
	Alemanha	25-03	IFO - Situação Actual (mar.)	112,00	111,30
	Alemanha	25-03	IFO - Expectativas (mar.)	103,00	102,50
	Alemanha	26-03	Confiança dos Consumidores (GfK) (abr.)	9,80	9,70
	França	26-03	PIB (Trim.) (4º Trim. F)	-	0,10%
	UEM	26-03	Massa Monetária em Circulação (M3) (h) (fev.)	4,30%	4,10%
	Reino Unido	26-03	Vendas a Retalho incluindo Automóveis (h) (fev.)	-	99,00
França	27-03	Confiança dos Consumidores (mar.)	-	92,00	
EUA	EUA	23-03	Vendas de Casas Usadas (m) (fev.)	2,50%	-4,90%
	EUA	23-03	Fed: Discurso do Vice Presidente Stanley Fischer	-	-
	EUA	24-03	IPC (h) (fev.)	-0,10%	-0,10%
	EUA	24-03	PMI Indústria (mar. P)	54,70	55,10
	EUA	24-03	Venda de casas novas (m) (fev.)	-1,30%	-0,20%
	EUA	25-03	Encomendas de Bens Duradouros (fev.)	0,50%	2,80%
	EUA	25-03	Reservas de Petróleo	-	-
	EUA	26-03	Pedidos Subsídio Desemprego	295K	291K
	EUA	26-03	PMI Serviços (mar. P)	57,00	57,10
	EUA	27-03	Fed: Discurso de Fischer sobre Estabilidade Financeira em Frankfurt	-	-
	EUA	27-03	PIB (h) (Trim.) (4º Trim. - 3ª estimativa)	2,40%	2,20%
	EUA	27-03	Índ. Confiança Universidade Michigan (mar. F)	91,80	91,20
EUA	27-03	Fed: Discurso de Yellen sobre Política Monetária	-	-	
Outros	Brasil	25-03	Investimento Direto Estrangeiro (fev.)	-	\$3968M
	Brasil	25-03	Balança Transações Correntes (fev.)	-\$8344M	-\$10654M
	Brasil	26-03	Taxa de Desemprego (fev.)	-	5,30%
	Brasil	27-03	PIB (trim.) (4º Trim.)	0,00%	0,10%
	China	24-03	PMI Indústria (mar. P)	50,40	50,70
	China	24-03	Leading Economic Index (fev.)	-	-
	Japão	24-03	PMI Indústria (mar. P)	52,00	51,60
	Japão	26-03	Taxa de Desemprego (fev.)	3,50%	3,60%
	Japão	26-03	Inflação (h) (fev.)	2,30%	2,40%
Japão	26-03	Vendas a Retalho (h) (fev.)	-1,40%	-2,00%	

(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 20/03/2015

⁽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
Alemanha	23/03	10:30	Títulos de dívida a 12 meses	€ 1,5 mil milhões
França	23/03	13:50	Títulos de dívida a curto prazo	€ 6,8 mil milhões
Itália	27/03	10:00	Título de dívida a 6 meses	-

De acordo com dados Bloomberg a 20/03/2015

Fonte: Mib, Bloomberg

Resultados

Zona	País	Dia	Eventos	EPS Trimestral ⁽¹⁾
Europa	Grécia	23-03	National Bank of Greece: Resultados	
	Itália	24-03	Mediaset Spa: Resultados	0,065
	Suécia	24-03	Hennes & Mauritz: Resultados	
	França	25-03	Hermes International: Resultados	4.4*
	Reino Unido	25-03	Balfour Beatty Plc: Resultados	
	Alemanha	26-03	Deutsche Wohnen Ag-Br: Resultados	0,195
	Alemanha	26-03	Freenet Ag: Resultados	
	Alemanha	26-03	United Internet Ag-Reg Share: Resultados	0,595
	França	26-03	Wendel: Resultados	
	França	26-03	Maurel Et Prom: Resultados	0.5*
	Itália	26-03	Terna Spa: Resultados	
	Alemanha	27-03	Gsw Immobilien Ag: Resultados	
EUA	EUA	24-03	Mccormick & Co-Non Vtg Shrs: Resultados	0,638
	EUA	25-03	Carnival Corp: Resultados	0,098
	EUA	25-03	Saic Inc: Resultados	0,477
	EUA	25-03	Pvh Corp: Resultados	1,731
	EUA	25-03	Red Hat Inc: Resultados	0,407
	EUA	25-03	Paychex Inc: Resultados	0,462
	EUA	26-03	Conagra Foods Inc: Resultados	0,520
	EUA	26-03	Gamestop Corp-Class A: Resultados	2,161
	EUA	26-03	Accenture Plc-CI A: Resultados	1,074

¹⁾ Estimativas de Consenso a 20/03/2015 *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