

05 de fevereiro 2018 Nº 603

MTRADER

Transfira a sua
Carteira de Títulos
e usufrua de
vantagens exclusivas.

Visite a área de Poupanças e Investimentos do site do Millennium bcp



MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas



RANKING

- Fundos
- Certificados



ESTA SEMANA

E você, preferia ter um chocolate agora ou dois amanhã?

No Outlook apresentado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), em plena cimeira de Davos, ficou patente o otimismo da generalidade dos *forecasters* para a economia global nos próximos anos.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A última semana foi de correção para os mercados de ações. A confirmação de que a atividade industrial abrandou o ritmo de crescimento em janeiro e alguns dados empresariais abaixo do previsto condicionaram o sentimento, levando os investidores a aproveitarem o bom arranque do ano para realizarem mais-valias. Na Zona Euro a baixa inflação alimenta as perspetivas de prolongamento da política de juro zero para além de 2018. Já nos EUA, na despedida da presidente Yellen, a Fed manteve a taxa de juro inalterada, deixando a porta aberta para nova subida em março. A revelação de bons dados de emprego nos Estados Unidos na última sexta-feira veio inclusivamente criar expectativas de que a Reserva Federal possa acelerar o ritmo de aumento de taxas, o que tem provocado uma subida das *yields* norte-americanas e cria um efeito penalizador para os mercados de ações. Curiosamente tanto o padrão da Zona Euro como o dos EUA potenciam uma apreciação do Dólar, mas o que se tem verificado é precisamente o contrário. Desde novembro de 2016 que o Euro Stoxx não vivia uma semana de correção superior a 3%, sendo que nessa data acabou por valorizar quase 2% na semana seguinte. No caso do Euro Stoxx 50 teríamos de recuar a

setembro de 2016 para encontrar uma performance semanal pior (acabaria por valorizar 3,3% na semana seguinte). O DAX caiu 4,2%, registo similar ao que tinha registado na semana de 4 de novembro de 2016 (-4,1%), sendo que na semana seguinte acabaria por recuperar quase tudo.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
Footsie 100	7443,43	-2,90%	-3,18%	S&P 500	2762,13	-3,85%	3,31%	MSCI Emergentes	1230,83	-3,32%	6,2%
CAC 40	5364,98	-2,97%	0,99%	Dow Jones	25520,96	-4,12%	3,24%	Crude	65,45	-1,04%	8,3%
Euro Stoxx	389,63	-3,07%	1,07%	NASDAQ 100	6760,29	-3,74%	5,69%	Euro-Dólar	1,2469	0,24%	3,7%
IBEX 35	10211,20	-3,63%	1,67%	Nikkei 225	23274,53	-1,51%	2,24%	Libra-Euro	1,1353	-0,49%	0,92%
DAX	12785,16	-4,16%	-1,03%	Hang Seng	32601,78	-1,67%	8,97%	US 10Y	2,84%	18.12pbs	43.57pbs
PSI 20	5516,87	-4,36%	2,39%	Shanghai	3462,08	-2,70%	4,68%	Bund 10Y	0,77%	13.8pbs	34pbs

Perspetivas

Serviços, balança comercial alemã e muitos resultados a preencher semana

Depois da revelação dos dados de atividade nos serviços, que marcam o arranque de semana, o saldo da Balança Comercial alemã na quinta-feira pode ser outro dado com relativo impacto. No entanto os investidores devem estar mais voltados para as contas empresariais. Entre as maiores capitalizações bolsistas teremos nos EUA Walt Disney, Gilead Sciences, GM (dia 6), 21th Century Fox, Tesla (dia 7), Philip Morris e Nvidia (dia 8). Na Europa BP, BNP Paribas, Minich RE (dia 6), Sanofi, Rio Tinto, GlaxoSmithKline, Vinci (dia 7), Total, L'oreal, Christian Dior Soc. Gen (dia 8) e AP Moller- Maersk (dia 9) marcam a agenda.

Agenda da semana discriminada e com evolução prevista para os vários indicadores:

Dia	País	Hora	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
3 ^ª feira	Reino Unido	00:01	Vendas a Retalho BRC (h) (jan.)	0,70%	0,60%
	Alemanha	07:00	Encomendas às Fábricas (m) (dez.)	0,70%	-0,40%
	Reino Unido	09:00	Vendas de Automóveis (h) (jan.)	-	-14,40%
	EUA	13:30	Balança Comercial (dez.)	-\$52.0b	-\$50.5b
	Alemanha	07:00	Produção Industrial (h) (dez.)	6,80%	5,60%
4 ^ª feira	França	07:45	Balança Comercial (dez.)	-4854m	-5692m
	Itália	09:00	Vendas a retalho (m) (dez.)	-0,50%	1,10%
	UEM	10:00	Previsões Económicas do BCE	-	-
	Portugal	11:00	Taxa de desemprego (4 ^º Trim.)	-	8,50%
	EUA	20:00	Crédito ao consumo (dez.)	\$20.000b	\$27.951b
	Japão	23:50	Balança Comercial (dez.)	¥514.3b	¥181.0b
5 ^ª feira	Alemanha	07:00	Balança Comercial (dez.)	21.0b	23.7b
	Espanha	08:00	Produção Industrial (m) (dez.)	-0,20%	1,00%
	Reino Unido	12:00	Banco de Inglaterra - Decisão de taxas de juro	0,50%	0,50%
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	235k	230k
	Japão	23:50	Massa Monetária em Circulação (M3) (h) (jan.)	3,10%	3,10%
6 ^ª feira	China		Balança Comercial (jan.)	\$54.70b	\$54.69b
	China	01:30	IPP (h) (jan.)	4,20%	4,90%
	China	01:30	Inflação (jan.)	1,50%	1,80%
	França	07:45	Produção Industrial (h) (dez.)	3,50%	2,50%
	Itália	09:00	Produção Industrial (h) (dez.)	-	2,20%
	Reino Unido	09:30	Produção Industrial (h) (dez.)	0,30%	2,50%
	Reino Unido	09:30	Balança Comercial (dez.)	-2400	-2804
	Portugal	11:00	Balança Comercial (dez.)	-	-867m
	EUA	15:00	Stocks dos Grossistas (dez. F)	0,20%	0,70%
	EUA	15:00	Vendas dos Grossistas (dez.)	-	1,50%

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

¹ Estimativas de consenso a 02/02/2018

² Valor relativo ao período anterior

Resultados Europa

Dia	Hora	Empresa	Moeda	cap eur	Cotação	Var. 5S	Preço-Alvo
3ªfeira	07:00	BP PLC	GBP	110,75	489,45	-6,1%	546,60
		BNP Paribas SA	EUR	82,42	66,00	-4,2%	70,62
		MunichRe	EUR	29,37	189	-2,0%	201
4ªfeira	06:30	Sanofi	EUR	88,36	69,95	-4,7%	84,36
		Rio Tinto PLC	GBP	79,88	3901,50	-4,0%	4157,26
	12:00	GlaxoSmithKline PLC	GBP	73,78	1310,80	-4,2%	1500,57
	DF	Vinci SA	EUR	50,24	84,88	-4,3%	94,44
	07:30	Sampo Oyj	EUR	26,17	47,12	-1,1%	47,62
	06:00	ABN AMRO Group NV	EUR	25,52	27,15	-2,3%	28,65
5ªfeira	06:15	Swisscom AG	CHF	22,65	506,80	-1,9%	479,07
		TOTAL SA	EUR	117,00	46,14	-3,4%	53,37
	DF	L'Oreal SA	EUR	101,26	180,65	-1,9%	189,76
		Christian Dior SE	EUR	55,33	306,50	-2,6%	na
	06:00	ABB	CHF	48,01	25,67	-3,7%	27,03
	05:45	Zurich Insurance Group AG	CHF	40,18	307,80	-2,7%	318,32
		UniCredit SpA	EUR	39,13	17,57	-3,4%	20,18
		Societe Generale SA	EUR	37,10	45,93	-3,7%	49,37
		Permod Ricard SA	EUR	33,68	126,90	-2,0%	132,18
6ªfeira	07:00	AP Moller - Maersk A/S	DKK	28,57	10470,00	-8,3%	12823,28

* Valores em mil milhões; Preço alvo baseado em estimativas de consenso de analistas (Bloomberg);

Var 5S - variação de 5 sessões até 2 de fevereiro de 2018

Fonte: Millennium Investment banking, Bloomberg

Resultados EUA

Com capitalizações bolsistas acima dos \$50 mil milhões nos EUA esta semana é marcada pelos seguintes resultados:

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Período Fiscal	Preço-Alvo
3ªfeira	DF	Walt Disney Co/The	\$163,8	\$108,70	-3,11%	\$1,614	\$15,45	1T (12/17)	\$119,27
	21:01	Gilead Sciences	\$106,8	\$81,73	-4,36%	\$1,673	\$5,71	4T (12/17)	\$87,72
	11:00	Becton Dickinson and	\$63,2	\$237,11	-3,72%	\$2,409	\$3,05	1T (12/17)	\$247,29
	12:30	General Motors	\$58,2	\$41,00	-5,73%	\$1,377	\$37,11	4T (12/17)	\$47,38
	AA	Allergan PLC	\$57,4	\$172,51	-7,71%	\$4,739	\$4,28	4T (12/17)	\$215,89
	AA	Emerson Electric	\$45,3	\$70,57	-4,70%	\$0,548	\$3,72	1T (12/17)	\$74,65
	12:15	S&P Global	\$45,2	\$177,33	-3,52%	\$1,613	\$1,50	4T (12/17)	\$189,21
4ªfeira	21:00	Twenty-First Century Fox	\$67,6	\$36,22	-5,48%	\$0,382	\$7,95	2T (12/17)	\$42,80
	DF	Tesla	\$58,0	\$343,75	0,26%	(\$3,239)	\$3,28	4T (12/17)	\$314,71
	DF	Prudential Financial	\$49,7	\$117,33	-6,90%	\$2,641	\$12,91	4T (12/17)	\$128,87
	AA	Cognizant Technology Solutions	\$44,6	\$75,72	-3,46%	\$0,964	\$3,82	4T (12/17)	\$84,83
	12:30	Intercontinental Exchange	\$43,3	\$73,98	-2,10%	\$0,720	\$1,14	4T (12/17)	\$80,28
	DF	NetEase	\$41,3	\$317,40	-5,51%	\$15,455	\$13,85	4T (12/17)	\$360,00
	11:30	Humana	\$39,5	\$276,50	-4,09%	\$2,000	\$13,18	4T (12/17)	\$277,74
	AA	Exelon	\$36,2	\$37,72	-2,93%	\$0,601	\$7,53	4T (12/17)	\$43,25
	21:15	Allstate Corp/The	\$35,3	\$97,94	-2,58%	\$1,497	\$9,53	4T (12/17)	\$108,56
5ªfeira	12:00	Philip Morris International In	\$160,7	\$103,44	-6,13%	\$1,351	\$8,17	4T (12/17)	\$125,18
	21:20	NVIDIA	\$141,5	\$233,52	-4,03%	\$1,301	\$2,66	4T (1/18)	\$224,96
	AA	CVS Health	\$77,4	\$76,45	-6,78%	\$1,887	\$47,53	4T (12/17)	\$89,55
	DF	American International Group	\$56,7	\$63,04	-2,54%	\$0,797	\$11,93	4T (12/17)	\$67,88
	DF	Activision Blizzard	\$54,0	\$71,42	-1,52%	\$0,922	\$2,50	4T (12/17)	\$74,07
	AA	Regeneron Pharmaceuticals	\$37,4	\$347,86	-7,08%	\$4,518	\$1,51	4T (12/17)	\$446,17

* Valores em mil milhões; Preço alvo baseado em estimativas de consenso de analistas (Bloomberg);

Var 5S - variação de 5 sessões até 2 de fevereiro de 2018

Fonte: Millennium Investment banking, Bloomberg

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Poupanças e Investimentos do site do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



Em território nacional, o PSI20 desvalorizou 4,36% para 5.516,87 pontos, sendo a sua pior semana desde setembro de 2016:

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
Ibersol	Viagens & Lazer	-0,41%	0,54%	↑
Edp Renovaveis	Utilities	-0,42%	5,97%	↓
Sonae	Retalho	-1,81%	11,69%	↓
Novabase	Tecnológico	-2,23%	2,72%	↑
Mota Engil	Construção	-2,35%	11,94%	↑
Navigator	Recursos Naturais	-4,36%	4,94%	↓
Galp Energia	Petrolífero	-5,51%	3,16%	↓
Altri	Recursos Naturais	-6,14%	-6,20%	↓
BCP	Banca	-8,48%	23,11%	↑
Pharol	Telecomunicações	-12,85%	-10,88%	↑

Notas:

5S - Variação nas últimas 5 sessões; 20S - Variação das 20s anteriores à semana passada

* Relação entre volume médio de 5S e Volume Médio 20S

Sentimento: forte/fraco (aumento/diminuição de pressão compradora na subida semanal ou diminuição/aumento de pressão vendedora na descida)

Consensus de Analistas PSI20: Recomendações e Preços-Alvo

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	10,00	11,97	19,7%	[11.1 ; 12.95]	0	4	0	4	-3,4%	4,1%	1,7%
CTT	3,46	4,28	23,8%	[4 ; 4.25]	3	7	0	10	-1,1%	-0,6%	8,4%
Sonae Capital	1,012	1,19	17,1%	[1.12 ; 1.25]	2	0	0	2	33,3%	5,3%	10,2%
Altri	4,66	5,30	13,7%	[4.95 ; 5.65]	1	4	1	6	-0,9%	3,2%	5,7%
Semapa	18,14	20,43	12,6%	[19.15 ; 22.05]	3	1	0	4	4,5%	0,0%	2,7%
Jeronimo Martins	16,865	16,82	-0,2%	[15.5 ; 18.3]	7	15	7	29	0,1%	1,4%	3,6%
Sonae	1,248	1,31	5,0%	[1.26 ; 1.46]	4	2	1	7	0,0%	5,6%	4,1%
REN	2,478	2,70	9,1%	[2.46 ; 3.01]	4	4	3	11	1,0%	0,6%	5,7%
NOS	5,315	6,62	24,6%	[6 ; 7.1]	7	7	1	15	-0,8%	0,1%	3,6%
EDP	2,777	3,09	11,1%	[2.94 ; 3.23]	8	10	6	24	2,6%	-1,8%	5,8%
BCP	0,3042	0,29	-3,6%	[0.25 ; 0.35]	4	3	4	11	0,0%	14,7%	
Galp Energia	15,265	16,49	8,0%	[16 ; 17.3]	8	13	4	25	0,7%	2,1%	1,8%
Ibersol	12	12,10	0,8%	[12.1 ; 12.1]	1	1	0	2	17,0%	0,0%	0,6%
Novabase	3,07	3,70	20,5%	[3.7 ; 3.7]	0	1	0	1	0,0%	0,0%	4,4%
Mota-Engil	3,955	3,45	-12,8%	[3.18 ; 3.73]	2	2	1	5	0,0%	16,9%	4,9%
EDP Renovaveis	7,07	7,59	7,3%	[7.33 ; 7.85]	10	12	1	23	2,1%	0,0%	0,7%
Navigator	4,346	4,73	8,9%	[4.61 ; 4.83]	4	2	0	6	0,4%	1,4%	5,8%

(P25;P75) - intervalo entre percentis 25% e 75%, ou seja, exclui preços-alvos extremos:

#B, #H, #S - Número de recomendações de compra, manter e de venda, respetivamente, atribuídas por casas de investimento

#REC - Número total de recomendações emitidas sobre o título (Bloomberg)

Δ PT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

Δ EPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

DY: calculada na sessão anterior à ex-date quando esta já ocorreu e estimada quando ainda não existe anúncio

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

BCP informa sobre resultados de Bank Millennium na Polónia

- Bank Millennium registou resultado líquido de PLN 681 milhões (€ 160 milhões) em 2017, com contributo de PLN 180 milhões (€ 42 milhões) no 4º trimestre
- ROE (Return on equity) de 9,3% e Cost-to-Income de 45,8%
- Resultado Core aumentou 12,3% face ao período homólogo
- Margem financeira aumentou 11,6% face ao período homólogo
- Comissões líquidas com forte crescimento de 14,2% face ao período homólogo
- Rácio de crédito com imparidade estável (4,6%), com cobertura por provisões de 67%
- Custo do risco em 54 pontos base
- Rácio de *Loan-to-deposits* de 82%
- Rácio de Capital Total Consolidado (TCR) de 22%, impulsionado pela emissão Tier 2 de PLN 700 milhões
- Common Equity Tier 1 (CET1) em 20% (excluindo os resultados de 2017)
- BCP detém 50,1% do capital do Bank Millennium, que consolida nas suas contas pelo método integral

- BCP apresenta contas a 14 de fevereiro após o fecho

Galp: *Trading Update* 4º trimestre pede para esperar pelos resultados

- Produção média *working interest* (extração) aumentou 19,1% em termos homólogos para os 101,2 mil barris diários
- Produção média *net entitlement* (produção) aumentou 19,9% face a igual trimestre de 2016, para 99,1 mil barris diários
- Volume de vendas de produtos refinados desceu 1,6%
- Para além dos valores preliminares de produção, o *trading update* forneceu as estimativas sobre as condições macroeconómicas, operacionais e comerciais a que a Galp esteve sujeita no quarto trimestre de 2017. A margem de refinação *benchmark* contraiu 8,5% para os \$3,5/ barril, sendo que os preços médios *dated* Brent aumentaram 24,2% para \$61,3/barril
- Nos últimos trimestres a margem de refinação da Galp têm-se situado entre \$1 a \$2 por barril acima do *benchmark* (\$7,40 no 3º trimestre vs. *benchmark* \$5,5/barril; \$5,20/barril no 4º trimestre de 2016 vs. *benchmark* \$3,9). Ora se assim for teríamos uma margem de refinação da Galp em torno dos \$5 por barril, ou seja, a mais baixa desde o 3º trimestre de 2016
- Área de refinação representou no ano de 2016 cerca de 80% das receitas da Galp e neste âmbito a margem desta unidade é impactante para os resultados do grupo, que serão apresentados a 20 de fevereiro antes da abertura de mercado.

Na plataforma MTrader, em Research, pesquisa por título, encontra uma versão desenvolvida desta notícia.

Fonte: Millennium investment banking

RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	31-01-2018	31-01-2018	Underperform	€ 0,35
Mediobanca	Noemi Peruch	30-01-2018	30-01-2018	Neutral	€ 0,33
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	24-01-2018	24-01-2018	Underperform	€ 0,25
JP Morgan	Sofie Peterzens	22-01-2018	22-01-2018	Overweight	€ 0,35
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	19-01-2018	19-01-2018	Hold	€ 0,32
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	16-01-2018	16-01-2018	Buy	€ 0,40
Axia	Jonas Floriani	10-01-2018	10-01-2018	Buy	€ 0,37
Goldman Sachs	Izabel Cameron	04-12-2017	04-12-2017	Neutral	€ 0,24
Caixa BI	André Rodrigues	09-11-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,31
Autonomous	Gabor Kemeny	19-09-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,28
Fidentiis	Mario Roperio	31-07-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,29 - € 0,30



APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



E você preferia ter um chocolate agora ou dois amanhã?

No Outlook apresentado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), em plena cimeira de Davos, ficou patente o otimismo da generalidade dos *forecasters* para a economia global nos próximos anos. O FMI estima que o crescimento económico em 2017 tenha sido 3,7%, 0,1% acima das previsões de Outono, e que esse crescimento continue a ganhar *momentum* ao longo de 2018 e 2019, para os quais se estima um crescimento de 3,9%, mais 0,2% que nas anteriores projeções.

A aceleração do ritmo de crescimento deve-se ao acentuado sincronismo global de crescimento e à aprovação pelo Congresso norte-americano do Tax Cuts & Jobs Act. Recorde-se que, de acordo com esta alteração ao código fiscal nos EUA, famílias e empresas pagarão menos 1,5 triliões de dólares em impostos durante os próximos 10 anos, sendo que uma parte significativa desta fatia, cerca 1.3 triliões, terá impacto direto na dívida pública e federal, aumentando o défice orçamental, pois não é compensada com um aumento imediato da receita.

O aumento da procura agregada nos EUA deverá igualmente superar a oferta considerando o *output gap* nos EUA que é agora negativo - a economia cresce acima do seu produto potencial cuja estimativa mais recente da Reserva Federal é de 1,8%. Isto quer dizer que o impacto do corte dos impostos nos EUA orquestrado pelo Sr. Trump vai além-fronteiras, podendo beneficiar mais os grandes exportadores mundiais como a China, Alemanha e Japão do que os próprios EUA cuja conta corrente sofrerá previsivelmente um novo revés. Também por esta razão, o FMI atribui metade da revisão em alta da economia global ao corte de impostos nos EUA.

Ao nível dos mercados financeiros, merece a pena tirar algumas lições da política de expansão fiscal. As primeiras e mais óbvias são ao nível do dólar norte-americano, cujas perspectivas são da continuidade da sua depreciação, e das taxas de juro, cuja tendência de subida manter-se-á em toda a curva pela necessidade voraz de absorção das poupanças geradas no resto do mundo através da emissão de mais dívida. De acordo com dados divulgados por instituições internacionais, entre elas o FMI, a posição de investimento líquido global dos EUA é negativa em cerca de 8,3 triliões de dólares, ou seja 45% do seu produto interno, o que explica uma taxa de poupança de apenas 3,4% em 2017, o valor mais baixo dos últimos 10 anos e que compara com uma poupança acima de 10% na Zona Euro. Assim, mesmo que as expectativas de inflação não subam de forma considerável, não será muito difícil imaginar que as taxas de juro a 10 anos se aproximem rapidamente dos 3%, condicionada pela retirada dos estímulos monetários e subida das taxas de juro pela Reserva Federal o que seguramente se repercutirá negativamente no segmento obrigacionista de forma generalizada, sobretudo os instrumentos de taxa fixa e mercados acionistas.

Existem no entanto outras lições a tirar relativamente ao impacto potencial do corte de impostos nos EUA, porventura mais graves e com impacto sobretudo na longevidade do ciclo económico. A utilização da ferramenta fiscal para acelerar uma economia com uma taxa de desemprego de 4,1%, mínimos de 17 anos, num ciclo económico que se iniciou em 2009, portanto já bastante longo, pode ter consequências indesejadas. Não falamos apenas de um *overshoot* da inflação *core* (1,8%) que, mantendo-se teimosamente abaixo dos *targets* definidos pela Reserva Federal de 2%, representa um dos mistérios deste ciclo económico. Na verdade, as dinâmicas demográficas, a globalização, o excesso de dívida e os preços dos ativos em níveis historicamente elevados encarregar-se-ão de corrigir eventuais subidas dos preços acima dos objetivos definidos.

Mas as consequências menos desejadas do estímulo fiscal nos EUA não ficam por aqui. O consumo no último trimestre de 2017 cresceu nos EUA a uma taxa anualizada de 3,8%, o valor mais elevado em 3 anos, mas este crescimento foi financiado parcialmente pelo aumento do rendimento disponível. Ou seja, a outra fonte de financiamento para o consumo foi a redução da poupança. Nesta lógica, podemos legitimamente questionar sobre a sustentabilidade deste motor de crescimento com ramificações evidentes à sustentabilidade do próprio modelo. Nos EUA, a contribuição do consumo para o produto é estimada em 69%. Ou seja, no último trimestre o consumo contribuiu com 2,6% para o crescimento do produto, precisamente o valor do crescimento total no período pois inventários e importações anularam a outra componente positiva que foi o investimento.

Não foi apenas o consumo que contribuiu positivamente para o crescimento em 2017, mais especificamente no último trimestre.

O investimento cresceu 7,9% em muito movido pelo setor energético numa tentativa de aumento da capacidade à boleia de um revigorado preço do petróleo, onde a referência na Europa atingiu os 70 dólares por barril. Ou seja, um investimento muito dependente de um único setor onde apesar do otimismo de curto prazo, as dinâmicas de longo prazo não são propriamente as mais entusiasmantes.

Neste contexto, é inegável que a economia norte-americana vai acelerar em 2018 em consequência também de um quadro fiscal mais favorável para famílias e empresas. No entanto, é um crescimento cuja qualidade fica aquém de uma dinâmica sustentável de longo prazo. Em 2019, previsivelmente, nem os consumidores vão consumir ao mesmo ritmo que em 2017 e 2018, nem as empresas terão como principal prioridade utilizar o repatriamento de dólares para financiar as suas atividades de investimento. Sendo mais provável que paguem dividendos, reduzam dívida, comprem ações próprias ou aprofundem a atividade de M&A.

Assim, pensamos que é muito provável acontecerem na ressaca do corte fiscal nos EUA: i) um cenário de aceleração em 2018, mas com riscos de uma erosão de crescimento superior ao estimado já a partir de 2019; ii) maior volatilidade dos mercados financeiros e de capitais em função da menor sustentabilidade do modelo de crescimento norte-americano – cada vez mais suportado por acesso inesgotável a dívida e iii) prémios de risco significativamente mais altos exigidos pelos investidores à medida que avançamos para 2019, quer por via de doses inferiores de estímulos monetários quer por via da exaustão dos motores de crescimento.

Um chocolate agora ou dois amanhã? As escolhas económicas nos EUA demonstram confiança que amanhã continuará a ter a opção de consumir os chocolates que entender. A questão é se a Reserva Federal e os mercados vão deixar.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Janus Global Technology Fund A EUR Acc	36,65%	4
2º Schroder Greater China A EUR Acc	29,51%	4
3º IMGA Ações Portugal	28,94%	5
4º Schroder Greater China A USD Acc	28,85%	4
5º BNP Paribas Smallcap Euroland Classic C	23,06%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 29/01/2018 A 02/02/2018

Fundos
1º IMGA Euro Taxa Variável
2º UBS Yield EUR N-ACC
3º IMGA Alocação Conservadora
4º UBS Balanced EUR N-ACC
5º IMGA Rendimento Semestral

RANKING DE CERTIFICADOS



TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

MSCI Emerging Markets	34,5%
NASDAQ 100	31,3%
DOW JONES	28,3%
NIKKEI225	23,1%
PSI20	22,6%

Os menos rentáveis

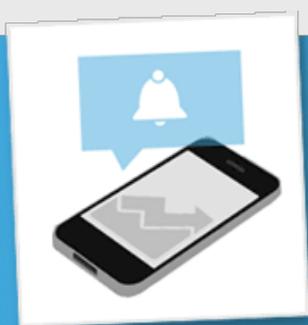
PRATA	-4,0%
TRIGO	2,8%
FOOTSIE	4,2%
UTILITIES	5,0%
MSCI WORLD Price Eur	5,1%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 29/01/2018 a 02/02/2018

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DOW JONES
- 4º DAX
- 5º NIKKEI



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA.
Consulte o preço em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o **Serviço de Alertas de Investimentos** e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI
Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emiteente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.

3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

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

5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

6. Recomendações:

- Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
- Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
- Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
- Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.

7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.

8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).

9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.

11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.

12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.

13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.

14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.

15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.

16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.

18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.

19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..

20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.

22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.

23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.

24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.

25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.

26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.

27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.

28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).

29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).

30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).

31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.

Recomendação	jan-18	dez-17	jun-17	dez-16	dez-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	5,1%	4,6%	10,1%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5663	5388	5153	4679	5313	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

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.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes_clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "área M", seleccione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 5.600.738.053,72 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.