Outubro/Novembro 2009

O BES disponibiliza, desde Abril de 2009, uma nova e inovadora plataforma de negociação em bolsa no BESnet, facultando aos seus clientes as mais recentes tecnologias e informação de mercados.

Estão disponíveis novos tipos de ordens (*Stop Loss* e *Stop Limit*), análise técnica comentada, análise fundamental, análise de risco, *consensus* de analistas e estimativas). Foi reforçada a oferta de *warrants*, aprofundada a informação financeira (notícias, vídeos do Jornal de Negócios, gráficos novos - gráfico interactivo e consola gráfica avançada) e reformulada a forma de apresentação da carteira (com comparação contra *benchmarks*). São apresentadas diferentes ferramentas de bolsa (*streaming* de cotações, alertas, *stock-screeners*, carteira virtual), enfim, tudo o que é necessário para ajudar nas decisões de investimento.

- Clique aqui para consultar uma **demonstração rápida disponível no site BES**
- Para aceder no BESnet, aceda ao menu **BESnet > Acções e Mercados > Informação de Mercados**

1. ECONOMIA GLOBAL
- EUA
- Zona Euro
- China
- Brasil
- Portugal

2. MERCADOS ACCIONISTAS

3. Glossário

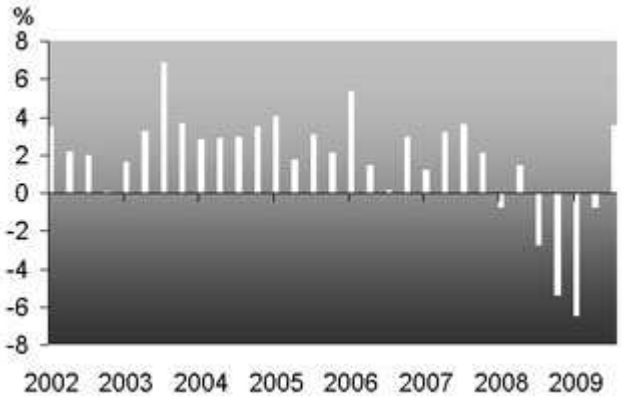
1. ECONOMIA GLOBAL

EUA: PIB cresce 3.5% (anualizado) no 3º trimestre e o outlook de curto prazo mantém-se positivo

Os estímulos monetários e orçamentais levados a cabo no último ano (em particular, o programa Cash for Clunkers e os créditos fiscais à aquisição da 1ª habitação) levaram o PIB dos EUA a um crescimento anualizado de 3.5% no 3º trimestre de 2009. O investimento residencial registou a primeira variação positiva em 14 trimestres e o consumo de bens duradouros cresce 22.3%.

Nos próximos trimestres, o crescimento deverá manter-se forte (em torno de 3% anualizado), beneficiando dos estímulos da política económica, do investimento na reposição de stocks, da recuperação gradual do sector da habitação e dos efeitos desfasados de um USD mais fraco. Mas o aumento do desemprego, o prolongamento de um processo de *deleverage* e a correcção do défice público restringem ainda o crescimento.

EUA – Crescimento do PIB *(%, q-o-q anualizado)*



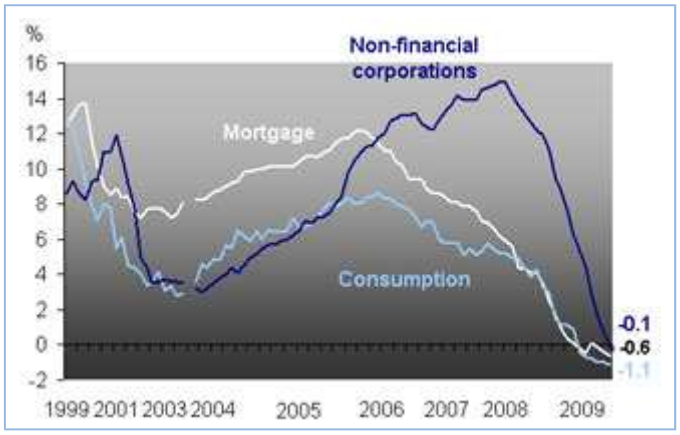
Fonte: Bloomberg

Zona Euro: Crescimento em torno de 2% (anualizado) no 3º trimestre e recuperação em 2010, mas a um ritmo relativamente moderado

O PIB deverá ter crescido cerca de 0.5% q-o-q (2% anualizado) no 3º trimestre, sobretudo a partir de uma melhoria da procura externa líquida. Neste contexto, o indicador de sentimento económico atingiu um máximo de 1 ano em Outubro, sinalizando o prolongamento da recuperação pelo 4º trimestre, já com sinais mais positivos também para o consumo e o investimento.

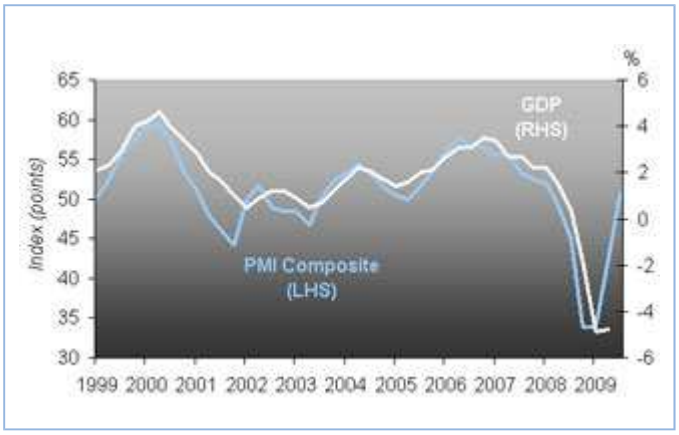
Em 2010, a recuperação da procura deverá prosseguir, mas a um ritmo ainda relativamente moderado. O financiamento de mercado com tendência de recuperação, mas os empréstimos bancários registam um crescimento homólogo negativo em Setembro (-0.3%). Mantém-se assim uma conjuntura restritiva no financiamento ao investimento e ao consumo, reflectindo dúvidas sobre o outlook.

Zona Euro *– Empréstimos ao sector privado (y-o-y, %)*



Fonte: Bloomberg

Zona Euro *– PMI compósito vs. PIB (%, y-o-y)*



Fonte: Bloomberg

China: Crescimento próximo de 9% no 3º trimestre comprova papel desta economia como 1º motor do crescimento mundial

O PIB da China cresceu 8.9% y-o-y no 3º trimestre (7.7% no trimestre anterior), sendo o investimento e o consumo os principais factores contributivos para o crescimento (7.3 e 4 pp, respectivamente), em função dos fortes estímulos orçamentais e monetários. Já as exportações líquidas surgem com um contributo negativo para o PIB. Nos próximos trimestres, indicadores sugerem ligeira aceleração da actividade, ainda com base na procura interna.

Individualmente, a China é já a economia com o maior contributo para o crescimento do PIB mundial. E, sobretudo com a actual tendência de correcção do défice externo dos EUA, é uma fonte importante de provisão de liquidez para a economia mundial (exs. através de importações de outras economias asiáticas, investimentos na Ásia, América Latina, África, etc.).

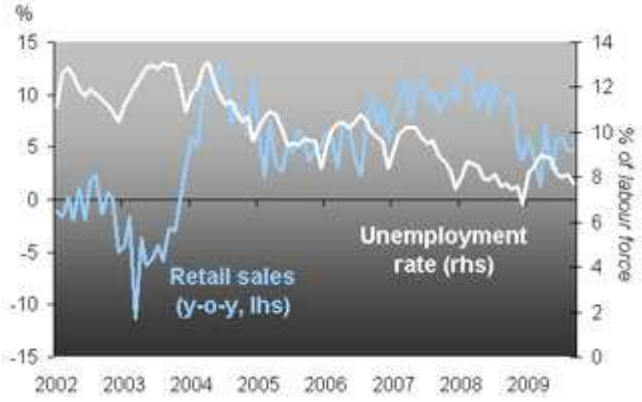
Brasil: Fortes fluxos de investimento externo

Brasil *– Taxa desemprego vs. Vendas a retalho (%, y-o-*

pressionam Real. Riscos positivos para o crescimento em 2010. Banco Central on hold.

A maior propensão ao risco e, sobretudo, o maior optimismo em relação ao dinamismo da economia do Brasil traduziram-se numa forte entrada de capitais e numa apreciação significativa do real em 2009. O Governo respondeu com um imposto de 2% sobre os fluxos de investimentos de carteira do exterior. Apesar do impacto pontual negativo, os fundamentos mantêm os activos brasileiros atractivos. Real em torno de BRL/USD 1.75.

y)



Fonte: Bloomberg

O dinamismo da procura interna (e das importações), bem como aumento dos rendimentos enviados para o exterior deverão traduzir-se numa ligeira deterioração das contas externas em 2010 (suportando uma ligeira depreciação do real). Paralelamente, com a inflação controlada (e abaixo de 4.5%), a taxa SELIC deverá manter-se em 8.75% em 2010, mas riscos de subida aumentam.

Economia Global: Subida da inflação em 2010, mas para valores contidos

A inflação homóloga mantém-se negativa nos EUA (-1.3%) e na Zona Euro (-0.1%). No curto prazo, a subida esperada dos preços da energia deverá contribuir para o regresso da inflação a valores positivos, mas as pressões inflacionistas deverão manter-se contidas em 2010, em função da (ainda) elevada capacidade produtiva excedente. Sobretudo, não se esperam pressões salariais significativas sobre a inflação.

***EUA e Zona Euro** – Taxa de inflação homóloga (%)*

Fonte: Bloomberg

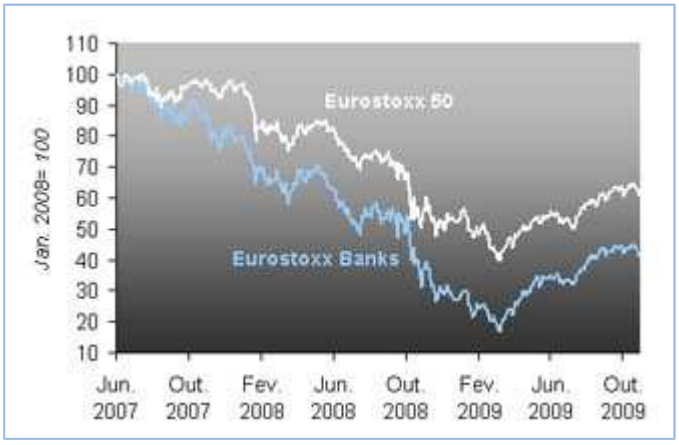
Earnings season favorável suporta confiança nos mercados accionistas

Earnings season favorável (cerca de 80% das empresas do S&P reportaram números acima das expectativas), aumento da actividade de M&A e a conjugação de maior crescimento com inflação baixa traduzem-se numa forte valorização dos mercados accionistas. O ambiente favorável poderá manter-se no curto prazo. A melhoria dos resultados muito baseados na contenção de custos e ainda pouco associados a aumento da procura.

***EUA – Índice S&P** - total e sector financeiro*

Fonte: Bloomberg

***Zona Euro** – Índices accionistas Eurostoxx 50 e Eurostoxx Banks*

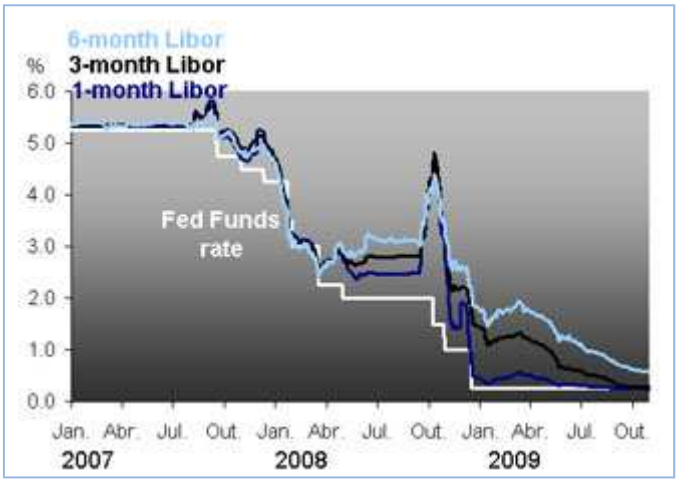


Fonte: Bloomberg

Expectativa de subida dos juros de mercado, com a melhoria do outlook e com uma esperada normalização gradual da política monetária

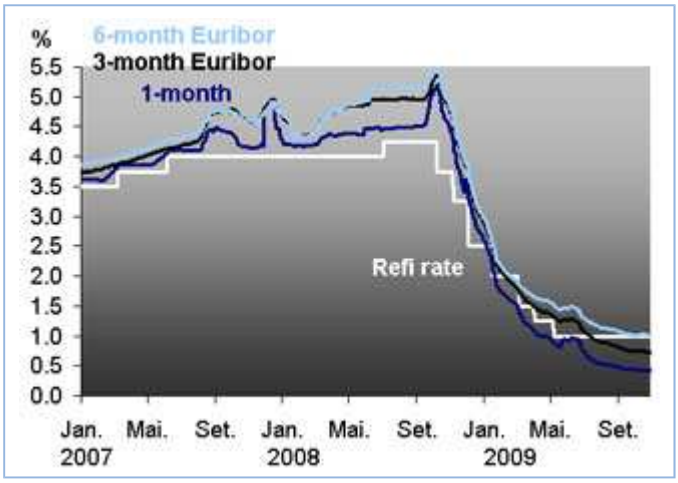
O aumento da liquidez associada às políticas monetárias expansionistas, o aumento da poupança de empresas e famílias, a procura de maturidades mais longas com maiores rendibilidades e a propensão ao risco ainda fraca justificam a manutenção de taxas de juro de mercado baixas. Paralelamente, a melhoria das perspectivas de crescimento, a expectativa de normalização gradual da política monetária e a maior atenção aos défices públicos deverão traduzir-se numa tendência de subida dos juros ao longo de 2010.

***USD Libor** vs. target rate dos fed funds (%)*



Fonte: Bloomberg

***Zona Euro** – Taxas refi e Euribor (%)*



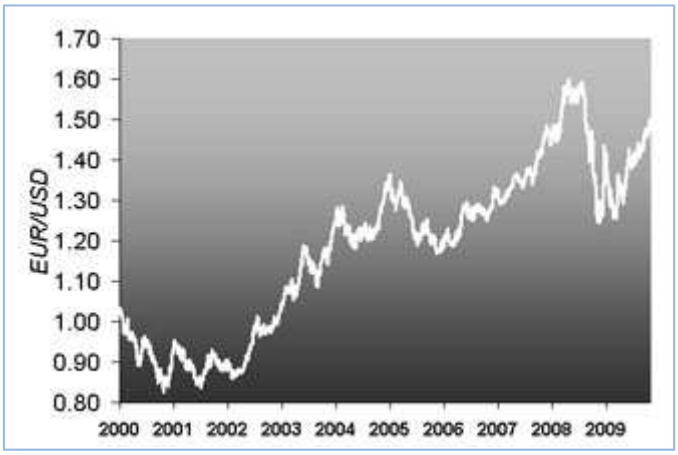
Fonte: Bloomberg

Apesar dos estímulos à actividade económica, continua a observar-se uma desaceleração da Moeda (M3), sinal da (ainda) baixa propensão ao risco e à despesa. Neste contexto, Fed e BCE deverão manter taxas de juro directoras inalteradas no 1º semestre de 2010. Mas a normalização gradual da política monetária (no que respeita à reversão dos diversos programas de injecção de liquidez) deverá observar-se ao longo do ano.

Depreciação adicional do USD no curto prazo, mas recuperação em 2010

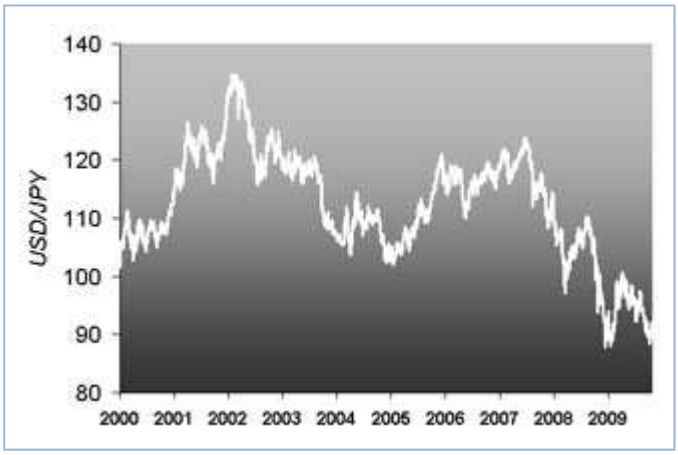
O USD continua a evoluir em sentido inverso à propensão ao risco (USD utilizado como *funding currency* de investimentos em activos de maior risco e retorno (ex. activos de mercados emergentes). O USD poderá manter-se pressionado em baixa no curto prazo, mas deverá recuperar em 2010, com uma maior atenção aos *fundamentals* (crescimento mais forte nos EUA, correcção do respectivo défice externo, aumento das trocas comerciais, etc.)

EUR/USD



Fonte: Bloomberg

USD/JPY



Fonte: Bloomberg

topo

Portugal: Recuperação moderada em curso

Tendência de evolução favorável dos indicadores de confiança sugere o prolongamento da recuperação da

actividade económica na segunda metade de 2009. Após o crescimento de 0.3% q-o-q no 2º trimestre, o PIB poderá ter registado uma aceleração marginal no 3º trimestre, ainda a partir de uma melhoria da procura externa líquida e de um comportamento ligeiramente mais positivo do consumo privado.

O aumento esperado do desemprego (a partir dos actuais 9.1% da população activa) e o crescimento muito moderado dos salários deverão manter-se como restrições à expansão do consumo privado. No entanto, a recuperação da confiança e o ambiente de juros baixos poderão traduzir-se numa ligeira aceleração deste agregado, bem como do investimento das famílias (observa-se uma pequena recuperação da procura de crédito à habitação).

A moderação esperada da recuperação da procura e elevada capacidade produtiva excedente deverão atrasar uma recuperação significativa do investimento privado das empresas. Observa-se, no final de 2009, uma recuperação da procura de crédito por parte das empresas, mas sobretudo associada a necessidades de reestruturação de dívida, financiamento de existências e fundo de maneio.

A recuperação do crescimento deverá resultar, sobretudo, de uma melhoria da procura externa líquida, com as exportações a exibirem uma tendência de estabilização e com as importações a manterem-se em forte queda.

IPC subiu 0.2% em Setembro (0.5% em Setembro de 2008). Em termos homólogos, a inflação desceu de -1.3% para -1.6%. Excluindo energia e alimentação, a inflação homóloga desceu de 0.2% para -0.2%. A inflação média anual entrou em território negativo, descendo de 0.1% para -0.3%. Espera-se uma descida adicional até ao final do ano, para um valor em torno de -0.5%.

Indicador de sentimento económico (CE) vs. PIB (y-o-y, %)

Fonte: Bloomberg

topo

2. MERCADOS ACCIONISTAS

Um mês de quedas generalizadas do principais índices globais. A última semana de Outubro foi particularmente negativa, com as acções norte-americanas a registarem a maior queda semanal desde Maio e as acções europeias a apresentarem a maior queda semanal desde o passado mês de Julho. Registou-se, em parte, um movimento de tomada de mais-valias, tendo os investidores percepcionado um excesso de optimismo presente, procurando assegurar algum ganho à entrada para o penúltimo mês do ano.

Nos EUA, as acções das instituições financeiras foram particularmente penalizadas com a possibilidade (que veio a concretizar-se) do anúncio de falência do CIT, uma instituição histórica de crédito comercial. Deste modo o Dow Jones interrompeu uma série de 3 meses de subidas ao passo que o S&P 500 e o NASDAQ interromperam uma série de sete meses de acréscimos positivos.

Na Europa, o índice DJ Euro Stoxx 600 registou a maior queda mensal desde Fevereiro (-4.6%), com o sector exportador europeu a ressentir-se dos maus números do consumo e confiança das famílias norte-americanas. A Alcatel e a Siemens (as maiores empresas na área da engenharia) lideraram as perdas.

topo

Glossário

deleverage	Processo pelo qual a empresa ou investidor se desfaz de empréstimos e obrigações com o objectivo de reduzir a alavancagem, isto é, a relação entre os capitais próprios de uma empresa ou investidor e os capitais alheios (obtidos sob a forma de empréstimo), diminuindo os riscos para a empresa ou investidor.
y-o-y *(year-on-year)*	Comparação entre o mesmo período de tempo decorrido no ano em curso e no ano imediatamente anterior.
q-o-q *(quarter-on-quarter)*	Comparação entre o mesmo período de tempo decorrido no trimestre em curso e no trimestre imediatamente anterior.

topo

Este documento é publicado unicamente com o objectivo de informação e não contém qualquer oferta para a compra ou venda de instrumentos financeiros, nem é a confirmação de alguma transacção. Cabe ao investidor tomar as suas decisões de investimento à luz dos seus objectivos de investimento e contexto financeiro e tendo conta a legislação e/ou regulação que se aplique ao seu caso. O conteúdo deste documento é elaborado pelo Departamento de Research Económico do Espírito Santo Research e utiliza informação económica e financeira disponível ao público e considerada fidedigna. No entanto, a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As opiniões expressas reflectem o ponto de vista dos autores na data da publicação, sujeitas a correcções caso se verifiquem alterações das circunstâncias.