



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

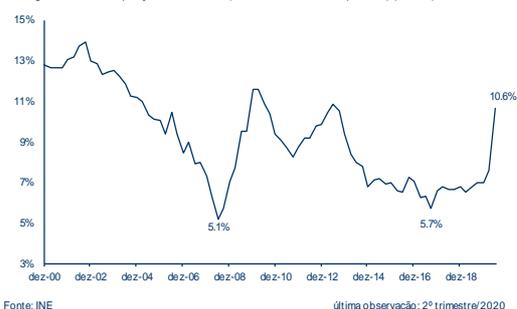
1.1 Economia

Os indicadores económicos divulgados na segunda quinzena de setembro continuaram a corroborar a recuperação da atividade económica, no entanto, os sinais de moderação tornaram-se mais evidentes com o impacto na confiança e na mobilidade dos agentes económicos do ressurgimento de casos de COVID-19.

Em **Portugal**, a **capacidade de financiamento da economia** correspondeu a 1.0% do PIB nos 12 meses terminados no 2º trimestre de 2020, tendo assim registado um incremento de 0.1 p.p. face ao trimestre anterior e em relação ao período homólogo. A capacidade de financiamento das *Famílias* aumentou 2.2 p.p., para 4.0% do PIB. Destaque para a taxa de poupança, que subiu de 7.5% para 10.6%, a leitura mais elevada desde o segundo trimestre de 2013. Enquanto a capacidade de financiamento das *Sociedades Financeiras* permaneceu inalterada, o saldo das *Sociedades Não Financeiras* agravou-se em 0.3 p.p., para -3.1%, enquanto o saldo das *Administrações Públicas (APs)* reduziu-se em 1.8 p.p., igualmente no ano terminado no 2º trimestre de 2020, representando uma necessidade de financiamento de 1.9% do PIB. Tendo como referência o conjunto do primeiro semestre de cada ano, o saldo das APs passou de -1.2% do PIB em 2019 para -5.4% em 2020.

Ainda em **Portugal**, de acordo com os resultados provisórios do **Procedimento dos Défices Excessivos** (2ª notificação de 2020), a capacidade de financiamento das APs foi de €177 milhões em 2019, o que corresponde a 0.1% do PIB, uma revisão em baixa face aos 0.2% inscritos na 1ª notificação. A dívida bruta das APs terá atingido 117.2% do PIB em 2019. Para 2020, as APs deverão ter uma necessidade de financiamento de €13.97 mil milhões, o que representa um défice de -7.0% do PIB, o pior resultado desde 2010, quando o saldo orçamental atingiu -11.4% do PIB. Esta deterioração do saldo orçamental está associada a um aumento do rácio da dívida bruta das AP no PIB para 133.8%, o mais elevado de sempre e superior aos 132.9% observados em 2014.

Portugal: Taxa de Poupança das Famílias (% do Rendimento Disponível) (mm4T)



Portugal: Evolução do saldo orçamental e da dívida pública (% do PIB)



Na **Alemanha**, a **confiança dos empresários**, medido pelo **IFO Business Climate**, continuou a mostrar sinais de melhoria, subindo 0.8 pontos em setembro, para 93.4. A componente das *expectativas* aumentou 0.2 pontos para 97.0, o que é coincidente com um crescimento homólogo da formação bruta de capital fixo de 2% a 3%. As *condições correntes* passaram de 87.9 para 89.2 pontos. A confiança melhorou de novo na maioria dos sectores, nomeadamente na indústria, no comércio a retalho e grossista e na construção, enquanto nos serviços caiu ligeiramente. As intenções de contratação continuaram a melhorar, no caso da indústria de volta aos níveis de dezembro de 2019, enquanto os serviços permanecem abaixo da tendência pré- crise.

Em França, a **confiança dos empresários (INSEE)** voltou a aumentar em setembro, apesar de uma maior cautela quanto às perspetivas. O clima empresarial subiu 2 pontos, para 92.0, o que corresponde ao quinto mês consecutivo de subida, mantendo-se, contudo, ainda abaixo da sua média histórica de 100. A ligeira melhoria resultou do aumento da atividade nos últimos três meses, parcialmente compensada pela deterioração das perspetivas de atividade nos serviços. O anúncio de novas medidas de distanciamento social mais duras por parte do governo, para fazer face ao grande aumento de novos casos de *Covid-19*, poderá provocar alguma deterioração nas perspetivas das empresas nos próximos meses.

Nos **EUA**, o número de **pedidos iniciais de subsídio de desemprego** (*Initial Jobless Claims*) situou-se em 870 mil na semana terminada a 19 de setembro, acima dos 866 mil na semana anterior. O número permaneceu acima dos 665 mil registados no pico da Grande Recessão em março de 2009, indicando que a recuperação do mercado de trabalho estagnou à medida que o apoio do governo tem vindo a diminuir.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 25 de setembro, às 16h00)

Nos mercados financeiros, o sentimento foi predominantemente pessimista, face à introdução de novas restrições no combate à epidemia em diversos países, acentuado por indicadores económicos mistos e pelas declarações do Presidente da Reserva Federal norte-americana, que sugeriu a necessidade de estímulos adicionais, tanto a nível monetário por parte da *Fed*, mas sobretudo a nível orçamental, colocando assim em evidência a vulnerabilidade da economia. Na Europa, começa igualmente a verificar-se a extensão de programas fiscais até ao final do 1.º trimestre de 2021.

No **mercado monetário**, após os mínimos históricos atingidos na semana anterior, as taxas Euribor estabilizaram, encerrando praticamente inalteradas em todos os prazos de referência.

Enquanto a 1 e 6 meses, a variação foi nula (-0.523% e -0.468%, respetivamente), nos 3 meses, o incremento foi ligeiro (0.6 p.b.) para -0.498%, verificando-se o movimento oposto nos 12 meses (-0.4 p.b.) atingindo -0.433%. Em termos acumulados, continua a destacar-se o achatamento da curva de rentabilidade, com o prazo dos 12 meses a registar uma descida de 5.0 p.b. em setembro e 18.4 p.b. desde o início do ano.

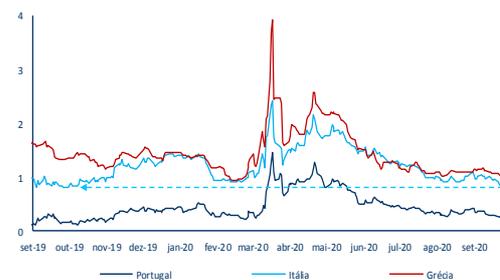
As **yields** das **obrigações de dívida soberana** foram beneficiadas com o ambiente de *risk-off* encerrando a semana com reduções generalizadas ao nível dos países desenvolvidos, atingindo os valores observados no mês de fevereiro de 2020. No Sul da Europa, destaque para a diminuição de 6.6 p.b. em Itália (0.90%) e 5.5 p.b. na Grécia (1.02%), enquanto em Portugal foi de 3.1 p.b., para 0.27%. No caso italiano, a respetiva taxa desceu para os valores mais baixos desde outubro de 2019. Na Alemanha e nos EUA, o decréscimo foi semelhante (-4.2 e -3.9 p.b.), com as *yields* a fixarem-se em -0.53% e 0.65%.

Nos **mercados de crédito**, os *spreads* das obrigações foram claramente prejudicados pelo contexto de maior aversão ao risco em todos os segmentos, mas sobretudo de investimento especulativo, com um acréscimo de 65 p.b. fixando-se em 363 p.b..

Evolução das taxas Euribor



Taxas de dívida soberana a 10 anos



Os **mercados de ações** terminaram a semana com desvalorizações acentuadas, face ao aumento de incerteza quanto à evolução da pandemia e às indefinições relativamente à política orçamental e monetária.

O sentimento negativo a nível europeu refletiu-se no *Eurostoxx600* que desceu 3.8%, liderado pelas quedas do *CAC* francês (-5.4%) e do *DAX* alemão (-5.2%). Todos os setores terminaram em perda, destacando-se o *bancário* (-8.0%), após notícias de possíveis sanções por possíveis deficiências no controlo do branqueamento de capitais (até 2017) e descidas de *ratings* de crédito. Nos EUA, a volatilidade aumentou após o discurso dos responsáveis da *Fed*, tendo os índices encerrado a semana com variações compreendidas entre -4.9% do *Russel2000* e a variação nula do *NASDAQ*. Nos países emergentes, o *MSCI* desceu 4.6%, liderado pelo *Hang Seng* de HK (-5.0%) e pelo *Shanghai* chinês (-3.6%).

Nos **mercados cambiais**, o *dólar* efetivo apreciou 1.9% na semana, beneficiando do aumento da incerteza e da procura de liquidez por parte dos investidores tendo em conta o tom menos acomodatório da *Fed* versus o BCE e outros bancos centrais.

Nas **matérias-primas**, registaram-se desvalorizações acentuadas, com o ouro e a prata a caírem 4.5% e 14.2%, para \$1862 e \$23/onça. O *brent* perdeu 3.0%, fechando a semana em \$41.1/barril.

Evolução da cotação do Eurostoxx600 e setores (2020, %)



Evolução da cotação da prata e do ouro



Temas da semana

2.1 Atividade das empresas - Índice do Gestores de Compras (PMI)

Esta semana foram divulgados os indicadores *preliminares* da *Markit* referentes à **atividade nas empresas (PMI)** relativos ao mês de setembro, tanto na indústria, como nos serviços, em alguns dos principais países desenvolvidos.

Na **Área Euro**, a atividade das empresas sofreu uma moderação, com o **PMI composto** a abrandar pelo segundo mês consecutivo, evoluindo de 51.9 pontos em agosto para 50.1 em setembro. Após ter recuperado de forma acentuada em julho e, em menor grau, em agosto, da queda provocada pelas restrições em respostas à pandemia de *Covid-19* durante o segundo trimestre, o receio associado quer ao novo aumento do número de infetados, quer à reintrodução de algumas medidas de distanciamento social sentiu-se já no setor dos serviços, em particular nos segmentos de lazer, viagens e turismo, acentuando a discrepância do ritmo de expansão da atividade entre serviços e indústria. Assim, o indicador dos **serviços** desceu 2.9 pontos, cifrando-se em 47.6, e voltando para terreno de contração.

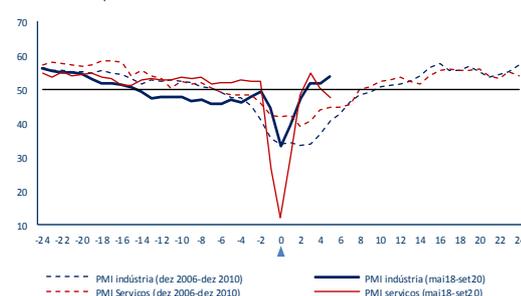
Em sentido oposto, o ritmo de atividade acelerou no **setor industrial**, com o respetivo indicador PMI a subir 2.0 pontos, fixando-se em 53.7, o valor mais elevado desde fevereiro de 2018. Tanto a componente das *novas encomendas*, como das *encomendas para exportação* registaram subidas, sendo expetável que a procura continue a melhorar.

O impacto no mercado de trabalho foi largamente contido durante a fase mais aguda da crise, no entanto, o **emprego** manteve-se em território coincidente com perdas de postos de trabalho pelo sétimo mês sucessivo, subindo 0.7 pontos para 47.5, valor ainda baixo em termos históricos. Apesar do forte impacto em abril e maio, os indicadores revelam um perfil de recuperação muito mais rápida quando comparado com a última recessão, apesar da diminuição recente do dado do setor dos serviços.

Área Euro: Evolução da confiança dos empresários dos serviços e indústria (PMI)



Área Euro: Evolução do PMI nas duas últimas recessões



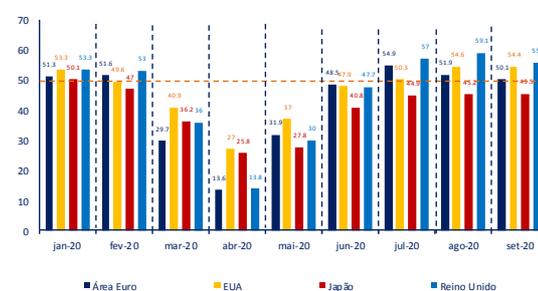
A **Alemanha** registou uma ligeira moderação da atividade, com o PMI composto a descer 0.7 pontos, para 53.7, uma leitura ainda significativamente acima dos 50 pontos, com um forte aumento da produção industrial (56.6 pontos), a qual cresceu ao ritmo mais forte desde janeiro de 2018. Apesar disso, houve uma compensação via contração da atividade nos serviços (49.1 - pela primeira vez desde junho em terreno negativo). Na **França**, a atividade empresarial deteriorou-se pela primeira vez em quatro meses, com o PMI composto a descer de 51.6 para 48.5 pontos, com uma queda significativa do setor dos serviços (47.5 pontos) e apenas um aumento modesto da produção na indústria (50.1).

Nos **EUA**, a atividade das empresas permaneceu em terreno de expansão em setembro, embora ligeiramente mais fraca do que em agosto, com o PMI compósito a passar de 54.6 para 54.4 pontos. A média trimestral do índice foi a mais elevada desde os primeiros três meses de 2019. O setor da indústria (53.5) foi apoiado pelo aumento da produção, aliado a uma melhoria das novas encomendas, ajudando a impulsionar o crescimento. Já o setor dos serviços (54.6) registou uma ligeira moderação, no entanto, manteve-se num nível confortavelmente acima dos 50 e com a segunda leitura mais elevada desde março de 2019.

No **Reino Unido**, o PMI compósito passou de 59.1 para 55.7 pontos, com uma descida tanto nos serviços, como na indústria, e com a expectativa de futuros negócios no nível mais baixo desde maio.

No **Japão**, o indicador compósito manteve-se em terreno de contração pelo oitavo mês consecutivo, tendo melhorado marginalmente em setembro de 49.2 para 49.5 pontos. A redução da componente das novas encomendas coloca em causa a capacidade de recuperação da atividade económica face à perspetiva da moderação da procura.

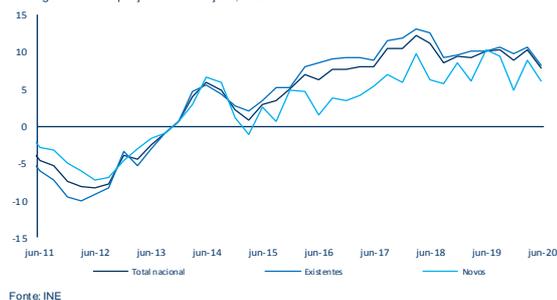
Evolução da confiança dos empresários (PMI Compósito)



2.2 Preços e Transações de Habitação em Portugal – 2.º trimestre de 2020

Segundo o INE, o **índice de preços de habitação** em Portugal registou uma variação homóloga de 7.8% no segundo trimestre de 2020, menos 2.5 p.p. que no trimestre anterior. O abrandamento do crescimento dos preços dos imóveis residenciais observou-se nos dois segmentos, existentes e novos, com variações de 8.2% (-2.4 p.p.) e 6.0% (-2.9 p.p.), respetivamente.

Portugal: índice de preços da habitação, %



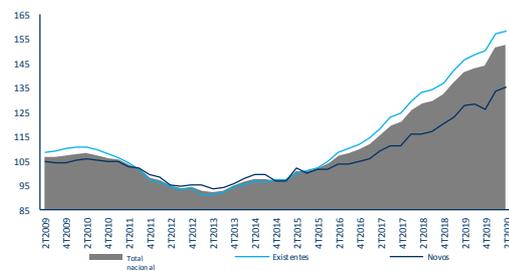
No segundo trimestre transacionaram-se 33.398 alojamentos, no valor de €5.1 mil milhões, o que corresponde a variações homólogas de -21.6% (o pior registo desde março de 2012) e -15.2%, respetivamente. O número de transações é o mais baixo desde o 3.º trimestre de 2016.

O desempenho do mercado imobiliário parece ter acompanhado a evolução dos constrangimentos criados pelas restrições impostas pelo estado de emergência em março, no contexto da pandemia de COVID-19, que no mês de abril registou a diminuição mais forte nas transações, -35.2% em número e -25.0% no valor. Nos dois meses subsequentes, observaram-se variações menos negativas, de -22.0% e -7.6%, respetivamente, no número de transações, e de -14.2% e -7.0% do respetivo valor em maio e junho.

As transações das habitações existentes, as quais representaram 84.4% do total, diminuíram 22.8%, taxa mais negativa que a das transações habitações novas (-14.4%).

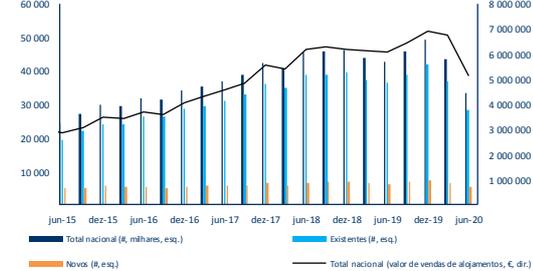
Do 1.º para o 2.º trimestre de 2020, o número de transações de alojamentos diminuiu 23.3% (-11.6%, no trimestre anterior). A amplitude da quebra é a segunda mais elevada da série e a mais baixa desde março de 2014. A redução no número de transações foi mais expressiva no caso das habitações existentes (-23.9%), do que nas novas (-19.8%).

Portugal: Índice de preços na habitação



Fonte: INE

Portugal: Indicador do número e do valor de vendas de alojamentos

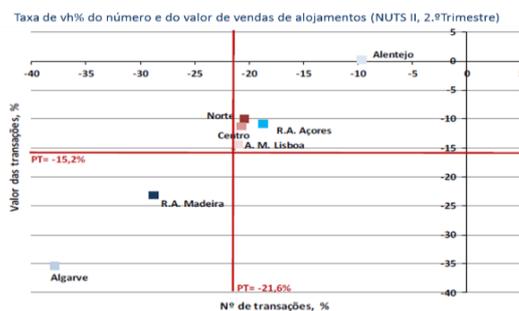


Fonte: INE

A nível regional e pelo segundo trimestre consecutivo, as regiões da Área Metropolitana de Lisboa e do Norte representaram 63.8% do total de transações (11.713 e 9.592 habitações, respetivamente) acentuando o seu peso relativo conjunto, o qual atingiu o valor mais elevado desde o 3º trimestre de 2018.

Para além destas também o Centro (6.392 transações), o Alentejo (2.293) e a Região Autónoma dos Açores (560) registaram aumentos homólogos nas respetivas quotas relativas regionais. O Algarve, com um total de 2.323 transações, apresentou a maior redução no respetivo peso relativo regional, 1,8 p.p..

A Área Metropolitana de Lisboa concentrou 46.7% do montante total das transações de alojamentos, ou seja, 2.4 mil milhões de euros, traduzindo-se num aumento homólogo de 0.4 p.p. em termos de peso relativo regional.



DISCLAIMER

Esta informação não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato.

A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Geral de Depósitos e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Geral de Depósitos por perdas ou danos causados pelo seu uso.

A informação contida neste documento é realizada com um objetivo informativo, sendo enviada como um instrumento auxiliar, não podendo servir de base a qualquer investimento que possa ser realizado.

Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura.

Não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Geral de Depósitos não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.