



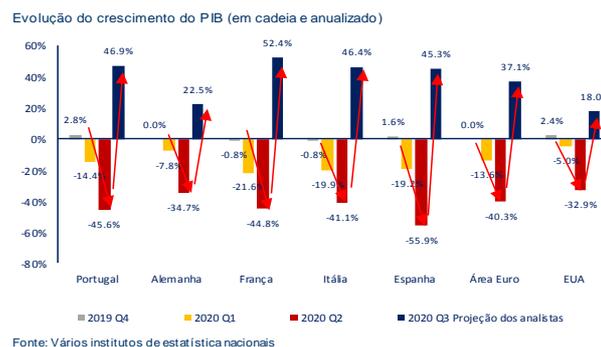
# Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

# 1. Economia e Mercados Financeiros

## 1.1 Economia

Os indicadores divulgados nos últimos dias confirmam uma deterioração em alguns países, sugerindo que a recuperação da economia deverá ser mais prolongada, tendência corroborada pela divulgação das estimativas do PIB no 2.º trimestre.

De acordo com as estimativas rápidas do **crescimento do PIB** em diversos países, confirmou-se a forte contração no **segundo trimestre** de 2020, explicada pelo encerramento de atividades "não essenciais" no contexto da implementação das medidas de contenção entre meados de março e o início de maio. Na Área Euro, Alemanha e Portugal, a variação em cadeia do PIB foi de -12.1%, -10.1% e -14.1%, respetivamente. Nos EUA, o PIB real diminuiu a uma taxa trimestral e anualizada de 32.9%.

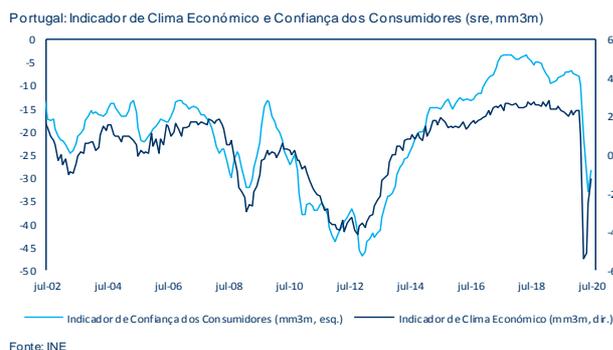


Em **Portugal**, segundo as estimativas mensais divulgadas pelo INE, a **taxa de desemprego** registou um aumento de 1.1 p.p., fixando-se em 7.0% em junho. Relativamente ao mesmo mês de 2019, a subida foi de 0.4 p.p.. Em termos de emprego, a **população empregada** assinalou uma variação mensal de +0.1%, no entanto, em termos homólogos a queda foi de 3.6%. A taxa de **subutilização do trabalho** fixou-se em 15.4%, o que representa um acréscimo mensal de 0.8 p.p., e mais 2.4 p.p. quando comparado com o mesmo período de 2019. Para este aumento, o contributo principal adveio do aumento do número de desempregados e do subemprego de trabalhadores em *part-time*, enquanto o número de inativos à procura de emprego mas não disponíveis e os inativos disponíveis mas que não procuram emprego diminuiu.

A mediana da **avaliação bancária** a nível nacional atingiu os 1115€/m<sup>2</sup> em junho, o que representa uma desaceleração, em termos homólogos, de 0.6 p.p., para 8.3%. O número de avaliações bancárias diminuiu em 27.5% face ao ano anterior.

O índice de **produção industrial** apresentou uma variação homóloga de -14.6% em junho (-27.3% em maio). Em termos trimestrais, o índice agregado diminuiu 23.7% no segundo trimestre de 2020 face ao anterior (esta variação tinha sido -1.3%).

Ainda em Portugal e já referente ao mês de julho, a **confiança dos consumidores** registou uma nova diminuição ao passar de -25.7 para -27.1 pontos, invertendo após a recuperação nos dois meses anteriores. Este indicador situou-se em -41.6 pontos em abril, o valor mais baixo desde maio de 2013. Em contraste, o **clima económico** melhorou pelo segundo mês consecutivo em cadeia, mantendo-se, mesmo assim, em terreno negativo pelo quarto mês (-1.2 pontos), com os indicadores de confiança a recuperarem em todos os setores, com destaque para a Indústria Transformadora.



Nos **EUA**, a **confiança dos consumidores**, medida pelo *Conference Board*, registou uma descida de 5.7 pontos, fixando-se em 92.6 pontos em julho. Esta diminuição deve-se, em particular, à deterioração acentuada da componente das expectativas, a qual passou de 106.1 para 91.5 pontos, indicando uma preocupação séria por parte das famílias relativamente ao curto-prazo, o que poderá afetar a sua propensão ao consumo, esta que corresponde à principal componente do crescimento económico norte-americano nos últimos anos. As condições presentes melhoraram de 86.7 para 94.2 pontos, devido à reabertura da economia e alívio das restrições em alguns estados.

Na **Área Euro**, o indicador de **sentimento económico** subiu 6.5 pontos em julho face ao mês anterior, para 82.3. Este foi o terceiro mês de melhoria, após ter atingido o mínimo dos últimos 11 anos em Abril (64.8), mas permanece abaixo do nível pré-crise. Registaram-se melhorias nos serviços (-26.1 vs -35.5 em junho), no retalho (-15.3 vs -19.4) e na indústria (-16.2 vs -21.6), mas deteriorou-se na construção (-12.6 vs -11.6) e nos consumidores (-15.0 vs -14.7).

## 1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 31 de julho, às 12h00)

Nos mercados financeiros, a semana ficou marcada pela divulgação das estimativas de crescimento económico relativas ao 2.º trimestre para as principais economias desenvolvidas, confirmando-se a expectativa de forte contração, assim como a reunião da Reserva Federal que manteve um discurso de manutenção da taxa diretora por um período prolongado admitindo a grave situação económica dos EUA. Ao mesmo tempo, continuaram a ser divulgados mais resultados empresariais, cujo contexto é de fortes perdas e incerteza conduzindo os investidores à tomada de mais-valias na Europa.

No **mercado monetário**, as taxas Euribor voltaram a registar uma diminuição generalizada nos principais prazos de referência. Esta tendência foi mais visível nos prazos de 6 e 12 meses, com uma redução de 3.4 e 4.1 p.b., respetivamente, fixando-se em -0.407% e -0.333%. No mês de julho, as reduções nestes prazos foram de 9.9 e 10.8 p.b..

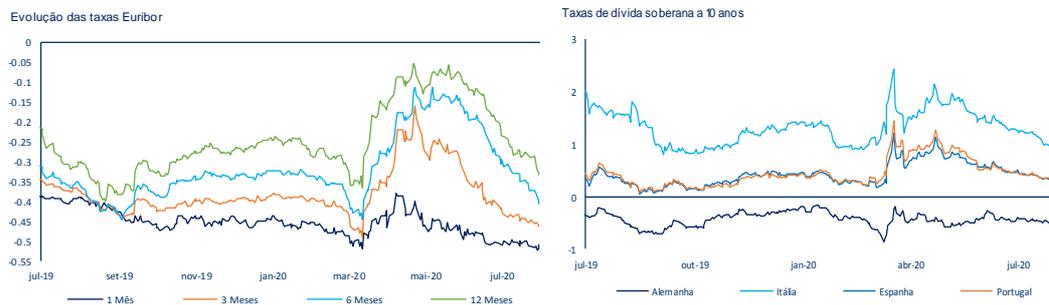
Nas taxas a 1 e 3 meses, observou-se uma estabilização nos níveis atuais, inalterada no primeiro caso (-0.51%) e com uma queda de 4.1 p.b. para -0.463%, no segundo caso.

As **obrigações de dívida soberanas** valorizaram na última semana, face à manutenção da incerteza em torno da evolução da epidemia e tendo em conta a maior volatilidade do mercado acionista associada à apresentação de resultados das empresas na primeira metade do ano e as perspetivas futuras.

As taxas de juro a 10 anos dos países "core" registaram as maiores reduções, em detrimento dos países do sul da Europa, com destaque para a Alemanha, com uma variação de -11 p.b., fixando-se em -0.56% e o mínimo dos últimos três meses. Na França, a descida foi de 8 p.b. para -0.23%, o valor mais baixo desde o início de março.

Apesar das variações mais ligeiras na semana nos países periféricos, realce para as quedas no mês, que atingiu os 30 p.b. em Itália (0.96%) e 16 p.b. em Espanha e Portugal, para 0.30% e 0.31%. No caso da taxa portuguesa, o spread face à Alemanha alargou 6.5 p.b para 87 p.b.. Nos EUA, os prazos

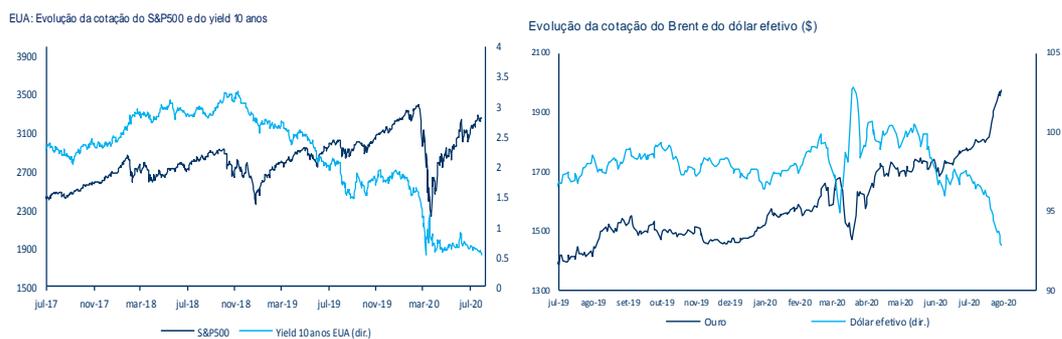
mais longos da curva de rendimentos continuaram a registar maiores descidas, nos 10 (6.1 p.b.) e nos 30 anos (4.4 p.b.), para 0.53% e 1.18%, respetivamente.



Nos **mercados de ações**, os investidores evidenciaram uma postura mais defensiva, sobretudo a nível europeu, onde os principais índices desvalorizaram 3% em média. O *Eurostoxx600* perdeu 1.8%, liderado pelo *IBEX* espanhol (-4.1%), *MIB* italiano e *PSI20* português (-3.2%) e *DAX* alemão (-3.1%). A nível setorial, os maus resultados levaram os bancos e automóvel a caírem 6.1% e 6.0% respetivamente. Nos EUA, a semana terminou numa tónica mais positiva após a reunião da *Fed*, a sinalizar que manterá o suporte à recuperação da economia e a divulgação de resultados e *guidances* da Apple, Amazon, Google e Facebook muito superiores às estimativas dos analistas, tendo o *S&P500* e o *NASDAQ* valorizado 1.0% e 2.2%. Nos mercados emergentes, o *MSCI* subiu 2.0%, liderado pelo *Shanghai* chinês (3.5%).

Nos **mercados cambiais**, o dólar efetivo depreciou-se pela sexta semana consecutiva, desta feita 1.7%, continuando a ser prejudicado pela pandemia no território norte-americano. O dólar perdeu 1.7% para o euro e 2.6% para a libra.

Nas **matérias-primas**, destaque novamente para a valorização da prata (5.8%) para \$24.07/onça, e do ouro (+3.7%), para \$1973.7/onça, funcionando como ativos de refúgio, e que no segundo caso, representa um novo máximo histórico.



# Temas da semana

## 2.1 Inquérito Rápido e Excepcional às Empresas - COVID-19 - INE e Banco de Portugal

O INE, em conjunto com o Banco de Portugal, voltou a divulgar o inquérito rápido e excepcional às empresas realizado durante a semana de 20 a 26 de julho com o intuito de identificar os efeitos da pandemia na atividade das empresas portuguesas. Esta edição contou com a resposta de 4 850 empresas, com um volume de negócios de €143 mil milhões, representativas de diversos setores de atividade.

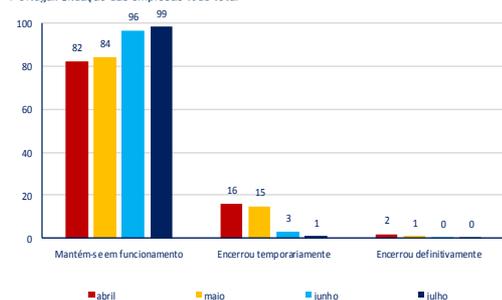
Segundo o inquérito, 99% das empresas encontravam-se em funcionamento, ainda que parcialmente, o qual compara com os 82% reportados no primeiro questionário, em meados de abril. Este resultado evidencia a normalização da atividade empresarial, após o alívio das restrições impostas para impedir a propagação do vírus.

O setor de alojamento continua a ser aquele em que a percentagem é menor, com 93% das empresas em funcionamento. No entanto, existe uma melhoria assinalável quando comparado com o início da pandemia e o período do estado de emergência, em que apenas 38% se mantinham em funcionamento. Face à quinzena anterior, registou-se um aumento de 11 p.p..

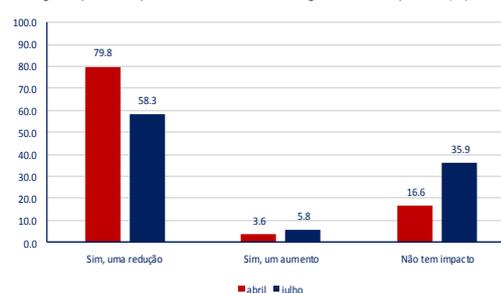
Quando comparado a uma situação normal sem pandemia, 58% das empresas que mantiveram a atividade reportaram uma diminuição do volume de negócios. Em termos setoriais, o Alojamento e restauração e os transportes e armazenagem assinalaram o maior número de empresas a reportar uma descida do volume de negócios, neste caso de 88% e 76%, respetivamente.

Por outro lado, os setores da construção e atividades imobiliárias (39%) foram aqueles onde o número de empresas com um menor volume de negócios foi menor. Quando comparado com o mês de abril, a percentagem de empresas com uma redução do volume de negócios passou de 80% para 58%. Ao longo da pandemia, o setor da construção e atividades imobiliárias foi o menos afetado.

Portugal: Situação das empresas % do total



Portugal: Impacto da pandemia no volume de negócios das empresas (%)

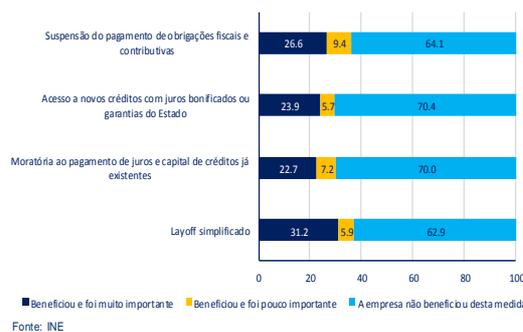


Mais de 60% das empresas não beneficiaram de qualquer medida de apoio apresentada pelo governo, incluindo o *layoff* simplificado. Entre aquelas que beneficiaram, 37% recorreram ao *layoff* simplificado e 36% à suspensão de pagamento de obrigações fiscais.

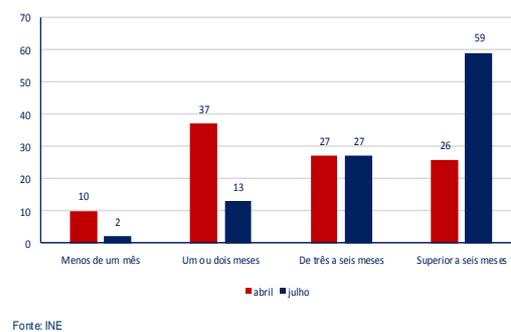
Relativamente às moratórias ao pagamento de juros e capital de crédito já existentes e do acesso a novos créditos com juros bonificados, a proporção foi de 30%, sendo que 23% reconhece que foi muito importante para a sua situação de liquidez. O setor de atividade que mais recorreu às medidas mencionadas foi o alojamento e restauração, com 81% das empresas a beneficiar do *layoff* simplificado.

De acordo com o mesmo inquérito, cerca de 59% das empresas deverão conseguir permanecer em funcionamento durante um período superior a 6 meses sem quaisquer medidas adicionais de apoio à liquidez. Este valor corresponde a uma melhoria face aos 26% em abril. Já o número de empresas que reportou conseguir só manter-se em funcionamento até dois meses diminuiu de 47% para 15%. No que diz respeito à situação laboral, 73% das empresas não teve qualquer alteração em termos de pessoal ao serviço, enquanto 24% (-35 p.p. do que em abril) sofreu uma redução face a uma situação expectável sem pandemia. Tal como nos restantes casos, o setor do *Alojamento e restauração* teve um particular impacto com 58% das empresas a sublinhar uma redução do pessoal.

Portugal: Importância das medidas para a situação de liquidez das empresas (%)



Portugal: Tempo previsto de permanência em atividade sem medidas adicionais de liquidez (%)



## 2.2 Portugal - Síntese de Execução Orçamental de junho de 2020

A **Direção-Geral do Orçamento** (DGO) divulgou este mês os dados referentes à Síntese de Execução Orçamental de junho de 2020, tendo-se registado um saldo negativo das Administrações Públicas (AP) na ótica de contabilidade pública de -€6776 milhões, o que representa um aumento de cerca de 10 vezes face ao período homólogo (agravamento de €6122 milhões). Este resultado foi mais negativo do que o observado nos anos anteriores ao último resgate do FMI a Portugal, pós-crise financeira.

Este agravamento deveu-se em grande parte aos efeitos da pandemia da COVID-19 na economia e nos serviços públicos, levando ao efeito combinado de quebra de receitas e crescimento da despesa pública.

Os maiores contributos para o forte aumento do défice tiveram origem tanto na Administração Central (AC), que mais que duplicou para -€7468.8 milhões, como da diminuição do excedente da Segurança Social (SS), que se fixou em €352.2milhões (-€1789 milhões face a 2019).

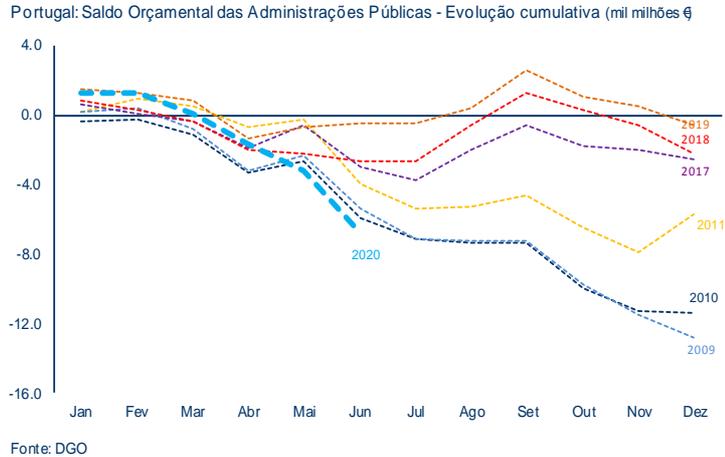
Ao nível das AP, destaque para a queda anual de 9.5% da receita efetiva, aliado ao crescimento da despesa efetiva (5.4%).

A diminuição da receita em €3897 milhões face a 2019 reflete sobretudo a evolução negativa da receita fiscal (-12.9%, ou €2915 milhões de euros), devido ao decréscimo da receita de IRC e de IVA, resultado do impacto da COVID-19 na atividade económica e das medidas de política fiscal adotadas para mitigar esse impacto. Destacam-se os impactos do alargamento do prazo de autoliquidação do modelo 22 (IRC), no montante de €1545 milhões, e da prorrogação do pagamento do IVA (€567 milhões).

Pelo lado da despesa, o acréscimo de €2.225 milhões face a junho de 2019 é justificado pela forte variação nas transferências correntes, sobretudo as despesas suportadas pela Segurança Social associadas a um conjunto de medidas extraordinárias de apoio a famílias e empresas (€876 milhões), dos quais a despesa associada a *layoff* atingiu os €629 milhões, mas também o aumento da despesa

com pessoal associado a aumentos salariais (€437 milhões) e aquisição de bens e serviços na área da saúde (€309 milhões).

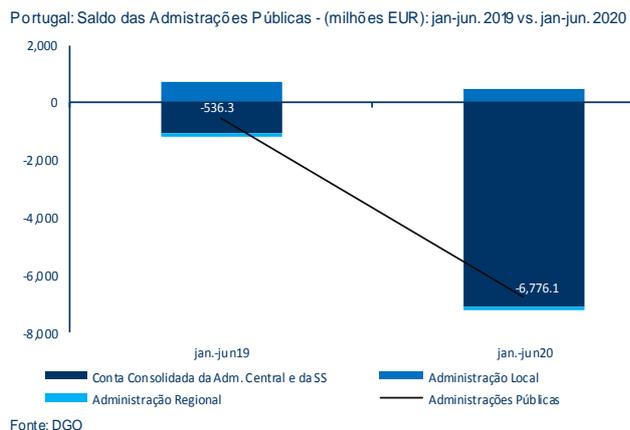
Apesar do agravamento do saldo primário que inclui as despesas com juros, esta última componente teve uma melhoria significativa, com uma diminuição de €462 milhões (-9.2%).



Relativamente ao saldo deficitário da AC, todos os subsectores contribuíram de forma negativa, nomeadamente o Estado (-€3 338 milhões), a Segurança Social (-€1789 milhões), os Serviços e Fundos Autónomos (-€773 milhões) e a Administração Local e Regional (-€182 milhões).

Ao nível da Administração Regional e Local (AR e AL), a diminuição do défice em €6.3 milhões no primeiro caso para -€145 milhões, beneficiou da diminuição da despesa com juros (-51%, para €82 milhões) que compensou a perda de receita com transferências correntes, visto que a receita fiscal até apresentou uma melhoria.

Já no caso da AL, a diminuição do excedente em €188 milhões face a igual período homólogo foi justificada pela quebra das receitas de capital, nomeadamente as *Venda de Bens de Investimento* (-€245 milhões).



A deterioração acentuada das contas públicas relativas ao primeiro semestre deverá conduzir o défice de Portugal a ultrapassar os valores inscritos no Orçamento Suplementar. Este facto foi salientado pela agência de *rating Moody's*, que prevê um défice de 9.2% (face a 7% do OE2020).

## 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.