



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

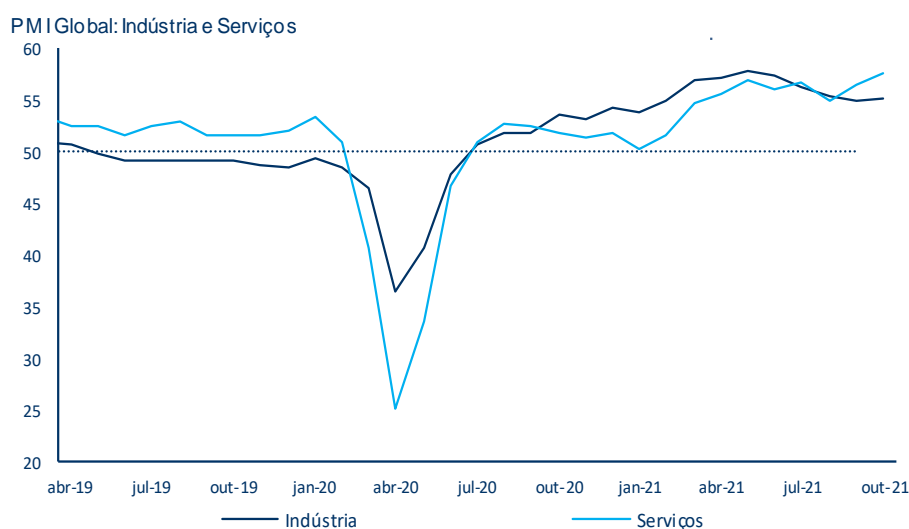
1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Portugal. Segundo as **estatísticas mensais de emprego e desemprego** divulgadas pelo INE, a *população ativa* diminuiu 0.2% (8.8 mil pessoas) em setembro face a agosto, fixando-se em 5149.2 mil pessoas. Já a *população inativa* aumentou 0.4%, ou 9.6 mil pessoas, com uma subida de 13.0 mil do número de inativos que não estão disponíveis para trabalhar e que não procuram emprego. A *população empregada* (4817.8 mil) diminuiu 0.3% (15.1 mil) face ao mês anterior, ao contrário do *número de desempregados* (331.3 mil) que subiu 1.9%, ou 6.2 mil pessoas, o primeiro incremento desde maio. No entanto, em relação ao período homólogo, a população empregada cresceu 3.7%, enquanto a desempregada foi 18.2% abaixo do nível de setembro de 2020. Enquanto a taxa de desemprego passou de 6.3% para 6.4%, a *taxa de subutilização de trabalho* fixou-se em 12.0%, menos 0.3 p.p. que o período precedente.

Área Euro. O **número de desempregados** desceu em 255 mil pessoas no mês de setembro, o que levou a uma diminuição de 0.1 p.p. da taxa de desemprego, para 7.4%, nível idêntico ao do final de 2019. Este valor compara com os 8.6% de setembro do ano anterior. As **vendas a retalho** registaram uma variação mensal de -0.3% em setembro, após -1.0% no mês anterior, situando-se 4.2% acima do seu nível de pré-Covid-19.

PMI. Apesar dos receios acerca do abrandamento das economias em consequência dos constrangimentos no abastecimento de bens de produção e da crise energética, de acordo com os PMIs a expansão económica acelerou em outubro para o valor mais elevado em três meses, com um nível no setor dos serviços que passou de 56.4 para 57.5 pontos. Importa salientar a melhoria do sentimento no bloco desenvolvido, sobretudo ao ISM dos EUA (66.7) e ao PMI do Reino Unido (59.1), enquanto na Área Euro o índice desceu para 54.6. Na indústria, o setor mais afetado pelas questões mencionadas anteriormente, o PMI subiu apenas 0.3 pontos, para 55.2.



Alemanha. A **produção industrial** caiu 1.1% em setembro, após uma descida de 3.5% no mês anterior, continuando a sofrer as repercussões dos constrangimentos na cadeia de produção, as

quais tem afetado sobretudo o setor automóvel. Excluindo este setor, o nível de produção industrial permaneceu 5% abaixo do nível pré-pandemia, refletindo os impactos destes constrangimentos não só no setor automóvel. Em termos agregados, apesar da produção industrial situar-se num nível inferior a 9.5% em relação ao período antes da crise, as **encomendas**, que cresceram 1.3% no mês em análise, situam-se 7.1% acima desse período, o que acentua com as dificuldades relacionadas com o abastecimento dos *inputs*.

EUA. De acordo com o *Relatório mensal de emprego*, a economia norte-americana gerou 531 mil **postos de trabalho** em outubro (312 mil em setembro, revisto de 194 mil), a leitura mais elevada em três meses. À medida que se verifica uma diminuição do número de casos de Covid-19 e os empregadores oferecem salários mais elevados e horários de trabalho mais flexíveis, um maior número de vagas têm sido preenchidas. Os maiores ganhos de emprego ocorreram no lazer e hospitalidade (164 mil), nos serviços profissionais e empresariais (100 mil), na indústria transformadora (60 mil), e no transporte e armazenamento (54 mil). A contratação de serviços de ajuda temporária aumentou ao maior ritmo acentuado desde fevereiro passado, com 41 mil novos postos de trabalho, indicador importante para os períodos de maior atividade sazonal, como é o caso do período de vendas de Natal. Apesar deste ganho, o nível de emprego permanece ainda a 4.2 milhões de empregos abaixo do valor pré-pandemia (ou 2.8%).

A escassez de mão-de-obra continua a atrasar a retoma do mercado de trabalho, apesar dos subsídios de desemprego financiados pelo governo terem expirado, e das escolas terem reaberto, com a **participação no mercado de trabalho** a manter-se inalterada em 61.6%. A **taxa de desemprego** diminuiu 0.2 p.p., fixando-se em 4.6%, o mínimo desde março de 2020. Os **salários médios por hora** registaram um crescimento homólogo, de 4.9%, em linha com a evolução dos preços ao consumidor.

Bancos Centrais. O **Banco de Inglaterra** (BoE) manteve inalterada a taxa de juro diretora em 0.10%, apesar da expectativa de subida por parte dos analistas, com dois dos nove membros do Conselho a votar a favor de uma subida de 15 p.b., para 0.25%, e do término imediato do programa de compra de ativos, com uma votação de seis contra e três a favor. Na reunião anterior, o BoE sinalizou um possível aumento da taxa de juro diretora durante os próximos meses. Salientou, no entanto, que esta dependia da evolução dos indicadores do mercado de trabalho. Na reunião de novembro, o BoE reiterou esta condição, observando que *"se os indicadores, em particular do mercado de trabalho, estiverem em conformidade com as projeções inscritas no Relatório de Política Monetária de novembro, será necessário nos próximos meses aumentar a taxa de juro diretora a fim de controlar a inflação de forma sustentável para o objetivo de 2%"*. Até ao mês de dezembro, dois relatórios do emprego estarão disponíveis, pelo que a última reunião de 2021 é indicada como uma possível ocasião para o aumento da taxa de juro. O **Banco Central da Noruega** manteve a taxa de juro diretora em 0.25% na reunião de novembro, mas reiterou que é provável que se verifique um agravamento em dezembro, em função da recuperação da economia e do mercado de trabalho.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 5 de novembro às 12h00)

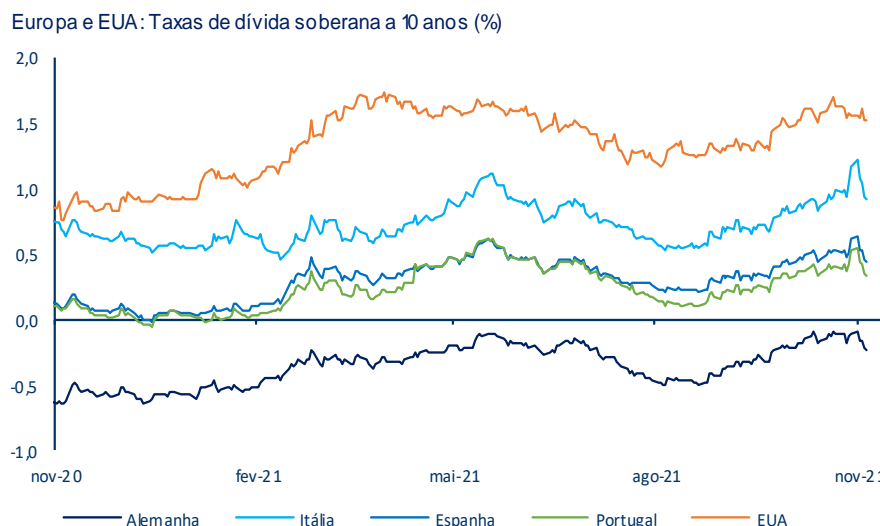
Nos mercados financeiros, a última semana ficou marcada pelas reuniões de dois dos principais bancos centrais, a Reserva Federal nos EUA (*Fed*) e o Banco de Inglaterra (*BoE*). A reação em alta das classes de ativos de maior risco reflete o discurso ainda acomodaticio do BoE (a juntar a declarações do BCE no mesmo sentido) com a manutenção das taxas diretoras e a continuação da postura cautelosa quanto à evolução das principais variáveis económicas nos próximos meses, com foco na inflação e no mercado de trabalho. No caso do *Fed*, a decisão de iniciar a redução dos estímulos monetários teve suporte na divulgação de indicadores económicos favoráveis.

No **mercado monetário**, as taxas de juro Euribor nos prazos de referência registaram esta semana uma redução superior à totalidade da subida do mês anterior. A perspectiva de adiamento do aumento de taxa diretora por parte do BCE só a partir de 2023, reiterada pela Presidente Lagarde em Lisboa, conduziu à diminuição de 4.0 p.b. da taxa dos 12 meses (-0.495%), para o valor mais baixo desde

setembro. Os restantes prazos caíram, em média, cerca de -1.0 p.b.. Na curva de futuros da Euribor a 3 meses observou-se uma descida em todas as maturidades, com valores negativos até setembro de 2025, com a taxa no vencimento de junho/2026 a fixar-se em +0.225% (-18 p.b.).

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** terminaram a semana com uma descida generalizada após o afastamento de um cenário de alteração de taxas no curto prazo. O movimento foi mais acentuado nos países periféricos, onde os custos de financiamento mais tinham subido nas últimas semanas. A incerteza em torno das pressões inflacionistas caiu para segundo plano de momento, verificando-se uma reentrada de fluxos significativos no mercado. As maiores variações das taxas de juro, a 10 anos, observaram-se em Itália e na Grécia (-25.7 e -20.7 p.b., para 0.91% e 1.12%). Em Portugal, a taxa fixou-se no valor mais baixo das últimas três semanas (-18.1 p.b., 0.34%), enquanto na Alemanha a redução de 13.5 p.b. (-0.24%) conduziu a um estreitamento de *spread* entre ambos, para 58 p.b..

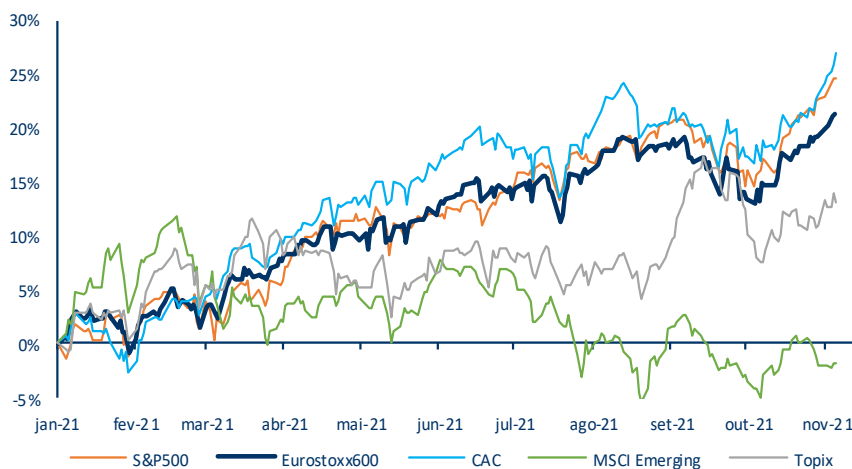
Nos EUA, e apesar do anúncio da redução de compra de obrigações a partir deste mês (em linha com o esperado pelo mercado), o destaque dado ao facto de não ter sido discutido o aumento da taxa diretora em virtude do mercado de trabalho ter ainda espaço para recuperação, levou igualmente a uma redução das *yields* das obrigações de longo prazo. A taxa de juro a 10 anos caiu 3 p.b. (1.53%), depois de ter atingido 1.70% há duas semanas (máximo desde março).



Os **mercados acionistas** voltaram a ser a classe de ativos mais beneficiada devido à melhoria do sentimento. Com a época de apresentação de resultados quase a terminar (forte superação de expectativas quer ao nível dos resultados, quer ao nível das vendas) e o adiamento da subida de custos de financiamento de momento, os principais índices norte-americanos alcançaram sucessivos máximos históricos. O *Russe/2000* destacou-se (+4.6%), seguido pelo *NASDAQ* (2.9%) e pelo *S&P500* (+1.6%), superando nos três casos os 20% de valorização acumulada em 2021.

Na Europa, o *Eurostoxx600*, o *DAX* alemão e o *CAC* francês também registaram máximos históricos, com incrementos semanais de 1.8%, 2.3% e 3.1%, respetivamente. O índice francês lidera os ganhos no ano com uma subida de 26.8%. O índice português *PSI20* foi dos poucos em contraciclo, com uma queda semanal de 1.4%, a que não terá sido alheia a instabilidade política atual. Port setores, as empresas cíclicas saíram beneficiadas com a melhoria do otimismo dos investidores, casos da *tecnologia* (+3.2%) e *automóvel* (+2.8%). Nos países emergentes, o *MSCI* apreciou de forma marginal (+0.3%). Pela positiva o *BIST* da Turquia manteve a tendência de valorização (+4.4%), ao contrário do *Shanghai* chinês (-1.6%).

Evolução dos principais índices acionistas (base=dez/20)



Nos **mercados cambiais**, o *dólar efetivo* reforçou a apreciação anual (+0.4%, para +5.1%) depois de divulgada a postura mais restritiva da *Fed* em comparação com outros bancos centrais, fazendo prever uma redução da liquidez e maior incremento das *yields*. Os ganhos foram maiores face à *libra* inglesa (+1.8%) do que contra o *euro* (+0.2%) tendo em conta a apreciação recente da *libra*, e dado que os investidores esperavam um discurso mais agressivo por parte do *BoE*.

No que concerne às **matérias-primas**, observaram-se correções acentuadas apesar de alguma indefinição. A cotação do petróleo (*brent*) caiu 1.4% numa semana de anúncio de aumento de produção por parte da *OPEP*, e de subida de inventários, para lá da vontade expressa pelos EUA de intervenção no mercado de forma a fazer baixar o preço. Nos metais, o alumínio e o zinco desceram 6.4% e 4.1%, enquanto o ouro valorizou 0.6% (\$1815/onça).

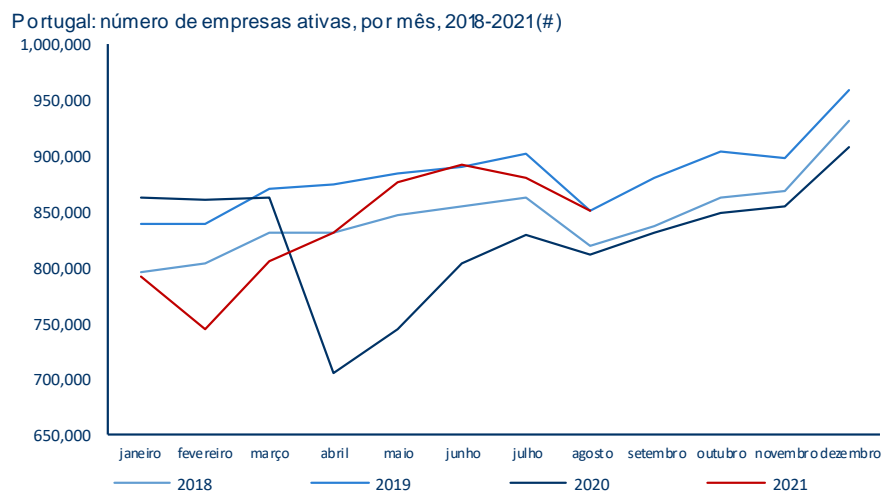
2. Temas da semana

2.1 Portugal - Demografia de Empresas (2018-2021)

O Instituto Nacional de Estatística divulgou esta semana a “Demografia de Empresas”, um estudo inserido no âmbito de um programa promovido pelo Eurostat que tem como principal propósito produzir indicadores infra-anuais sobre demografia de empresas. O estudo apresentado abrange o período compreendido entre janeiro de 2018 e agosto de 2021, em que registou-se uma média mensal de 847 830 empresas ativas. O valor máximo foi registado em dezembro de 2019 (958 753), enquanto o valor mínimo foi observado em abril de 2020 (703 469).

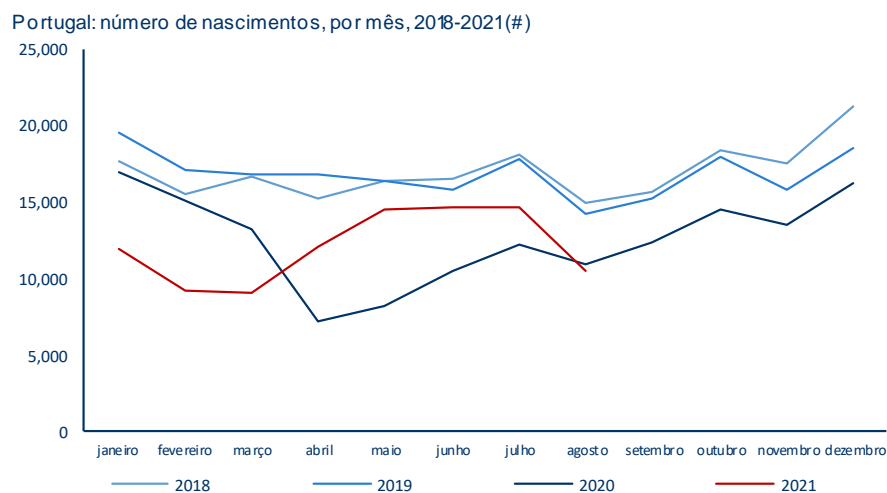
No período em análise, a maior queda mensal do número de empresas ativas ocorreu em abril de 2020 (-157 807 empresas, ou -18.3%), o que coincidiu com o primeiro confinamento em resultado da pandemia. O encerramento ocorreu principalmente em empresas em nome individual (147 281, ou -30.1% do seu universo). O maior crescimento neste período verificou-se entre fevereiro e junho de 2021 (+19.9%), tendo nesse mês sido registado um valor de 892 597 empresas. Ainda em 2021, os maiores crescimentos homólogos ocorreram em abril e maio (18.% e 17.8%). No último mês com

registos, agosto de 2021, 849 602 empresas encontravam-se ativas, um acréscimo de 38 990 empresas face ao mês homólogo do ano anterior (+4.8%).



Fonte: INE

A análise mensal do número de nascimentos revela que, no que concerne ao **total de empresas**, entre janeiro de 2018 e agosto de 2021, o número médio de nascimentos mensal correspondeu a 14 802 empresas, um indicador que evoluiu negativamente em 2019 (-1.0%) e sobretudo em 2020 (-25.3%). Nos primeiros oito meses de 2021 verificou-se um incremento de 2.4% do número de nascimentos mensais, embora face ao mesmo período de 2019 se tenha assistido a uma redução de 28.2%.



Fonte: INE

No que concerne à **forma jurídica**, a evolução dos nascimentos mensais de empresas deve-se em grande parte às empresas individuais, que representam cerca de 81% do total destes nascimentos. Ainda assim, ao longo do período em análise, e em termos relativos, a percentagem de nascimentos de empresas individuais diminuiu.

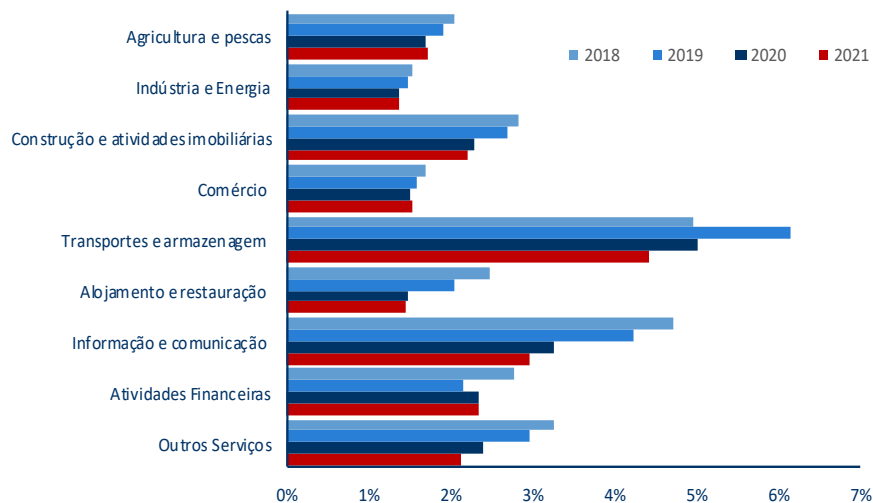
Já o número médio de sociedades cresceu entre 2018 e 2021 na proporção do universo das empresas. Ou seja, desde 2018 que nascem mais sociedades do que empresas individuais.

Em **termos regionais**, os números de nascimentos mensais mais elevados registaram-se na Área

Metropolitana de Lisboa, seguido pela região Norte. Estas duas regiões representaram, em média, 65.6% do número total de nascimentos no período de referência. O número médio mensal de nascimentos na Área Metropolitana de Lisboa diminuiu 35.4% entre 2018 e 2021, enquanto na região Norte o decréscimo foi 26.7%. A contribuição da região Centro para o número de nascimentos foi, em média, 18.3%. As regiões do Alentejo e Algarve tiveram comportamentos semelhantes, representando em média cerca de 6% dos nascimentos. A contribuição das regiões autónomas dos Açores e da Madeira para o total de nascimentos manteve-se em cerca de 2%.

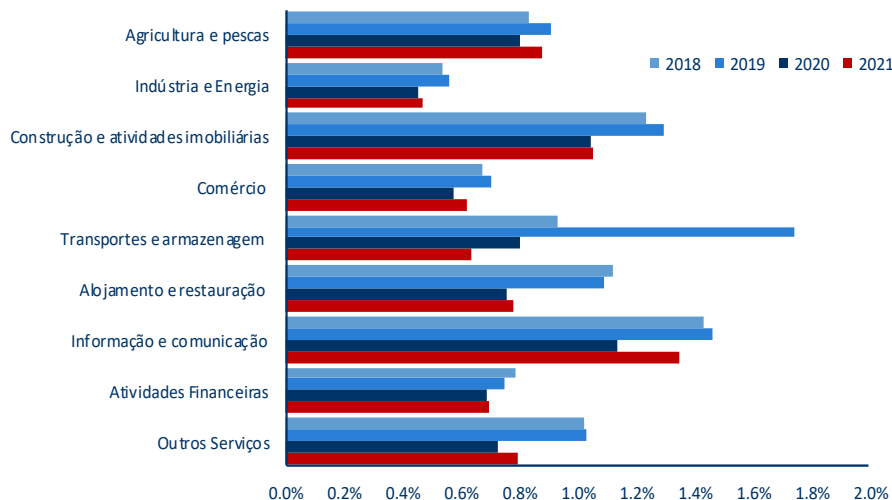
Em 2021, continuam a registar-se as taxas de natalidade médias mensais mais elevadas entre as empresas individuais nos setores de *Transporte e armazenagem* e *Informação e comunicação*. No segundo caso, nas sociedades, as taxas de natalidade mais elevadas surgem na *Informação e comunicação* e na *Construção*. Por seu lado, o setor do *Comércio* foi o setor que apresentou as taxas médias de natalidade mais baixas, em conjunto com a *Indústria/Energia*.

Portugal: Taxa de natalidade média mensal das empresas individuais por setor de atividade, 2018-2021



Fonte: INE

Portugal: Taxa de natalidade média mensal das sociedades, por setor de atividade, 2018-2021



Fonte: INE

2.2 População ativa - uma fotografia atual

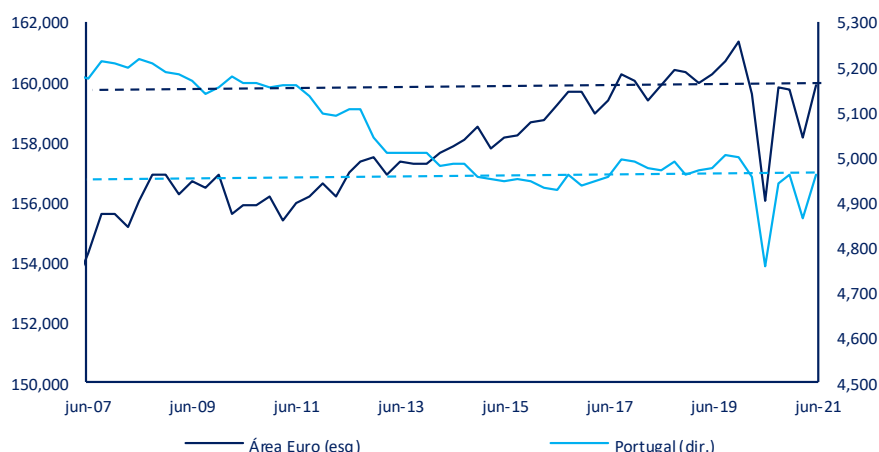
Segundo a Organização Internacional do Trabalho, a redução do número de horas de trabalho em 2020 foi equivalente a uma perda de 255 milhões de empregos a tempo inteiro. Contudo, a par da recuperação económica após o choque da pandemia, também o mercado de trabalho se encontra em trajetória de retoma. Ainda assim, o emprego a nível mundial permanece abaixo dos níveis pré-pandémicos, ao mesmo tempo que se observa um ritmo desigual na tendência crescente do emprego tanto entre as economias, como entre os trabalhadores.

Esta evolução reflete diversos fatores tais como (i) diferentes valores de hiatos do produto, (ii) receios dos trabalhadores de infeção no local de trabalho, sobretudo em empregos de contacto intensivo, (iii) alterações ao nível da estrutura laboral à medida que a automatização avança em alguns sectores, (iv) rendimentos de substituição através de subsídios de desemprego ou outros esquemas, o que ajuda a amortecer as perdas de rendimento, e (v) fricções na procura e correspondência de emprego. Neste aspeto, as economias emergentes têm sido mais atingidas do que as avançadas.

Na Área Euro, o impacto da crise da pandemia é claramente visível na evolução da **população ativa**, consequência de um franja da população que perdeu o emprego e/ou ficou impossibilitada de procurar ativamente trabalho devido às restrições à mobilidade e à redução ou interrupção dos canais normais de informação sobre ofertas de trabalho em consequência da paragem da atividade empresarial.

Embora com o levantamento das restrições esta situação tenha melhorado, a população ativa subsiste abaixo dos níveis verificados no final de 2019. Enquanto na Área Euro, permanece num nível inferior em -0.9% no segundo trimestre de 2021 (o que compara com o *gap* de -0.5% do PIB), em Portugal esse nível corresponde a -0.7%, o que compara positivamente com a diferença do nível do PIB de -3.1%. O facto da população ativa continuar retraída pode provocar uma recuperação mais lenta do emprego.

Evolução da população ativa dos 15 aos 64 anos (milhares) - Trimestral

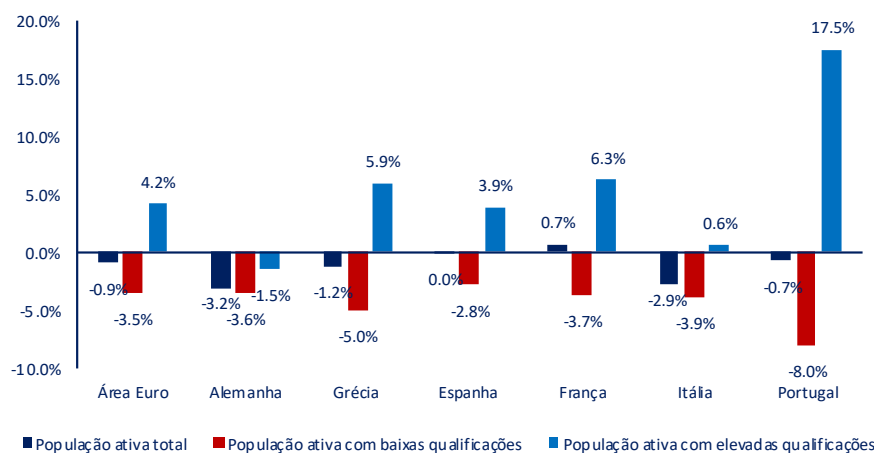


Fonte: Eurostat

Tal como mencionado anteriormente, uma boa parte deste efeito afeta principalmente a parte da população ativa com menos qualificações; este estrato continua ainda longe de recuperar os níveis verificados no final de 2019, enquanto a população ativa com qualificações elevadas já superou esses níveis, exceto na Alemanha. À medida que se assiste à aceleração da transição digital, a oferta de população com maiores qualificações aumenta, ao passo que a população com menores

qualificações e que habitualmente ocupa empregos de maior contacto permanece ainda significativamente abaixo dos níveis pré-pandémicos.

Alteração da população ativa entre 4Q2019 e 2Q2021 por escolaridade



Fonte: Eurostat

Enquanto a população ativa na França já supera os valores de 2019, salientam-se os -3.2% da Alemanha, com um gap em ambas as classes da população. Em Portugal, a diferença da recuperação é expressiva, com um claro aumento da população com maiores qualificações. Segundo o Banco de Portugal, um grande número dos desencorajados que transitaram para a população inativa são provenientes dos setores mais afetados, como foi o comércio e o alojamento e restauração.

Caso estas lacunas de participação persistam, a médio prazo implicam um possível agravamento das desigualdades económicas entre os diferentes grupos de trabalhadores. Além disso, se a participação no mercado de trabalho não recuperar e as empresas não conseguirem automatizar os postos de trabalho, isto poderá provocar uma pressão ascendente sobre os salários e preços, uma vez que as empresas competem por mão-de-obra mais escassa.

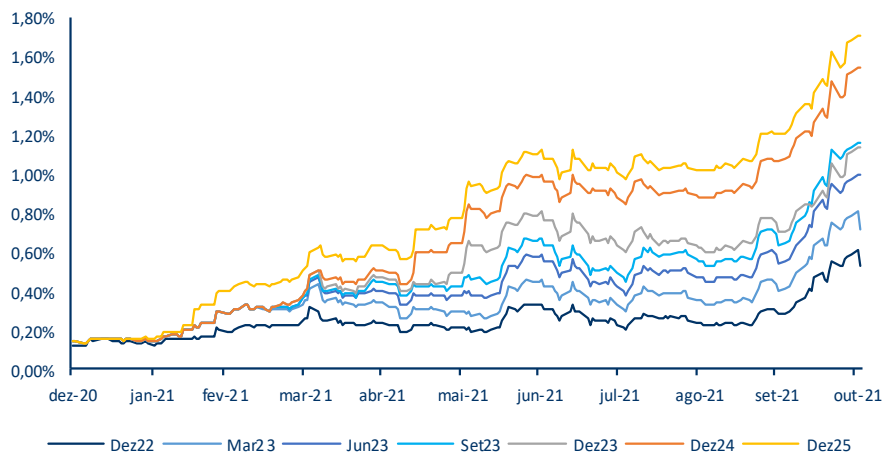
Embora a evolução recente seja encorajadora, o ritmo de recuperação deverá registar uma moderação com o abrandamento económico, aliado às contínuas preocupações de saúde, à manutenção de alguns programas de apoio que favorecem rendimentos de substituição e à expectável aceleração da automatização.

2.3 Yields das obrigações soberanas

O nível das taxas de juro diretas permanece extremamente baixo, ou negativo em alguns países, desde o início da pandemia, resultado da ação concertada desencadeada pelos bancos centrais com o intuito de tornar as condições financeiras mais favoráveis à retoma da economia mundial.

Mais recentemente, as preocupações em redor das pressões inflacionistas conduziram à expectativa de inversão de política monetária nos EUA até ao final do ano, acentuada pela retoma do mercado de trabalho norte-americano e o sobreaquecimento da economia. Na Europa, apesar de mais contido, o aumento das *yields* das obrigações também foi acompanhado por uma aceleração dos preços.

Expetativa implícita de taxa da Fed Funds em 2021

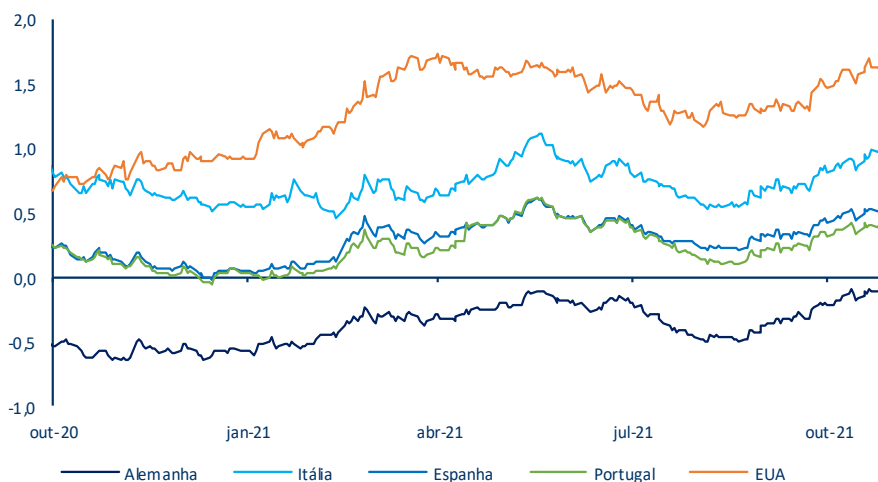


A inclinação da curva de rendimentos norte-americana (mensurada pela diferença entre os 10 e os 2 anos) tem apresentado uma redução desde março, o que poderá significar a antecipação de um topo do ciclo económico (confirmado pela evolução das projeções de crescimento do PIB por parte da Reserva Federal) em conjunto com um ciclo de aumento de taxas diretoras de forma a controlar as pressões inflacionistas.

A retoma da economia a nível global conduziu ao incremento da procura por bens energéticos, exponenciando o contributo desta componente para a inflação total. Posteriormente, assistiu-se ao incremento da inflação subjacente à medida que a consolidação dos planos de vacinação e a recuperação da confiança dos consumidores, foram tendo tradução na melhoria quer do consumo privado, quer do investimento das empresas.

Em face do contexto descrito, com exceção do Japão, as taxas de juro soberanas a 10 anos dos principais desenvolvidos registaram desde o início do ano e até à data um aumento médio de 60 p.b.. Enquanto nos EUA o movimento de reversão da forte queda observada no segundo trimestre de 2020 se iniciou ainda no quarto trimestre desse ano, na Europa a convergência das yields teve início a partir do mês de fevereiro.

Europa e EUA: Taxas de dívida soberana a 10 anos (%)



EUA: Inclinação da curva obrigações soberanas (10-2 anos) e mercado acionista

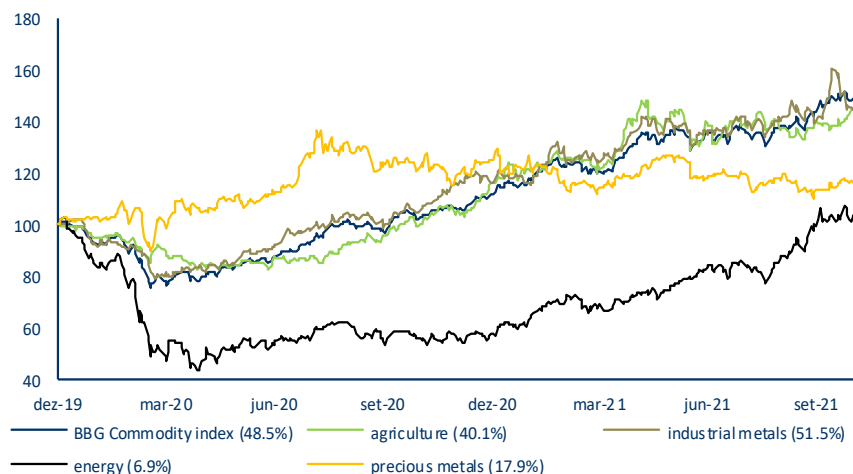


A repercussão da inflação nos mercados emergentes foi sentida com maior intensidade, levando ao agravamento do nível de restritividade de taxas de juro de forma mais célere, ainda que novos focos de propagação de Covid-19 em alguns casos específicos tenham levado à atenuação dessa tendência. O incremento das taxas de juro soberanas de diversas economias emergentes tem igualmente ocorrido à medida que diversos bancos centrais de economias do bloco desenvolvido começaram a reduzir os estímulos monetários ou a dar sinais de pretender fazê-lo brevemente.

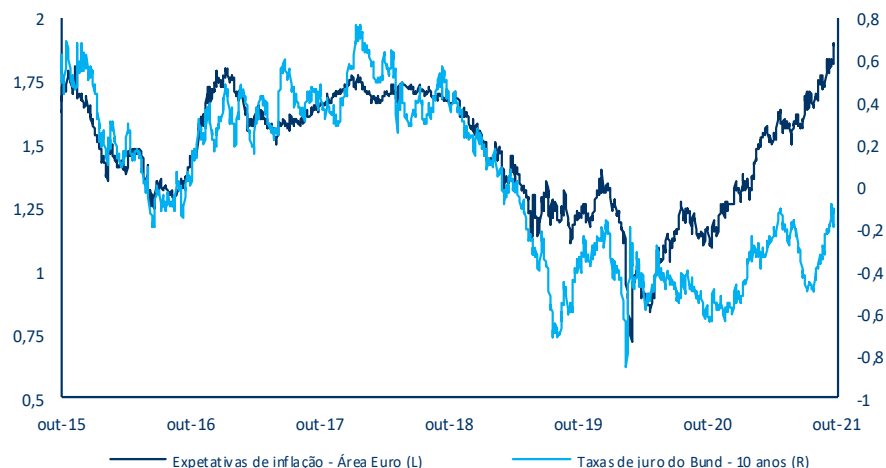
A necessidade de controlo da inflação, que até ao verão era referida como transitória e em grande parte decorrente de um efeito base desfavorável, tem surpreendido em alta de forma consistente desde o início de 2021, continuando a corresponder à principal preocupação quer por parte da Reserva Federal, quer por parte de outros bancos centrais.

Apesar da expectativa por parte destes bancos centrais de uma redução da inflação ao longo do próximo ano em resultado da moderação do ritmo de crescimento económico, do desagravamento das restrições à oferta e da reversão do contributo da energia, poder-se-á assistir ainda a um agravamento das expectativas de inflação por parte dos agentes económicos, se o discurso político sobre o tema não for suficientemente dissuasor. Ritmos de expansão mais robustos do consumo e do investimento poderão conduzir a exigências salariais mais elevadas e à transmissão desse custo ao preço dos bens e, sobretudo, dos serviços. A trajetória de inflação é assim incerta, dependente ainda da evolução do custo das matérias-primas, que valorizou mais de 40% desde o início do ano, em termos médios.

Mercado das matérias-primas: índices BBG (dez.2019=100)

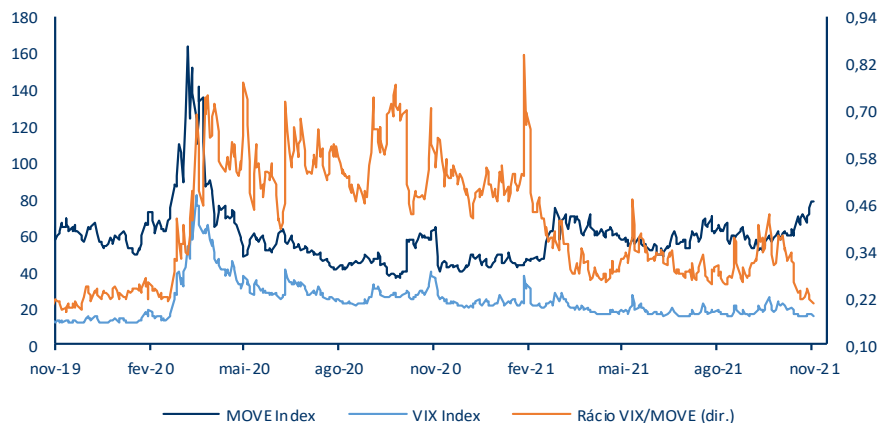


Área Euro: Expetativas de inflação e taxas de juro dos 10 anos

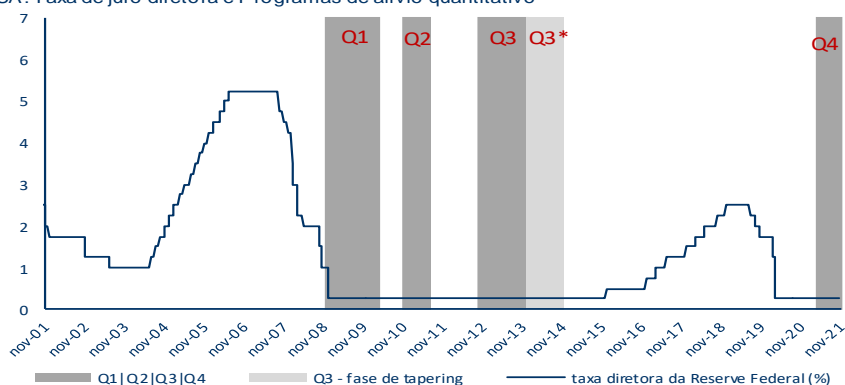


A incerteza dos mercados financeiros em torno das consequências de uma alteração de política monetária mais agressiva que o esperado está refletido no comportamento mais recente do índice *MOVE*. Semelhante ao índice *VIX* (*S&P500*), este índice diz respeito à volatilidade das obrigações dos EUA (*Treasury bonds*). Nas semanas mais recentes assistiu-se a um aumento significativo, sobretudo face ao risco imediato em torno da reunião do *Fed* no início de novembro, e da decisão provável de diminuir as compras de obrigações. O índice atingiu os valores mais altos desde abril de 2020 patenteando o nervosismo crescente dos investidores com a potencial redução de liquidez.

Evolução índices volatilidade das obrigações Tesouro EUA e do S&P 500



EUA: Taxa de juro diretora e Programas de alívio quantitativo



Q1: 25Nov2008-31Mar2010; Q2: 3Nov2010-30Jun2011; Q3: 13Set2012-18Dez2013; Q4: desde Mar2020
Q3* fase de tapering: 19Dez2013-29Out2014

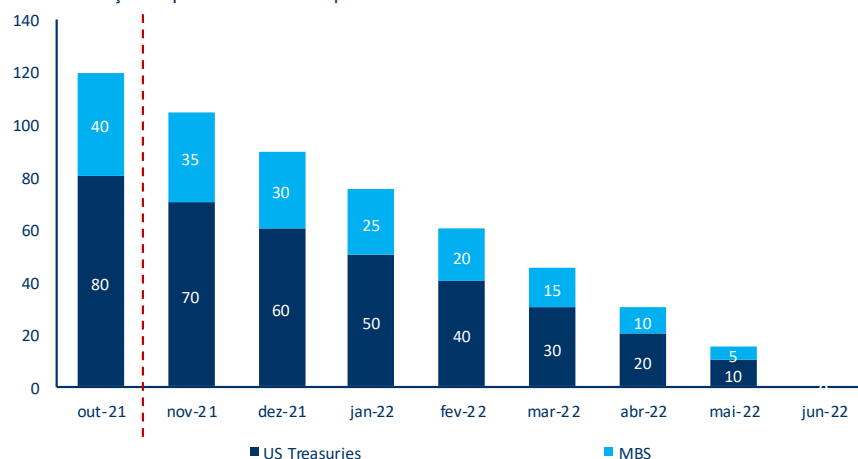
2.4 Conselho de Governadores da Reserva Federal dos EUA de novembro de 2021

Na reunião de 3 de novembro, o Conselho de Governadores (CG) da Reserva Federal dos EUA (*Fed*) deliberou por unanimidade manter inalterada a taxa diretora (*Fed Funds*) no intervalo 0.00% a 0.25%. Segundo a nota introdutória, a *Fed* continua empenhada em alcançar o objetivo de duplo mandato: “*máximo emprego e inflação a 2% a longo prazo*”.

No que concerne às alterações ao nível do programa de alívio quantitativo, como esperado e tendo em consideração os progressos substanciais em termos de retoma económica, “**o CG decidiu iniciar a redução mensal do ritmo das aquisições de ativos líquidos em \$10 mil milhões no caso das Treasuries e \$5 mil milhões no caso dos títulos com garantia hipotecária**” a partir do atual mês de novembro.

A diminuição de \$15 mil milhões por mês de compra de ativos significa que o banco central norte americana deixará de intervir diretamente no mercado a partir de junho do próximo ano. Apesar de estabelecer os \$15 mil milhões como o valor a reduzir por mês, o CG afirmou estar preparado para ajustar o ritmo das aquisições se as mudanças nas perspetivas económicas o justificarem. Com isto, a Reserva Federal pretende manter o bom funcionamento do mercado e condições financeiras acomodáticas, apoiando assim o fluxo de crédito às famílias e empresas.

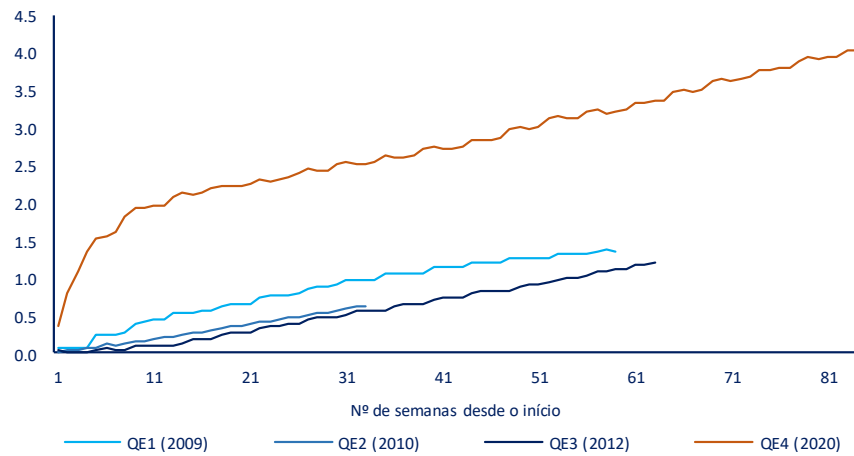
EUA: Evolução expectável das compras mensais de títulos de dívida - Reserva Federal



Fonte: FED

Com a crise gerada pela pandemia, a Reserva Federal deu início a um novo programa de compra de ativos (*Quantitative Easing - QE4*) sem precedentes, tanto ao nível da duração, como do montante. A dimensão dos programas anteriores não são comparáveis com o atual. A soma não supera o valor acumulado de mais \$4 biliões em títulos adquiridos ao abrigo do atual programa. Desta forma, no próximo ano, o balanço da Reserva Federal deverá atingir um volume total de \$9 biliões, o que representa cerca de 36% do PIB dos EUA.

EUA: Compras de ativos durante os diversos programas de Quantitative Easing da Fed

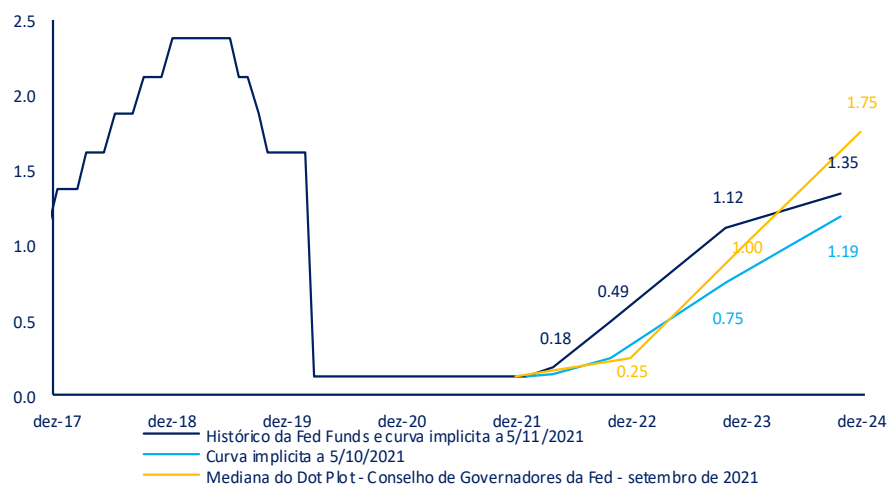


Fonte: Reserva Federal dos EUA

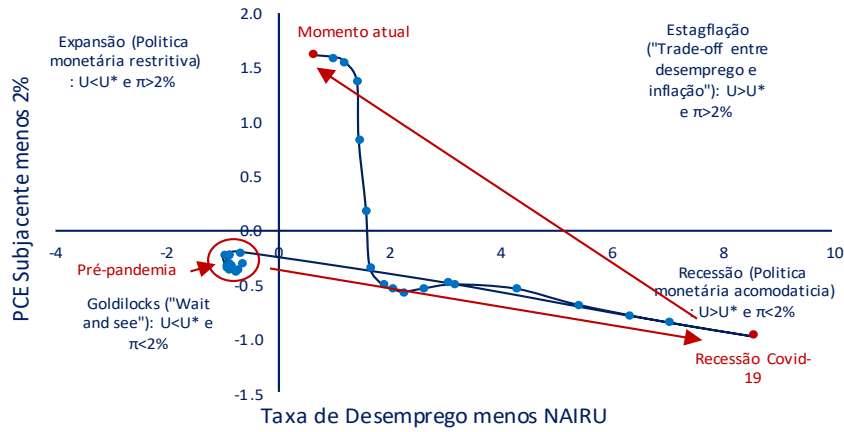
Na caracterização da economia, o Powell referiu que com os progressos na vacinação e o forte apoio político, os indicadores de atividade económica e de emprego continuaram a reforçar-se, salientando os sectores mais afetados pela pandemia, e apesar do aumento das infeções no Verão. Acerca da inflação, Powell reiterou que esta permaneceu elevada, refletindo em grande parte fatores que se espera que sejam transitórios, deixando alguma incerteza em relação à expectativa de que estes fatores sejam realmente temporários. Para além disto, os desequilíbrios da oferta e da procura relacionados com a pandemia e a reabertura da economia contribuíram para aumentos de preços consideráveis em alguns sectores. Afirmou que ainda não foram discutidas subidas da taxa de juro diretora, uma vez que os indicadores mostram o mercado de trabalho não atingiram o pleno emprego (*"não foi cumprido o teste de incremento [da taxa de juro] agora porque não estamos no emprego máximo"*).

Não obstante, foi salientado que é *"possível"* que os EUA atinjam o emprego máximo até à segunda metade de 2022, o qual colocaria um aumento da taxa de juro imediatamente após o fim do programa de compras. O Fed associa assim as subidas de taxas à evolução do emprego, a menos que a inflação se mantenha elevada. O mercado desconta atualmente uma atuação mais agressiva do que a sugerida pelo CG.

EUA: Evolução do ponto médio da Fed Funds, mediana do Dot Plot e curva implícita da Fed Funds



EUA : Inflação subjacente e desemprego



Nota: NAIRU corresponde à taxa natural de desemprego que representa o nível onde não existiram pressões inflacionistas em nenhum dos sentidos. Atualmente este valor encontra-se em cerca de 4.4%

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, 5 de novembro às 12h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	30-set-21	29-out-21	5-nov-21	2021 YTD	Outubro	Semana
EURIBOR Act/360 dias							
1 mês	-0,554	-0,563	-0,557	-0,567	↓ -0,013	↑ 0,006	↓ -0,010
3 Meses	-0,545	-0,545	-0,553	-0,567	↓ -0,022	↓ -0,008	↓ -0,014
6 Meses	-0,526	-0,528	-0,527	-0,536	↓ -0,010	↑ 0,001	↓ -0,009
12 Meses	-0,499	-0,488	-0,455	-0,495	↑ 0,004	↑ 0,033	↓ -0,040
LIBOR USD Act/360 dias							
LIB 1 mês	0,144	0,080	0,088	0,086	↓ -0,058	↑ 0,007	↓ -0,002
LIB 3 meses	0,238	0,130	0,132	0,144	↓ -0,094	↑ 0,002	↑ 0,012
LIB 6 meses	0,258	0,159	0,201	0,219	↓ -0,039	↑ 0,043	↑ 0,018
LIB 12 meses	0,342	0,237	0,361	0,358	↑ 0,016	↑ 0,125	↓ -0,004

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	30-set-21	29-out-21	5-nov-21	2021 YTD	Outubro	Semana
Portugal	0,030	0,355	0,520	0,339	↑ 0,309	↑ 0,165	↓ -0,181
Espanha	0,047	0,459	0,609	0,437	↑ 0,390	↑ 0,150	↓ -0,172
Grécia	0,628	0,877	1,327	1,120	↑ 0,492	↑ 0,450	↓ -0,207
Itália	0,543	0,858	1,170	0,913	↑ 0,370	↑ 0,312	↓ -0,257
França	-0,338	0,155	0,270	0,101	↑ 0,439	↑ 0,115	↓ -0,169
Alemanha	-0,569	-0,199	-0,106	-0,241	↑ 0,328	↑ 0,093	↓ -0,135
Reino Unido	0,197	1,022	1,034	0,875	↑ 0,678	↑ 0,012	↓ -0,159
Suíça	-0,550	-0,164	-0,034	-0,174	↑ 0,376	↑ 0,130	↓ -0,140
EUA	0,913	1,487	1,552	1,526	↑ 0,613	↑ 0,065	↓ -0,026
Japão	0,021	0,072	0,099	0,060	↑ 0,039	↑ 0,027	↓ -0,039

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	30-set-21	29-out-21	5-nov-21	2021 YTD	Outubro	Semana
Eurostoxx 600	399	455	476	484	↑ 21,3%	↑ 4,6%	↑ 1,8%
IBEX	8074	8796	9058	9106	↑ 12,8%	↑ 3,0%	↑ 0,5%
CAC	5551	6520	6830	7041	↑ 26,8%	↑ 4,8%	↑ 3,1%
DAX	13719	15261	15689	16047	↑ 17,0%	↑ 2,8%	↑ 2,3%
FTSE	6461	7086	7238	7314	↑ 13,2%	↑ 2,1%	↑ 1,1%
PSI20	4898	5461	5732	5650	↑ 15,4%	↑ 5,0%	↓ -1,4%
S&P 500	3756	4308	4605	4680	↑ 24,6%	↑ 6,9%	↑ 1,6%
Nasdaq	12888	14449	15498	15940	↑ 23,7%	↑ 7,3%	↑ 2,9%
Topix	1805	2030	2001	2041	↑ 13,1%	↓ -1,4%	↑ 2,0%
MSCI Emerg	1291	1253	1265	1268	↓ -1,8%	↑ 0,9%	↑ 0,3%
Shanghai	3473	3568	3547	3492	↑ 0,5%	↓ -0,6%	↓ -1,6%

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	30-set-21	29-out-21	5-nov-21	2021 YTD	Outubro	Semana
EUR/USD	1,2216	1,1580	1,1558	1,1533	↓ -5,6%	↓ -0,2%	↓ -0,2%
EUR/JPY	126,18	128,88	131,77	131,29	↑ 4,0%	↑ 2,2%	↓ -0,4%
EUR/GBP	0,8937	0,8593	0,8446	0,8578	↓ -4,0%	↓ -1,7%	↑ 1,6%
EUR/CHF	1,0812	1,0786	1,0584	1,0568	↓ -2,3%	↓ -1,9%	↓ -0,1%
EUR/AOA	795,17	701,91	697,17	696,11	↓ -12,5%	↓ -0,7%	↓ -0,2%
EUR/MZN	91,50	73,93	73,99	73,73	↓ -19,4%	↑ 0,1%	↓ -0,4%
Petróleo (Brent \$)	51,17	78,77	83,92	81,35	↑ 59,0%	↑ 6,5%	↓ -3,1%
Ouro (\$)	1898,36	1756,95	1783,38	1793,56	↓ -5,5%	↑ 1,5%	↑ 0,6%
Prata (\$)	26,40	22,17	23,90	23,82	↓ -9,8%	↑ 7,8%	↓ -0,3%
Cobre (\$)	3,52	4,09	4,37	4,32	↑ 22,9%	↑ 6,8%	↓ -1,0%
Soja (\$)	1315,25	1256,00	1235,75	1205,50	↓ -8,3%	↓ -1,6%	↓ -2,4%
Milho (\$)	484,00	536,75	568,25	558,50	↑ 15,4%	↑ 5,9%	↓ -1,7%

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 rentabilidade 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.