



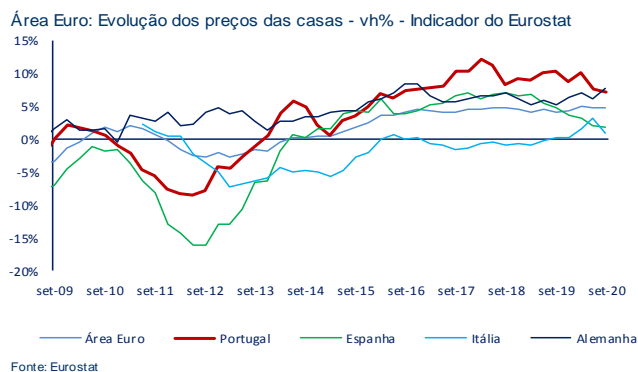
Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Portugal. Segundo o INE, a **atividade no setor do turismo** continuou a agravar-se tendo registado 407.1 mil hóspedes e 940.2 mil dormidas em novembro, valores que representam variações de -76.8% e -76.9%, respetivamente, após -60.1% e -63.6% em outubro. Entre janeiro e novembro, a variação anual é de -60.6%. No mesmo mês, o índice de **volume de negócios nos serviços** registou uma variação homóloga de -15.3%, ou uma deterioração de 2.2 p.p. face a outubro. Os setores que contribuíram de forma mais significativa para este resultado foram o *Comércio por grosso; comércio e reparação de veículos* (variação de -8.9%, com um contributo de -5.0 p.p.), o *Alojamento, restauração e similares* (-48.2%, -4.7 p.p.) e os *Transportes e armazenagem* (-26.5%, -3.6 p.p.). O **Índice de Produção na Construção** melhorou 0.5 p.p. comparativamente ao valor do mês anterior, fixando-se em -1.2%. Em termos de segmentos, a *Construção de Edifícios* diminuiu 2.4% (-2.8% em outubro), enquanto o de *Engenharia Civil* aumentou 0.5% (0.0%).

De acordo com o *Eurostat*, os **preços das habitações** em Portugal registaram uma variação homóloga de 7.1% durante o terceiro trimestre, uma descida face aos 7.8% do trimestre anterior, mantendo-se acima da média da Área Euro (4.9% neste caso, inalterada em relação ao segundo trimestre). Entre 2010 e o terceiro trimestre de 2020, os preços das habitações e as rendas tiveram evoluções distintas: enquanto as rendas tiveram um crescimento da ordem dos 20%, os preços das habitações aumentaram cerca de 40%.



Área Euro. O índice de confiança dos investidores (*Sentix*) subiu de -2.7 pontos em dezembro para 1.3 em janeiro, o que corresponde à primeira leitura positiva desde fevereiro de 2020, revelando que os investidores continuam confiantes na recuperação da economia, assente no sucesso da vacinação em curso por toda a Europa. Tanto as condições presentes, como as expectativas melhoraram para -26.5 e 33.5 pontos (-30.3 e 29.3 pontos no mês anterior, respetivamente). Em novembro, a **produção industrial** aumentou 2.5% em relação ao mês anterior, o que representa o sétimo mês consecutivo de crescimento. Este valor foi impulsionado pelo resultado da produção industrial na Irlanda (53%), pelo que expurgando esta leitura, a produção industrial da Área Euro permaneceu praticamente inalterada.



Alemanha. De acordo com o instituto de estatística alemão (*Destatis*), o **PIB** registou uma queda de 5.0% em 2020, após um crescimento de 0.6% em 2019. Apesar da contração muito significativa, segundo os dados provisórios, a queda do produto em 2020 não superou a observada em 2009, quando contraiu 5.7%. Este resultado assume que durante o último trimestre de 2020 o crescimento do PIB terá sido nulo.

EUA. Em dezembro, o **índice de confiança das pequenas empresas (NFIB)** caiu para 95.6 pontos (101.4 no mês anterior), o nível mais baixo desde maio. A magnitude da queda foi a mais significativa desde abril, uma vez que as *perspetivas de vendas* e as *condições comerciais* sofreram deteriorações consideráveis. A **inflação no consumidor** registou uma variação homóloga de 1.4% em 2020, o que representa uma moderação em relação aos 2.3% de 2019, e o valor mais baixo desde 2015. O número de **pedidos de subsídio de desemprego** aumentou de 784 mil para 965 mil (valor anualizado) na semana que terminou a 9 de janeiro, o mais elevado desde meados de agosto. Em dezembro, a **produção industrial** avançou 1.6% em relação ao mês anterior, na sequência de um crescimento de 0.5% em novembro, ainda que permaneça 3.2% inferior aos níveis de fevereiro. Apesar do aumento de 73.4% para 74.5%, a **capacidade utilizada** mantém-se abaixo dos valores pré-pandemia (76.9%). No mesmo mês, as **vendas a retalho** caíram 0.7%, após uma diminuição de 1.4% no mês anterior, o que corresponde ao terceiro mês consecutivo de descida no consumo.

EUA. O Presidente eleito J. Biden anunciou que irá pedir ao Congresso um novo pacote de estímulos fiscais no montante de \$1.9 trilhões (8% do PIB). Algumas medidas incluem: (i) o aumento dos pagamentos diretos em \$1400 até aos \$2000, (ii) o incremento dos subsídios federais para desempregados até \$400/semanais (prolongando-se em mais seis meses), (iii) o aumento do salário mínimo até \$15/hora desde \$7.25 (no caso dos Estados onde o salário é mais baixo), (iv) \$160 mil milhões para acelerar o programa de vacinação, ou (v) \$350 mil milhões em ajudas estatais e locais.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 15 de janeiro, às 13h00)

Nos mercados financeiros, a semana ficou marcada pelo agravamento da incerteza devido ao aumento das infeções de *Covid-19* para níveis históricos e das restrições à mobilidade com impacto na procura global. Simultaneamente, os investidores também reagiram ao anúncio de um plano de estímulos de \$1900 mil milhões pelo Presidente eleito dos EUA, J.Biden.

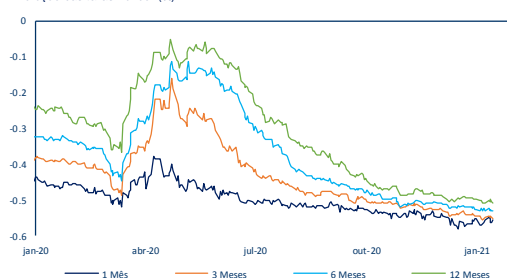
No **mercado monetário**, as taxas Euribor voltaram a manter-se praticamente inalteradas nos principais prazos de referência e perto dos mínimos históricos.

Apesar do discurso de vários membros do BCE reforçando a intenção de manter uma política fortemente acomodatória, mantendo o otimismo quanto ao crescimento económico em 2021, a variação foi apenas de -0.2 p.b. nas *yields* a 1, 3, 6 e +0.2 p.b. a 12 meses. A curva de futuros da Euribor a 3 meses não sofreu alterações.

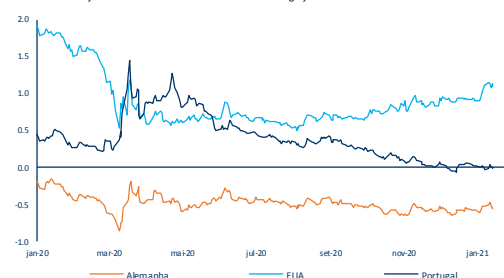
As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** terminaram a semana com variações muito ligeiras, verificando-se um pequeno agravamento ao nível da periferia e aumentos nos países do centro. Assim, as taxas de juro a 10 anos subiram 8 p.b em Itália (moção de confiança ao 1.º Ministro a ser votada na próxima semana) e 7 b.b. na Grécia, para 0.61% e 0.67%, respetivamente. Em Espanha e em Portugal a variação foi de 1.8 e 2.5 p.b., fixando-se em 0.05% e 0.001%. Na França e na Alemanha, registou-se uma diminuição de 0.03 p.b. (-0.32%) e 2.4 p.b. (-0.54%). Nos EUA, após a forte subida na semana anterior (superior a 20 p.b.) as *yields* a 10 e a 30 anos corrigiram de forma moderada (-2.7 e -3.4 p.b.) depois de incorporadas as expetativas de recuperação económica e de inflação, já após ser conhecido o programa de estímulos fiscais.

Nos **mercados de crédito**, a maior volatilidade levou ao incremento dos *spreads* das obrigações, tanto de *rating* superior (2.7 p.b.) como de investimento especulativo (9.5 p.b.).

Evolução das taxas Euribor (%)



10 anos: Evolução das taxas de rentabilidade das obrigações soberanas - %



Nos **mercados acionistas**, o sentimento foi claramente negativo com a desvalorização de todos os principais índices norte-americanos e europeus, após os máximos históricos no início do ano. Nos EUA, o *S&P500* e o *NASDAQ* caíram 1.3% e 1.2%, com os investidores a aguardarem igualmente o início da época de apresentação de resultados relativos ao quarto trimestre de 2020.

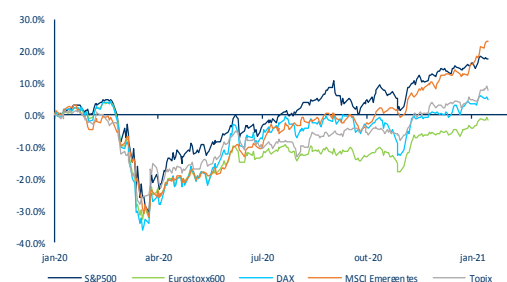
Na Europa, o *Eurostoxx600* perdeu 0.8%, destacando-se o *PSI20* português (-4.0%), que havia alcançado um ganho de 7.1% na primeira semana de 2020. O *DAX* alemão e o *Footsie* britânico caíram 1.9% e 0.8% respetivamente.

Nos mercados emergentes, o *MSCI* registou um ganho de 1.8%, tendo encerrado a semana no nível mais elevado de sempre.

Nos **mercados cambiais**, o dólar efetivo apreciou-se 0.6% na semana, recuperando parcialmente das perdas registadas em 2020. Face ao euro, o dólar apreciou 1.1% encerrando novamente abaixo de \$1.21. O euro depreciou-se também face à libra (1.3%).

Nas **matérias-primas** o *brent* e o *crude* terminaram a semana pressionados pelo agravamento da pandemia e a implementação de medidas de confinamento mais severas. O *brent* desvalorizou 2.4%, tendo descido abaixo de \$55/barril com receios de quebra da procura. Em sentido contrário, os *produtos agrícolas* valorizaram mais de 5% em média na semana, reflexo do condicionamento das cadeias de produção e distribuição.

Evolução dos principais índices acionistas (base=janeiro/2020)



Evolução da cotação do milho (\$) e índice de matérias-primas CRB (\$)



2. Temas da semana

2.1 INE - Inquérito sobre Perspetivas de Exportação de Bens para 2021

O INE divulgou na semana passada os resultados de um inquérito a um conjunto representativo de empresas exportadoras, com incidência nas expectativas de variação das exportações de cada empresa.

O Inquérito sobre Perspetivas de Exportação de Bens (IPEB) foi realizado durante o mês de novembro e corresponde à primeira previsão das empresas para a evolução das exportações de bens em 2021. O próximo inquérito deverá ser realizado em maio, procedendo à atualização destas perspetivas.

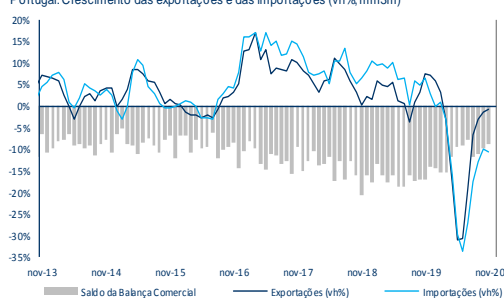
Ao longo de 2020, em função da contração acentuada da atividade económica, em consequência da imposição de restrições com o objetivo de reduzir o contágio de *Covid-19*, registou-se uma forte queda da procura externa, com as exportações de bens a registarem descidas de cerca de 40%.

Após os meses de maior impacto (abril e maio), as exportações registaram uma melhoria notável, com uma recuperação maior do que importações.

As *perspetivas das empresas exportadoras* apontam para um crescimento nominal anual de 4.9% das exportações de bens em 2021. Em termos de mercados, as empresas antecipam um aumento de 4.4% das exportações com destino a mercados fora da União Europeia (*Extra-UE*) e de 5.2% para os países dentro da União Europeia (*Intra-UE*). Neste inquérito, o Reino Unido foi considerado pela primeira vez como um mercado fora da União Europeia.

Ao expurgar das exportações a componente de *Combustíveis e lubrificantes*, as empresas apontam para uma subida de 4.5% em 2021. Para os mercados Intra-UE, o acréscimo é de 4.9%, enquanto para o comércio Extra-UE o aumento previsto é de 3.4%.

Portugal: Crescimento das exportações e das importações (vh%, mm3m)



Fonte: INE

Perspetivas das Empresas sobre a Exportação de Bens (Crescimento anual 2020/2021)

	2020*	Extra EU	Intra EU	Internacional
Total	-10.5%	4.4%	5.2%	4.9%
Total sem Combustíveis e lubrificantes	-9.3%	3.4%	4.9%	4.5%
dos quais:				
Produtos alimentares e bebidas	0.6%	2.9%	2.2%	2.5%
Fornecimentos industriais não especificados noutra categoria	-10.7%	3.7%	5.7%	5.1%
Máquinas, outros bens de capital (exceto o material de transporte) e seus acessórios	-3.8%	2.4%	6.8%	5.5%
Material de transporte e acessórios	-17.1%	2.9%	5.1%	4.7%
Bens de consumo não especificados noutra categoria	-8.0%	4.5%	3.0%	3.4%

Fonte: INE *De janeiro até novembro

Apesar destes valores representarem um melhor desempenho, não permitem um retorno em 2021 para níveis próximos dos observados antes do início da pandemia.

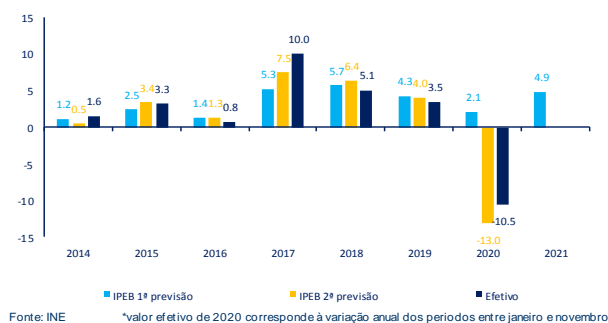
De acordo com o INE, caso as expectativas se concretizem, o valor das exportações de bens no final de 2021 irá permanecer ainda cerca de 12.8% abaixo do final de 2019.

A análise das perspetivas por Grandes Categorias Económicas (CGCE) permite salientar o aumento das exportações de *Máquinas, outros bens de capital (exceto o material de transporte) e seus*

acessórios (+5.5%) e de *Fornecimentos industriais não especificados noutra categoria* (+5.1%). Estas subidas são mais acentuadas nas exportações com destino *Intra-UE* (+6.8%, +5.7%, respetivamente). Por outro lado, as categorias de produtos em que se esperam maiores crescimentos em 2021 não coincidem com as categorias onde se verificaram as maiores diminuições em 2020, destacando-se a categoria de *Material de transporte e acessórios*, com uma queda de janeiro a novembro último de 17.1%, e a perspetiva de uma subida de apenas 4.7% em 2021.

No período compreendido entre 2014 a 2019, o valor médio das diferenças entre a primeira previsão e o crescimento anual efetivo foi 1.3 p.p. nas exportações totais de bens.

Perspetivas das Empresas sobre a Exportação de Bens e Comércio Internacional de Bens
taxas de variação nominais anuais (%)



2.2 Preços no Consumidor - Portugal e Área Euro - 2020

O ano de 2020 ficou marcado pelos efeitos da crise pandémica na economia mundial, com a interrupção por um longo período das cadeias de valor e da atividade económica, assim como as restrições de mobilidade de pessoas e bens, alterando os padrões de consumo.

Os efeitos nefastos sobre a procura deverão continuar a prevalecer sobre a oferta agregada, o que, a par do crescimento salarial moderado e do desvanecimento da incerteza, tenderão a contribuir para a inexistência de pressões inflacionistas nos próximos anos, tanto em Portugal, como na Área Euro (AE).

Em Portugal, de acordo com o INE, a variação anual dos preços no consumidor em 2020 foi nula, já após um crescimento moderado nos anos anteriores (1.0% em 2018 e 0.3% em 2019).

Este resultado é justificado tanto pela inflação subjacente, que registou igualmente uma variação nula (0.5% em 2019), como pela queda dos *preços energéticos* após a paralisação da atividade económica e a quebra da procura global, para os quais contribuíram os setores dos *Transportes* e *Viagens*.

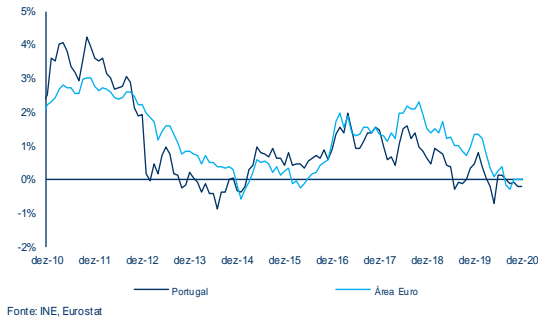
O índice harmonizado de preços no consumidor em Portugal terminou 2020 com uma variação de -0.1%, após 0.3% em 2019. No último mês do ano, registou uma variação homóloga de -0.3%, comportamento idêntico ao da AE.

Em termos mensais, os dois períodos de confinamento e restrições impostas no combate à pandemia conduziram a valores de inflação mensais negativos em metade dos meses do ano, tendo sido registado uma variação homóloga de -0.2% em dezembro, taxa idêntica à observada em novembro.

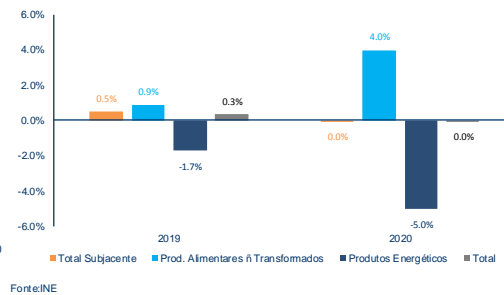
Em contraste, os preços dos *produtos alimentares não transformados* aumentaram 4.0% em 2020,

muito acima do ano anterior (0.9%), face ao choque provocada pela crise e que resultou na escassez de oferta, verificando-se o pico do crescimento de preços em abril, coincidindo com o primeiro confinamento.

Portugal e Área Euro: Índice de Preços do Consumidor (vh%) - Inflação Total



Variação anual do IPC total, subjacente e componentes

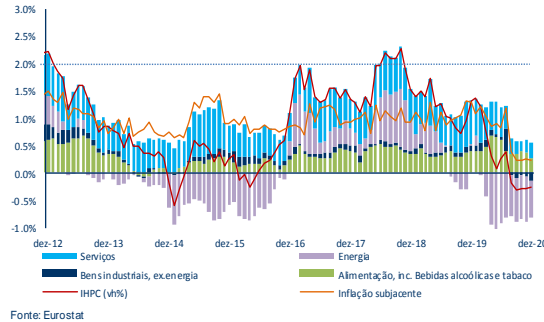


Na AE, a variação homóloga do **índice (harmonizado) de preços no consumidor** permaneceu inalterada em -0.3% em dezembro, assim como a variação da componente subjacente, neste caso, no valor mais baixo de sempre (0.2%).

Em termos anuais, a inflação total fixar-se-á em 0.3%, enquanto a subjacente não irá além de 0.7%, isto apesar de todos os estímulos de política monetária e orçamental.

À semelhança de Portugal, embora as pressões em baixa dos *preços energéticos* tenham sofrido uma redução acentuada, o contributo da rubrica respeitante à *alimentação, bebida e tabaco* teve um efeito de compensação em baixa.

Área Euro: IHPC (vh%) - contributo das rubricas para a variação homóloga



De acordo com as projeções mais recentes do Banco Central Europeu e da Comissão Europeia, após a forte queda dos preços no consumidor em 2020, a inflação deverá iniciar uma recuperação moderada já este ano, com as estimativas a situarem-se em 1.0% (BCE) e 1.1% (CE). Em 2022, o crescimento dos preços não irá além de 1.1% ou 1.3% segundo as previsões de ambas as instituições.

Ainda assim, porque o nível da inflação deverá permanecer abaixo do objetivo anunciado por um prolongado período de tempo, o BCE deverá manter uma política monetária acomodatória, sinalizando aos investidores e mercados financeiros a predisposição em continuar a apoiar a recuperação económica mesmo que exista uma possibilidade reduzida de rápida subida dos preços com a normalização do consumo das famílias, isto no caso a situação pandémica ser resolvida de forma mais célere do que previsto.

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, dia 15 de janeiro, às 13h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-19	31-dez-20	8-jan-21	15-jan-21	2020	2021 YTD	Semana	
EURIBOR Act/360 dias								
1 mês	-0.438	-0.554	-0.555	-0.557	↓ -0.116	↓ -0.003	↓ -0.002	
3 Meses	-0.383	-0.545	-0.550	-0.552	↓ -0.162	↓ -0.007	↓ -0.002	
6 Meses	-0.324	-0.526	-0.530	-0.532	↓ -0.202	↓ -0.006	↓ -0.002	
12 Meses	-0.249	-0.499	-0.510	-0.508	↓ -0.250	↓ -0.009	↑ 0.002	
LIBOR USD Act/360 dias								
LIB 1 mês	1.763	0.144	0.126	0.127	↓ -1.619	↓ -0.017	↑ 0.000	
LIB 3 meses	1.908	0.238	0.224	0.241	↓ -1.670	↑ 0.003	↑ 0.017	
LIB 6 meses	1.912	0.258	0.247	0.248	↓ -1.655	↓ -0.010	↑ 0.001	
LIB 12 meses	1.996	0.342	0.330	0.326	↓ -1.654	↓ -0.016	↓ -0.003	

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-19	31-dez-20	8-jan-21	15-jan-21	2020	2021 YTD	Semana	
Portugal	0.442	0.030	-0.024	-0.003	↓ -0.412	↓ -0.033	↑ 0.021	
Espanha	0.468	0.047	0.041	0.054	↓ -0.421	↑ 0.007	↑ 0.013	
Grécia	1.468	0.628	0.596	0.667	↓ -0.840	↑ 0.039	↑ 0.071	
Itália	1.412	0.543	0.531	0.603	↓ -0.869	↑ 0.060	↑ 0.072	
França	0.118	-0.338	-0.317	-0.323	↓ -0.456	↑ 0.015	↓ -0.006	
Alemanha	-0.185	-0.569	-0.519	-0.543	↓ -0.384	↑ 0.026	↓ -0.024	
Reino Unido	0.822	0.197	0.288	0.293	↓ -0.625	↑ 0.096	↑ 0.005	
Suíça	-0.471	-0.550	-0.486	-0.466	↓ -0.079	↑ 0.084	↑ 0.020	
EUA	1.918	0.913	1.115	1.097	↓ -1.004	↑ 0.184	↓ -0.018	
Japão	-0.011	0.021	0.035	0.043	↑ 0.032	↑ 0.022	↑ 0.008	

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-19	31-dez-20	8-jan-21	15-jan-21	2020	2021 YTD	Semana	
Eurostoxx 600	416	399	411	409	↓ -4.0%	↑ 2.5%	↓ -0.5%	
IBEX	9549	8074	8408	8304	↓ -15.5%	↑ 2.8%	↓ -1.2%	
CAC	5978	5551	5707	5623	↓ -7.1%	↑ 1.3%	↓ -1.5%	
DAX	13249	13719	14050	13866	↑ 3.5%	↑ 1.1%	↓ -1.3%	
FTSE	7542	6461	6873	6751	↓ -14.3%	↑ 4.5%	↓ -1.8%	
PSI20	5214	4898	5246	5073	↓ -6.1%	↑ 3.6%	↓ -3.3%	
S&P 500	3231	3756	3825	3796	↑ 16.3%	↑ 1.1%	↓ -0.8%	
Nasdaq	8973	12888	13202	13113	↑ 43.6%	↑ 1.7%	↓ -0.7%	
Topix	1721	1805	1855	1857	↑ 4.8%	↑ 2.9%	↑ 0.1%	
MSCI Emerg	1115	1291	1354	1371	↑ 15.8%	↑ 6.2%	↑ 1.3%	
Shanghai	3050	3473	3570	3566	↑ 13.9%	↑ 2.7%	↓ -0.1%	

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-19	31-dez-20	8-jan-21	15-jan-21	2020	2021 YTD	Semana	
EUR/USD	1.1213	1.2216	1.2218	1.2130	↑ 8.9%	↓ -0.7%	↓ -0.7%	
EUR/JPY	121.77	126.18	127.06	125.72	↑ 3.6%	↓ -0.4%	↓ -1.1%	
EUR/GBP	0.8459	0.8937	0.9010	0.8898	↑ 5.7%	↓ -0.4%	↓ -1.2%	
EUR/CHF	1.0856	1.0812	1.0824	1.0764	↓ -0.4%	↓ -0.4%	↓ -0.5%	
EUR/AOA	537.16	795.17	801.93	799.07	↑ 48.0%	↑ 0.5%	↓ -0.4%	
EUR/MZN	69.12	91.50	91.54	91.02	↑ 32.4%	↓ -0.5%	↓ -0.6%	
Petróleo (Brent \$)	66.42	51.17	55.88	55.04	↓ -23.0%	↑ 7.6%	↓ -1.5%	
Ouro (\$)	1517.27	1898.36	1849.01	1849.22	↑ 25.1%	↓ -2.6%	↑ 0.0%	
Prata (\$)	17.85	26.40	25.42	25.32	↑ 47.9%	↓ -4.1%	↓ -0.4%	
Cobre (\$)	279.70	351.90	367.35	362.50	↑ 25.8%	↑ 3.0%	↓ -1.3%	
Soja (\$)	943.00	1315.25	1375.75	1423.50	↑ 39.5%	↑ 8.2%	↑ 3.5%	
Milho (\$)	387.75	484.00	496.25	534.25	↑ 24.8%	↑ 10.4%	↑ 7.7%	

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 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.