



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

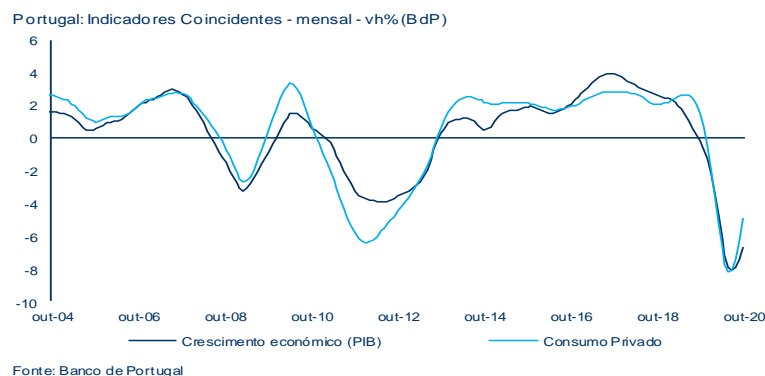
1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Numa semana marcada pela divulgação de indicadores que apontam para a continuação da retoma da atividade nos EUA e na China no início do 4.º trimestre, responsáveis do BCE e da *Fed* renovaram o apelo à manutenção dos estímulos monetários e orçamentais.

A presidente do BCE, Christine Lagarde, referiu durante uma audição na Comissão Europeia que, face aos desafios que a atual situação trouxe para a Europa, o banco central deverá responder com a mesma “*abordagem e determinação*” com que encarou a primeira vaga da pandemia. Salientou ainda que i) é necessário um contínuo apoio fiscal para enfrentar a procura fraca e ii) os decisores políticos deverão continuar a apoiar a economia até que a vacina esteja numa fase mais avançada. Adiantou ainda que o PEPP e os TLTROs continuarão provavelmente como os principais instrumentos de política monetária do BCE. Nos EUA, James Bullard, o Presidente da Reserva Federal de St. Louis referiu que a economia tem revelado uma forte adaptação à pandemia, reconhecendo o papel fundamental da política monetária em resposta à pandemia. Já o Presidente da *Fed* de Nova Iorque, John Williams, salientou que a recuperação da economia poderá ser mais rápida que o antecipado. No entanto, alertou para a necessidade de mais estímulos orçamentais, pois estes foram essenciais para a recuperação até agora verificada.

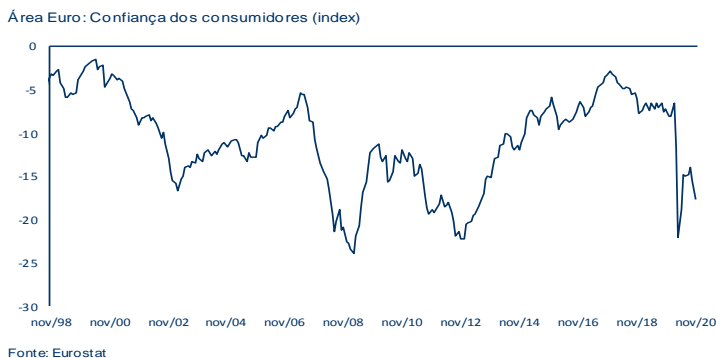
Em **Portugal**, de acordo com o Banco de Portugal (BdP), o **Indicador Coincidente Mensal da Atividade Económica** registou uma variação homóloga de -6.7% em outubro, tendo assim melhorado em 0.7 p.p. em relação ao mês anterior. O **Indicador Coincidente do Consumo Privado** caiu 4.9%, após -6.3 p.p. no mês anterior.



Ainda de acordo com o BdP, o saldo conjunto das **balanças corrente e de capital** fixou-se em -€709 milhões até setembro de 2020, o que representa uma deterioração face ao excedente de €1289 milhões no período homólogo de 2019. Nos primeiros nove meses de 2020, as exportações de bens e serviços caíram 22.9%, resultado das variações de -11.9% das exportações de bens e de -40.3% das exportações de serviços. A diminuição das importações foi menos acentuada, tendo a queda correspondido a -17.8% (-16.1% nos bens e -24.6% nos serviços). No mesmo período, o défice da balança de bens agravou-se €3.887 milhões face ao período homólogo, fixando-se em €8.777 milhões. A balança de serviços registou um excedente de €6.300 milhões, o que representa uma redução de €7.733 milhões, justificada pela redução de €6.523 milhões do saldo da balança de

viagens e turismo, que se fixou em €4.180 milhões.

Na **Área Euro**, o indicador de confiança dos consumidores caiu 2.1 pontos, fixando-se em -17.6 em novembro, a leitura mais baixa desde maio. Na UE, o sentimento dos consumidores caiu 2.2 pontos, para -18.7 pontos



No **Japão**, o PIB registou um crescimento de 21.4% (em cadeia e anualizado) no terceiro trimestre de 2020, recuperando parcialmente da contração histórica de -28.8% no trimestre anterior. Em termos homólogos, o PIB caiu 5.9% no terceiro trimestre, após -10.2% no trimestre anterior.

Na **China**, os principais indicadores de atividade continuaram a demonstrar sinais de melhoria, à medida que as medidas de contenção são aliviadas e a economia retoma a normalidade. A **produção industrial** aumentou 6.9% em outubro, em termos homólogos, variação idêntica à do mês anterior, e a segunda leitura mais elevada dos últimos nove meses. Nos primeiros dez meses do ano, a produção industrial cresceu 1.8%. As **vendas a retalho** registaram um crescimento de 4.3% no mesmo mês, o que representa o melhor resultado desde dezembro do ano anterior, mas ligeiramente abaixo das expectativas do mercado (4.9%). De janeiro a outubro, o comércio a retalho caiu 5.9%. O **investimento em ativos fixos** aumentou 1.8% nos primeiros dez meses, em comparação com um crescimento de 0.8% nos meses de janeiro-setembro, mas ainda inferior aos 5.2% do mesmo período do ano passado.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 20 de novembro, às 15h30)

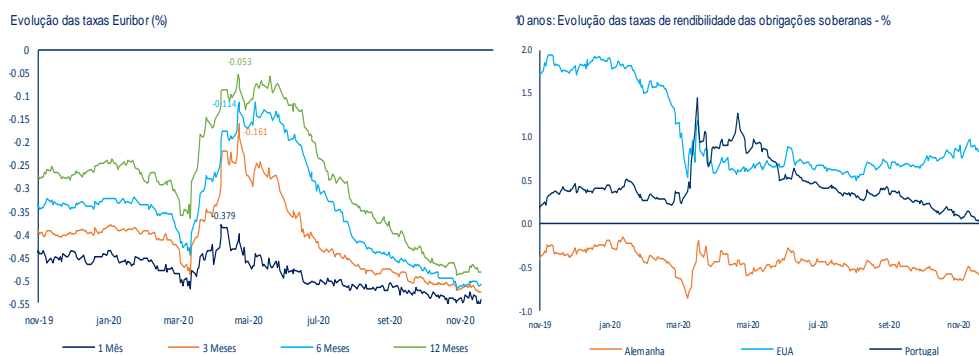
Nos mercados financeiros, a última semana voltou a iniciar-se com um movimento de valorizações muito acentuadas e uma maior preferência por ativos de maior risco. Após as notícias relativas à vacina anti-COVID-19 pertencente à Pfizer, desta vez foi a Moderna que anunciou uma taxa de sucesso de 95%, o que levou novamente a um aumento do otimismo dos investidores. No entanto, este otimismo foi-se dissipando ao longo da semana, com a aceleração de novos casos e o anúncio que a atual Administração dos EUA não deverá renovar programas de financiamento da Reserva Federal.

No **mercado monetário** observou-se uma descida das taxas Euribor em todos os prazos, resultado da incerteza vivida na Europa e da expectativa de introdução de novos estímulos por parte do BCE na reunião de dezembro. Nos 3 e 12 meses observou-se uma diminuição de 1.4 p.b. em ambos os prazos, fixando-se em -0.528% e -0.483%, respetivamente. Nos prazos restantes as descidas foram de 1.0 p.b. a 1 mês, para -0.543%, e de 0.6 p.b. a 6 meses, fixando-se em -0.509%.

Já quanto à curva de futuros referente à Euribor a 3M, observou-se uma ligeira descida, permanecendo negativa até 2025.

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** mantiveram a tendência de descida observada ao longo de toda a semana. O otimismo inicial em relação às perspetivas de uma vacina não evitou que os investidores se mostrassem menos cautelosos, pelo que estas descidas ocorreram em todos os países europeus. Para além disso, os investidores aguardam que na próxima reunião do BCE seja anunciado um reforço do PEPP, o que irá beneficiar esta classe de ativos. Entre os países *core*, a diminuição foi de cerca de 3.5 p.b. nas taxas de juro a 10 anos.

No que diz respeito às *yields* do Sul da Europa, as descidas foram mais acentuadas, com destaque para Portugal, a qual diminuiu 6.2 p.p., cifrando-se em 0.025%, o que corresponde a um novo mínimo histórico, e cada vez mais próximo de valores negativos. Nos EUA, as *yields* a 10 e a 30 anos revelaram um comportamento semelhante às europeias, encerrando a semana a descer 5.7 e 9.5 p.b..



Nas **ações**, as bolsas europeias tiveram um melhor desempenho face às suas congéneres norte-americanas, embora muito aquém da semana anterior. No entanto, os índices acionistas dos EUA continuam com variações positivas no ano, ao contrário da Europa. O *Eurostoxx600* valorizou-se 0.9%, suportado em grande parte pela subida do *MIB* italiano (3.7%), *IBEX* espanhol (2.4%) e *CAC* francês (2.1%).

Os setores cíclicos, que beneficiam mais com o crescimento económico, foram os que registaram maiores ganhos, nomeadamente a *Energia* (5.6%), *Automóvel* (4.1%) e *Bancos* (3.8%).

Nos EUA, com exceção do *Nasdaq* (0.7%) e do *Russel2000* (1.8%), os principais índices averbaram quedas, como o *S&P500* e o *Dow Jones*, ambos com -0.4%.

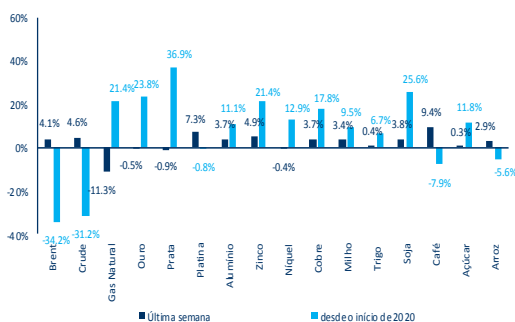
Nos **mercados cambiais**, o *dólar* efetivo registou uma depreciação de 0.8% num contexto de menor procura por ativos de refúgio, caso do *iene*, que depreciou-se 1.7% face ao *dólar*. O euro apreciou-se 0.4% face ao *dólar*, fixando-se em \$1.1870.

Nas **matérias-primas**, o *brent* e o *crude* voltaram a valorizar de forma acentuada na semana (4.1% e 4.6%), para \$43.7 e \$42.0, na sequência do otimismo relativo às vacinas. Os metais também ganharam com uma subida de 7.3% da *platina*, para \$959.3/onça, e o *zinco* com 4.9%, para \$2759/onça, um máximo desde maio de 2018. Em contrapartida, o ouro caiu 0.5%, para \$1879.1/onça.

Evolução dos principais índices acionistas em 2020



Matérias-Primas: Variação semanal e anual



2. Temas da semana

2.1 EUA - Indicadores económicos – 4.º trimestre de 2020

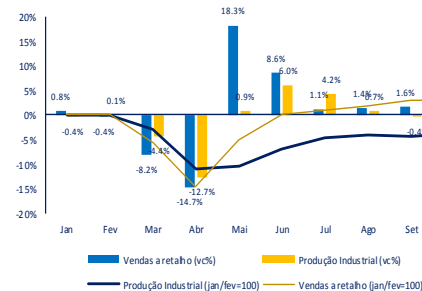
Na última semana foram divulgados diversos indicadores tanto observados, como avançados, referentes ao 4º trimestre de 2020. Em suma, os indicadores de atividade real de outubro são consistentes com uma contínua expansão económica à entrada do último trimestre do ano, enquanto os dados de confiança dos empresários sugerem que a dinâmica positiva prosseguiu este mês.

A **produção industrial** registou um aumento mensal de 1.1% em outubro, após uma queda de 0.4% no mês anterior. Ainda assim, o nível permaneceu ainda 5.5% inferior ao registo de pré-pandemia. Em termos homólogos, a produção industrial caiu 5.3%. A utilização da capacidade do setor industrial aumentou 0.8 p.p. em outubro, para 72.8%, 7.0 p.p. inferior à média de longo prazo (1972-2019), mas 8.6 p.p. acima do mínimo observado em abril.

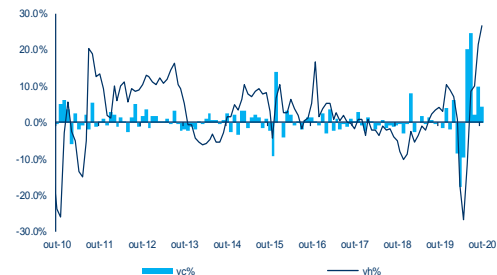
O crescimento das **vendas a retalho** abrandou ao passar de 1.6% em setembro para 0.3% em outubro. Esta componente do consumo tem evidenciado uma recuperação mais rápida do que o observado no caso da produção industrial, encontrando-se já 4.7% acima do nível de janeiro-fevereiro. As vendas a retalho poderão cair nos próximos meses face ao número de restrições que foram reintroduzidas para conter a propagação de *Covid-19* e à medida que os programas de apoio do governo forem terminando.

As **vendas de casas usadas** subiram 4.3% em outubro face ao mês anterior, para 6.85 milhões de unidades (anualizado), o que corresponde à observação mais elevada desde novembro de 2005, num contexto de taxas de juro baixas e uma elevada procura por habitações fora das cidades.

EUA: Evolução das vendas a retalho e produção industrial



EUA: Venda de Casas Usadas (milhões, valor anualizado) - variações



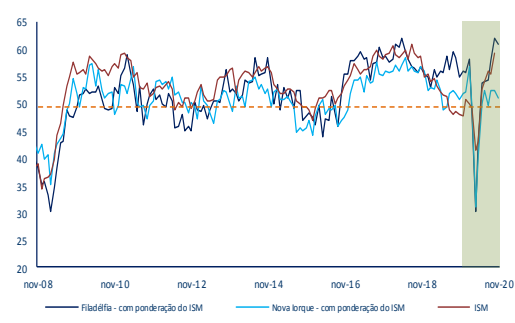
Fonte: National Association of Realtors

O índice de **atividade das empresas da região de Nova Iorque (Empire Fed Manufacturing Outlook)** caiu pelo segundo mês, neste caso para 6.3 pontos em novembro, após 10.5 pontos em outubro, e muito abaixo das expectativas de mercado de 12.8. Esta leitura corresponde à mais baixa dos últimos três meses e aponta para uma moderação da atividade empresarial na região, mas ainda em terreno positivo. As componentes de *novas encomendas* e das *encomendas expedidas* registaram uma moderação expressiva para 3.7 e 6.3 pontos, após 12.3 e 17.8, respetivamente. Em termos das perspetivas futuras, as empresas permaneceram otimistas relativamente às condições nos próximos seis meses, com a respetiva componente a passar de 32.8 para 33.9 pontos.

O indicador de **atividade das empresas da região de Filadélfia (Philadelphia Fed Manufacturing Outlook)** diminuiu 6 pontos em novembro, para 26.3, após 32.3 no mês anterior. O índice de *novas encomendas* diminuiu 5 pontos, para 37.9, enquanto o índice de encomendas expedidas caiu 22 pontos para 24.9, ambos permanecendo num nível confortável de expansão. O índice de atividade futura diminuiu 18 pontos para 44.3, com uma grande percentagem a perspetivar um crescimento positivo nos próximos seis meses (60%).

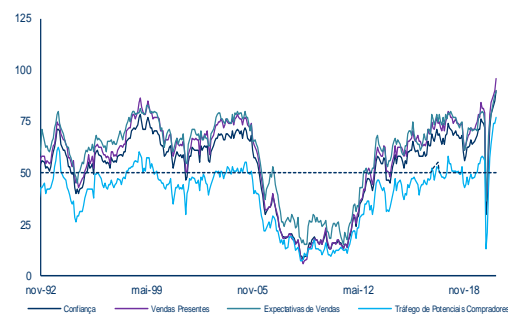
O índice que mede a **confiança dos construtores (NAHB – National Association of Home Builders)** aumentou de 85 para 90 pontos em novembro, o que corresponde ao máximo histórico da série. O mercado habitacional tem sido apoiado por taxas de juro à habitação baixas e uma maior procura de casas suburbanas à medida que as pessoas se afastam das grandes cidades devido à pandemia. As vendas de casas novas aumentaram quase 17% nos primeiros nove meses de 2020.

EUA: Evolução dos indicadores de confiança regionais das Reservas Federais e ISM



Fonte: Filadélfia Fed, Nova Iorque Fed, ISM

EUA: NAHB - Confiança no setor da construção



Fonte: NAHB

2.2 Projeções para o crescimento do PIB - 4º trimestre de 2020 e ano de 2021

Após um primeiro semestre durante o qual se assistiram às quedas mais significativas da atividade no período pós-Guerra, um grande número de economias avançadas e emergentes registaram fortes

crescimentos no terceiro semestre, à medida que a economia retomava, de forma gradual, e as restrições para a conter a propagação do vírus eram relaxadas.

Com a segunda vaga da infeção a revelar uma deterioração bastante superior em relação ao que ocorreu entre março e maio, e conseqüente reintrodução de medidas de contenção, as perspetivas de uma forte e continuada recuperação são postas em causa.

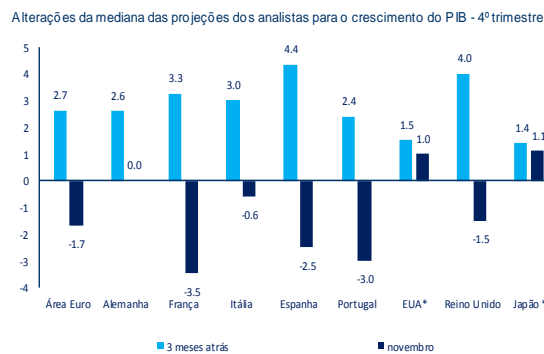
Apesar das medidas impostas serem menos rigorosas que durante a primeira vaga, com o objetivo de não penalizar a economia de forma tão severa e agressiva, a incerteza dos consumidores e empresas será determinante do abrandamento ou interrupção da trajetória de recuperação da atividade económica.

Para as principais economias mundiais, a mediana das projeções dos analistas para o crescimento do PIB do quarto trimestre sofreram alterações bastante significativas em função dos recentes desenvolvimentos da pandemia.

As projeções para a Europa foram revistas em forte baixa, sendo esperado agora uma nova contração na Área Euro no 4º trimestre de 2020. Segundo os analistas, o crescimento em cadeia do PIB deverá corresponder a -1.7%, o que compara com 2.7% há 3 meses.

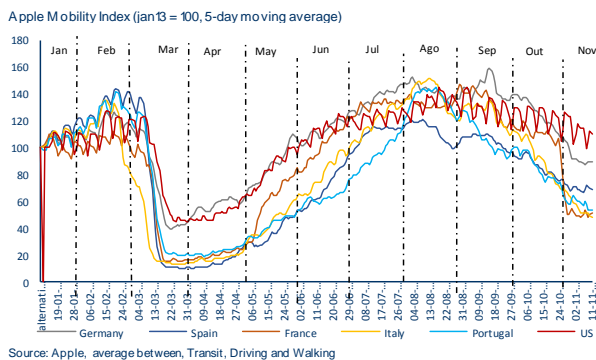
Em todos os principais países, o cenário é idêntico, com França (-3.5%), Espanha (-2.5%), Itália (-0.6%) a registarem contrações, sendo exceção a Alemanha onde se estima uma estagnação em relação ao trimestre anterior. Para Portugal, o cenário também é menos positivo com uma contração de 3.0%.

Nos EUA, apesar do crescimento também ter sido revisto em baixa, o ritmo de expansão em 2021 permanece positivo, justificado pelo facto dos indicadores de atividade e de confiança permanecerem resilientes face à aceleração da pandemia.



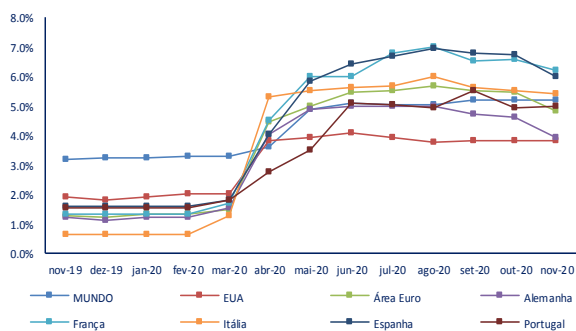
Estas alterações às perspetivas dos analistas são também explicadas pelos indicadores de mobilidade que a partir do final de agosto começaram a revelar uma moderação. Atualmente, a mobilidade em países como a França, a Itália, a Espanha e Portugal encontra-se em níveis semelhantes aos observados em maio.

Esta evolução distingue-se quando comparada com outros países como a Alemanha e os EUA, onde é possível identificar um menor abrandamento da atividade, tal como se tinha verificado durante a primeira vaga da pandemia. Consequentemente, para estes países as projeções foram objeto de reduções menos acentuadas.



A projeção mediana dos analistas para o crescimento da economia mundial em 2021 tem sido vindo a ser reduzida, fixando-se atualmente em 5.2%. As projeções do crescimento do PIB anual para a Área Euro também têm sido revistas em baixa nos últimos meses, com o valor mediano a situar o crescimento do PIB em 4.8%, o que compara com a projeção de 5.7% no final de agosto. As economias onde se espera um crescimento mais robusto são a França (6.2%) e a Espanha (6.0%), que sofreram a contração mais significativa em 2020. Portugal deverá registar um crescimento próximo da média europeia com um ritmo de expansão projetado de 5.0%.

Evolução da mediana das projeções de crescimento do PIB dos analistas para 2021



3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, dia 20 de novembro, às 15h30)

MERCADO MONETÁRIO

| | Valor observado (%): | | Variação (p.p.): | | | Tendência | | |
|-----------------------------|----------------------|-----------|------------------|--------|--------|-----------|-------|------|
| | 20-nov-20 | 13-nov-20 | semana | 1 mês | 2020 | Semana | 1 mês | 2020 |
| EURIBOR Act/360 dias | | | | | | | | |
| 1 mês | -0.543 | -0.533 | -0.010 | 0.000 | -0.105 | ↓ | → | ↓ |
| 3 meses | -0.528 | -0.514 | -0.014 | -0.021 | -0.145 | ↓ | ↓ | ↓ |
| 6 meses | -0.509 | -0.503 | -0.006 | -0.011 | -0.185 | ↓ | ↓ | ↓ |
| 12 meses | -0.483 | -0.469 | -0.014 | -0.010 | -0.234 | ↓ | ↓ | ↓ |

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

| | Valor observado (%): | | Variação (p.p.): | | | Tendência | | |
|-------------|----------------------|-----------|------------------|-------|-------|-----------|-------|------|
| | 20-nov-20 | 13-nov-20 | semana | 1 mês | 2020 | Semana | 1 mês | 2020 |
| Portugal | 0.03 | 0.09 | -0.06 | -0.14 | -0.42 | ↓ | ↓ | ↓ |
| Espanha | 0.07 | 0.11 | -0.04 | -0.11 | -0.40 | ↓ | ↓ | ↓ |
| Grécia | 0.70 | 0.76 | -0.06 | -0.16 | -0.77 | ↓ | ↓ | ↓ |
| Itália | 0.63 | 0.67 | -0.03 | -0.10 | -0.78 | ↓ | ↓ | ↓ |
| França | -0.35 | -0.31 | -0.04 | -0.02 | -0.46 | ↓ | ↓ | ↓ |
| Alemanha | -0.58 | -0.55 | -0.04 | 0.02 | -0.40 | ↓ | ↑ | ↓ |
| Reino Unido | 0.31 | 0.34 | -0.03 | 0.12 | -0.52 | ↓ | ↑ | ↓ |
| Suiça | -0.49 | -0.48 | -0.01 | 0.04 | -0.02 | ↓ | ↑ | ↓ |
| EUA | 0.84 | 0.90 | -0.06 | 0.05 | -1.08 | ↓ | ↑ | ↓ |
| Japão | 0.01 | 0.03 | -0.01 | -0.01 | 0.02 | ↓ | ↓ | ↑ |

ÍNDICES ACIONISTAS

| | Valor observado | | Variação (%): | | | Tendência | | |
|---------------|-----------------|-----------|---------------|-------|--------|-----------|-------|------|
| | 20-nov-20 | 13-nov-20 | semana | 1 mês | 2020 | Semana | 1 mês | 2020 |
| PSI 20 | 4414.8 | 4367.4 | 1.1% | 5.8% | -15.3% | ↑ | ↑ | ↓ |
| IBEX | 7968.3 | 7783.7 | 2.4% | 15.0% | -16.6% | ↑ | ↑ | ↓ |
| CAC 40 | 5490.8 | 5380.2 | 2.1% | 11.4% | -8.2% | ↑ | ↑ | ↓ |
| DAX | 13122.2 | 13076.7 | 0.3% | 3.0% | -1.0% | ↑ | ↑ | ↓ |
| FTSE | 6342.8 | 6316.4 | 0.4% | 7.7% | -15.9% | ↑ | ↑ | ↓ |
| Eurostoxx 600 | 388.8 | 385.2 | 0.9% | 6.4% | -6.5% | ↑ | ↑ | ↓ |
| S&P 500 | 3570.2 | 3585.2 | -0.4% | 3.7% | 10.5% | ↓ | ↑ | ↑ |
| Topix | 1727.4 | 1703.2 | 1.4% | 6.3% | 0.4% | ↑ | ↑ | ↑ |
| MSCI Emerg | 1200.4 | 1188.4 | 1.0% | 5.9% | 7.7% | ↑ | ↑ | ↑ |
| Shanghai | 3377.7 | 3310.1 | 2.0% | 1.5% | 10.7% | ↑ | ↑ | ↑ |

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

| | Valor observado | | Variação (%): | | | Tendência | | |
|---------------------|-----------------|-----------|---------------|-------|--------|-----------|-------|------|
| | 20-nov-20 | 13-nov-20 | semana | 1 mês | 2020 | Semana | 1 mês | 2020 |
| EUR/USD | 1.1870 | 1.1834 | 0.3% | 0.4% | 5.9% | ↑ | ↑ | ↑ |
| EUR/JPY | 123.12 | 123.85 | -0.6% | -1.3% | 1.1% | ↓ | ↓ | ↑ |
| EUR/GBP | 0.8932 | 0.8972 | -0.4% | -2.2% | 5.6% | ↓ | ↓ | ↑ |
| EUR/CHF | 1.0805 | 1.0801 | 0.0% | 0.8% | -0.5% | ↑ | ↑ | ↓ |
| EUR/AOA | 779.36 | 789.71 | -1.3% | 1.3% | 45.1% | ↓ | ↑ | ↑ |
| EUR/MZN | 87.68 | 87.10 | 0.7% | 1.8% | 26.9% | ↑ | ↑ | ↑ |
| Petróleo (Brent \$) | 43.7 | 42.0 | 4.1% | 4.1% | -34.2% | ↑ | ↑ | ↓ |
| Ouro (\$) | 1879.1 | 1889.2 | -0.5% | -1.5% | 23.8% | ↓ | ↓ | ↑ |

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.