



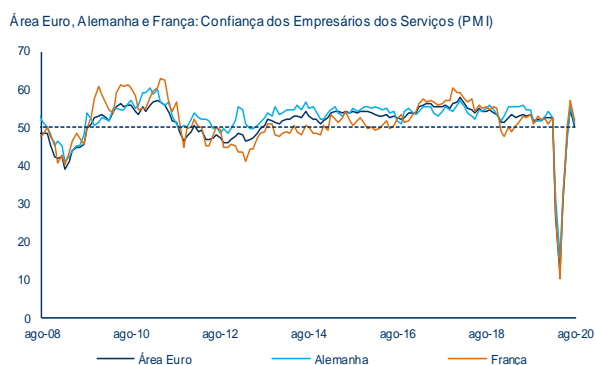
# Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

# 1. Economia e Mercados Financeiros

## 1.1 Economia

Apesar dos indicadores continuarem a apontar para uma melhoria da atividade económica, o aumento dos índices de confiança dos empresários abrandou em agosto, apontando para uma recuperação menos acentuada na Área Euro.

Na **Área Euro**, de acordo com os dados preliminares da **confiança dos empresários (PMI)**, assistiu-se a uma diminuição do ritmo de crescimento em agosto. Apesar de permanecerem ainda em terreno de expansão, os indicadores denotaram um abrandamento da recuperação da atividade económica. O indicador **PMI composto** registou 51.6 pontos em agosto, inferior à leitura de 54.9 no mês anterior. Tanto a atividade empresarial, como as novas encomendas tiveram incrementos modestos, com ritmos inferiores ao mês de julho, destacando-se a queda das novas encomendas de exportação, especialmente de serviços, reflexo da imposição de novas restrições de viagem em alguns países. Entretanto, as empresas continuaram a reduzir o número de trabalhadores. A **confiança dos empresários nos serviços** registaram níveis de atividade praticamente inalterados em relação a julho, tendo passado de 54.7 para 50.1 pontos, enquanto o indicador **referente à indústria** abrandou de 51.8 para 51.7 pontos. Na **Alemanha**, o ritmo de atividade económica foi superior, com o **indicador composto PMI** a cair 1.6 pontos, fixando-se em 53.7, enquanto, na **França**, o indicador desceu 5.6 pontos, para 51.7.



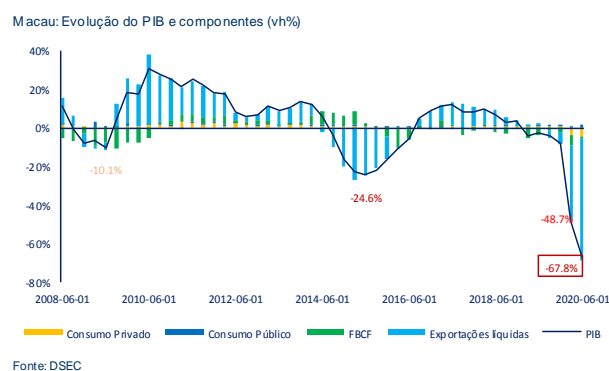
No **Reino Unido**, o **PMI dos serviços** atingiu 60.1 pontos em agosto (56.5 no mês anterior), o seu nível mais alto desde 2013. A melhoria foi impulsionada por um aumento acentuada da procura por parte dos consumidores, atribuído à reabertura da economia britânica. O **PMI da indústria** também recuperou de 53.3 para 55.3 pontos. A componente do emprego caiu em agosto para níveis inferiores ao mínimo observado durante o período de crise financeira.

Nos **EUA**, a confiança dos empresários (**PMI**) registou uma forte retoma em agosto, com o indicador composto a aumentar de 50.3 para 54.7 pontos: tanto o setor industrial (de 50.9 para 53.6 pontos), como os serviços (de 50.0 para 54.8 pontos) tiveram um maior ritmo de expansão. Este desempenho contrasta com a Europa onde se observou uma moderação da atividade, no entanto, tanto a introdução de restrições, como o seu alívio aconteceram em momentos distintos. A **confiança dos empresários da região de Nova Iorque (Empire)** registou uma descida substancial de 13.5 pontos, cifrando-se em 3.7 em agosto. O indicador análogo referente à **região de Filadélfia** teve uma diminuição menor, neste caso de -6.9, fixando-se em 17.2 pontos. Os **pedidos iniciais de subsídio**

**de desemprego** voltaram a registar um aumento na semana terminada em 15 de agosto, passando de 971 mil para 1.1 milhões. Apesar desta inflexão, a tendência descendente deverá ser retomada a curto prazo.

Na **Alemanha**, o **emprego** caiu 1.4% entre abril e junho, em relação ao trimestre anterior, o que corresponde à maior queda desde a reunificação. Em termos homólogos, a queda foi de 1.3%, consideravelmente menos do que na UE (-2.7%) e na Área Euro (-2.9%). No segundo trimestre, as horas trabalhadas caíram 10.0% face ao mesmo período do ano anterior, e 8.8% por trabalhador, o qual compara com o mínimo anterior de -3.5% no segundo trimestre de 2009. Após a crise de 2008/9, o emprego demorou cerca de 1.5 anos a regressar ao seu pico, enquanto o total de horas trabalhadas demorou 3 anos. Na atual crise a recuperação deverá ser mais prolongada.

Em **Macau**, o PIB real registou uma contração homóloga de 67.8% no segundo trimestre de 2020, superando a queda de 48.7% no trimestre anterior. Devido às elevadas restrições relativamente à pandemia COVID-19, a queda das exportações de serviços agravou-se para 92.3%, destacando-se as quedas de 97.1% nas exportações de serviços do jogo e de 93.9% nas exportações de outros serviços turísticos.



## 1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 21 de agosto, às 16h15)

Nos mercados financeiros, a semana ficou marcada por sessões com baixos volumes transacionados na ausência de indicadores económicos relevantes. Durante a semana permaneceu um clima de incerteza em relação às perspetivas económicas mundiais, com um ressurgimento de novos casos na Europa (apesar das notícias em relação a novas vacinas) e a continuação das tensões entre os EUA e a China. No final da semana, foram divulgados os indicadores (preliminares) de confiança dos empresários (PMI) de agosto que apontam para um menor ritmo de crescimento na Área Euro.

No **mercado monetário**, as taxas Euribor terminaram a semana com uma diminuição generalizada em todos os prazos de referência, com exceção da taxa a 1 mês que subiu 0.2 p.b., para -0.517%.

A queda foi mais acentuada nos prazos de 12 e 6 meses, com diminuições de 2.3 p.b. e 0.9 p.b., respetivamente, fixando-se em -0.376% e -0.441%. Na taxa a 3 meses, observou-se uma redução de 0.5 p.b, para -0.487%.

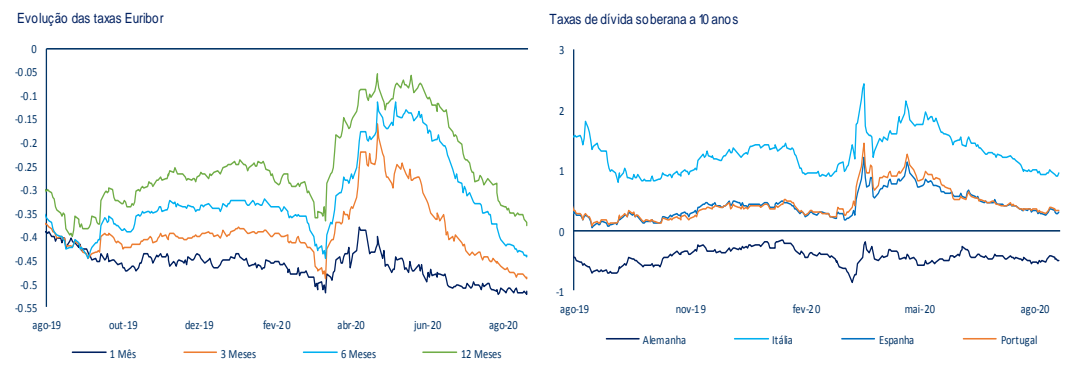
As **obrigações de dívida soberanas europeias** registaram valorizações (descidas das *yields*), em função de uma maior apetência por esta classe de ativos, consideradas de menor risco, dadas as incertezas da conjuntura económica.

Na Alemanha, a taxa de juro a 10 anos registou o maior decréscimo com uma variação de -8.3 p.b., fixando-se em -0.50%. O instituto de dívida pública alemã realizou um leilão de uma obrigação (a 30

anos), a qual obteve uma procura 2.9 vezes superior ao montante alocado, o que corresponde a um máximo histórico.

Nos países da periferia, a descida das taxas foi ligeiramente menos acentuada. No caso de Portugal e Espanha, os decréscimos foram de 4.0 p.b. e de 5.7 p.b., cifrando-se em 0.33% e 0.30%, respetivamente. O IGCP realizou dois leilões de bilhetes do tesouro com prazos de 3 e 12 meses, num montante de €1250 milhões com taxas mais negativas que nos leilões anteriores.

O *spread* de Portugal face à Alemanha alargou 4.3 p.b., para 83.6 p.b.. Nos EUA, a taxa de juro diminuiu 7.8 p.b., terminando em 0.632% (descida acumulada de 128.6 p.b. desde o início do ano).



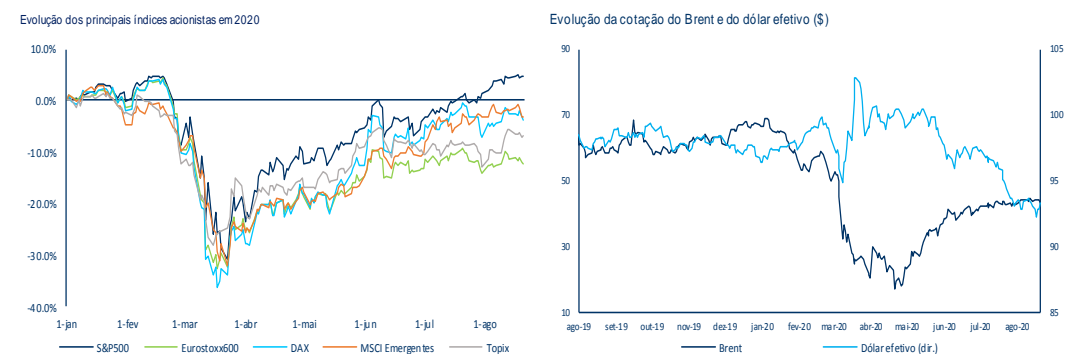
Nos **mercados de ações** observou-se um desempenho díspar entre a Europa e os EUA. O *Eurostoxx600* desvalorizou 0.9%, liderado pelo *IBEX* espanhol (-2.7%), o *PSI20* (-2.2%) e o *MIB* italiano (-1.8%). A nível setorial, os setores mais afetados pelas incertezas foram os *bancos* (-3.7%) e a *energia* (-3.5%).

Nos EUA, o setor tecnológico voltou a suportar valorizações apesar das incertezas, com o *NASDAQ* a subir 2.4% e a registar novos máximos históricos (+25% no ano). Apesar da subida mais ténue, o *S&P500* (0.4%) alcançou novos máximos durante a semana, superando o valor de 19 de fevereiro, período pré-pandemia. O *Dow Jones* averbou uma queda de 0.4%.

O índice *MSCI* referente aos mercados emergentes perdeu 1.2%, enquanto o *Shanghai* chinês valorizou 0.6%.

Nos **mercados cambiais**, o índice do dólar efetivo face a um cabaz de moedas registou uma subida de 0.3%. Face ao euro, o dólar apreciou-se em 0.5%, encerrando a \$1.18.

Nas **matérias-primas**, o *brent* depreciou-se 1.8%, fixando-se em \$43.2/barril, enquanto o *crude* permaneceu inalterado em \$42.0/barril. Face à apreciação do dólar, o ouro sofreu uma ligeira descida de (-0.1%), para \$1942.2/onça. Entre os metais, o zinco (5.1%) e o alumínio (3.1%) subiram para \$2489.0/onça e \$1763.5/onça, respetivamente.



# Temas da semana

## 2.1 Portugal - Síntese económica da conjuntura - agosto de 2020

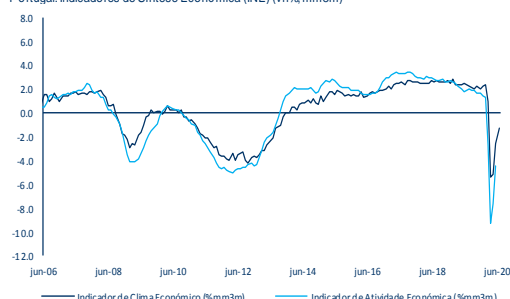
O **indicador de atividade económica**, o qual reflete o ritmo de evolução da economia, registou uma melhoria, em termos homólogos, ao passar de -7.7% para -4.4% no mês de junho, indicando ainda uma contração significativa da atividade económica.

O *volume de negócios nos serviços* caiu 27.2% face ao mesmo período do ano anterior, o que corresponde à redução mais forte desde o início da série, após a diminuição de 25.6% em maio. Tal como os serviços, o *volume de negócios na indústria* apresentou uma queda histórica, com -25.7% em junho, após -24.6% em maio. O índice de produção da *construção* caiu -8.5% em junho, uma diminuição idêntica à verificada no mês anterior.

O **indicador quantitativo do consumo privado** voltou a deteriorar-se com uma variação homóloga de -19.4% em junho, após -17.3% no mês anterior. O indicador de *consumo duradouro* continuou a apresentar quedas superiores, com -32.7%, enquanto o *consumo corrente* contraiu -18.0%.

Este resultado é coincidente com a diminuição de *confiança dos consumidores*, para -33.1 pontos em junho (-29.1 no mês anterior). Em julho, o indicador recuperou para -28.3 pontos, sendo expectável um ritmo de descida ligeiramente menos acentuado do consumo privado.

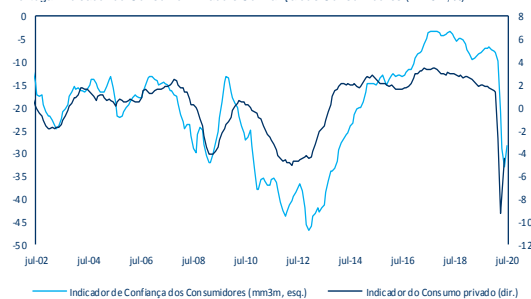
Portugal: Indicadores de Síntese Económica (INE) (vh%, mm3m)



Fonte: INE

Nota: Indicador de Clima económico inclui observações até julho

Portugal: Indicador do Consumo Privado e Confiança dos Consumidores (mm3m, %)



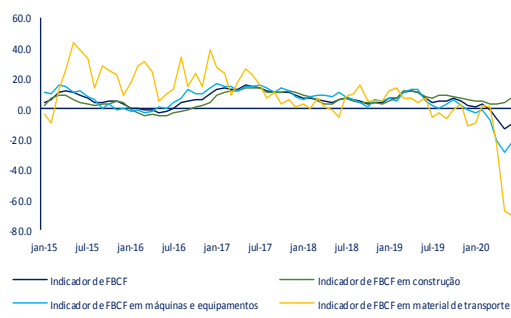
Fonte: INE

No **indicador quantitativo da formação bruta de capital fixo** o ritmo de contração foi menor ao passar de -13.3% para -10.1% em junho.

A *construção* permaneceu menos afetada no contexto da pandemia de COVID-19 tendo acelerado 3.4 p.p., fixando-se em 7.5%. Enquanto o investimento em *máquinas e equipamentos* registou uma ligeira melhoria com -23.1% (-28.1% em maio), o investimento em *material de transporte* voltou a abrandar, neste caso, cifrando-se em -70.1% (-66.6%).

Outro indicador avançado de investimento, a *venda de veículos pesados*, aumentou 67.3% em julho, após uma variação de -67.0% em junho, o que representa uma forte recuperação face às quedas dos últimos três meses.

Portugal: Indicador de formação bruta de capital fixo (vh,mm3m,%)



Fonte: INE

## Projeções económicas para a economia portuguesa

Ano	2019	2020				2021															
		BdP	FMI	CE	CFP	PEES*	OECD	Consensos	BdP	FMI	CE	CFP	PEES*	OECD	Consensos						
Data de publicação	mar20	base jun20	adverse abr20	mai20	base jun20	adverse jun20	base jun20	single-hit jun20	double-hit ago20	base jun20	adverse abr20	mai20	base jun20	adverse jun20	single-hit jun20	double-hit ago20					
<b>PIB real e componentes (variação, %)</b>																					
PIB real e componentes	2.2	-9.5	-13.1	-8.0	-9.8	-7.5	-11.8	-4.9	-9.4	-11.3	-8.1	5.2	1.7	5.0	6.0	3.0	4.7	3.3	6.3	4.8	5.0
Consumo privado	2.2	-8.9	-	-	-	-7.5	-12.8	-4.3	-10.0	-12.5	-	7.7	-	-	4.3	6.6	3.8	8.2	6.7	-	-
Consumo público	1.1	0.6	-	-	-	2.8	3.5	3.1	3.1	3.8	-	0.7	-	-	-0.3	-0.9	-0.8	-1.2	1.0	-	-
Investimento fixo	6.3	-11.1	-	-	-	-10.4	-15.1	-12.2	-10.6	-13.9	-	5.0	-	-	6.9	9.1	6.1	8.8	2.7	-	-
Exportações	3.7	-25.3	-	-	-	-20.6	-26.9	-15.4	-15.5	-18.5	-	11.5	-	-	6.0	8.4	8.4	8.2	3.5	-	-
Importações	5.2	-22.4	-	-	-	-18.4	-24.6	-11.4	-13.3	-16.6	-	13.5	-	-	7.8	10.3	7.0	8.6	3.7	-	-
<b>Contribuintes para o PIB - componentes (p.p.)</b>																					
Procura Doméstica	2.7	-3.2	-	-	-	-6.6	-10.7	-5.1	-	-	-	3.3	-	-	3.7	5.5	3.8	-	-	-	-
Exportações líquidas	-0.6	-6.2	-	-	-	-1.0	-1.1	-1.8	-1.0	-0.8	-	1.9	-	-	-0.7	-0.8	0.4	-0.2	-0.1	-	-
<b>Preços (variação, %)</b>																					
Deflador do PIB	1.7	-	-	-	-	1.2	1.0	1.0	1.7	1.7	-	-	-	-	1.1	1.0	0.4	0.4	0.3	-	-
INPC	0.3	0.1	-	-0.2	0.0	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.1	0.0	0.8	-	-	1.4	1.2	0.7	0.7	0.4	0.2	0.0
<b>NPIS Nominal</b>																					
Variação (%)	3.9	-	-	-	-	-6.4	-10.9	-	-	-	-	-	-	-	4.1	5.7	-	-	-	-	-
Nível (100 ME)	212.3	-	-	-	-	198.6	189.1	-	-	-	-	-	-	-	206.7	199.9	-	-	-	-	-
<b>Mercado de trabalho</b>																					
Taxa de desemprego (% força laboral)	6.5	10.1	-	13.9	-	11.0	13.1	9.6	11.6	13.0	9.5	8.9	-	8.7	-	9.0	10.8	6.7	9.6	11.8	8.0
Emprego (variação, %)	0.8	-4.5	-	-	-	-5.9	-7.2	-3.9	-	-	-	2.0	-	-	2.2	2.6	1.7	-	-	-	-
<b>Sector externo (% PIB)</b>																					
Capacidade/Necessidade de financiamento	0.8	0.3	-	-	-	0.4	0.2	0.3	-0.2	-0.1	-	0.3	-	-	-0.7	-0.8	0.6	-0.1	0.0	-	-
Balança de bens e serviços	0.1	-0.5	-	-	-	-0.5	-0.6	-0.7	-	-	-	-1.3	-	-	-1.2	-1.3	-0.2	-	-	-	-

Fonte: 2019: INE, 2020-2021: BdP - Boletim Económico, junho 2020; FMI - World Economic Outlook, Abril 2020; EC - Previsões da verão de 2020, jun 2020.  
CFP Projeções (2020-2021); PEES\* - MEF, Programa de Estabilização Económica e Social; Consensos: Mediana das previsões dos analistas de mercado, agosto 2020

## 2.2 Portugal e Área Euro - Balança de pagamentos – 2.º trimestre de 2020

O Banco de Portugal e o Banco Central Europeu divulgaram as estatísticas da balança de pagamentos, relativas a junho de 2020, para Portugal e Área Euro, respetivamente.

Em **Portugal**, segundo o Banco de Portugal, no mês de junho, o saldo da **balança corrente e de capital** foi de €507 milhões, uma melhoria face aos €54 milhões assinalados no mês homólogo.

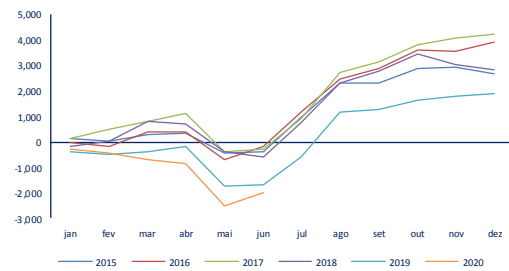
Nos primeiros seis meses de 2020, o saldo conjunto da balança corrente e de capital cifrou-se em €-1985 milhões, o que compara com os €-1662 milhões no mesmo período do ano anterior.

Este resultado advém dos défices das balanças de bens e de rendimento primário, que foram em parte compensados pelos excedentes das balanças de serviços, de rendimento secundário e de capital.

No primeiro semestre de 2020, o défice da **balança de bens** diminuiu em €1623 milhões face ao período homólogo, fixando-se em €6567 milhões, enquanto o excedente da **balança de serviços** diminuiu €3555 milhões, para €3603 milhões. Esta redução foi maioritariamente justificada pela redução em €3027 milhões do saldo da componente de *viagens e turismo*, para €2077 milhões.

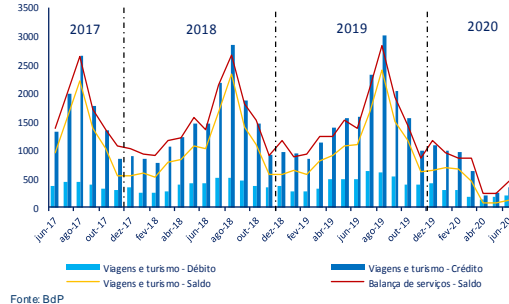
Ainda no mesmo período, as *exportações de bens e serviços* caíram 22.8% (16.5% nos bens e 34.8% nos serviços) e as *importações de bens e serviços* decresceram 18.1% (17.3% nos bens e 22% nos serviços).

Portugal : Evolução da Balança Corrente e de Capital (€milhões)



Fonte: BdP

Portugal: Evolução da Balança de Viagens e turismo (€milhões)



Fonte: BdP

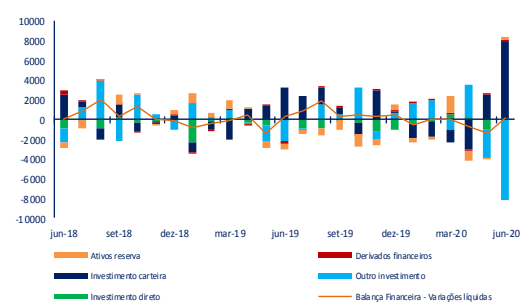
O saldo da **balança financeira** registou uma diminuição dos ativos líquidos de Portugal face ao exterior no valor de €2476 milhões até ao mês de junho, o que compara com os €-1883 milhões no período homólogo do ano anterior. Esta descida resultou em grande parte do aumento de passivos do Banco de Portugal junto do Eurosistema, da redução de ativos das sociedades não financeiras em empréstimos concedidos intra-grupo e em créditos comerciais concedidos, e do investimento de não residentes em títulos de dívida pública portuguesa.

Em contraste, verificou-se um crescimento de ativos dos bancos e das sociedades de seguros sobre entidades não residentes, nomeadamente títulos de dívida emitidos por países da Área Euro.

Na **Área Euro (AE)**, a **balança corrente** registou um excedente de 21 mil milhões de euros em junho, o que representa um aumento de €10 mil milhões relativamente ao mês anterior. Foram apurados excedentes para a *balança de bens* (€25 mil milhões), *serviços* (€4 mil milhões) e *rendimentos primários* (€2 mil milhões), em parte compensados pelo défice dos *rendimentos secundários* (€10 mil milhões).

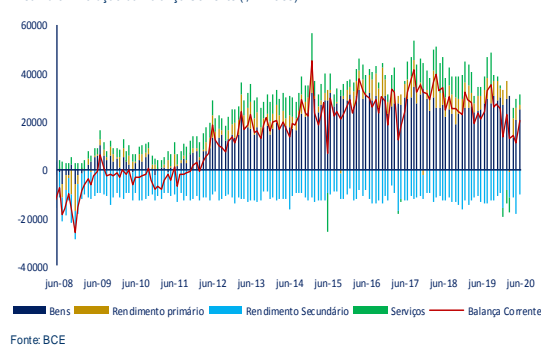
No período de 12 meses terminado em junho de 2020, a balança corrente registou um excedente de €267 mil milhões (2.2% do PIB da AE), em comparação com um excedente de €305 mil milhões (2.6% do PIB da AE) no período homólogo do ano anterior.

Na **balança financeira**, os residentes da Área Euro efetuaram aquisições líquidas de títulos de investimento de carteira estrangeira num montante total de €514 mil milhões no período de 12 meses até junho de 2020 (contra €134 mil milhões nos 12 meses até junho de 2019). No mesmo período, os investidores não residentes fizeram aquisições líquidas de títulos de investimento de carteira da Área Euro no valor de €439 mil milhões (face os €132 mil milhões).

Portugal: Evolução da Balança Financeira (€milhões)  
decomposição da variação de ativos líquidos sobre o exterior, por setor institucional

Fonte: BdP

Área Euro: Evolução da Balança Corrente (€milhões)



Fonte: BCE

## 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.