



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Espanha. O desemprego diminuiu em 197.8 mil pessoas em julho. Uma vez que se trata de um indicador não sazonalmente ajustado, a comparação deverá ser feita com os meses homólogos dos anos anteriores.

Entre 1996 e 2020, o desemprego desceu em termos médios no mês de julho em cerca de 37 mil pessoas. Entre maio e julho, o número de desempregados diminuiu em 494 mil pessoas, o melhor resultado de sempre num trimestre terminado em julho.

Área Euro. As vendas a retalho registaram em junho um aumento de 1.5% após 4.1% em maio. Este nível é 4.8% acima do observado em fevereiro de 2020, antes da pandemia. Em termos trimestrais, e após a contração de 1.3%, em cadeia, no primeiro trimestre, as vendas a retalho averbaram um ganho de 3.4% no segundo trimestre, consistente com a projeção de aceleração do PIB.

No mês em análise, o desempenho do indicador foi explicado sobretudo pelo aumento da componente dos bens não-alimentares (3.4%, após o ganho de 8.3% no mês anterior). Em termos de países, merecem destaque os aumentos na Irlanda (9.4%) e Alemanha (4.2%), enquanto em Portugal assistiu-se a uma queda das vendas (-1.6%).

Área Euro: Vendas a Retalho - Índice



Fonte: Eurostat

EUA. De acordo com o **relatório da ADP** (empresa líder no processamento automático de salários nos EUA), o setor privado criou 330 mil postos de trabalho em julho, um número consideravelmente abaixo da estimativa mediana do mercado (690 000) e da leitura de junho (680 000). O relatório, divulgado sempre dois dias antes do relatório do *Bureau of Labor Statistics* (BLS), foi desapontante, com vários setores a referirem problemas com fornecimentos que impedem a sua atividade plena. A expansão em julho deveu-se sobretudo ao setor dos serviços.

O **relatório mensal de emprego de julho** divulgado pelo *BLS* revelou números superiores ao esperado. A economia gerou 943 000 postos de trabalho (em termos líquidos), acima dos 870 000 esperados, tendo o valor dos dois meses anterior sido revisto em +119 000. Com exceção do retalho, todos os setores registaram aumentos dos postos de trabalho, com destaque para os setores da educação e saúde (87 000) e do lazer e hospitalidade (380 000). Assistiu-se ainda a uma aceleração do salário médio por hora (vh%: +0.4 p.p., para 4.0%). A taxa de desemprego registou uma redução de 5.7% para 5.4%, atingindo um novo mínimo desde o início da pandemia (situava-se em 4.4% em fevereiro de 2020). A diminuição da taxa de desemprego aconteceu mesmo apesar do incremento da participação na força laboral. O desemprego desceu em 782 000, tendo o emprego aumentado em 1 043 000 pessoas. De referir que se assistiu igualmente a uma queda substancial da duração mediana

do tempo em desemprego, de 19.8 para 15.2 semanas. O relatório foi sólido e consistente com a mensagem que a Reserva Federal tem transmitido e que aponta para a possibilidade de alterações da política monetária em 2022.

O indicador semanal relativo às **requisições primárias de subsídio de desemprego (“Initial Jobless Claims”)** registou uma queda de 14 000, fixando-se em 385 000 (ambos os valores encontram-se anualizados), a leitura mais baixa em três semanas. Este nível, embora muito mais baixo do que em agosto de 2020 (entre 872 000 e 920 000 naquele mês), continua ainda acima do verificado antes da pandemia (em torno dos 220 000 pedidos em fevereiro de 2020).

Bancos Centrais.

No Reino Unido, o **Banco de Inglaterra (BoE)** manteve a taxa de juro de referência (Base Rate) inalterada em 0.10% com uma votação de 7-1 a favor da manutenção do programa de compra de ativos de dívida. O BoE também forneceu orientações atualizadas sobre a reversão do referido programa: considera (i) cessar os reinvestimentos quando a taxa de referência atingir 0.50% e (ii) irá considerar a venda de parte do do ativos em carteira adquiridos apenas quando a mesma atingir 1.00%, embora esta seja uma condição necessária não suficiente, e dependente ainda das condições económicas na altura. O BoE reviu ainda ligeiramente em alta as perspetivas de inflação para o final de 2021. Ainda na Europa, o **Banco Central da Rep. Checa** decretou um incremento de 25 p.b. da taxa diretora, elevando-a para 0.75%, como esperado. O movimento foi idêntico ao de junho, e de acordo com o comunicado teve como propósito fazer face ao aumento da inflação (última leitura homóloga 2.8%, próxima do limite superior do intervalo admitido [1.0%-3.0%]).

O **Banco Central da Austrália** conservou a taxa de juro de referência em 0.10%, em linha com o esperado e com o registo anterior. Manteve igualmente o programa de compra de obrigações, pelo que continuará a adquirir AUD5.000 milhões /semana até ao início de setembro, diminuindo a partir dessa altura para AUD4.000 milhões /semana, de acordo com o que já havia anunciado.

O **Banco Central do Brasil** cumpriu as expectativas e aumentou a taxa de juro de referência (SELIC) em 100 p.b., de 4.25% para 5.25%. Esta decisão, tomada por unanimidade, demonstra que o banco central continua envolvido num ciclo de subidas de juros. Anteriormente o Banco Central do Brasil já tinha implementado três subidas consecutivas de 75pb cada uma. A inflação situa-se claramente acima do objetivo e o banco central mostra-se disposto a tomar as medidas necessárias para a reduzir.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 6 de agosto, às 18h00)

Nos mercados financeiros, a semana passada ficou marcada pelo prolongamento do otimismo dos investidores. Os indicadores económicos positivos e resultados empresariais acima do previsto contribuíram para alimentar a perspetiva de reflução da economia global, apesar dos receios com as novas variantes do vírus, sobretudo com a variante Delta que afeta atualmente o sudeste asiático. As declarações de membros de diferentes bancos centrais com referências à necessidade de começar a reverter os fortes estímulos monetários foram entendidas como uma confirmação da melhoria da conjuntura económica internacional.

Nos **mercados monetários**, as taxas Euribor nos principais prazos de referência registaram comportamentos distintos. Na semana em análise caiu 0.5 p.b. e 0.1 p.b. a 1 e a 6 meses, fixando-se em -0.561% e -0.524%, respetivamente. Já nos prazos respeitantes a 3 e a 12 meses assistiu-se a um aumento de 0.3 p.b. e 0.1 p.b., para -0.541 e -0.501%. As taxas continuam, desta forma, a refletir a expectativa de manutenção dos apoios e condições de liquidez acomodáticas na Área Euro. Na curva de futuros da Euribor a 3 meses observou-se uma descida ao longo da semana em todas as maturidades, com valores negativos até ao final de 2025, com a taxa no vencimento de dezembro/2025 a fixar-se em -0.155%.

As yields das **obrigações de dívida soberana europeia** encerraram a semana com desempenhos

mistos. Nos EUA, a volatilidade foi evidente. Após um início de semana marcado pelas preocupações com o crescimento, derivado sobretudo do impacto da variante Delta do Covid-19, declarações de membros da Reserva Federal, em particular de R. Clarida, um dos responsáveis máximos do banco central norte-americano, alertando para a possível necessidade da Fed proceder a alterações já a partir do final deste ano, provocaram aumentos das yields no final da semana. A taxa a 10 anos subiu mais de 6 p.b., aproximando-se de 1.30% (Fig. 2).

No mercado europeu, pelo contrário, a queda das taxas de juro variou entre os -5.2 p.b. de Itália e os -1.5 p.b. de França, com a yield do bund alemão a contrariar a tendência e a subir 0.5 p.b., para -0.46%.

Em Portugal a respetiva yield diminuiu 4.3 p.b., para 0.13%. O spread face à Alemanha desceu 4.8 p.b., para 58.6 p.b..

Nos EUA e na Europa, os principais índices dos **mercados acionistas** encerraram a semana passada em novos máximos históricos (*SPX*: 4432.64 pontos e *EuroStoxx600*: 469.97 pontos). A confiança num cenário de reflexão da economia continua a beneficiar os mercados, para além de uma nova época muito favorável de resultados. No caso do *S&P500* norte-americano (+1.7% na semana) o rácio de surpresas positivas é de 85.5%, enquanto na Europa o *EuroStoxx600* registou até à data uma percentagem de surpresas positivas de 63.8%. Os índices europeu também registaram ganhos, compreendidos entre os 1.6% do *DAX* alemão e os 3.1% do *CAC* francês.

No bloco emergente a apreciação do *MSCI emerging index* foi de 1.7%, não tendo havido grande discrepância entre os principais países. Destaque, ainda assim, para os +3.2% do *Sensex indiano*. Por fim, assinala-se que a volatilidade diminuiu. O indicador *VIX* nos EUA regrediu 7.5%, encontrando-se num nível ligeiramente inferior à média registada desde o início do ano.

Nos **mercados cambiais** o *dólar norte-americano* apreciou-se 0.7% face a um cabaz de moedas representativo dos principais parceiros comerciais, registando já um ganho superior a 3% em 2021, tendo beneficiado das declarações de membros da Reserva Federal. Relativamente ao *euro*, a valorização do dólar foi de 1.0%.

Nas **matérias-primas**, com poucas exceções, a semana foi marcada pela queda das cotações, com destaque para o petróleo (-5.8%). O *barril de brent* regressou no final da semana a um valor inferior a \$72 (a queda foi ainda maior no caso do crude nos EUA, com uma variação de -6.9%). Nos metais preciosos, o *ouro* perdeu 4.9% (onça abaixo dos \$1800). Nos metais base, o *cobre* depreciou-se 4.3%.

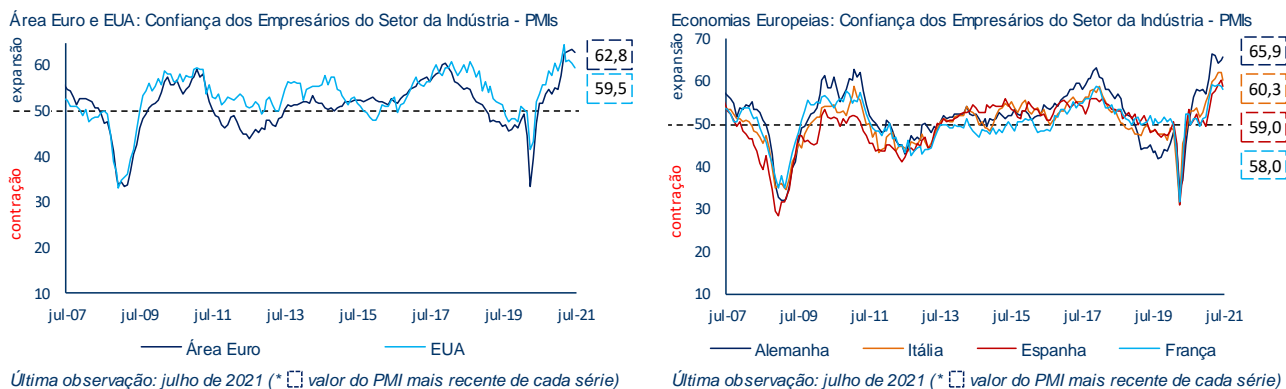
2. Temas da semana

2.1 Área Euro: Indicadores de atividade económica no setor industrial e dos serviços - PMIs

O **indicador PMI (Purchasing Managers' Index)** constitui uma referência na aferição da atividade económica. Este índice inclui informações que derivam de um questionário mensal sobre as condições do negócio, enviado a uma amostra de empresários, quer do segmento da indústria, quer do segmento dos serviços, com respostas meramente indicativas (“aumentou”, “manteve”, “desceu”). A pluralidade de informação célere disponibilizada pelos indicadores PMIs torna obrigatória a monitorização atenta deste índice pelos agentes económicos e decisores políticos.

Setor da indústria. O indicador PMI produzido pela Markit e referente à atividade das empresas industriais (manufacturing PMI) da Área Euro continua a sugerir uma recuperação económica resiliente e sólida não obstante ter contraído ligeiramente para 62.8 pontos em julho, após ter estabelecido três máximos históricos consecutivos durante o segundo trimestre.

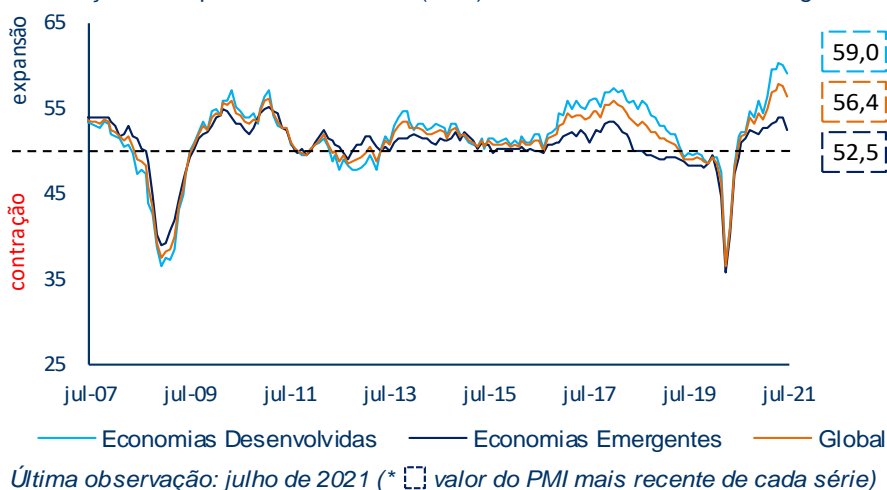
Os índices de difusão exacerbam os constrangimentos que as empresas estão a sentir para responder ao aumento da procura de bens. A diferença entre as componente de novas encomendas e de produção atingiu o valor mais elevado de sempre e a componente de encomendas pendentes continua a aumentar. Estas leituras são explicadas predominantemente pelos **condicionalismos das cadeias de fornecimento de matérias-primas** e, numa menor escala, pela escassez de mão-de-obra. À exceção da Alemanha, cujo PMI da indústria em julho situou-se em 65.9, as restantes maiores economias, apesar de revelarem **forças de expansão significativas** (distância face a 50), demonstram sinais de moderação, tendo em conta a recuo da confiança dos empresários pelo segundo mês consecutivo, como é observável no caso da França (58.0 pontos) e Itália (60.3 pontos). Em Espanha, por sua vez, verificou-se uma descida de 1.4 pontos, para 59.0.



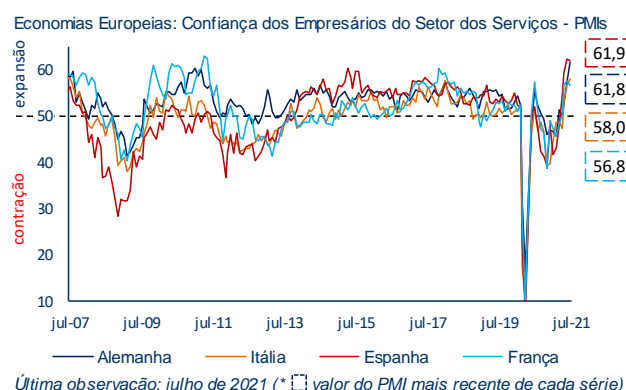
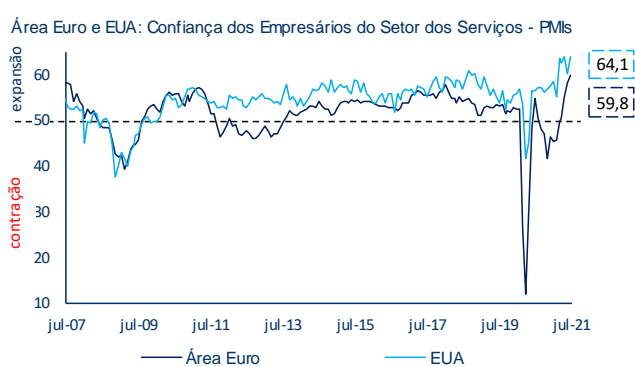
Nos EUA, o PMI da indústria de julho elaborado pelo ISM continua no início do terceiro trimestre a evidenciar o caminho de recuperação da economia observado desde abril de 2020. O indicador abrandou 1.1 pontos relativamente à leitura do mês anterior, para 59.5, em virtude da **continua escassez de matérias-primas** e constrangimentos nas cadeias de distribuição (transportes), que se destacam como os principais obstáculos à aceleração da economia a um ritmo mais acentuado.

De modo geral, o mês de julho ficou marcado pelo prolongamento da tendência de **redução da atividade industrial, tanto no bloco desenvolvido como nos países emergentes**. Embora continue **em terreno de expansão por um período ininterrupto de 13 meses**, o valor agregado das economias desenvolvidas (59,0 pontos) é o mais baixo dos últimos 5 meses. Saliente-se o caso do Reino Unido, onde se assistiu a uma descida do indicador de atividade de 63.9 para 60.4 pontos. No sentido inverso, o PMI do Japão atingiu 59.0 pontos (+0.6), registo superior à média do primeiro semestre. No que se refere às economias emergentes, cujo valor agregado diminuiu para os 52.5 pontos (-1.3), destacaram a China (-0.5 para 50.4), Rússia (-1.7, para 47.5) e Índia (+7.2, para 55.3).

Confiança dos Empresários - Indústria (PMIs): Econ. Desenvolvidas e Emergentes

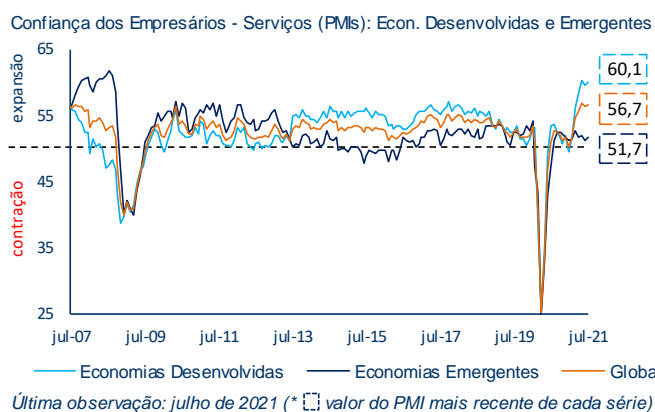


Setor dos serviços. O indicador mensal compilado pela Markit e respeitante ao setor dos serviços (non-manufacturing PMI) na Área Euro continua a evidenciar uma tendência de subida e a ampliar a sua força de expansão. Com um aumento de 1.5 pontos, o índice fixou-se em 59.8 pontos em julho, o que representa o **nível mais elevado registado desde junho de 2006**. O comportamento do PMI da Área Euro reflete o aumento da variável de novas encomendas, impulsionada maioritariamente pelos pedidos procedentes do exterior. A elevada procura, nacional e internacional, alavancada a um alívio das restrições derivadas da pandemia e a um maior progresso na vacinação, pôs à prova a **capacidade de resposta das empresas** em julho, bem expresso no máximo histórico da componente de encomendas pendentes. Ademais, as pressões inflacionistas diminuíram ligeiramente. A força da expansão do setor dos serviços sinaliza igualmente que a Área Euro deverá registar no terceiro trimestre uma **aceleração do PIB**. Entre as maiores economias, destaque-se o desempenho da Alemanha, cujo índice atingiu os 61.8 pontos (máximo histórico) em consequência de um aumento de 4.2 pontos face ao mês anterior. O PMI dos serviços de julho em Espanha, França e Itália situou-se a 61,9%, 56,8% e 58,0%, respetivamente, **continuando assim a fixar-se em território de expansão**.



Nos EUA, o PMI do setor dos serviços pelo ISM registou **um novo máximo histórico**. O indicador atingiu 64.1 pontos, **superando largamente as expetativas do mercado** (60.5) e prolongando o período de expansão pelo **14º mês consecutivo**, o que denota uma melhoria constante e consistente de um setor com um peso preponderante no PIB americano. O valor deste indicador é sustentado sobretudo pela elevada procura que fixou o índice de preços nos 82.3 pontos (maior leitura desde setembro de 2005), o índice de tempo de entrega dos fornecedores nos 72.0 (que representa uma menor rapidez na entrega), o índice do nível de atividade a 67 e o índice de novas encomendas a 63.5.

Globalmente, assinalou-se **um aumento da atividade nos serviços, ainda que ligeiro**, nas economias desenvolvidas (+0.5, para 60.1) e emergentes (+0.4, para 51.7), **que prosseguem em território de expansão**. No que concerne ao bloco desenvolvido, além das economias referidas anteriormente, registaram-se ainda movimentos contrários noutros países, como o Reino Unido (-2.8, para 59.6). Por outro lado, relativamente ao bloco emergente, deve-se particularizar os casos do Brasil (+0.5, para 54.4), China (-0.2, para 53.3), Rússia (-3.0, para 53.5) e Índia (+4.2, para 45.4).



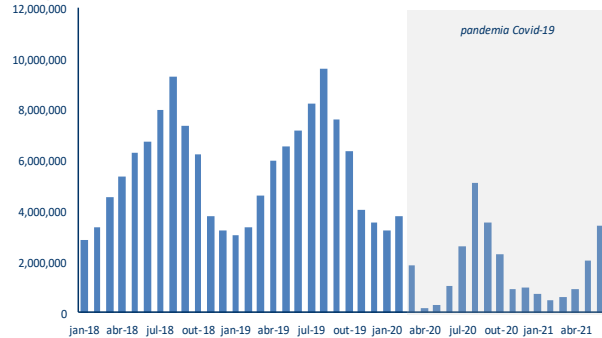
2.2 Portugal – Atividade turística - 1º semestre de 2021

O setor do alojamento turístico recebeu, em junho de 2021, 1.4 milhões de hóspedes e registou 3.4 milhões de dormidas, mais 891 mil e 2.4 milhões do que em junho de 2020, respetivamente. Os níveis atingidos em junho deste ano foram, no entanto, inferiores em 1.37 milhões de hóspedes e em 3.77 milhões de dormidas, em relação aos observados no mesmo mês de 2019.

Comparando com 2019, verifica-se, em termos de dormidas, uma redução de 7.6% no caso dos residentes e de 72.0% no caso dos não residentes. Em junho, ainda de acordo com o INE, 25.3% dos estabelecimentos de alojamento turístico estiveram encerrados ou não registaram movimento, uma percentagem bastante inferior à registada em maio (37.2%).

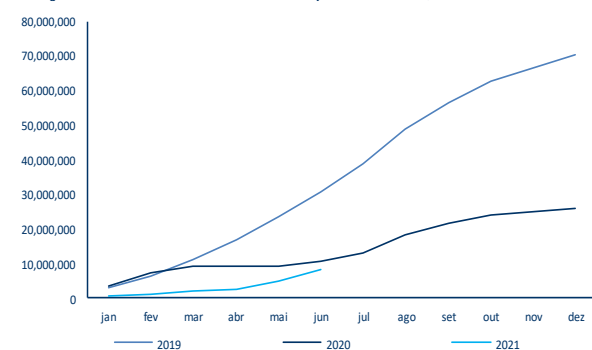
O número de dormidas ascendeu a 8.1 milhões no primeiro semestre de 2021, menos 2.2 milhões do que o registado durante a primeira metade de 2020. Este resultado é fortemente influenciado pelo facto de nos dois primeiros meses de 2020 não se ter feito ainda sentir o impacto da pandemia. Comparando com o período homólogo de 2019, as dormidas no primeiro semestre de 2021 sofreram uma queda de 22.5 milhões, ou 73.4% (-42.3% nos residentes e -85.9% nos não residentes).

Portugal: Dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico, por mês (dormidas)



Fonte: INE

Portugal: Dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico, valores acumulados



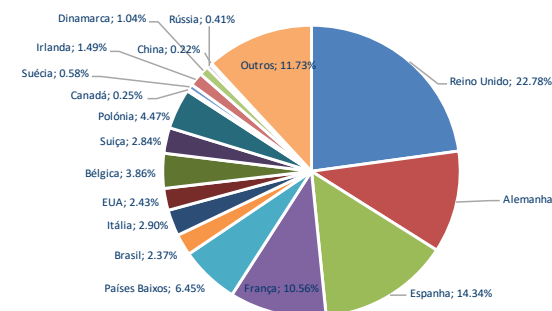
Fonte: INE

O conjunto dos dezassete principais mercados emissores registou aumentos das dormidas em junho, tendo representado 88.3% das dormidas de não residentes nos estabelecimentos de alojamento turístico no mês em análise.

Naquele mês, o mercado britânico representou 22.8% do total de dormidas de não residentes, seguindo-se os mercados espanhol (14.3%), alemão (11.3%) e francês (10.6%).

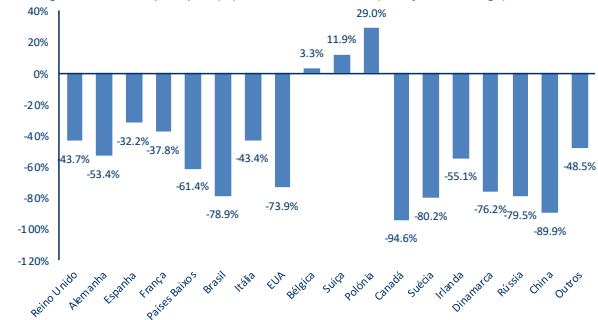
No primeiro semestre de 2021 registaram-se aumentos nos mercados polaco (29.0%), suíço (11.9%) e belga (3.3%), enquanto os restantes principais mercados apresentaram decréscimos.

Portugal: Dormidas or principais (17) mercados emissores (peso)



Fonte: INE

Portugal: Dormidas or principais (17) mercados emissores (variação homóloga)



Fonte: INE taxa de variação homóloga acumulada - janeiro-junho 2021

Em termos regionais, o Algarve concentrou 34.1% das dormidas em junho, seguindo-se a AM Lisboa (16.8%), o Norte (15.8%) e o Centro (12.6%).

No primeiro semestre de 2021, registaram-se crescimentos no número de dormidas na RA Açores (+28.2%) e no Alentejo (+15.4%), enquanto as restantes regiões apresentaram diminuições.

No conjunto dos primeiros seis meses do ano, em termos de dormidas de residentes, registaram-se aumentos em todas as regiões, com realce para as evoluções na RA Madeira (+99.8%), RA Açores (+66.3%) e Algarve (+52.6%).

Neste período, todas as regiões apresentaram decréscimos no número de dormidas de não residentes, com as menores reduções a registarem-se no Alentejo (-15.9%), enquanto as restantes regiões apresentaram diminuições superiores a 30%.

2.3 Área Euro - Revisão da estratégia de política monetária do BCE

O **Banco Central Europeu (BCE)** comunicou, no dia 8 de julho, as linhas gerais da sua **nova estratégia de política monetária**. A estratégia de política monetária é o enquadramento que assegura uma abordagem coerente e sistemática na tomada de decisões pelo banco central para alcançar o seu objetivo estatutário, bem como na comunicação com o público.

Em outubro de 1998, o BCE anunciou a primeira fórmula de estratégia de política monetária, que incluía dois elementos essenciais: uma definição quantitativa de estabilidade de preços e uma abordagem em dois pilares (monetário e económico) para analisar as perspetivas para a inflação e os riscos para a estabilidade de preços. Em maio de 2003, a estratégia de política monetária foi revista partindo da experiência adquirida e levando em consideração um conjunto amplo de visões.

A economia mundial e a economia da Área Euro registaram alterações profundas desde 2003, em parte resultado das crises. Estas alterações incluem um ambiente prolongado de baixa inflação, baixo crescimento potencial e baixa taxa de juro natural, bem como outras dinâmicas estruturais. Neste contexto, o Conselho do BCE lançou em janeiro de 2020 um reexame aprofundado, abrangente e inclusivo da sua estratégia de política monetária.

Política monetária.

- ✓ **Uma meta simétrica de 2%:** a alteração mais notável foi a mudança de uma meta “próxima, mas abaixo de 2%” para uma “inflação simétrica em torno de 2%”. O BCE reconheceu que, apesar de uma meta simétrica, os seus instrumentos de política monetária são inerentemente assimétricos devido ao limite inferior efetivo das taxas de juro, o que implica que a política monetária deve ser mais vigorosa quando as taxas estão no limite inferior e que ultrapassagens temporárias da meta devem ser toleradas. Na prática, o BCE vai “exigir”, nas suas projeções trimestrais, uma convergência da inflação para 2% ainda antes do final do horizonte de projeção. Esta é uma mudança moderadamente dovish. No entanto, a presidente Lagarde referiu que o BCE não terá como meta um overshoot da inflação, como no caso do Japão;
- ✓ **Uma toolbox de instrumentos expandida:** o Conselho do BCE confirmou que o conjunto de taxas de juro continua a ser o principal instrumento de política monetária; com as taxas de curto prazo ancoradas no limite inferior desde 2014 e a necessidade de recorrer a outras políticas de balanço não convencionais (TLTRO e APP), o BCE também reconheceu que estes quadros passaram a fazer parte do conjunto de ferramentas de política padrão. Isso implica que o APP e o TLTRO vieram para ficar, embora não haja implicações materiais para a atual postura política. A Presidente Lagarde indicou que, no que diz respeito à utilização destas ferramentas “não convencionais”, a hierarquia de utilização é a seguinte: 1ª orientação para o futuro (“forward guidance”), 2ª compra de ativos e 3ª operação de refinanciamento mais longa

- ✓ **O pilar financeiro:** O pilar monetário, que foi sendo gradualmente eclipsado pelo pilar económico, será substituído por um “pilar financeiro e monetário” mais amplo que é visto como uma forma de incorporar mas formalmente as condições de financiamento na avaliação da conjuntura económica e dos riscos financeiros;

Duas decisões.

- Uma política monetária mais verde: o BCE afirmou que o combate às alterações climáticas se enquadra no seu mandato, dados os potenciais impactos na estabilidade de preços e financeira, e estabeleceu um calendário para gradualmente ter em conta os impactos climáticos tanto em obrigações empresariais, como em colaterais;
- Incluirá, no futuro, os custos de habitação ocupada pelo proprietário (OOH) na inflação. Isso será introduzido gradualmente ao longo do tempo - em qualquer caso, não antes de 2026 - e, de acordo com Lagarde, terá apenas um impacto modesto no aumento da taxa de inflação. No entanto, esta alteração levará o BCE a prestar ainda mais atenção ao mercado imobiliário na sua avaliação das perspetivas económicas.

Implicações para a política monetária.

- ✓ **Uma postura mais dovish:** o BCE já havia mudado para a meta de médio prazo de 2% para a inflação e destacado a “simetria” muitas vezes no passado. Agora, acrescenta maior clareza sobre a condução da política monetária. Esclarece ainda que a revisão da estratégia no ambiente atual é *dovish* por duas razões principais:
 - (i) a revisão indica que são necessárias medidas de política monetária fortes ou persistentes e que o BCE irá tolerar alguma inflação acima da meta, uma vez que a economia está a operar com taxas de juro nominais no limite inferior efectivo e
 - (ii) dada a previsão de inflação (BCE: 1.5% em 2022 e 1.4% em 2023), será necessária uma política monetária muito acomodatória para cumprir a nova meta de inflação. Uma das consequências da alteração da estratégia é que as projeções trimestrais ganham ainda maior importância para os investidores;
- ✓ **Taxas mais baixas durante mais tempo::**
 - (i) As atuais projeções do BCE não contemplam valores de inflação em linha com a meta (1.5% em 2023), se excluirmos as leituras temporárias para o 2º semestre deste ano;
 - A orientação da política monetária permanecerá acomodatória por um longo período e as taxas de referência do BCE serão mantidas nos níveis atuais após 2023. Mesmo que a inclusão do OOH no índice IHPC tenha apenas um impacto mínimo, não se sabe quando é que o Eurostat irá divulgar um indicador do nível de preços, incluindo o OOH. A inclusão do impacto das políticas climáticas nos modelos do BCE e o seu impacto na inflação e outras variáveis nominais e reais é difícil de avaliar.

As incógnitas.

- **A revisão da estratégia não fornece nenhuma indicação do grau em que os desvios negativos e positivos são indesejáveis.** Nenhuma banda de meta para o desvio de inflação de 2% (antes que o resultado seja considerado indesejável) foi especificada. Da mesma forma, o conceito de “médio prazo” permanece genérico;
- Nenhuma indicação foi dada quanto ao momento de transição para um novo índice IHPC ajustado para o custo da habitação ocupada pelo proprietário (OOH). Até que ponto o OOH pode

desempenhar um papel suplementar na avaliação do BCE das pressões inflacionistas é uma incerteza;

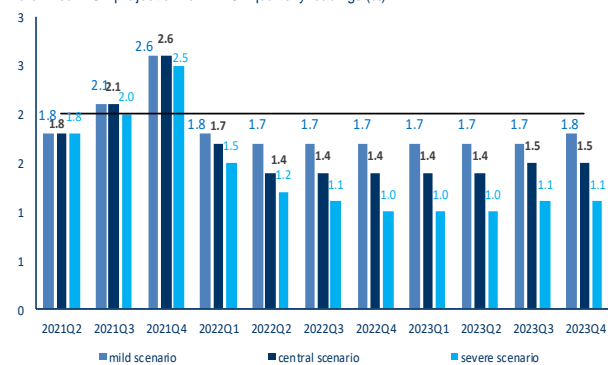
- **A revisão da estratégia não forneceu qualquer clareza sobre o papel do APP ou em relação ao PEPP no futuro**, as regras que regem os programas de QE, a evolução do balanço ou o reinvestimento de títulos vencidos.

O último Conselho do BCE à luz da nova estratégia de política monetária

No último Conselho do BCE, a principal alteração a apontar foi uma mudança *dovish* na orientação sobre as taxas para justificar a revisão da estratégia.

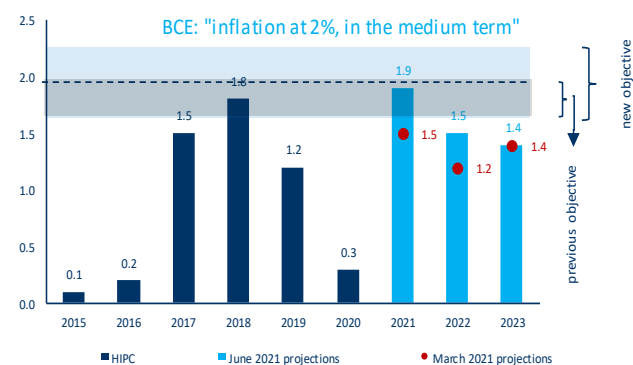
O comunicado de imprensa destacou que *“o Conselho do BCE espera que as taxas de juro directoras do BCE se mantenham nos seus níveis actuais ou inferiores até que vejamos a inflação a atingir 2% bem antes do final do nosso horizonte de projeção e de forma duradoura para o resto do horizonte de projeção, e julgamos que o progresso realizado na inflação subjacente é suficientemente avançado para ser consistente com a estabilização da inflação em dois por cento no médio prazo”*.

Euro Area: BCE projection for HIPC - quarterly readings (%)



Source: ECB

Euro Area: Annual HIPC (%) and Projections



Source: BCE

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, 6 de agosto, às 18h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	30-jun-21	30-jul-21	6-ago-21	2021 YTD	Mês	Semana
EURIBOR Act/360 dias							
1 mês	-0.554	-0.569	-0.556	-0.561	↓ -0.007	↑ 0.008	↓ -0.005
3 Meses	-0.545	-0.542	-0.544	-0.541	↑ 0.004	↑ 0.001	↑ 0.003
6 Meses	-0.526	-0.515	-0.523	-0.524	↑ 0.002	↓ -0.009	↓ -0.001
12 Meses	-0.499	-0.483	-0.502	-0.501	↓ -0.002	↓ -0.018	↑ 0.001
LIBOR USD Act/360 dias							
LIB 1 mês	0.144	0.101	0.091	0.096	↓ -0.048	↓ -0.005	↑ 0.005
LIB 3 meses	0.238	0.146	0.118	0.125	↓ -0.113	↓ -0.020	↑ 0.008
LIB 6 meses	0.258	0.160	0.153	0.149	↓ -0.109	↓ -0.011	↓ -0.005
LIB 12 meses	0.342	0.246	0.235	0.232	↓ -0.110	↓ -0.015	↓ -0.004

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	30-jun-21	30-jul-21	6-ago-21	2021 YTD	Mês	Semana
Portugal	0.030	0.390	0.173	0.130	↑ 0.100	↓ -0.260	↓ -0.043
Espanha	0.047	0.412	0.268	0.240	↑ 0.193	↓ -0.172	↓ -0.028
Grécia	0.628	0.833	0.611	0.561	↓ -0.067	↓ -0.272	↓ -0.050
Itália	0.543	0.819	0.621	0.569	↑ 0.026	↓ -0.250	↓ -0.052
França	-0.338	0.126	-0.105	-0.120	↑ 0.218	↓ -0.246	↓ -0.015
Alemanha	-0.569	-0.207	-0.461	-0.456	↑ 0.113	↓ -0.249	↑ 0.005
Reino Unido	0.197	0.716	0.565	0.608	↑ 0.411	↓ -0.108	↑ 0.043
Suíça	-0.550	-0.222	-0.373	-0.388	↑ 0.162	↓ -0.166	↓ -0.015
EUA	0.913	1.468	1.222	1.289	↑ 0.375	↓ -0.180	↑ 0.066
Japão	0.021	0.058	0.022	0.015	↓ -0.006	↓ -0.043	↓ -0.007

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	30-jun-21	30-jul-21	6-ago-21	2021 YTD	Mês	Semana
Eurostoxx 600	399	453	462	470	↑ 17.9%	↑ 3.9%	↑ 1.9%
IBEX	8074	8821	8676	8886	↑ 10.1%	↑ 0.7%	↑ 2.4%
CAC	5551	6508	6613	6818	↑ 22.8%	↑ 4.8%	↑ 3.1%
DAX	13719	15531	15544	15787	↑ 15.1%	↑ 1.6%	↑ 1.6%
FTSE	6461	7037	7032	7126	↑ 10.3%	↑ 1.3%	↑ 1.3%
PSI20	4898	5035	5027	5135	↑ 4.8%	↑ 2.0%	↑ 2.1%
S&P 500	3756	4298	4395	4434	↑ 18.1%	↑ 3.2%	↑ 0.9%
Nasdaq	12888	14504	14673	14804	↑ 14.9%	↑ 2.1%	↑ 0.9%
Topix	1805	1944	1901	1929	↑ 6.9%	↓ -0.7%	↑ 1.5%
MSCI Emerg	1291	1375	1278	1300	↑ 0.7%	↓ -5.4%	↑ 1.7%
Shanghai	3473	3591	3397	3458	↓ -0.4%	↓ -3.7%	↑ 1.8%

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	30-jun-21	30-jul-21	6-ago-21	2021 YTD	Mês	Semana
EUR/USD	1.2216	1.1858	1.1870	1.1756	↓ -3.8%	↓ -0.9%	↓ -1.0%
EUR/JPY	126.18	131.75	130.23	129.69	↑ 2.8%	↓ -1.6%	↓ -0.4%
EUR/GBP	0.8937	0.8572	0.8537	0.8480	↓ -5.1%	↓ -1.1%	↓ -0.7%
EUR/CHF	1.0812	1.0969	1.0747	1.0754	↓ -0.5%	↓ -2.0%	↑ 0.1%
EUR/AOA	795.17	775.00	767.23	759.63	↓ -4.5%	↓ -2.0%	↓ -1.0%
EUR/MZN	91.50	75.65	75.58	74.76	↓ -18.3%	↓ -1.2%	↓ -1.1%
Petróleo (Brent \$)	51.17	75.12	75.38	71.03	↑ 38.8%	↓ -5.4%	↓ -5.8%
Ouro (\$)	1898.36	1770.11	1814.19	1763.17	↓ -7.1%	↓ -0.4%	↓ -2.8%
Prata (\$)	26.40	26.13	25.49	24.24	↓ -8.2%	↓ -7.2%	↓ -4.9%
Cobre (\$)	351.90	429.65	448.25	436.40	↑ 24.0%	↑ 1.6%	↓ -2.6%
Soja (\$)	1315.25	1450.00	1414.75	1406.25	↑ 6.9%	↓ -3.0%	↓ -0.6%
Milho (\$)	484.00	720.00	547.00	557.50	↑ 15.2%	↓ -22.6%	↑ 1.9%

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.