



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

OCDE. No *Interim Economic Outlook* de setembro de 2021 a OCDE manteve a projeção de crescimento mundial para este ano praticamente inalterada face ao valor divulgado em maio, esperando agora um crescimento de 5.7% e de 4.5% em 2022. Apesar disto, reviu de forma substancial algumas das projeções de crescimento para diferentes regiões, sobretudo para este ano, tendo em conta a heterogeneidade dos ritmos de vacinação e de reabertura da atividade económica, uma consequência não só do impacto diferenciado das novas variantes epidemiológicas, mas também da evolução distinta das pressões inflacionistas.

No caso da Área Euro, a projeção foi revista em alta de forma expressiva, em 1.0 p.p., para 5.3% em 2021, suportado pelas alterações para a Itália, Espanha e para a França. Em 2022, o ritmo de expansão abranda para 4.6%, embora tenha sido revisto em alta (0.2 p.p.).

Projeções intercalares OCDE Crescimento real do PIB (variação anual, em percentagem)	2020	2021		2022	
		Projeções intercalares setembro 2021	Dif. para as projeções de maio 2021	Projeções intercalares setembro 2021	Dif. para as projeções de maio 2021
Mundial	-3.4	5.7	-0.1	4.5	0.1
G20	-3.1	6.1	-0.2	4.8	0.1
Área Euro	-6.5	5.3	1.0	4.6	0.2
Alemanha	-4.9	2.9	-0.4	4.6	0.2
Espanha	-10.8	6.8	0.9	6.6	0.3
França	-8.0	6.3	0.5	4.0	0.0
Itália	-8.9	5.9	1.4	4.1	-0.3
Japão	-4.6	2.5	-0.1	2.1	0.1
Coreia do Sul	-0.9	4.0	0.2	2.9	0.1
México	-8.3	6.3	1.3	3.4	0.2
Turquia	1.8	8.4	2.7	3.1	-0.3
Reino Unido	-9.8	6.7	-0.5	5.2	-0.3
Estados Unidos	-3.4	6.0	-0.9	3.9	0.3
Canadá	-5.3	5.4	-0.7	4.1	0.3
Austrália	-2.5	4.0	-1.1	3.3	-0.1
Argentina	-9.9	7.6	1.5	1.9	0.1
Brasil	-4.4	5.2	1.5	2.3	-0.2
China	2.3	8.5	0.0	5.8	0.0
Índia	-7.3	9.7	-0.2	7.9	-0.3
Indonésia	-2.1	3.7	-1.0	4.9	-0.2
Rússia	-2.5	2.7	-0.8	3.4	0.6
Arábia Saudita	-4.1	2.3	-0.5	4.8	1.0
África do Sul	-7.0	4.6	0.8	2.5	0.0

Fonte: OCDE

Portugal. A agência de notação de crédito *Moody's* elevou o *rating* da dívida pública portuguesa de Baa3 para Baa2, o que corresponde ao penúltimo grau da categoria de *investment grade* (“*investimento de qualidade*”). O *Outlook* (“perspetiva para a evolução da qualidade do crédito”) passou de “*positivo*”, no qual se encontrava desde agosto de 2019, para “*estável*”. A última alteração aconteceu em outubro de 2018, quando a dívida portuguesa passou de “*investimento especulativo*” para “*investimento de qualidade*”. A *Moody's* justifica esta melhoria com a “*expectativa de que Portugal verá melhorias nas suas perspetivas de crescimento a longo prazo devido à utilização dos fundos Next Generation EU e à implementação de reformas estruturais*”. Para além disto, a agência antecipa que “*o peso da dívida de Portugal diminuirá nos próximos anos devido a um crescimento económico mais forte e à maior eficácia na formulação de políticas orçamentais*”.

O INE divulgou a revisão das Contas Nacionais, tendo revisto em alta o crescimento do PIB de 2019 para 2.7% (+0.2 p.p.), enquanto para 2020 o valor foi revisto de -7.6% para -8.4%, após inclusão de nova informação. As Exportações de Bens e Serviços e o Consumo Privado foram responsáveis por 96% da contração no ano passado.

Segundo o Banco de Portugal, as Balanças Corrente e de Capital registaram uma capacidade de financiamento de €256 milhões nos primeiros sete meses do ano, uma melhoria face ao défice de €978 milhões do período homólogo. A *Balança Corrente* averbou um saldo negativo de €211 milhões, menos €247 milhões face ao mês anterior, passando de uma situação excedentária para deficitária. Em julho de 2021, as exportações e as importações de bens e serviços registaram variações homólogas de 17.3% (26.3% em julho) e de 24.4% (32.6%), respetivamente.

Área Euro. A confiança dos consumidores subiu 1.3 pontos, fixando-se em -4.0 em setembro, o nível mais alto desde junho com base no otimismo em torno da vacinação e de uma perspetiva económica mais favorável. O valor da confiança das famílias permanece, desta forma, mais de dois pontos acima do valor em que se encontrava em fevereiro de 2020 (-6.4 pontos), imediatamente antes da intensificação da pandemia. O indicador de atividade dos empresários (PMI) registou uma moderação na Área Euro. O indicador compósito diminuiu 2.8 pontos, para 56.1, em setembro. Apesar da descida, permanece coincidente com um crescimento económico robusto e acima da média de longo prazo. A atividade económica continua a ser impactada pelos constrangimentos nas cadeias de produção, em particular no setor industrial. No terceiro trimestre o indicador registou 58.4 pontos, acima dos 56.8 dos três meses anteriores. O indicador desceu 2.7 pontos, tanto na indústria como nos serviços, para 58.7 e 56.3 pontos, respetivamente. Por países, a diminuição foi mais pronunciada na Alemanha, com -4.7 pontos, para 55.3, enquanto na França abrandou apenas 1.8 pontos, para 55.1.

EUA. O número de pedidos de subsídio de desemprego (*Initial Jobless Claims*) aumentou pela segunda semana consecutiva para 351 mil na semana terminada a 18 de setembro, após 335 mil na semana anterior.

Bancos Centrais. O *Riksbank* (Suécia) manteve a política monetária inalterada, bem como a sua trajetória futura, não se perspetivando aumentos da taxa de juro (atualmente 0%) pelo menos até ao terceiro trimestre de 2024. Esta posição tem permanecido inalterada apesar das constantes revisões em alta das projeções económicas. O **Banco do Japão** manteve igualmente a sua política monetária inalterada, ao mesmo tempo que revelou um menor otimismo para o crescimento e para as exportações da economia nipónica.

O **Banco Central do Brasil** aumentou a taxa de juro diretora (SELIC) pela quinta vez consecutiva este ano, em 100 p.b., fixando-a em 6.25%, com o objetivo de conter as crescentes pressões inflacionistas. Apesar da subida, o Copom (Comité de Política Monetária) exprimiu a intenção de uma nova subida de 100 p.b., para 7.25%, em outubro. O **Banco de Inglaterra** votou de forma unânime para manter a taxa de juro diretora em 0.10%. No entanto, dois dos nove membros do CG votaram a favor do encerramento do programa de compra de ativos, mais um que na reunião anterior, em função do aumento das expectativas de inflação. O **Banco Central da Noruega** tornou-se o segundo banco central de uma economia desenvolvida (após a Coreia do Sul) a decretar um agravamento da taxa de juro diretora. Como esperado, o incremento foi de 25 p.b., para 0.25%, o primeiro desde setembro de 2019, tendo o Presidente sugerido novos aumentos a curto prazo.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 24 de setembro às 13h00)

Nos mercados financeiros, a semana ficou marcada pela incerteza e volatilidade na maioria das classes de ativos. O foco dos investidores esteve centrado sobretudo nas conclusões do Conselho de Governadores da Reserva Federal (*Fed*) relativo ao futuro imediato da política monetária nos EUA, assim como a expectativa em torno da evolução do incumprimento da dívida do grupo imobiliário chinês *Evergrande* e as suas repercussões para o sistema financeiro como um todo.

O sentimento de maior exposição ao risco foi confirmado no final da semana, apesar do anúncio da moderação do ritmo de aquisição de ativos por parte da Reserva Federal, impulsionado pela intervenção do Banco Central da China para providenciar liquidez no mercado interno.

Nos **mercados monetários**, as taxas Euribor dos principais prazos de referência voltaram a exibir variações moderadas, à semelhança do resto do ano. As condições financeiras muito favoráveis

mantêm-se em toda a curva de curto prazo. Verificou-se um incremento em todos os prazos, com variações compreendidas entre +0.9 p.b a 1 mês (-0.553%) e +0.2 p.b a 12 meses (-0.488%). Ao longo da curva de futuros da Euribor a 3 meses observou-se um aumento pela quinta semana consecutiva, com a taxa no vencimento de dezembro/2025 a fixar-se em 0.065% (+6.0 p.b.).

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** terminaram com aumentos generalizados atingindo os níveis mais elevados desde o início de julho, um movimento acentuado sobretudo nos últimos dois dias da semana após a reunião da *Fed* e a confirmação do agravamento das condições monetárias, depois do BCE ter sinalizado idêntica posição há duas semanas. As taxas de juro a 10 anos registaram uma variação média de +5.5 p.b.. Na Alemanha (+5.1 p.b.) e em França (+6.3 p.b.), as *yields* fixaram-se em -0.23% e 0.11%, enquanto em Portugal a taxa subiu 6.5 p.b. (0.33%).

Nos EUA, as *yields* de longo prazo subiram na sequência na reunião de política monetária, na qual para lá de ter sido confirmada a redução do programa de compras de ativos, foi também divulgada a atualização das projeções económicas, tendo revisto em baixa o crescimento do PIB em 2021, ao contrário da inflação que deverá aumentar ainda mais do que previamente antecipado e cujos efeitos transitórios deverão manter-se pelo menos até ao final deste ano. As taxas de juro a 10 e 30 anos fixaram-se em 1.42% e 1.93% respetivamente.

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



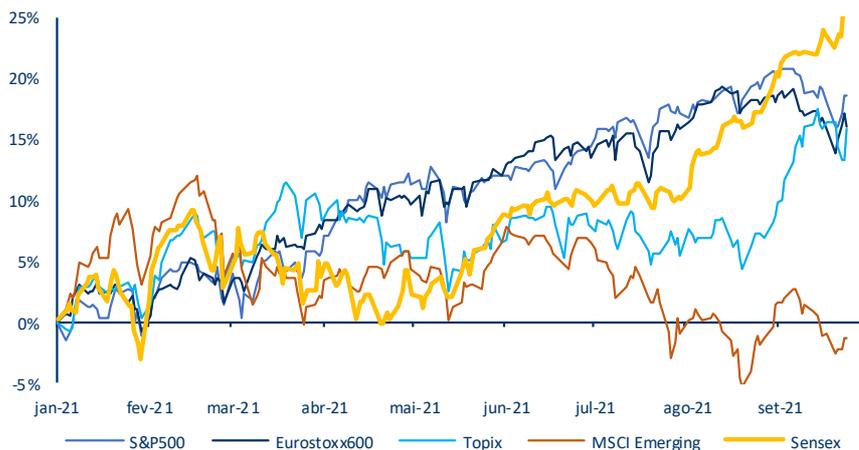
As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** terminaram a semanas com variações contrárias. Um movimento de descida, ainda que ligeiro, foi registado na periferia europeia, com as respetivas taxas a sofrerem quedas de 1.5 p.b., 1.2 p.b. e 1.0 p.b. em Itália, Espanha e Portugal, respetivamente, por oposição ao incremento de 1.5 p.b. na Alemanha. O *Bund* germânico registou a terceira semana consecutiva de aumento, para -0.346%, a leitura mais elevada desde meados de julho. A taxa portuguesa (0.21%) permanece abaixo da espanhola (0.31%), traduzindo-se num *spread* de -10 p.b.. O Conselho de Governadores do BCE teve um impacto muito limitado na evolução das taxas de juro, no conjunto da semana, apesar do anúncio da redução do ritmo das compras de títulos de dívida ao abrigo do PEPP, uma vez que a Presidente Lagarde afirmou explicitamente que alterações significativas só deverão ocorrer em dezembro. As taxas norte-americanas também não sofreram variações dignas de registo, com os 10 anos a permanecerem praticamente sem variação, enquanto os 2 anos subiram 0.05 p.b..

Nos **mercados acionistas** os principais índices encerraram a semana em terreno positivo apesar da elevada incerteza. Nos EUA, o índice de volatilidade de ações *VIX* ultrapassou a cotação de 25, algo que não acontecia desde 12 de maio deste ano, motivado pela conjunção de fatores já referida anteriormente. No entanto, o *VIX* terminou a semana (20.2) muito próximo dos valores médios históricos (19.9). Esta correção traduziu-se em valorizações marginais dos índices, liderada pelo *Russel2000* (+1.0%) e pelo *Dow Jones* (+0.5%). Na Europa, o *Eurostoxx600* valorizou apenas 0.3%,

saliendo-se os índices de Portugal (*PSI20*: +2.5%) e de Espanha (*IBEX*: +1.2%). Em termos anuais, o *CAC* francês destaca-se entre os mercados desenvolvidos, ao subir 19.5% desde o início do ano e atingindo máximos desde o ano 2000. A nível setorial europeu, as empresas de *energia* e *lazer e viagens* superaram os restantes, com ganhos de 3.5% e 3.7%, respetivamente.

Nos países emergentes, o *MSCI* desvalorizou 0.5%, com quedas mais fortes em Hong Kong (*Hang Seng*: -2.9%) e Turquia (*BIST*: -3.0%). Em sentido contrário, o *Sensex* na Índia (+1.7%) continua a registar valorizações acentuadas, subindo 25.8% em 2021, suportado pelos afluxos de liquidez em termos globais e a recuperação mais rápida dos resultados empresariais.

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



Nos **mercados cambiais**, o *dólar* norte-americano terminou praticamente inalterado (+0.1%) com os investidores a avaliarem as perspetivas de um crescimento económico mais moderado e as declarações da *Fed* relativamente ao horizonte temporal para aumento de taxa de juro e à moderação das compras de ativos (+3.7% desde o início do ano).

No que concerne às **matérias-primas**, a cotação do *brent* valorizou 2.6% para \$76.8/bbl, atingindo o máximo em dois meses, impulsionada pela crescente procura de combustível e pela queda dos inventários de *crude* dos EUA, após as tempestades nas últimas semanas.

2. Temas da semana

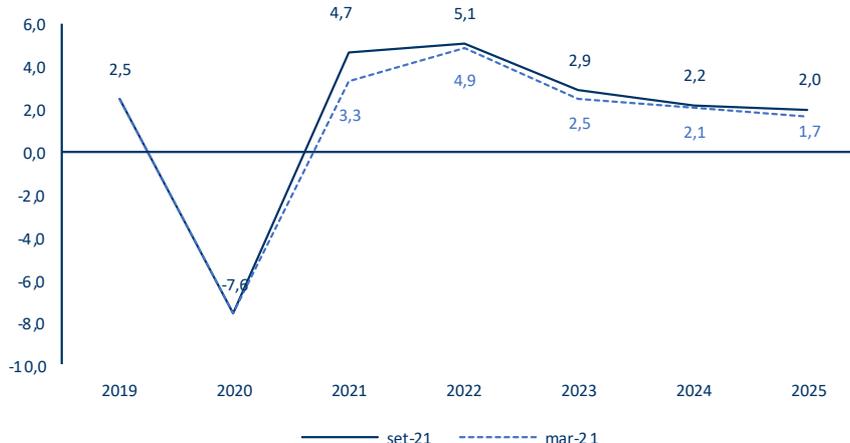
2.1 Conselho das Finanças Públicas - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021/2025

O **Conselho das Finanças Públicas** (CFP) divulgou, no dia 16 de setembro, a atualização das suas projeções económicas e orçamentais para a economia portuguesa até 2025, inscritas nas Perspetivas Económicas e Orçamentais 2021-2025.

De acordo com o **cenário macroeconómico**, o CFP estima um ritmo de crescimento real da economia portuguesa de 4.7% em 2021 e de 5.1% em 2022, após a contração de 7.6% em 2020. Em

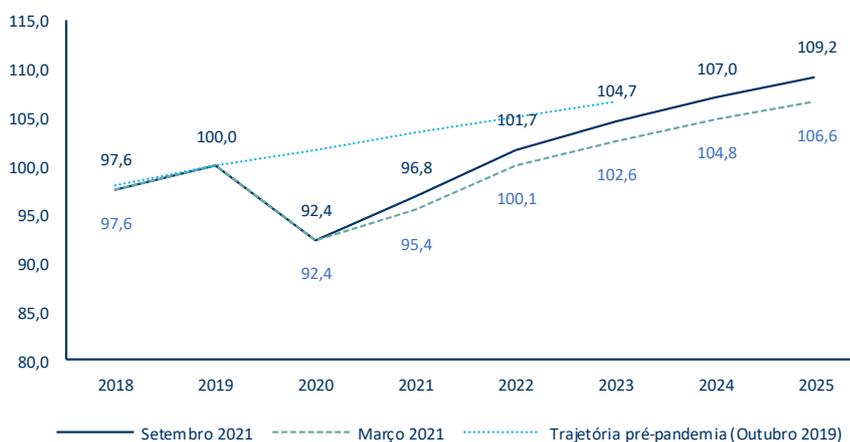
comparação com as projeções anteriores (março de 2021), o crescimento do PIB foi revisto em alta ao longo de todo o horizonte de projeção. Estas alterações tiveram como hipóteses subjacentes a expectativa que pandemia terá um impacto económico mais moderado a partir de agora face ao que era esperado previamente, tendo em conta os desenvolvimentos positivos da campanha de vacinação, a diminuição gradual do número de infeções e os consequentes *alívios* das medidas para conter a pandemia. Além disto, estas projeções incorporam o impacto do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) entretanto aprovado. No médio prazo, o ritmo de *expansão* económica deverá convergir para valores em torno do crescimento potencial (2.0%). A trajetória projetada para o PIB implica a recuperação do seu nível pré-pandemia no início de 2022. Nesse mesmo ano, o novo nível estimado encontrar-se-á, apesar disso, 3.2% abaixo do projetado em outubro de 2019 pelo CFP. Até 2025 os níveis deverão convergir.

Portugal: Crescimento anual do PIB real % (2019-2025)



Fonte: CFP

Portugal: PIB real (2019=100)



Fonte: CFP

O crescimento previsto para o PIB resulta principalmente do contributo expressivo da procura interna e, em menor grau, da melhoria das exportações líquidas. A revisão em alta da procura interna encontra-se alicerçada na expectativa de recuperação mais intensa do consumo privado e da FBCF. No primeiro caso, o consumo privado deverá crescer 4.5% em 2021 e 4.1% em 2022, refletindo uma redução da poupança por motivo de precaução e efeitos de aprendizagem e adaptação dos agentes económicos. No caso do investimento fixo, esta rúbrica é influenciada não só pelo PRR, como também pela manutenção das condições favoráveis de financiamento e redução gradual da incerteza, contribuindo para um crescimento de 5.9% e 7.1% em 2021 e 2022, respetivamente. Em relação às

exportações de bens e serviços, que se prevê terem um ritmo de expansão de 10.3% em 2021, acelerando 0.4 p.p., para 10.7%, em 2022, o movimento ascendente deve-se à recuperação mais rápida das exportações de bens, e de forma mais gradual dos serviços, em particular, do turismo.

Quadro 1 - Cenário macroeconómico do CFP

	2020	2021		2022		2023		2024		2025	
		set-21	mar-21								
PIB real e componentes (variação, %)											
PIB	-7,6	4,7	3,3	5,1	4,9	2,9	2,5	2,2	2,1	2,0	1,7
Consumo privado	-5,8	4,5	2,7	4,1	6,0	3,2	2,8	2,6	2,5	2,3	1,8
Consumo público	0,4	4,2	3,6	1,7	0,6	1,2	0,9	1,2	0,9	1,1	0,9
Investimento (FBCF)	-1,8	5,9	3,4	7,1	6,0	4,6	3,7	3,6	2,0	3,2	2,0
Exportações	-18,6	10,3	8,9	10,7	11,3	6,6	5,0	3,3	3,2	3,2	3,2
Importações	-11,9	10,0	7,6	7,9	11,0	6,8	5,0	4,1	3,3	3,9	3,2
Contributos para a t.v.a. do PIB (p.p.)											
Procura interna	-4,6	4,8	3,0	4,2	5,0	3,1	2,6	2,6	2,2	2,4	1,8
Exportações líquidas	-3,0	-0,1	0,3	0,9	-0,1	-0,2	-0,1	-0,4	-0,1	-0,4	-0,1
Preços (variação, %)											
IHPC	-0,1	0,8	0,8	1,6	1,4	1,4	1,6	1,5	1,7	1,5	1,7
PIB nominal											
Variação (%)	-5,4	5,5	4,5	7,1	6,8	4,6	4,2	3,9	3,7	3,7	3,3
Nível (mil M€)	202,4	213,7	211,6	228,7	226,0	239,3	235,4	248,6	244,2	257,7	252,1
Mercado de trabalho (variação, %)											
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	7,0	7,3	8,3	6,9	7,3	6,5	6,7	6,4	6,5	6,4	6,5
Emprego	-1,7	1,5	-0,2	1,3	1,4	0,7	0,9	0,4	0,5	0,3	0,2
Sector externo (% PIB)											
Balança corrente	-1,1	-1,3	-0,9	-1,2	-0,9	-1,2	-0,9	-1,5	-1,0	-1,6	-1,0

Fonte: Projeções CFP (2021-2025) e INE (2020).

O cenário para o mercado de trabalho evidencia a melhoria da atividade económica com um crescimento do emprego de 1.5% em 2021, após uma queda de 1.7% de 2020, num contexto em que ainda persiste alguma subutilização do trabalho. Em 2022, a criação de emprego desacelerará marginalmente para 1.3%, permitindo ainda assim que o nível do emprego retorne aos valores observados em 2019. A taxa de desemprego deverá aumentar de 7.0% em 2020 para 7.3% em 2021, em função do desaparecimento das distorções estatísticas.

A partir de 2022, e nos anos seguintes, a taxa de desemprego deverá decrescer de forma gradual, convergindo para um valor ligeiramente abaixo de 6.5% em 2025.

A pandemia de *Covid-19* teve um impacto muito substancial na evolução das **finanças públicas** portuguesas, como sucedeu no resto da Europa, com a consequência mais visível a corresponder ao aumento significativo da dívida pública em 2020 para 133.6% do PIB. O acréscimo de 16.8 p.p. deste rácio neste período contrasta com a forte redução prevista já em 2021 e 2022, que em termos acumulados deverá corresponder a 11.1 p.p. e com o rácio da dívida a descer ao longo de todo o horizonte de projeção, embora para valores pré-crise apenas em 2024 (116.3% do PIB).

O impacto das medidas de apoio à crise pandémica e a queda do PIB nominal implicaram uma nova situação deficitária. A atualização orçamental revista pressupõe a “*não ocorrência de novas vagas de infeção em Portugal que obriguem à imposição de medidas restritivas da atividade económica, assumindo-se assim um progressivo regresso à normalidade*”, sustentado na expectativa de se ter 85% de população vacinada ainda em setembro.

Em termos das projeções, os valores apresentados indicam uma revisão em alta da despesa e receita públicas em 2021 e 2022, que culminará em défices ligeiramente agravados face a março, e que deve ser revertida apenas a partir de 2023. O peso da despesa pública no PIB deverá diminuir

progressivamente ao longo do horizonte de projeção, de 48.3%, em 2021 para 43.0% em 2025, sobretudo devido à variação da despesa primária (-4.4% do PIB).

Após um défice em 2020 de 5.7%, o CFP estima um saldo negativo de 4.2% do PIB este ano e de 2.4% em 2022, uma redução que irá dever-se à reversão das medidas de política económica aplicada em resposta à pandemia. Nos anos seguintes a projeção aponta para uma contínua diminuição até -1.3% em 2025.

O CFP salienta que esta trajetória só será possível face “à perspectiva de melhoria do enquadramento macroeconómico implícito ao cenário orçamental, mas também pela reversão das medidas de apoio às famílias e às empresas adotadas”.

No que respeita ao saldo primário, o qual exclui o pagamento relativo a encargos com juros, a projeção incorpora o regresso a uma posição excedentária a partir de 2023 (0.7% do PIB), após três anos em que a trajetória de consolidação foi interrompida. Os valores assumidos para a evolução das taxas de juro indicam uma manutenção de níveis extremamente baixos e reduzido impacto no custo de novas emissões, cujo peso da despesa com juros no PIB cairá de 2.5% em 2021 para 2.2% em 2025.

Portugal: Saldo Orçamental e rácio da Dívida Pública (% do PIB)



Fonte: CFP

Cenário orçamental do CFP (em % do PIB)

	2020	Projeção CFP				
		2021	2022	2023	2024	2025
Receita total	42,8	44,0	42,7	42,1	41,9	41,7
Receita corrente	42,4	42,8	41,4	41,2	41,0	40,8
Receita fiscal	24,3	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0
Contribuições sociais	12,6	12,5	12,2	12,1	11,9	11,8
Receita de capital	0,4	1,3	1,3	0,9	0,9	0,9
Despesa primária	45,6	45,7	42,8	41,4	41,1	40,8
Despesa corrente primária	41,5	41,6	38,5	37,7	37,4	37,1
Despesa de capital	4,1	4,1	4,3	3,7	3,7	3,7
Saldo primário	-2,8	-1,7	-0,1	0,7	0,9	0,9
Juros	2,9	2,5	2,3	2,3	2,2	2,2
Despesa total	48,5	48,3	45,1	43,7	43,3	43,0
Saldo orçamental	-5,7	-4,2	-2,4	-1,6	-1,4	-1,3
Saldo ajustado de medidas temporárias	-5,0	-4,5	-2,4	-1,6	-1,4	-1,3
Dívida pública	133,6	128,7	122,5	119,5	116,3	114,1

Fonte: Projeções e cálculos do CFP.

Sem desconsiderar a melhoria das perspetivas, tanto da conjuntura epidemiológica, como da evolução da economia portuguesa e mundial, a manutenção do atual contexto pandémico conserva ainda um ambiente de alguma incerteza e risco elevado. Segundo o CFP, os **principais riscos** continuam a estar relacionados com a evolução futura da situação pandémica, sendo estes maioritariamente de natureza descendente. Apesar da rápida e eficiente campanha de vacinação em Portugal, o atraso neste processo em países relevantes para a retoma económica mundial,

nomeadamente os EUA, bem como o aparecimento de novas variantes que venham a reduzir a eficácia das atuais vacinas, podem promover a reimposição ou a manutenção das restrições em vigor, limitando o potencial da retoma económica. Com isto, o risco de falência das empresas será superior, provocando um acréscimo do desemprego e de crédito vencido junto do setor bancário, limitando a expansão do investimento. Relativamente ao instrumento *NextGenerationEU*, é antecipado uma execução anual próxima de €3 mil milhões até ao final de 2026. No entanto, uma execução do programa abaixo do esperado, ou um impacto no PIB aquém do previsto, constituem riscos descendentes adicionais para o cenário do CFP.

Projeções para a economia portuguesa	2021												2022												2023			2024			2025				
	FMI			OCDE			EC			BpP			CFP			MF			BpP			CFP			MF										
	OE			PE			OE			PE			OE			PE			OE			PE			OE										
	ago-20	abr-21	dez-20																																
PB (Taxa de crescimento real, %)	6,5	3,9	1,7	3,7	5,4	3,9	3,9	4,8	4,8	3,3	4,7	5,4	4,0	-	4,8	4,8	1,9	4,9	3,5	5,1	5,2	5,6	2,8	4,9	5,1	4,9	2,4	2,4	2,4	1,8	2,5	2,9	2,8	2,4	2,2
Consumo Privado	-	1,1	3,6	4,9	4,0	2,0	3,3	6,9	2,7	4,5	3,9	2,8	-	-	2,8	4,0	3,5	3,8	4,8	4,9	3,6	6,0	4,1	3,7	1,9	2,3	2,3	1,8	2,8	3,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1
Consumo Público	-	3,5	2,1	1,6	2,0	3,7	4,9	-0,3	3,6	4,2	2,4	1,7	-	-	0,7	1,3	0,8	1,7	0,7	0,4	0,8	0,6	1,7	1,4	0,7	0,6	-0,2	0,9	0,9	1,2	1,2	1,1	1,0	1,2	1,1
Formação Bruta de Capital Fixo	-	0,1	3,7	6,3	4,6	3,6	7,6	5,3	3,4	5,9	5,3	4,0	-	-	2,5	6,9	5,2	6,9	8,0	8,2	4,5	6,0	7,1	8,0	2,0	3,7	5,8	3,7	3,7	4,6	8,6	6,3	5,7	8,6	6,3
Exportações de Bens e Serviços	13,3	10,8	3,6	10,4	9,7	10,3	13,7	14,5	7,5	8,9	10,3	10,9	8,7	13,8	14,3	5,8	9,4	5,4	8,9	11,5	13,1	7,0	11,3	10,7	7,9	6,7	5,3	4,8	4,6	5,0	6,6	5,1	4,8	4,8	4,8
Importações de Bens e Serviços	14,3	8,9	2,5	9,1	7,5	9,2	10,2	13,2	9,3	7,6	10,0	7,2	5,4	13,2	12,1	6,9	7,1	5,0	6,0	9,9	10,6	7,8	11,0	7,9	6,0	5,1	5,0	5,1	4,9	5,0	6,8	6,0	5,6	5,4	5,4
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)																																			
Procura Interna	-	-	3,3	4,6	3,8	1,4	2,4	5,7	3,0	4,8	4,1	2,9	-	-	4,1	3,3	4,1	2,5	2,5	3,3	5,0	4,2	4,2	0,8	1,2	1,3	2,1	2,6	3,1	3,2	2,8	2,6			
do qual: Variação de Estabelecimentos	-	-	0,0	0,1	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Procura Externa Líquida	-	-	0,3	-0,5	0,1	-	-	-0,6	0,3	-0,1	-0,4	1,1	-	-	0,8	0,1	0,1	-	-	-0,5	-0,1	0,9	0,7	-	-	-	-0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4			
RPC (lx.)	1,1	0,9	-0,2	0,9	0,9	0,9	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	0,8	1,2	1,2	0,3	1,0	1,2	1,1	0,9	0,9	1,2	1,4	1,6	0,9	1,1	1,0	1,4	1,6	1,4	1,1	1,3	1,5	1,5	1,5
Emprego	-	-	-	2,1	1,0	0,3	1,3	1,3	-0,2	1,5	1,0	0,2	-	-	-	1,7	1,2	1,6	1,3	1,1	1,4	1,3	1,1	0,9	0,5	0,4	0,7	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8			
Taxa de Desemprego (% da pop. ativa)	7,7	7,7	9,5	7,4	7,7	6,8	7,7	7,2	8,8	8,3	7,3	8,2	7,3	6,9	7,3	8,2	7,0	6,6	6,5	7,6	7,1	7,8	7,3	6,9	6,7	7,4	7,2	6,8	7,1	6,7	6,5	6,4	6,0	5,8	5,8
Saldo Orçamental do SPA (% RB)	-2,7	-5,0	-6,3	-4,8	-4,5	-4,7	-	-3,2	-4,1	-4,2	-4,3	-4,5	-1,6	-1,9	-4,9	-3,7	-3,0	-3,4	-	-	-3,0	-2,1	-2,4	-3,2	-	-	-	-2,7	-1,8	-1,6	-2,2	-1,6	-1,1		
Dívida Pública (% RB)	130,0	131,4	139,7	133,4	139,3	127,2	-	134,5	131,5	128,7	130,9	128,0	124,1	125,6	138,8	130,2	127,2	122,3	-	-	132,3	125,1	122,5	123,0	-	-	-	131,1	121,7	119,5	121,0	117,0	114,0		
Balança Corrente (% RB)	-3,5	-6,6	-6,6	-1,1	-6,5	-6,8	1,5	0,9	-1,4	-6,9	-1,3	0,1	0,0	-3,4	0,3	-0,7	-0,4	-0,5	-0,4	2,8	2,1	-1,8	0,0	-1,2	0,6	2,7	2,9	1,8	-2,0	0,0	-1,2	0,4	0,1	0,0	

Fonte: FMI, OCDE, CE, BpP, CFP, MF

2.2 Portugal: Atividade turística - julho de 2021

O INE publicou na semana passada o **relatório mensal de acompanhamento da evolução da atividade do setor de alojamento turístico em Portugal** referente a julho de 2021.

Decorridos 18 meses desde o início da pandemia, o setor apresenta uma melhoria muito substancial face ao mês homólogo do ano anterior, permanecendo, no entanto, mais de 40% abaixo dos valores globais de julho de 2019.

De acordo com o INE, em julho de 2021 o setor do alojamento turístico albergou 1.6 milhões de **hóspedes** e 4.5 milhões de **dormidas**, resultados que correspondem a um crescimento em termos homólogo de 59.6% e 71.9%, respetivamente, e após +187% e +230% em junho. Contudo, face a julho de 2019, os dois valores referidos representam uma diminuição de -42.5% e -45.0%.

Em termos acumulados, nos primeiros sete meses do ano verificou-se uma diminuição homóloga de 2.4% das dormidas totais, resultante de variações de +31.7% nos residentes e de -30.7% nos não residentes. Comparando com o mesmo período de 2019, as dormidas diminuíram 67.4% (-31.5% nos residentes e -82.1% nos não residentes).

No período compreendido entre agosto de 2020 e julho de 2021, o setor do alojamento turístico registou 10.3 milhões de hóspedes e 25.5 milhões de dormidas, refletindo uma redução de 41% e 42.4%, respetivamente, face aos 12 meses anteriores.

Destaque para o fato de apenas 19.1% dos estabelecimentos de alojamento turístico terem estado encerrados ou não terem qualquer movimento de hóspedes no mês em análise, após 26% em junho e mais de 50% em janeiro desde ano.

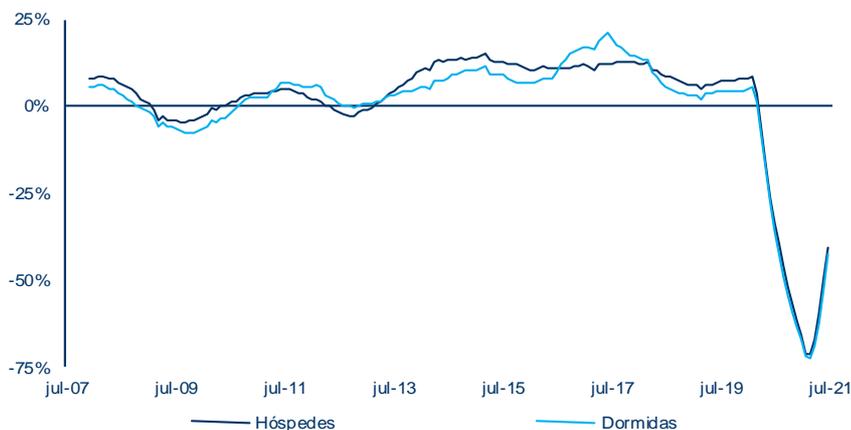
As **dormidas** de *residentes* ascenderam a 2.67 milhões e representaram 61% do total, aumentando 33.5% face a junho, enquanto as dormidas de *não residentes*, num total de 1.85 milhões, cresceram 32.1%.

Em termos de **hóspedes**, o número de residentes (1.04 milhões) registou um acréscimo de 14% face a junho, enquanto os não residentes (594 mil) cresceram a um ritmo muito superior (33%). A duração de estadia média foi de 2.74 noites por hóspede, continuando a ser superior no caso dos não

residentes, como esperado.

Os **proveitos** registados nos estabelecimentos de alojamento turístico atingiram €296.9 milhões no total e €223.4 milhões relativamente a aposento, correspondendo a variações superiores a 80% (vh%). Comparando com julho de 2019, os proveitos totais diminuíram 44.5% e os relativos a aposento decresceram 46.7%.

Portugal: Dormidas e Hóspedes (vh%, mm 12m)



Fonte: INE

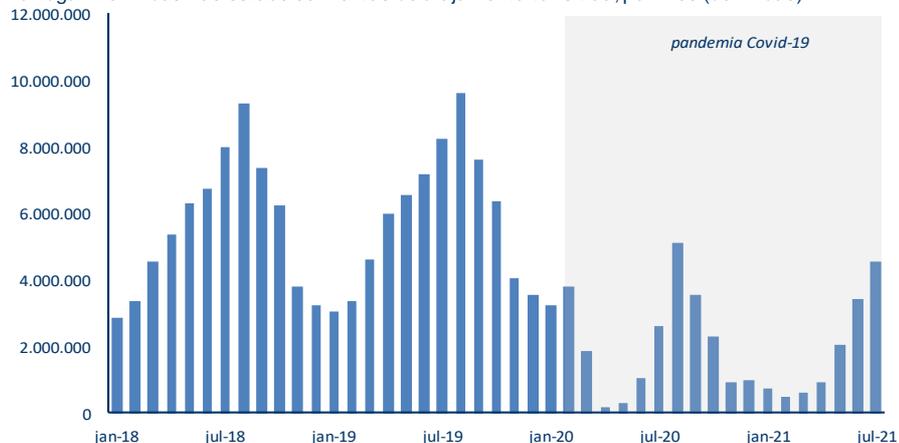
Em termos de *distribuição geográfica*, todas as regiões registaram aumentos das dormidas de residentes em julho, refletindo a melhoria da situação epidemiológica no território nacional. O Algarve concentrou 34.5% das dormidas em julho, seguindo-se o Norte (15.5%), a A.M.Lisboa (14.6%) e a R.A.Madeira (12.1%).

Face ao período homólogo de 2019, destaque para o crescimento expressivo das dormidas de residentes na R.A.Madeira (+60.2%), na R.A.Açores (+26.3%), no Algarve (+19.3%) e Alentejo (+13.1%).

Nos primeiros sete meses do ano, a maior diminuição no número de dormidas de residentes observou-se na A.M.Lisboa (-28.7%), o que contrasta com aumentos em todas as regiões, com realce para as evoluções na R.A.Madeira (+136.0%), na R.A.Açores (+99.9%) e Algarve (+54.6%).

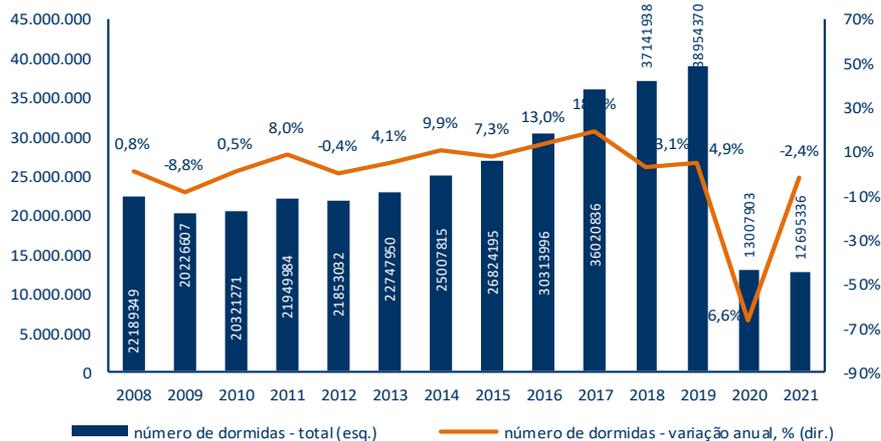
Desde o início do ano, o município de Lisboa (que recebe o maior número de visitantes) registou 1.3 milhões de dormidas ou 10.4% do total nacional, que se traduziu numa diminuição de 44.1%.

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



Fonte: INE

Portugal: Dormidas acumuladas nos estabelecimentos hoteleiros (jan-julho)



Fonte: INE

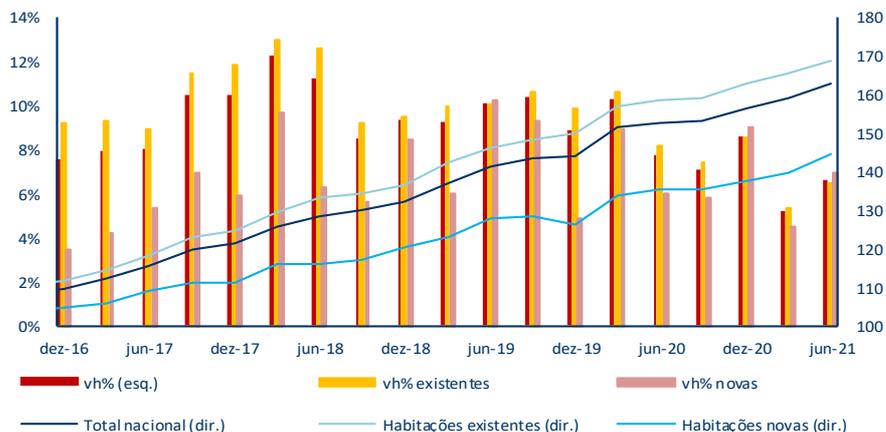
2.3 INE - Índice de Preços da Habitação - Portugal - 2.º Trimestre 2021

O INE publicou na última semana os dados relativos ao Índice de Preços da Habitação para Portugal respeitantes ao segundo trimestre de 2021.

De acordo com o INE, os preços da habitação registaram um ritmo de crescimento homólogo de 6,6% no segundo trimestre de 2021, o qual representa uma aceleração quando comparado com os 5,2% no trimestre anterior, na altura a leitura mais baixa desde 2016. Em virtude da contração económica decorrente da pandemia e das medidas restritivas associadas, o crescimento dos preços das habitações transacionadas evidenciou um ligeiro arrefecimento no ano passado. Ainda assim, em 2020, a média anual do crescimento dos preços foi de 8,4%.

O ritmo de crescimento dos preços das habitações novas (6,9%) foi ligeiramente superior ao observado nas habitações existentes (6,5%).

Portugal: Venda de habitações (Índice de preços)



Fonte: INE

No que diz respeito às transações, verificou-se uma forte recuperação face a igual período do ano passado, tanto em número, como em valor.

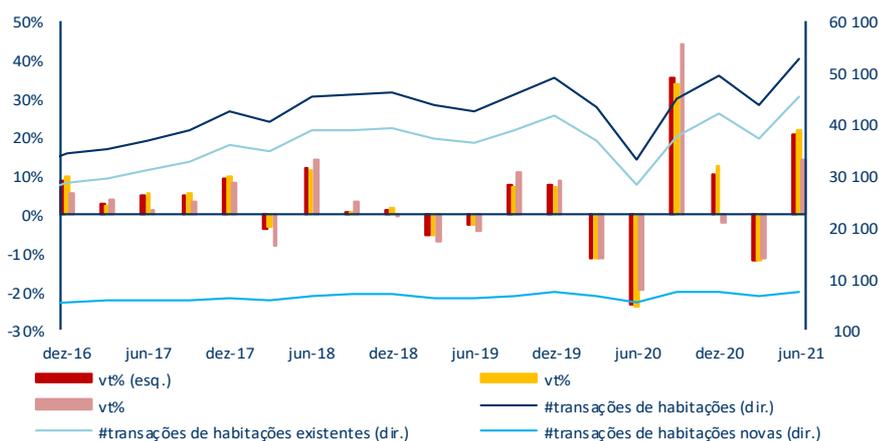
Entre abril e junho de 2021 foram transacionadas 52.855 habitações, o que representa um aumento de 58.3% por comparação com idêntico período de 2020. Esta variação tem como base os meses onde as restrições no âmbito do primeiro confinamento eram mais acentuadas, durante o qual o número de transações atingiu um mínimo desde 2016.

No período em análise transacionaram-se 45.404 habitações existentes (+61.2%) e 7.451 habitações novas (+42.6%).

Face ao trimestre anterior observou-se um avanço do número de transações (20.8%) em termos nacionais, após uma queda de 12.0% no primeiro trimestre do ano.

Em termos de valor, os alojamentos transacionados totalizaram cerca de €8.5 mil milhões no segundo trimestre, uma variação homóloga de 66.5%, dos quais €7.0 mil milhões respeitaram a alojamentos existentes (aumento homólogo de +70.%) e os restantes €1.5 mil milhões a alojamentos novos (+53.0%).

Portugal: Transações de habitações (#)

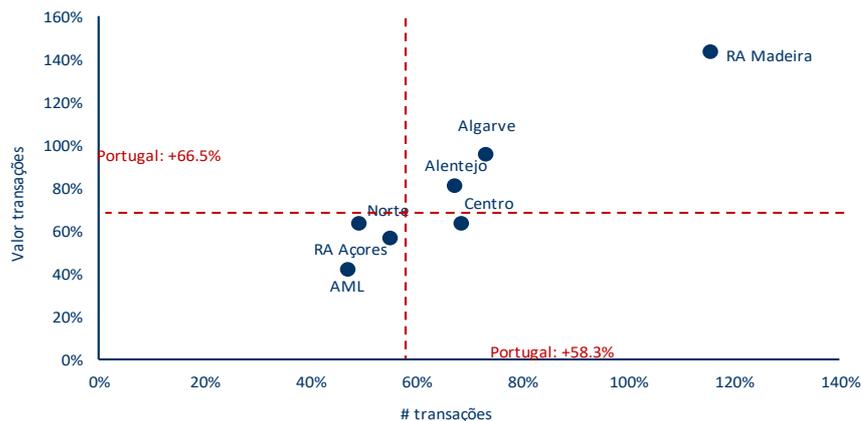


Por regiões, a Área Metropolitana de Lisboa (AML) continua a ser a mais representativa em termos de transações (33.0% do total nacional), no entanto apresentou as variações mais baixas tanto em cadeia (com exceção do Norte), como homóloga em comparação com outras regiões. As duas regiões seguintes com maior peso nacional são o Norte (28.1%) e o Centro (20.4%) que concentram quase 50% do número total de transações.

Em termos de valor, a AML continua a representar a maior parcela nacional com 45.9%, -0.7 p.p. do que no 2.º trimestre de 2020.

No segundo trimestre de 2021, três regiões apresentaram um crescimento homólogo em número e em valor das transações superiores à média nacional: o Alentejo, o Algarve e a R.A. da Madeira. Abaixo da média do país esteve a AML, R.A. dos Açores e Norte. Salienta-se o forte crescimento das transações na RA da Madeira com +143.7% em valor e 115.4% em número.

Portugal e regiões: Vh% do Número e Valor de transações de alojamentos (2.º trimestre)



Fonte: INE

2.4 EUA - Indicador de preços no consumidor - junho de 2021

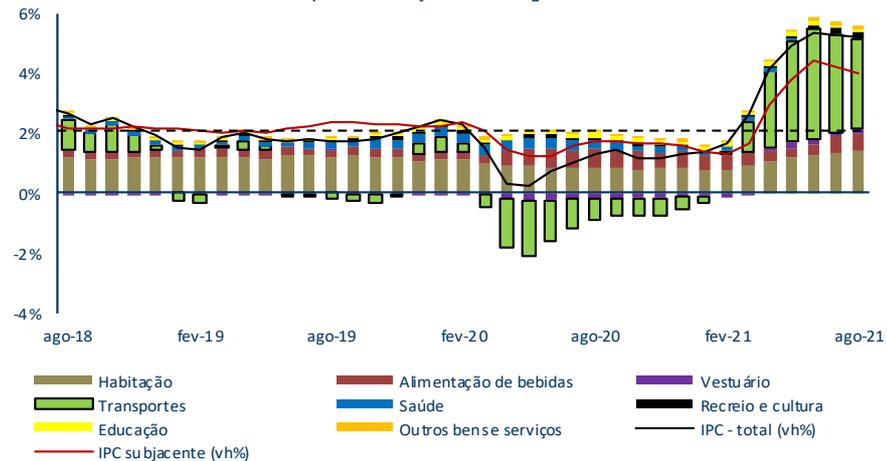
O *Bureau of Census* norte-americano divulgou na semana passada o relatório referente ao **índice de preços no consumidor** (IPC) de agosto.

O IPC registou um aumento mensal de 0.3%, um resultado inferior quer ao esperado (0.3%), quer ao verificado no mês anterior (0.5%). A variação foi, além disso, a mais baixa dos últimos sete meses. Em termos homólogos, a variação do IPC correspondeu a 5.3%, após 5.4% em julho (segundo mês de moderação).

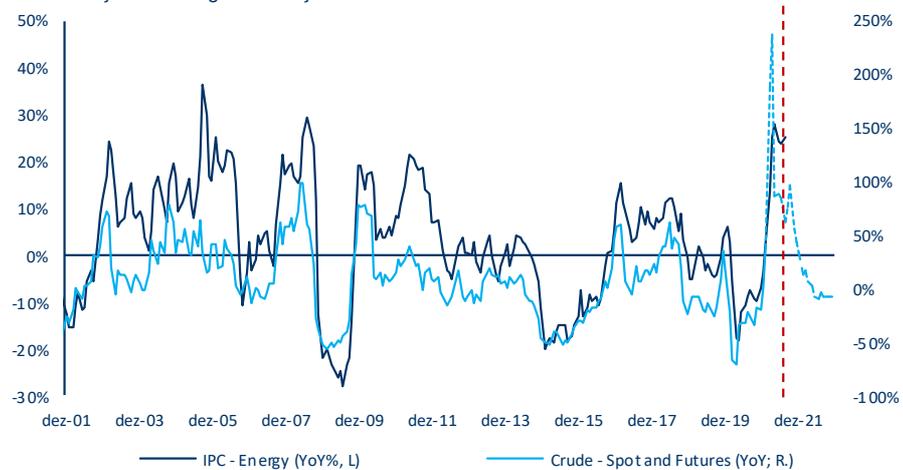
Excluindo as componentes voláteis respeitantes à alimentação e à energia, a inflação subjacente cresceu somente 0.1%, em cadeia, a leitura mais modesta em seis meses, tendo a respetiva variação homóloga apresentado o segundo mês de arrefecimento ao diminuir de 4.3% para 4.0% (4.5% em junho). Entre as principais rubricas que compõem o cabaz de preços no consumidor, os transportes voltaram a ter o maior contributo (-0.3, para 3.0 p.p.) para a variação homóloga.

Os preços da energia mantiveram uma variação homóloga elevada, tendo mesmo aumentado ligeiramente, de 23.6% para 24.9%, com a expectativa que o contributo da referida componente possa em breve atingir um pico antes de começar a revelar valores diminutos a partir do último trimestre de 2021 e durante 2022, tendo em consideração a atual curva de futuros para o preço do barril de crude.

EUA: IPC: contributo das rubricas para a variação homóloga

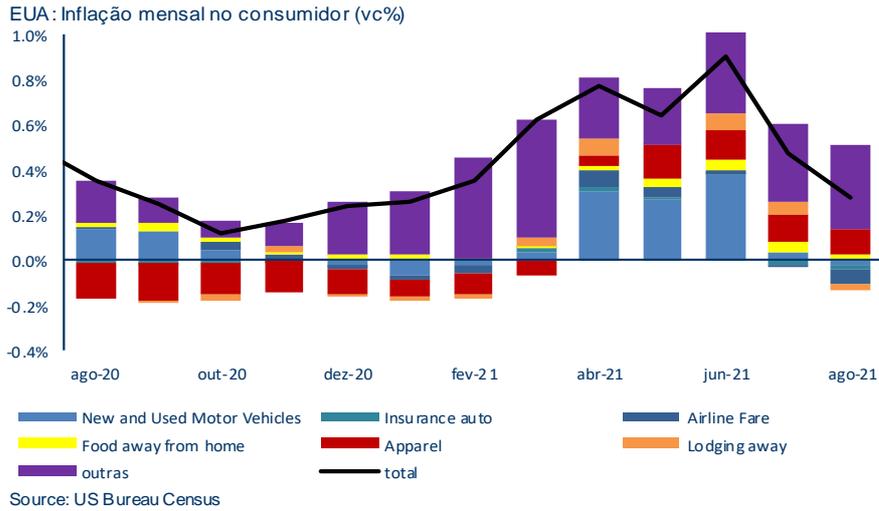


Source: US Bureau Census

EUA: Infla o na energia e Cota o do *brent*

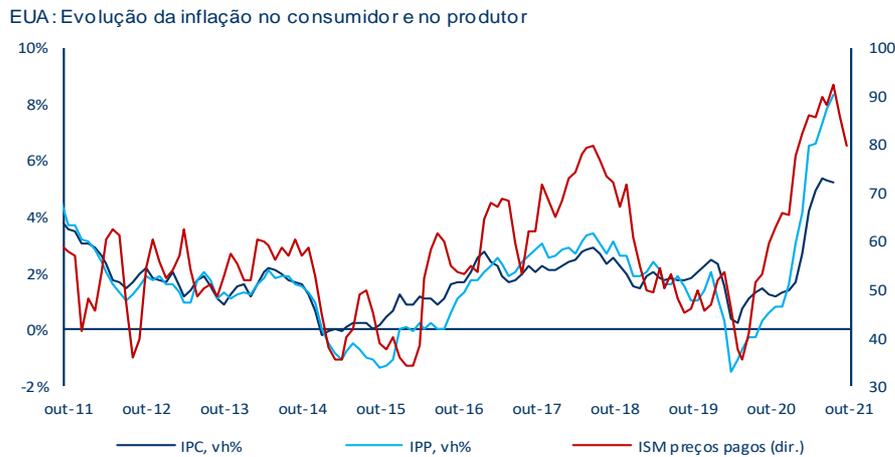
Observando as componentes em maior detalhe, o contributo das denominadas *categorias de reabertura* voltaram a ser diminutos,   semelhança do mês anterior, tendo, em alguns casos, sido mesmo negativo.

Em meses recentes, o contributo destas rubricas chegou a representar cerca de 60% da varia o mensal, ou 0.5 p.p., refletindo o impacto da reabertura da economia, em particular nos setores mais vulneráveis ao choque, como hotéis, viagens e restaura o. Nos últimos dois meses merece destaque a forte redu o do contributo dos preços dos automóveis, que se tornou mesmo negativo em agosto. O contributo das "outras rubricas" não sofreu altera o.

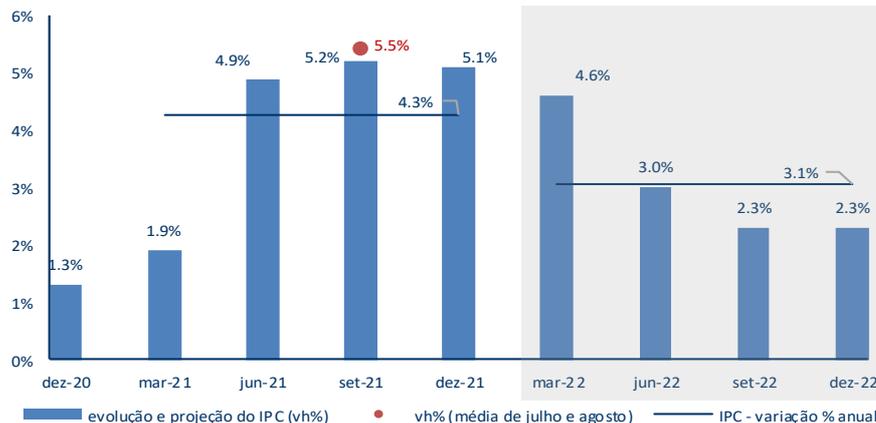


Nos últimos dois meses, a referida inversão dos contributos das *categorias de reabertura* coincide com uma moderação da inflação que, ainda assim, permanece elevada em termos históricos, considerando a variação homóloga.

O **indicador de preços no produtor** em agosto revelou ainda uma aceleração em termos homólogos, de 7.8% para 8.3%. Apesar destes valores, os analistas continuam a projetar uma moderação significativa da inflação em 2022.



EUA: projeções dos analistas para a evolução da inflação (vh%, trimestral)

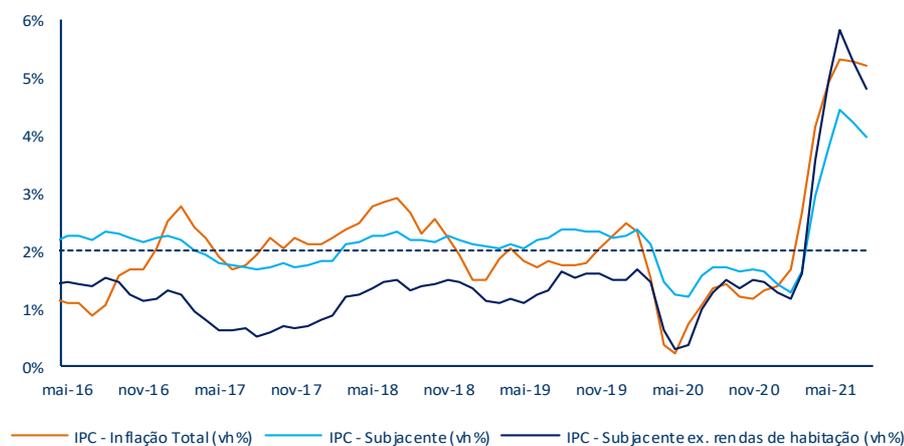


2.5 Conselho de Governadores da Reserva Federal dos EUA de setembro de 2021

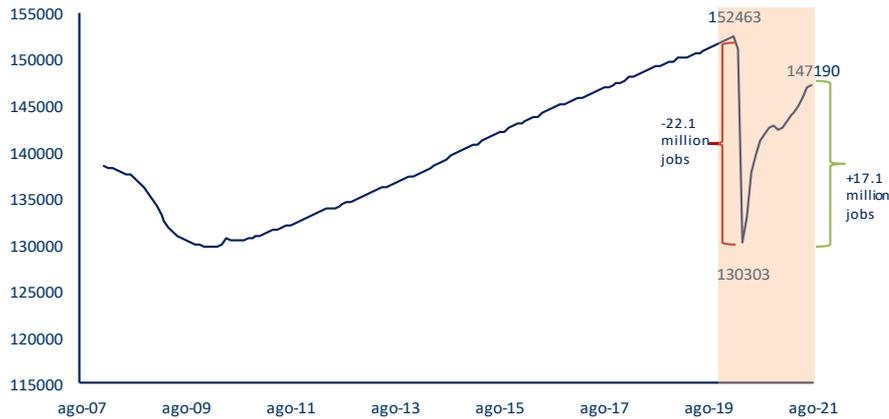
No dia 22 de setembro, o Conselho de Governadores (CG) da Reserva Federal dos EUA (Fed) deliberou por unanimidade manter inalterada a taxa diretora (Fed Funds) no intervalo 0.00% a 0.25%. A Fed continua empenhada em alcançar os seus objetivos de duplo mandato de máximo emprego e inflação a 2% a longo prazo. No entanto, tal como já vinha a ser expectável, e confirmado durante o Simpósio em Jackson Hole em agosto, o Presidente da Fed, Jerome Powell, reiterou que “a economia tem feito progressos no sentido dos objetivos [da Fed]. Se os progressos continuarem, em termos gerais, como se esperava, o Conselho julga que uma moderação no ritmo de aquisição de ativos poderá em breve ser justificada. Estas compras de ativos ajudam a promover o bom funcionamento do mercado e condições financeiras acomodáticas, apoiando assim o fluxo de crédito às famílias e empresas.” No que diz respeito ao início desta redução gradual, o Presidente da Fed referiu que poderia ocorrer já na próxima reunião, esperando “completar o processo a meados de 2022”. Caso isto aconteça, o ritmo de redução deverá ser superior ao observado em 2014, durante o qual o processo para completar o término das compras de ativos demorou dez meses. Tal como aconteceu no Simpósio, Powell reforçou a ideia de que o “momento e o ritmo da próxima redução das compras de ativos não pode ser interpretado como um sinal direto para o momento de incremento das taxas de juro.”

Na declaração lida após o CG, Powell refere que os progressos na campanha de vacinação e o forte apoio político contribuíram para o reforço dos indicadores da atividade económica e do emprego. Os sectores mais afetados pela pandemia evidenciaram sinais de retoma nos últimos meses, embora o aumento dos casos da COVID-19 tenha atrasado a recuperação. Apesar de reconhecer que a taxa de inflação esta num nível elevado, considerou que esta situação reflete em grande parte fatores transitórios. As condições financeiras globais permanecem acomodáticas, com um contributo positivo das medidas de apoio à economia e ao fluxo de crédito às famílias e empresas dos EUA.

EUA: Evolução da inflação total e subjacente (vh%)



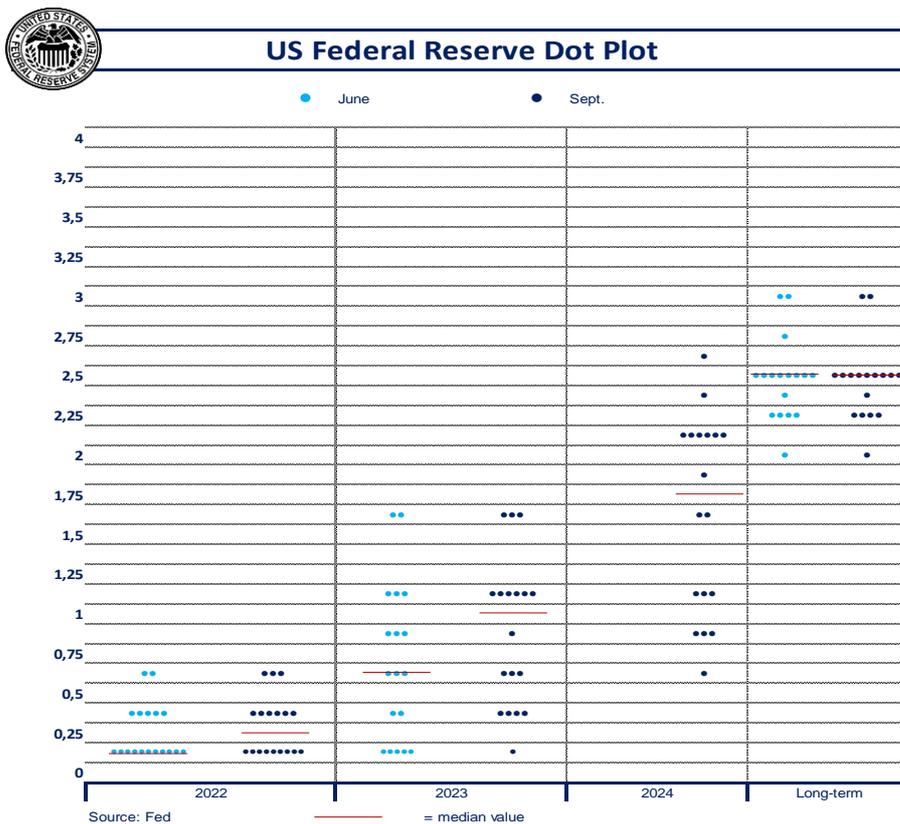
EUA: Número de pessoas empregadas (Nonfarm Payrolls)



Fonte: BLS

O “Dot Plot”, que revela a trajetória esperada para a *Fed Fund* por parte dos vários membros do FOMC, também foi alvo de alterações.

Enquanto para 2021 não houve qualquer alteração, para os restantes anos, observou-se um maior número de membros a antever movimentos da taxa. Em termos medianos, com um maior número de membros a esperar uma subida, a perspetiva para a taxa de juro aumentou de 0.125% para 0.25% no final de 2022 o que implica uma subida no próximo ano. Para 2023, o ponto mediano subiu de 0.625% para 1.00%, o que implica três subidas até ao final de 2023. Em 2024, o ponto mediano aponta para uma taxa de juro de 1.75%, o que incorpora mais três subidas no final do horizonte de projeção. Desta forma, do ponto de vista da expectativa para a taxa de juro diretora, o Fed assumiu uma postura mais hawkish em comparação com a reunião de junho, coincidente com os níveis elevados de inflação, apesar do emprego ainda estar longe dos níveis pré-pandemia.



Source: Fed

— = median value

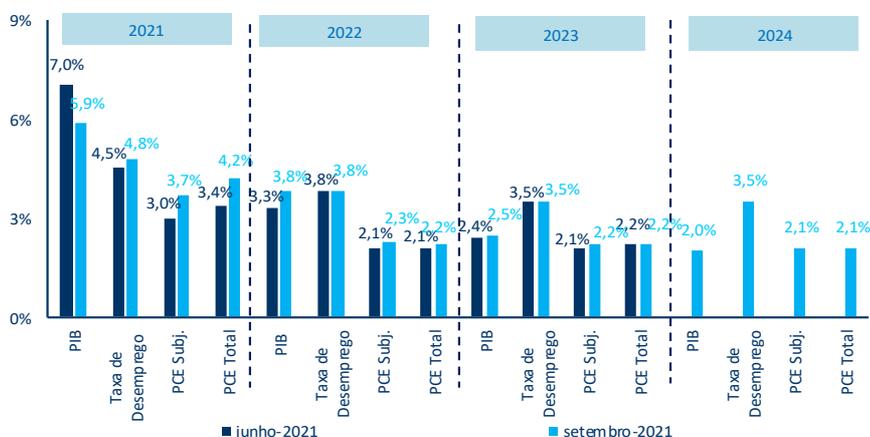
A Reserva Federal divulgou as novas projeções económicas para o horizonte temporal entre 2021 e 2024. Nas projeções de setembro a *Fed* reviu em baixa as previsões para o **crescimento do PIB** (quarto trimestre de 2021) de 7.0% inscritos nas projeções de junho para 5.9%. Importa lembrar que a economia norte-americana registou um ritmo de expansão de 6.4% na primeira metade do ano, antevendo-se uma moderação do crescimento até ao final do ano.

Apesar do progresso na campanha de vacinação e no forte apoio orçamental à economia, esta revisão reflete (i) a incerteza da pandemia, a qual afetou o consumo das famílias em setores como o das viagens e restauração no terceiro trimestre, e (ii) os constrangimentos nas cadeias de produção, que têm afetado diversas indústrias, com destaque para o setor automóvel, onde a escassez mundial de semicondutores reduziu drasticamente a produção. Nos anos seguintes, o ritmo de expansão do PIB do quarto trimestre abranda para 3.8% em 2022 (valor revisto em alta +0.5 p.p.), 2.5% em 2023 (+0.1 p.p.) e 2.0% em 2024.

Em termos de **desemprego**, as condições no mercado de trabalho continuaram a melhorar, embora o ritmo de retoma tenha moderado significativamente e, apesar da diminuição da taxa de desemprego, a taxa de participação no mercado laboral permanece muito abaixo dos níveis pré-pandémicos. O crescimento do emprego tem sido condicionado pelas necessidades de cuidados de saúde e receios em torno do vírus. No entanto, estes aspetos negativos deverão desvanecer-se no próximo ano. Enquanto a Reserva Federal reviu a projeção da taxa de desemprego para o quarto trimestre de 2021 de 4.5% para 4.8%, manteve inalterada as previsões de 3.8% e 3.5% para 2022 e 2023, indicando que as expectativas para o mercado de trabalho não se alteraram. Para 2024 a projeção é de 3.5%, inferior ao longo prazo (4.0%).

No que diz respeito à **inflação**, esta deverá manter-se elevada durante alguns meses até iniciar um percurso de moderação. Com a reabertura da economia, existem dois fatores que estão a provocar crescentes pressões inflacionistas, um excesso de procura e uma escassez da oferta. Estes efeitos são mais duradouros que a Reserva Federal antevia. Desta forma, a inflação (PCE) total foi revista em alta de 3.4% para 4.2%. Não obstante, o ritmo de crescimento dos preços deverá abrandar no restante horizonte temporal, passando para 2.2% em 2022 e 2023 e 2.1% em 2024, aproximando-se do objetivo de 2% no longo prazo. A inflação (PCE) subjacente deverá ter uma trajetória semelhante com uma média anual de 3.7% em 2021 (+0.7 p.p. face a junho) moderando progressivamente para 2.3%, 2.2% e 2.1% em 2022, 2023 e 2024, respetivamente.

EUA: A Alteração de Estimativas do Fed para o PIB, Desemprego, PCE Subjacente e PCE total



Fonte: FED

EUA: Evolução das projeções da Reserva Federal para o crescimento do PIB (4Q/4Q, %)



Fonte: FED

EUA: Evolução das projeções da Reserva Federal para a Taxa de desemprego (%)



Fonte: FED

EUA: Evolução das projeções da Reserva Federal para a Inflação Subjacente (vh%)



Fonte: FED

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, 24 de setembro às 13h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-20	31-ago-21	17-set-21	24-set-21	2021 YTD	Mês	Semana	
EURIBOR Act/360 dias								
1 mês	-0,554	-0,554	-0,562	-0,553	↑ 0,001	↑ 0,001	↑ 0,009	
3 Meses	-0,545	-0,548	-0,548	-0,543	↑ 0,002	↑ 0,005	↑ 0,005	
6 Meses	-0,526	-0,522	-0,526	-0,523	↑ 0,003	↓ -0,001	↑ 0,003	
12 Meses	-0,499	-0,501	-0,490	-0,488	↑ 0,011	↑ 0,013	↑ 0,002	
LIBOR USD Act/360 dias								
LIB 1 mês	0,144	0,083	0,084	0,083	↓ -0,061	↑ 0,001	↓ 0,000	
LIB 3 meses	0,238	0,120	0,124	0,129	↓ -0,109	↑ 0,010	↑ 0,005	
LIB 6 meses	0,258	0,150	0,152	0,156	↓ -0,102	↑ 0,006	↑ 0,003	
LIB 12 meses	0,342	0,228	0,224	0,225	↓ -0,117	↓ -0,003	↑ 0,001	

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-20	31-ago-21	17-set-21	24-set-21	2021 YTD	Mês	Semana	
Portugal	0,030	0,211	0,262	0,327	↑ 0,297	↑ 0,116	↑ 0,065	
Espanha	0,047	0,338	0,355	0,413	↑ 0,366	↑ 0,075	↑ 0,058	
Grécia	0,628	0,767	0,841	0,851	↑ 0,223	↑ 0,084	↑ 0,010	
Itália	0,543	0,709	0,724	0,790	↑ 0,247	↑ 0,081	↑ 0,066	
França	-0,338	-0,030	0,048	0,111	↑ 0,449	↑ 0,141	↑ 0,063	
Alemanha	-0,569	-0,383	-0,280	-0,229	↑ 0,340	↑ 0,154	↑ 0,051	
Reino Unido	0,197	0,714	0,846	0,916	↑ 0,719	↑ 0,202	↑ 0,070	
Suíça	-0,550	-0,319	-0,190	-0,163	↑ 0,387	↑ 0,156	↑ 0,027	
EUA	0,913	1,309	1,362	1,423	↑ 0,510	↑ 0,115	↑ 0,062	
Japão	0,021	0,025	0,054	0,060	↑ 0,039	↑ 0,035	↑ 0,006	

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-20	31-ago-21	17-set-21	24-set-21	2021 YTD	Mês	Semana	
Eurostoxx 600	399	471	462	463	↑ 16,1%	↓ -1,7%	↑ 0,3%	
IBEX	8074	8847	8761	8869	↑ 9,8%	↑ 0,2%	↑ 1,2%	
CAC	5551	6680	6570	6632	↑ 19,5%	↓ -0,7%	↑ 0,9%	
DAX	13719	15835	15490	15521	↑ 13,1%	↓ -2,0%	↑ 0,2%	
FTSE	6461	7120	6964	7057	↑ 9,2%	↓ -0,9%	↑ 1,3%	
PSI20	4898	5417	5299	5432	↑ 10,9%	↑ 0,3%	↑ 2,5%	
S&P 500	3756	4523	4433	4449	↑ 18,4%	↓ -1,6%	↑ 0,4%	
Nasdaq	12888	15259	15044	15052	↑ 16,8%	↓ -1,4%	↑ 0,1%	
Topix	1805	1961	2100	2091	↑ 15,9%	↑ 6,6%	↓ -0,4%	
MSCI Emerg	1291	1309	1279	1273	↓ -1,5%	↓ -2,8%	↓ -0,5%	
Shanghai	3473	3544	3614	3613	↑ 4,0%	↑ 2,0%	↓ 0,0%	

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-20	31-ago-21	17-set-21	24-set-21	2021 YTD	Mês	Semana	
EUR/USD	1,2216	1,1809	1,1725	1,1718	↓ -4,1%	↓ -0,8%	↓ -0,1%	
EUR/JPY	126,18	129,92	128,92	129,50	↑ 2,6%	↓ -0,3%	↑ 0,4%	
EUR/GBP	0,8937	0,8585	0,8537	0,8570	↓ -4,1%	↓ -0,2%	↑ 0,4%	
EUR/CHF	1,0812	1,0808	1,0932	1,0832	↑ 0,2%	↑ 0,2%	↓ -0,9%	
EUR/AOA	795,17	758,54	727,93	715,85	↓ -10,0%	↓ -5,6%	↓ -1,7%	
EUR/MZN	91,50	75,56	75,00	74,89	↓ -18,1%	↓ -0,9%	↓ -0,1%	
Petróleo (Brent \$)	51,17	71,24	74,86	76,78	↑ 50,0%	↑ 7,8%	↑ 2,6%	
Ouro (\$)	1898,36	1813,62	1754,34	1750,25	↓ -7,8%	↓ -3,5%	↓ -0,2%	
Prata (\$)	26,40	23,89	22,39	22,54	↓ -14,6%	↓ -5,7%	↑ 0,7%	
Cobre (\$)	351,90	436,00	424,55	421,75	↑ 19,8%	↓ -3,3%	↓ -0,7%	
Soja (\$)	1315,25	1298,75	1284,00	1282,75	↓ -2,5%	↓ -1,2%	↓ -0,1%	
Milho (\$)	484,00	534,00	527,25	527,75	↑ 9,0%	↓ -1,2%	↑ 0,1%	

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.