



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

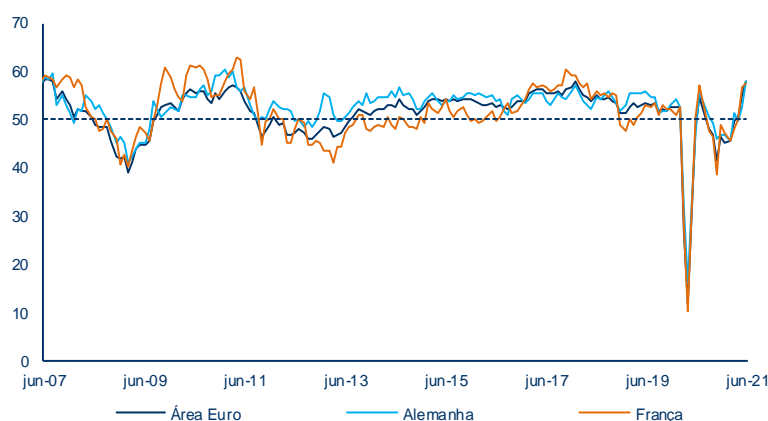
1.1 Economia

Portugal. Segundo o *Banco de Portugal*, o **Indicador Coincidente Mensal da Atividade Económica** registou uma variação homóloga de -0.5% em maio, o que representa um aumento de 1.2 p.p. relativamente ao mês anterior (-1.7%). No mesmo mês, o **Indicador Coincidente do Consumo Privado** passou de 0.5% para 1.6%, o valor mais elevado desde outubro de 2019.

Nos primeiros quatro meses de 2021, o défice das **balanças corrente e de capital** fixou-se em €240 milhões, uma deterioração face aos €64 milhões no mesmo período de 2020. Para este resultado contribuíram os défices das balanças de bens e de rendimento primário, os quais superaram os excedentes das balanças de serviços, rendimento secundário e de capital. Em termos da balança corrente, no período em análise, a diminuição do défice da balança de bens (€2169 milhões) foi mais significativa que a redução do excedente da balança de serviços (€1744 milhões), o que permitiu uma melhoria da balança comercial. O saldo da rubrica de viagens e turismo continuou a evidenciar decréscimos expressivos, atingindo €1298 milhões. Apesar de aumentos homólogos de 79.3% e 89.5% das exportações e importações de viagens e turismo, estas rubricas continuam muito abaixo do observado pré-pandemia (-76.5% e -55.9% face ao mesmo período de 2019).

Área Euro. Na **Área Euro**, os PMI preliminares de junho voltaram a reforçar a confiança na retoma económica. Enquanto o **PMI industrial** permaneceu em máximos, com 63.1 pontos, o **PMI dos serviços** continuou a indicar uma aceleração da atual expansão com o levantamento das restrições à mobilidade e a continuação da vacinação, evidenciando um acréscimo de 2.8 pontos, para 58.0, o mais elevado desde janeiro de 2018. Em termos regionais, especial destaque para o PMI serviços na Alemanha (58.1 vs. 52.8). Nos **EUA**, o crescimento continuou com um ritmo bastante forte, apesar de uma ligeira moderação, após valores máximos históricos em maio. Os **serviços** diminuíram para 64.8 pontos, depois de um máximo de 70.4 em maio, contrastando com o máximo histórico na **indústria** de 62.6 (62.1 no mês anterior).

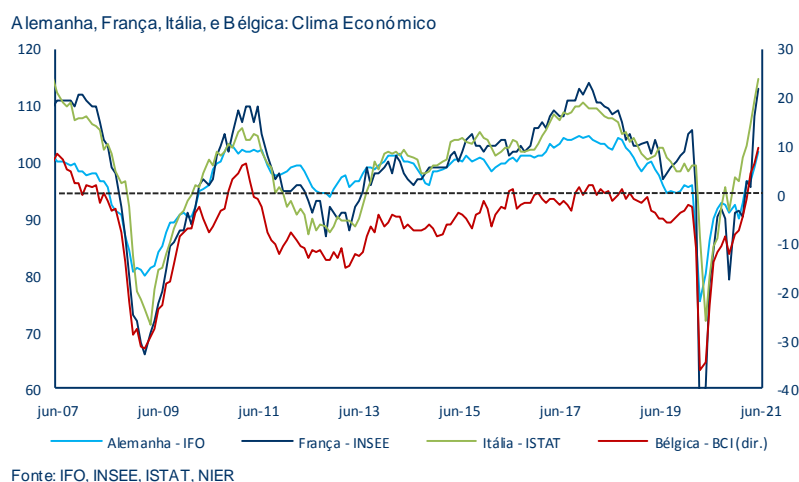
Área Euro, Alemanha e França: Confiança dos Empresários dos Serviços (PMI)



Área Euro. De acordo com a estimativa *flash* da Comissão Europeia, a **confiança dos consumidores** em junho voltou a aumentar, neste caso em 1.8 pontos, fixando-se em -3.3 pontos, o que representa a leitura mais elevada desde janeiro de 2018. O sentimento deverá continuar a melhorar, à medida que a economia retoma a normalidade.

Alemanha. O **clima económico**, medido pelo IFO, aumentou 2.6 pontos em junho, para 101.8, impulsionado por uma subida mensal de 3.9 pontos. As *condições actuais* subiram para 99.6 (acima da média de longo prazo) e as *expectativas*, para 104.0. A confiança dos empresários melhorou em todos os setores, especialmente nos serviços.

França. O **clima empresarial** passou de 108 para 113 pontos em junho, o nível mais alto desde julho de 2007 e acima dos valores pré-pandemia. Tal como no caso do IFO alemão, a melhoria concentrou-se nos setores retalhistas e dos serviços.



EUA. O indicador regional relativo à **atividade empresarial da região de Richmond** aumentou pelo segundo mês consecutivo, ao passar de 18 para 22 pontos, o que corresponde ao máximo desde outubro de 2020, impulsionado pelo índice de *novas encomendas*. O **deflator de despesas para consumo privado** registou um crescimento homólogo de 3.9% em maio, refletindo aumentos tanto de bens, como de serviços. Os preços da energia variaram 27.4%, enquanto os preços dos bens alimentares subiram 0.4%. Excluindo bens alimentares e energéticos, o índice de preços PCE aumentou 3.4%. Esta leitura corresponde à mais elevada desde 1992, e superior ao objetivo de 2% da Fed. Ainda assim, vários responsáveis da Reserva Federal têm reiterado que tais pressões inflacionistas são transitórias em função dos estímulos fiscais, constrangimentos nas cadeias de produção e subida de preços nos *inputs*.

Bancos Centrais. O **Banco de Inglaterra** manteve inalterada a sua política monetária, tanto a nível de taxas diretoras, como do programa de compra de ativos, afirmando que subsistem ainda riscos para o crescimento e que o aumento de inflação é temporário. O **Banco Central da República Checa** aumentou a sua taxa de juro diretora em 25 p.b. para 0.50%, uma vez que a inflação encontra-se próxima do limite superior do intervalo objetivo (1% e 3%). De forma inesperada, o **Banco Central do México** subiu a taxa diretora de 4.00% para 4.25%, com base na melhoria das perspetivas económicas e no recrudescimento da inflação.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 25 de junho, às 15h00)

Nos mercados financeiros, a recuperação dos indicadores de confiança dos consumidores e dos empresários continua a traduzir-se na valorização das classes de maior risco, tanto na Europa, como nos EUA, em alternativa às obrigações. No caso dos EUA, o anúncio do novo plano de Infraestruturas

por parte da administração norte-americana constituiu um impulso adicional para a valorização dos setores cíclicos nas ações, pese embora a subida dos preços do consumidor para níveis máximos dos últimos 30 anos, contribuindo para uma relativa volatilidade nos mercados obrigacionistas.

Nos **mercados monetários**, as taxas Euribor nos principais prazos de referência subiram de forma ligeira a 3 e 12 meses (+0.6 e 0.7 p.b.) fixando-se em -0.538% e -0.478%, respetivamente. Na maturidade mais curta, a 1 mês, a taxa desceu 1.4 p.b. para -0.562% e mínimo das últimas três semanas. Na curva de futuros da Euribor a 3 meses observou-se uma subida em todas as maturidades, antecipando-se agora valores negativos até ao segundo trimestre de 2025, com a taxa no vencimento de junho/2025 fixada em -0.01%.

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** registaram uma subida generalizada, com a menor procura a ser justificada pelos discursos menos acomodaticios por parte de alguns bancos centrais, apesar do BCE reafirmar a necessidade de manter uma postura vigilante sobre a recuperação da economia e do mercado de trabalho.

As taxas de juro a 10 anos aumentaram 3.3. e 3.1 p.b. na Alemanha (-0.14%) e em Itália (+0.91%), beneficiando as *yields* periféricas de Espanha (-0.2 p.b.) e Portugal (+0.2 p.b.), que se fixaram em 0.45% e 0.44%. O *spread* de Portugal em relação à Alemanha estreitou 2.9 p.b. para 60.5 p.b., mantendo-se em mínimos dos últimos 2 meses e meio.

Nos EUA, as *yields* de longo prazo registaram um aumento mais acentuado apesar da Reserva Federal ter assegurado a manutenção das condições financeiras atuais no início da semana, e já depois da leitura de inflação subjacente ter atingido o valor mais elevado desde 1992. As taxas de juro a 10 e 30 anos subiram 9.7 e 15.1 p.b., para 1.53% e 2.16%.

Nos **mercados acionistas** a maioria dos índices registaram valorizações, com destaque para os norte-americanos que voltaram a atingir máximos históricos, casos do S&P500 ou do NASDAQ (valorizaram 2.4% e 2.6%). A recuperação económica em curso nos EUA aliada à confirmação do novo plano de investimento em infraestruturas levaram o *Russell2000* a valorizar 4.3% na semana (+18.2% em 2021). O índice de volatilidade *VIX* desceu 4.8 pontos para 15.9, nível inferior a média histórica de 20, refletindo um contexto de risco menor.

Evolução histórica do S&P500 e índice de volatilidade VIX



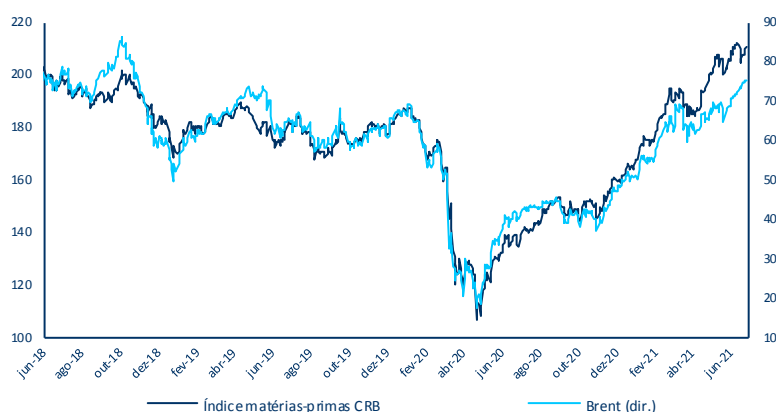
Na Europa, mesmo com as últimas leituras dos indicadores de confiança mais positivas, os ganhos foram moderados com o *Eurostoxx600* a subir apenas 1.1%, sobressaindo o *Footsie* britânico (+1.6%). A nível setorial, merecem destaque os *recursos naturais* (+5.6%) e *energia* (+3.2%), que beneficiaram da valorização das matérias-primas. Nos países emergentes, o *MSCI* valorizou 0.5%, liderado pelo *Shanghai* chinês (+2.3%).

Nos **mercados cambiais** o *dólar* depreciou-se 0.7% face a um cabaz de moedas dos principais parceiros económicos, corrigindo parcialmente o ganho das semanas anteriores atribuível à expectativa de subida de *yields* e expectativa de redução de estímulos monetários mais cedo que o

esperado por parte da *Fed*. Realce para a depreciação da moeda norte-americana face às moedas emergentes como o *real* brasileiro (-3.6%) ou *peso* mexicano (-4.5%) que começam a beneficiar da inflexão das políticas monetárias e aumento das taxas diretas. O *euro* apreciou 0.8% face ao *dólar* (\$1.20).

Nas **matérias-primas**, a cotação do *brent* subiu 2.9%, para cerca de \$75.0/bbl, o valor mais elevado desde outubro de 2018. Além da perspetiva de recuperação económica e o gradual levantamento das restrições de mobilidade e atividade, os inventários de crude nos EUA registaram uma queda pela 5ª semana consecutiva. (Fig. 2). Nos metais preciosos e produtos agrícolas também se verificaram aumentos generalizados, com destaque para a platina (6.2%) e o níquel (7.3%).

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



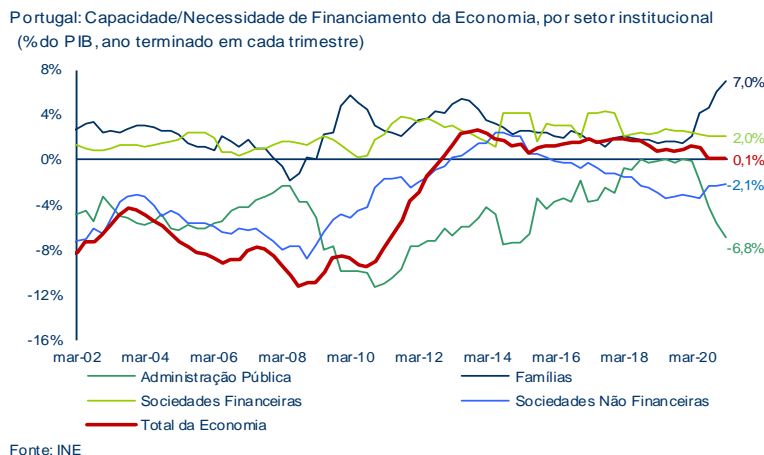
2. Temas da semana

2.1 Portugal - Contas Nacionais Trimestrais por setor institucional – 1.º trimestre de 2021

Na última semana, o INE divulgou as estimativas preliminares das Contas Trimestrais por Setor Institucional referente ao ano terminado no primeiro trimestre de 2021.

A capacidade de financiamento da economia situou-se em 0.1% do PIB, nos doze meses até ao primeiro trimestre de 2021, idêntico ao verificado em 2020.

Enquanto o setor das *Sociedades Não Financeiras* e das *Famílias* teve um contributo positivo para a melhoria da capacidade de financiamento da economia, as *Sociedades Financeiras* e as *Administrações Públicas* tiveram contributos contrários, ao passarem de 2.1% e -5.7% para 2.0% e -6.8%, respetivamente.



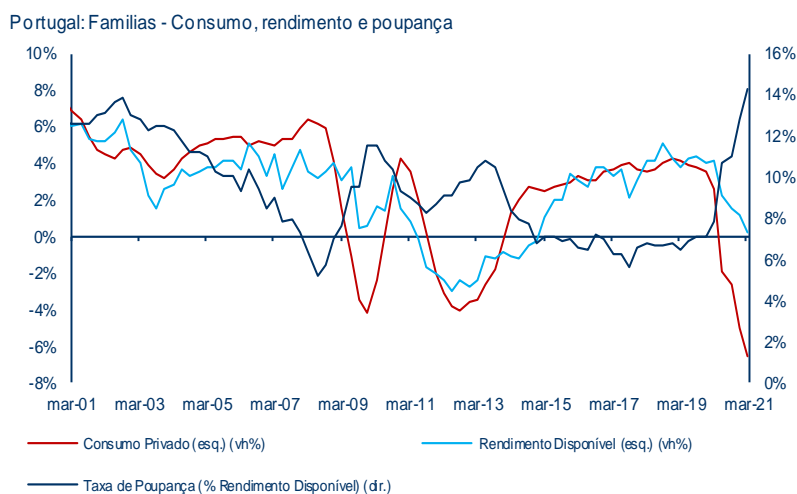
A capacidade de financiamento das **Famílias** cifrou-se em 7.0% do PIB nos últimos quatro trimestres de 2021, um aumento em relação ao trimestre anterior (6.0%), devido, em grande parte, ao aumento da poupança bruta em 11.1%.

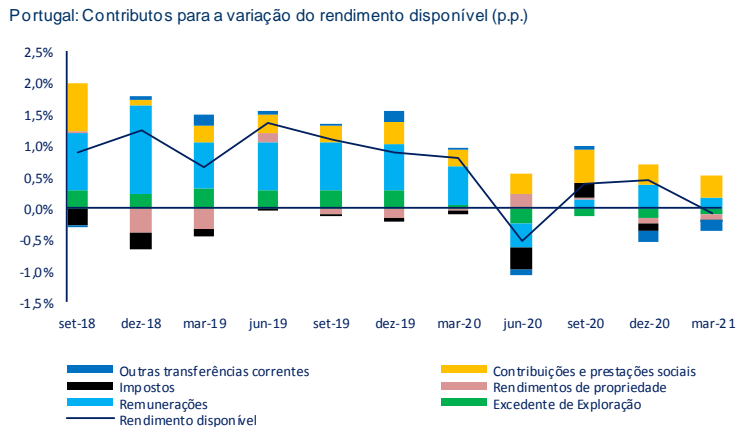
A taxa de **poupança das Famílias** atingiu 14.2% do rendimento disponível, o valor mais elevado de sempre. Para esta evolução contribuiu a diminuição de 1.7% das despesas em consumo, superior à redução de 0.1% do rendimento disponível.

Em termos de composição dos contributos para o crescimento do rendimento disponível bruto, as remunerações e prestações sociais contribuíram em 0.2 p.p. e 0.1 p.p., respetivamente. Em parte, este aumento foi compensado pela redução da componente de outras transferências correntes (-0.2 p.p.) e do saldo dos rendimentos de propriedade (-0.1 p.p.).

O rendimento bruto disponível das Famílias ajustado per capita registou um acréscimo de 0.1% face ao trimestre anterior, enquanto o PIB nominal per capita diminuiu 0.8% no mesmo período.

O investimento por parte das famílias, que corresponde essencialmente a investimento em construção, aumentou 1.3%, (0.6% no trimestre anterior).

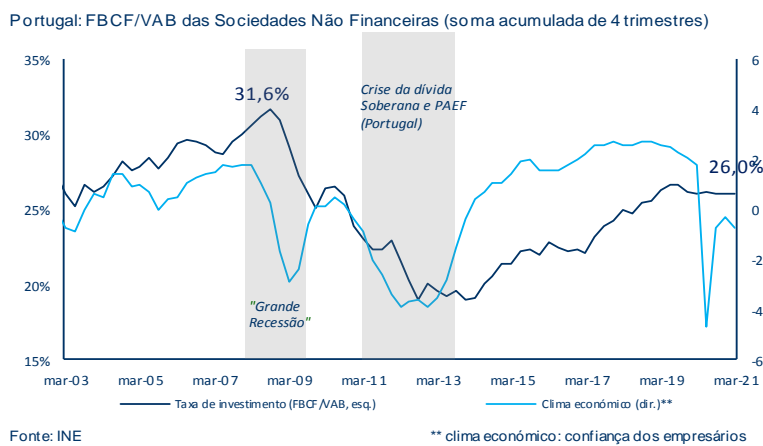




A necessidade de financiamento das **Sociedades Não Financeiras** reduziu-se em 0.2 p.p., para 2.1% do PIB, no ano terminado no primeiro trimestre de 2021.

O VAB das SNF averbou um decréscimo de 1.2% no primeiro trimestre, enquanto as remunerações pagas não variaram face ao período anterior. O Excedente Bruto de Exploração aumentou 0.2%, reflexo do aumento expressivo de subsídios recebidos, neste caso com 38.3%. Estes subsídios de exploração correspondem, em grande parte, aos pagamentos efetuados pela Administração Pública no regime especial de *layoff* e apoios extraordinário à retoma da atividade.

A diminuição de 1.3% da Formação Bruta de Capital, conjugada com a referida redução do VAB, determinou uma taxa de investimento de 26.0%, valor idêntico ao observado no trimestre anterior.



2.2 INE - Índice de Preços da Habitação - Portugal - 1.º Trimestre 2021

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

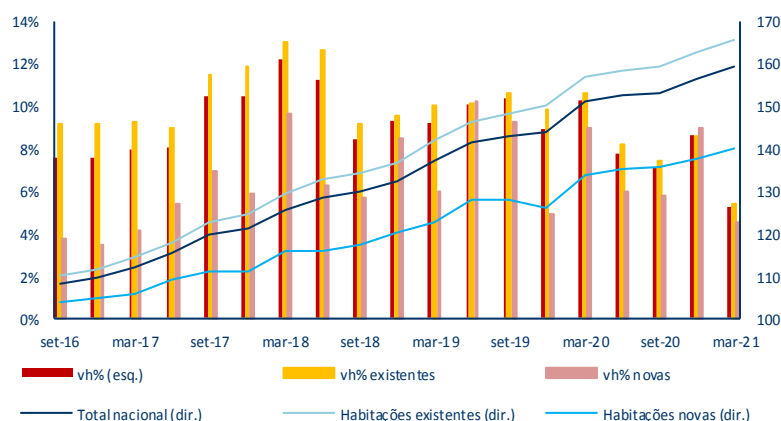
Após o abrandamento de 1.1 p.p. dos preços das habitações transacionadas em 2020 (8.5% de média nacional), em virtude da contração económica decorrente da pandemia e das medidas restritivas associadas, de acordo com o INE, os preços registaram no primeiro trimestre de 2021 o ritmo de

crescimento mais lento desde o início de 2016, com uma variação homóloga de 5.2% (-3.4 p.p. que no trimestre anterior).

No mesmo período do ano anterior e início da pandemia, tinha-se registado um crescimento de preços homólogo de 10.3% em termos nacionais.

O ritmo de crescimento dos preços das habitações existentes (5.4%) foi superior ao observado nas habitações novas (4.5%).

Portugal: Venda de habitações (índice de preços)



Fonte: INE

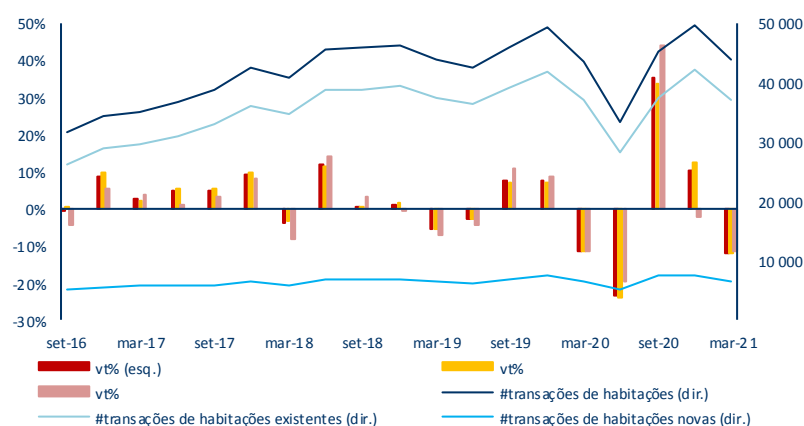
No que diz respeito ao número de transações, verificou-se uma recuperação face a igual período do ano passado, assim como o valor total transacionado.

No 1.º trimestre foram transacionadas 43.757 habitações, o que corresponde a uma subida de 0.5% em relação período homólogo de 2020, refletindo sobretudo a forte recuperação em março (+27.5%), devido ao efeito base desencadeado pela pandemia.

Transacionaram-se 37.227 habitações existentes (+0.6%) e 6.530 habitações novas (+0.3%).

Face ao trimestre anterior observou-se um recuo do número de transações (-12.0%) em termos nacionais, interrompendo dois trimestres consecutivos de recuperação com o 2.º confinamento, e após o valor mais elevado da série no 4.º trimestre de 2020 (49.734 habitações). Em termos de valor, os alojamentos transacionados totalizaram €6.9 mil milhões no primeiro trimestre, uma variação homóloga de 2.5%, dos quais €5.6 mil milhões respeitaram a alojamentos existentes.

Portugal: Transações de habitações (número e variação trimestral%)

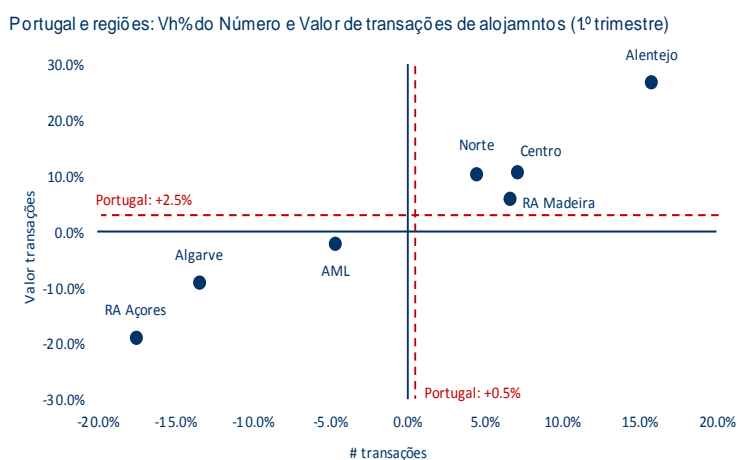


Fonte: INE

Por regiões, a Área Metropolitana de Lisboa (AML) continua a ser a mais representativa em termos de transações (33.6% do total nacional), mas registou a terceira redução consecutiva trimestral com uma queda de 1.8 p.p. do seu peso relativo.

As duas regiões seguintes com maior peso nacional, o Norte (29.1%) e o Centro (19.5%) que concentram quase 50% do número total de transações, registaram variações homólogas positivas. Em termos de valor, a AML continua a representar a maior parcela nacional com 45.6%, mas -2.2 p.p. do que no 1.º trimestre de 2020.

No primeiro trimestre de 2021 quatro regiões apresentaram um crescimento simultâneo do número e do valor das transações de alojamentos em termos homólogos: o Alentejo, o Centro, a Região Autónoma da Madeira e o Norte. Entre estas, o Alentejo destacou-se com um aumento de 15.7% do número e 26.8% do valor das transações.



Fonte: INE

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, 25 de junho, às 12h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):					
	31-dez-20	31-mai-21	18-jun-21	25-jun-21	2021 YTD	Junho	Semana			
EURIBOR Act/360 dias										
1 mês	-0.554	-0.563	-0.548	-0.562	↓	-0.008	↑	0.001	↓	-0.014
3 Meses	-0.545	-0.544	-0.544	-0.538	↑	0.007	↑	0.006	↑	0.006
6 Meses	-0.526	-0.513	-0.513	-0.513	↑	0.013	→	0.000	→	0.000
12 Meses	-0.499	-0.483	-0.485	-0.478	↑	0.021	↑	0.005	↑	0.007
LIBOR USD Act/360 dias										
LIB 1 mês	0.144	0.086	0.091	0.092	↓	-0.052	↑	0.006	↑	0.001
LIB 3 meses	0.238	0.131	0.135	0.147	↓	-0.091	↑	0.016	↑	0.012
LIB 6 meses	0.258	0.171	0.156	0.159	↓	-0.098	↓	-0.012	↑	0.003
LIB 12 meses	0.342	0.248	0.240	0.244	↓	-0.098	↓	-0.005	↑	0.003

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):					
	31-dez-20	31-mai-21	18-jun-21	25-jun-21	2021 YTD	Junho	Semana			
Portugal	0.030	0.460	0.434	0.436	↑	0.406	↓	-0.024	↑	0.002
Espanha	0.047	0.463	0.455	0.453	↑	0.406	↓	-0.010	↓	-0.002
Grécia	0.628	0.832	0.827	0.849	↑	0.221	↑	0.017	↑	0.022
Itália	0.543	0.909	0.872	0.905	↑	0.362	↓	-0.004	↑	0.033
França	-0.338	0.170	0.161	0.182	↑	0.520	↑	0.012	↑	0.021
Alemanha	-0.569	-0.187	-0.200	-0.169	↑	0.400	↑	0.018	↑	0.031
Reino Unido	0.197	0.795	0.752	0.751	↑	0.554	↓	-0.044	↓	-0.001
Suíça	-0.550	-0.160	-0.214	-0.185	↑	0.365	↓	-0.025	↑	0.029
EUA	0.913	1.594	1.438	1.487	↑	0.574	↓	-0.108	↑	0.049
Japão	0.021	0.087	0.059	0.047	↑	0.026	↓	-0.040	↓	-0.012

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):					
	31-dez-20	31-mai-21	18-jun-21	25-jun-21	2021 YTD	Junho	Semana			
Eurostoxx 600	399	447	452	457	↑	14.5%	↑	2.3%	↑	1.1%
IBEX	8074	9149	9031	9068	↑	12.3%	↓	-0.9%	↑	0.4%
CAC	5551	6447	6569	6616	↑	19.2%	↑	2.6%	↑	0.7%
DAX	13719	15421	15448	15568	↑	13.5%	↑	1.0%	↑	0.8%
FTSE	6461	7023	7017	7133	↑	10.4%	↑	1.6%	↑	1.6%
PSI20	4898	5180	5064	5072	↑	3.5%	↓	-2.1%	↑	0.2%
S&P 500	3756	4204	4166	4266	↑	13.6%	↑	1.5%	↑	2.4%
Nasdaq	12888	13749	14030	14399	↑	11.7%	↑	4.7%	↑	2.6%
Topix	1805	1923	1947	1963	↑	8.8%	↑	2.1%	↑	0.8%
MSCI Emerg	1291	1376	1361	1367	↑	5.9%	↓	-0.6%	↑	0.5%
Shanghai	3473	3615	3525	3608	↑	3.9%	↓	-0.2%	↑	2.3%

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):					
	31-dez-20	31-mai-21	18-jun-21	25-jun-21	2021 YTD	Junho	Semana			
EUR/USD	1.2216	1.2227	1.1864	1.1964	↓	-2.1%	↓	-2.2%	↑	0.8%
EUR/JPY	126.18	133.97	130.74	132.25	↑	4.8%	↓	-1.3%	↑	1.2%
EUR/GBP	0.8937	0.8604	0.8591	0.8599	↓	-3.8%	↓	0.0%	↑	0.1%
EUR/CHF	1.0812	1.0991	1.0946	1.0949	↑	1.3%	↓	-0.4%	↑	0.0%
EUR/AOA	795.17	794.78	770.66	784.35	↓	-1.4%	↓	-1.3%	↑	1.8%
EUR/MZN	91.50	74.53	75.37	74.68	↓	-18.4%	↑	0.2%	↓	-0.9%
Petróleo (Brent \$)	51.17	68.73	73.18	75.31	↑	47.2%	↑	9.6%	↑	2.9%
Ouro (\$)	1898.36	1906.87	1764.16	1787.88	↓	-5.8%	↓	-6.2%	↑	1.3%
Prata (\$)	26.40	28.03	25.79	26.21	↓	-0.7%	↓	-6.5%	↑	1.7%
Cobre (\$)	351.90	467.75	415.70	429.80	↑	22.1%	↓	-8.1%	↑	3.4%
Soja (\$)	1315.25	1530.50	1396.00	1376.25	↑	4.6%	↓	-10.1%	↓	-1.4%
Milho (\$)	484.00	656.75	655.25	650.75	↑	34.5%	↓	-0.9%	↓	-0.7%

DISCLAIMER

Esta informação não constitui uma recomendação de investimento e não pode servir de base à compra ou venda de ativos nem à realização de quaisquer operações nos mercados financeiros assim como não deve ser considerado a base de qualquer tipo de contrato.

A presente informação incorpora a visão desenvolvida pela Caixa Geral de Depósitos e baseia-se em informação pública disponível e nas condições de mercados à data, proveniente de várias fontes que se creem credíveis, não sendo possível garantir que a mesma esteja completa ou precisa, estando sujeita a revisões, atualizações e alterações futuras sem aviso prévio. Não pode, assim, ser imputada qualquer responsabilidade à Caixa Geral de Depósitos por perdas ou danos causados pelo seu uso.

A informação contida neste documento é realizada com um objetivo informativo, sendo enviada como um instrumento auxiliar, não podendo servir de base a qualquer investimento que possa ser realizado.

Na preparação do presente documento não foram considerados objetivos de investimento, situações financeiras ou necessidades específicos dos clientes, não tendo existido na sua elaboração a adequação da informação a qualquer investidor efetivo ou potencial nem ponderadas circunstâncias especificadas de qualquer investidor efetivo ou potencial.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura.

Não está autorizada a publicação, duplicação, extração e transmissão destes conteúdos informativos. A Caixa Geral de Depósitos não se responsabiliza por qualquer facto suscetível de alterar a integridade do conteúdo desta mensagem, resultante da sua transmissão eletrónica.