



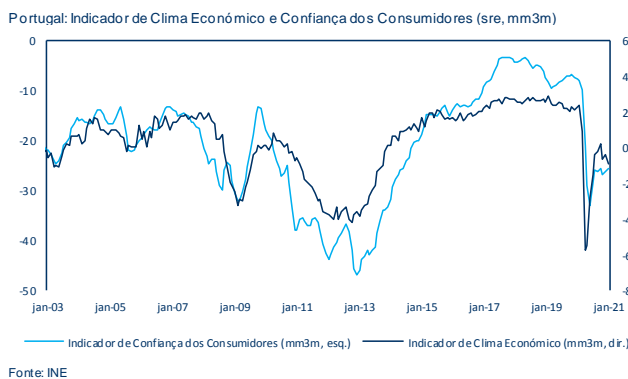
Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

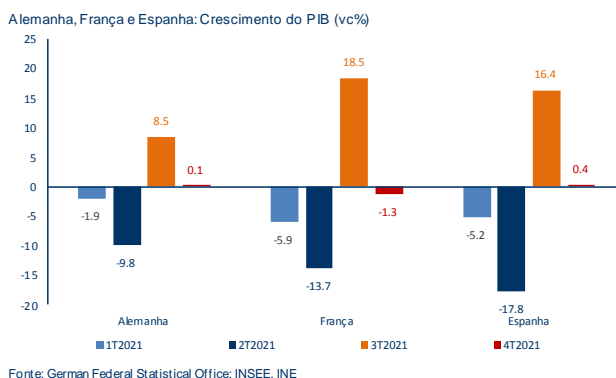
1.1 Economia

Portugal. Em janeiro, o **indicador de confiança dos consumidores** aumentou de forma marginal pelo segundo mês consecutivo, situando-se ainda mais de 15 pontos abaixo do observado em fevereiro de 2020.

O **indicador de clima económico** diminuiu 0.5 pontos em janeiro, para -0.9, a leitura mais negativa desde julho de 2020, contrariando o aumento verificado em dezembro e interrompendo o perfil de recuperação observado entre maio e outubro. Em janeiro, os indicadores de confiança diminuíram na Indústria Transformadora e no Comércio, tendo aumentado na Construção e Obras Públicas e nos Serviços.



PIB - estimativas rápidas de crescimento económico. Três das quatro principais economias da Área Euro, Alemanha, Espanha e França registaram, de acordo com dados ainda preliminares, uma evolução da atividade melhor do que o esperado durante o quarto trimestre de 2020, não obstante as restrições que começaram a ser (re) impostas na altura. Nos dois primeiros casos, assistiu-se inclusive a crescimentos marginais em cadeia, 0.1% e 0.4% (após 8.5% e 16.4%), enquanto na França a variação, embora negativa (-1.3%), superou a queda estimada de -4.0%



Área Euro. O **Indicador de Sentimento Económico (ISE)** sofreu em janeiro uma redução de 0.9 pontos, para 91.5, em resultado da diminuição da confiança nos setores do *comércio a retalho*, dos *serviços* e dos consumidores. A confiança apresentou uma melhoria ao nível da *indústria*, enquanto na construção se manteve praticamente inalterada. Entre as principais economias da Área Euro, o ISE desceu em França (-2.6) e na Alemanha (-2.3), tendo melhorado em Espanha (+2.4) e na Itália (+0.4). No caso de Portugal, o indicador sofreu uma ligeira queda, encontrando-se ainda mais de 20 pontos abaixo do valor observado em fevereiro de 2020. De acordo com o inquérito trimestral, a **utilização da capacidade** aumentou 1.3 p.p. na Área Euro, para 76.3%, embora permaneça 4.8 p.p. abaixo do quarto trimestre de 2019 (81.2%). No que diz respeito aos fatores que limitam a produção, as empresas reportaram um aumento modesto da escassez de mão-de-obra e um aumento das restrições financeiras.

EUA. No quarto trimestre de 2020, o **PIB** norte-americano registou um crescimento de 4.0%, em cadeia e anualizado, após 33.4% no terceiro trimestre. Este abrandamento coincide com o aumento dos casos de *Covid-19* a um ritmo elevado, tendo as restrições à atividade forçado uma moderação do consumo privado. O investimento empresarial e em habitação permaneceram robustos e as exportações cresceram a um forte ritmo. No entanto, o consumo privado abrandou e a despesa pública caiu. No conjunto de 2020, o PIB contraiu 3.5%, após a expansão de 2.2% em 2019, o que representa o pior desempenho desde 1946.

O Conselho de Governadores da **Reserva Federal**, reunido esta semana, manteve inalterado o intervalo da taxa de juro *Fed Funds* entre 0.00% e 0.25% e o atual ritmo de compras do programa de ativos de dívida em \$120 mil milhões, até que se observem "progressos substanciais" em direção aos objetivos de emprego e inflação. Estas decisões estiveram em linha com o esperado. Desta forma, o banco central norte-americano sinalizou que se encontra ainda longe de reduzir o substancial apoio à economia reforçado durante a atual crise pandémica. O Presidente Jerome Powell referiu que "*a economia dependerá significativamente da evolução do vírus, bem como dos progressos ao nível da vacinação*".

Moçambique. O Banco Central decretou um agravamento de 300 b.p. da taxa de juro diretora, a *taxa MIMO*, em 300 p.b., para 13.25%. Aumentou igualmente as taxas de depósito e cedência de liquidez em 300 p.b., fixadas agora em 10.25% e 16.25%, respetivamente. Esta decisão representa uma inversão de política e a primeira subida desde maio de 2017, sendo justificada pela revisão em alta das perspetivas de inflação e a contínua depreciação do Metical, num ambiente de agravamento dos riscos e incertezas, após a pandemia associada à *Covid-19* e a ocorrência de calamidades naturais, além da instabilidade militar no norte do país. A inflação tem aumentado nos últimos meses, fixando-se em 5.1% no final de 2020.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 29 de janeiro, às 12h00)

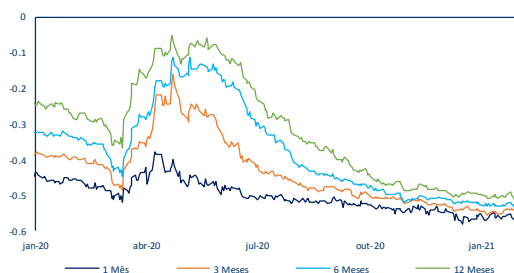
Nos mercados financeiros, a última semana ficou marcada pelo aumento significativo da volatilidade e do grau de aversão ao risco. Os investidores voltaram a revelar receios com a deterioração da situação sanitária a nível global e o discurso cauteloso por parte da Reserva Federal. O banco central revelou pouco otimismo relativamente a uma rápida e sustentada recuperação da economia norte-americana, apesar dos indicadores económicos relativos ao quarto trimestre de 2020 terem surpreendido pela positiva

No **mercado monetário**, as taxas Euribor encerraram a semana com um movimento de descida nos principais prazos de referência. As maiores variações foram de -1.1 e -1.5 p.b. das *yields* a 1 e 12 meses, que se fixaram em -0.571% e -0.512%.

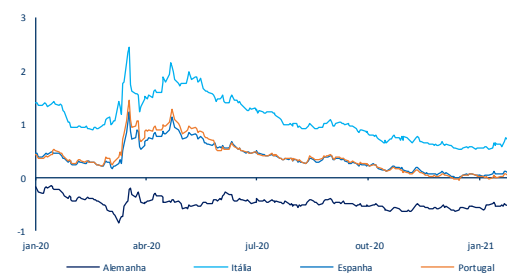
Apesar de não terem sido avançadas quaisquer medidas adicionais ou estímulos monetários por parte do BCE este mês, alguns membros do CG suscitaram a hipótese da taxa de depósito poder vir a ser reduzida uma vez mais. Nos prazos de 6 e 12 meses foram verificados novos mínimos históricos esta semana.

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** terminaram a semana com uma diminuição ligeira tendo em conta o aumento do clima de incerteza, refletindo-se sobretudo ao nível da periferia. As taxas de juro a 10 anos em Portugal e Espanha voltaram a aproximar-se de valores negativos tendo terminado a semana a descer -3.1 p.b., para 0.039% e -2.4 b.p., neste caso para 0.098%, respetivamente. Em Itália a descida foi mais acentuada, mais de 10 p.b, encerrando em 0.65%. Nos EUA, apesar do discurso mais acomodaticio por parte da *Fed*, cuja perspetiva de manutenção da taxa diretora em níveis reduzidos por um período mais prolongado do que o esperado até agora levou a uma descida significativa das *yields* a meio da semana, os prazos a 10 e a 30 anos tiveram variações marginais, de -1 p.b e +3.4 para 1.08% e 1.84%, respetivamente.

Evolução das taxas Euribor (%)



Taxas de dívida soberana a 10 anos



Nos **mercados acionistas**, apesar de indicadores económicos mistos e da revisão em alta das projeções de crescimento para 2021 por parte do FMI, os investidores terão realizado mais-valias após os fortes ganhos em 2020.

Nos EUA, apesar de se terem registado novos máximos históricos dos principais índices no início da semana, o sentimento inverteu, motivado também por alguns resultados empresariais menos favoráveis no setor tecnológico, culminando em perdas entre 2 e 3%. O índice de volatilidade *VIX* atingiu o valor mais elevado dos últimos três meses.

Na Europa, o comportamento foi semelhante, com o *Eurostoxx600* a desvalorizar 3.3%, merecendo saliência o *PSI20* português (-5.1%), o *Footsie* britânico (-4.0%) e o *IBEX* espanhol (-3.%).

Nos mercados emergentes, o *MSCI* perdeu 3.0%, interrompendo a tendência de ganhos semanais, mas liderando ainda em 2021.

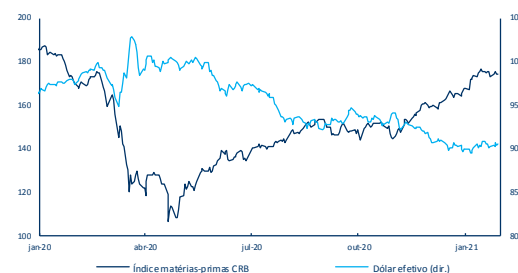
Nos **mercados cambiais**, o *dólar* efetivo sofreu uma ligeira apreciação (0.2%) na semana, sobretudo face ao *iene* (0.9%) mas também contra o *euro* (0.3%). A moeda europeia registou alguma volatilidade em reação à possibilidade do BCE atuar caso o euro continue a valorizar-se relativamente aos seus pares.

Nas **matérias-primas** a prata destacou-se entre os metais preciosos (+6.2%) após os investidores procurarem ativos de refúgio face à incerteza quanto à recuperação da economia norte-americana. O *brent* e o *crude* valorizaram 0.2% e 0.5%, permanecendo perto dos máximos dos últimos 11 meses.

Evolução da cotação do S&P500 e do MSCI Emergentes



Evolução da cotação do dólar efetivo (\$) e índice de matérias-primas CRB (\$)

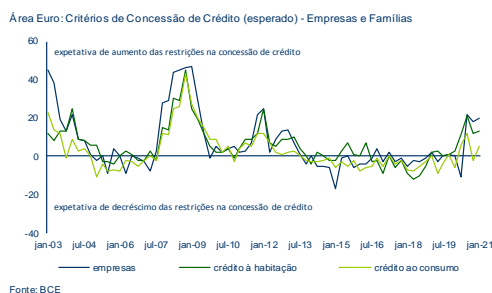
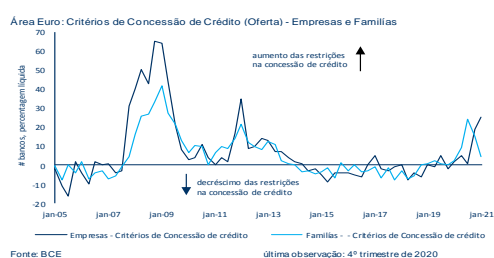


2. Temas da semana

2.1 BCE e BdP - Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito - 4º trimestre de 2020

De acordo com o *Bank Lending Survey* divulgado pelo BCE, no quarto trimestre os bancos da Área Euro tornaram os seus **critérios de concessão de crédito** mais restritivos para as **empresas**. O aumento da restritividade deveu-se, em grande parte, ao aumento da perceção de risco, refletindo a incerteza em torno da recuperação económica e da fiabilidade creditícia dos mutuários no contexto da reintrodução de restrições para conter a pandemia de *Covid-19*. Nos próximos três meses, os bancos esperam que exista um novo aumento de restrições nos empréstimos e linhas de crédito às empresas.

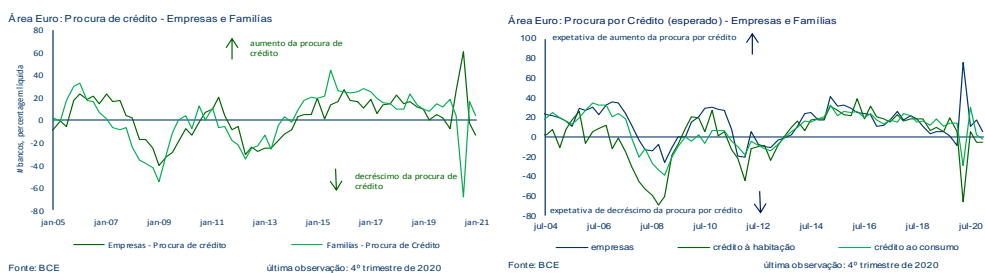
Quanto às **famílias**, também se observou um agravamento dos critérios para a concessão de crédito, tanto no segmento da habitação, como no do consumo, ainda que em menor grau do que nos trimestres anteriores. Também neste caso, os bancos continuaram a referir a deterioração das perspetivas económicas e a solvabilidade dos consumidores como os fatores que mais contribuiram para o aumento das restrições no que concerne à concessão de crédito ao consumo. Para o crédito à habitação estes fatores tiveram menos relevância.



A **procura** de empréstimos ou linhas de crédito por parte das **empresas** diminuiu, com destaque para o contributo negativo do investimento fixo. Os bancos reportaram um aumento líquido da procura para financiamento de existências e de necessidades de fundo de maneio, indicando que as empresas poderão estar a acumular alguma liquidez para fazer face a eventuais necessidades futuras. Nos próximos três meses, os bancos esperam um aumento da procura de crédito por parte das empresas.

A procura de empréstimos à **habitação** continuou a aumentar no quarto trimestre, suportada pelo baixo nível das taxas de juro e, em menor medida, pela melhoria das perspetivas de mercado para o mercado habitacional. Em contrapartida, a confiança dos consumidores contribuiu de forma negativa. Já a procura de crédito ao **consumo** por parte das famílias diminuiu.

Nos próximos três meses, os bancos esperam que a procura por crédito à habitação e ao consumo diminua, de forma um pouco mais notória no primeiro caso.



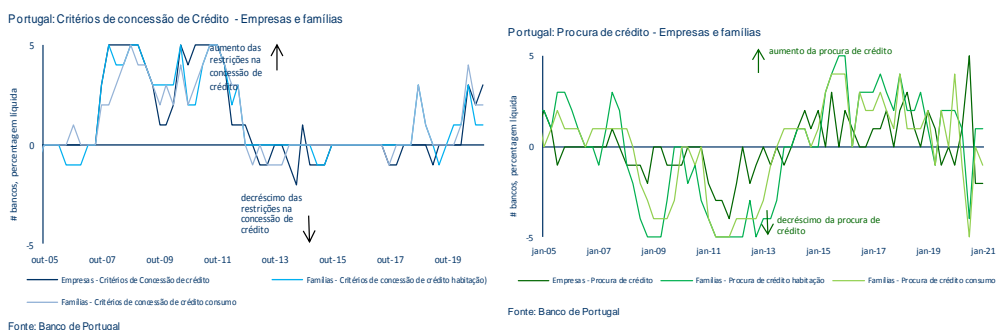
Em **Portugal**, o inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito relativo ao quarto trimestre revelou que ao nível da oferta às empresas, três dos cinco bancos inquiridos voltaram a tornar os critérios de concessão mais restritivos, face a uma maior perceção de riscos associados à situação e perspetivas de setores ou empresas específicos e, em menor grau, dos riscos associados à situação e perspetivas económicas gerais e às garantias exigidas.

Relativamente às famílias, tanto no segmento da habitação, como do consumo, os critérios permaneceram restritivos, em resultado da perceção do risco relativa à situação e perspetivas económicas gerais.

Ao nível da **procura**, registou-se uma diminuição ligeira por parte das empresas, mais acentuada no caso das grandes, reflexo da redução das necessidades de financiamento para investimento, fusões e reestruturações.

No primeiro trimestre de 2021, os bancos esperam que a procura diminua.

No caso das famílias, a procura por crédito permaneceu praticamente inalterada, assim como as expectativas, tanto no crédito à habitação, como no crédito ao consumo.



2.2 Folha Trimestral de Conjuntura do NECEP - N.º 63 – 4.º trimestre de 2020

O *Católica Lisbon Forecasting Lab - NECEP* da Universidade Católica Portuguesa divulgou na semana anterior a *Folha Trimestral de Conjuntura* onde, a par da análise da evolução dos principais indicadores da economia portuguesa, atualizou de forma substancial as projeções de crescimento em 2021.

2020

De acordo com a estimativa do NECEP, o PIB português deverá ter registado, no quarto trimestre de 2020, uma contração em cadeia de 2.8%, após ter crescido 13.3% no trimestre anterior, o que corresponde a uma variação negativa de 9 p.p. face ao período homólogo. Por conseguinte, o PIB terá sofrido uma queda de 8.4% em 2020, em linha com as últimas previsões efetuadas pelo Governo (-8.5%) e pelo Banco de Portugal (-8.1%). A queda do PIB em 2020 deverá ser a maior das séries modernas da economia portuguesa, com início em 1960 na base de dados AMECO da Comissão Europeia, suplantando amplamente os -5.1% de 1975. No entanto, a contração do ano passado terá sido menor que os registos de 1914 (-8.7%), 1917 (-10.2%), 1918 (-27.0%) e 1921 (-20.6%).

O NECEP destaca, apesar de inferior ao verificado no segundo trimestre, o elevado grau de incerteza neste quadro de projeções trimestrais, uma vez que, pela primeira vez, as estimativas são calculadas para um período de confinamento parcial e com uma menor severidade em comparação ao constatado na primavera do ano passado.

No que diz respeito às perspetivas de evolução do mercado de trabalho no último trimestre de 2020, é de sublinhar a estimativa de melhoria de 0.6 pp face ao terceiro trimestre, o que se consubstancia numa taxa de desemprego de 7.2%. Todavia, pese embora a diminuição face ao trimestre anterior, a taxa de desemprego regista um aumento de 0.4 pp comparativamente ao observado em 2019.

De um modo geral, o *Forecasting lab-NECEP* sublinha a evolução assimétrica da atividade económica em termos setoriais, destacando-se novamente, num sinal de resiliência, os setores da construção, indústria e agricultura, enquanto, numa trajetória oposta, as atividades ligadas ao turismo, especialmente o setor do alojamento, restauração e similares, evidenciam-se por um impacto particularmente negativo, ainda que menor do que na primavera de 2020. Adicionalmente, se bem que com perdas não tão pronunciadas como no turismo, o restante retalho, incluindo o vestuário e calçado, ou os serviços de proximidade, estão igualmente a enfrentar perdas severas.

2021

No início deste ano, o Governo português voltou a reintroduzir um confinamento geral, à semelhança do que sucedeu em março e abril do ano passado, e que provocou uma queda sem precedentes da atividade no segundo trimestre, embora desta feita menos rigoroso. Apesar de se prever um impacto significativo deste novo confinamento, nomeadamente durante o primeiro trimestre, a queda do produto não deverá ser tão acentuada como no passado. Por um lado, as famílias e empresas encontram-se já mais ajustadas à realidade da pandemia, nomeadamente com as regras sanitárias e o teletrabalho. Por outro, o Governo já dispõe de mecanismos para responder à crise e o tempo esperado de resposta dos apoios às empresas e população é mais célere, limitando o impacto do confinamento na economia.

O *Forecasting lab-NECEP* antecipa que a economia registe novamente uma contração acentuada no primeiro trimestre do ano. Para além desta queda, reconhece a complexidade de perceber a evolução no segundo trimestre de 2021, visto que o processo de vacinação não estará concluído antes de junho, e a população já não mostra a mesma predisposição para seguir as regras de confinamento de forma tão zelosa, o que poderá obrigar ao prolongamento dos períodos de bloqueio da atividade, caso o número de contágios não registe grandes variações. O *Forecasting lab-NECEP* admite portanto que existe uma forte probabilidade de, à semelhança do que sucedeu em 2020, se assistir este ano a uma forte expansão do PIB no terceiro trimestre.

Segundo a projeção do *Forecasting lab-NECEP*, **a economia portuguesa deverá registar um segundo ano consecutivo de contração em 2021**. Em cenário central, a projeção corresponde a uma queda de 2.0% do PIB. No entanto, em termos de intervalos, é possível que a variação anual do PIB se situe entre -4.0% e +3.0%, no caso dos cenários mais pessimista e otimista, respetivamente. Caso o cenário central se confirme, a economia portuguesa deverá terminar 2021 com um desvio superior a 10% do PIB em relação ao nível de 2019.

Em termos de componentes da procura interna, o *Forecasting lab-NECEP* prevê uma retoma do investimento em 2021 (+1.8%), após ter-se observado uma descida relativamente pequena face à queda do PIB no ano anterior. Já o consumo privado deverá contrair cerca de 2.6%, em função das

restrições impostas pelo confinamento geral e da diminuição do rendimento disponível das famílias, consequência do aumento da taxa de desemprego.

A procura externa deverá recuperar moderadamente em 2021, tanto pelo bom momento do setor industrial, como pela desejada retoma dos setores do turismo e do lazer a partir da segunda metade do ano, altura em que a vacinação já deverá estar numa fase relativamente avançada em muitos países europeus.

2022-2023

O *Forecasting lab-NECEP* antecipa um crescimento económico acima de 4% nos dois anos seguintes (2022 e 2023), embora o nível do PIB deva manter-se no final do horizonte de projeção abaixo do verificado em 2019. A evolução da pandemia e as dificuldades em assegurar uma vacinação universal poderão condicionar estas previsões.

A crescente incerteza face aos impactos do novo confinamento e sua duração, resultando na extensão da diminuição de níveis de confiança dos empresários e consumidores, residentes e estrangeiros, poderá prolongar o ciclo recessivo.

Não é perceptível ainda o que acontecerá até ao final do primeiro semestre de 2021, uma vez que não se consegue prever com exatidão quando é que o processo de vacinação estará concluído, gerando maior incerteza quanto à efetiva normalização de todos os setores de atividade económica, nomeadamente os mais dependentes da interação entre pessoas, como os serviços de turismo, viagens, acomodação e restauração. Ainda assim, é exetável uma melhoria do turismo na segunda metade de 2021 com as campanhas de vacinação dos diferentes países, nessa altura, em fase de cruzeiro ou terminal.

No cenário central para 2022, as perspetivas favoráveis assentam nos efeitos das campanhas de vacinação já em curso. De acordo com as previsões do *Forecasting lab-NECEP*. O cenário central aponta para um crescimento em torno de 4.5%, uma revisão em alta de um 1 p.p. face à anterior previsão. O forte crescimento do investimento em FBCF e do consumo privado conduziria a uma variação positiva de 3.9% da procura interna, conjugada com a recuperação das exportações para +10.9%.

O cenário otimista aponta para um crescimento de 7% em 2022, permitindo que o PIB recupere no final desse ano o nível verificado em 2019. Esta evolução seria indissociável da eficácia das campanhas de vacinação. No pior cenário, o crescimento seria muito moderado em 2022, com uma variação anual do PIB de 2.0%.

A primeira previsão do crescimento do PIB para 2023 está compreendida entre 1.0% e 6.0%, sendo de 3.5% no cenário central, embora tenha sido ressalvada a elevada incerteza subjacente. Assumindo o controlo da pandemia, Portugal poderá beneficiar de pelo menos dois anos de crescimento robusto a médio prazo.

Quadro: Projeções atualizadas do NECEP (2021-2023)

		Pessimista			Central			Otimista		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Portugal	PIB (v.a., %)	-4.0	2.0	1.0	-2.0	4.5	3.5	3.0	7.0	6.0
	PIB (v.acum. desde 2019, %)	-12.1	-10.3	-9.4	-10.2	-6.2	-2.9	-5.7	0.9	7.0
	Tx. de desemprego (%)	-8.1	8.0	8.0	7.6	7.0	6.5	6.5	5.3	4.2
	Tx. de inflação média (%)	0.0	0.3	0.5	0.6	1.1	1.1	1.1	1.5	1.6
Área Euro	PIB (v.a., %)	0.0	2.0	0.0	3.0	4.0	2.5	6.0	6.0	5.0

Fonte: NECEP

Projeções atualizadas por componente da procura no Cenário Central
(2020-2023)

	Dados (%)	Projeções (v.a., %)			
	2019	2020	2021	2022	2023
PIB	2.2	-8.4	-2.0	4.5	3.5
Consumo privado	2.4	-6.8	-2.6	3.6	2.6
Consumo público	0.7	0.0	2.8	0.5	0.6
Investimento (FBCF)	5.4	-2.7	1.8	8.2	6.5
Procura interna	2.7	-5.5	-1.0	3.9	3.3
Exportações	3.5	-19.6	4.4	10.9	9.4
Importações	4.7	-13.1	6.6	9.0	7.9

Fonte: NECEP

2.3 INE - Inquérito de Conjuntura ao Investimento - 2021

O INE divulgou na última semana o **Inquérito de Conjuntura ao Investimento**, em que apresenta os resultados do inquérito às empresas relativo às suas perspetivas de investimento para o corrente ano.

Segundo o INE, o investimento empresarial diminuiu 16.3% em 2020, o que representa uma contração muito mais substancial do que a expectativa patente no inquérito anterior (-8.9%). A redução do investimento foi superior entre as grandes empresas, as quais terão cancelado ou adiado decisões de investimento de maior montante. Para 2021, os resultados antecipam uma recuperação incompleta do investimento empresarial, com um crescimento anual de 3.5%.

O principal contributo deverá corresponder ao investimento efetuado pelas grandes empresas, enquanto no caso das pequenas e médias empresas, a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) deverá voltar a reduzir-se, ainda que em menor grau do que em 2020.

O indicador de difusão, que indica a realização de investimentos ou a intenção de investir, permanece em sentido descendente, fixando-se em 88.4%, 78.1% e 74.9%, em 2019, 2020 e 2021, respetivamente.

Em termos setoriais, os resultados indicam que oito em treze setores deverão apresentar variações positivas da FBCF em 2021. O setor para o qual se perspetiva um contributo mais positivo é o dos *Transportes e Armazenagem* com um contributo de 3.4 p.p. e uma variação anual de 63.1%. Em sentido contrário, o setor das *Indústrias Transformadoras* registará o contributo mais negativo (-1.9 p.p.), com uma diminuição de 6.9%.

Os setores que deverão registar variações negativas em 2021 são a *Construção, Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos, Indústrias transformadoras, Alojamento, restauração e similares e Atividades financeiras e de seguros*.

ESTRUTURA, VARIAÇÃO E DIFUSÃO DO INVESTIMENTO

Setor de atividade económica	Estrutura (a)			Variação (b)		Difusão (c)		
	2019	2020	2021	2020	2021	2019	2020	2021
Indústrias extrativas	2.6	1.7	1.8	-43.8	10.4	86.0	83.7	83.7
Indústrias transformadoras	28.5	27.7	24.9	-18.7	-6.9	91.7	83.7	79.9
Das quais: empresas exportadoras				-18.2	-3.0	97.0	93.2	90.4
Elettricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	6.1	7.1	7.2	-2.6	4.6	92.9	85.7	71.4
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	2.6	3.3	3.8	7.2	18.0	86.0	84.0	78.0
Construção	4.7	6.2	5.0	9.6	-15.8	85.8	79.3	78.4
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motocicletas	18.9	17.4	15.2	-22.9	-9.5	87.6	78.9	74.5
Transportes e armazenagem	5.1	5.4	8.6	-10.7	63.1	87.6	76.0	73.6
Alojamento, restauração e similares	3.2	1.9	1.7	-49.4	-5.8	92.7	82.4	76.4
Atividades de informação e de comunicação	10.1	12.3	12.2	1.9	2.2	89.7	74.6	75.4
Atividades financeiras e de seguros	5.2	6.5	6.3	4.9	-1.0	86.4	75.9	72.8
Atividades imobiliárias	0.6	1.0	1.7	32.4	77.4	72.8	55.0	53.0
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	1.9	1.8	1.8	-22.1	1.9	89.6	77.8	76.0
Atividades administrativas e dos serviços de apoio	10.5	7.6	9.8	-39.6	34.5	84.0	63.4	59.2
Total	100	100	100	-16.3	3.5	88.4	78.1	74.9

(a) Distribuição percentual do investimento pelas secções da CAE

(b) Taxa de variação anual, em valor (%)

(c) Percentagem de empresas com realização de investimentos ou intenção de investir

O investimento de substituição corresponde ao objetivo referido mais frequentemente, perspetivando-se um aumento da sua importância de 40.7% para 41.7% em 2021, enquanto o peso do investimento de extensão da capacidade de produção deverá diminuir de 36% para 34.3%.

Em 2020, o autofinanciamento constituiu a fonte de financiamento principal para o investimento das empresas, representando 67.6% do total, seguido do recurso ao crédito bancário com 19.6% das empresas, em particular nos setores de *Construção* e de *Indústrias Transformadoras*. Em 2021, o autofinanciamento deverá aumentar ligeiramente, enquanto a proporção de recurso ao crédito bancário deverá diminuir para 15.5%.

Em 2021, o principal fator limitativo ao investimento deverá corresponder à deterioração das perspetivas de vendas, seguindo-se a incerteza sobre a rentabilidade dos investimentos. Apenas 3.4% das empresas inquiridas indica os níveis de taxas de juro como fator limitativo, mas cerca de 11.5% aponta as dificuldades em obter crédito bancário.

FONTES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO

Setor de atividade económica	Ano	Fontes de Financiamento (a)					
		Auto financiamento	Crédito bancário	Ações e obrigações	Empréstimos do Estado	Fundos UE	Outros
Indústrias extrativas	2020	56.4	13.0	0.0	0.0	0.0	31.6
	2021	46.9	12.4	0.0	0.0	0.2	40.5
Indústrias transformadoras	2020	63.2	25.5	0.0	1.8	6.0	3.5
	2021	63.1	26.5	0.1	1.8	5.1	3.4
Das quais: empresas exportadoras	2020	66.6	27.5	0.1	0.6	3.9	1.3
	2021	65.8	28.1	0.1	0.6	4.1	1.3
Elettricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	2020	69.7	22.3	0.0	0.0	0.2	7.8
	2021	65.2	6.0	0.0	0.0	1.5	7.2
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	2020	38.9	13.5	0.0	1.2	45.3	1.0
	2021	55.5	9.9	0.0	0.7	32.8	1.1
Construção	2020	55.0	43.4	0.0	0.1	0.0	1.5
	2021	59.9	41.2	0.0	0.0	0.0	1.9
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motocicletas	2020	75.3	23.2	0.0	0.1	0.1	1.2
	2021	83.9	14.7	0.0	0.1	0.0	1.3
Transportes e armazenagem	2020	55.8	24.6	0.0	6.6	3.9	8.9
	2021	48.9	16.6	0.0	17.4	6.0	11.2
Alojamento, restauração e similares	2020	67.5	23.2	0.0	1.5	1.4	6.4
	2021	73.9	19.2	0.0	1.1	2.8	3.0
Atividades de informação e de comunicação	2020	97.3	1.9	0.0	0.0	0.5	0.3
	2021	97.8	1.3	0.0	0.0	0.5	0.4
Atividades financeiras e de seguros	2020	96.4	3.6	0.0	0.0	0.0	0.0
	2021	99.0	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Atividades imobiliárias	2020	84.3	10.6	0.0	0.0	0.5	4.5
	2021	89.7	8.4	0.0	0.0	0.0	1.9
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	2020	82.6	12.9	0.0	0.1	2.0	2.4
	2021	80.3	17.6	0.0	0.2	1.3	0.6
Atividades administrativas e dos serviços de apoio	2020	19.3	13.4	9.3	0.1	0.0	57.9
	2021	15.1	11.1	13.0	0.2	0.0	60.6
TOTAL	2020	67.6	19.6	0.7	1.0	3.5	7.5
	2021	68.5	15.5	1.3	2.0	3.3	9.5

(a) Distribuição percentual do investimento por fontes de financiamento

FATORES LIMITATIVOS DO INVESTIMENTO EM 2021 (a)

Setor da atividade económica	Insuficiência da capacidade produtiva	Deterioração das perspetivas de venda	Dificuldade de contratar pessoal qualificado	Nível da taxa de juro	Rentabilidade dos investimentos	capacidade de auto financiamento	Dificuldade em obter crédito bancário	Mercado de capitais	Outros
Indústrias extrativas	8,3	46,1	2,3	0,9	42,4	36,2	10,3	0,0	41,3
Indústrias transformadoras	9,5	49,1	11,3	3,3	33,5	24,3	13,2	2,5	26,9
Das quais: empresas exportadoras	19,9	59,7	12,3	3,3	35,7	22,6	18,3	4,8	20,2
Eleticidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	2,5	0,0	0,0	0,0	2,5	2,5	0,0	9,9	85,2
Captação, tratamento e distribuição de água; saneamento, gestão de resíduos e despoluição	0,7	24,2	24,4	2,2	42,0	24,9	18,3	0,0	21,9
Construção	7,3	50,9	26,1	5,5	45,4	27,2	17,9	2,2	27,1
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	4,6	44,7	7,7	3,2	37,1	30,0	10,8	2,6	33,5
Transportes e armazenagem	10,7	46,2	17,9	5,5	57,6	30,8	1,1	1,1	40,6
Alojamento, restauração e similares	8,0	75,4	5,4	0,7	41,0	11,7	7,0	5,4	34,2
Atividades de informação e de comunicação	16,9	46,9	30,7	1,3	36,9	23,3	2,6	1,8	32,6
Atividades financeiras e de seguros	3,7	38,0	4,6	2,5	30,3	12,2	4,7	4,9	48,4
Atividades imobiliárias	1,6	45,3	4,9	3,3	31,1	19,7	8,8	3,3	32,8
Atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	0,9	50,4	2,4	6,4	26,9	25,9	12,2	1,8	27,3
Atividades administrativas e dos serviços de apoio	14,3	66,5	3,2	1,1	12,0	22,2	17,5	0,8	41,5
TOTAL	7,1	49,8	11,8	3,4	36,8	26,0	11,5	2,6	31,7

(a) Percentagem de empresas que aponta cada um dos fatores limitativos do conjunto das empresas que manifestou limitações ao investimento

2.4 INE - Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego - dezembro de 2020

O INE divulgou também na última sexta-feira os dados respeitantes ao mercado de trabalho referentes ao mês de novembro (dados finais) e dezembro (estimativas provisórias). De acordo com a nota estatística, a taxa de desemprego terá regredido no último mês de 2020, prosseguindo a trajetória descendente observada nos meses anteriores.

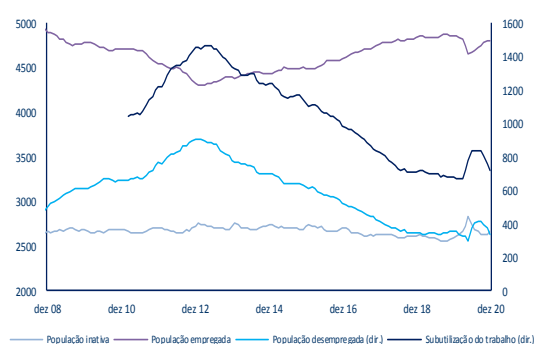
Relativamente ao mês de dezembro, o INE antecipa que a **população ativa** deverá ter registado um decréscimo de 0.9% face ao mês anterior e 1.3% quando comparada com dezembro de 2019. Já a taxa de atividade ter-se-á situado em 65.8%, o correspondente a uma diminuição de 0.6 p.p. relativamente a novembro e uma quebra de 1.0 p.p. face ao final de 2019.

No que respeita à **população empregada**, os dados disponibilizados pelo INE para dezembro evidenciam uma descida de 10.3 mil pessoas em relação ao mês de novembro e um declínio de 53 mil pessoas face a dezembro de 2019, refletindo, em termos relativos, descidas de 0.2% e de 1.1%, respetivamente.

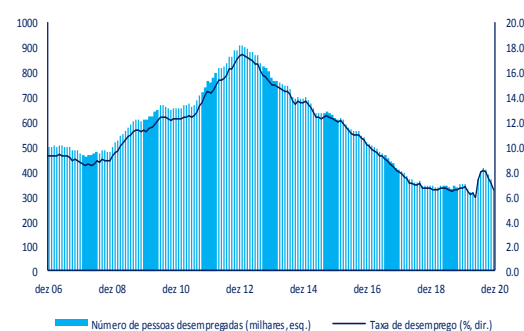
Relativamente à **população desempregada**, os números do INE indicam, para dezembro, uma diminuição de 37.8 mil pessoas em comparação com o mês anterior, tendo-se fixado nas 331.1 mil pessoas, o que se repercutirá numa variação mensal de -10.2%. Em comparação com o período homólogo de 2019, a população desempregada em dezembro diminuiu 4.8% (16.7 mil pessoas).

Em paralelo, estima-se a continuação da trajetória descendente da taxa de desemprego em dezembro (6.5%), após o recuo em novembro, tendo-se fixado em 7.1%.

Portugal: Evolução da população empregada, desempregada, inativa e subutilização de trabalho (milhares de pessoas)



Portugal: Número de pessoas desempregadas e taxa de desemprego



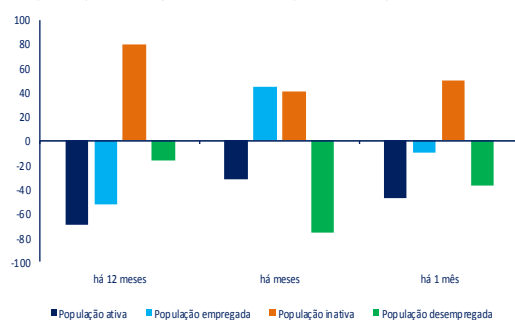
Face ao final de 2019, a estimativa provisória da taxa de desemprego de dezembro de 2020 traduz-se num decréscimo de 0.2 p.p.. **Em 2020, a taxa de desemprego média fixou-se em 7.0%, um aumento face aos 6.6% de 2019.**

A estimativa provisória da população inativa foi 2 665.9 mil pessoas, o que corresponde a um aumento de 1.9% (50.2 mil pessoas) face a novembro e de 3.7% (95.3 mil) em relação ao período homólogo de 2019. A taxa de inatividade situou-se em 34.2%, 0.6 p.p. acima do mês anterior e +1.1 p.p. face a dezembro de 2019. **Em 2020, a taxa de inatividade média foi de 34.3%, 1 p.p. acima do valor de 2019.**

A **taxa de subutilização do trabalho** é um indicador que agrega a população desempregada, o subemprego de trabalhadores a tempo parcial, os inativos à procura de emprego mas não disponíveis para trabalhar e os inativos disponíveis mas que não procuram emprego.

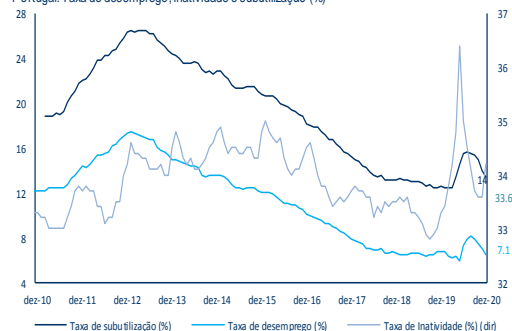
Em dezembro, a subutilização do trabalho situou-se em 717.7 mil pessoas, o que representa uma descida de 38.2 mil face a novembro e um aumento de 41.7 mil em relação ao mês homólogo. A taxa de subutilização do trabalho fixou-se em 13.4%, uma diminuição de 0.6 p.p. **Em 2020, esta taxa média foi de 14.1%, mais 1.3 p.p. do que em 2019, tendo chegado a atingir um máximo de 15.6% no 2º trimestre.**

Portugal: Variação da população ativa, inativa, empregada e desempregada (milhares)



Fonte: INE

Portugal: Taxa de desemprego, inatividade e subutilização (%)



Fonte: INE

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, dia 29 de janeiro, às 12h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-19	31-dez-20	22-jan-21	29-jan-21	2020	2021 YTD	Semana	
EURIBOR Act/360 dias								
1 mês	-0.438	-0.554	-0.557	-0.571	↓ -0.116	↓ -0.017	↓ -0.014	
3 Meses	-0.383	-0.545	-0.540	-0.548	↓ -0.162	↓ -0.003	↓ -0.008	
6 Meses	-0.324	-0.526	-0.525	-0.531	↓ -0.202	↓ -0.005	↓ -0.006	
12 Meses	-0.249	-0.499	-0.498	-0.512	↓ -0.250	↓ -0.013	↓ -0.014	
LIBOR USD Act/360 dias								
LIB 1 mês	1.763	0.144	0.125	0.121	↓ -1.619	↓ -0.023	↓ -0.004	
LIB 3 meses	1.908	0.238	0.215	0.212	↓ -1.670	↓ -0.027	↓ -0.004	
LIB 6 meses	1.912	0.258	0.236	0.228	↓ -1.655	↓ -0.030	↓ -0.008	
LIB 12 meses	1.996	0.342	0.312	0.312	↓ -1.654	↓ -0.030	↓ 0.000	

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):			
	31-dez-19	31-dez-20	22-jan-21	29-jan-21	2020	2021 YTD	Semana	
Portugal	0.442	0.030	0.071	0.037	↓ -0.412	↑ 0.007	↓ -0.034	
Espanha	0.468	0.047	0.123	0.095	↓ -0.421	↑ 0.048	↓ -0.028	
Grécia	1.468	0.628	0.704	0.683	↓ -0.840	↑ 0.055	↓ -0.021	
Itália	1.412	0.543	0.751	0.642	↓ -0.869	↑ 0.099	↓ -0.109	
França	0.118	-0.338	-0.279	-0.273	↓ -0.456	↑ 0.065	↑ 0.006	
Alemanha	-0.185	-0.569	-0.512	-0.507	↓ -0.384	↑ 0.062	↑ 0.005	
Reino Unido	0.822	0.197	0.308	0.324	↓ -0.625	↑ 0.127	↑ 0.016	
Suíça	-0.471	-0.550	-0.424	-0.430	↓ -0.079	↑ 0.120	↓ -0.006	
EUA	1.918	0.913	1.086	1.069	↓ -1.004	↑ 0.156	↓ -0.017	
Japão	-0.011	0.021	0.049	0.054	↑ 0.032	↑ 0.033	↑ 0.005	

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-19	31-dez-20	22-jan-21	29-jan-21	2020	2021 YTD	Semana	
Eurostoxx 600	416	399	409	400	↓ -4.0%	↑ 0.3%	↓ -2.0%	
IBEX	9549	8074	8036	7853	↓ -15.5%	↓ -2.7%	↓ -2.3%	
CAC	5978	5551	5560	5468	↓ -7.1%	↓ -1.5%	↓ -1.6%	
DAX	13249	13719	13874	13578	↑ 3.5%	↓ -1.0%	↓ -2.1%	
FTSE	7542	6461	6695	6471	↓ -14.3%	↑ 0.2%	↓ -3.4%	
PSI20	5214	4898	5041	4857	↓ -6.1%	↓ -0.8%	↓ -3.6%	
S&P 500	3231	3756	3841	3787	↑ 16.3%	↑ 0.8%	↓ -1.4%	
Nasdaq	8973	12888	13543	13337	↑ 43.6%	↑ 3.5%	↓ -1.5%	
Topix	1721	1805	1857	1809	↑ 4.8%	↑ 0.2%	↓ -2.6%	
MSCI Emerg	1115	1291	1393	1351	↑ 15.8%	↑ 4.6%	↓ -3.0%	
Shanghai	3050	3473	3607	3483	↑ 13.9%	↑ 0.3%	↓ -3.4%	

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):			
	31-dez-19	31-dez-20	22-jan-21	29-jan-21	2020	2021 YTD	Semana	
EUR/USD	1.1213	1.2216	1.2171	1.2138	↑ 8.9%	↓ -0.6%	↓ -0.3%	
EUR/JPY	121.77	126.18	126.33	127.09	↑ 3.6%	↑ 0.7%	↑ 0.6%	
EUR/GBP	0.8459	0.8937	0.8898	0.8845	↑ 5.7%	↓ -1.0%	↓ -0.6%	
EUR/CHF	1.0856	1.0812	1.0776	1.0781	↓ -0.4%	↓ -0.3%	↑ 0.0%	
EUR/AOA	537.16	795.17	798.45	792.75	↑ 48.0%	↓ -0.3%	↓ -0.7%	
EUR/MZN	69.12	91.50	90.99	90.76	↑ 32.4%	↓ -0.8%	↓ -0.2%	
Petróleo (Brent \$)	66.42	51.17	54.76	55.30	↓ -23.0%	↑ 8.1%	↑ 1.0%	
Ouro (\$)	1517.27	1898.36	1855.61	1864.95	↑ 25.1%	↓ -1.8%	↑ 0.5%	
Prata (\$)	17.85	25.49	27.38	27.38	↑ 47.9%	↑ 3.7%	↑ 7.4%	
Cobre (\$)	279.70	351.90	362.60	356.80	↑ 25.8%	↑ 1.4%	↓ -1.6%	
Soja (\$)	943.00	1315.25	1311.75	1365.25	↑ 39.5%	↑ 3.8%	↑ 4.1%	
Milho (\$)	387.75	484.00	500.50	542.75	↑ 24.8%	↑ 12.1%	↑ 8.4%	

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.