



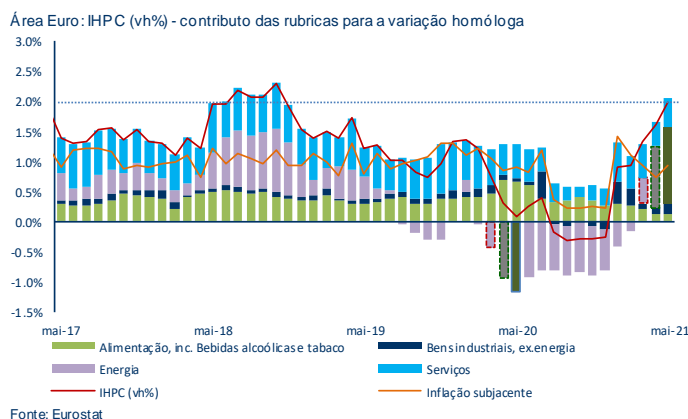
## Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

# 1. Economia e Mercados Financeiros

## 1.1 Economia

**Portugal.** O indicador mensal divulgado pelo INE respeitante à atividade turística confirmou um crescimento em abril, embora ainda a uma grande distância do mês homólogo de 2020. O setor do alojamento turístico registou 460 mil hóspedes e 946.8 mil dormidas em abril de 2021, o que corresponde a variações homólogas de 762.6% e 510.8%, respetivamente, quando a atividade turística praticamente cessou. Nos primeiros quatro meses de 2021 verificou-se uma diminuição de 70.1% das dormidas totais, resultante de variações de -39.0% dos *residentes* e de -85.6% dos *não residentes*. No mês em análise, 47.6% dos estabelecimentos de alojamento turístico estiveram encerrados ou não registaram movimento de hóspedes (60.4% em março).

**Área Euro.** O *Eurostat* divulgou na passada semana a estimativa rápida de maio da inflação. O crescimento homólogo dos preços no consumidor atingiu o nível mais elevado em mais de dois anos: 2.0%. O resultado foi superior ao esperado e deveu-se sobretudo ao *contributo da energia* (1.4 p.p. dos 2.0 p.p.). O contributo das restantes componentes permaneceu praticamente inalterado, destacando-se apenas o incremento do contributo dos *serviços*, de 0.4 p.p. para 0.50 p.p.. A componente subjacente, que exclui os itens mais voláteis, aumentou 0.2 p.p., para 0.9%, regressando ao nível de março, mas permanecendo inferior à média de longo prazo (1.3%).

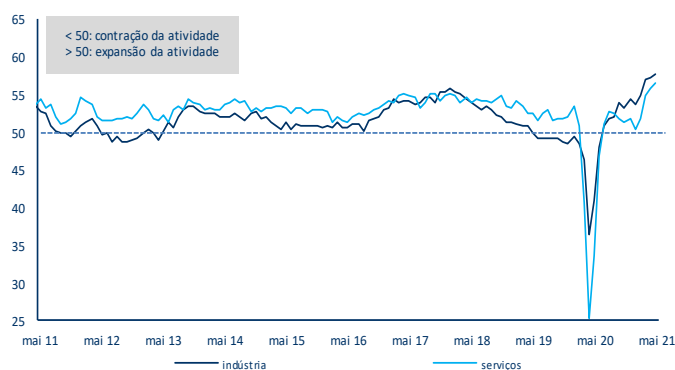


**Área Euro.** O mercado de trabalho continua a emitir sinais de recuperação na Europa. Em abril, de acordo com o *Eurostat*, a **taxa de desemprego** registou uma nova redução de 0.1 p.p., fixando-se em 8.0%, o nível mais baixo desde junho do ano passado. O **número de desempregados** diminuiu pelo oitavo mês consecutivo de queda, desta feita em 134 000 pessoas. Nos últimos oito meses, o nível do desemprego caiu em 1.24 milhões de pessoas, o que representa cerca de 45% do incremento registado entre abril e agosto de 2020. Em **Portugal**, a taxa de desemprego aumentou 0.3 p.p. em abril, para 6.9%, e o número de desempregados aumentou em 17 000 pessoas, para 349 000, sendo ambos os valores mais elevados em cinco meses.

**EUA.** Os destaques da semana vão para (i) o aumento em maio dos indicadores **ISM**, tanto na *indústria* (62.1), como nos *serviços* (64.0), e para (ii) a divulgação do **relatório mensal de trabalho**. De acordo com o *Bureau of Labor Statistics*, em maio a economia norte-americana gerou 559 000 **postos de trabalho líquidos** (uma vez mais abaixo do previsto: 675 000), tendo a **taxa de desemprego** descido de 6.1% para 5.8%, um novo mínimo desde março de 2020.

**PMI.** O indicador mensal da Markit respeitante à **atividade industrial** registou em maio, a nível global, um novo máximo histórico ao passar de 57.2 para 57.7 pontos. Esta melhoria deveu-se ao bloco desenvolvido (+0.7 pontos), onde o respetivo valor passou pela primeira vez acima de 60 pontos (60.4), situando-se muito acima do valor correspondente ao bloco emergente (+0.3 pontos, para 53.7). Nos **serviços**, o respetivo indicador global registou uma melhoria de 0.7 pontos, fixando-se em 56.4, um novo máximo desde setembro de 2007. Neste caso, ao contrário do dado industrial, o PMI do bloco emergente diminuiu de 51.8 para 50.5 pontos. Importa destacar o desempenho do PMI de Espanha, que aumentou de 54.6 para 59.2 pontos, o valor mais elevado desde setembro de 2015 (+31.5 pontos em relação a maio de 2019).

Confiança dos empresários (Global): indústria e serviços - PMI



**OCDE.** A **Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico** reviu em alta as suas projeções de crescimento global para 5.8% em 2021 (anteriormente 5.6%) e 4.4% no próximo ano (4.0%). Esta melhoria resulta de uma recuperação mais sólida do que o anteriormente previsto nos países desenvolvidos, onde o processo de vacinação e os estímulos monetários e fiscais estão a contribuir para uma forte aceleração da economia. A OCDE destaca também o contributo da China, país para o qual reviu em alta o crescimento para 2021 e 2022 em 0.7 e 0.9 p.p., para 8.5% e 5.8%, respetivamente.

## 1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, 4 de junho, às 15h00)

Nos mercados financeiros, a última semana foi dominada pela expectativa em relação aos dados de emprego dos EUA, conjugada com os receios de aumento da inflação, que reforçou a expectativa de redução de estímulos monetários por parte da Reserva Federal. No final da semana, o relatório do emprego ficou aquém das expectativas, o que atenuou os receios quanto a uma alteração mais cedo que o previsto da política monetária por parte do banco central norte-americano.

Nos **mercados monetários**, as condições financeiras mantiveram-se acomodáticas, não se verificando alterações muito significativas das taxas Euribor nos principais prazos de referência, com exceção a 12 meses, que diminuiu 0.5 p.b., fixando-se em -0.486%. A curva de futuros da Euribor a 3 meses permanece em valores negativos até ao início de 2025, com a taxa no vencimento de março/2025 fixada em -0.06%.

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** exibiram ao longo da semana uma tendência indefinida. As taxas de juro a 10 anos dos países periféricos beneficiaram da preferência dos investidores por ativos de menor risco, registando uma ligeira redução, como a *yield* de Itália com -3.7 p.p., para 0.88% e de Portugal e Espanha (0.45%) ambas com variações de -2.0 p.b. Na França e Alemanha, as taxas de juro desceram -2.0 p.b. e -2.8 p.b., para 0.15% e -0.21%. O prémio de risco

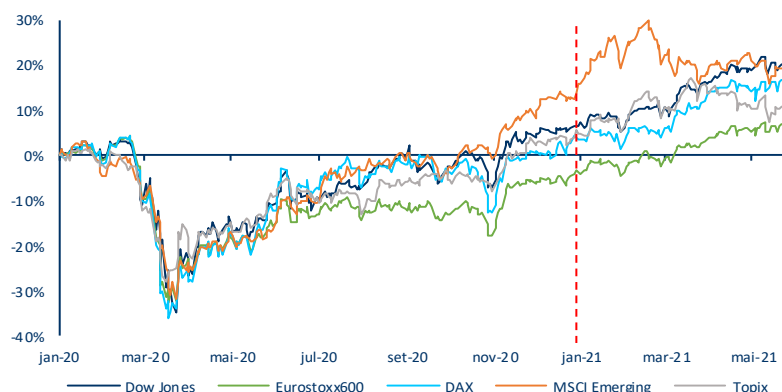
de Portugal em relação à Alemanha alargou 0.9 p.b., cifrando-se em 66.0 p.b. Nos EUA, apesar da subida ao longo da semana, as expectativas elevadas para os dados de emprego acabaram não se concretizaram. Com base no relatório de emprego, o governador da *Fed* de Mineápolis, Neel Kashkari, afirmou que “*ainda existe um longo caminho a percorrer na retoma económica*”. As taxas de juro das obrigações a 10 e 30 anos caíram 3.6 b.p e 4.0 p.b., passando para 1.55% e 2.24%, respetivamente.

Nos **mercados acionistas** verificou-se igualmente uma tendência de consolidação, com variações pouco expressivas durante a semana. Apesar da melhoria das perspetivas económicas, com a revisão em alta das projeções de crescimento para as economias da OCDE, os investidores mostraram-se cautelosos não só devido à incerteza em relação às crescentes pressões inflacionistas, como quanto aos últimos dados de emprego da economia norte-americana, que alimentou as expectativas de antecipação da redução de estímulos monetários pela *Fed*. No entanto, após o relatório de emprego, alguns dos índices acionistas dos EUA, que se encontravam em queda desde o início da semana, passaram a registar ganhos, com destaque para o *Russet2000* (0.9%) e o *Dow Jones S&P500* (0.6%).

Na Europa, o *Eurostoxx600* subiu 0.8%, tendo atingido um novo máximo histórico na sexta-feira, à semelhança do *DAX* alemão (+1.1%). O *MIB* italiano destacou-se com uma valorização de 1.6%, enquanto o *PSI20* português encerrou a semana a descer 2.0%.

A nível setorial, destaque para as valorizações do setor *automóvel* (+4.9%), *energia* (+3.0%) e *recursos naturais* (+2.7%). O setor com o pior desempenho foi o de *utilities*, com uma variação semanal negativa de 2.4%. Nos países emergentes, o *MSCI* valorizou 2.4%, liderado pelo *Bovespa* brasileiro (+6.7%, para um novo máximo).

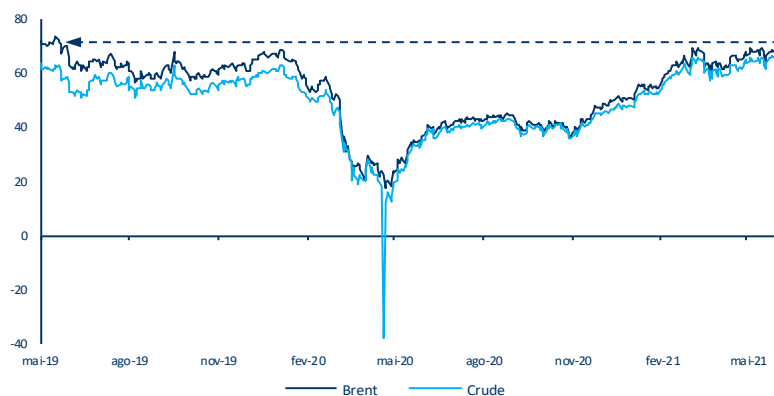
Evolução dos principais índices acionistas (base=dez/019)



Nos **mercados cambiais** o *dólar* registou um ganho de 0.3% em comparação com um cabaz de moedas dos principais parceiros económicos, enquanto em relação ao euro sofreu uma depreciação de 0.1%, encerrando em \$1.22. O real brasileiro registou a maior variação, ao apreciar-se 3.1% face ao dólar, terminando a \$5.06, na sequência dos dados de crescimento positivos, o que beneficiou as perspetivas para a economia do Brasil, que têm sido bastante afetadas pela pandemia.

Nas **matérias-primas**, a cotação do *brent* subiu de forma acentuada na semana (4.0%) para \$71.2/bbl, influenciada pelas perspetivas de maior consumo de combustível, não só nos EUA, como em termos mundiais, e pela decisão por parte da OPEP+ de manter o plano acordado em abril sobre o volume da oferta adicional para os meses de junho e julho.

Evolução da cotação do brent e crude (\$/bbl)



## 2. Temas da semana

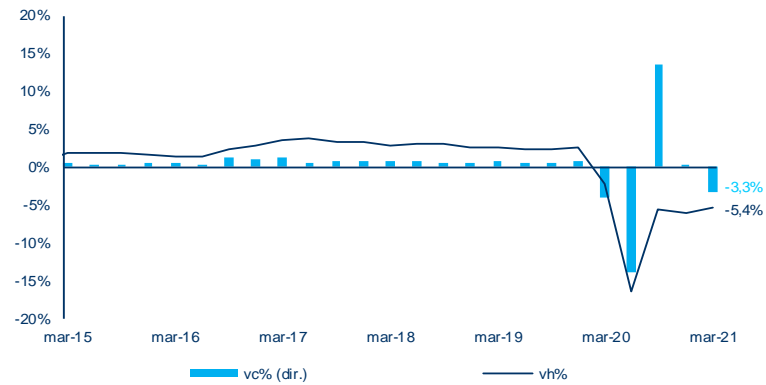
### 2.1 Portugal - Crescimento do PIB - 1.º trimestre de 2021

Durante o primeiro trimestre de 2021, Portugal enfrentou uma nova vaga da pandemia com um elevado número de casos de infeções de Covid-19. Em função da gravidade da situação epidemiológica, que exerceu uma forte pressão no Sistema Nacional de Saúde, foi necessária a (re)introdução de medidas de contenção no início de janeiro, as quais começaram a ser progressiva e lentamente aliviadas a partir de março, à medida que a situação sanitária se tornou mais favorável e o ritmo de vacinação da população aumentou significativamente.

Neste contexto, segundo a estimativa preliminar do INE, o **PIB** registou uma contração de 3.3% no primeiro trimestre de 2021, em cadeia, após a subida de 0.2% no trimestre anterior. Em termos homólogos, o PIB sofreu uma queda de 5.4%, em termos reais, taxa superior em apenas 0.7 p.p. à registada no período anterior.

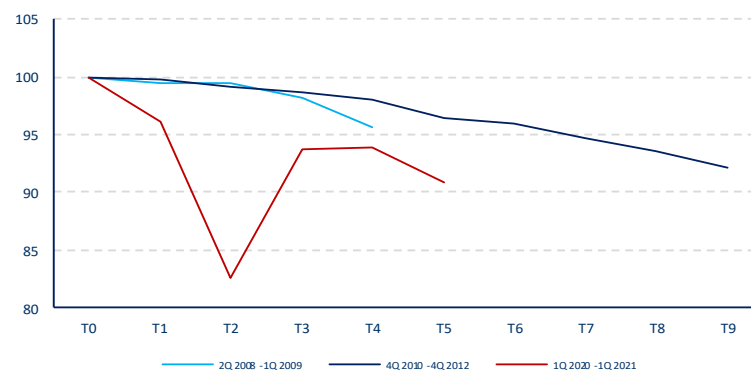
Esta leitura é a primeira em que o período de base já foi afetado pela crise de Covid-19. Deste modo, o PIB afastou-se ainda mais do valor observado no quarto trimestre de 2019, encontrando-se atualmente cerca de 9.2% abaixo desse nível. Em Portugal, após cinco trimestres a pandemia continua a evidenciar um impacto muito superior ao de outras crises económicas, como a crise financeira de 2008 e a crise da dívida de 2010.

Portugal: Crescimento do PIB (%) - variação em cadeia e homóloga



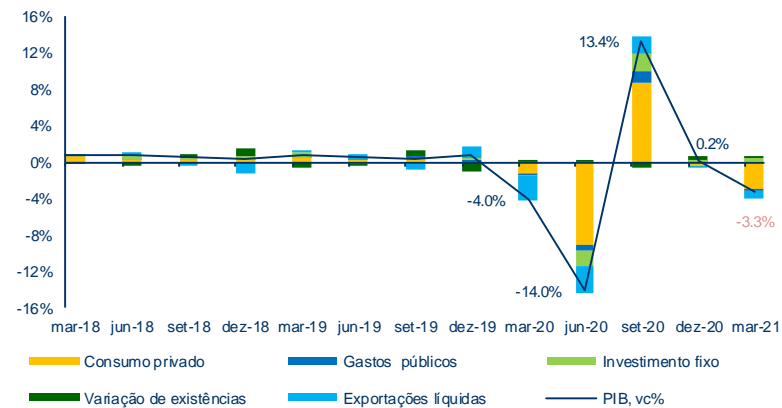
Fonte: INE

Portugal: Evolução do PIB no 1º trimestre de 2020 e durante outros períodos de recessão



Fonte: INE

Portugal: Crescimento do PIB e Contributo trimestral das rubricas (vc%)

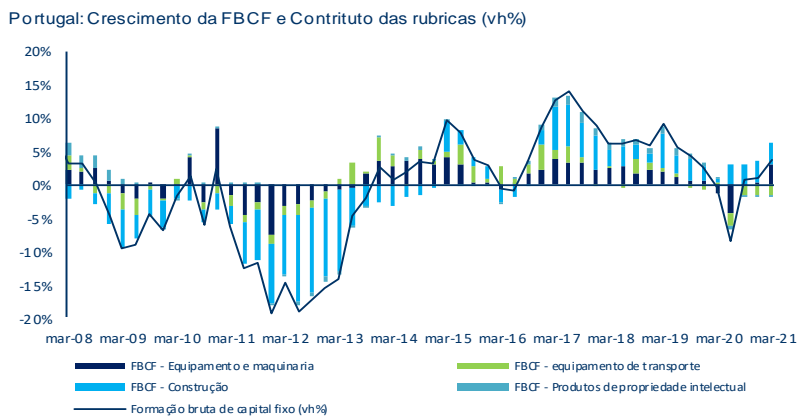
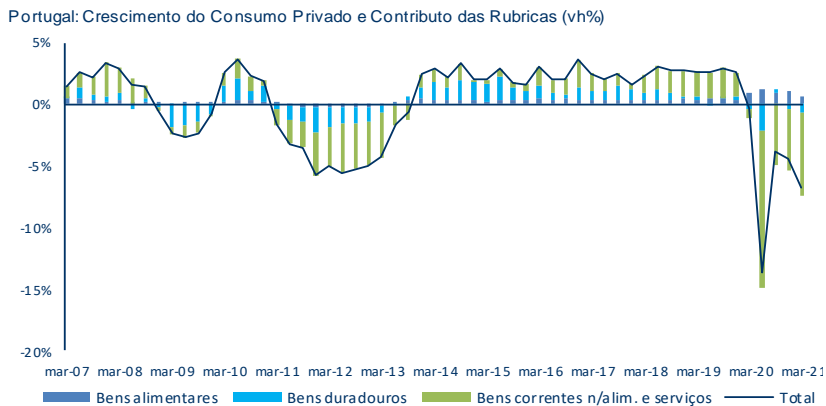


Fonte: INE

Tanto em termos homólogos, como em cadeia, a procura interna e externa tiveram contributos negativos, observando-se quebras mais acentuadas no primeiro caso. No entanto, nem todas as componentes tiveram um desempenho negativo, como a formação bruta de capital fixo e a variação de existências, cujos contributos foram positivos. O **consumo privado** apresentou um decréscimo de -7.1% em relação ao mesmo período do ano anterior, ou -4.3% em cadeia, mais acentuada que no trimestre anterior. **As despesas de consumo final em bens não duradouros e serviços** voltaram a ter o contributo mais negativo para o consumo privado, com uma diminuição de 7.0%, dada a redução acentuada da componente de serviços. A componente de **bens duradouros** registou uma descida mais forte do que no trimestre anterior, passando de uma variação de -3.5% para -7.9%, refletindo não só a quebra superior na aquisição de veículos automóveis, como também o abrandamento das despesas em outros bens duradouros.

O **investimento** registou um crescimento homólogo de 3.5%, acelerando face aos 0.8% observados no trimestre anterior. A **formação bruta de capital fixo (FBCF)** apresentou uma variação de 3.7% em comparação com igual período do ano anterior, mais 2.7 p.p. que no quarto trimestre de 2020.

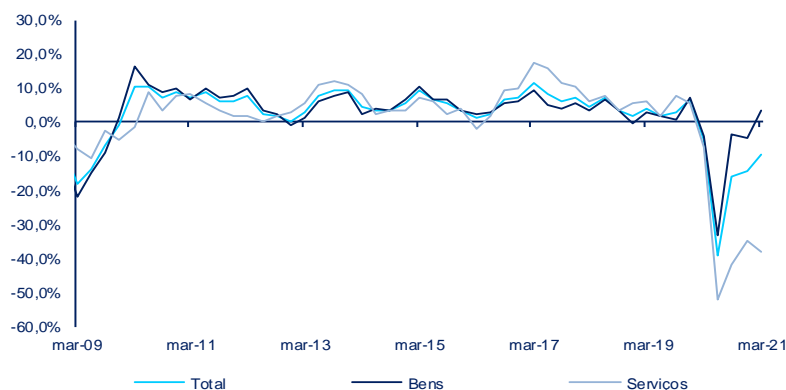
A FBCF em **Construção** manteve o dinamismo observado durante o último ano, sendo a única componente que apresentou contributos positivos no período de pandemia. Esta componente apresentou um crescimento homólogo de 6.4%, leitura idêntica ao observado no trimestre anterior. A componente de **Outras Máquinas e Equipamentos** acelerou de 0.8% para 12.2%, enquanto a de **Equipamento de Transporte** continuou a registar contrações significativas, neste caso de 25.9%, após -24.1% no trimestre precedente.



As **exportações de bens e serviços** caíram 9.4% no primeiro trimestre, o que corresponde a uma melhoria face aos -14.3% no trimestre anterior (valores homólogos). As **exportações associadas aos serviços** continuaram a exibir variações homólogas negativas, com uma magnitude considerável, de 38.0%, variação esta que se mostra mais negativa do que o trimestre anterior (-34.5%) reflexo, em grande parte, da queda das exportações de turismo. Em sentido contrário, as **exportações de bens** passaram de uma contração de -4.8% para um crescimento de 3.5%, em parte devido ao efeito base.

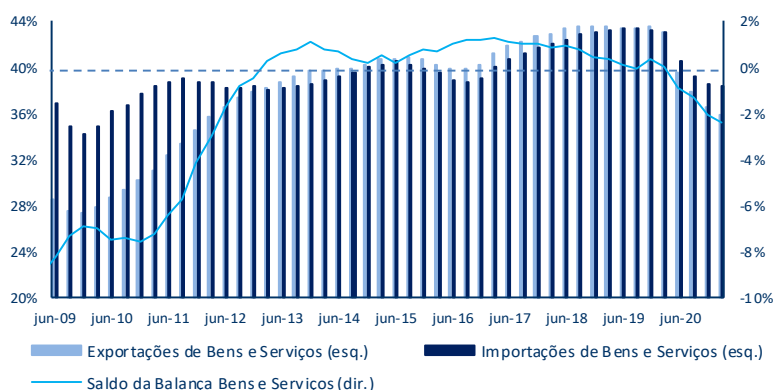
As **importações de bens e serviços** diminuíram 4.5%, após uma queda de 6.1% no trimestre anterior. Também neste caso salienta-se a descida expressiva das **importações de serviços** (-18.9%), uma deterioração face ao trimestre precedente (-17.1%). Em contrapartida, as **importações de bens** caíram 1.7%, após -3.7% no trimestre anterior. Desde o início da pandemia, o peso das importações e das exportações sofreu uma redução significativa, com ambas as componentes a terem agora um peso inferior a 40% do PIB, algo que não se observava desde 2017. A forte queda do excedente da balança do turismo levou a que a balança de bens e serviços na ótica das contas trimestrais apresente um saldo deficitário desde o início de 2020.

Portugal: Exportações (Vh%)



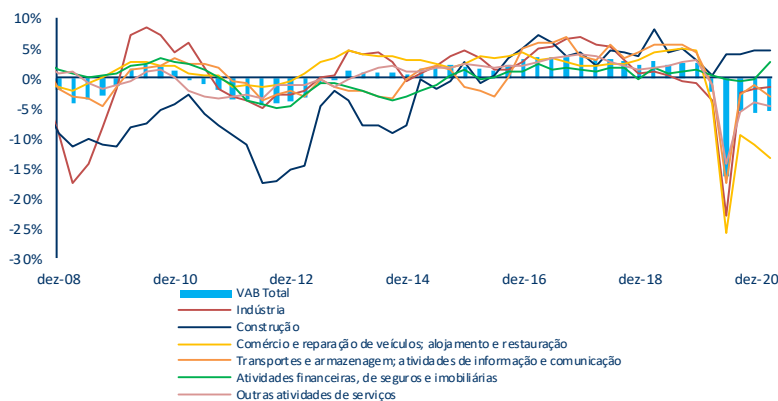
Fonte: INE

Portugal: Exportações, Importações e Saldo da Balança de B&amp;S (%PIB, mm4t, nominal)



Analisando a evolução do PIB na ótica da produção, verifica-se que o **Valor Acrescentado Bruto** desceu 4.0%, mais 0.1 p.p. em relação ao trimestre anterior. Face ao padrão da crise atual, em que o impacto é principalmente sentido nos setores intensivos em contacto pessoal, o ramo do **Comércio e Reparação de veículos e Alojamento e Restauração** (-13.6%, após 11.0%) continua a ser o setor mais prejudicado e que mais contribui para a descida do VAB. Pela positiva, destacam-se o ramo da **Construção** (4.5%) e as **Atividades Financeiras, de Seguros e Imobiliárias** (2.7%).

Portugal: Valor Acrescentado Bruto (preços constantes, vh%)





## 2.2 Portugal - OCDE - Economic Outlook - maio de 2021

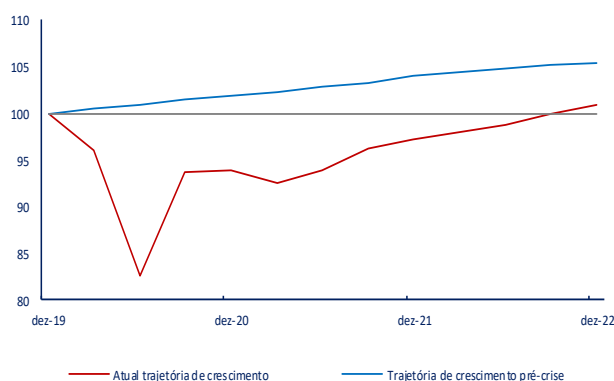
No dia 31 de maio, a OCDE divulgou a revisão das suas projeções económicas internacionais, incluindo para Portugal. Segundo a OCDE, Portugal enfrentou um dos piores surtos de infeções pela *Covid-19* no início de 2021 à escala mundial, o que exerceu fortes pressões sobre o sistema nacional de saúde, tendo os hospitais atingido valores próximos da capacidade total. Face ao agravamento do contexto epidemiológico, foi introduzido um segundo confinamento em janeiro, o qual durou cerca de dois meses. Desde março, as medidas de contenção têm sido progressivamente aliviadas com a melhoria da situação sanitária e o progresso da inoculação das vacinas.

Apesar da recente perda de dinamismo da atividade, o impacto económico do segundo confinamento geral não foi tão expressivo como o primeiro. Não obstante, os serviços de contacto intensivo foram muito afetados pela crise, com destaque para a atividade no turismo, a qual representa cerca de 14% do PIB, direta e indiretamente, encontrando-se bastante fragilizado com a nova contração das receitas no início deste ano.

O mercado de trabalho tem sido bastante resiliente. Em fevereiro, durante o confinamento, o número de trabalhadores abrangidos pelo regime de *lay-off* simplificado correspondia a cerca de um terço do nível registado em abril de 2020.

De acordo com as expetativas da OCDE, as quais assumem que a atividade será retomada com o levantamento progressivo das medidas de contenção e a recuperação do turismo durante o verão de 2021, e à medida que a vacinação acelera e o apoio da UE começa a ser implementado, o crescimento do PIB em 2021 foi revisto em +2 p.p., para 3.7%, prevendo-se uma aceleração para 4.9% em 2022. Esta recuperação é suportada pelo aumento do consumo e pela aceleração do investimento privado, apoiado por taxas de juro muito baixas. A implementação do Plano de Recuperação e Resiliência, que inclui €13.9 mil milhões de euros de subvenções para o período 2021-2026, terá um maior ímpeto no final de 2021, impulsionando o investimento público para 3% do PIB em 2022.

Portugal: Evolução do nível do PIB (2014T=100)



Fonte: OCDE

No entanto, a OCDE alerta para potenciais riscos e recomendações. A dívida pública elevada exige uma prudência fiscal renovada quando a recuperação estiver firmemente em curso. Ao mesmo tempo, Portugal deveria aproveitar a oportunidade do Plano de Recuperação e Resiliência para implementar reformas estruturais para suportar um crescimento mais forte, mais ecológico e inclusivo. Os custos da burocracia e as barreiras regulamentares à concorrência devem ser reduzidos, particularmente



## 3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, 4 de junho, às 15h00)

### MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	30-abr-21	28-mai-21	4-jun-21	2021 YTD	Maio	Semana
<b>EURIBOR Act/360 dias</b>							
1 mês	-0,554	-0,556	-0,558	-0,558	↓ -0,004	↓ -0,002	→ 0,000
3 Meses	-0,545	-0,535	-0,543	-0,546	↓ -0,001	↓ -0,011	↓ -0,003
6 Meses	-0,526	-0,521	-0,512	-0,513	↑ 0,013	↑ 0,008	↓ -0,001
12 Meses	-0,499	-0,481	-0,481	-0,486	↑ 0,013	↓ -0,005	↓ -0,005
<b>LIBOR USD Act/360 dias</b>							
LIB 1 mês	0,144	0,107	0,086	0,086	↓ -0,058	↓ -0,022	↓ 0,000
LIB 3 meses	0,238	0,176	0,131	0,134	↓ -0,104	↓ -0,042	↑ 0,003
LIB 6 meses	0,258	0,205	0,171	0,167	↓ -0,090	↓ -0,038	↓ -0,004
LIB 12 meses	0,342	0,281	0,248	0,245	↓ -0,097	↓ -0,036	↓ -0,003

### OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):				Variação (p.p.):		
	31-dez-20	30-abr-21	28-mai-21	4-jun-21	2021 YTD	Maio	Semana
Portugal	0,030	0,480	0,468	0,449	↑ 0,419	↓ -0,031	↓ -0,019
Espanha	0,047	0,476	0,472	0,451	↑ 0,404	↓ -0,025	↓ -0,021
Grécia	0,628	0,993	0,833	0,825	↑ 0,197	↓ -0,168	↓ -0,008
Itália	0,543	0,904	0,913	0,876	↑ 0,333	↓ -0,028	↓ -0,037
França	-0,338	0,156	0,173	0,153	↑ 0,491	↓ -0,003	↓ -0,020
Alemanha	-0,569	-0,202	-0,183	-0,211	↑ 0,358	↓ -0,009	↓ -0,028
Reino Unido	0,197	0,842	0,795	0,808	↑ 0,611	↓ -0,034	↑ 0,013
Suíça	-0,550	-0,200	-0,146	-0,132	↑ 0,418	↑ 0,068	↑ 0,014
EUA	0,913	1,626	1,594	1,584	↑ 0,671	↓ -0,042	↓ -0,010
Japão	0,021	0,097	0,083	0,087	↑ 0,066	↓ -0,010	↑ 0,004

### ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	30-abr-21	28-mai-21	4-jun-21	2021 YTD	Maio	Semana
Eurostoxx 600	399	437	449	451	↑ 13,1%	↑ 3,2%	↑ 0,6%
IBEX	8074	8815	9225	9098	↑ 12,7%	↑ 3,2%	↓ -1,4%
CAC	5551	6269	6484	6505	↑ 17,2%	↑ 3,8%	↑ 0,3%
DAX	13719	15136	15520	15635	↑ 14,0%	↑ 3,3%	↑ 0,7%
FTSE	6461	6970	7023	7059	↑ 9,3%	↑ 1,3%	↑ 0,5%
PSI20	4898	5051	5242	5151	↑ 5,2%	↑ 2,0%	↓ -1,7%
S&P 500	3756	4181	4204	4216	↑ 12,2%	↑ 0,8%	↑ 0,3%
Nasdaq	12888	13963	13749	13758	↑ 6,7%	↓ -1,5%	↑ 0,1%
Topix	1805	1898	1947	1959	↑ 8,6%	↑ 3,2%	↑ 0,6%
MSCI Emerg	1291	1348	1361	1384	↑ 7,1%	↑ 2,7%	↑ 1,7%
Shanghai	3473	3447	3601	3592	↑ 3,4%	↑ 4,2%	↓ -0,2%

### CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado				Variação (%):		
	31-dez-20	30-abr-21	28-mai-21	4-jun-21	2021 YTD	Maio	Semana
EUR/USD	1,2216	1,2020	1,2192	1,2178	↓ -0,3%	↑ 1,3%	↓ -0,1%
EUR/JPY	126,18	131,40	133,93	133,38	↑ 5,7%	↑ 1,5%	↓ -0,4%
EUR/GBP	0,8937	0,8701	0,8594	0,8577	↓ -4,0%	↓ -1,4%	↓ -0,2%
EUR/CHF	1,0812	1,0978	1,0971	1,0944	↓ 1,2%	↓ -0,3%	↓ -0,2%
EUR/AOA	795,17	784,77	792,69	791,58	↓ -0,5%	↑ 0,9%	↓ -0,1%
EUR/MZN	91,50	69,14	74,07	74,97	↓ -18,1%	↑ 8,4%	↑ 1,2%
Petróleo (Brent \$)	51,17	66,53	68,43	71,52	↑ 39,8%	↑ 7,5%	↑ 4,5%
Ouro (\$)	1898,36	1769,13	1903,77	1889,02	↓ -0,5%	↑ 6,8%	↓ -0,8%
Prata (\$)	26,40	25,92	27,94	27,76	↑ 5,1%	↑ 7,1%	↓ -0,6%
Cobre (\$)	351,90	447,90	467,75	452,60	↑ 28,6%	↑ 1,0%	↓ -3,2%
Soja (\$)	1315,25	1571,00	1530,50	1564,50	↑ 19,0%	↓ -0,4%	↑ 2,2%
Milho (\$)	484,00	740,00	656,75	671,00	↑ 38,6%	↓ -9,3%	↑ 2,2%

## 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.