



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

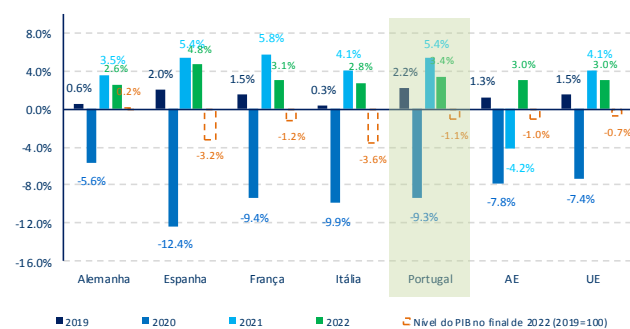
1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Os indicadores do mercado de trabalho e da atividade dos serviços divulgados nesta semana registaram uma deterioração na Europa, em contraste com os dados norte-americanos que continuaram a atestar a recuperação económica. Merece ainda destaque a publicação das previsões do outono de 2020 por parte da Comissão Europeia (CE).

A CE divulgou esta semana as **Previsões Económicas do outono 2020** (*Autumn European Economic Forecast*), estimando que o crescimento do PIB da **Área Euro** registre uma contração de 7.8% em 2020 (+0.9 p.p. face às projeções do verão), recuperando 4.2% em 2021 (revisado em baixa em 1.9 p.p.). A projeção para o crescimento de 2022 corresponde a 3.0%, o que deixaria o nível do PIB 1% abaixo do observado em 2019. Para **Portugal**, a projeção aponta para uma recessão de 9.3% em 2020, devendo o ritmo da atividade regressar a terreno positivo em 2021 (5.4%) e 2022 (3.4%). No caso português, estas projeções têm implícito um nível do PIB no final do horizonte de projeção 1.1% inferior ao verificado no final de 2019. A CE salienta que os riscos permanecem enviesados em sentido negativo devido à elevada dependência da economia portuguesa em relação ao turismo. A taxa de desemprego em Portugal deverá situar-se em 8.0% em 2020, 7.7% em 2021 e 6.6% em 2022, valor próximo do observado em 2019 (6.5%). Em relação às contas públicas, a CE prevê um défice orçamental de 7.3%, devido ao funcionamento dos estabilizadores automáticos e do apoio fiscal às empresas e famílias. Nos próximos anos, o défice deverá registar uma gradual redução: 4.5% em 2021 e 3.0% em 2022.

Projeções da Comissão Europeia para o crescimento do PIB (%)

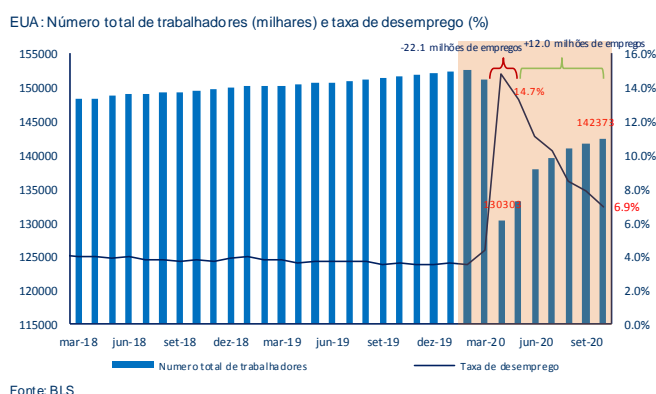


Fonte: Comissão Europeia - projeções de outono de 2020

No que concerne à atuação dos bancos centrais, importa destacar que (i) o Comité de Política Monetária do **Banco de Inglaterra (BoE)** votou de forma unânime o aumento do programa de QE (*Quantitative Easing*) em £150 mil milhões de obrigações soberanas, enquanto a dimensão do programa de compras de obrigações de empresas permaneceu inalterada em £20 mil milhões. A decisão assentou predominantemente na tentativa de obter margem de manobra para aumentar o ritmo semanal de compras "se o funcionamento do mercado piorar novamente de forma substancial" e "para assegurar a transmissão eficaz da política monetária". A taxa de juro de referência permaneceu inalterada em 0.10%; (ii) a **Reserva Federal (Fed)** dos EUA não efetuou qualquer alteração à atual política monetária. No comunicado é referido que prossegue a recuperação da atividade económica e do mercado de trabalho, enquanto a inflação permanece baixa devido ao menor ritmo da procura e à queda do preço do petróleo. O Presidente Powell garantiu ainda que a

Fed não irá contribuir para um aumento da restritividade das condições financeiras, tendo ainda revelado uma preocupação relativamente à perda de dinamismo da economia em consequência da aceleração da segunda vaga da pandemia de *Covid-19*.

A **economia norte-americana** gerou 638 mil **postos de trabalho** em outubro, em termos líquidos, uma moderação face aos 672 mil no mês anterior. O ganho foi o mais reduzido desde que o mercado de trabalho começou a recuperar em maio após uma perda recorde de 20.7 milhões de postos de trabalho em abril. Os principais incrementos ocorreram no *lazer e hospitalidade* (271 mil), *serviços profissionais e empresariais* (208 mil) e *comércio a retalho* (104 mil). Apesar da contínua melhoria, apenas 12 milhões dos 22 milhões de empregos perdidos em março e abril foram recuperados. A **taxa de desemprego** caiu 1.0 p.p., fixando-se em 6.9% em outubro, uma vez que o número de desempregados caiu 1.5 milhões, para 11.1 milhões, mas permanece ainda muito acima dos 3.5% pré-pandemia.



Na **Alemanha**, a **produção industrial** registou uma variação mensal de 1.6% em setembro (após 0.5% em agosto), mas o nível da produção industrial encontra-se ainda 8% abaixo da média de janeiro e fevereiro.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 6 de outubro, às 16h00)

Nos mercados financeiros, a semana ficou marcada pelas eleições presidenciais norte-americanas, com os investidores a aguardarem a confirmação da vitória do candidato do Partido Democrata e a aprovação mais rápida de um novo pacote de ajuda orçamental.

O otimismo traduzido num ambiente de *risk-on* não foi atenuado pelos atrasos na divulgação dos resultados finais, nem pelo contexto de agravamento da pandemia, sobretudo na Europa, com o anúncio da introdução de mais restrições à mobilidade das pessoas e à atividade económica.

No **mercado monetário** registou-se um movimento de subida das taxas Euribor em todos os prazos de referência. A ausência de qualquer alteração de política monetária por parte do BCE na semana anterior e a tendência de descida que se observa desde o final de maio estiveram na origem desta inversão ligeira.

As variações ficaram compreendidas entre 0.6 p.b. a 12 meses e 1.5 p.b. a 1 mês, pelo que as taxas fixaram-se em -0.483% e -0.533% respetivamente.

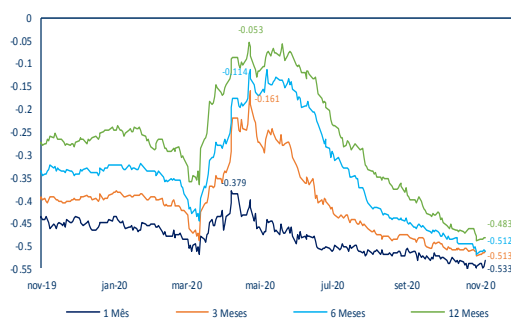
Desde o início do ano, a diminuição das taxas encontra-se compreendida entre 9.5 p.b. a 1 mês e 23.4 p.b., a 12 meses.

As *yields* das **obrigações de dívida soberana europeia** terminaram a semana com descidas face à perspetiva de maior estabilidade política e comercial entre a região e os EUA, ainda que num ambiente de forte incerteza quanto à recuperação económica. As taxas de juro a 10 anos dos países do Sul da

Europa foram mais beneficiadas, com destaque para a Itália (-9.8 p.b) e a Grécia (-13.2 p.b.), fixando-se em 0.66% e 0.82%. Em Portugal, a taxa desceu 2.2 p.b., para 0.08%, tendo atingido a meio da semana o mínimo histórico de 0.065%.

Nos EUA, as *yields* a 10 e a 30 anos iniciaram a semana a subir com a perspetiva de uma vitória clara nas eleições dos Democratas, embora a vitória dos Republicanos no Senado tenha atenuado a esperança de um acordo para um novo pacote orçamental significativo. Contudo, as taxas encerraram a semana a descer 5.2 p.b. e 6.5 p.b., para 0.82% e 1.60% respetivamente.

Evolução das taxas Euribor (%)



EUA: Evolução das taxas de rendibilidade das obrigações soberanas - %



Os **índices de ações norte-americanos** terminaram a semana com valorizações acentuadas, impulsionados pelas perspetivas de vitória de Biden para a Presidência e a confirmação da maioria do Partido Republicano no Senado, criando a expectativa de não existirem alterações regulamentares que comprometam a rentabilidade de empresas de setores como a *saúde* ou *tecnológico*, com o *NASDAQ* e o *S&P500* a valorizarem 8.4% e 7.1%.

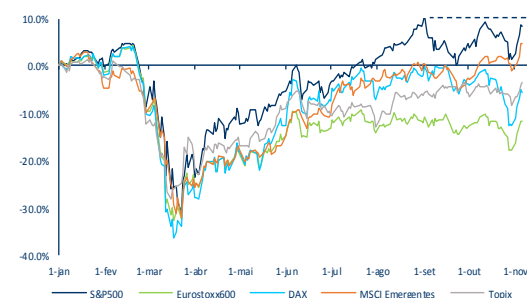
O sentimento positivo estendeu-se à Europa, onde o *Eurostoxx600* subiu 7.1%, liderado pelo *MIB* italiano (9.7%), assim como pelo *DAX* alemão e pelo *CAC* francês (ambos com 8.0%). Metade dos setores acionistas registaram apreciações acima dos 7%.

O *MSCI emergentes* também terminou a subir (5.7%), com todos os índices nacionais a beneficiarem da apreciação das suas moedas.

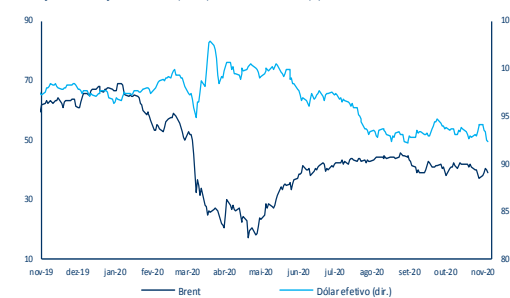
Nos **mercados cambiais**, o *dólar* efetivo registou uma forte depreciação (1.9%) pressionado pelo atraso do anúncio do resultado eleitoral nos EUA e pela descida das *yields* soberanas. O *euro* apreciou na mesma magnitude, para \$1.188, aproximando-se uma vez mais dos valores mais elevados de 2020. Nota para a apreciação do *real* brasileiro (+5.0%) e do *rand* sul-africano (+3.5%).

Nas **matérias-primas**, o *brent* e o *crude* valorizaram 5.1% e 6.6% na semana devido às expectativas de manutenção dos cortes de produção por parte dos países da *OPEP*, apesar da maior incerteza quanto à recuperação da economia e da procura, encerrando em \$38.8 e \$38.1/barril. O ouro valorizou 3.9%, para \$1952/onça.

Evolução dos principais índices acionistas em 2020



Evolução da cotação do Brent (\$/bbl) e do dólar efetivo (\$)



2. Temas da semana

2.1 Atividade das empresas - Índice do Gestores de Compras (PMI)

Na semana passada foram divulgados os valores finais dos **indicadores PMI** referentes a outubro.

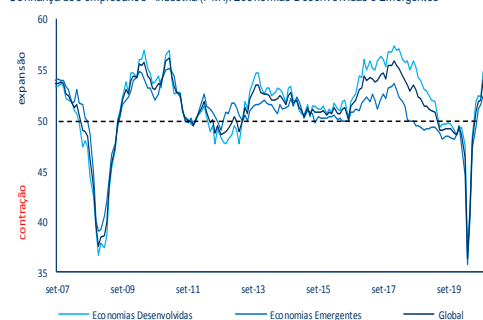
No mês em análise, o **PMI global da indústria** registou uma nova melhoria ao passar de 53.2 para 54.7 pontos, a leitura mais elevada desde março de 2018, e o sexto mês consecutivo de aumento. Este incremento, que aponta para o prolongamento da retoma nos setores industriais, assentou na melhoria da rubrica relacionada com as novas encomendas e na estabilização das *novas encomendas de exportação* e do *emprego*, tendo ocorrido quer nas economias desenvolvidas (54.8), quer nas economias emergentes (52.5),

Nos **EUA**, o *ISM industrial* aumentou mais 3.9 pontos, fixando-se em 59.3 no mês passado, o que sugere um desempenho muito favorável do setor industrial, dada a melhoria significativa das componentes de *novas encomendas* (67.9 vs 60.2 em setembro) e da *produção* (63.0 vs. 61.0). Destaque ainda para o *emprego*, cuja leitura (53.2) situou-se, pela primeira vez, em terreno positivo (> 50) desde julho de 2019.

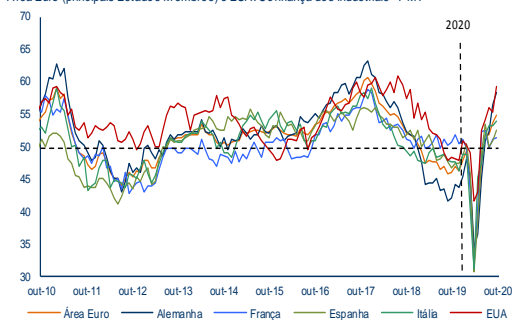
Na **Área Euro**, o índice subiu para 54.8 pontos, após 53.7 em setembro, o melhor registo desde julho de 2018. A Alemanha foi novamente o país com melhor desempenho, com o respetivo PMI a atingir o nível mais alto desde fevereiro de 2018 (58.2). Nos restantes países, também se verificaram melhorias, embora em menor grau: Itália (53.8), França (51.3), Espanha (52.5).

Nas **economias emergentes**, merece destaque o Brasil, com um aumento de 1.8 pontos, para 66.7, o melhor resultado desde o fevereiro de 2006, e a Índia, com um aumento de 2.1 pontos (58.9). Na China, o dado permaneceu praticamente inalterado em 51.4, conservando-se em terreno positivo pelo oitavo mês.

Confiança dos empresários - Indústria (PMI): Economias Desenvolvidas e Emergentes



Área Euro (principais Estados Membros) e EUA: Confiança dos Industriais - PMI



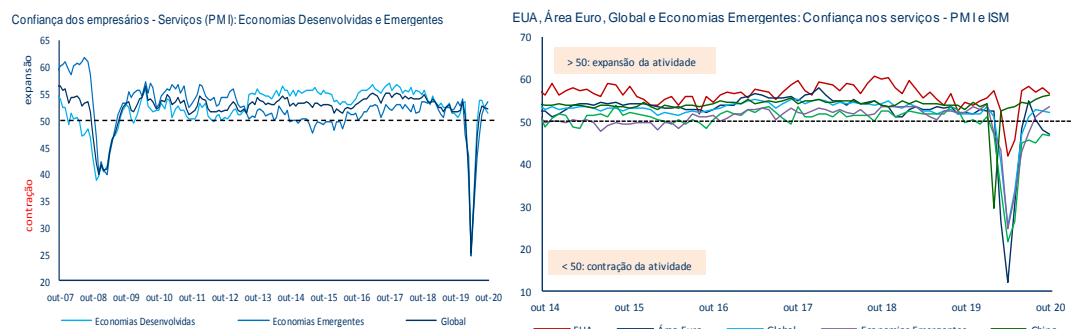
Relativamente aos serviços, o respetivo indicador **PMI global** diminuiu de 52.5 para 52.2 pontos em outubro, devido ao agravamento dos números da pandemia em diversos países e consequentemente, da imposição de medidas de restrição que afeta os setores mais intensivos em termos de contacto

social.

Nos **EUA**, o indicador ISM dos serviços desceu para 56.6, após 57.8 em setembro, o quinto mês consecutivo de expansão, mas a leitura mais baixa desde maio. Destaque pela positiva para a linha da *produção*, que permaneceu acima de 60 pontos, enquanto o *emprego* diminuiu de 51.8 para 50.1.

Na **Área Euro**, o PMI dos serviços desceu para 46.9 pontos, inferior aos 48.0 no mês anterior, o que representa o registo mais baixo desde maio, sinalizando o segundo mês de contração da atividade. Todos os países registaram uma queda na atividade do sector dos serviços, embora em diferentes graus. A Alemanha registou a contração menos acentuada com 49.5 pontos. Em contraste, a Espanha averbou a maior contração, com 41.4 pontos e uma variação de -10.5 pontos face a julho. Em Itália e França, os valores fixaram-se em 46.7 e 46.5 pontos.

Nas **economias emergentes**, na China o indicador voltou a melhorar, desta feita para 56.2 pontos, o melhor resultado desde outubro de 2013, enquanto na Índia o indicador aumentou 4.1 pontos. No Brasil, manteve-se em território de expansão pelo segundo mês consecutivo, passando de 50.4 para 52.3 pontos, enquanto o dado da Rússia baixou para 46.9, após 53.7 pontos em setembro.



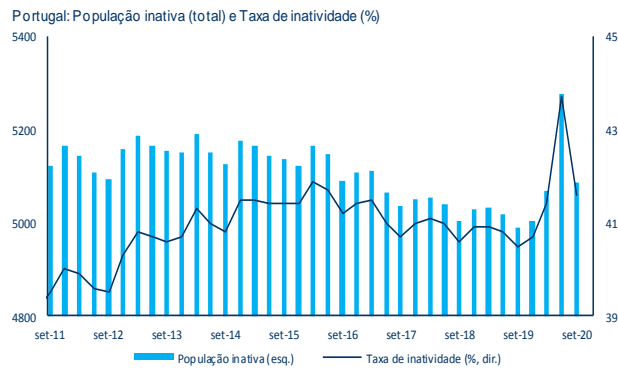
2.2 Portugal - Estatísticas do Emprego - 3.º trimestre de 2020

O relatório trimestral divulgado pelo INE relativo às **Estatísticas do Emprego** demonstrou que no terceiro trimestre, e após o período de desconfinamento, se assistiu a um aumento muito significativo da população desempregada devido aos efeitos exercidos pela pandemia de *Covid-19* nas empresas.

O aumento estimado da **população ativa** de 194.4 mil pessoas (+3.9%) face ao trimestre anterior, para um total de 5 204,0 mil pessoas, refletiu o período de desconfinamento durante o verão, após a quarentena e a fase de *layoff* simplificado que obstruíram uma correta aferição dos fluxos de emprego.

A população inativa diminuiu 4.8%, em cadeia, ou 185.8 mil pessoas o que resultou numa **taxa de inatividade** de 41.6% (uma diminuição de 2.1 p.p.).

Os fluxos para o emprego e desemprego totalizaram 63.7 mil e 130.7 mil pessoas, respetivamente.



A **população desempregada** registou um acréscimo de 125.7 mil pessoas em relação ao trimestre anterior, correspondendo a uma variação de +45.1%, para um total de 404.1 mil pessoas. Este aumento em cadeia é o mais elevado desde o início da série (em 2011), e foi transversal a todos os grupos da população.

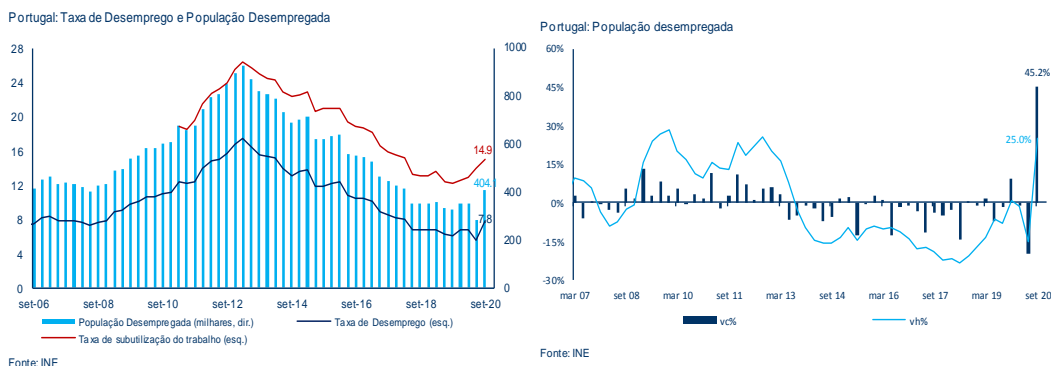
A **taxa de desemprego** fixou-se em 7.8% no segundo trimestre de 2020, o valor mais elevado desde o primeiro trimestre de 2018, o qual compara com 5.6% do trimestre anterior.

Em relação ao trimestre homólogo de 2019, a taxa de desemprego aumentou 1.7 p.p., tendo a população desempregada subido 24.9% (80.7 mil pessoas), contrariando os decréscimos homólogos observados desde o terceiro trimestre de 2013.

Em termos regionais, a taxa de desemprego aumentou em todo o território nacional, com a região AM Lisboa em destaque. Neste caso, o incremento correspondeu a 3 p.p. face ao trimestre anterior, para um valor de 9.5%.

No que diz respeito à **subutilização do trabalho**, o indicador que além do desemprego agrega ainda o *subemprego a tempo parcial* e os *inativos*, registou-se uma variação positiva de 65 mil pessoas, tendo o aumento da população desempregada sido parcialmente compensada com a descida dos *inativos disponíveis mas que não procuram emprego*, em 78.8 mil pessoas.

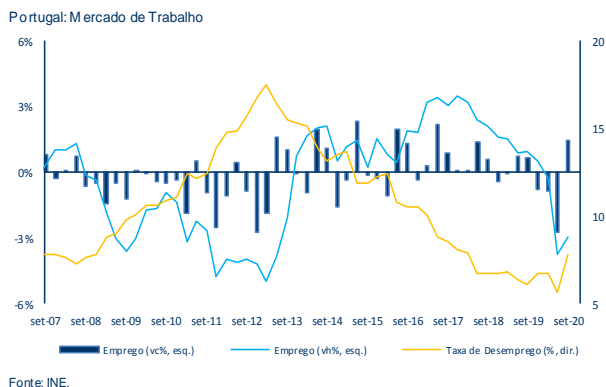
A **taxa de subutilização do trabalho** fixou-se em 14.9%, um incremento de 0.9 p.p. em relação ao trimestre anterior e de 2.7 p.p. face ao mesmo período de 2019.



Mesmo com um agravamento em termos de taxa de desemprego, o contexto de saída da quarentena e inatividade conduziu a um crescimento do **emprego** de 1.5%, em cadeia, ou 68.7 mil pessoas, traduzindo-se numa taxa de emprego de 53.9% (+0.7 p.p.).

No entanto, este foi o segundo trimestre consecutivo de variação homóloga negativa, neste caso, uma diminuição de 3.0%.

O alívio das medidas restritivas associadas à pandemia durante o trimestre anterior, que tinham levado a uma redução significativa do volume de horas trabalhadas, resultou igualmente num acréscimo trimestral de 17.4% e numa redução homóloga de 7.2%.



Após a estimativa da taxa de desemprego portuguesa de 8.0% em 2020, a Comissão Europeia, nas projeções de outono recentemente publicadas, aponta para reduções de 0.3 p.p. em 2021 e de 1.1 p.p. em 2022, fixando-se nesse ano em 6.6%, ou seja, praticamente idêntica aos 6.5% registados em 2019.

3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, dia 6 de novembro, às 16h00)

MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado (%):		Variação (p.p.):			Tendência		
	6-nov-20	30-out-20	semana	1 mês	2020	Semana	1 mês	2020
EURIBOR Act/360 dias								
1 mês	-0.533	-0.548	0.015	0.007	-0.095	↑	↑	↓
3 meses	-0.513	-0.523	0.010	-0.008	-0.130	↑	↓	↓
6 meses	-0.512	-0.521	0.009	-0.033	-0.188	↑	↓	↓
12 meses	-0.483	-0.489	0.006	-0.023	-0.234	↑	↓	↓

OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado (%):		Variação (p.p.):			Tendência		
	6-nov-20	30-out-20	semana	1 mês	2020	Semana	1 mês	2020
Portugal	0.08	0.11	-0.02	-0.15	-0.36	↓	↓	↓
Espanha	0.10	0.14	-0.04	-0.14	-0.37	↓	↓	↓
Grécia	0.82	0.95	-0.13	-0.16	-0.65	↓	↓	↓
Itália	0.66	0.76	-0.10	-0.11	-0.75	↓	↓	↓
França	-0.35	-0.34	-0.01	-0.10	-0.47	↓	↓	↓
Alemanha	-0.62	-0.63	0.01	-0.11	-0.43	↑	↓	↓
Reino Unido	0.28	0.26	0.02	-0.01	-0.55	↑	↓	↓
Suiça	-0.52	-0.53	0.02	-0.03	-0.05	↑	↓	↓
EUA	0.82	0.87	-0.05	0.09	-1.10	↓	↑	↓
Japão	0.02	0.04	-0.02	-0.02	0.03	↓	↓	↑

ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado		Variação (%):			Tendência		
	6-nov-20	30-out-20	semana	1 mês	2020	Semana	1 mês	2020
PSI 20	4043.3	3945.1	2.5%	-3.3%	-22.5%	↑	↓	↓
IBEX	6868.6	6452.2	6.5%	-1.0%	-28.1%	↑	↓	↓
CAC 40	4960.6	4594.2	8.0%	1.3%	-17.0%	↑	↑	↓
DAX	12485.6	11556.5	8.0%	-3.3%	-5.8%	↑	↓	↓
FTSE	5917.7	5577.3	6.1%	-0.5%	-21.5%	↑	↓	↓
Eurostoxx 600	366.6	342.4	7.1%	0.2%	-11.9%	↑	↑	↓
S&P 500	3502.3	3270.0	7.1%	4.2%	8.4%	↑	↑	↑
Topix	1658.5	1579.3	5.0%	0.8%	-3.7%	↑	↑	↓
MSCI Emerg	1166.2	1103.5	5.7%	5.8%	4.6%	↑	↑	↑
Shanghai	3312.2	3224.5	2.7%	2.9%	8.6%	↑	↑	↑

CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado		Variação (%):			Tendência		
	6-nov-20	30-out-20	semana	1 mês	2020	Semana	1 mês	2020
EUR/USD	1.1878	1.1647	2.0%	1.2%	5.9%	↑	↑	↑
EUR/JPY	122.71	121.93	0.6%	-1.0%	0.8%	↑	↓	↑
EUR/GBP	0.9021	0.8996	0.3%	-1.0%	6.6%	↑	↓	↑
EUR/CHF	1.0681	1.0681	0.0%	-0.8%	-1.6%	↓	↓	↓
EUR/AOA	789.43	779.46	1.3%	5.4%	47.0%	↑	↑	↑
EUR/MZN	87.18	85.30	2.2%	2.5%	26.1%	↑	↑	↑
Petróleo (Brent \$)	38.8	36.9	5.1%	-4.6%	-41.6%	↑	↓	↓
Ouro (\$)	1952.5	1878.8	3.9%	4.0%	28.7%	↑	↑	↑

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.