



# Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

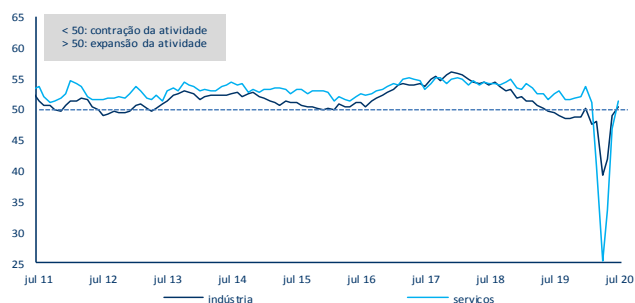
# 1. Economia e Mercados Financeiros

## 1.1 Economia

Com o alívio das restrições impostas para controlar a pandemia COVID-19, a confiança dos empresários global voltou a terreno positivo, com destaque para a produção industrial que continuou a recuperar no mês de junho.

Os **indicadores PMI globais da indústria** regressaram a terreno expansionista em julho ao passarem para 50.6 pontos, após 48.8 em junho, e mais de dez pontos acima do valor de abril. 58% das economias, para as quais a *Markit* publica o indicador, registaram uma leitura acima de 50 pontos, depois de 37% no mês anterior. Os *PMIs* sugerem que a recessão no setor foi muito curta, embora intensa, já que os valores regressaram a terreno de expansão apenas 5 meses após terem entrado em contração, em comparação com 13 meses durante a crise financeira global. A melhoria dos indicadores assentaram na retoma das principais componentes. A rubrica de *novas encomendas* aumentou de 46.8 em junho para 50.7 em julho, o primeiro registo positivo desde janeiro, enquanto a linha referente à produção subiu 4.2 pontos, para 51.5. Embora continue em contração, o *emprego* passou de 46.0 para 47.1 pontos.

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



O **indicador PMI global dos serviços** registou 51.4 pontos em julho, após os 46.9 pontos no mês anterior, e acima do limiar de 50.0 pontos pela primeira vez desde fevereiro passado. A retoma da produção foi apoiada pelo crescimento de novos negócios, de 48.2 para 50.2, que também aumentou pela primeira vez em seis meses. Em termos das diversas regiões, os dados do PMI dos serviços sinalizaram o crescimento da produção na Área Euro (54.7), China (54.2) e Reino Unido (56.5), compensando as contrações no Japão (45.2), Índia (37.2) e Brasil (42.5). Nos EUA, o *ISM non Manufacturing* subiu para 58.1 pontos, o registo mais elevado desde dezembro de 2018.

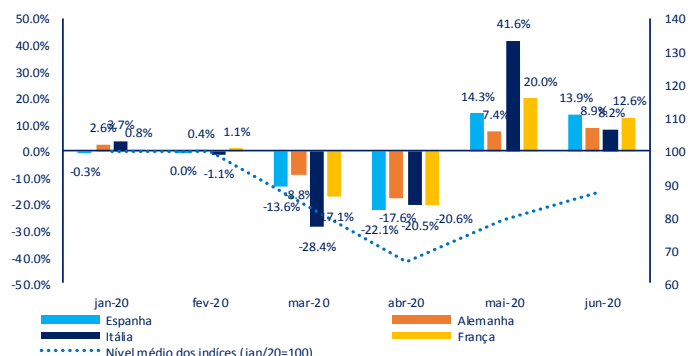
Em **Portugal**, as **exportações e as importações de bens** registaram quedas homólogas de 10.1% e 23.1% em junho, após -38.7% e -39.8% no mês anterior, respetivamente. Entre as diversas categorias, destacam-se os decréscimos nas exportações de *Fornecimentos industriais* (-13.0%) e nas importações de *Combustíveis e lubrificantes* (-65.5%). O *défice da balança comercial de bens* diminuiu €1049 milhões face ao mês homólogo do ano anterior, atingindo €828 milhões.

Na **Alemanha**, as **encomendas industriais** registaram uma variação mensal de 27.9% em junho, muito superior às expectativas dos analistas (10.1%). As encomendas caíram 11.3% em relação ao ano anterior e cerca de 9% quando comparado com os níveis pré-COVID19, no quarto trimestre de 2019. Esta leitura representa uma melhoria significativa em comparação com os -36% observados

em abril. As encomendas internas foram as que apresentaram um maior crescimento, com +35.3%, enquanto as encomendas externas aumentaram 22%.

No caso da **produção industrial**, o índice aumentou 10.8%, em cadeia, na Alemanha, 12.7% na França e 14% em Espanha. No caso de Itália, a subida foi menos acentuada (8.2%). No trimestre, com exceção da Alemanha (-3.6%), as variações foram todas positivas, com a Itália a revelar o maior aumento com 21.8%. Apesar dos fortes ritmos de crescimento da produção, estes não foram suficientes para compensar a queda acumulada de 28% observada nos meses de março e abril. Entre os principais países, a produção industrial permanece ainda, em média, 12% abaixo do nível observado em fevereiro.

Evolução da produção industrial em cadeia e em nível



Nos **EUA**, segundo o relatório mensal de emprego divulgado pelo *BLS*, a economia gerou cerca de 1.8 milhões de **postos de trabalho** no mês de julho, após 4.8 milhões no mês anterior, acima das expectativas que apontava para uma subida de 1.4 milhões. Em termos acumulados, desde o período pré-pandemia, continua a persistir uma contração das folhas de pagamento em 12.88 milhões. Esta subida foi resultado da reabertura da economia, em particular dos setores de alojamento e restauração. A **taxa de desemprego** diminuiu 0.9 p.p., fixando-se em 10.2%.

## 1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 7 de agosto, às 14h45)

Nos mercados financeiros, apesar da divulgação de alguns resultados de empresas, a semana ficou marcada pela publicação dos dados de confiança dos empresários (PMI) e de outros indicadores da atividade económica, os quais apontam para a continuação do atual momento de retoma, em particular, no início do terceiro trimestre. Nos EUA, destaque para as negociações para alcançar um acordo acerca do pacote de estímulos fiscais, e ainda para as notícias de acordo com as quais em breve poderá estar disponível uma vacina para o COVID-19.

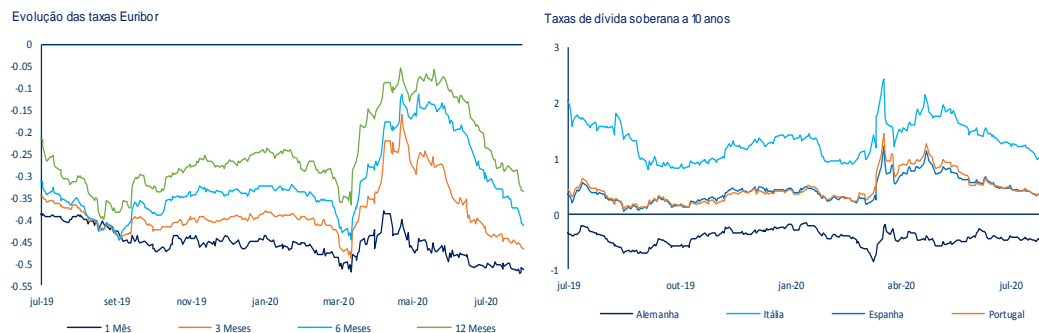
No **mercado monetário**, as taxas Euribor voltaram a encerrar com uma diminuição generalizada nos principais prazos de referência, com a exceção da taxa a 1 mês que permaneceu inalterada em -0.510%, ainda que tenha temporariamente diminuído.

O movimento de queda foi mais acentuado nos prazos de 3 e 12 meses, com uma redução de 1.5 e 1.7 p.b., respetivamente, fixando-se em -0.478% e -0.350%. Na taxa a 6 meses observou-se uma redução de 1.1 p.b., para -0.418%.

As **obrigações de dívida soberanas** continuaram a marcar uma tendência de valorização na semana anterior, em resultado das expectativas de manutenção de fortes estímulos monetários.

As taxas de juro a 10 anos dos países periféricos registaram as maiores reduções, em detrimento dos países do centro da Europa, com destaque para a Itália, com uma variação de -10 p.b., fixando-se em 0.91%, o valor mais baixo desde fevereiro. Em Espanha e Portugal, as *yields* desceram 8.2 p.b. e 7.0 p.b., respetivamente.

Nos países do centro (“core”), a queda das taxas foi menos acentuada, com a de França a descer 4.7 p.b. para -0.24%, e a da Alemanha a diminuir em 1.3 p.b., tendo terminado em -0.54%. Desta forma, os *spreads* face à Alemanha estreitaram na generalidade. No caso de Portugal aquele caiu -5.7 p.b., para 81.8 p.b.. Nos EUA, a taxa de juro permaneceu praticamente inalterada ao encerrar em 0.525%. No entanto, ao longo da semana chegou a atingir o valor mais baixo de sempre (0.507%).



Nos **mercados de ações**, os investidores demonstraram uma postura mais *risk-on*, com grande parte dos índices, tanto na Europa, como nos EUA, a valorizar acima de 2%. O *Eurostoxx600* subiu 2.0%, liderado pelo *DAX* alemão (2.8%), o *CAC* francês (2.1%) e o *MIB* italiano (1.9%). A nível setorial, os setores com os maiores ganhos foram os *transportes* (7.4%) e *automóvel e média* (ambos com 5.3%). Nos EUA, apesar do reacender das tensões entre China e EUA, e a manutenção da incerteza, os índices norte-americanos apreciaram, com destaque para o *Dow Jones* (3.3%) e para o *NASDAQ* (3.2%), no segundo caso com um máximo histórico no fecho da sessão de quinta-feira. Relativamente ao *S&P500*, este subiu 2.1%, para um valor próximo de máximos históricos. Nos mercados emergentes, o ganho do *MSCI* foi de 2.6%, enquanto o *BIST* turco caiu 7.1%, resultado de uma forte desvalorização da lira face ao dólar.

Nos **mercados cambiais**, o dólar efetivo apreciou-se marginalmente 0.1%, após ter desvalorizado durante seis semanas consecutivas.

O dólar permaneceu inalterado face ao euro e depreciou-se 0.3% contra a libra.

Nas **matérias-primas**, destaque novamente para a valorização da prata (+14.6%), para \$27.96/onça, e da platina (+5.6%), para \$955.9/onça. No caso do ouro, este valorizou 2.8%, fixando-se pela primeira vez acima de \$2000 (\$2031.26/onça, +33% em 2020).



# Temas da semana

## 2.1 Portugal: Atividade turística - Junho de 2020 - estimativa rápida

De acordo com a estimativa rápida do INE, em junho de 2020 o setor do alojamento turístico albergou 500.5 mil hóspedes e 1.1 milhões de dormidas, num total de 869.6 mil, resultados que correspondem ainda a quedas homólogas de -81.7% e -85.1%, respetivamente, após -94.2% e -95.3% em maio.

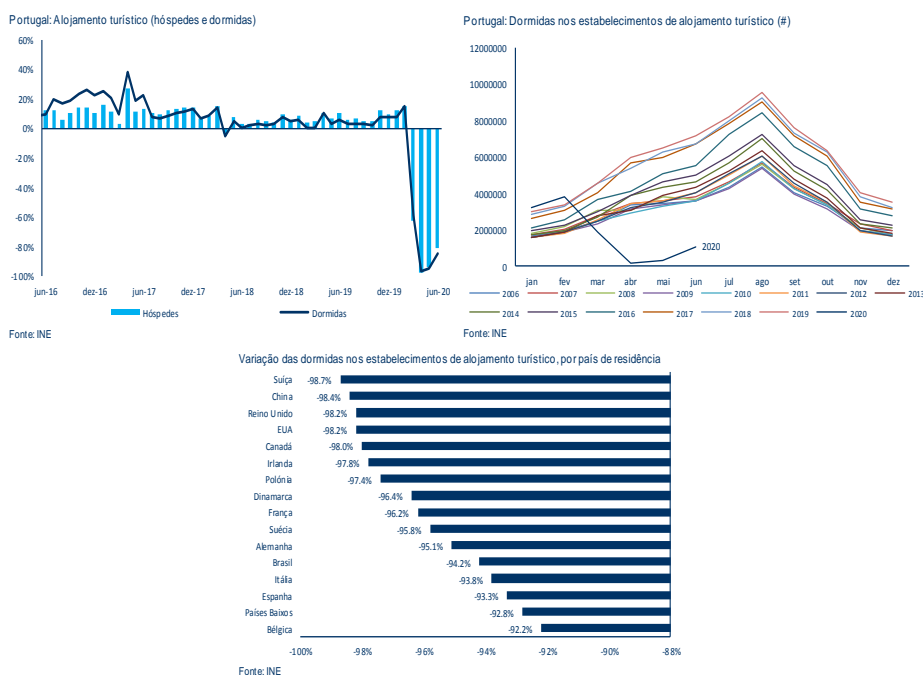
A ligeira melhoria da atividade turística em junho deveu-se, principalmente, aos residentes.

Enquanto as **dormidas de residentes**, que ascenderam a 869.6 mil e representaram 81.2% do total, diminuíram 59.8%, após -85.9% em maio, as dormidas de **não residentes**, num total de 201.3 mil, terão decrescido 96.0%, depois de -98.4% no mês anterior.

Em termos do número de **hóspedes**, os residentes foram de 420.4 mil, o que se traduz num decréscimo de 60.5%, que segue a -86.5% em maio), enquanto os hóspedes não residentes recuaram 95.2%, para 80.2 mil, depois de -98.3%.

Enquanto em maio, cerca de 70.4% dos estabelecimentos de alojamento turístico estiveram encerrados ou não registaram movimento de hóspedes (85.0% em abril de 2020), em junho esse valor desceu para 45.2%.

Por fim, A totalidade dos principais mercados emissores manteve decréscimos expressivos em junho, superiores a 90%.



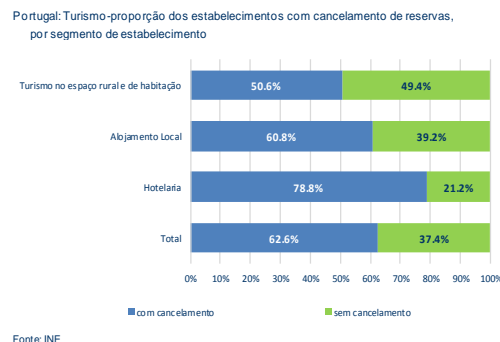
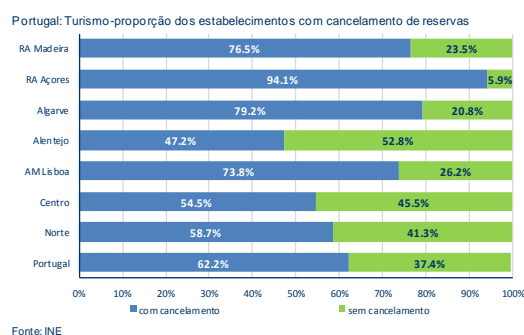
O INE realizou um inquérito adicional específico durante os meses de junho e julho que mostrou que:

- 62.6% dos estabelecimentos de alojamento turístico (responderam ao inquérito 78.6% da capacidade de oferta) assinalaram que a pandemia de *Covid-19* foi responsável pelo cancelamento de reservas agendadas para os meses de junho a outubro de 2020, maioritariamente nos mercados nacional e espanhol;
- a maioria dos estabelecimentos, com planos para se manter em atividade de junho a outubro prevê registar taxas de ocupação inferiores a 50% em cada um desses meses;

- 57% dos estabelecimentos, a maioria, não prevê alterar os preços praticados face ao ano anterior. Apenas um terço, cerca de 34.9%, admite poder reduzir os preços que pratica. Estes casos encontram-se maioritariamente localizados na Área Metropolitana de Lisboa (58.8%) e no Algarve (54.5%);
- 49.1% dos estabelecimentos referiram que a capacidade oferecida irá ser reduzida em função da aplicação de medidas necessárias de distanciamento social, de higiene e de limpeza. Em particular, 55.9% referiram que irão incrementar o intervalo de tempo entre o *check-out* e o *check-in* dos hóspedes e 48.6% admitem a redução do número de quartos ocupados.

A RA Açores foi a região que apresentou maior peso de estabelecimentos com cancelamentos de reservas (94.1% dos estabelecimentos e 91.3% da capacidade oferecida), seguindo-se o Algarve (79.2% e 89.6%, respetivamente), a RA Madeira (76.5% e 91.3%, pela mesma ordem) e a AM Lisboa (73.8% e 84.6%).

A RA Açores foi a região que apresentou maior peso de estabelecimentos com cancelamentos de reservas (94.1% dos estabelecimentos e 91.3% da capacidade oferecida), seguindo-se o Algarve (79.2% e 89.6%, respetivamente), a RA Madeira (76.5% e 91.3%) e a AM Lisboa (73.8% e 84.6%).



## 2.2 Portugal - Estatísticas do Emprego - 2º trimestre de 2020

O relatório trimestral divulgado pelo INE relativo às **Estatísticas do Emprego** demonstrou que no 2º trimestre a pandemia de Covid-19 teve um forte impacto na evolução do mercado de trabalho.

Assistiu-se a um aumento muito considerável da **taxa de inatividade**, a qual aumentou 2.3 p.p., para 43.7%. O acréscimo deveu-se, sobretudo, ao aumento dos *inativos disponíveis para trabalhar mas que não procuram emprego*.

O incremento de 206.1 mil pessoas inativas resultou de fluxos provenientes de emprego (55%) e de desemprego (45%). É sobretudo este último fluxo que explica a redução do desemprego e da respetiva taxa de desemprego ocorrida durante o segundo trimestre.

Se o valor de 206.1 mil pessoas inativas tivessem sido contabilizados como novos desempregados, o número destes teria ascendido a 554.2 mil, o que em proporção da população ativa do primeiro trimestre resultaria numa taxa de desemprego de 10.6%.

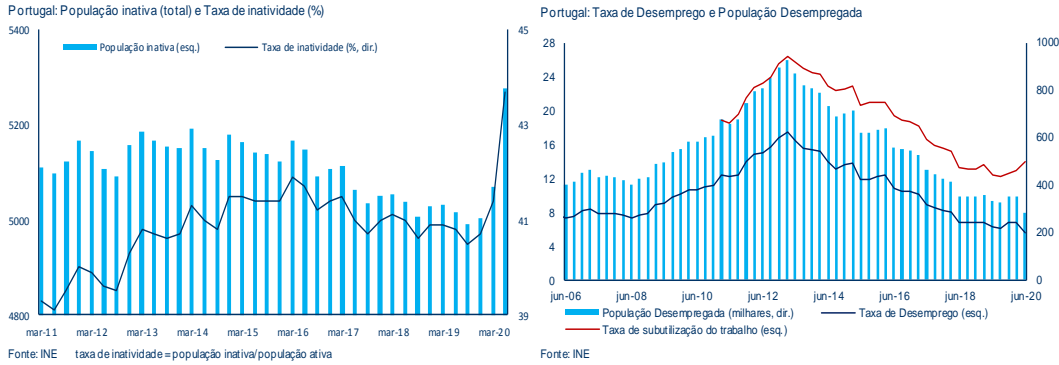
A redução do **emprego** em 137.7 mil pessoas traduziu-se num fluxo líquido para a situação de inatividade e, em menor grau, para a situação de desemprego.

Num contexto em que foi implementado um regime de *layoff*, o impacto da pandemia pode não ser

inteiramente captado pela evolução da linha do emprego.

O **número de horas trabalhadas** pode, neste contexto, ser um indicador mais fiável para medir o impacto da atual crise na economia.

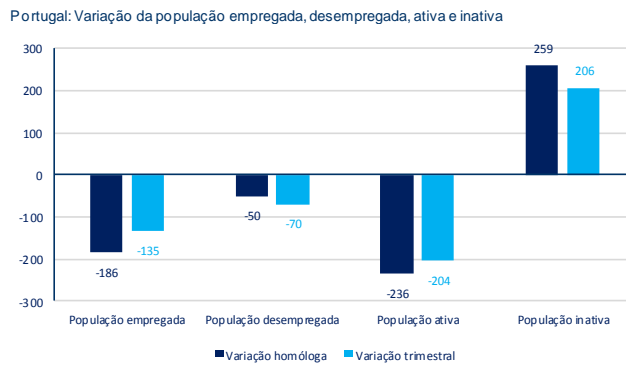
No segundo trimestre de 2020, observou-se uma diminuição de 22.7% das horas trabalhadas, em cadeia, e 26.1% em termos homólogos.



A **população desempregada** diminuiu para 278.4 mil pessoas, o que em relação ao trimestre anterior corresponde a uma descida de 20% (69.7 mil pessoas). Desta forma, a **taxa de desemprego** fixou-se em 5.6% no segundo trimestre de 2020, o qual compara com 6.7% do trimestre anterior.

No que diz respeito à **subutilização do trabalho**, indicador este aglomera a *população desempregada*, a *subemprego de trabalhadores a tempo parcial*, os *inativos à procura de emprego mas não disponíveis* e os *inativos disponíveis mas que não procuram emprego*, aumentou 54 mil pessoas em relação ao trimestre anterior, para 748.7 mil pessoas.

A esta leitura, está associado uma **taxa de subutilização do trabalho** de 14.0%, um incremento de 1.1 p.p. em relação ao trimestre anterior e de 1.5 p.p. face ao mesmo período de 2019.



Subutilização do trabalho por componente							
Componente	Valor					Variação	
	2T-2019	3T-2019	4T-2019	1T-2020	2T-2020	Homóloga	Cadeia
milhares							
<b>Subutilização do trabalho</b>	<b>676.5</b>	<b>667.7</b>	<b>678.0</b>	<b>694.7</b>	<b>748.7</b>	<b>10.7</b>	<b>7.8</b>
População desempregada	328.5	323.4	352.4	348.1	278.4	-15.2	-20.0
Subemprego de trabalhadores a tempo parcial	157.9	141.5	155.7	159.0	132.7	-16.0	-16.6
Inativos à procura de emprego mas não	219	23.0	24.7	21.2	25.4	16.0	19.9
Inativos disponíveis mas que não procuram	168.2	179.7	145.2	166.4	312.1	85.6	87.6
%							
<b>Taxa de desemprego</b>	<b>6.3</b>	<b>6.1</b>	<b>6.7</b>	<b>6.7</b>	<b>5.6</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.1</b>
<b>Taxa de subutilização do trabalho</b>	<b>12.4</b>	<b>12.2</b>	<b>12.5</b>	<b>12.9</b>	<b>14.0</b>	<b>1.6</b>	<b>1.1</b>

Fonte: INE

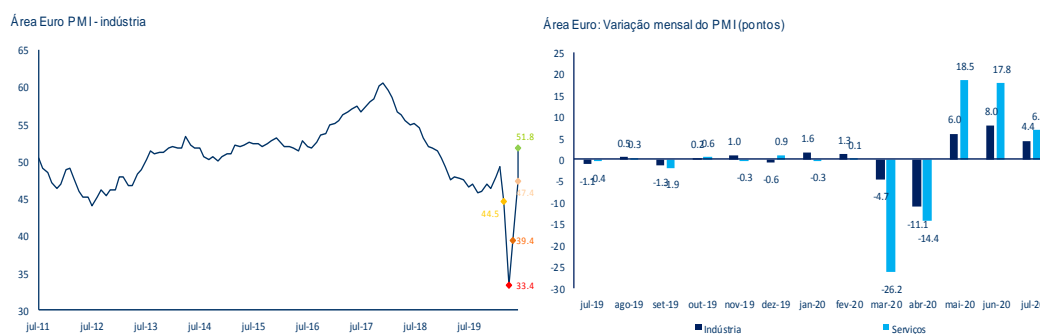
## 2.3 Portugal - Área Euro - Confiança dos empresários (PMI) e Vendas a retalho

O **PMI composto da Área Euro** voltou a terreno de expansão no mês de julho com 54.8 pontos, após 48.5 no mês anterior, apontando para um maior ritmo de crescimento na fase atual de recuperação. O fim gradual das restrições permitiu uma recuperação progressiva da atividade económica nos últimos três meses, após os respetivos indicadores de confiança terem atingidos mínimos em abril.

O **PMI Industrial** referente à Área Euro registou 51.8 pontos, acima dos 47.4 do mês anterior, o que representa o seu primeiro crescimento num ano e meio com a recuperação da produção e da procura em conformidade com a maior flexibilização das restrições à atividade relacionada com o COVID-19. Apesar do regresso ao crescimento tanto da *produção* como das *novas encomendas*, os dados mais recentes apontam que as empresas continuaram a exercer a sua atividade abaixo da sua capacidade instalada. Os *pedidos em atraso* diminuíram durante o mês de julho pelo 23º mês consecutivo, embora apenas ligeiramente, enquanto as empresas voltaram a fazer reduções no número de trabalhadores. O *emprego* marcou o 15º mês consecutivo em contração, e com um ritmo considerável e historicamente acentuado.

A nível nacional, apenas dois países (Grécia e Holanda) registaram leituras do PMI inferiores a 50.0. A Espanha foi o país com o melhor desempenho em geral, registrando a leitura do PMI (53.5) mais elevada em dois anos.

Num ritmo mais lento, mas mesmo assim com ganhos sólidos foi observado na Áustria (52.8) e em França (52.4 pontos), enquanto o crescimento registado em Itália (51.9) e na Alemanha (51.0) foi mais modesto.

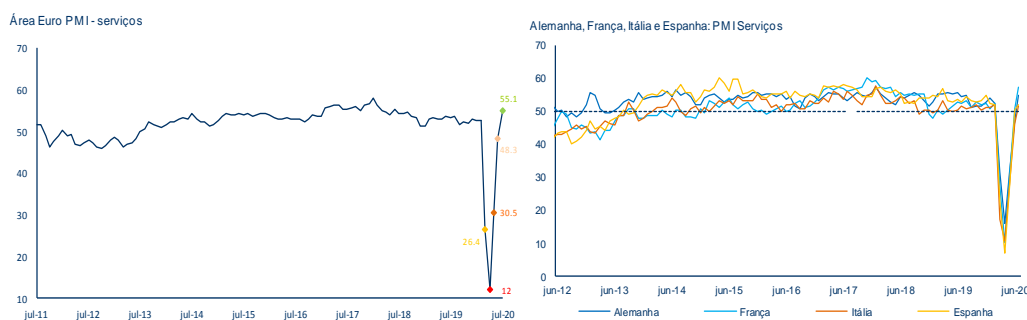


O **PMI dos Serviços** de julho regressou ao território de crescimento, apresentando uma leitura de 54.7 pontos, em comparação com os 48.3 no mês anterior e o nível mais alto de quase dois anos. Apesar de ter aumentado pela primeira vez em cinco meses, os níveis de *novos negócios* aumentaram a um ritmo relativamente modesto. Além disso, o crescimento foi impulsionado principalmente pelos mercados internos, uma vez que o comércio externo permaneceu fraco.

Os dados mais recentes mostraram que as vendas externas caíram pelo 23º mês consecutivo. Com a atividade a aumentar a um ritmo consideravelmente mais rápido do que o de *novos negócios*, os prestadores de serviços foram capazes de lidar confortavelmente com um nível normal de encomendas gerais. Os *pedidos em atraso* continuaram a cair, e ajudaram a explicar outro mês de perda de postos de trabalho no sector. Os empregos caíram pelo quinto mês consecutivo, embora a contração mais recente tenha sido a menos significativa.

Em termos dos principais países da Área Euro, aqueles onde o ritmo de crescimento foi mais acentuado foi na Alemanha (54.7) e em França (57.3), enquanto em Espanha (51.9) e Itália (51.6) o ritmo foi menos intensificado.





As **vendas a retalho** cresceram 5.7% em junho, em cadeia, após 20.3% em maio. Estes resultados permitiram que em termos absolutos o indicador tivesse regressado ao nível que se verificava antes da crise.

A trajetória mensal sustenta, para além disso, a perspetiva de um contributo muito substancial do consumo privado para o crescimento do terceiro trimestre.

Embora o ganho mensal tenha sido extenso em termos geográficos, registaram-se, ainda assim, diferenças significativas entre países (vendas a retalho encontra-se acima do nível pré-pandemia na Alemanha e na França, mas abaixo desse nível em Itália e em Espanha).

#### 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.