



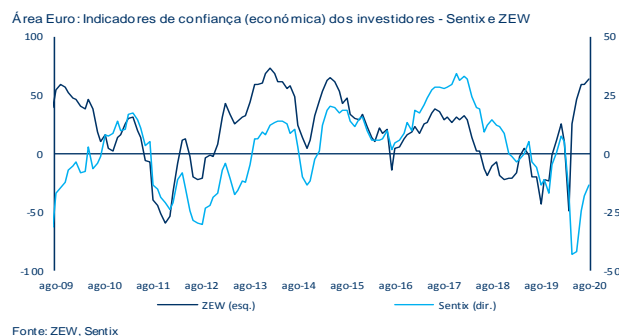
Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

A última semana foi marcada pela confirmação das quedas acentuadas do PIB durante o segundo trimestre do ano. Ao contrário do consumo das famílias, a atividade no setor industrial permanece muito abaixo dos níveis verificados antes da crise de Covid-19.

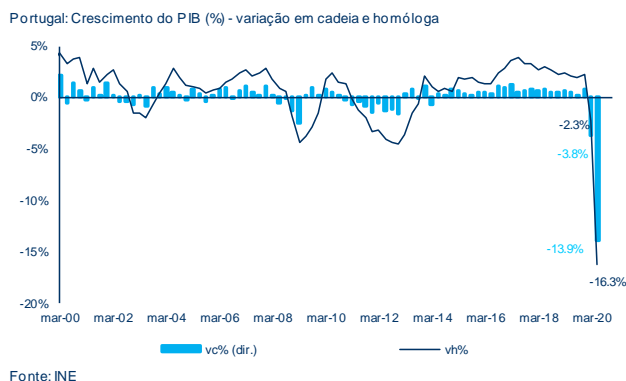
Na **Área Euro**, o indicador de **sentimento dos investidores (ZEW)** registou uma ligeira deterioração na componente das *condições presentes* ao passar de -88.7 para -89.8 pontos no mês de agosto. No que diz respeito às *expectativas*, que correlacionam de forma mais fiável com o crescimento do PIB, esta componente subiu 4.4 pontos, fixando-se em 64.0, o que representa o valor mais elevado desde abril de 2015. O indicador de **sentimento dos gestores de carteira (Sentix)** subiu pelo quarto mês consecutivo, neste caso +4.8 pontos, cifrando-se em -13.4. Os valores da situação presente aumentaram 8.2 pontos, mas encontram-se ainda em terreno de contração com -41.3 pontos. As expectativas permaneceram estáveis, 19.3 pontos, indicando a continuação da recuperação económica.



Em **Portugal**, o **PIB** registou uma contração de 16.3% em termos homólogos no segundo trimestre de 2020, após a queda de 2.3% no trimestre anterior. Face ao primeiro trimestre de 2020, o PIB diminuiu 13.9% (após -3.8% no trimestre anterior), em grande parte reflexo do contributo negativo da procura interna (-10.7 p.p.) e da procura externa (-3.2 p.p.). O **volume de negócios nos serviços** registou uma variação homóloga de -23.2% em junho, após ter caído 31.0% no mês anterior. Desta forma, no segundo trimestre de 2020 o setor contraiu 30.5% face ao mesmo período do ano anterior, e após -3.9% no trimestre anterior. O **volume de negócios na indústria** registou uma queda de 11.7% em junho, o que corresponde a uma melhoria de 19.2 p.p. face ao mês anterior. Os negócios no mercado nacional caíram 9.2%, enquanto os negócios no mercado externo continuaram a exibir quedas mais expressivas, neste caso de 15.1%, após reduções de 23.3% e 41.3% no mês de maio, respetivamente. No trimestre, a queda das vendas na indústria fixou-se em -25.7% (-3.8% no trimestre anterior).

No **Reino Unido**, de acordo com a primeira estimativa divulgada pelo **ONS**, o **PIB** averbou uma contração de 20.4% no segundo trimestre de 2020, em cadeia, o que representa a maior queda trimestral do PIB desde 1955, e após uma queda de 2.2% no trimestre anterior. A economia britânica entrou em recessão. Em termos acumulados, no primeiro semestre o PIB contraiu 22.1% face ao último trimestre de 2019. O PIB do Reino Unido sofreu uma queda superior a outros países europeus

e aos EUA. No entanto, é necessário ter em consideração o momento e duração das restrições impostas (mais tarde que o resto da Europa), e também a estrutura da economia britânica, em que os serviços têm um peso considerável. Neste setor, a atividade caiu 19.9% no segundo trimestre de 2020, em particular no subsector do alojamento e restauração, enquanto a *produção industrial* diminuiu 16.9% e a *construção* contraiu 35%. O **RICS** (indicador de preços e atividade no mercado imobiliário) recuperou de forma acentuada em Julho, aumentando de -13% para +12% após a redução do imposto de selo sobre a compra de casa. Esta melhoria reflete as expectativas de vendas a curto prazo, as quais passaram de 14% para 26% em julho, bem como novos pedidos de informação e instruções dos compradores. As expectativas de preços a curto prazo também aumentaram, de -13% para +20%.



Nos **EUA**, as vendas a retalho registaram um aumento em cadeia de 1.2% em julho, após um crescimento de 8.4% no mês anterior. Esta leitura sugere que o aparecimento de novos casos de COVID-19 e a redução dos benefícios de desemprego afetaram a procura interna no mês de referência.

Em **Macau**, apesar dos dados oficiais só serem conhecidos na próxima semana, o chefe Executivo da Região Administrativa Especial da China anunciou que o PIB terá contraído 67.8% no primeiro semestre do ano. Considerando a queda de 48.7% no primeiro trimestre, este valor implica uma queda superior a 70% no segundo trimestre. Até ao mês de julho, as receitas provenientes do jogo já caíram cerca de 80% face ao mesmo período do ano anterior.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 14 de agosto, às 16h45)

Nos mercados financeiros, a semana ficou marcada pela continuação da melhoria do sentimento dos investidores, prolongando no mercado de ações a tendência de subida, apesar da magnitude e velocidade de subida desde o “*bottom*” no final de março. Apesar de alguns dados de atividade da China abaixo das expectativas de mercado, e de se assistir ao recrudescimento de casos de infeção por Covid-19 em alguns países da Europa, os indicadores de confiança dos gestores de carteira (*ZEW* e *Sentix*) continuam a antecipar uma recuperação da economia na Área Euro.

No **mercado monetário**, as taxas Euribor voltaram a terminar a semana com uma diminuição generalizada em todos os prazos de referência.

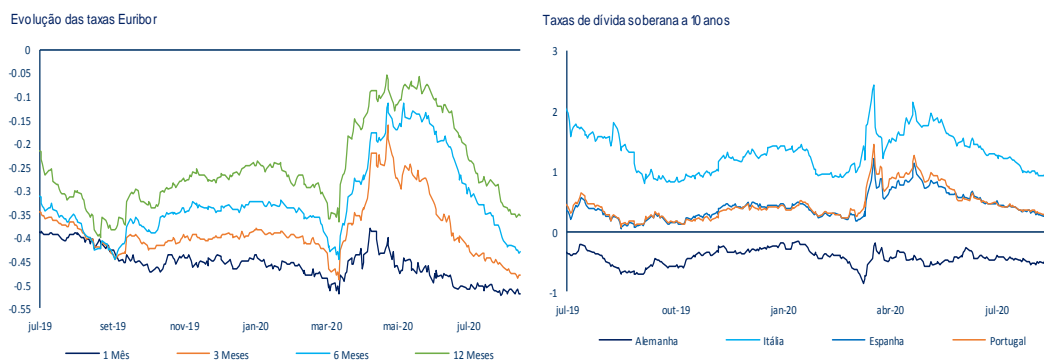
O movimento de queda foi mais acentuado nos prazos de 6 meses e 1 mês, com diminuições de 1.4 p.b. e 0.9 p.b., respetivamente, fixando-se em -0.432% e -0.519%. Na taxa a 3 e a 12 meses observou-se uma redução de 0.4 p.b e 0.3, para -0.482% e -0.353%.

As **obrigações de dívida soberanas europeias** sofreram na semana desvalorizações (subida das *yields*), o que corrigiu os movimentos das últimas sessões, quando as taxas de juro se aproximaram dos níveis de março.

As taxas de juro a 10 anos registaram aumentos maiores na Alemanha, com uma variação de 8.9 p.b., fixando-se em -0.42%, e França, com +8.7 p.b., terminando em -0.13%.

Nos países da periferia, a subida das taxas foi ligeiramente menos acentuada. No caso de Portugal e Espanha, os acréscimos foram de 7.7 p.b. e de 8.0 p.b., cifrando-se em 0.37% e 0.36%, respetivamente. Em Itália, o aumento foi menor (+5.6 p.b.), fixando-se em 0.98%.

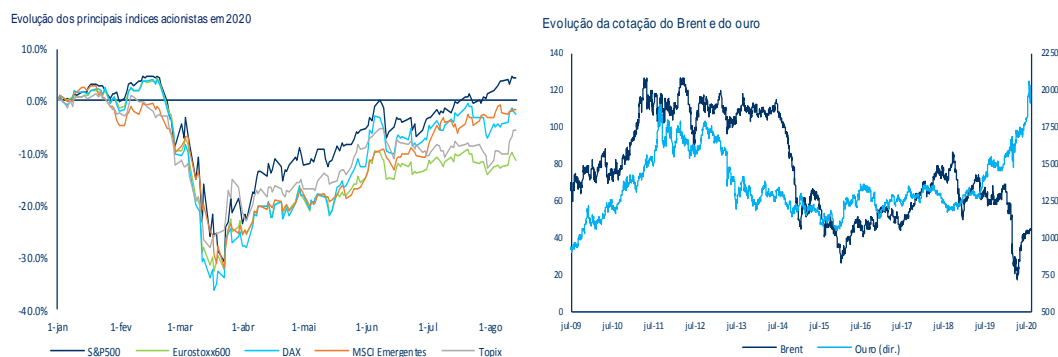
Desta forma, os *spreads* face à Alemanha estreitaram marginalmente. No caso de Portugal, o diferencial desceu 1.2 p.b., para 79.4 p.b.. Nos EUA, a taxa de juro aumentou 13.1 p.b., terminando em 0.695%.



Nos **mercados de ações**, os investidores continuaram a demonstrar confiança no mercado e nas perspetivas de melhoria da economia, com valorizações dos índices, tanto na Europa, como nos EUA. O *Eurostoxx600* subiu 1.3%, liderado pelo *IBEX* espanhol (3.0%), o *MIB* italiano (2.6%) e o *DAX* alemão e *PSI20* (ambos com 1.8%). A nível setorial, os setores com os maiores ganhos foram o *automóvel* (5.2%) e os *bancos* (4.0%). Nos EUA, apesar da incerteza com a pandemia de COVID-19, os índices voltaram a registar uma valorização, embora de forma menos acentuada face às semanas anteriores. Destaque para o *Dow Jones* (1.8%), enquanto o *NASDAQ* (0.1%) e o *S&P500* (0.7%) registaram valorizações modestas. No primeiro caso, este chegou a atingir um máximo histórico, enquanto o segundo ficou a menos de 0.2% do máximo histórico. Na Ásia, destaque para o *Topix* japonês com uma subida de 5.0%.

Nos **mercados cambiais**, o dólar registou uma depreciação de 0.4% face ao euro e à libra, para \$1.18 e \$1.31, próximo dos valores mais elevados em dois anos e um ano, respetivamente.

Nas **matérias-primas**, destaque novamente para a desvalorização da prata (-5.5%), para \$26.74/onça, e do ouro (-4.5%), para \$1944.3/onça. No caso do *brent*, este depreciou -0.2%, fixando-se em \$44.0/barril, enquanto o *crude* apreciou-se 2.5%, \$42.2/barril.



Temas da semana

2.1 Área Euro, Reino Unido e EUA - Produção Industrial - junho de 2020

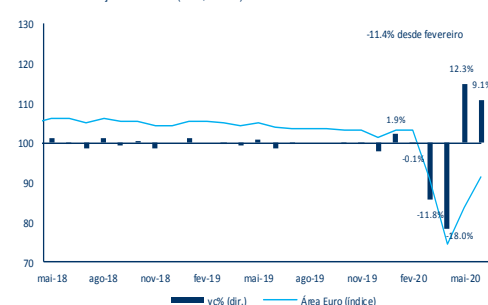
Em função do alívio das restrições para combater a propagação COVID-19, a produção industrial mundial tem vindo a revelar uma retoma substancial. Contudo, o nível da atividade não recuperou ainda as perdas sofridas nos meses mais críticos da contração económica.

A **produção industrial (PI)** da **Área Euro** registou um aumento de 9.1% em junho, inferior ao que era esperado pelo *consensus* dos analistas (10%), e depois de ter crescido 12.3% no mês anterior. Em termos homólogos, a produção industrial diminuiu 12.3% face a junho de 2019, permanecendo cerca de 11% aquém do nível de fevereiro.

Desta forma, a produção industrial caiu 16% no segundo trimestre de 2020 (m linha com a queda de 12.1% do PIB durante o mesmo período), após um declínio de 3.3% no trimestre anterior.

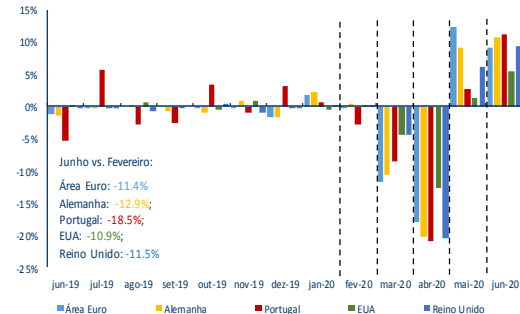
Em termos de desagregação setorial, o aumento da produção industrial de junho foi generalizado ainda que, subsistem algumas diferenças entre setores. Destaque para a produção em eletrónica e energia que se encontra 3% abaixo do nível pré-pandemia, contrastando com os -20% e -22% da produção no setor têxtil e dos transportes inferior aos níveis do início da crise.

Área Euro: Produção Industrial (vc% índice)



Fonte: Eurostat

Evolução da produção industrial (vc%)



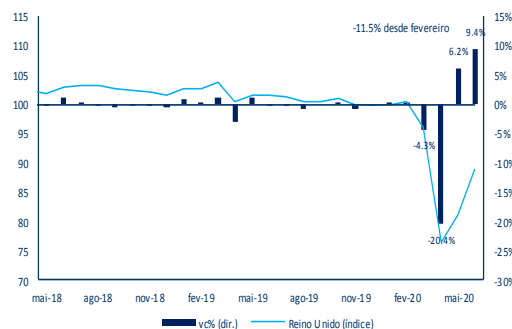
Fonte: Eurostat, Federal Reserve ONS

No **Reino Unido**, a produção industrial aumentou 9.3% em junho, tendo a indústria transformadora dado o maior contributo, com um aumento de 11.0%, o mais acentuado desde o início da série 1968. Em termos trimestrais, a produção diminuiu 16.9% no segundo trimestre de 2020, face ao trimestre anterior, a maior queda desde o início dos registos em 1948. Em junho, o índice de produção encontrava-se cerca de 11.5% inferior ao mês de fevereiro.

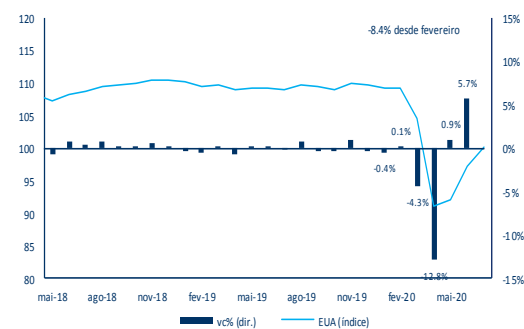
Nos **EUA**, a produção industrial aumentou 3.0% em julho em relação ao mês anterior, depois de ter aumentado 5.7% em junho, igualando as expectativas do mercado. Ainda assim, a atividade permaneceu 8.4% abaixo do nível observado em fevereiro. As principais indústrias registaram aumentos, embora de magnitude muito menor do que os avanços registados em junho.

O maior ganho foi registado pela produção de veículos automóveis e peças (28.3%). A utilização da capacidade instalada aumentou de 68.5% para 70.6%, no entanto, ainda inferior aos 76.9% observados em fevereiro.

Reino Unido: Produção Industrial (vc%, índice)



EUA: Produção Industrial (vc%, índice)



2.2 Área Euro - Estimativas rápidas do PIB e do emprego - 2º trimestre de 2020

O Eurostat, o serviço de estatística da União Europeia, divulgou a estimativa rápida para o Produto Interno Bruto e para o emprego da Área Euro, referente ao segundo trimestre de 2020, o período em que se observou o maior impacto da pandemia de COVID-19, em função das medidas restritivas à atividade e movimentos de pessoas.

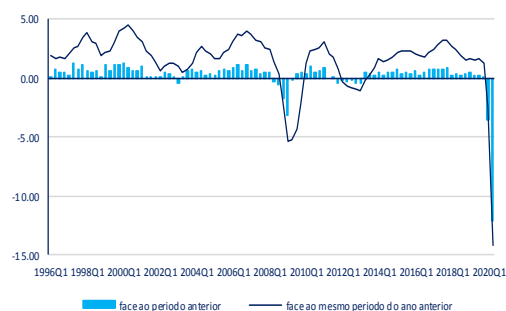
No segundo trimestre de 2020, o **PIB** caiu 12.1% na Área Euro e 11.7% na União Europeia (UE), em comparação com o trimestre anterior, o que representa os declínios mais acentuados desde o início da série temporal em 1995. No primeiro trimestre de 2020, o PIB tinha diminuído 3.6% na Área Euro e 3.2% na UE.

Em comparação com o trimestre homólogo, o PIB contraiu 15.0% na Área Euro e 14.1% na UE no segundo trimestre, após -3.1% e -2.5% no trimestre anterior, respetivamente. Estes foram também as descidas mais acentuadas desde o início das séries em 1995.

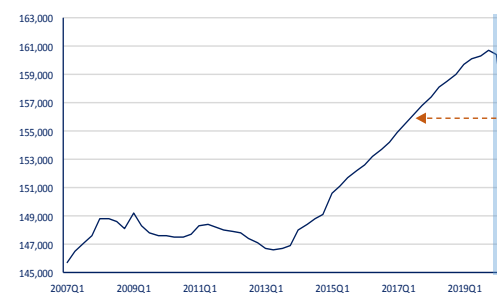
Associado a esta forte contração da atividade económica esteve também uma substancial contração do emprego na Área Euro. O **número de pessoas empregadas** diminuiu 2.8% na Área Euro e 2.6% na União Europeia no segundo trimestre de 2020, em comparação com o trimestre anterior, o que representa também as quedas mais acentuadas desde o início da série em 1995.

No primeiro trimestre de 2020, o emprego tinha diminuído 0.2% na Área Euro e 0.1% na UE. Em termos homólogos, o emprego diminuiu 2.9% na AE e 2.7% na UE, depois de um crescimento 0.4% em ambos no primeiro trimestre de 2020.

Área Euro: Crescimento do PIB (%)



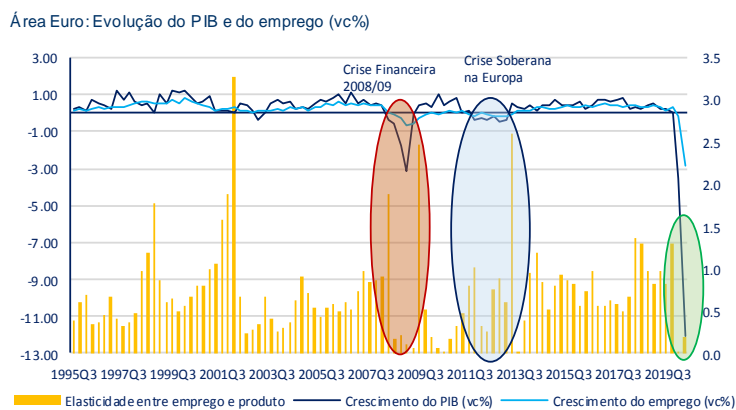
Área Euro: Evolução do número de pessoas empregadas (milhares)



Fonte: Eurostat

O emprego na Área Euro caiu 3.0% no primeiro semestre de 2020, o qual compara com a queda acumulada de 15.3% do PIB no mesmo período. Isto implica uma elasticidade do emprego em relação ao PIB de 0.2.

A elasticidade observada durante recessões passadas foi superior, em média cerca de 0.5, chegando a ser superior a 1.0 durante a crise financeira de 2008-09 e a crise soberana de 2012-13. O uso extensivo de esquemas de *layoff* ajudou até ao momento a salvaguardar o mercado de trabalho de um impacto mais significativo, que seria expectável em função da magnitude da queda da atividade económica. No entanto, esquemas como o *layoff* têm conduzido a uma grande distorção do mercado de trabalho, dado que inúmeras pessoas encontram-se sem trabalhar, mas continuam registadas como empregadas.



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.