

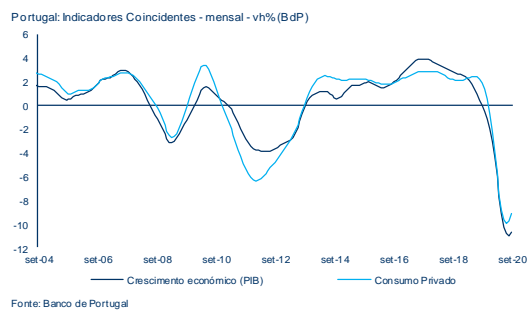


# Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

# 1. Economia e Mercados Financeiros

## 1.1 Economia

Em **Portugal**, segundo o Banco de Portugal, o indicador **Coincidente Mensal da Atividade Económica** registou uma queda homóloga de 10.7% em setembro, após -11.0% no mês anterior. O indicador **Coincidente do Consumo Privado** registou uma variação de -9.1%, depois de -9.7% em julho.



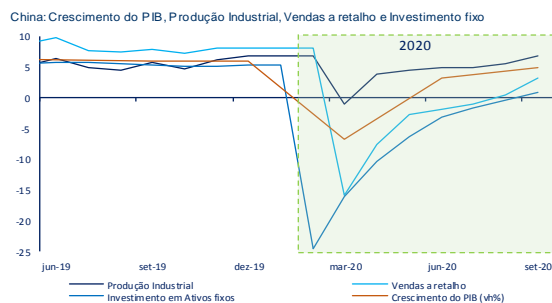
Na **Área Euro**, o segundo trimestre de 2020 foi marcado tanto pela pandemia de COVID-19 em todos os Estados-membros, como pelas medidas de contenção, que se materializaram em crescentes necessidades de financiamento público. A subida considerável da despesa levou à deterioração das contas públicas, o que se traduziu num aumento do **défice do sector público** para 11.6% do PIB (-2.5% no 1T20 e -0.8% no 4T19), o mais elevado desde o início da série, tendo todos os Estados Membros registado expressivos défices orçamentais.

Em Portugal, o défice foi de 9.2%. No segundo trimestre, as receitas totais ascenderam a 47.4% do PIB, contra 46.8% do PIB no trimestre anterior. Este aumento deve-se, em grande parte, a reduções relativas do PIB mais fortes do que as reduções das receitas totais. A despesa total correspondeu a 59.0% do PIB, um aumento significativo em comparação com 49.3% no primeiro trimestre, devido às medidas para mitigar o impacto económico e social da pandemia. O **rácio da dívida pública em relação ao PIB** na Área Euro foi de 95.1%, em comparação com os 86.3% no final do primeiro trimestre. Os rácios mais elevados da dívida pública em relação ao PIB foram registados na Grécia (187.4%), Itália (149.4%), Portugal (126.1%), Bélgica (115.3%), França (114.1%), Chipre (113.2%) e Espanha (110.1%). Os maiores aumentos foram observados em Chipre (+17.1 p.p.), França (+12.8 p.p.), Itália (+11.8 p.p.) e Espanha (+11.1 p.p.).

Nos **EUA**, o número de **pedidos iniciais de subsídio de desemprego** (*Initial Jobless Claims*) diminuiu para 787 mil (valor anualizado) na semana terminada a 17 de outubro, em comparação com 842 mil na semana anterior. Grande parte da queda pode ser atribuída à Califórnia, onde os pedidos diminuíram para 159 mil, na sequência de uma pausa de 2 semanas para reduzir o número de pedidos em atraso e melhorar a prevenção da fraude. Além disso, mais de 345 mil pessoas (337 mil no período anterior) candidataram-se à ajuda sob o regime de *Pandemic Unemployment Assistance (PUA)*, que abrange trabalhadores que não se qualificam para os pedidos iniciais. O indicador de **confiança dos empresários** da Reserva Federal de Kansas aumentou de 11 para 13 pontos em outubro.

Na **China**, o **crescimento homólogo do PIB** acelerou para 4.9% no terceiro trimestre, após 3.2% no trimestre anterior, e abaixo do esperado (5.2%). Este resultado reflete a recuperação mais lenta da

despesa do que da produção. Após uma recuperação da indústria apoiada pelo Estado, a expansão começa a refletir-se no consumo privado. As vendas a retalho aumentaram 3.3% em setembro (0.5% em agosto), a leitura mais alta de 2020. A produção industrial subiu 6.9%, após 5.6% no mês anterior. O investimento em ativos fixos melhorou, ao aumentar de 3.6% para 7.1% no terceiro trimestre, liderada pelo sector imobiliário. Nos primeiros nove meses do ano, a economia cresceu 0.7%, recuperando toda a queda do primeiro trimestre. A crescente procura mundial de equipamento médico e de tecnologias relacionadas com o trabalho à distância tem vindo a impulsionar as exportações, enquanto o apoio do governo, incluindo um aumento das despesas fiscais, reduções fiscais e cortes nas taxas de juro de empréstimos e nas reservas bancárias, tem também impulsionado esta recuperação.



O FMI divulgou o *Regional Economic Outlook for Sub-Saharan Africa* onde espera que os principais países da região tenham contraído em 2020, incluindo Angola e Moçambique, no primeiro caso, pelo quinto ano consecutivo. A recuperação do PIB esperada a partir de 2021 para níveis pré-pandemia deverá prolongar-se até 2024, face ao grau de dependência do exterior: Angola, relativamente ao petróleo, ou de Cabo Verde e São Tomé e Príncipe, ao turismo.

## 1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 23 de outubro, às 14h00)

Nos mercados financeiros, o sentimento de maior aversão ao risco influenciou a evolução das principais classes de ativos, tendo em conta quer a expectativa em torno das negociações do pacote de estímulos fiscais nos EUA, quer o reforço das medidas restritivas em muito países na tentativa de controlar os novos surtos de *COVID-19*.

No **mercado monetário**, apesar das taxas Euribor terem registado um novo mínimo histórico em todos os prazos de referência, terminaram com valorizações distintas.

Os prazos de 1 e 3 meses encerraram a semana com uma redução de 0.5 p.b. e de 0.3 p.b., fixando-se em -0.539% e -0.512%, respetivamente. A 6 e 12 meses, observou-se uma subida de 0.2 p.b. e de 0.4 p.b., para -0.496% e -0.464%. Desde o início do ano, a diminuição das taxas encontra-se compreendida entre 10.1 p.b. a 1 mês e 21.5 p.b., a 12 meses.

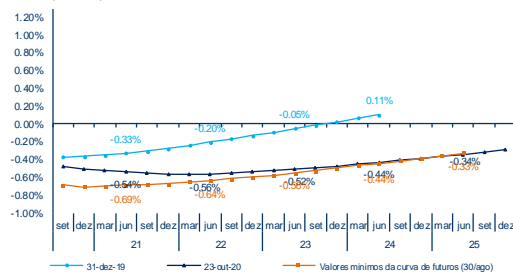
Em termos de expectativa de evolução futura da taxa Euribor a 3 meses, a curva de futuros mantém-se inalterada, esperando-se valores negativos pelo menos até 2025.

As *yields* das **obrigações de dívida soberana** terminaram a semana com um movimento de subida generalizado, tanto a nível europeu, como nos EUA. Os investidores continuam a reduzir as suas posições em carteira face a um contexto de recuperação económica mais rápido que o esperado anteriormente e de expectativa de subida de inflação, suportado em termos fiscais pelas negociações Democratas e Republicanos para aumento da despesa pública.

Nos EUA, as *yields* a 10 e a 30 anos subiram 11.8 e 15.4 p.b. para 0.86% e 1.68%, os valores mais elevados dos últimos quatro meses. Na Europa, as taxas de juro a 10 anos registaram acréscimos em todos os países, que na Alemanha e em França foram de 7.1 e 6.9 p.b., fixando-se em -0.55% e

em -0.28%. Nos países da periferia, as maiores variações observaram-se em Itália (+12.4 p.b.) e na Grécia (+13.9 p.b.), levando as respetivas taxas para 0.78% e 0.93%.

Euribor (3 meses): Curva de Futuros



10 anos: Evolução das taxas de rendibilidade das obrigações soberanas - %



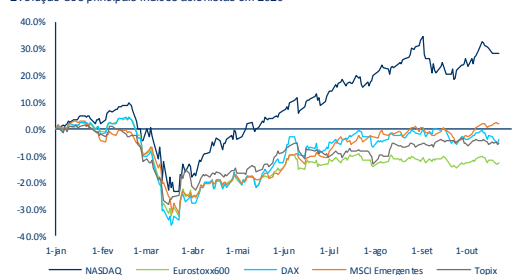
Os **índices de ações** voltaram a terminar em terreno negativo, ao registarem um início de semana muito negativo, embora atenuado nos últimos dias.

O clima de incerteza foi compensado parcialmente pela apresentação de resultados empresariais do terceiro trimestre mais favoráveis e pela recuperação do setor *bancário* (+4.4% a nível europeu), o qual beneficiou com o aumento das taxas de juro de dívida soberana. O *Eurostoxx600* desceu 1.0% pela segunda semana, destacando-se as quedas do *PSI20* português (-2.1%) e do *DAX* alemão (-1.6%). Nos EUA, os principais índices encerraram com perdas, salientando-se o índice tecnológico *NASDAQ* (-1.4%), com os investidores a aguardarem a definição do novo pacote de estímulos à economia. O *MSCI emergentes* valorizou 1.1%, liderado pelo *Bovespa* brasileiro (+3.5%), ao contrário do *Shanghai* chinês, que caiu 1.7%.

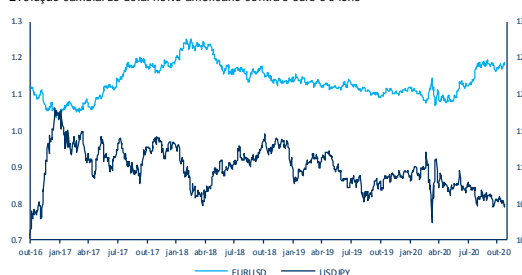
Nos **mercados cambiais**, o *dólar* efetivo registou uma depreciação de 1.0% esta semana, tanto face às moedas dos países desenvolvidos, entre as quais o *euro* (-1.1%), como das emergentes, destacando-se a recuperação do *rand* sul-africano (2.2%).

Nas **matérias-primas**, as variações continuam a ser moderadas ao longo do último mês, tendo o *brent* (+0.8%) e o *crude* (-0.7%) encerrado em \$42.0 e \$40.6/barril, enquanto o ouro valorizou 0.8%, para \$1908.1/onça.

Evolução dos principais índices acionistas em 2020



Evolução cambial do dólar norte-americano contra o euro e o iene



## 2. Temas da semana

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

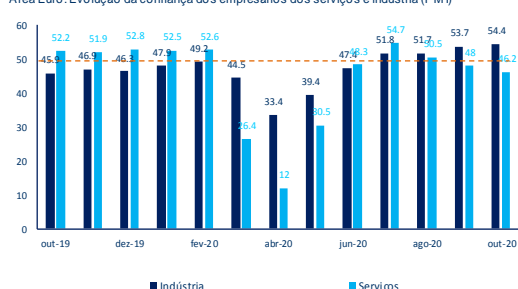
Esta semana foram divulgados os indicadores *preliminares* da *Markit* referentes à **atividade nas empresas (PMI)** relativos ao mês de outubro, tanto na indústria, como nos serviços, em alguns dos principais países desenvolvidos.

Na **Área Euro**, a atividade empresarial voltou a cair no mês de outubro, com o **PMI composto** a abrandar pelo terceiro mês consecutivo ao passar de 50.4 para 49.4 pontos, registando assim a primeira contração desde junho. Embora o índice permaneça bem acima dos mínimos de sempre verificados durante o auge da pandemia no segundo trimestre, esta evolução aumenta a probabilidade da economia europeia contrair novamente no quarto trimestre.

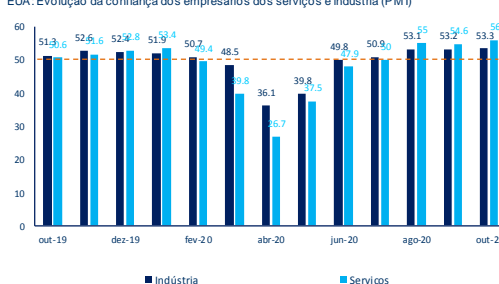
O inquérito revelou ainda tendências cada vez mais divergentes entre sectores. Apesar da aceleração da produção industrial, esta melhoria foi contrariada por uma deterioração mais acentuada no sector dos serviços, resultado das preocupações crescentes com a pandemia de COVID-19, e a reposição de medidas restritivas em alguns países, como é o caso de França e de Espanha.

Assim, o indicador dos **serviços** desceu 1.8 pontos, cifrando-se em 46.2, agravando a tendência de contração no setor. O ritmo de perda de postos de trabalho diminuiu, mas os indicadores avançados deterioraram-se: os fluxos de novos negócios mostraram um novo declínio e o otimismo empresarial para o ano seguinte caiu para o mínimo desde maio. Em sentido oposto, o ritmo de atividade acelerou no **setor industrial**, com o respetivo indicador PMI a subir 0.7 pontos, fixando-se em 54.4, o valor mais elevado desde agosto de 2018, apoiado pela componente de novas encomendas a crescer ao ritmo mais rápido desde janeiro de 2018. O PMI composto aumentou os riscos descendentes para as perspetivas do quarto trimestre, sendo mais expectável a adoção de novas medidas de política monetária por parte do Conselho de Governadores do BCE nos próximos meses.

Área Euro: Evolução da confiança dos empresários dos serviços e indústria (PMI)



EUA: Evolução da confiança dos empresários dos serviços e indústria (PMI)



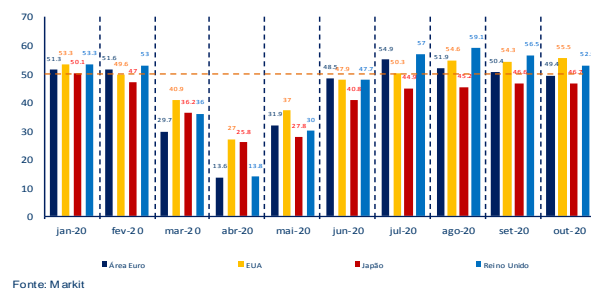
A **Alemanha** continuou a reportar um crescimento robusto, tendo o PMI composto passado de 54.7 para 54.5 pontos, e registado uma expansão sólida pelo quarto mês consecutivo. Apesar da queda da atividade no setor dos serviços, o qual passou de 50.6 para 48.9 pontos, a produção industrial registou uma melhoria considerável ao fixar-se em 58 pontos (56.4 em setembro), a leitura mais elevada desde abril de 2018. Em **França**, a atividade comercial deteriorou-se pelo segundo mês consecutivo, com o índice composto a descer de 48.5 para 47.3 pontos, traduzindo um aumento do ritmo de contração. Um segundo mês de declínio nos serviços (-1.0 ponto, para 46.5) foi acompanhado por um enfraquecimento da retoma da produção industrial (-0.2 pontos, para 51.0).

Nos **EUA**, a economia voltou a exibir uma dinâmica de crescimento em outubro, uma vez que a atividade empresarial aumentou ao ritmo mais rápido dos últimos 20 meses e o otimismo empresarial melhorou acentuadamente. O PMI compósito passou de 54.3 para 55.5 pontos. A retoma foi em grande parte impulsionada pelas empresas prestadoras de serviços (de 54.6 para 56.0 pontos), embora as empresas do setor industrial também tenham reportado um aumento, ainda que modesto (de 53.2 para 53.3). Os novos negócios mantiveram um ritmo robusto e correspondente ao mais rápido desde março de 2019, em contraste com a procura por parte de clientes estrangeiros que abrandou notavelmente.

No **Reino Unido**, as empresas indicaram outro aumento na atividade empresarial durante o mês de outubro, mas a expansão abrandou consideravelmente com o PMI compósito a descer de 56.5 para 52.9 pontos, refletindo uma contribuição muito mais fraca dos serviços.

No **Japão**, o indicador compósito manteve-se em terreno de contração pelo nono mês consecutivo, tendo melhorado marginalmente em outubro de 46.6 para 46.7 pontos.

Evolução da confiança dos empresários (PMI Compósito)



## 2.2 Portugal - Balança de Pagamentos – Agosto de 2020

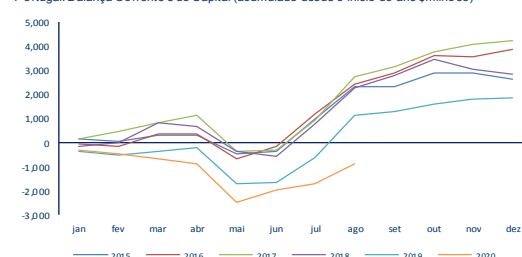
O Banco de Portugal (BdP) publicou esta semana as estatísticas da balança de pagamentos relativas a agosto de 2020.

O excedente da **balança corrente e de capital** foi de €811 milhões no mês de agosto, uma diminuição acentuada face aos €1751 milhões no mês homólogo de 2019.

Este resultado advém dos défices das balanças de bens (-€910 milhões) e de rendimento primário, que foram parcialmente compensados pelos excedentes das balanças de serviços, de rendimento secundário e de capital.

Até agosto deste ano, o saldo conjunto da balança corrente e de capital foi de -€887 milhões, o que compara com o excedente de €1146 milhões em igual período de 2019.

Portugal: Balança Corrente e de Capital (acumulado desde o início do ano em milhões)



Segundo o BdP, o saldo da balança corrente e de capital correspondeu a -2.1% face ao PIB no conjunto dos dois primeiros trimestres do ano e, apesar de alguma melhoria nos últimos dois meses, deverá ainda assim continuar negativo nos próximos trimestres. O elevado nível de incerteza em torno da pandemia e o recente aumento das restrições associadas deverão manter as contas externas de Portugal sob pressão.

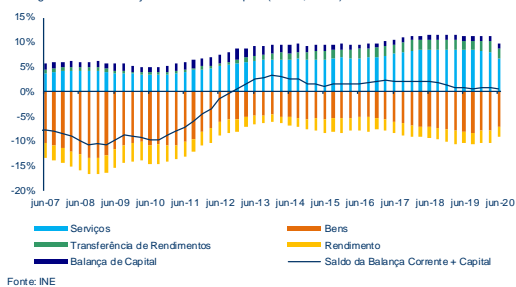
No *World Economic Outlook* publicado em outubro, o FMI estima um défice de 3.1% da conta corrente face ao PIB em 2020, permanecendo em terreno negativo pelo menos até 2025.

Nos primeiros oito meses de 2020, o défice da **balança de bens** diminuiu €3118 milhões face ao período homólogo, fixando-se ainda assim em €7959 milhões.

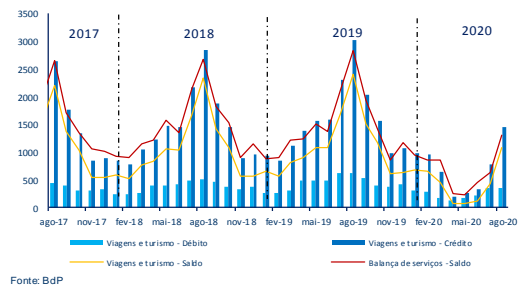
Contudo, o excedente da balança de serviços apresentou uma redução mais acentuada, de €6527 milhões, para um saldo de €5567 em termos acumulados. Esta variação negativa foi justificada, na maior parte, pelo decréscimo do saldo da rubrica *viagens e turismo*, para €5633 milhões (-55% em termos homólogos). Apenas no mês de agosto, a redução homóloga do saldo desta rubrica foi de €1313 milhões, para o valor mais baixo desde 2012.

Até agosto, as exportações de bens e serviços decresceram 23.6% (13.6% nos bens e 39.7% nos serviços) e as importações diminuíram 18.4% (16.9% nos bens e 25.0% nos serviços).

Portugal: Saldo da Balança Corrente e de Capital (% PIB, mm-4)



Portugal: Evolução da Balança de Viagens e turismo (€milhões)



O saldo da **balança financeira** registou uma diminuição dos ativos líquidos de Portugal face ao exterior no valor de €703 milhões até agosto, em comparação com €903 milhões positivos em 2019. Este decréscimo decorreu sobretudo do aumento de passivos do Banco de Portugal junto do Eurosistema e do investimento de não residentes em títulos de dívida pública portuguesa.

Em contrapartida, verificou-se um aumento de ativos dos bancos e das sociedades de seguros e fundos de pensões sobre entidades não residentes, nomeadamente em títulos de dívida emitidos por estados membros da União Monetária, e uma redução dos depósitos de não residentes em bancos localizados em Portugal.

## 3. Anexo de Informação Financeira

(atualizado sexta-feira, dia 23 de outubro, às 14h00)

### MERCADO MONETÁRIO

	Valor observado:		Variação (p.p.):			Tendência		
	23-out-20	16-out-20	semana	1 mês	2020	Semana	Mês	2020
<b>EURIBOR Act/360 dias</b>								
1 mês	-0.539	-0.534	-0.005	-0.008	-0.101	↓	↓	↓
3 meses	-0.512	-0.509	-0.003	-0.014	-0.129	↓	↓	↓
6 meses	-0.496	-0.498	0.002	-0.028	-0.172	↑	↓	↓
12 meses	-0.464	-0.468	0.004	-0.033	-0.215	↑	↓	↓

### OBRIGAÇÕES DE GOVERNO - 10 anos

	Valor observado:		Variação (p.p.):			Tendência		
	23-out-20	16-out-20	semana	1 mês	2020	Semana	Mês	2020
Portugal	0.19	0.11	0.07	-0.06	-0.25	↑	↓	↓
Espanha	0.21	0.12	0.09	-0.02	-0.26	↑	↓	↓
Grécia	0.93	0.79	0.14	-0.09	-0.54	↑	↓	↓
Itália	0.78	0.65	0.12	-0.08	-0.64	↑	↓	↓
França	-0.28	-0.35	0.07	-0.03	-0.40	↑	↓	↓
Alemanha	-0.55	-0.62	0.07	-0.05	-0.37	↑	↓	↓
Reino Unido	0.30	0.18	0.12	0.09	-0.52	↑	↑	↓
Suiça	-0.50	-0.54	0.04	-0.02	-0.03	↑	↓	↓
EUA	0.86	0.75	0.12	0.19	-1.05	↑	↑	↓
Japão	0.04	0.02	0.02	0.03	0.05	↑	↑	↑

### ÍNDICES ACIONISTAS

	Valor observado:		Variação (%):			Tendência		
	23-out-20	16-out-20	semana	1 mês	2020	Semana	Mês	2020
PSI 20	4140.8	4228.0	-2.1%	1.3%	-20.6%	↓	↑	↓
IBEX	6900.6	6849.7	0.7%	3.7%	-27.7%	↑	↑	↓
CAC 40	4929.0	4935.9	-0.1%	2.6%	-17.5%	↓	↑	↓
DAX	12701.5	12909.0	-1.6%	0.5%	-4.1%	↓	↑	↓
FTSE	5872.6	5919.6	-0.8%	-0.5%	-22.1%	↓	↓	↓
Eurostoxx 600	363.7	367.5	-1.0%	1.2%	-12.5%	↓	↑	↓
S&P 500	3453.5	3483.8	-0.9%	6.7%	6.9%	↓	↑	↑
Topix	1625.3	1617.7	0.5%	-1.2%	-5.6%	↑	↓	↓
MSCI Emerg	1136.5	1124.1	1.1%	5.5%	2.0%	↑	↑	↑
Shanghai	3278.0	3336.4	-1.7%	-0.1%	7.5%	↓	↓	↑

### CÂMBIOS e MATÉRIAS-PRIMAS

	Valor observado:		Variação (%):			Tendência		
	23-out-20	16-out-20	semana	1 mês	2020	Semana	Mês	2020
EUR/USD	1.1849	1.1718	1.1%	1.6%	5.7%	↑	↑	↑
EUR/JPY	124.13	123.48	0.5%	1.0%	1.9%	↑	↑	↑
EUR/GBP	0.9062	0.9075	-0.1%	-1.1%	7.1%	↓	↓	↑
EUR/CHF	1.0715	1.0721	-0.1%	-0.5%	-1.3%	↓	↓	↓
EUR/AOA	776.93	757.28	2.6%	7.1%	44.6%	↑	↑	↑
EUR/MZN	86.50	85.31	1.4%	3.0%	25.1%	↑	↑	↑
Petróleo (Brent)	42.0	41.7	0.8%	2.6%	-36.8%	↑	↑	↓
Ouro	1908.1	1899.3	0.5%	2.4%	25.8%	↑	↑	↑



---

## 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.