



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Os indicadores divulgados nos últimos dias sugerem a continuação da recuperação no início do terceiro trimestre, com a confiança dos empresários de regresso a níveis consistentes com taxas de crescimento do PIB positivas.

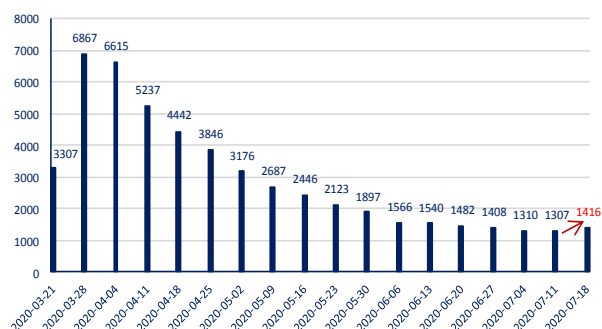
Em **Portugal**, de acordo com as **estatísticas rápidas do transporte aéreo** divulgadas pelo INE, assistiu-se em maio a uma quebra do movimento de passageiros de 98.5%, face ao mês homólogo, após -99.4% em abril. Em termos do movimento de cargas e correio, a diminuição foi de 55.5% (62.6% no mês anterior). No mesmo mês, aterraram cerca de 1600 aeronaves nos aeroportos nacionais, o que representa uma descida face ao mesmo mês do ano anterior de 92.3% (94.3% em abril). No total acumulado do ano, o número de aeronaves comerciais diminuiu para 43.1 mil, o que corresponde a uma variação homóloga de -50.6%, movimentando 9.6 milhões de passageiros (-56.5%). Em termos do país de origem, de janeiro a maio, o país com maior quebra do número de passageiros foi o Reino Unido, com -64.9%.

Na **Área Euro**, o **indicador de confiança dos consumidores**, divulgado pela Comissão Europeia, registou uma descida marginal de 0.3 pontos em julho, cifrando-se em -15 pontos, ficando assim aquém das expectativas que apontavam uma subida para -12 pontos. Este desfecho poderá indicar uma recuperação agora mais lenta que o verificado. Sublinhe-se que o consumo tem sido o principal motor da retoma ainda frágil.

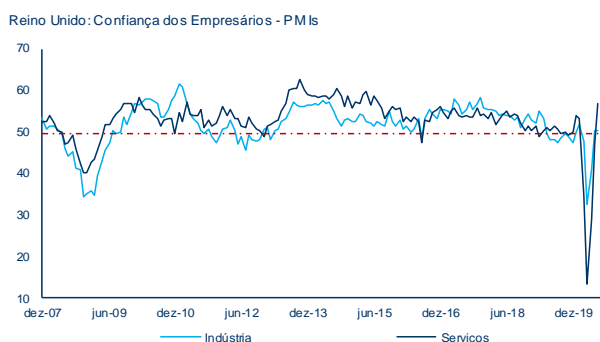
De acordo com as estimativas do Gabinete de Análise da Política Económica dos Países Baixos (CPB), o **comércio mundial** de mercadorias registou uma redução mensal de 1.1% em maio. No mês anterior, a diminuição fora de 12.2%, também em cadeia.

Nos **EUA**, os **pedidos iniciais de subsídio de desemprego** (Initial Jobless Claims) registaram uma subida na semana de 18 de julho, passando de 1.3 milhões para 1.4 milhões. Este foi o primeiro aumento desde o final de março, o que sugere que o recrudescimento de novos casos está a causar disrupções nos planos de reabertura de alguns Estados e, conseqüentemente, no mercado de trabalho. O indicador **Kansas City Fed Manufacturing Activity** avançou de 1 para 3 pontos no mês de julho, a par de uma melhoria nas componentes da procura interna, com as novas encomendas a aumentarem de 7 para 9 pontos. As encomendas de exportações abrandaram ligeiramente. As **vendas de habitações usadas** registaram um crescimento de 20.7%, em relação ao mês anterior, o que corresponde a um aumento de 3.91 milhões para 4.72 milhões unidades (anualizado).

EUA: Pedidos iniciais de subsídio de desemprego



No **Reino Unido**, as **vendas a retalho** registaram uma variação mensal de 13.9% em junho, acompanhando a reabertura de lojas não essenciais. Após a subida de 12.3% em maio, o volume fixou-se num nível apenas 0.6% inferior ao de fevereiro. Excluindo as compras efetuadas via internet, as vendas em lojas fixas mantiveram-se 33% abaixo do normal. O **indicador de confiança dos consumidores (GfK)** revelou um ligeiro aumento de -30 para -27 em julho. Apesar da melhoria significativa da componente de expectativas de finanças pessoais, as componentes que medem as intenções de grandes compras e as expectativas da situação económica permanecem ainda baixas. Segundo o **PMI composto** preliminar de julho, a confiança dos empresários registou uma forte subida de 47.7 para 57.1 pontos, o mais elevado desde junho de 2015. O PMI do setor industrial subiu de 50.1 para 53.6 pontos, enquanto no setor dos serviços aumentou 10 pontos, para 57.7.



No **Japão**, as **exportações** e as **importações** caíram -26.2% e -14.4% em junho (após -28.3% e -26.2% em maio), continuando a evidenciar o impacto negativo da procura externa. O indicador (preliminar) da **confiança dos empresários composto (PMI)** permanece em contração com 43.9 pontos (40.8 pontos no mês anterior) devido à elevada incerteza internacional, e apesar da recuperação noutros países desenvolvidos.

1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 14 de julho, às 13h00)

Nos mercados financeiros, as atenções dos investidores estiveram centradas na possibilidade da pandemia de COVID-19 vir a intensificar-se, com o aumento de novos casos a nível global, o que poderá comprometer a recuperação económica em curso. Ao mesmo tempo, verificou-se uma maior volatilidade também explicada pela subida dos focos de tensão geopolítica nas relações EUA-China. Na Europa destaca-se o acordo alcançado na cimeira da União Europeia relativamente ao Fundo de Recuperação e o plano de suporte fiscal às economias mais afetadas pela pandemia.

No **mercado monetário**, as taxas *Euribor* mantiveram a tendência de descida generalizada nos principais prazos de referência. O alívio das condições de liquidez na Europa iniciou-se no final de abril quando o BCE começou a proporcionar melhores condições de acesso ao financiamento com a criação de novos programas para as empresas e Estados membros.

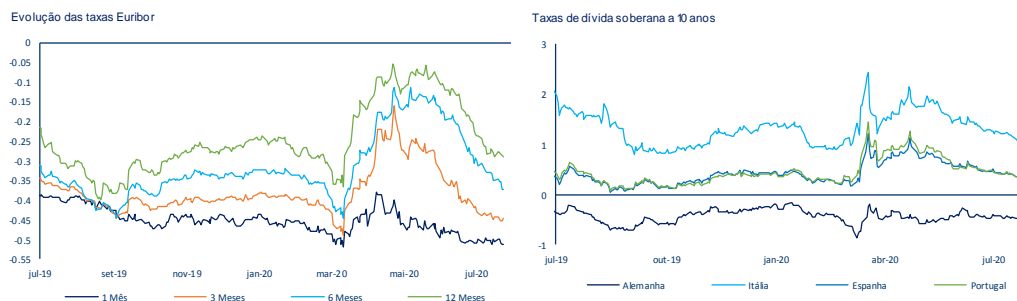
As taxas diminuíram entre 0.2 p.b. a 12 meses (-0.292%) e 2.2 p.b. a 6 meses (-0.373%). Desde o início do ano, a taxa a 1 mês apresenta a maior redução (-7.5 p.b.), fixando-se em -0.513%.

Nas **obrigações de dívida soberana**, o aumento de incerteza a nível internacional, aliado à aprovação do acordo para o Fundo de Recuperação por parte do Conselho Europeu, conduziu as *yields* a quedas acentuadas nesta semana.

Destaque para as taxas de juro a 10 anos do Sul da Europa, os países mais beneficiados com a transferência de fundos da UE. Em Itália e na Grécia, as taxas registaram uma redução de 14.6 e 13.1 p.b., para 1.02% e 1.07%, os valores mais baixos desde o final de fevereiro, em ambos os casos.

Em Portugal, a descida de 6.6 p.b., para 0.35% (igual em Espanha), levou o *spread* face à Alemanha (*Bund*: -0.6 p.b., para -0.45%) a estreitar para 80.7 p.b..

Nos EUA, os prazos mais longos da curva de rendimentos continuaram a registar quedas acentuadas, com os 10 e os 30 anos a descerem 4.3 p.b. e 8.8 p.b., para 0.58% e 1.24%, respetivamente.



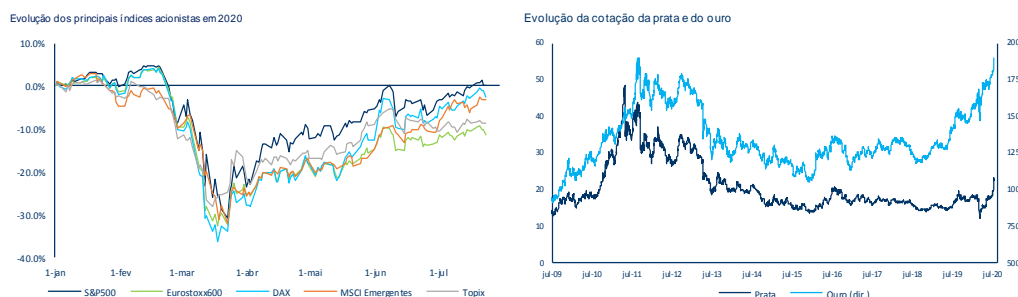
Nos **mercados de ações**, as fortes quedas dos resultados empresariais relativos ao segundo trimestre de 2020 já eram esperadas pelos investidores, pelo que não se traduziram em desvalorizações acentuadas, embora o aumento de tensões geopolíticas tenha induzido uma maior preferência por classes de ativos mais defensivas.

Na Europa, o *Eurostoxx600* registou uma queda de 1.2%, liderado pelo *CAC* francês (-1.9%) e pelo *Footsie* britânico (-2.4%). A nível setorial, destaque para as empresas dos transportes (-4.1%) e saúde (-3.4%). O *PSI20* português fechou em contraciclo com os restantes índices europeus, subindo 0.9% (2.9% no mês).

Nos EUA, as variações foram ligeiras, com o *S&P500* a valorizar 0.3% e o *NASDAQ* a cair 0.4%. Nos mercados emergentes, o *MSCI* apreciou 2.1%, liderado pelos índices *Sensex* da Índia (+2.3%) e *MOEX* da Rússia (+2.5%). Já o *Shanghai* chinês (-0.5%) foi afetado de forma negativa pelas tensões com os EUA.

Nos **mercados cambiais**, o dólar efetivo depreciou-se pela quinta semana consecutiva, desta feita 1.4%, com a maior incerteza em torno da recuperação da economia norte-americana face ao crescimento da pandemia. O euro apreciou 1.6% face ao dólar, para \$1.16.

Nas **matérias-primas** merece destaque a valorização da prata (17.0%) para \$22.61/onça, e do ouro (+4.7%, para \$1895.3/onça) os valores mais altos desde outubro de 2013 e setembro de 2011, respetivamente, funcionando como ativos de refúgio.



Temas da semana

2.1 Confiança dos empresários - Índice do Gestores de Compras (PMI)

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

Na **Área Euro**, o indicador composto PMI melhorou, ao passar de 48.5 para 54.8 pontos em julho, entrando em terreno de expansão, o que representa o primeiro sinal de crescimento da atividade económica no terceiro trimestre do ano.

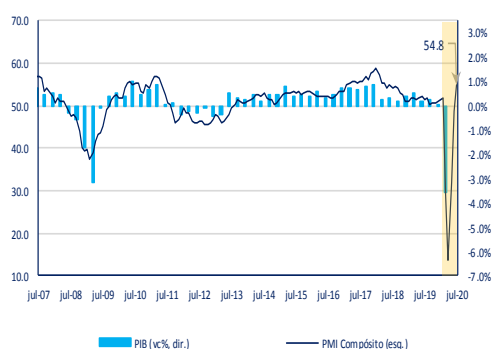
De fevereiro a junho o indicador tinha permanecido em terreno de contração, chegando a atingir 13.6 em abril, um mínimo histórico.

Em termos setoriais, tanto a indústria, como os serviços registaram valores coincidentes com o crescimento da atividade.

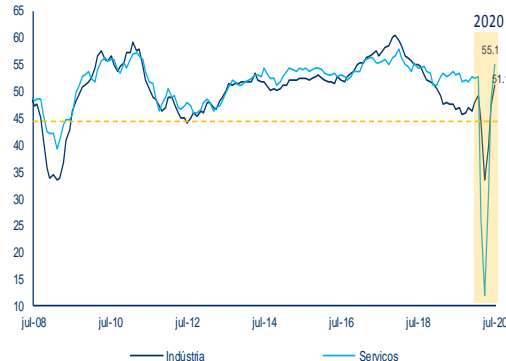
O dado da indústria subiu de 48.9 para 54.0 pontos, enquanto o dos serviços, o setor mais afetado pela crise epidemiológica, subiu 6.8 pontos, para 55.1 pontos.

Ambos os valores são os mais elevados dos últimos dois anos. Esta melhoria é reflexo da reabertura das economias europeias e do alívio das restrições para conter a epidemia.

Área Euro: Evolução do PMI composto e crescimento do PIB



Área Euro: Confiança dos Empresários - Índices PMI



As componentes associadas à procura continuaram a evidenciar melhorias, com a rubrica das novas encomendas a registar o maior crescimento desde outubro de 2018.

No entanto, continuou a observar-se uma perda a nível das encomendas para exportação, sinalizando uma procura externa ainda débil, dado as situações de incerteza em torno de algumas regiões fora da Europa.

Apesar da aceleração da atividade económica, existem ainda sinais de preocupação, nomeadamente na questão do emprego.

Os empresários continuaram a reportar reduções de trabalhadores, em particular no setor da indústria, o que poderá indicar que as empresas encontram-se ainda a ajustar a sua capacidade ao atual ritmo da procura. Em termos dos países periféricos, como em Espanha e na Itália, verifica-se ainda uma demora na recuperação em comparação com a Alemanha e França, países onde se verificaram os principais focos da epidemia na Área Euro. Esta observação é coincidente com as estatísticas de mobilidade.

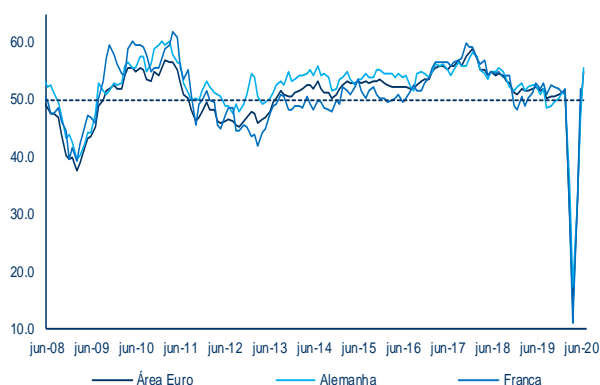
Na **Alemanha**, o indicador composto assinalou um aumento de 47.0 para 55.5 pontos, o que corresponde à leitura mais elevada desde agosto de 2018, entrando pela primeira vez desde fevereiro em terreno de expansão.

As empresas reportaram uma forte subida dos *fluxos de novos negócios* e de *produção*, no entanto, observou-se uma queda nos indicadores de emprego pelo quinto mês consecutivo, liderado pelo setor industrial. A confiança dos empresários da indústria subiu 4.8 pontos, fixando-se em 50.0. No setor dos serviços o respetivo PMI passou de 47.3 para 56.7 pontos.

Na **França**, o PMI composto reforçou o ritmo de expansão que já se verificou no mês anterior, ao passar de 51.7 para 57.6 pontos, a leitura mais elevada desde fevereiro de 2018.

O PMI industrial diminuiu marginalmente, 0.3 pontos, para 52.0, enquanto o indicador dos serviços aumentou 7.1 pontos, fixando-se em 57.8.

Área Euro, Alemanha e França: PMI Compósito



2.2 Survey of Professional Forecasters – 3.º trimestre de 2020

O Banco Central Europeu divulgou no dia 17 de julho os resultados do Survey of Professional Forecasters (SPF)¹, um relatório onde são apresentadas as alterações às projeções de crescimento do PIB, da inflação e da taxa de desemprego para a Área Euro (AE) efetuadas por bancos de investimento e institutos de análise. Este relatório é o mais antigo em termos de projeções para a AE e tem periodicidade trimestral sendo publicado no primeiro mês de cada trimestre.

As expectativas quanto à evolução dos indicadores macroeconómicos para a região da AE continuam a ser revistas em baixa, refletindo o impacto continuado da pandemia do coronavírus (COVID-19), sobretudo das medidas de contenção, e as incertezas futuras.

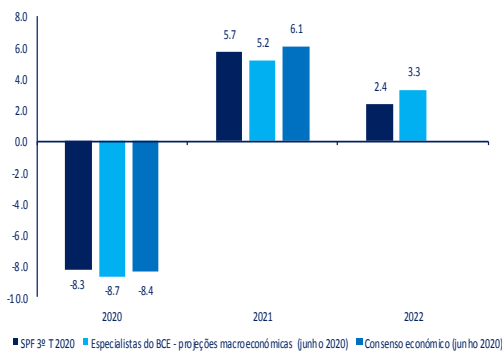
A projeção para o crescimento do **PIB real** na Área Euro em 2020 voltou a sofrer uma forte revisão, desta feita de -2.8 p.p. (o anterior *report* fora publicado no início de abril), para -8.3%, enquanto para 2021 o ritmo de expansão foi revisto em alta, de 4.3% para 5.7%. Apesar da recuperação esperada em 2022 (+2.4%), o nível do PIB nominal no final do horizonte de projeção deverá manter-se ainda abaixo do de 2019.

¹ Pode consultar aqui: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/survey_of_professional_forecasters/pdf/ecb.spf2020q3~671db06790.en.pdf

Os riscos encontram-se enviesados em sentido negativo, ainda que a maioria dos analistas espere que a pandemia evolua favoravelmente na região, permanecendo globalmente contida. No entanto, as consequências negativas sobre o sentimento de consumidores e sobre a atividade económica continuarão a fazer sentir-se. O risco de uma segunda vaga no segundo semestre é também apontado como potencialmente negativo, ao mesmo tempo que não se espera uma vacina antes do verão de 2021, sendo desejável a manutenção das medidas de suporte por parte dos governos europeus.

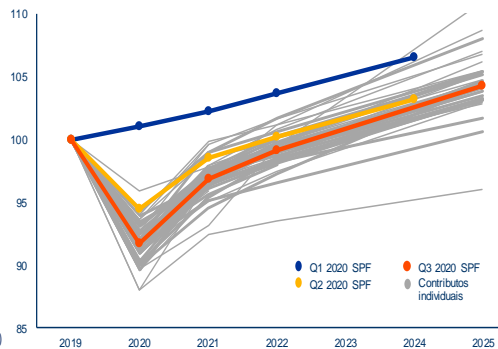
Prevê-se assim uma recuperação mais lenta e prolongada do que na anterior projeção, indo igualmente ao encontro das estimativas de junho do BCE, que apontam para uma queda do PIB num cenário base de -8.7% em 2020, recuperando 5.2% em 2021.

Área Euro: Inquérito a Analistas Profissionais - PIB (%)



Fonte: BCE

Diversos cenários para o crescimento do PIB da Área Euro em 2020-2025

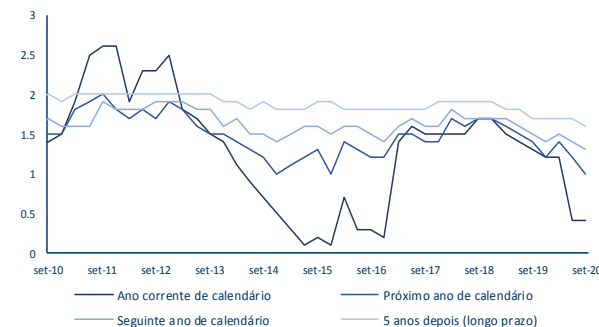


Fonte: ECB

As projeções da taxa de **inflação** foram revistas em baixa para 2021 e 2022, devido ao impacto da pandemia e ao efeito das medidas de contenção na atividade económica. A queda da procura devido ao distanciamento social, mas também a deterioração do sentimento, e o reforço da poupança preventiva das famílias, deverá compensar a pressão ascendente do lado da oferta, devido à deterioração das cadeias de produção e distribuição. A projeção manteve-se inalterada para 2020, em 0.4%, mas diminuiu 0.2 e 0.1 p.p. para os anos seguintes (1.0% e 1.3%).

Para a **taxa de desemprego** espera-se agora que o ponto mais alto seja atingido em 2021, com 9.3%. Em contrapartida, a projeção para o final de 2020 desceu para 9.1%, devido à extensão dos programas especiais de proteção aos trabalhadores e à maior incerteza no curto prazo

Área Euro: Inquérito a Analistas Profissionais - Inflação



Fonte: BCE

Resultados do Survey of Professional Forecasters (SPF) (Taxa de variação homóloga em percentagem, exceto o nde indicado)	Horizonte do Inquérito			
	2020	2021	2022	LP ¹
IHPC inflação				
SPF 3º T 2020	0.4	1.0	1.3	1.6
SPF 2º T 2020	0.4	1.2	1.4	1.7
Especialistas do BCE - projeções macroeconómicas (junho 2020)	0.3	0.8	1.3	-
Consenso económico (junho 2020)	0.3	1.0	-	1.8
Barómetro Área Euro (junho 2020)	0.4	1.2	-	1.7
Crescimento PIB real				
SPF 3º T 2020	-8.3	5.7	2.4	1.4
SPF 2º T 2020	-5.5	4.3	1.7	1.4
Especialistas do BCE - projeções macroeconómicas (junho 2020)	-8.7	5.2	3.3	-
Consenso económico (junho 2020)	-8.4	6.1	-	1.3
Barómetro Área Euro (junho 2020)	-8.1	5.4	-	1.3
Taxa de desemprego ²				
SPF 3º T 2020	9.1	9.3	8.5	7.7
SPF 2º T 2020	9.4	8.9	8.4	7.7
Especialistas do BCE - projeções macroeconómicas (junho 2020)	9.8	10.1	9.1	-
Consenso económico (junho 2020)	9.6	9.2	-	-
Barómetro Área Euro (junho 2020)	9.6	9.5	-	-

¹ Expetativas de LP - longo-prazo referem-se a 2025

² Como uma percentagem da força de trabalho.

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.