



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

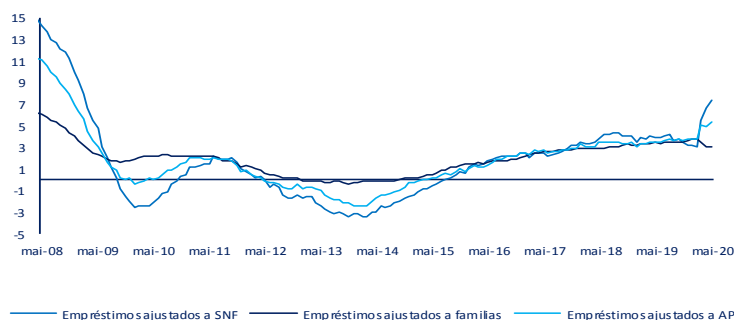
1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

Durante a semana passada, os indicadores económicos continuaram a mostrar uma melhoria do sentimento, tanto ao nível das empresas, como das famílias, à medida que a atividade económica vai retomando a normalidade, a par do alívio das restrições impostas para mitigar a propagação da pandemia COVID-19.

Na **Área Euro**, de acordo com os dados divulgados pelo BCE, os empréstimos concedidos aos residentes dos Estados-membros aumentou, em termos homólogos, cerca de 6.2% no mês de maio, mais 1.3 p.p. face ao observado no mês anterior. Enquanto o crédito concedido às Administrações Públicas passou de 6.2% em abril para 9.8% em maio, no setor privado o ritmo foi menor, com 4.9% no mês de maio (4.4% no mês anterior). No caso dos empréstimos concedidos às famílias estes mantiveram-se inalterados em 3.0%, enquanto o crescimento dos empréstimos para as sociedades não financeiras subiu de forma significativa de 6.6% para 7.3%. De acordo com a ata do Conselho de Governadores do BCE de junho foi discutido as consequências do aumento do programa de compras de ativos, tendo os responsáveis concluído que os efeitos positivos compensam os efeitos negativos em função daquilo que são os objetivos do banco central. No entanto, é necessário acautelar que estes possam vir a ser superiores ao longo do tempo. Para este efeito, é necessário uma constante avaliação dos efeitos deste programa, de forma a testar a efetividade e eficiência deste instrumento como mecanismo de transmissão de política monetária. A confiança dos consumidores da Área Euro melhorou em junho ao passar de -18.8 para -14.7 pontos.

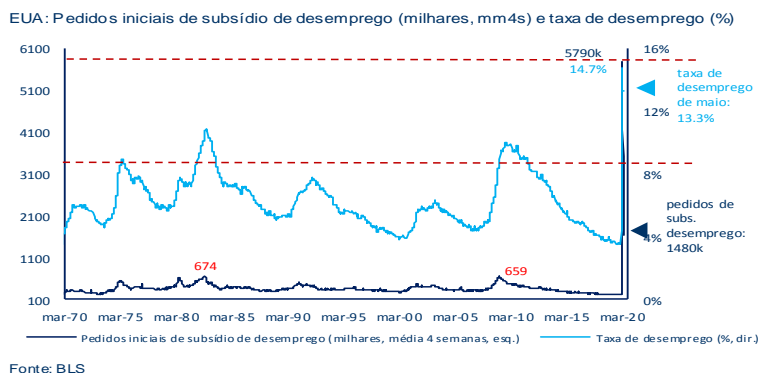
Área Euro: Evolução dos empréstimos concedidos ao setor privado e setor público (vh%)



Em **Portugal**, segundo o INE, a economia registou uma capacidade de financiamento de 0.6% do PIB no ano terminando no primeiro trimestre de 2020, o que representa uma diminuição de 0.2 p.p. face ao trimestre anterior. A capacidade de financiamento das famílias aumentou 0.5 p.p., fixando-se em 2.1% do PIB no mesmo período, enquanto a taxa de poupança passou de 6.8% para 7.4%, reflexo de um aumento de 0.9% das remunerações e uma moderação do consumo final. As Sociedades Não-Financeiras continuaram a evidenciar uma necessidade de financiamento, neste caso ao deteriorar-se em 0.3 p.p., traduzindo-se num défice de 3.8% do PIB. A capacidade de financiamento das Sociedades Financeiras diminuiu para 2.4%. O saldo das Administrações Públicas registou um défice de 0.1% do PIB, após ter averbado um excedente de 0.2% no último trimestre de 2019. Segundo o Banco de Portugal, os empréstimos concedidos pelos bancos a Sociedades Não Financeiras averbaram uma variação homóloga de 4.6% no mês de maio, mais 2.1 p.p. do que observado no mês anterior, o que corresponde ao valor mais alto desde junho de 2009. No caso dos empréstimos a Particulares para habitação, esta foi de 1.6%, mais 0.1 p.p. face a abril.

No **Reino Unido**, a confiança dos empresários, mensurada através do indicador PMI composto (preliminar), registou um acréscimo de 17.6 pontos, passando para 47.6 pontos em junho, indicando que a atividade económica melhorou significativamente em relação aos meses anteriores, quando as restrições de contenção da pandemia eram mais severas. Nos setores, o destaque vai para o PMI dos serviços, com uma subida de 18.0 pontos, fixando-se em 47.0, apesar dos setores de hotelaria e restauração continuarem a sentir dificuldades. Na indústria, a confiança dos empresários voltou marginalmente a terreno de expansão ao aumentar 9.4 pontos, para 50.1 pontos.

Nos **EUA**, os pedidos iniciais de subsídios de desemprego diminuíram de 1.54 para 1.48 milhões na semana de 20 de junho, permanecendo em tendência de abrandamento, ainda que em valores historicamente elevados. No setor habitacional, a venda de casa usadas passou de 4.33 milhões para 3.91 milhões em maio, uma variação mensal de -9.7% (-17.8 no mês anterior). O crescimento homólogo do deflator das despesas de consumo privado (PCE) abrandou de forma ligeira de 0.6% para 0.5% no mês de maio, enquanto a PCE subjacente manteve-se em 1.0%. Segundo os dados de sentimento dos consumidores da Universidade de Michigan, no mês de junho a confiança subiu de 72.3 para 78.1 pontos, o melhor resultado em três meses, mas ainda muito inferior ao registo de fevereiro.



1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 26 de junho, às 12h00)

Nos mercados financeiros, na semana passada voltou a verificar-se uma preferência por classes de ativos mais defensivas à medida que se aproxima o final do primeiro semestre/início do período de férias e depois de dois meses de reapreciação dos índices acionistas e de algumas matérias-primas, como o petróleo. Apesar de os indicadores económicos continuarem a evidenciar uma melhoria da confiança dos empresários numa retoma mais rápida que o previsto no início da crise, o ressurgimento de alguns focos de epidemia nos EUA e na Europa acabou por afetar o otimismo recente dos investidores.

No **mercado monetário**, as taxas Euribor registaram uma tendência divergente, com os prazos mais longos da curva a assinalarem uma diminuição, ao contrário da maturidade até 3 meses.

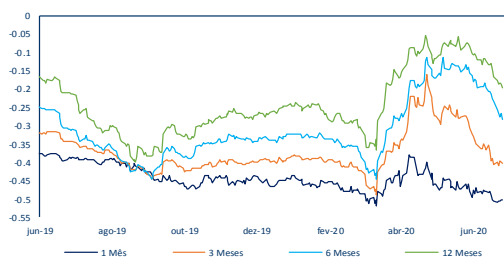
As taxas a 1 mês (-0.504%) e a 3 meses (-0.403%) terminaram praticamente inalteradas, embora apresentem uma descida de 6.6 p.b. e 2.0 p.b. em 2020. Nos prazos de referência a 6 e 12 meses, a variação negativa de 4.9 e 3.0 p.b., respetivamente, levou as taxas a fixarem-se em -0.283% e -0.199%, os valores mais baixos dos últimos três meses.

As taxas de juro das **obrigações de dívida soberana** foram as mais beneficiadas na semana que terminou, com os investidores a procurarem maior segurança face ao aumento de incerteza no contexto internacional da pandemia.

As yields a 10 anos assinalaram uma diminuição generalizada que na Europa foi liderada pelas taxas de Itália (-6.6 p.b.) e de Portugal (-5.1 p.b.) fixando-se em 1.29% e 0.46%, respetivamente. No caso

da taxa portuguesa, esta a voltou registar um valor próximo do observado no início de 2020, recuperado 100 p.b. desde o pico da crise e agravamento das condições financeiras. O diferencial de taxas entre Portugal e a Alemanha (que desceu 6.7 p.b., para -0.48%) aumentou para 94.0 p.b.. Nos **mercados de crédito**, os *spreads* registaram um alargamento moderado, tanto as de rating superior (+3.0 p.b.) para 69.2 p.b., como as de investimento especulativo (+7.9 p.b.), para 393.8 p.b., apesar de o mês de junho ser claramente positivo para esta classe de ativos.

Evolução das taxas Euribor



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



Nos **mercados de ações**, o sentimento de maior incerteza levou os principais índices a encerrarem com variações moderadas e sem tendência definida, com os investidores a aguardarem notícias mais positivas ou novos estímulos monetários e orçamentais.

Na Europa, o *Eurostoxx600* caiu na semana 1.6%, após um ganho de 2.8%, liderado pelos periféricos *PSI20* português (-1.9%) e *IBEX* espanhol (-2.9%). Destaque para o setor dos transportes que acentuou a divergência negativa, desvalorizando 5.7% na semana, sendo o mais afetado em 2020 (-36.8%). Nos EUA, o *NASDAQ* caiu 0.9%, embora tenha chegado a registar um novo máximo histórico (10 131.7 pontos), tal como os restantes índices (*S&P500*: -2.1%, *Dow Jones*: -2.5%).

Nos mercados emergentes, o *MSCI* apreciou-se 0.3%, com destaque para os índices da Índia e da Turquia: ambos valorizaram 1.3%.

Nos **mercados cambiais**, o dólar efetivo registou uma depreciação ligeira na semana (0.3%) contra um cabaz de moedas representativas dos seus principais parceiros comerciais. Face às moedas das economias emergentes, destaque para a apreciação do dólar face ao *real brasileiro* (1.0%), acumulando um ganho de 33.2% em 2020.

Nas **matérias-primas**, o petróleo inverteu a tendência de valorização das últimas semanas e após a reabertura de muitos setores de atividade, com o *brent* a perder 2.8%, encerrando a \$40.3/barril. O *ouro* voltou a atingir os valores mais altos desde 2012, com um acréscimo de 1.2% na semana, fixando-se em \$1764.4/onça.

Evolução dos principais índices acionistas em 2020



Evolução da cotação do Brent e do ouro



Temas da semana

2.1 Área Euro e EUA - Indicadores de sentimento dos empresários

Ao longo do mês de junho, após o alívio progressivo do grau de restritividade imposto às economias em consequência da pandemia COVID-19, tanto na Europa, como nos EUA, voltou a observar-se uma melhoria significativa dos indicadores de sentimento dos empresários e investidores, coincidente com a gradual normalização económica.

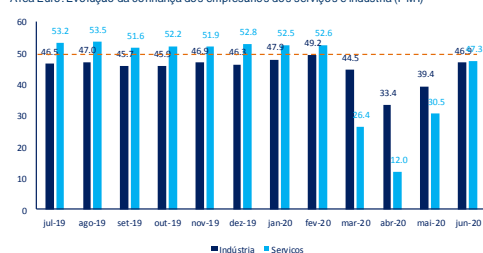
Na Área Euro, a **confiança dos empresários** (preliminar), medida pelo **PMI composto**, registou em junho uma recuperação significativa de 15.6 pontos, fixando-se em 47.5, após uma subida de 18.2 pontos no mês anterior, o que corresponde a um valor acumulado de 33.2 pontos.

Desta forma, o indicador aproxima-se do terreno associado a expansão (acima dos 50 pontos). Dado a natureza de interação social nos serviços, em particular no turismo, este setor foi o mais atingido pelas restrições associadas à pandemia.

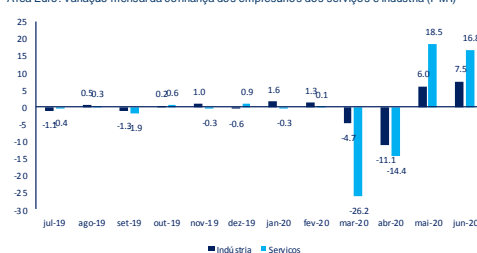
Contudo, segundo os valores do PMI da indústria (48.2, +12.6 pontos) e do PMI dos serviços (47.3, +16.8 pontos) esta diferença tornou-se quase nula, com ambos os indicadores em níveis próximos de atividade positiva.

Entre países permanecem algumas diferenças de valores. Enquanto França registou leituras acima de 50 pontos em ambos os setores (52.1 pontos na indústria e 50.3 pontos nos serviços), os dados da Alemanha mantiveram-se em terreno de contração, com resultados inferiores ao observado na Área Euro, 44.6 na indústria e 45.8 nos serviços, indicando *a priori* que após o alívio das restrições, França revelou uma recuperação mais rápida em comparação com o observado no economia germânica.

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



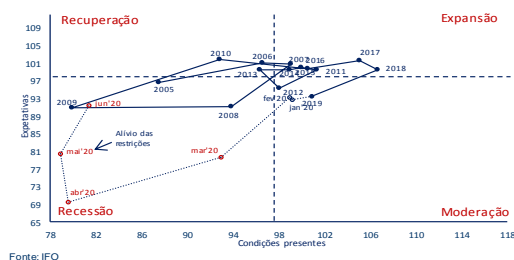
Área Euro: Variação mensal da confiança dos empresários dos serviços e indústria (PMI)



Precisamente na Alemanha, a **confiança dos empresários (IFO)** revelou igualmente uma melhoria significativa, sinalizando já uma recuperação no final do segundo trimestre. O clima económico registou um aumento de 6.5 pontos (para 86.2), voltando ao valor que se verificava em março passado. Apesar disto, o indicador de condições correntes (+2.4, para 81.3) permanece num nível inferior ao observado nesse mês, enquanto a componente das expectativas (+10.9 pontos, para 91.4) subiu de forma mais acentuada e para um patamar superior. Enquanto na indústria a recuperação foi mais acentuada, na construção e nos serviços a melhoria dos indicadores foram mais ténues.

Apesar das normas de contenção terem sido impostas na Alemanha no final de março, o IFO já teria sido impactado pelos efeitos das restrições ao nível dos destinos de exportação, como a China e a Itália.

Evolução das condições presentes e expectativas do indicador IFO na Alemanha

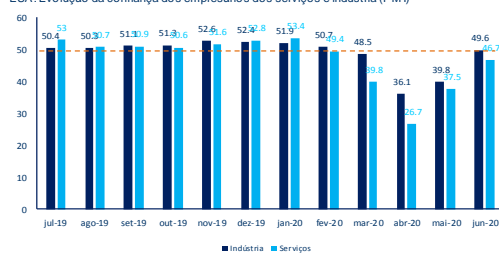


Fonte: IFO

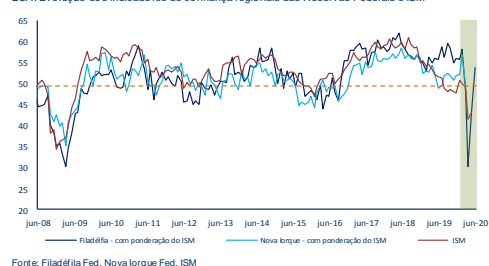
À semelhança da Europa, o indicador **PMI composto** dos EUA assinalou uma forte variação, de 9.2 pontos, fixando-se em 46.8 pontos e coincidente com um menor ritmo de contração da economia no mês de junho face a maio. Na indústria, o respetivo indicador aumentou de 39.8 para 49.6 pontos, encontrando-se em terreno de contração apenas marginalmente. Nos serviços, a subida foi de 34.4 para 47.8 pontos. Também neste caso o indicador encortou a diferença para a zona de expansão. Em ambos os setores observou-se um incremento considerável da procura por parte dos clientes, tanto internos, como externos. No entanto, em termos históricos os valores permanecem ainda relativamente baixos.

A confiança dos empresários industriais, medido pela Reserva Federal que cada região melhorou significativamente em junho. Na região de Nova Iorque e em Filadélfia, os respetivos indicadores subiram significativamente: no primeiro caso passou de -48.5 para -0.2 pontos (mais elevado desde o início da pandemia - em março atingiu o mínimo de -78.2) e no segundo de -43.1 para 27.5. Na região de Richmond e de Kansas, o indicador passou de -27 para 0 pontos, e de -19 para 1 ponto, respetivamente.

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



EUA: Evolução dos indicadores de confiança regional das Reservas Federais e ISM

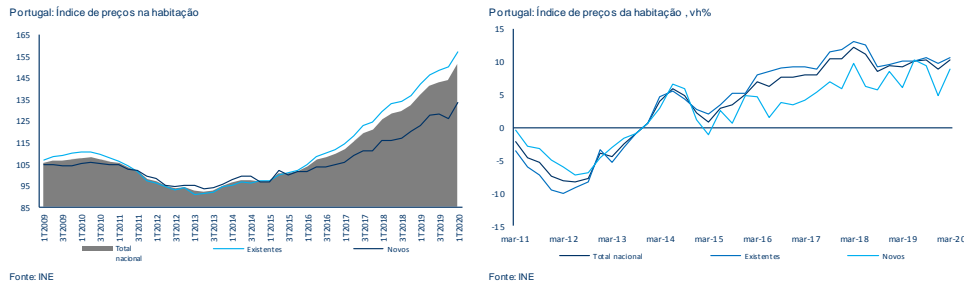


Fonte: Filadélfia Fed, Nova Iorque Fed, ISM

2.2 Preços de Habitação em Portugal – 1.º trimestre de 2020

Segundo o INE, o **índice de preços de habitação** em Portugal registou uma variação homóloga de 10.3% no primeiro trimestre de 2020, mais 1.4 p.p. que no trimestre anterior. A aceleração dos preços dos imóveis residenciais observou-se tanto nos imóveis existentes como nos novos, com um crescimento homólogo de 10.6% e 8.9%, respetivamente.

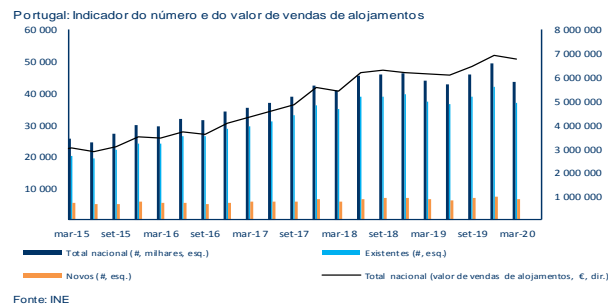
A variação em cadeia (4.9%) foi a maior desde 2009, tendo sido mais expressivo no caso das habitações novas (6.0%) que em comparação com as existentes (4.7%).



No primeiro trimestre transacionaram-se 43.532 alojamentos, no valor de €6.8 mil milhões, o correspondente a variações homólogas de -0.7% e +10.4%, respetivamente.

O contexto atual de crise fez-se notar já no mês de março devido condicionamento criado pelas restrições impostas pelo estado de emergência a 19 de março, no contexto da pandemia COVID-19. Enquanto em janeiro e fevereiro se observaram aumentos homólogos do número de transações (9.4% e 3.5%, respetivamente) e do respetivo valor (21.5% e 13.5%), no terceiro mês do período, esta tendência inverteu-se com o número de transações e o respetivo valor a caírem 14.1% e 3.3% face ao mesmo mês de 2019.

Entre o último trimestre de 2019 e o primeiro trimestre de 2020, as transações de alojamentos diminuíram 11.6% (após 7.4% no anterior), a maior redução em cadeia registada desde o primeiro trimestre de 2014. A variação do número de transações foi idêntica nas habitações novas e nas existentes.



A nível regional, observaram-se aumentos no número de transações de alojamentos em quatro das sete regiões, nomeadamente, na Região Autónoma dos Açores (9.4%), na Região Autónoma da Madeira (6.8%), no Alentejo (2.3%) e no Algarve (0.6%), enquanto a Área Metropolitana de Lisboa, o Centro e o Norte apresentaram reduções de 0.5%, 1.9% e 2.1%, respetivamente.

Na AML foram transacionadas 15.433 habitações, o que representa 35.5% do número total (+0.1 p.p. face ao mesmo período de 2019) e o peso relativo regional mais elevado desde o segundo trimestre de 2018.

Todas as regiões apresentaram um crescimento no valor de transação dos alojamentos que na AML totalizaram €3.2 mil milhões (47.8% do total), o montante mais elevado desta região na série disponível.

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, 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.