



Notas da Semana - Economia e Mercados Financeiros

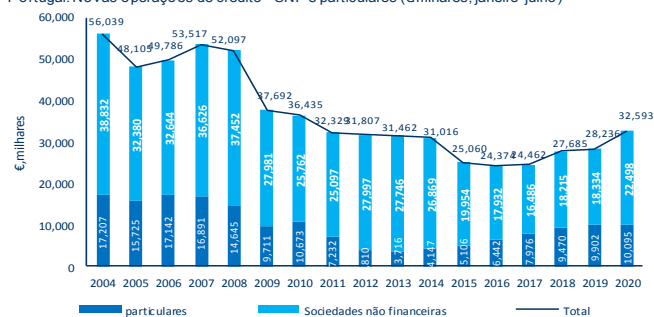
1. Economia e Mercados Financeiros

1.1 Economia

A atividade económica mundial continua a recuperar no seguimento da pandemia de COVID-19. Em contrapartida, as dinâmicas do mercado de trabalho na Europa continuam a distinguir-se do observado nos EUA.

Em **Portugal**, o montante de **novas operações de crédito** voltou a aumentar em julho. Em termos acumulados nos primeiros sete meses do ano, o montante de operações de crédito totais ascenderam a 32.6 mil milhões de euros, um aumento de 15.4% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em termos de setores, as **novas operações a particulares** aumentaram 1.9%, devido ao crescimento de 6,5% do crédito à habitação, enquanto o crédito para consumo e outros fins retraiu - 4.7%. Devido à necessidade de liquidez em resultado da pandemia COVID-19, as novas operações de crédito para **sociedades não financeiras (SNF)** registaram um incremento de 22.7% face ao período homólogo. A taxa de juro média dos novos empréstimos concedidos a **SNF** aumentou 26 p.b. face a junho para 1.99%, enquanto no caso das taxas de juro do crédito a particulares para habitação e para consumo diminuiu 7 p.b. e 13 p.b., fixando-se em 1.09% e 6.67%, respetivamente. A taxa de juro de crédito a particulares para outros fins passou de 2.79% para 3.19%.

Portugal: Novas operações de crédito - SNF e particulares (€milhares, janeiro-julho)

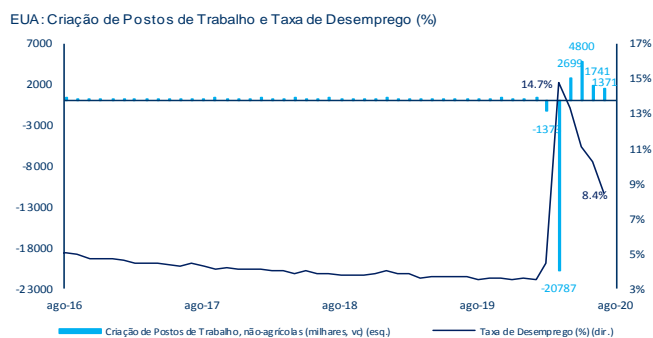


Fonte: Banco de Portugal

Na **Área Euro**, a **inflação homóloga** abrandou de 0.4% em julho para -0.2% em agosto. A inflação subjacente (ex. alimentar, energia, álcool e tabaco) desceu de 1.2% para 0.4%, muito abaixo das expectativas de mercado (0.8%), correspondendo à leitura mais baixa desde 1991. A inflação dos bens não energéticos, que em julho foi impulsionada pelo começo tardio das vendas de verão nalguns países, diminuiu 1.3 p.p., fixando-se em -0.1% em agosto. A inflação dos serviços abrandou de 0.9% para 0.7%, muito abaixo da inflação média em 2019 (1.5%), correspondendo também ao valor mais baixo de sempre. Desde o início do ano, os setores de alojamento e transporte tiveram o maior contributo para o decréscimo da inflação dos serviços, confirmando o efeito desinflacionista da pandemia de COVID-19 sobre o setor hoteleiro. A **taxa de desemprego** subiu 0.2 p.p., para 7.9% em julho, o que representa um valor superior em 0.6 p.p. ao de fevereiro. Esta evolução reflete a utilização generalizada dos esquemas de *layoff*, cuja utilização tem permitido travar o aumento do desemprego na região.

Nos **EUA**, foram criados 1.37 milhões **postos de trabalho** em agosto, após 1.73 milhões no mês anterior. Apesar disto, o emprego remunerado não agrícola permanece inferior em 11.5 milhões ao nível de fevereiro. Estas melhorias no mercado de trabalho refletem a continuação da retoma da

atividade económica, após o elevado choque provocado pela pandemia de COVID-19 e as medidas de contenção. Neste mês, observou-se um aumento no *emprego governamental* (+344 mil) refletindo a contratação temporária para o Censo de 2020 (+238 mil). Também se registaram subidas de emprego no *comércio a retalho* (+249 mil), nos *serviços profissionais e empresariais* (+197 mil), no *lazer e hospitalidade* (+174 mil), e nos *serviços de educação e saúde* (+147 mil). A **taxa de desemprego** diminuiu 1.8 p.p., fixando-se em 8.4 por cento, o que se traduz numa redução do número de desempregados em 2.8 milhões, para 13.6 milhões, e representa uma diminuição pelo quarto mês consecutivo, permanecendo ainda acima do período pré-pandemia. Entre os desempregados, o número de pessoas em situação de *layoff* temporário diminuiu em 3.1 milhões, para 6.2 milhões, consideravelmente abaixo do máximo de 18.1 milhões em abril. O número de desempregados em situação de desemprego permanente aumentou em 534 mil para 3.4 milhões (mais 2.1 milhões desde fevereiro). A **taxa de participação no mercado de trabalho** aumentou 0.3 p.p. para 61.7%, mantendo-se 1.7 p.p. abaixo do nível de fevereiro.



1.2 Mercados Financeiros (atualizado sexta-feira, dia 4 de setembro, às 14h00)

Nos mercados financeiros, a semana iniciou-se de forma positiva, beneficiando da expectativa de reforço das políticas monetárias, dos dados favoráveis relativos à atividade económica e também devido às notícias dos avanços nas vacinas. No entanto, o aumento da volatilidade e incerteza terá induzido a tomada de mais-valias nas principais classes de ativos de maior risco, o que se traduziu em depreciações expressivas no final da semana.

No **mercado monetário**, as taxas Euribor terminaram a semana em descida ligeira nos principais prazos de referência, à exceção do prazo a 1 mês, com um acréscimo de 0.6 p.b. (-0.517%).

A expectativa quanto ao anúncio do reforço do programa de compra de obrigações por parte do BCE na próxima semana tem aumentado, dada a moderação do ritmo de recuperação das economias europeias, e a recente apreciação da moeda europeia face ao dólar.

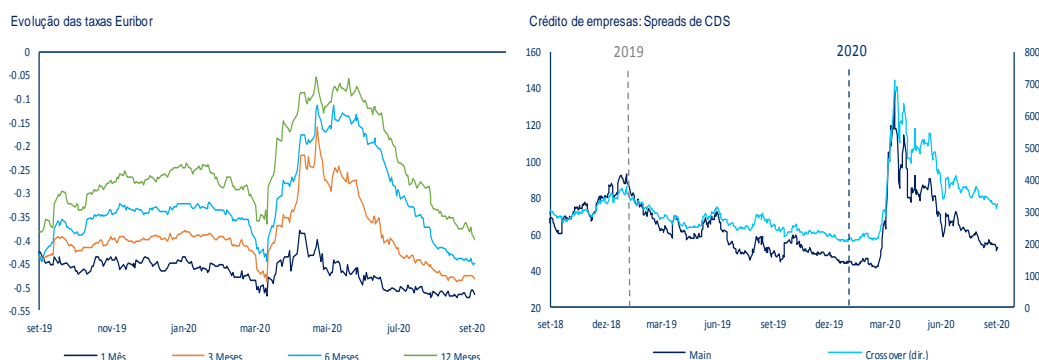
Nos prazos de 3, 6 e 12 meses observou-se uma redução de 0.6, 0.7 e 3.2 p.b., respetivamente, com as taxas a fixarem-se em -0.483%, -0.451% e -0.401%. Desde o início do ano, as variações encontram-se compreendidas entre -7.9 p.b. a 1 mês e -15.2 p.b a 12 meses.

As **obrigações de dívida soberana europeia** foram a classe de ativos mais beneficiada no final da semana face ao aumento da volatilidade de mercado, sobretudo nos prazos mais longos.

As taxas de juro a 10 anos na Alemanha e França registaram uma queda de 6.5 p.b., fixando-se em -0.48% e -0.18% respetivamente, os valores mais baixos nas últimas 2 semanas. Nos países periféricos de Portugal, Espanha e Itália a descida não foi além dos 4 p.b., cujas taxas se encontram agora em 0.36%, 0.34% e 1.00%.

Nos EUA, as taxas de juro a 10 e 30 anos diminuíram 5.2 e 9.5 p.b. respetivamente, terminando em 0.67% e 1.41%.

Nos **mercados de crédito** manteve-se a tendência de redução de *spreads* das obrigações, tanto as de *rating* superior, de 2.5 p.b. (51.8 p.b.), como as de investimento especulativo, em 2.9 p.b. (321.3 p.b.).



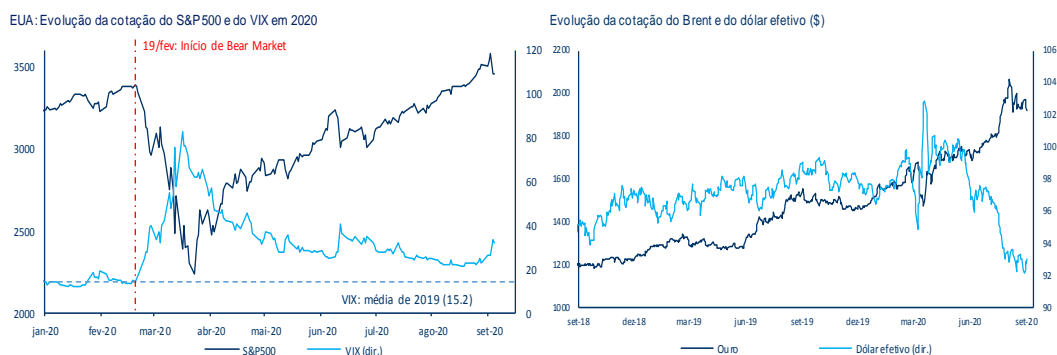
Nos **mercados de ações** registou-se uma desvalorização dos principais índices, tanto nos países desenvolvidos como nos emergentes. Após uma forte subida em agosto, os investidores terão aproveitado para realizar mais-valias, sobretudo no setor *tecnológico*.

O *Eurostoxx600* depreciou 0.4%, liderado pelo *Footsie* britânico (-1.3%) e pelo *PSI20* português (-0.9%). Nota mais positiva para o CAC francês, que valorizou 0.8%.

Esta semana, o nível de volatilidade voltou a aumentar, fixando-se nos valores mais elevados desde o final de junho. O *VIX* (índice de volatilidade do *S&P500*) aumentou 9.3 p.b. para 32.2, tendo o respetivo índice caído 1.5%. Ainda nos EUA, o *NASDAQ* destacou-se ao descer 2.0% no cômputo semanal. O *MSCI* emergentes terminou com uma queda de 1.1%, liderado pelo *HangSeng* e pelo *Sensex*, -2.9% e -2.8%.

Nos **mercados cambiais**, o índice do dólar efetivo face a um cabaz de moedas registou uma apreciação de 0.7%. Face ao *euro*, o *dólar* apreciou 0.8%, encerrando a \$1.18, depois de ter chegado a ultrapassar \$1.20 no início da semana.

Nas **matérias-primas**, o *brent* e o *crude* desvalorizaram 4.3% e 3.7%, fixando-se em \$42.8 e \$41.4/barril, após a divulgação de menor procura nos EUA e aumento dos inventários de petróleo. O ouro caiu 2.3% para \$1920.6/onça.



Temas da semana

2.1 Portugal - Produto Interno Bruto, Desemprego, Inflação e Turismo - INE

Segundo o INE, no segundo trimestre de 2020, o **PIB real** registou uma taxa de crescimento homóloga de -16.3%, após uma diminuição de 2.3% no trimestre anterior. A forte contração da atividade económica refletiu o impacto significativo que a pandemia de COVID-19 teve nos dois primeiros meses do trimestre.

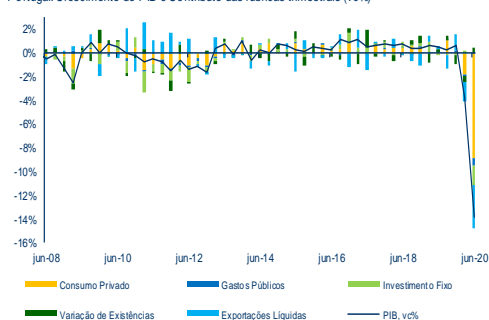
Em comparação com o primeiro trimestre de 2020, o PIB diminuiu 13.9% (-3.8% no trimestre precedente). Este resultado é explicado por um forte contributo negativo da **procura interna** (10.7 p.p.), principalmente devido aos contributos do *consumo privado* (-8.9 p.p.) e da *formação bruta de capital fixo* (-1.6 p.p.).

A **procura externa líquida** (-3.1 p.p.) também registou uma contribuição negativa, com as exportações a caírem a um ritmo superior ao das importações.

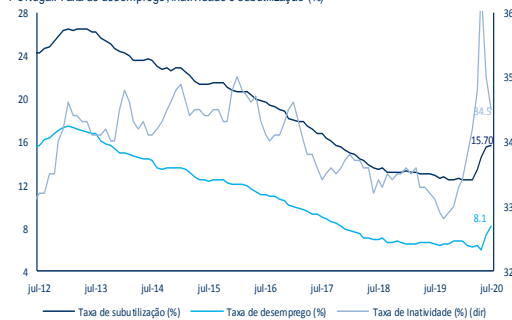
Em julho, a estimativa para a **população empregada** aumentou 0.1% relativamente a junho, mas diminuiu -1.7% em relação aos três meses anteriores e -3.5% em relação ao mesmo mês do ano anterior. A **taxa de desemprego** situou-se em 8.1%, mais 0.8 p.p. em relação a junho e +1.6 p.p. em relação à 12 meses atrás, enquanto a **taxa de inatividade** diminuiu 0.5 p.p., refletindo um grande número de pessoas que transitou do estado inativo para desempregado. Uma medida de desemprego mais abrangente, a **taxa de subutilização do trabalho** foi estimada em 15.7%, mais 0.2 p.p. mais do que no mês anterior e 2.8 p.p. mais do que no mesmo mês de 2019 (cerca de 150 mil pessoas).

Este aumento mensal deveu-se exclusivamente ao aumento do desemprego e do subemprego dos trabalhadores a tempo parcial, dado que o número de inativos à procura de trabalho e de inativos disponíveis, mas não à procura de trabalho, diminuiu.

Portugal: Crescimento do PIB e Contributo das rubricas trimestrais (vc%)



Portugal: Taxa de desemprego, inatividade e subutilização (%)



O **Índice de Preços no Consumidor** teve uma variação homóloga nula em agosto, valor inferior em 0.1 p.p. ao registado no mês anterior. Nos últimos doze meses a variação média da inflação total foi de 0.1%.

A **inflação subjacente**, o que corresponde ao índice de preços total excluindo produtos alimentares não transformados e energéticos, averbou também uma variação nula (0.1% em julho). A inflação relativa aos produtos energéticos foi estimada em -5.0%, após -5.3% no mês precedente.

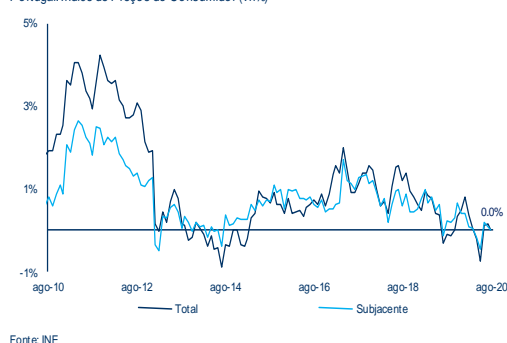
Em cadeia, o IPC teve uma variação de -0.2% (após a variação mensal de -1.3%).

Segundo a **estimativa rápida para a atividade turística** referente ao mês de julho, o setor do

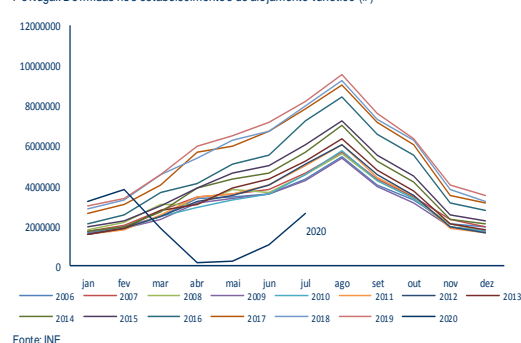
alojamento turístico terá registado cerca de 1.0 milhões de hóspedes e 2.6 milhões de dormidas, o que corresponde a variações homólogas de -64.0% e -68.0%, após -82.0% e -85.2% no mês anterior, respetivamente. Enquanto as dormidas de residentes averbaram uma diminuição de 31.3% (-59.7%), as de não residentes decresceram 84.2% (-96.2%). A região do Alentejo foi aquela que registou a menor queda com -25.8%, enquanto a Região Autónoma da Madeira sofreu a maior contração com -86.8%.

Em julho, 27.6% dos estabelecimentos de alojamento turístico estiveram encerrados ou não registaram movimentos de hóspedes, uma melhoria em face dos 46.3% em junho.

Portugal: Índice de Preços do Consumidor (vh%)



Portugal: Dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico (#)



2.2 Confiança dos empresários - Índice dos Gestores de Compras (PMI)

Esta semana foram divulgados os indicadores da *Markit* referentes à **atividade nas empresas** relativos ao mês de agosto, tanto na indústria, como nos serviços (PMI).

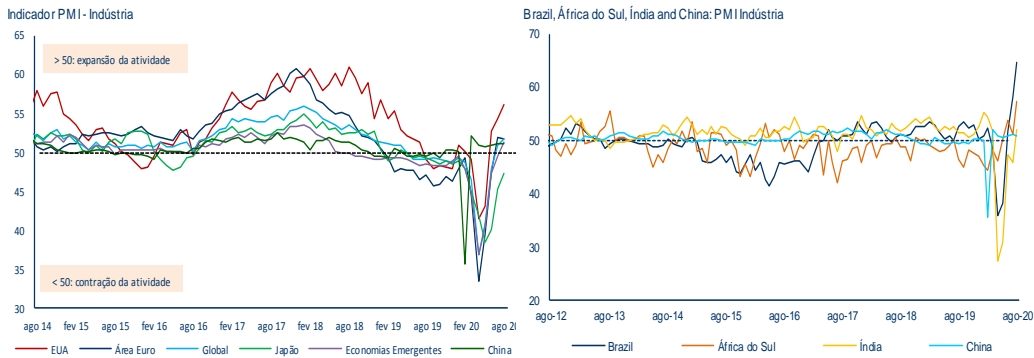
No setor da **indústria**, as leituras finais relativas a agosto revelaram a estabilização da atividade industrial em terreno de expansão na maioria dos países, o que levou o **PMI global** a fixar-se em 51.6 pontos (+0.8). A melhoria foi sentida sobretudo ao nível das economias emergentes (+1.7, para 51.2 pontos), cuja retoma da atividade foi condicionada pelo impacto mais tardio do início da epidemia, ao contrário dos países desenvolvidos (+0.2, para 51.9).

Em termos globais, é possível notar uma melhoria significativa no número de novas encomendas ao setor assim como na produção, embora seja importante realçar a diminuição de inventários por parte das empresas, cuja incerteza futura reflete-se na diminuição da componente do emprego nas empresas.

Na Área Euro (AE), assistiu-se a uma redução ligeira (-0.1) para 51.7 pontos, com os valores em Espanha e França a retornarem a níveis de contração (-3.6 e -2.6 pontos em agosto, respetivamente, para 49.9 e 49.8), o que poderá estar associado a novos focos de infeção do COVID-19. Na Alemanha e em Itália, observou-se um aumento de 1.2 pontos em ambos os casos, atingindo os registos mais elevados desde 2018.

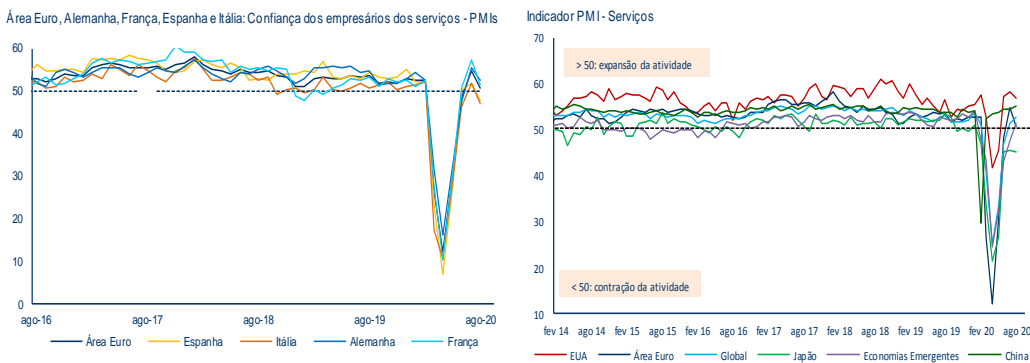
Enquanto no Japão a confiança permanece em terreno de contração (47.2 pontos) embora tenha aumentado para o máximo dos últimos seis meses, nos EUA, por sua vez, o indicador ISM subiu de 54.2 para 56.0 pontos, o ritmo de expansão mais forte desde janeiro de 2019. Destaque para as novas encomendas, que atingiram o máximo desde 2004.

Na China, o indicador da confiança na indústria manteve-se em torno de 51.0 pontos, pelo quinto mês consecutivo. Nos restantes países emergentes, destaque para o aumento mais acentuado no nível de atividade no Brasil, Índia e África do Sul, em cerca de 6 pontos, para 64.7 (máximo histórico da série), 52.0 e 57.3 (máximo desde 2007).



No setor dos **serviços**, o **PMI global** recuperou 1.4 pontos, passando de 51.2 para 52.6 pontos, a melhor leitura desde janeiro deste ano, ainda que com comportamentos distintos nas economias desenvolvidas e emergentes. No primeiro caso, observou-se uma moderação de 0.2 pontos para 53.5, interrompendo a recuperação dos últimos 3 meses, enquanto no segundo caso, a melhoria de 3.8 pontos, trouxe o indicador também para terreno de expansão, fixado em 51.2.

O PMI da AE registou um valor de 50.5 pontos, que compara com 54.7 pontos no mês precedente. O índice encontra-se acima do limiar da neutralidade (50,0 pontos), com a queda das leituras dos principais países da região a refletir o elevado nível de incerteza em torno do consumo das famílias, agravado pelo aumento do número de infetados em agosto. Em Itália e em Espanha, o indicador caiu para terreno de contração (47.1 e 47.7 pontos). Nos EUA, o ISM desceu 1.2 pontos, para 56.9, o valor mais baixo dos últimos 3 meses, enquanto no Japão, o PMI continua a não ultrapassar os 45 pontos. No bloco emergente, a melhoria foi mais acentuada no Brasil e na Índia (7.0 e 7.6 pontos, para 49.5 e 41.8). Na China, o indicador subiu para 55.2 após 54.2 no mês passado.



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.