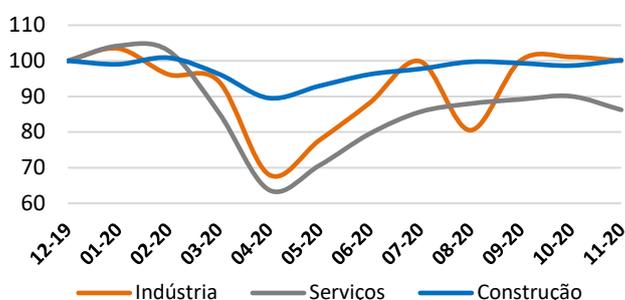


## Economia portuguesa

**Dado o agravamento da situação da pandemia, Portugal entrou, na passada sexta-feira, em novo confinamento geral, por um período indicativo de um mês.** Ainda que de forma semelhante ao implementado em março e abril de 2020, existem algumas exceções, tal como a abertura das escolas, dentistas e possibilidade de celebrações religiosas. Neste novo contexto, o Governo avançou com novas medidas de suporte à atividade e ao emprego ou a prorrogação de outras já existentes. As mais relevantes incluem o *layoff* simplificado para as empresas que estiverem obrigadas a encerrar, com a diferença face ao anterior de que os trabalhadores passam a receber a totalidade do salário (antes recebiam 2/3 do salário). Ao mesmo tempo, o Governo anunciou a manutenção do apoio à retoma progressiva e reativou outros apoios aos trabalhadores independentes e sócios-gerentes. Relativamente a linhas de crédito, o Governo irá abrir uma linha para apoiar os sectores mais afetados (400 milhões euros), e alterou as condições do programa Apoiar.pt.

### Portugal: Faturação serviços, indústria e produção construção

Índice (100 = dez 2019)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

**Indústria e construção atingem níveis de 2019, serviços ainda longe dos níveis pré-pandemia.** Em novembro, a faturação na indústria caiu 4,2% homólogo, (-8% em outubro), por redução do volume de negócios no setor da energia. Excluindo este setor, o volume de negócio aumentou 0,9% homólogo (primeiro aumento de 2020). A evolução de novembro permitiu a recuperação da faturação do setor industrial para os níveis de dezembro de 2019. No setor da construção, o respetivo índice de produção caiu 0,4% homólogo em novembro (-2,1% em outubro), via queda na produção de edifícios (-1,3% homólogo). Também neste setor, a produção já recuperou os níveis pré-pandemia, situando-se 0,2% acima do nível de dezembro 2019. Pelo contrário, a faturação nos serviços continua fraca, tendo o respetivo índice caído 15,3% em novembro (-12,1% em outubro), reflexo das medidas de confinamento introduzidas naquele mês e que implicaram perdas nos setores do retalho, restauração e alojamento. Face a dezembro de 2019, o nível da faturação nos serviços ainda está 13,8% abaixo.

**Confirmado agravamento no setor turístico em novembro.** O número de hóspedes em estabelecimentos de alojamento turístico recuou 76,8% face ao mesmo período do ano passado, reflexo do decréscimo de 58,8% em hóspedes residentes (-22,2% em outubro) e de 85,5% em hóspedes não residentes (-76,7% em outubro). O número de dormidas caiu 76,9% para 940,2 mil, o que levou a um decréscimo de 79,5% nos proveitos totais dos estabelecimentos de alojamento turístico. Além disso, o número de estabelecimentos que não registaram nenhum movimento ou estiveram fechados em novembro aumentou de 33,4% para 46,9%.

**Empresas exportadoras preveem aumentar em 4,9% as suas exportações em 2021.** A maior recuperação é esperada nas vendas ao exterior de bens de capital (5,5%) e de bens industriais (5,1%). As exportações de transportes deverão aumentar, segundo o inquérito do INE, 4,7%, depois de em 2020 terem caído 20,3% (estimativa). Apesar de positivo, o crescimento das exportações não permitirá a recuperação dos níveis pré-pandemia. Estas deverão continuar 12,8% abaixo do nível de 2019.

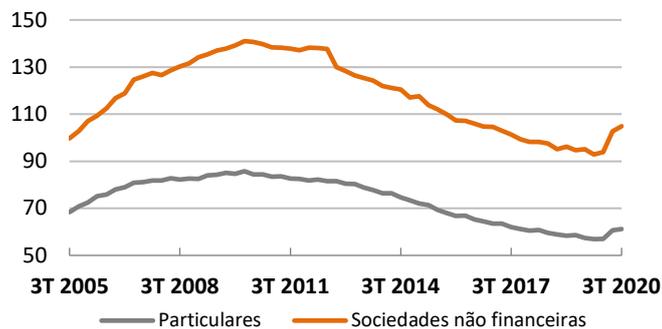
## Economia espanhola

**Aumento temporário do consumo espanhol na primeira semana do ano.** A despesa total efetuada com cartões espanhóis e estrangeiros em terminais de pagamento automático (TPA) mais o levantamento de dinheiro em caixas do CaixaBank caiu 2% homólogo na primeira semana de janeiro (de 4 a 10 de janeiro), uma queda substancialmente menor que a média do mês de dezembro (-10%). Contudo, parte da recuperação do consumo foi provavelmente afetada pelo efeito de aprovisionamento face à tempestade Filomena, tal como reflete o aumento da despesa em bens de primeira necessidade (+42% homólogo em comparação com a média de +28% de dezembro). Neste sentido, é provável que os dados abrandem nas próximas semanas. Por sua vez, a produção industrial em novembro também sofreu a deterioração do ambiente económico devido às maiores medidas de restrição à atividade que tiveram início novamente nesse mês, tendo-se situado em -3,8% homólogo, 2,2 p.p. abaixo do registo de outubro.

**Estabilização da dívida das empresas espanholas.** No 3T 2020, a dívida das empresas não financeiras (em termos nominais) manteve-se estável relativamente ao 2T: queda de 432M € após o aumento de 43.300M € no 2T. Em termos de PIB, a dívida situou-se em 104,8% do PIB, o que representa um pequeno aumento face ao trimestre anterior (2,1 p.p.) Assim, este rácio situou-se em níveis parecidos aos de final de 2016 e inferior à média da Zona Euro (115,3% do PIB). Por sua vez, a dívida das famílias situou-se em 61,2% do PIB (61,5% na Zona Euro), um valor 0,5 p.p. acima do registado no trimestre anterior. Contudo, este aumento do rácio ocorreu devido a uma queda do PIB maior à da dívida (caiu 1,3% relativamente ao 2T).

### Espanha: dívida do sector privado

(% do PIB)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Espanha.

## Economia internacional

**A Alemanha terá provavelmente evitado uma nova queda do seu PIB no último trimestre do ano.** De acordo com uma estimativa preliminar da agência estatística do país, o PIB alemão terá contraído 5% na totalidade anual de 2020. Embora sejam dados preliminares, esta estimativa indica que, apesar das recentes restrições à mobilidade, a atividade económica alemã terá certamente crescido ligeiramente no 4T 2020. Sem dúvida, a extensão das medidas de confinamento estabelecidas no país até ao final de janeiro pesará na atividade económica neste primeiro trimestre. No entanto, este dado mostra a resiliência da economia alemã a estas restrições.

**Nos EUA a atividade económica continua a resistir, enquanto na frente política continuam a existir tensões a poucos dias da tomada de posse de Joe Biden.** Por exemplo, o indicador económico semanal elaborado pela Fed de Nova Iorque continuou a avançar na primeira semana de janeiro, o que indica avanços positivos no início do 1T 2021. Na mesma linha, os modelos de previsão das várias Fed do país também mostram que a economia norte-americana encerrou 2020 com taxas de crescimento positivas (entre 0,5% e 2,0% em cadeia), tal como parece que ocorreu na

Alemanha (ver a notícia anterior). Por sua vez, a taxa de inflação manteve-se em níveis contidos em dezembro (1,6% a subjacente e 1,4% a global, ligeiramente alavancada pela componente energia no mês passado). No âmbito político, na semana passada o ainda presidente Donald Trump tornou-se no primeiro presidente a enfrentar um segundo processo de destituição e esta semana estará marcada pela tomada de posse de Joe Biden, que anunciou que pretende aprovar um novo pacote de estímulo de cerca de 1,9 biliões de dólares (cerca de 9% do PIB).

**China: as exportações continuam a registar fortes avanços.** Especificamente, no mês de dezembro, as exportações cresceram 18,1% homólogo, um dado superior ao esperado pelo consenso e em linha com os dados muito positivos de novembro (21,1%). Se analisarmos a distribuição geográfica, destaque para a surpreendente recuperação das exportações para os EUA, que em 2020 compensaram a queda ocorrida em 2019 devido à guerra comercial entre as duas potências. Em termos de produtos, destaque para o facto das exportações em bens eletrónicos terem subido e as exportações de material sanitário terem descido ligeiramente, após vários meses de aumentos. Por sua vez, as importações aceleraram o seu avanço (6,5% homólogo em comparação com os 4,5% de novembro).

### China: Comércio internacional de bens\*

Variação homóloga (%)



Nota: \*Variação obtida a partir de dados nominais em dólares.  
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Alfândega da China.

## Mercados financeiros

**Aumenta a prudência nos mercados financeiros.** A melhoria do sentimento dos investidores verificado nas semanas anteriores foi interrompida pelo forte avanço da pandemia a nível global e pelas maiores restrições à mobilidade na Europa. Adicionalmente, os investidores receberam com contido otimismo a proposta do plano de estímulo fiscal do novo presidente Joe Biden (ver a secção de Economia Internacional), à espera de conhecer mais detalhes sobre o mesmo e sobre as mudanças que pode sofrer durante a sua discussão no Congresso. Neste contexto, os principais índices bolsistas fecharam a semana com ligeiras perdas nas economias desenvolvidas (S&P 500 -1,5%, Eurostoxx -1,2%), enquanto nas emergentes manteve-se a tendência ascendente (MSCI Emerging Markets +0,3%). No mercado de taxa fixa, a taxa de juro soberana da obrigação a 10 anos dos EUA terminou a semana em 1,08% beneficiando das expectativas associadas ao pacote de estímulo fiscal. Enquanto na Zona Euro, as taxas de juro da dívida alemã caíram face ao receio do impacto económico da nova vaga de contágios. Por seu turno, os prémios de risco da periferia caíram ligeiramente, exceto o de Itália, que sofreu uma pequena subida (+12 p. b.) devido à crise que o governo de coligação atravessa. Por sua vez, o preço do petróleo de qualidade Brent oscilou em cerca de 55 dólares por barril após o anúncio de cortes na produção da Arábia Saudita (em 1 milhão de barris diários em fevereiro e março).

**As decisões do BCE de dezembro levantaram algumas dúvidas entre os seus membros.** Embora tenha havido unanimidade entre os membros no respeitante à necessidade de oferecer uma política monetária mais acomodatória, as atas da última reunião do BCE mostram como existiram algumas discrepâncias em termos do tamanho deste estímulo. De forma particular, alguns membros do Conselho de Governo (CG) consideraram que prorrogar as compras líquidas do PEPP até março de 2022 (em vez de junho 2021) era suficiente e que não havia necessidade de aumentar

o limite do programa em 500.000 milhões de euros como finalmente foi anunciado (para 1,85 biliões). No entanto, o facto desta soma não ser um objetivo de ativos a comprar, mas sim um limite, acabou por convencer os membros mais reticentes. No que respeita às TLTROs, o CG recusou a proposta do Economista-chefe Phillip Lane para aumentar o máximo de crédito a solicitar de 50% para 60% da carteira elegível. Finalmente, foi acordado um aumento de 55%. Em qualquer caso, os membros do CG coincidiram na avaliação do cenário económico, com uma provável queda da atividade no 4T, inflação débil a curto e médio prazo e incerteza elevada em torno das projeções. Na reunião da próxima semana, não é de esperar que a instituição monetária altere as suas ferramentas após as medidas implementadas na reunião passada.

		15-1-21	8-1-21	Var. semanal	Acumulado 2021	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,55	-0,55	0	-1	-16
	EUA (Libor)	0,22	0,22	+0	-2	-160
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,51	-0,51	+0	-1	-27
	EUA (Libor)	0,32	0,33	-1	-2	-160
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,54	-0,52	-2	3	-33
	EUA	1,08	1,12	-4	17	-74
	Espanha	0,06	0,04	2	1	-41
	Portugal	0,00	-0,02	3	-3	-50
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	60	56	4	-1	-8
	Portugal	54	50	5	-5	-17
<b>Mercado de Ações</b>		(percentagem)				
S&P 500		3.768	3.825	-1,5%	0,3%	13,2%
Euro Stoxx 50		3.600	3.645	-1,2%	1,3%	-5,5%
IBEX 35		8.231	8.408	-2,1%	1,9%	-15,0%
PSI 20		5.038	5.246	-4,0%	2,9%	-5,1%
MSCI emergentes		1.358	1.354	0,3%	5,2%	18,4%
<b>Câmbios</b>		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,208	1,222	-1,1%	-1,1%	8,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,889	0,901	-1,3%	-0,5%	4,3%
USD/CNY	yuan por dólar	6,481	6,475	0,1%	-0,7%	-5,5%
USD/MXN	pesos por dólar	19,799	20,015	-1,1%	-0,6%	6,1%
<b>Matérias-Primas</b>		(percentagem)				
Índice global		80,5	79,7	1,0%	3,1%	0,8%
Brent a um mês	\$/barril	55,1	56,0	-1,6%	6,4%	-15,0%

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.