

Recuperação mundial em 2021 mas com incertezas

Os surtos marcam a atividade económica no início de 2021.

Por um lado, nos países europeus, onde os novos surtos e as restrições à mobilidade se intensificaram no final de 2020 e se têm mantido no arranque de 2021, os indicadores de atividade mais recentes mostram que a economia continua a sofrer entraves por causa da pandemia. É o caso do índice de sentimento empresarial compósito (o PMI) da Zona Euro, que caiu para 47,8 pontos em janeiro (49,1 em dezembro) e continua abaixo dos 50 pontos, limite que separa a zona de expansão da zona de contração. Uma fragilidade motivada, em grande parte, pela descida do setor dos serviços, especialmente afetado pelas restrições referidas. Por outro lado, a atividade económica norte-americana continua a resistir melhor aos embates da pandemia. Apesar da elevada incidência da COVID-19 no país, vários foram os estados que evitaram a imposição de novas restrições à mobilidade. Um das exceções era o importante estado da Califórnia, que diminuiu precisamente nos últimos dias as estritas limitações à mobilidade que tinha imposto no final do ano passado.

Perspetivas razoavelmente positivas para o conjunto de 2021.

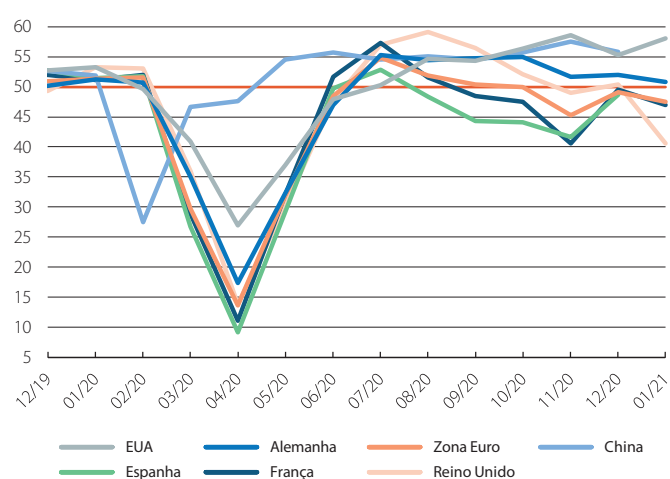
A médio prazo, as perspetivas para o conjunto de 2021 são razoavelmente positivas: um avanço de +5,5% para a economia mundial, após uma contração estimada de 3,5% em 2020 de acordo com as previsões mais recentes do BPI Research. Trata-se de um cenário muito parecido ao cenário apresentado pelo FMI na sua atualização das Perspetivas de janeiro. De facto, o Fundo reviu ligeiramente em alta o seu prognóstico para a economia global face às menores quedas de atividade ocorridas em 2020 e a uma recuperação previsivelmente mais vigorosa em 2021 graças às vacinas. Além disso, o FMI continua a ver riscos negativos sendo que os circunscreve ao primeiro período de 2021, enquanto a médio prazo indica que o desempenho económico poderá ser melhor que o esperado, precisamente devido à implementação das vacinas. Embora o cenário esteja dominado pela pandemia (com vacinas, terapias e evolução das variantes do vírus) e pelas medidas económicas necessárias para atenuar os seus efeitos sobre a atividade, é preciso não esquecer que a incerteza geopolítica não desaparecerá do panorama global. Especificamente, as tensões entre a China e os EUA continuarão presentes com Biden na Casa Branca (ver o Focus «EUA: o que nos irá trazer a nova legislatura?» na IM12/2020). Neste sentido, o novo presidente assinou já uma ordem executiva que dá prioridade à compra de bens norte-americanos para os contratos com o Governo federal. Um passo que vai ao encontro do lema *Buy American* proclamado durante a sua campanha e que não se afasta do *America First* do seu antecessor. Por seu turno, Janet Yellen, a nova secretária do Tesouro americano, criticou duramente as práticas «abusivas» da China na sua comparência no Comité Financeiro do Senado.

CHINA

China, a única grande economia que terá crescido em 2020: +2,3%. Este país foi o primeiro a sofrer os efeitos da COVID-19,

PMI compósito por países

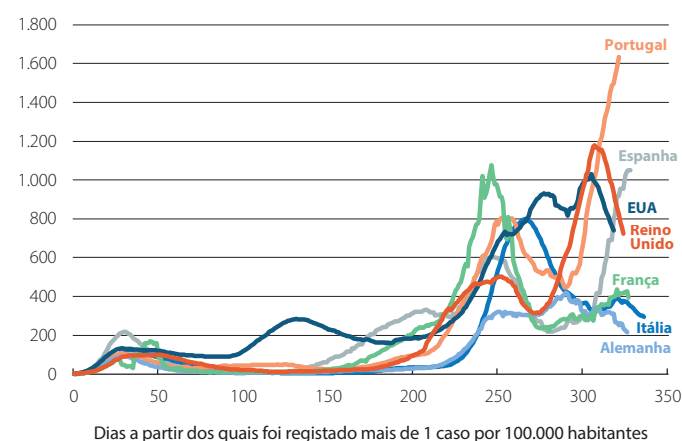
Nível



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Markit.

Incidência acumulada de COVID-19

Casos por 100.000 habitantes, acumulados em 14 dias *

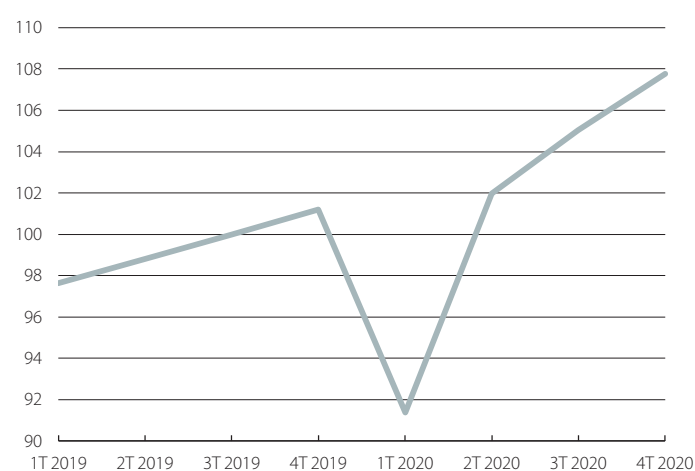


Nota: * Desde que foi registado > 1 óbito por milhão de habitantes. Dados disponíveis até 28 de janeiro de 2021.

Fonte: BPI Research, a partir da Johns Hopkins CSSE, UN World Population Prospects.

China: PIB real trimestral

Nível (100 = 3T 2019)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Instituto Nacional de Estatística da China.

mas foi também o primeiro a recuperar o nível de atividade económica anterior à pandemia. A aplicação de medidas agressivas e rápidas de contenção, um significativo apoio fiscal e monetário e uma forte recuperação do comércio mundial de bens favoreceram a rápida recuperação do gigante asiático. Especificamente, no período final do ano o PIB cresceu 6,5% homólogo, um ritmo superior ao esperado e o maior desde finais de 2018. Em termos em cadeia, o avanço foi de +2,6%, o que deixou o cálculo anual em 2,3%. Dentro desta tendência positiva, a produção industrial cresceu em dezembro 7,3% homólogo, o ritmo mais rápido desde março de 2019, as vendas a retalho cresceram 4,6%, ligeiramente abaixo dos dados de novembro (5,0%), e as exportações continuaram a registar avanços robustos (+18,1% homólogo), apoiadas na recuperação de vendas para os EUA. Apesar dos números positivos, é importante mencionar que o país mantém desequilíbrios que deverá corrigir, como uma excessiva dependência do investimento em relação ao consumo ou um elevado endividamento (especialmente, privado). Estes elementos motivaram o Executivo a colocar um maior foco na melhoria da qualidade do crescimento económico e em particular do crédito, como demonstra o aumento dos incumprimentos observado nos últimos meses no mercado obrigacionista de empresas, tolerado pelas autoridades que, com a recuperação económica resolvida, voltam a retomar o processo de saneamento financeiro.

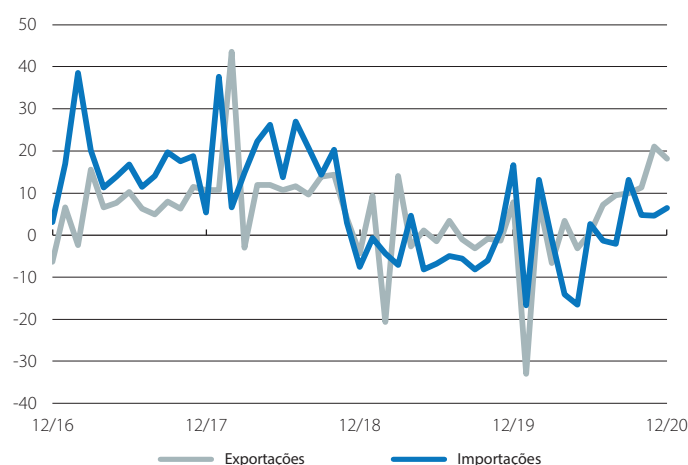
ESTADOS UNIDOS

O PIB norte-americano contraiu 3,5% em 2020, após um avanço correto no período final do ano. Trata-se de uma queda anual substancialmente superior à queda ocorrida na Grande Recessão de 2009 (-2,5%), o que mostra o forte impacto que a pandemia exerceu sobre a atividade económica norte-americana. No entanto, na segunda metade de 2020, o PIB crescia já em taxas positivas após a forte queda ocorrida no 2T 2020. Especificamente, no 4T 2020, o PIB cresceu 1,0% relativamente ao trimestre anterior (4,0% anualizado). Trata-se de uma taxa de crescimento significativa que se seguiu ao excepcional avanço observado no 3T (+7,5% em cadeia), após a forte contração no 2T (-9,0% em cadeia). Assim, no 4T o PIB estava apenas -2,5% abaixo dos seus níveis anteriores à pandemia (ver [Nota Breve](#)).

Antevê-se uma recuperação significativa em 2021, favorecida pelas políticas económicas. Relativamente ao 1T 2021, os novos surtos e as novas variantes do vírus poderão desacelerar a recuperação, mas os últimos indicadores de atividade, como o PMI ou o indicador semanal da Fed de Nova Iorque continuam a mostrar uma economia que está a resistir melhor que a maior parte das economias avançadas europeias. Por outro lado, o choque económico foi também menos intenso e a recuperação mais sólida graças, em boa parte, a uma resposta rápida e muito convincente em termos de políticas económicas. Especificamente, enquanto a Fed mantém uma política monetária muito acomodatória (ver a secção de Mercados financeiros), os pacotes fiscais aprovados durante 2020 (o mais recente no final de dezembro) são estimados em torno dos 4 biliões de dólares (~20% do PIB), dos quais metade será em forma de despesa direta. Além disso, o presidente Biden anun-

China: comércio externo de bens *

Varição homóloga (%)

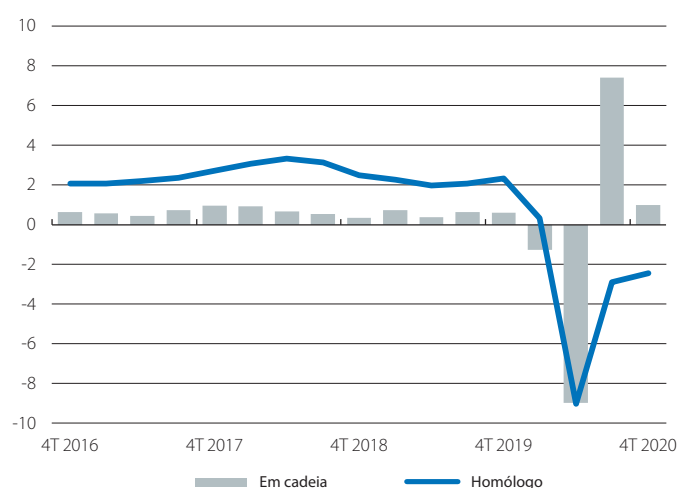


Nota: * Variação obtida a partir de dados nominais em dólares.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Alfândega chinesa.

EUA: PIB

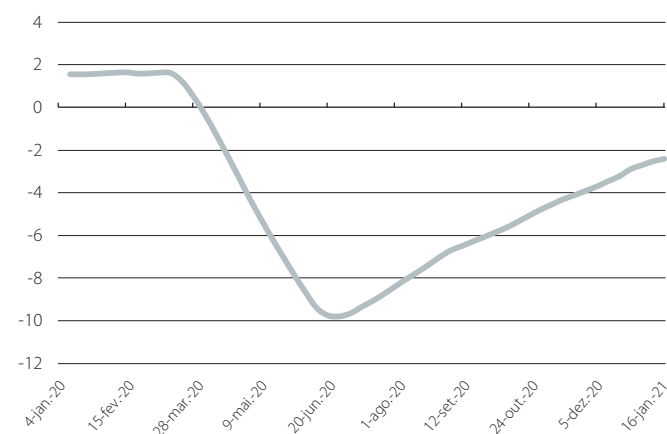
Varição (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Economic Analysis.

EUA: índice económico semanal

Varição (% , média móvel de 13 semanas) *



Nota: * O índice semanal é dimensionado para coincidir com o crescimento homólogo do PIB.

É utilizada a média de 13 semanas para coincidir com um trimestre.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Fed de Nova Iorque.

ciou já que pretende aprovar um novo pacote no valor de 1,9 bilhões de dólares. Embora isso seja decidido no Congresso, a maioria democrata nas duas câmaras poderá favorecer um acordo que não se afaste muito da proposta substancial do recém-empossado presidente. Por tudo isto, revimos em alta as nossas previsões do PIB norte-americano para a totalidade de 2021 em +0,7 p. p. para 4,9%.

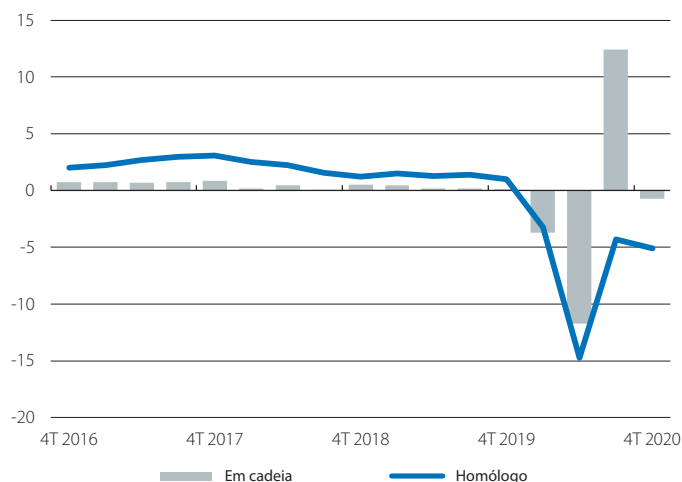
UNIÃO EUROPEIA

O PIB da Zona Euro registou uma queda significativa de 6,8% em 2020, após uma nova contração no 4T. Tal como aconteceu no caso norte-americano, trata-se de uma queda anual superior à ocorrida em 2009 (-4,5%). Contudo, ao contrário do caso americano, o PIB da Zona Euro caiu no último trimestre do ano (-0,7% em cadeia, -5,1% homólogo) após ter crescido com força no 3T (+12,4% em cadeia). Contudo, o retrocesso foi ligeiramente menor que o previsto, fruto de restrições com uma incidência mais específica com menor impacto no setor produtivo e, possivelmente, por uma certa adaptação à pandemia por parte de empresas e funcionários (ver a [Nota Breve](#)). Por países, a queda da atividade no conjunto de 2020 foi dispar: o PIB caiu 5,3% na Alemanha, 8,3% em França, 11,0% na Espanha (ver a secção de Economia espanhola), 8,9% em Itália e 7,6% em Portugal (ver secção de Economia portuguesa). Uma disparidade que reflete a diferente estrutura da economia em cada país e as diferentes medidas de contenção e de apoio económico que os vários governos tomaram. No período final do ano, as diferenças entre países foram também relevantes: com contrações em França e na Itália, onde o PIB caiu 1,3% e 2,0% em cadeia, respetivamente, e pequenos avanços na Alemanha, Espanha e Portugal, onde o PIB cresceu 0,1% e 0,4% nos dois últimos.

Recuperação em 2021, apesar de um início de ano complicado. Enquanto o final de 2020 foi ligeiramente melhor que o esperado, o 1T 2021 poderá ser um pouco mais negativo. A pressão no sistema de saúde e a incidência de casos de COVID-19 nos principais países europeus nas últimas semanas trouxeram um prolongamento das restrições à mobilidade e travarão possivelmente a reativação da Zona Euro no 1T 2021. Assim o mostram indicadores de sentimento como o PMI compósito, cujos 47,8 pontos de janeiro sugerem uma ligeira contração da atividade no primeiro mês do ano. Tal como ocorreu no 4T, a fragilidade do início do ano concentra-se nos serviços (PMI do setor nos 45,4 pontos), enquanto a recuperação da indústria parece continuar (nos 54,8 pontos, o PMI das indústrias manteve-se na zona de expansão em janeiro). Para o agregado do ano, não obstante, prevemos uma recuperação considerável (+4,3%), que ganhará velocidade a partir do 2T suportada pelo avanço na vacinação e pelas políticas económicas, mercê tanto do Next Generation EU como da manutenção de uma política monetária muito acomodatória por parte do BCE (ver a secção de Mercados financeiros). Uma recuperação que, ainda assim, será provavelmente insuficiente para que o conjunto da região recupere já em 2021 os seus níveis anteriores à pandemia.

Zona Euro: PIB

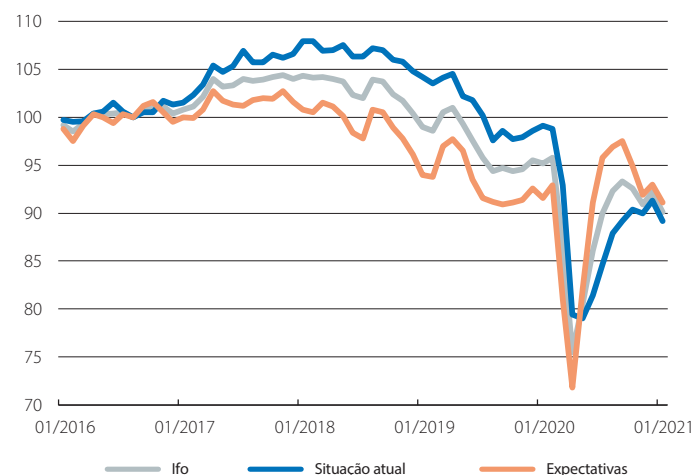
Varição (%)



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

Alemanha: índice Ifo de confiança empresarial

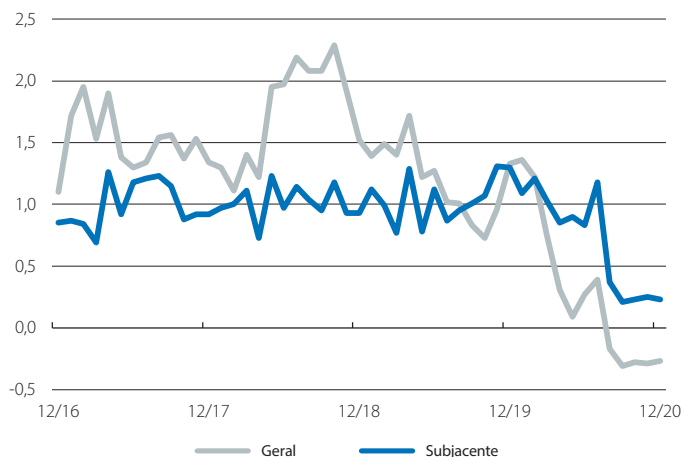
Nível (100 = 2015)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Ifo Institute for Economic Research.

Zona Euro: IPC *

Varição homóloga (%)



Nota: * Os dados correspondem ao IHPC.

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

Brexit: de irmãos a primos afastados

- O Acordo Comercial e de Cooperação entre o Reino Unido e a UE evita uma fronteira «dura» na Irlanda e preserva, dentro da UE, a indivisibilidade das quatro «liberdades» do mercado único: o movimento de bens, de serviços, de capital e de pessoas.
- Não evita um aumento das barreiras no comércio de serviços, mas garante que o comércio de bens entre o Reino Unido e a UE decorrerá sem taxas aduaneiras nem quotas. Além disso, fixa um mecanismo para a resolução de disputas embora o Tribunal de Justiça Europeu não tenha qualquer papel nesta situação.
- O acordo diminui o impacto económico do *Brexit* a curto prazo, tanto no Reino Unido como na Europa. Entre os países europeus, o impacto variará em função do vínculo comercial e financeiro com o Reino Unido.

Após um acordo no último momento, o Reino Unido abandonou o mercado único e a união aduaneira com a UE a 1 de janeiro de 2021. Até então, o Reino Unido encontrava-se num período de transição estipulado no *Withdrawal Agreement* (acordo de saída), que tinha oficializado o *Brexit* em fevereiro de 2020 e que abriu caminho às negociações para se chegar a um acordo comercial e de cooperação entre o Reino Unido e a UE e assim evitar uma relação comercial regida pelas regras da OMC, que teriam implicado taxas aduaneiras e outras divergências de índole comercial. Para além de determinar a relação comercial de bens, este acordo afeta também outros aspetos tais como os direitos de pesca no Mar do Norte, o comércio de serviços, o turismo, a participação do Reino Unido em diversos programas europeus (como o Erasmus, por exemplo, no qual o Reino Unido deixará de participar), a segurança, a aviação e muito mais. O documento do Acordo é de 1.246 páginas mas iremos avaliar a seguir os pontos mais importantes.

Comércio de bens e serviços

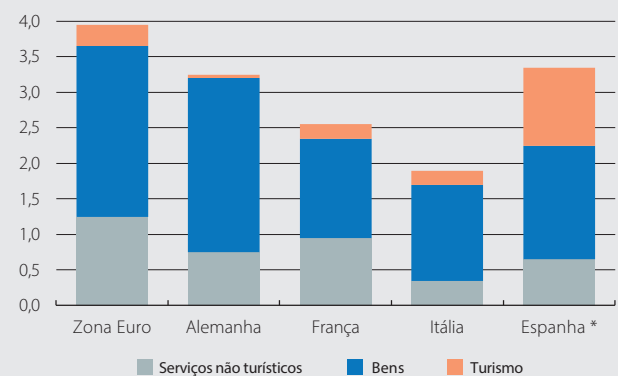
O acordo entre a UE e o Reino Unido pode ser resumido como «um acordo de livre comércio básico». Assegura que não existirão taxas aduaneiras sobre bens quando cruzarem as fronteiras e também não existirão limites ou quotas na quantidade de produtos que forem trocados. Com estas novas regras, a relação comercial será das relações mais estreitas do mundo. No entanto, não evita novos atritos que são significativos comparados com a relação comercial anterior (controles fronteiriços e reguladores, normas de origem¹, requisitos restritos de conteúdo local, etc.).

No âmbito do comércio de serviços, o acordo vai além das disposições da OMC nalguns aspetos (por exemplo, facilita viagens de negócios de curta duração e a transferência temporária de pessoal altamente qualificado), mas não evita um aumento das barreiras, visto não incluir aspetos como o reconhecimento mútuo (automático) de qualificações profissionais ou muitos outros elementos relevantes para o setor financeiro.

Na área dos serviços financeiros, ao saírem do mercado único, os bancos britânicos perderam os seus «direitos de pas-

1. As regras de origem exigem que a origem dos bens (uma % do seu valor acrescentado) tenham ocorrido no Reino Unido ou na UE. Por exemplo, evita que o Reino Unido reexporte para a UE bens importados de outros países que possam entrar no Reino Unido com taxas aduaneiras mais baixas que na UE.

Exportações de bens e serviços para o Reino Unido. Comparação internacional
(% do PIB)



Nota: * Para a Espanha: 2019. Restantes países: 2018.

Fonte: Banco de Espanha («Brexit: situación y consecuencias económicas», dezembro de 2020).

saporte», um mecanismo europeu que permite aos bancos de qualquer Estado-membro abrirem filiais e terem clientes em toda a Europa, sempre que adotem uma série de normas reguladoras e de supervisão relacionadas com os serviços financeiros. Não significa, portanto, que os bancos tenham perdido qualquer acesso à Europa ou vice-versa. Existe um sistema de «equivalência», sob o qual a Europa ou o Reino Unido podem permitir o acesso ao mercado a países terceiros se considerarem que existe «equivalência», ou seja, que as suas leis têm o mesmo espírito ou reciprocidade e atingem o mesmo resultado que o regulamento próprio. No entanto, a facilidade que este sistema proporciona é inferior à facilidade dos passaportes e a «equivalência» terá que ser determinada por cada género de serviço financeiro diferente². Além disso, a Comissão Europeia reserva-se o direito de retirar unilateralmente a concessão no prazo de 30 dias se as condições forem alteradas. Contudo, ao sair da UE, o Reino Unido perdeu acesso a um quadro especialmente estreito e estável de relações financeiras europeias, mas tanto a UE como o Reino Unido estão já no processo de aprovação de «equivalências» nalgumas áreas, processo este que continuará durante os próximos meses e que determinará as relações financeiras entre os dois blocos.

2. Até agora foi dada prioridade à equivalência nas áreas mais importantes para a estabilidade financeira. Por exemplo, já foi acordada a equivalência na área das câmaras de compensação.

Um terreno de jogo igualado

Outro dos elementos fundamentais da negociação era assegurar um terreno de jogo igualado (*level playing field*), uma expressão que descreve um quadro de igualdade de condições para garantir um nível de concorrência justa entre ambas as regiões e evitar alterações de normas e regulamentos em vários âmbitos que poderão resultar numa concorrência desleal. Com a nova relação, o Reino Unido e a UE terão liberdade para manter um elevado nível de proteção em áreas como a proteção do meio ambiente, a luta contra as alterações climáticas, a taxa do carbono, os direitos sociais e do trabalho, a transparência fiscal e as ajudas estatais. Assim, é possível que a médio prazo surjam problemas à medida que os quadros legais e reguladores forem divergindo. Sob o acordo, as duas regiões terão um mecanismo de resolução de disputas mediante o qual poderão adotar represálias se uma das regiões se desmarcar do acordo. Este mecanismo prevê medidas de compensação ou de reequilíbrio, incluindo a suspensão de partes do acordo ou a imposição de taxas. Essencialmente, não haverá qualquer papel no Reino Unido para o Tribunal de Justiça Europeu, uma linha vermelha britânica. As disputas que não possam ser resolvidas entre o Reino Unido e a UE serão enviadas a um tribunal independente.

Pesca

Em matéria de pesca, o Reino Unido e a UE acordaram um novo quadro para a gestão conjunta das reservas de peixes em águas da UE e do Reino Unido. Especificamente, ao longo de um período de transição de 5,5 anos a UE reduzirá gradualmente as suas quotas de pesca em águas do Reino Unido (num total de 25%), com consultas anuais a partir de então.

Turismo e deslocações

O movimento de pessoas entre o Reino Unido e a UE deverá enfrentar algumas barreiras que o tornarão menos fluído. Os viajantes deverão passar controlos de passaporte e os cidadãos do Reino Unido já não poderão utilizar a fila para cidadãos europeus ao entrarem na Europa, o que resultará em esperas mais longas nos aeroportos e fronteiras. Em ambos os casos, serão também exigidos vistos para estadias prolongadas no estrangeiro, geralmente por períodos superiores a 6 ou 12 meses. As normas de imigração (como as licenças de trabalho) serão aplicadas às pessoas que se desloquem entre a UE e o Reino Unido, embora as pessoas da UE que atualmente residem no Reino Unido, e vice-versa, terão provavelmente um período de transição para obterem as autorizações e os documentos necessários.

Ratificação

O acordo foi ratificado pela Câmara dos Comuns do Reino Unido, enquanto a ratificação por parte da UE demorará ainda alguns meses. No entanto, a Comissão Europeia

apresentou o tratado como um acordo exclusivo da UE, com uma aplicação provisória limitada até 28 de fevereiro de 2021. Isto significa que a UE poderá implementar provisoriamente o acordo com a aprovação dos países da UE mas sem o consentimento do Parlamento Europeu. Os eurodeputados disseram que irão analisar o acordo no início de 2021 e esperamos assim uma ratificação final antes que acabe a aplicação provisória.

Receção do acordo e consequências

Os mercados financeiros receberam o acordo sem grandes alterações nas cotações, o que reflete que este acordo esteve em linha com as projeções dos investidores lançadas há algum tempo³. No seu conjunto, como mencionámos anteriormente, trata-se de um acordo básico mas amplo. Além disso, nada impede a continuação das negociações para serem alcançados acordos adicionais e mais extensos em âmbitos que ficaram fora do acordo comercial ou os quais este não aprofunda. Por exemplo, podem continuar a ser negociados novos acordos para voltar a estreitar a relação comercial no âmbito dos serviços financeiros (como comentámos anteriormente, com o acordo alcançado, o setor financeiro britânico perde o passaporte financeiro) ou melhorar a coordenação nos âmbitos de segurança e de troca de dados. Em termos de impacto macroeconómico, o acordo evita perturbações a curto prazo, tanto no Reino Unido como na Europa e embora o *Brexit* pressuponha uma série de novas barreiras não tarifárias ao comércio, ao turismo e a outros âmbitos económicos, a curto prazo estas afetações tornam-se menores devido à COVID-19, visto que a evolução da pandemia continua a ser, de longe, o principal fator que condiciona as economias britânica e europeia. A longo prazo, o acordo fixa uma relação entre o Reino Unido e a UE parecida à qual se previa em cenários intermédios analisados por estudos do Banco de Inglaterra e do Banco de Espanha, os quais projetavam um impacto macroeconómico maior na economia britânica que na economia europeia⁴. Contudo, as suas consequências finais são incertas e dependerão da evolução do comércio entre o Reino Unido e a Europa, da evolução do investimento estrangeiro e da prevalência de Londres como centro financeiro internacional. Na Europa, o impacto será heterogéneo entre as várias economias, pois partem de vínculos comerciais e financeiros díspares com o Reino Unido.

3. A taxa de câmbio entre o euro e a libra não sofreu praticamente alterações no dia do acordo.

4. O estudo do Banco de Inglaterra (<https://www.bankofengland.co.uk/report/2018/eu-withdrawal-scenarios-and-monetary-and-financial-stability>) estimava um impacto entre -1,25% e -3,5% no PIB britânico num horizonte de três anos, enquanto o estudo do Banco de Espanha (<https://www.bde.es/ff/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/20/T4/descargar/Files/be2004-art40e.pdf>) estimava um impacto de apenas -0,4% no PIB da UE.

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

ESTADOS UNIDOS

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	10/20	11/20	12/20
Atividade									
PIB real	2,2	-3,5	0,3	-9,0	-2,8	-2,5	-	-	-
Vendas a retalho (sem carros nem gasolina)	3,9	2,1	3,1	-4,9	5,3	4,7	6,3	5,3	2,6
Confiança do consumidor (valor)	128,3	101,0	127,3	90,0	93,1	93,8	101,4	92,9	87,1
Produção industrial	0,9	-6,8	-1,9	-14,2	-6,5	-4,7	-5,0	-5,4	-3,6
Índice atividade industrial (ISM) (valor)	51,2	52,5	50,4	45,7	55,0	59,0	58,8	57,7	60,5
Habitacões iniciadas (milhares)	1.295	1.397	1.484	1.079	1.432	1.592	1.530	1.578	1.669
Case-Shiller preço habitação usada (valor)	217	...	222	224	229	...	236	239	...
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	3,7	8,1	3,8	13,1	8,8	6,8	6,9	6,7	6,7
Taxa de emprego (% pop. > 16 anos)	60,8	56,8	60,7	52,9	56,1	57,4	57,4	57,4	57,4
Balança comercial ¹ (% PIB)	-2,7	...	-2,6	-2,7	-2,9	...	-3,0	-3,1	...
Preços									
Taxa de inflação geral	1,8	1,2	2,1	0,4	1,2	1,2	1,2	1,2	1,4
Taxa de inflação subjacente	2,2	1,7	2,2	1,3	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6

JAPÃO

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	10/20	11/20	12/20
Atividade									
PIB real	0,3	...	-2,1	-10,3	-5,7	...	-	-	-
Confiança do consumidor (valor)	38,9	31,1	36,0	24,7	30,5	33,0	33,6	33,7	31,8
Produção industrial	-2,7	-10,3	-4,3	-20,5	-12,6	-3,7	-3,2	-3,1	-4,8
Índice atividade empresarial (Tankan) (valor)	6,0	-19,8	-8,0	-34,0	-27,0	-10,0	-	-	-
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	2,4	2,8	2,4	2,8	3,0	3,0	3,1	2,9	2,9
Balança comercial ¹ (% PIB)	-0,3	0,1	-0,2	-0,5	-0,3	0,1	-0,2	0,0	0,1
Preços									
Taxa de inflação geral	0,5	0,0	0,5	0,1	0,2	-0,8	-0,4	-1,0	-1,2
Taxa de inflação subjacente	0,6	0,2	0,7	0,3	0,1	-0,3	-0,2	-0,3	-0,4

CHINA

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	10/20	11/20	12/20
Atividade									
PIB real	6,0	2,3	-6,8	3,2	4,9	6,5	-	-	-
Vendas a retalho	8,1	-2,9	-18,2	-4,0	0,9	4,6	4,3	5,0	4,6
Produção industrial	5,8	3,4	-7,3	4,4	5,8	7,1	6,9	7,0	7,3
PMI indústrias (oficial)	49,7	49,9	45,9	50,8	51,2	51,8	51,4	52,1	51,9
Setor exterior									
Balança comercial ^{1,2}	421	535	361	411	450	535	411	449	480
Exportações	0,5	3,6	-13,6	-0,2	8,4	16,7	10,9	20,6	18,1
Importações	-2,7	-1,1	-3,1	-9,9	2,9	5,0	4,4	3,9	6,5
Preços									
Taxa de inflação geral	2,9	2,5	5,0	2,7	2,3	0,1	0,5	-0,5	0,2
Taxa de juro de referência ³	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4
Renminbi por dólar	6,9	6,9	7,0	7,1	6,9	6,6	6,7	6,6	6,5

Notas: 1. Saldo acumulado durante os últimos 12 meses. 2. Milhares de milhões de dólares. 3. Fim do período.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Reserva Federal, Standard & Poor's, ISM, Departamento de Comunicações do Japão, Banco do Japão, Instituto Nacional de Estatística da China e da Refinitiv.

ZONA EURO

Indicadores de atividade e emprego

Valores, exceto quando é especificado o contrário

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	10/20	11/20	12/20
Vendas a retalho (variação homóloga)	2,4	...	-1,2	-6,8	2,4	...	4,2	-2,9	...
Produção industrial (variação homóloga)	-1,3	...	-5,8	-20,2	-6,6	...	-3,5	-0,6	...
Confiança do consumidor	-7,1	-14,3	-8,8	-18,5	-14,5	-15,6	-15,5	-17,6	-13,9
Sentimento económico	103,1	88,2	100,0	69,4	86,9	91,4	91,1	87,7	90,4
PMI indústrias	47,4	48,6	47,2	40,1	52,4	54,6	54,8	53,8	55,2
PMI serviços	52,7	42,5	43,8	30,3	51,1	45,0	46,9	41,7	46,4
Mercado de trabalho									
Emprego (pessoas) (variação homóloga)	1,2	...	0,4	-3,0	-2,1	...	-	...	-
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	7,6	8,0	7,3	7,6	8,6	8,3	8,4	8,3	8,3
Alemanha (% pop. ativa)	3,1	4,2	3,6	4,2	4,5	4,5	4,5	4,5	4,6
França (% pop. ativa)	8,5	8,2	7,7	7,1	9,1	8,8	8,6	8,8	8,9
Itália (% pop. ativa)	9,9	9,1	9,2	8,5	9,7	9,1	9,5	8,9	9,0
PIB real (variação homóloga)	1,2	-6,8	-3,2	-14,7	-4,3	-5,1	-	...	-
Alemanha (variação homóloga)	0,6	-5,3	-2,1	-11,2	-4,0	-3,9	-	...	-
França (variação homóloga)	1,5	-8,3	-5,7	-18,9	-3,9	-5,0	-	...	-
Itália (variação homóloga)	0,3	-8,9	-5,6	-18,0	-5,0	-6,6	-	...	-

Preços

Porcentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	10/20	11/20	12/20
Inflação geral	1,2	0,3	1,1	0,2	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Inflação subjacente	1,0	0,7	1,1	0,9	0,6	0,2	0,2	0,3	0,2

Setor externo

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em % do PIB dos últimos 4 trimestres, exceto quando é especificado o contrário

	2018	2019	4T 2019	1T 2020	2T 2020	3T 2020	09/20	10/20	11/20
Balança corrente	2,4	...	2,1	2,3	2,1	...	2,2	2,2	...
Alemanha	7,1	...	7,1	6,8	6,9	...	7,0	7,0	...
França	-0,7	...	-0,8	-1,4	-1,8	...	-1,9	-2,0	...
Itália	3,0	...	3,2	2,9	3,5	...	3,4	3,5	...
Taxa de câmbio efetiva nominal¹ (valor)	92,4	94,0	91,2	93,4	95,6	95,7	95,8	95,2	96,1

Crédito e depósitos dos setores não financeiros

Porcentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2019	2020	1T 2020	2T 2020	3T 2020	4T 2020	10/20	11/20	12/20
Financiamento do setor privado									
Crédito a sociedades não financeiras ²	3,8	6,2	3,9	7,0	7,1	6,9	6,8	6,9	...
Crédito às famílias ^{2,3}	3,4	3,2	3,6	3,0	3,0	3,1	3,2	3,1	...
Taxa de juro de crédito às sociedades não financeiras ⁴ (%)	1,2	...	1,1	1,2	1,3	...	1,3	1,2	...
Taxa de juro de empréstimos às famílias para a compra de habitação ⁵ (%)	1,5	...	1,4	1,4	1,4	...	1,4	1,4	...
Depósitos									
Depósitos à vista	8,0	12,9	9,3	12,9	14,1	15,2	14,3	15,0	...
Outros depósitos a curto prazo	0,3	0,6	-0,2	0,3	1,0	1,4	1,4	1,2	...
Instrumentos negociáveis	-1,9	9,6	3,7	7,0	10,2	17,4	13,8	14,7	...
Taxa de juro dos depósitos até 1 ano das famílias (%)	0,3	...	0,3	0,2	0,2	...	0,2	0,2	...

Notas: 1. Ponderado pelo fluxo de comércio exterior. Valores mais elevados representam uma valorização da moeda. 2. Dados ajustados de vendas e titularizações. 3. Incluem as ISFLS. 4. Créditos de mais de um milhão de euros com taxa flexível e até um ano de fixação da taxa oficial. 5. Empréstimos com taxa flexível e até um ano de fixação da taxa oficial.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat, do Banco Central Europeu, da Comissão Europeia, de organismos nacionais de estatística e da Markit.