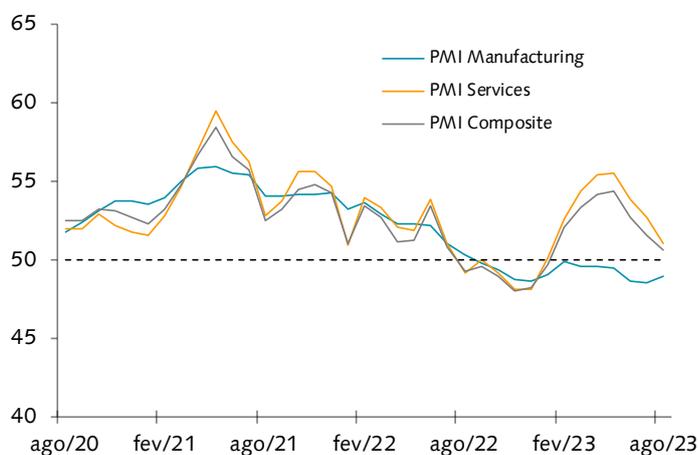


Evolução dos indicadores macroeconómicos

A OECD (Setembro de 2023) reviu as suas projeções para o crescimento da economia mundial para este ano de 2,7% para 3,0%, mas diminuiu as estimativas para 2024 em 0,2 pontos percentuais (p.p.), para os 2,7%, indiciando, assim, que o esperado abrandamento global se venha a concretizar apenas no próximo ano. Segundo a OECD, após um começo de 2023 mais forte do que o esperado, impulsionado por um custo de energia mais barato e a reabertura da China, o crescimento global espera-se que seja moderado na segunda metade do ano. Com a inflação a revelar-se mais persistente do que o esperado, os bancos centrais afastaram a possibilidade de ocorrerem descidas nos juros já este ano, reafirmando o seu compromisso de baixarem a inflação até ao alvo dos 2%. Os índices PMI globais retomaram à marca dos 50 pontos, reflectindo o impacto da política monetária restritiva que começa a chegar à economia, diminuindo o acesso ao crédito e, assim, o investimento e o consumo.

Índices Global PMI



Fonte: Bloomberg

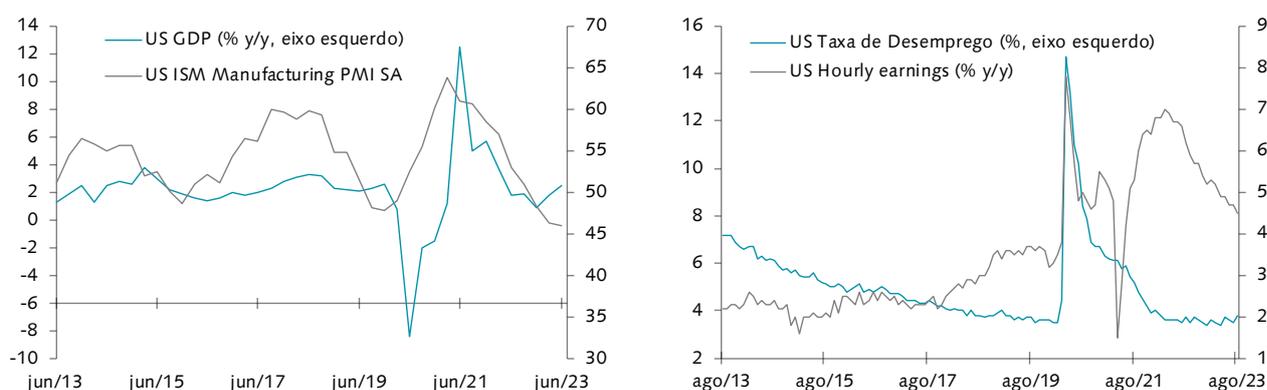
Num contexto de elevada incerteza, em 2024 a OECD antecipa uma desaceleração económica para os 2,7%. As economias avançadas do G20, em média, deverão crescer 1,5% e 1,3%, em 2023 e 2024, respectivamente. Por sua vez, as economias emergentes e em desenvolvimento do G20, são esperadas avançar 4,3% e 4,0%, com destaque para a Índia e para a Indonésia, com taxas de crescimento de 6,0% e 5,2% para 2024, respectivamente. Nos países da América Latina que pertencem ao G20, Brasil e Argentina, o crescimento é estimado permanecer negativo para a Argentina nos próximos dois anos, e positivo para o Brasil com taxas de 3,2% e 1,7%.

Estados Unidos

A economia norte-americana cresceu 2,1% (taxa anualizada) no segundo trimestre de 2023. Em termos anuais, a variação homóloga situou-se nos 2,5%, face aos 1,6% no trimestre anterior.

A economia norte-americana cresceu 2,1% (taxa anualizada) no segundo trimestre de 2023. Em termos anuais, a variação homóloga situou-se nos 2,5%, face aos 1,6% no trimestre anterior. As taxas de crescimento baixaram tanto para o consumo privado (1,7% vs 4,2% no primeiro trimestre de 2023) como para o consumo público (3,3% vs 5,0%), enquanto que o investimento fixo não residencial experienciou um crescimento não visto há quase um ano (6,1% vs 0,6%). Por outro lado, as exportações tiveram o maior declínio desde o COVID-19 (-10,6% vs 7,8% em T2), e o investimento fixo residencial baixou pelo nono trimestre consecutivo (-3,6% vs -4,0%). Por sua vez, o investimento em inventários privados teve uma contribuição negativa. Estes dados começam a revelar um abrandamento do consumo privado e público, resultado das políticas monetárias restritivas da FED.

Crescimento do PIB, ISM e Taxa de Desemprego

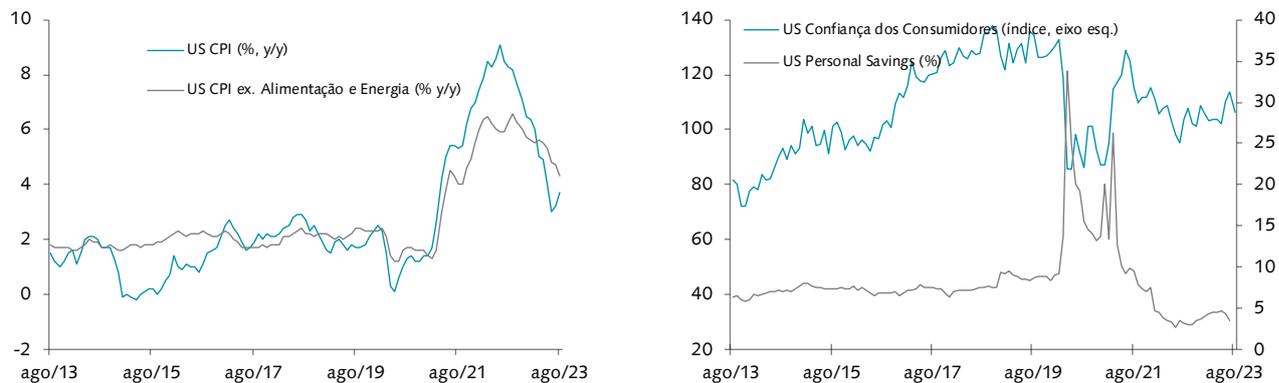


Fonte: Bloomberg.

O índice de confiança dos consumidores caiu para os 106,1 pontos em Agosto, dos 114,0 em Julho, reflexo de uma diminuição do optimismo no mercado de trabalho, da ainda elevada inflação e do adiamento do consumo, existindo cerca de 69% dos consumidores que consideram uma recessão provável ou muito provável.

A taxa de desemprego aumentou para os 3,8% em Agosto, a maior subida desde Fevereiro de 2022 e acima das expectativas do mercado de 3,5%. Apesar deste aumento, a taxa de desemprego permanece historicamente baixa e sugere que o mercado de trabalho permanece resiliente. O número de desempregados aumentou 514 mil, para 6,36 milhões, e o nível de emprego aumentou 222 mil, para 161,48 milhões. A chamada taxa de desemprego U-6, que inclui também pessoas que querem trabalhar mas desistiram de procurar e aquelas que trabalham meio período porque não conseguem emprego em tempo integral, subiu para 7,1% em Agosto, a maior desde Maio de 2022. A taxa de participação na força de trabalho aumentou ligeiramente para os 62,8%.

Confiança dos Consumidores e Taxa de Inflação



Fonte: Bloomberg.

A taxa de inflação anual voltou a aumentar para 3,7% em Agosto, depois de ter estado por volta dos 3,0% e os 3,2% em Junho e Julho, respectivamente, com o preço da energia a aumentar. Numa base mensal, a taxa de inflação aumentou 0,6%, aumentando face aos 0,2% de Julho. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente (excluindo os custos com alimentação e energia) caiu de 4,7%, em Julho, para 4,3%, em Agosto.

De acordo com as últimas estimativas da OECD, a economia norte-americana, que em 2022 cresceu 2,1%, é esperada crescer apenas 2,2% e 1,3% em 2023 e 2024, respectivamente, com a inflação projectada a chegar a 2,6% em 2024.

Zona Euro

De acordo com o OECD, a Zona Euro deverá crescer 0,6% este ano, após os 3,4% registados em 2022. Para 2024, é esperada uma taxa de crescimento de 1,1%.

A economia da Zona Euro, expandiu marginalmente em 0,1% no segundo trimestre de 2023, em comparação com as estimativas iniciais de um aumento de 0,3%.

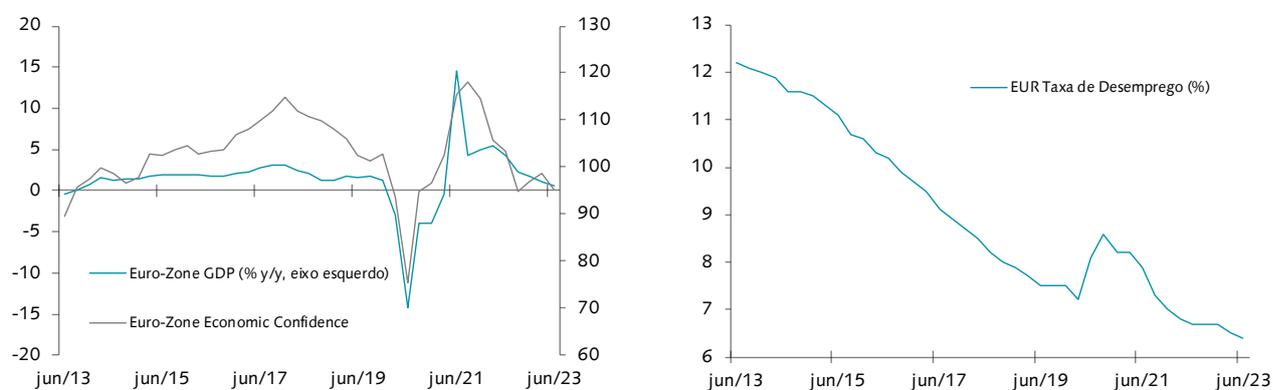
Em relação às despesas das famílias, estas mantiveram-se semelhantes às do primeiro trimestre, enquanto que os gastos públicos aumentaram 0,2% depois de terem estado em terreno negativo no trimestre anterior que, em conjunto com o crescimento de 0,3% (vs 0,3%) na formação bruta de capital fixo (investimento), contribuíram para o crescimento da Zona Euro. Pelo contrário, as exportações mais baixas (-0,7% vs 0,0%) e importações mais altas contribuíram negativamente no PIB da Zona Euro, no trimestre.

No segundo trimestre, a Alemanha, a maior economia da Zona Euro, teve um crescimento nulo, a França cresceu 0,5% e a Espanha expandiu 0,4% enquanto a Itália encolheu 0,4%. Apesar de o cenário de recessão ter sido evitado até agora, o consenso entre os economistas é que ainda há sérias preocupações em relação à

estabilidade do bloco económico e dúvidas em relação à capacidade de continuar a evitar uma recessão, especialmente porque a sua maior economia continua a não apresentar sintomas de recuperar o *momentum* de crescimento.

Desta forma, em termos homólogos, o PIB da Zona Euro subiu 0,5% no segundo trimestre de 2023, ligeiramente abaixo das estimativas iniciais de um aumento de 0,6%, registando o desempenho mais fraco desde o impacto da COVID-19 em 2020 e 1T 2021.

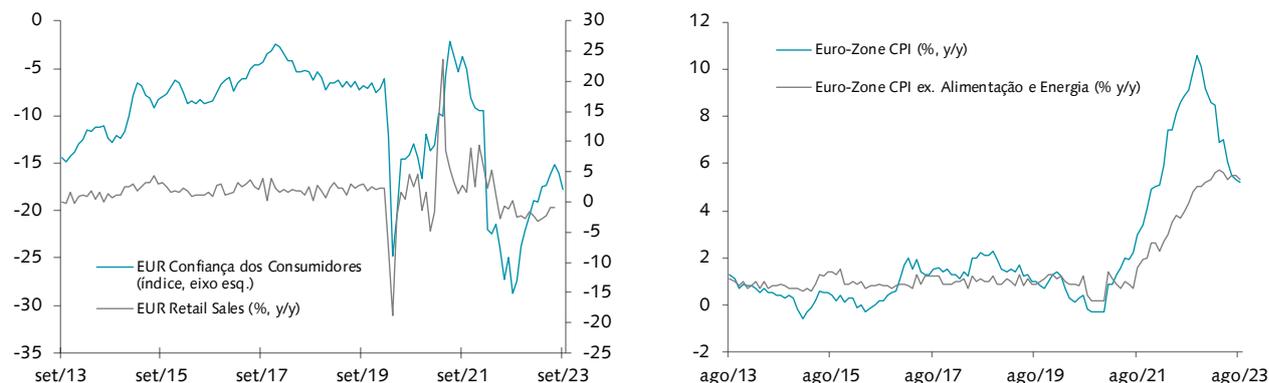
Crescimento do PIB e Taxa de Desemprego



Fonte: Bloomberg.

A taxa de desemprego na área do Euro caiu para 6,4% em Julho de 2023, em linha com as expectativas do mercado. O dado mais recente representou uma queda em relação à taxa do ano passado de 6,7% e aponta para um mercado de trabalho bastante forte. Ainda assim, o número de desempregados aumentou 73 mil em relação ao mês anterior para 10,944 milhões. A taxa de desemprego jovem, medindo os candidatos a emprego com menos de 25 anos, caiu para 13,8% em Julho, sem mudanças em relação ao mês anterior. Entre as maiores economias da Zona Euro, a menor taxa de desemprego foi registada na Alemanha (2,9%), enquanto as maiores taxas foram registadas em Espanha (11,6%), Itália (7,6%) e França (7,4%).

O indicador de confiança do consumidor na Zona Euro foi confirmado em -17,4 pontos em Maio de 2023, o valor mais alto desde Fevereiro de 2022. No conjunto da União Europeia, o sentimento dos consumidores aumentou 0,6 pontos para -18,3. Apesar da melhoria da avaliação geral sobre a situação económica, as intenções dos consumidores de fazer grandes compras diminuíram ligeiramente, denotando alguma prudência.

Euro: Confiança dos Consumidores e Taxa de Inflação

Fonte: Bloomberg

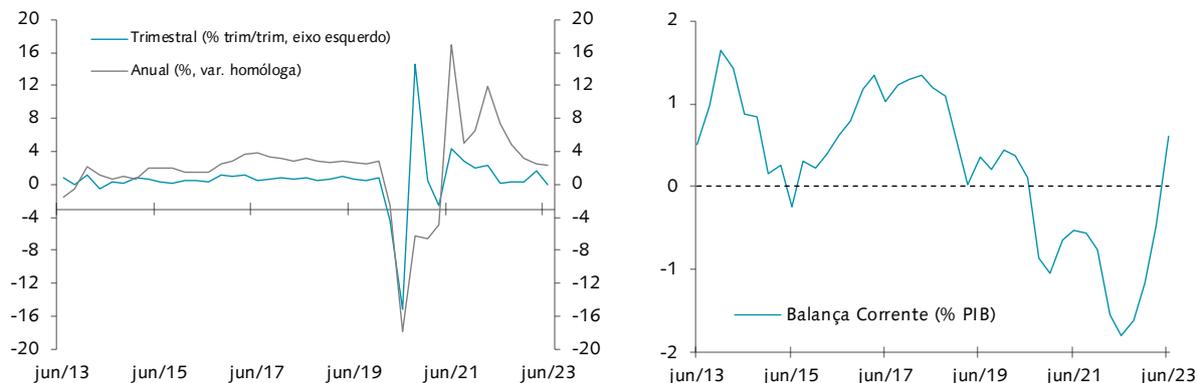
A taxa de inflação na Zona Euro caiu para 5,2% em Agosto de 2023, abaixo dos 5,3% no mês anterior. Desta forma, a inflação atingiu o seu nível mais baixo desde Janeiro de 2022, embora tenha permanecido significativamente acima da meta do Banco Central Europeu de 2%. Os maiores contribuidores da inflação foram principalmente do custo de serviços (5,5% vs 5,6% em Julho), seguido pelo custo dos alimentos, álcool e tabaco (9,7% vs 10,8%) e pela queda dos bens industriais não energéticos (4,7% vs 5,0%). Os preços da energia continuaram a diminuir, mas a um ritmo mais baixo (-3,3% vs -6,1%). O Banco Central Europeu reviu a sua previsão para a inflação em alta, tanto para 2023 (5,6%) como para 2024 (3,2%), suportando o sentimento que a inflação demorará a chegar à meta dos 2%.

De acordo com o OECD, a Zona Euro deverá crescer 0,6% este ano, após os 3,4% registados em 2022. Para 2024, é esperada uma taxa de crescimento de 1,1%.

Portugal

A economia nacional cresceu 2,5% no primeiro trimestre, em termos homólogos. A taxa de inflação harmonizada diminuiu para os 5,4%, em Maio de 2023.

De acordo com o Instituto Nacional de Estatística (INE), o PIB nacional, em termos reais, registou uma variação homóloga de 2,3% no segundo trimestre de 2023 (2,5% no trimestre anterior). O contributo positivo da procura externa líquida para a variação homóloga do PIB diminuiu para 1,4 pontos percentuais (p.p.) (2,4 p.p. no trimestre precedente), observando-se uma desaceleração das Exportações de Bens e Serviços em volume mais acentuada que a das Importações de Bens e Serviços. No 2º trimestre, o deflator das importações registou uma taxa de variação homóloga negativa, reduzindo-se significativamente face ao observado no trimestre anterior, determinando um aumento expressivo dos ganhos dos termos de troca, apesar do abrandamento do deflator das exportações. Por sua vez, o contributo positivo da procura interna para a variação homóloga do PIB aumentou, passando de 0,1 p.p. no 1º trimestre de 2023, para 1,0 p.p., verificando-se uma redução menos pronunciada do investimento e um ligeiro abrandamento do consumo privado.

Portugal: Crescimento do PIB e Saldo Externo de Bens e Serviços


 Fonte: Bloomberg

Ainda de acordo com o INE, a variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor (IPC) aumentou para 3,7% em Agosto, taxa superior em 0,6 pontos percentuais (p.p.) à observada no mês anterior. Esta aceleração é essencialmente explicada pelo comportamento dos preços dos combustíveis, que contribuíram em 0,7 p.p. para o aumento da variação homóloga do IPC. O indicador de inflação subjacente registou uma variação de 4,5% (4,7% em Julho). A variação do índice relativo aos produtos energéticos situou-se em -6,5% (-14,9% no mês precedente) e o índice referente aos produtos alimentares não transformados desacelerou para 6,4% (6,8% no mês anterior). Por último, o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) português apresentou uma variação homóloga de 5,3%, valor superior em 1,0 p.p. ao registado no mês anterior.

Tal como na generalidade dos restantes países da Zona Euro, o mercado de trabalho permanece bastante robusto, tendo a taxa de desemprego situado nos 6,3%, valor inferior ao do mês anterior em 0,1 p.p. e em 0,5 p.p. ao de três meses antes, sendo superior em 0,3 p.p. ao de um ano antes.

Países Emergentes

Segundo as últimas estimativas do OECD, as economias emergentes do G20 deverão crescer 4,0% em 2023. Para 2024 e 2025 são antecipadas taxas de crescimento de 3,9% e 4,0%, respectivamente.

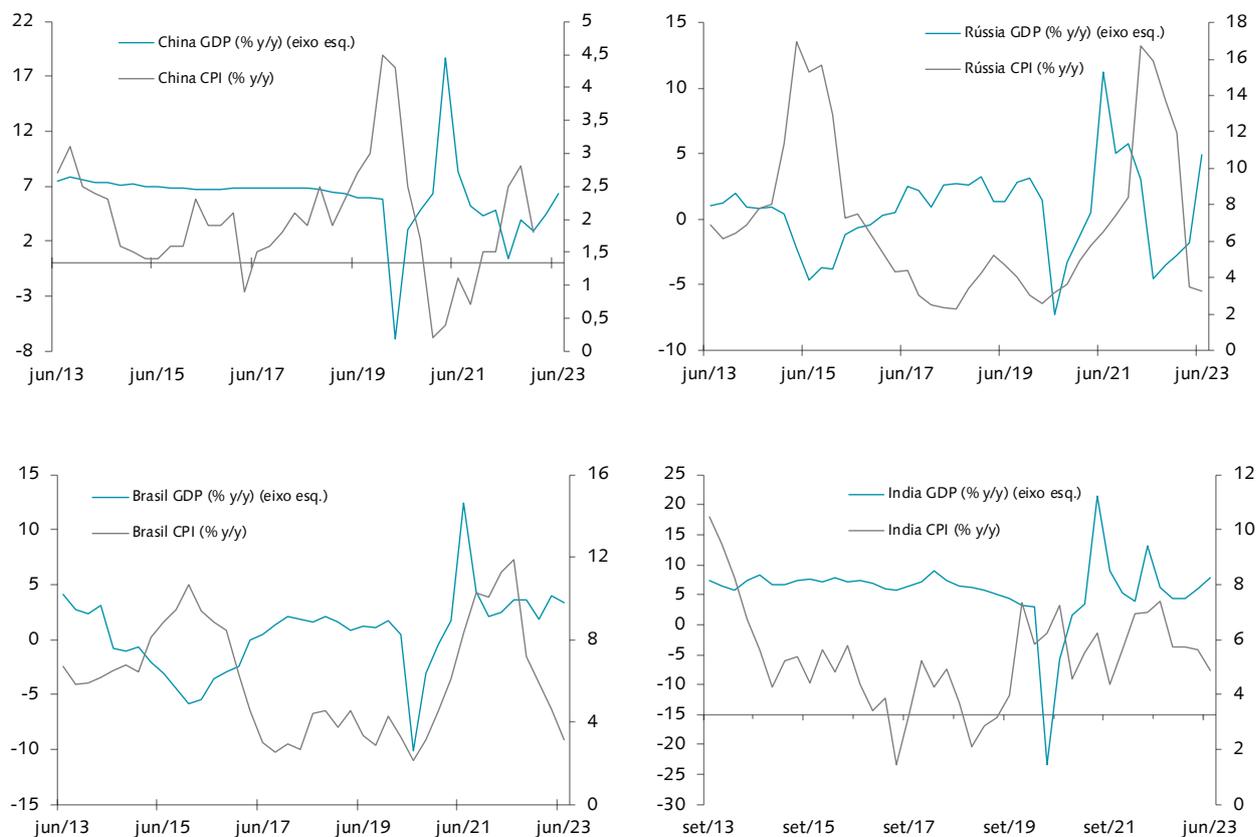
Segundo a OECD, entre as economias emergentes do G20, a China destaca-se largamente por ter o seu próprio ciclo económico e tensões estruturais. Embora a maioria das grandes economias emergentes tenha seguido as principais economias avançadas no aumento das taxas de juro, em parte para evitar a depreciação indesejada das suas moedas face ao Dólar americano, a China tem vindo a flexibilizar a sua política monetária para fazer face ao abrandamento do crescimento da procura interna.

A economia chinesa cresceu 0,8% com ajuste sazonal no segundo trimestre de 2023 face ao crescimento de 2,2% observado no trimestre anterior destacando-se a perda de *momentum* e o impacto da actual recessão no sector imobiliário. A possibilidade de desinflação, níveis recordes de desemprego entre a população jovem e a diminuição das exportações tem colocado pressão nos responsáveis políticos para novos pacotes de estímulos. Consequentemente, o crescimento na China deverá desacelerar neste ano e no próximo. Cortes nas taxas de juro e maior flexibilização da regulação no mercado imobiliário são medidas que estão a ser consideradas para fomentar a economia.

Em contraste, o crescimento nas outras grandes economias asiáticas de mercados emergentes, Índia e Indonésia, deverá permanecer estável em 2023 e 2024: cerca de 6% para a Índia e 5% para Indonésia. As perspectivas de crescimento no resto das economias de mercado emergentes são variadas, dependendo das circunstâncias nacionais específicas, como os desafios da inflação elevada na Argentina e Turquia, e flutuações nos preços das mercadorias. Em geral, porém, excluindo a China, observa-se uma melhoria modesta no crescimento entre as economias de mercado emergentes do G20 durante 2023-24.

A economia indiana cresceu 7,8% em relação ao ano anterior no segundo trimestre de 2023, acima dos 6,1% observados no primeiro trimestre do ano passado. A expansão foi impulsionada, principalmente, pelo sector dos serviços, acompanhado por um forte consumo e um aumento da despesa pública. A despesa privada aumentou 6,0% (vs 2,8% no trimestre passado), enquanto que a formação de capital cresceu 8,0% (vs 8,9%). Por sua vez, a taxa de inflação anual foi de 6,8% em Agosto de 2023 (vs 7,4% no mês anterior). Monções têm tido impacto na produção agrícola aumentando os preços dos alimentos, em especial dos vegetais. Como resultado, o governo deu subsídios para os preços dos vegetais e banuiu a exportação de alguns cereais incluindo açúcar e arroz.

Economias BRIC



Fonte: Bloomberg.

Por último, a economia brasileira cresceu 0,9% no segundo trimestre de 2023, depois do crescimento de 1,8% observado no trimestre anterior e superando as expectativas do mercado por 0,3 p.p.. O crescimento foi largamente liderado por um aumento de 0,9% no consumo das famílias, prolongando o crescimento de 0,7% no trimestre anterior, enquanto o consumo do governo acelerou para um crescimento de 0,7%, face a 0,4%. Adicionalmente, as exportações aumentaram 2,9% em relação ao período anterior, enquanto que as importações aumentaram 4,5%. Em comparação com o mesmo período do ano anterior, a economia cresceu 3,4%. A inflação anual aumentou para os 4,6% em Agosto de 2023, afastando-se da meta do banco central de 3,25% e da inflação de 3,16% conseguida em Junho.

Henrique Oliveira

Banco Invest, SA

Redigido em 25 de Setembro de 2023

Disclaimer

A informação contida neste documento foi elaborada pelo Departamento de Gestão de Activos e tem carácter meramente informativo e particular, utilizando informação económica e financeira disponível ao público e considerada fidedigna. No entanto, a sua precisão não pode ser totalmente garantida e nada obsta a que aquelas fontes possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Invest.

As opiniões expressas reflectem o ponto de vista dos autores na data da publicação, sujeitas a correcções, e podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Assim, qualquer alteração verificada nas condições de mercado poderá implicar alterações ao conteúdo informativo deste relatório, cuja exactidão, veracidade, validade e actualidade deverá ser sempre devidamente analisada, avaliada e atestada pelos respectivos destinatários. Não há qualquer periodicidade na emissão dos presentes relatórios.

O presente documento é divulgado aos seus destinatários como mera ferramenta de apoio à tomada de decisão de investimento, não devendo nem podendo substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos actos e omissões que pratiquem. O presente documento e as eventuais recomendações de investimento aqui contempladas não podem em nenhuma circunstância ser consideradas como consultoria para investimento. O Banco Invest rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, directa ou indirectamente da utilização da informação referida neste documento independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. Não é permitida a reprodução total ou parcial deste documento, sem autorização prévia do Banco Invest. Mais se declara inexistirem quaisquer situações de conflito de interesses tendo por objecto o título e/ou emitente a que se reporta o presente documento, por um lado, e o autor da presente recomendação ou o Banco Invest, SA, por outro. O Banco Invest, ou os seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O Banco Invest, SA encontra-se sujeito à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e do Banco de Portugal.