

Economia portuguesa

- **Dívida pública aumenta em janeiro, refletindo programa de financiamento do Estado.** No início de 2020, o stock de dívida pública aumentou para 252,1 mil milhões de euros, mais 2,3 mil milhões do que no final de 2019, resultado da emissão sindicada de 4 mil milhões de euros do novo *benchmark* a 10 anos, parcialmente compensada pela redução da exposição a dívida de curto prazo colocada no retalho.

Economia espanhola

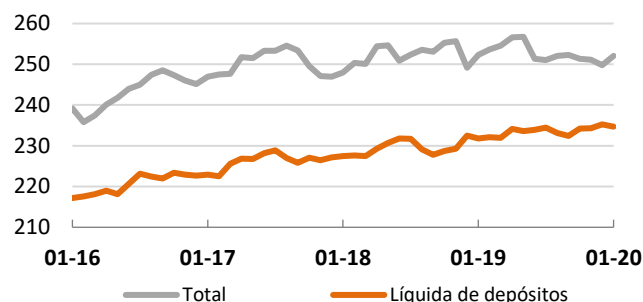
- **Os indicadores de atividade permanecem favoráveis.** Em fevereiro, o índice PMI para o setor industrial subiu 1,9 pontos atingindo os 50,4 pontos, colocando o indicador pela primeira vez em nove meses acima do limite que marca a entrada em zona de expansão (50 pontos). Por sua vez, o indicador homólogo dos serviços situou-se nos 52,1 pontos, ligeiramente abaixo do registo do mês anterior (52,3 pontos), mas ainda num nível positivo. Contudo, estes indicadores ainda não refletem o impacto que o COVID-19 poderá ter na economia espanhola através das perturbações nos fornecimentos, na procura turística e na confiança. Por sua vez, o índice de produção industrial de janeiro caiu 2,1% homólogo, embora esta queda seja devida principalmente à contribuição negativa do setor energético, uma situação que consideramos pontual.
- **A desaceleração do mercado de trabalho faz uma pausa em fevereiro.** O número de inscritos na Segurança Social aumentou 1,9% homólogo em termos ajustados de sazonalidade, um ritmo 0,1 p.p. superior ao de janeiro 2020, embora inferior ao ritmo registado no ano passado (+2,9% em fevereiro de 2019). Por outro lado, o desemprego caiu 1,3% homólogo (ajustado de sazonalidade), um ritmo também superior ao do mês anterior (-1,0% homólogo).
- **A procura de crédito continua a avançar a um ritmo moderado.** Em janeiro, a nova concessão de crédito às famílias cresceu 2,9% homólogo, ligeiramente acima do crescimento registado no conjunto de 2019 (1,5%). Por categorias, destaque para o ritmo positivo de crescimento do crédito à habitação (6,8% homólogo), enquanto o crédito ao consumo se manteve mais contido (crescimento de 2,3% homólogo). Em contraposição com o crédito a particulares, o fluxo de novo crédito a empresas não financeiras caiu 2,2% homólogo.

Economia europeia

- **As vendas a retalho na Zona Euro cresceram 1,7% em janeiro, ainda imunes ao coronavírus.** A solidez deste dado, sem alterações em relação ao avanço de dezembro, indica-nos que o consumo das famílias se manteve resiliente no início de 2020. Por países, na Alemanha, as vendas a retalho aumentaram 1,4% homólogo (1,7% em dezembro), enquanto em França cresceram 2,1% (2,5% em dezembro). Contudo, estes dados ainda não refletem os efeitos da crise do coronavírus. Neste sentido, é de esperar que as vendas a retalho diminuam temporariamente nos próximos meses. Por sua vez, a taxa de desemprego da Zona Euro manteve-se em 7,4% em janeiro, sem alterações face a dezembro.
- **A taxa de inflação na Zona Euro abrandou em fevereiro.** A taxa de inflação situou-se em 1,2% (1,4% em janeiro), arrastada por

Portugal: Dívida Pública*

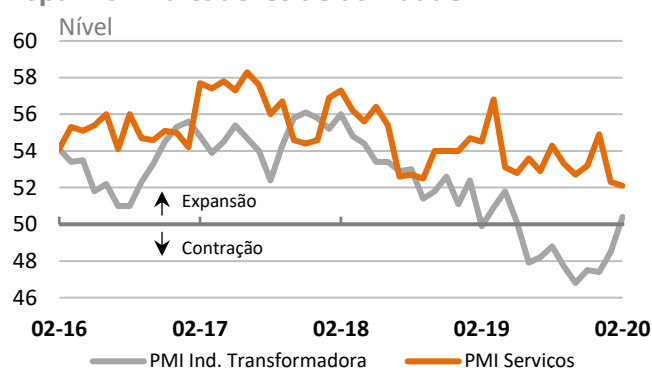
(Mil milhões de euros)



Nota: *Dívida Pública na ótica de Maastricht.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

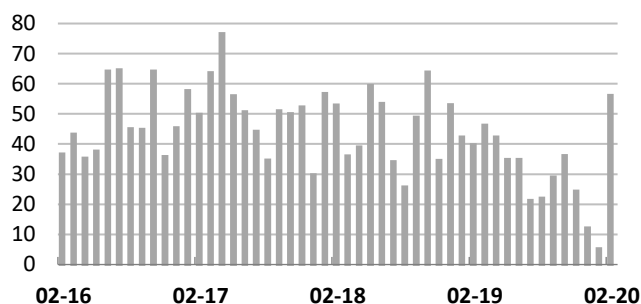
Espanha: Indicadores de atividade



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

Espanha: Inscritos na Segurança Social*

Variação mensal (milhares)

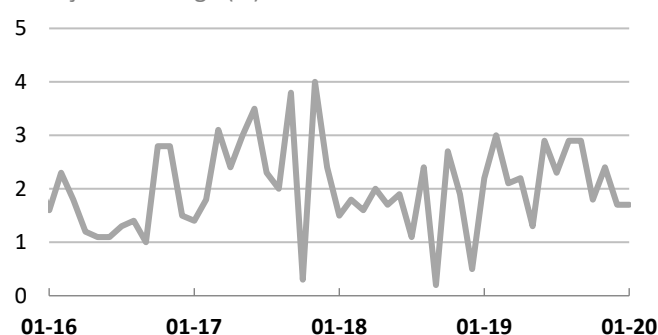


Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

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

Zona Euro: Vendas a retalho

Variação homóloga (%)



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

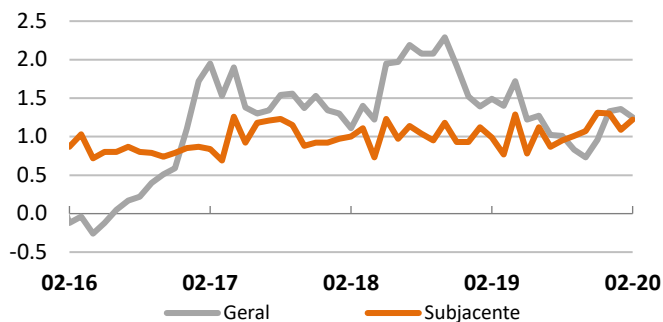
uma forte queda nos preços da energia (-0,3% em fevereiro em comparação com +1,9% em janeiro). Em parte, esta queda dos preços da energia deve-se aos efeitos que a crise do coronavírus já está a ter no preço do petróleo. Por outro lado, a taxa de inflação subjacente aumentou ligeiramente para 1,2% (1,1% em janeiro), suportada numa pequena recuperação dos preços dos serviços.

Economia internacional

- **O sentimento económico global cai abruptamente perante o surto do COVID-19.** Em fevereiro, o indicador compósito PMI caiu 6,1 pontos para 46,1, o valor mais baixo desde maio de 2009 e claramente em zona de contração (abaixo dos 50 pontos). A forte deterioração ocorreu tanto nos setores industriais como nos serviços (ambos abaixo dos 50 pontos). Por países, destaque para a forte contração da China, que fechou fábricas e instou os seus cidadãos a permanecerem nas suas próprias casas. Além disso, a desaceleração brusca do país asiático, centro de uma das cadeias de valor globais mais importantes do mundo, também afetou vários países altamente ligados ao mesmo. Nos próximos meses, a expansão da epidemia também afetará outras regiões de forma direta, e não apenas pela relação com a China.
- **O sector externo chinês ressent-se perante o coronavírus.** As exportações chinesas caíram 17,2% homólogo no conjunto de janeiro e fevereiro (+7,9% em dezembro), refletindo o impacto das restrições e deslocalização da produção para conter o COVID-19. As importações, por sua vez, resistiram melhor e caíram apenas 4,0% (+16,5% em dezembro). Para os próximos meses, o levantamento das restrições na China deverá ajudar o sector externo, ainda que este seja afetado, possivelmente, por uma procura externa mais frágil perante a propagação do vírus ao resto do mundo.
- **Nos EUA alguns indicadores já começam a refletir o impacto do COVID-19.** O índice de sentimento empresarial (ISM) da indústria desceu para 50,1 pontos, roçando o limite dos 50 pontos (que separa a zona de contração da de expansão). Não obstante, o homólogo dos serviços ainda não acusou os efeitos do alerta sanitário e aumentou para 57,3 pontos. Na mesma linha, os dados do mercado de trabalho continuaram sólidos em fevereiro, com uma criação de emprego mensal significativa (237.000 postos de trabalho). Contudo, para os próximos meses, será de esperar uma deterioração mais acentuada na maior parte dos indicadores devido aos efeitos do COVID-19.
- **O Brasil fechou 2019 crescendo a um ritmo razoável.** O crescimento no 4T 2019 foi de 1,7% homólogo (1,2% homólogo no 3T), sendo que na totalidade do ano se situou em 1,1%. Apesar de se tratar de um número inferior aos 1,3% de 2018, convém destacar que a economia se encontrava em recessão no início de 2019, tendo depois melhorado de forma clara. A chave económica do ano passado foi a recuperação do investimento, que não crescia desde 2013, uma tendência que provavelmente reflete as melhores expectativas perante o programa de reformas do Governo de Bolsonaro. As perspetivas para 2020 são de aceleração do crescimento (para cerca de 1,5%), embora o país seja sensível ao impacto global do coronavírus e à evolução de possíveis tensões comerciais.

Zona Euro: IPCA*

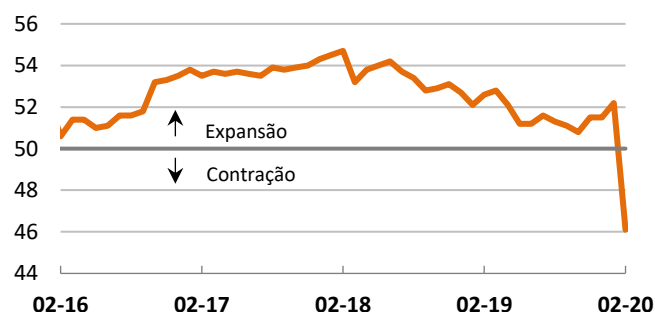
Variação homóloga (%)



Nota: *Os dados para a Zona Euro correspondem ao IPCA.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

Global: PMI Compósito

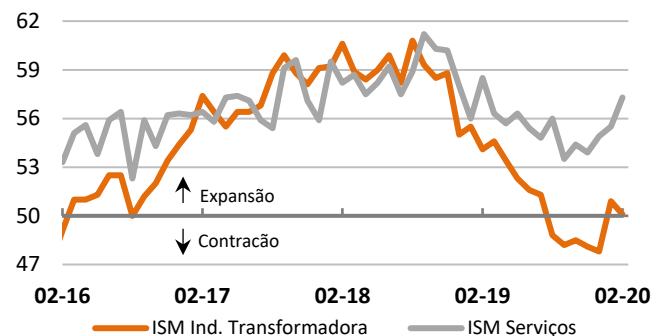
Nível



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

EUA: Indicadores de sentimento

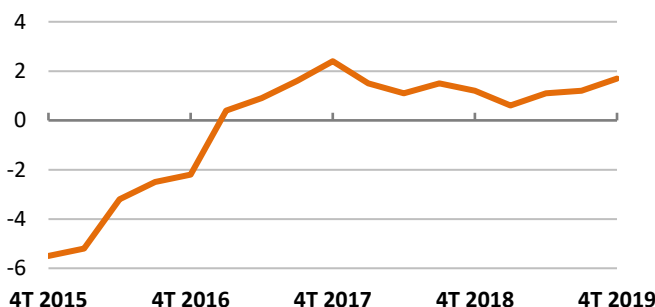
Nível



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

Brasil: PIB

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

Mercados financeiros

▪ **O nervosismo apodera-se dos mercados financeiros.** A incerteza sobre a extensão geográfica e temporal do COVID-19 e os seus efeitos económicos continuaram a afetar o ânimo dos investidores. Os receios refletiram-se na subida significativa da volatilidade e na intensificação da aversão ao risco. Especificamente, os investidores deram prioridade à procura de ativos de refúgio (como a dívida soberana de qualidade, o ouro, o iene e o franco suíço) e reduziram a sua exposição a ativos associados ao ciclo económico (tais como as bolsas e as matérias-primas), apesar dos esforços levados a cabo por alguns bancos centrais do G-7 (ver a seguinte notícia). Assim, as principais bolsas europeias agravaram as perdas (Eurostoxx 50 - 2,9%), enquanto outras, como o S&P 500 e o MSCI Emerging Markets registaram pequenos ganhos. Por sua vez, as taxas de juro soberanas dos EUA caíram e a rentabilidade do *Treasury* a 10 anos chegou a situar-se abaixo dos 0,70%, ao mesmo tempo que na Alemanha o *Bund* caiu para níveis mínimos históricos. Os prémios de risco da periferia da Zona Euro mantiveram-se relativamente estáveis, apesar das notícias positivas, como a confirmação do *rating* de Espanha em A pela DBRS. Finalmente, no mercado das matérias-primas, o preço do

Brent desceu para os 45 dólares por barril, depois de os aliados da OPEP, liderados pela Rússia, não terem subscrito o acordo do cartel para um aumento dos cortes de produção em 1,5 milhões de barris diários. A OPEP, no entanto, recomendou aos seus membros estender os cortes atuais até finais de 2020, embora seja preciso ver qual será o grau de cumprimento após a debilidade demonstrada pelo cartel.

▪ **Bancos centrais ao resgate.** Os bancos centrais das principais economias avançadas mostraram-se dispostos a acomodar a política monetária com o objetivo de evitarem uma maior restritividade das condições financeiras e apoiarem a confiança das famílias e das empresas perante a emergência sanitária do COVID-19. Com esta finalidade, a Reserva Federal programou uma reunião de urgência na terça-feira passada e desceu a taxa de juro oficial em 50 pontos base (p. b.) para o intervalo 1,00%-1,25%. Contudo, a Fed reconheceu que os indicadores económicos dos EUA continuam robustos. Outros bancos centrais das economias avançadas seguiram a esteira da Fed e também reduziram as taxas de juro (Banco da Austrália -25 p.b., Banco do Canadá -50 p.b.), enquanto o BCE e o Banco de Inglaterra irão anunciar provavelmente novas medidas de apoio à economia, nas próximas reuniões programadas para este mês de março.

		6-3-20	28-2-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,47	-0,42	-5	-9	-17
	EUA (Libor)	0,90	1,46	-56	-101	-170
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,35	-0,31	-4	-10	-24
	EUA (Libor)	0,85	1,38	-53	-115	-201
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,71	-0,61	-10	-53	-78
	EUA	0,76	1,15	-39	-116	-187
	Espanha	0,21	0,28	-7	-25	-84
	Portugal	0,30	0,35	-5	-14	-105
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	92	89	3	27	-6
	Portugal	101	96	5	38	-27
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.972	2.954	0,6%	-8,0%	8,4%
Euro Stoxx 50		3.232	3.329	-2,9%	-13,7%	-1,6%
IBEX 35		8.376	8.723	-4,0%	-12,3%	-8,3%
PSI 20		4.672	4.766	-2,0%	-10,4%	-9,8%
MSCI emergentes		1.012	1.006	0,7%	-9,2%	-1,8%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,128	1,103	2,3%	0,6%	0,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,865	0,860	0,5%	2,2%	0,2%
USD/CNY	yuan por dólar	6,931	6,992	-0,9%	-0,5%	3,1%
USD/MXN	pesos por dólar	20,110	19,644	2,4%	6,3%	3,2%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		70,8	71,0	-0,3%	-12,5%	-12,0%
Brent a um mês	\$/barril	45,3	50,5	-10,4%	-31,4%	-31,1%

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

Dados previstos de 9 a 15 de Março

9	Alemanha	Produção Industrial (Jan.)	11	Portugal	IPC (Fev.), Comércio internacional (Jan.)
10	Espanha	Inquérito trimestral sobre custos laborais (4T)		EUA	IPC (Fev.)
	Espanha	Preços da Habitação do INE (4T)	12	Zona Euro	Conselho do BCE
	Zona Euro	Detalhe do PIB, Emprego (4T)		Zona Euro	Produção Industrial (Jan.)
	França	Produção Industrial (Jan.)	13	Espanha	IPC (Fev.)
	Itália	Produção Industrial (Jan.)		Portugal	Rating S&P
	China	IPC (Fev.)		Alemanha	IPC (Fev.)
11	Espanha	Vendas a retalho (Jan.)		França	IPC (Fev.)

PULSO ECONÓMICO é uma publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

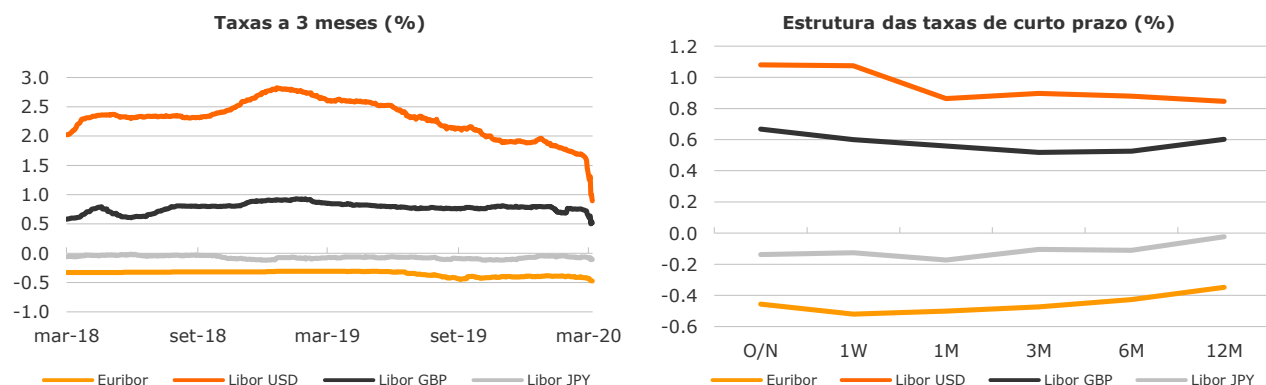
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	1ºT 20	2ºT 20	3ºT 20	4ºT 20
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	12-mar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	2.00%	30 Oct 19 (-25/-25 bp)	18-mar	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	19-mar	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.50%	2 Ago 18 (+25 bp)	26-mar	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%
BNS***	-0.750%	15 Jan 15 (-50 bp)	-	-	-	-	-	-

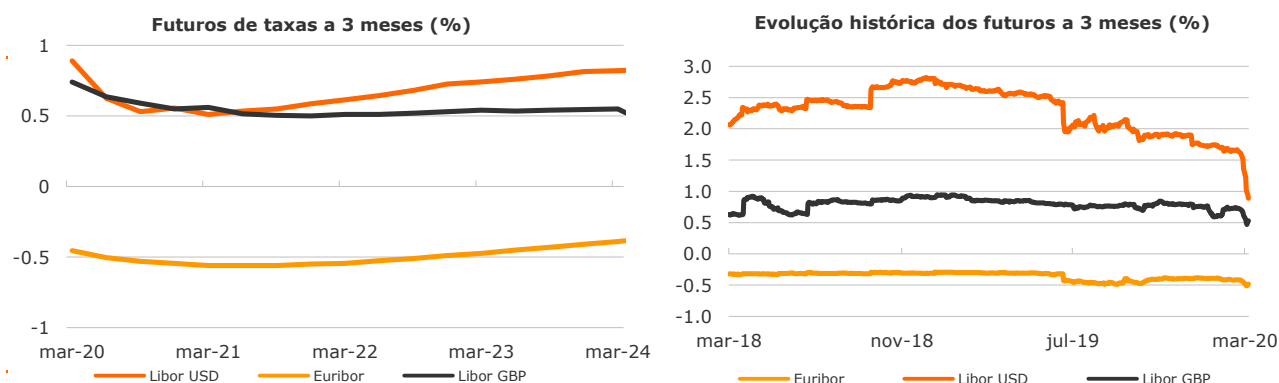
* Limite superior do intervalo. ** A partir de Abril de 2013, o Banco do Japão passou a adoptar como principal instrumento de política monetária o controlo da base monetária em vez da taxa de juro.

*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo

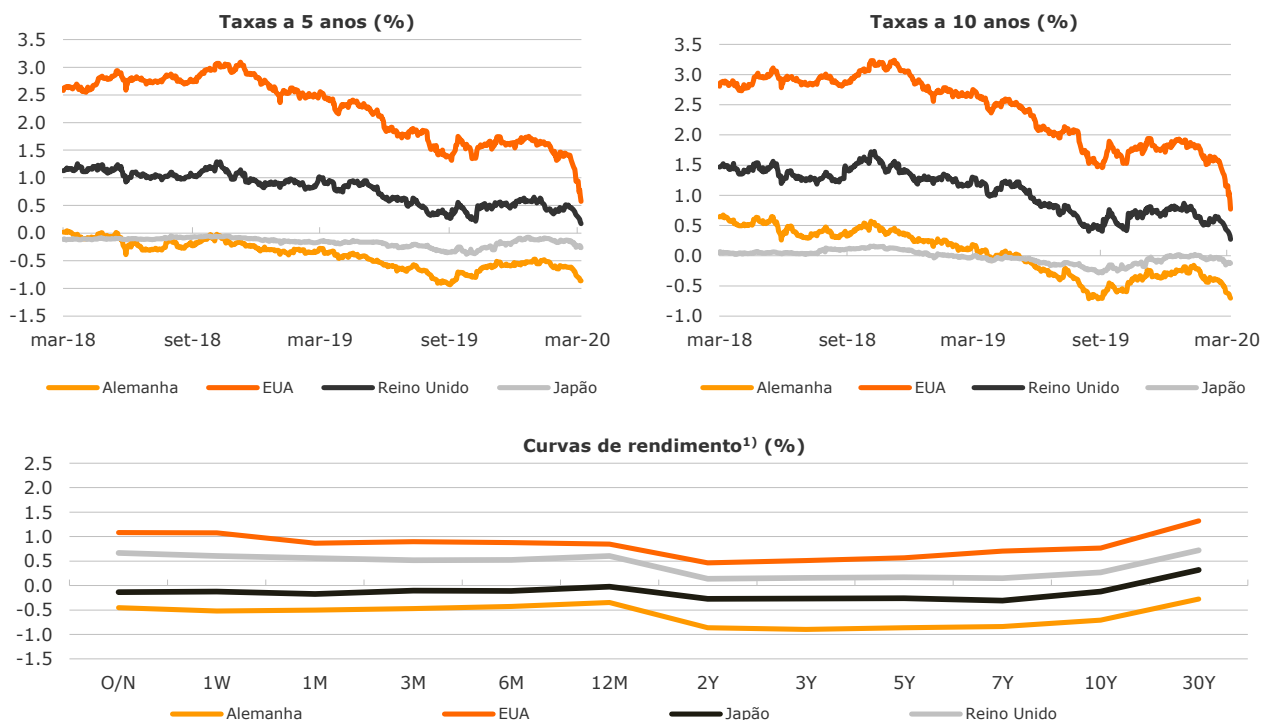


Futuros



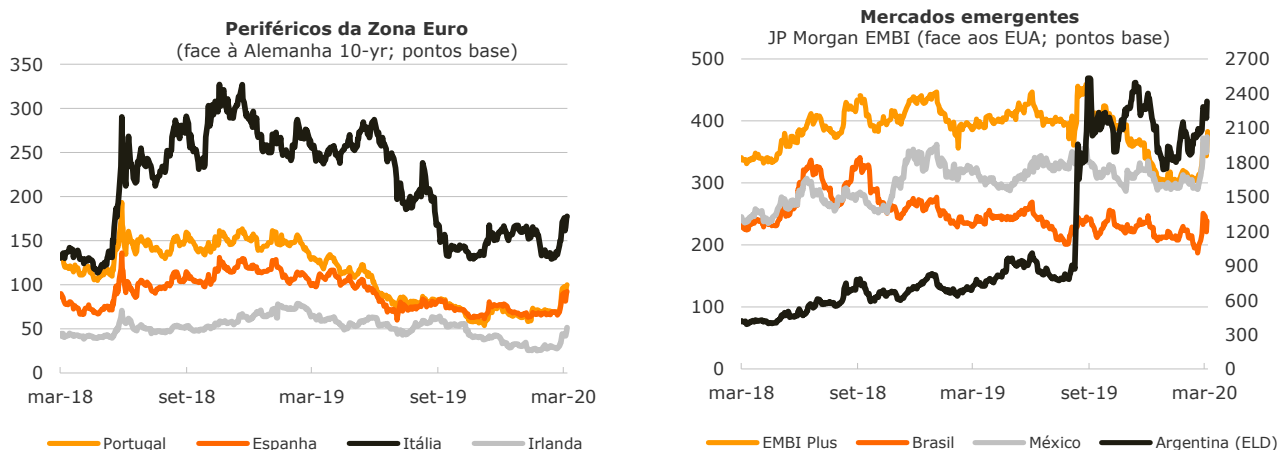
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.86%	-22.8	0.47%	-97.9	0.14%	-34.4	-0.39%	-0.4
5 anos	-0.86%	-27.1	0.57%	-89.0	0.17%	-25.5	-0.07%	2.5
10 anos	-0.70%	-33.4	0.77%	-87.5	0.27%	-31.0	0.30%	-4.1
30 anos	-0.27%	-42.7	1.33%	-78.3	0.73%	-36.7	1.01%	-13.3

Spreads



Fonte: Bloomberg

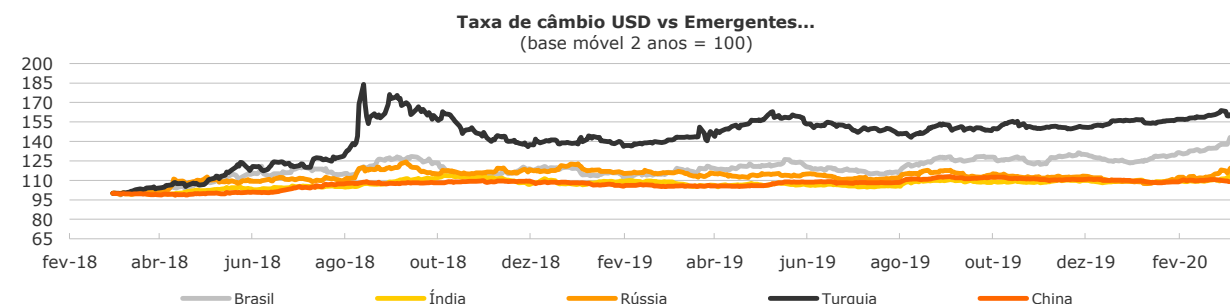
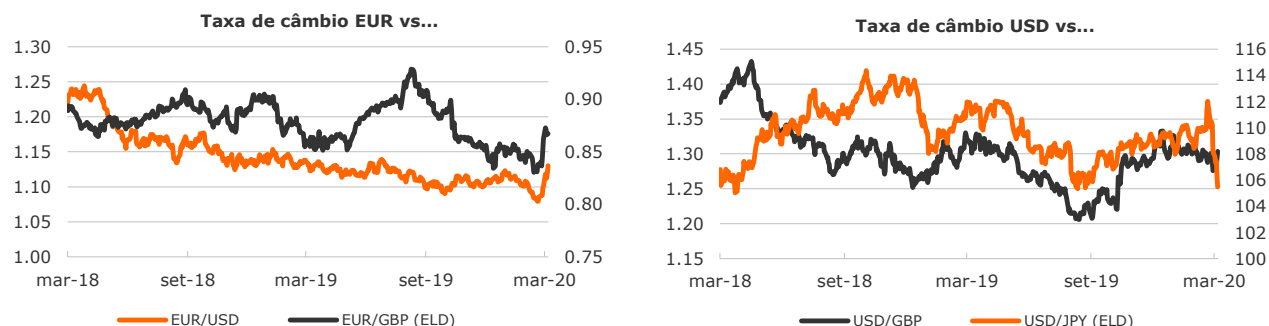
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1304	2.75%	3.00%	0.67%	-0.04%	1.14	1.08
	GBP	R.U.	0.867	0.80%	2.10%	2.51%	1.02%	0.93	0.83
	CHF	Suiça	1.06	-0.58%	-1.04%	-2.42%	-6.77%	1.15	1.06
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.30	2.14%	0.77%	-1.73%	-1.00%	1.35	1.20
	JPY	Japão	105.48	-2.48%	-4.08%	-2.86%	-5.56%	112.40	104.45
Emergentes									
	CNY	China	6.93	-0.85%	-0.54%	-0.44%	3.30%	7.18	6.67
	BRL	Brasil	4.62	3.04%	8.48%	15.00%	20.70%	4.68	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			100.6	1.73%	1.90%	1.12%	-0.25%	101.85	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	126.52



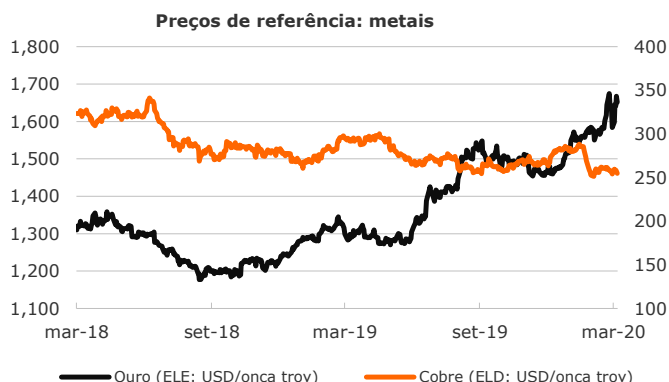
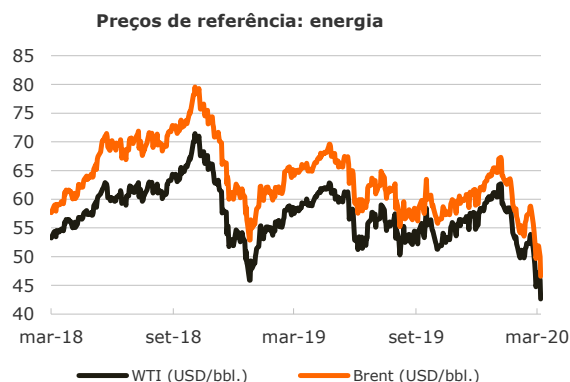
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.130	0.867	7.469	10.475	1.059	105.480	0.937	1.304
Tx. forward 1M	1.132	0.868	7.467	10.496	1.059	105.321	0.935	1.304
Tx. forward 3M	1.135	0.870	7.465	10.530	1.058	105.093	0.932	1.305
Tx. forward 12M	1.146	0.877	7.452	10.670	1.055	104.145	0.921	1.307
Tx. forward 5Y	1.209	0.915	-	11.401	1.041	97.798	0.861	-

Fonte: Bloomberg

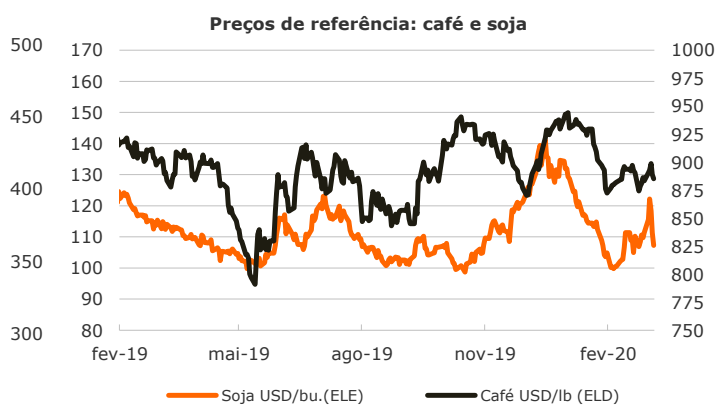
Commodities

Energia & metais



	6-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	42.6	-4.7%	-16.6%	-22.1%	42.8	45.1	48.0
Brent (USD/bbl.)	46.6	-6.3%	-15.7%	-20.9%	46.7	51.7	52.7
Gás natural (USD/MMBtu)	1.74	3.1%	-8.0%	-27.1%	1.7	2.4	2.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,651.7	4.3%	5.5%	28.4%	1,660.4	1,692.0	1,694.4
Prata (USD/ onça troy)	17.1	2.8%	-4.0%	13.6%	17.1	17.6	17.7
Cobre (USD/MT)	254.7	0.3%	-2.1%	-3.9%	254.9	257.5	262.4

Agricultura

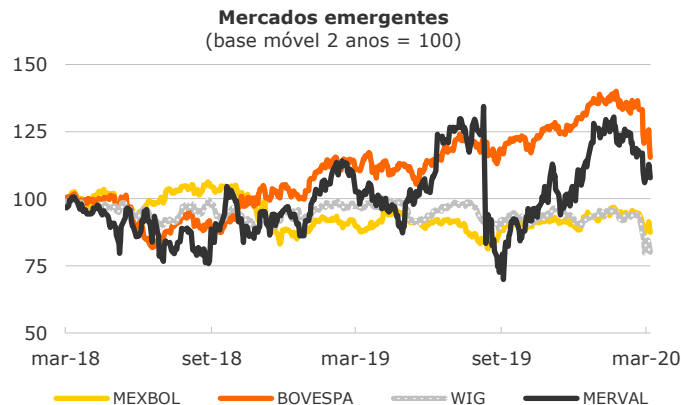
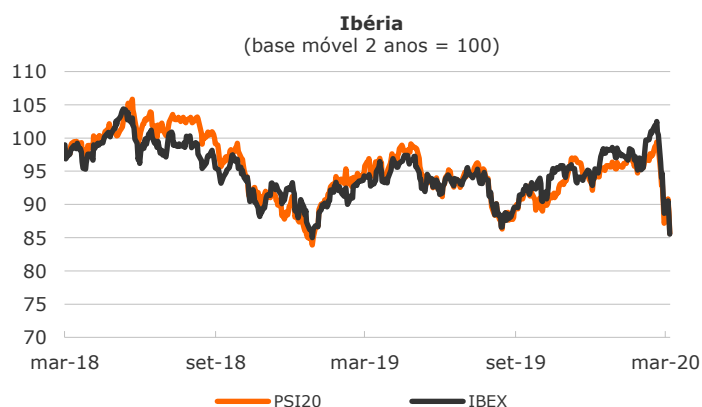
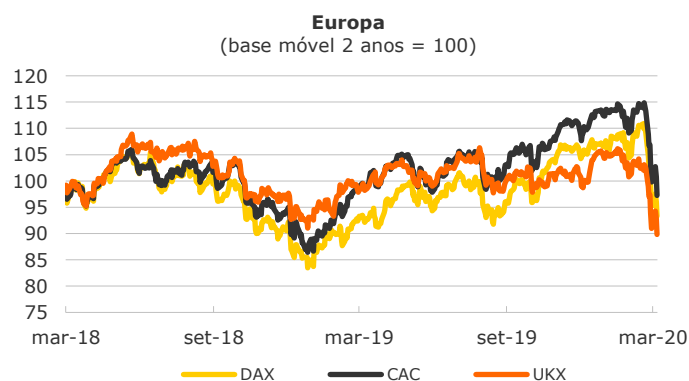
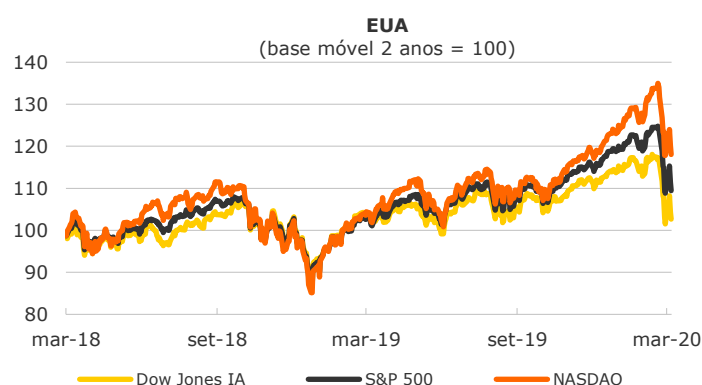


	6-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	380.5	3.3%	-1.1%	0.7%	380.5	393.0	400.3
Trigo (USD/bu.)	515.3	-1.9%	-6.9%	8.3%	521.8	545.3	556.8
Soja (USD/bu.)	885.3	0.2%	0.5%	4.8%	891.8	897.5	901.8
Café (USD/lb.)	107.4	-3.6%	6.9%	4.4%	107.35	115.9	125.0
Açúcar (USD/lb.)	13.0	-8.3%	-10.8%	7.3%	-	13.2	13.1
Algodão (USD/lb.)	63.0	2.5%	-7.9%	5.0%	63.0	64.9	64.8

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
		Actual	Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	11,602	17-fev	13,795	15-ago	11,266	-2.4%	0.1%	-12.4%
França	CAC 40	5,174	19-fev	6,111	6-mar	5,118	-2.6%	-2.2%	-13.5%
Portugal	PSI 20	4,683	20-fev	5,454	6-mar	4,650	-1.7%	-11.6%	-10.2%
Espanha	IBEX 35	8,415	19-fev	10,100	6-mar	8,310	-3.5%	-9.5%	-11.9%
R. Unido	FTSE 100	6,497	30-jul	7,727	6-mar	6,431	-1.3%	-9.7%	-13.9%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,256	20-fev	3,867	6-mar	3,216	-2.2%	-2.1%	-13.1%
EUA									
	S&P 500	2,971	19-fev	3,394	8-mar	2,722	0.6%	7.2%	-8.1%
	Nasdaq Comp.	8,588	19-fev	9,838	3-jun	7,292	0.2%	14.4%	-4.3%
	Dow Jones	25,698	12-fev	29,569	3-jun	24,681	1.1%	0.1%	-10.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,750	17-jan	24,116	6-ago	20,111	-1.9%	-3.9%	-12.3%
Singapura	Straits Times	2,040	20-jan	2,277	6-ago	1,892	2.7%	-6.2%	-7.2%
Hong-Kong	Hang Seng	26,147	15-abr	30,280	15-ago	24,900	0.1%	-10.0%	-7.2%
Emergentes									
México	Mexbol	41,498	20-jan	45,955	15-ago	38,266	0.4%	-1.0%	-4.7%
Argentina	Merval	35,587	9-ago	44,471	3-set	22,484	1.8%	10.0%	-14.6%
Brasil	Bovespa	98,461	24-jan	119,593	17-mai	89,409	-5.5%	4.5%	-14.9%
Rússia	RTSC Index	1,258	20-jan	1,652	11-mar	1,173	-3.2%	5.6%	-18.8%
Turquia	SE100	109.601	22-ian	124.537	23-mai	83.535	3.4%	5.9%	-4.2%



Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte.

BANCO BPI S.A.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 - 476 PORTO
Telef.: (+351) 22 207 50 00; Telefax: (+351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (+351) 21 724 17 00; Telefax: (+351) 21 353 56 94
