

Economia portuguesa

- O Banco de Portugal incorpora a pandemia COVID-19 no cenário macroeconómico, antecipando contração de 3,7% em 2020.** O contributo da procura interna cairá para -3,6 p.p., e as exportações contrairão 12,1%. A quebra da atividade traduz-se na destruição de postos de trabalho (-3,5% homólogo), elevando a taxa de desemprego para 10,1% (6,9% em janeiro de 2020). Ao mesmo tempo, o BdP prevê uma recuperação muito moderada devido ao choque do coronavírus, antecipando para 2021 um crescimento de 0,7%. O cenário do BPI Research é semelhante ao do Banco de Portugal em 2020, com uma contração do PIB de 3,4%. Antecipa também uma recuperação mais cedo e robusta (no segundo semestre de 2020), que se concretiza numa previsão superior para o total de 2021 (5,9%). Contudo, importa mencionar que a incerteza em torno dos cenários traçados é de tal modo elevada que o BdP desenha um cenário adverso onde estima uma contração de 5,7% em 2020. Entretanto, espera-se que a incerteza das famílias se reflita na inversão da queda da taxa de poupança, que em 2019 se situou em 6,7% do rendimento disponível.
- O mercado imobiliário manteve-se dinâmico em 2019, mas arrefecerá com o impacto da pandemia.** Os preços da habitação aumentaram 9,6% no conjunto do ano (10,3% em 2018). As transações de habitação cresceram apenas 1,7% face a 16,8% em 2018. Apesar da robustez deste mercado no final de 2019, as medidas de contenção na sequência da crise de saúde pública e a consequente quebra nos níveis de confiança, causarão uma paralisação temporária do setor. Esta refletir-se-á sobretudo, numa queda acentuada das transações de habitação e numa contração da procura por não residentes, que representam cerca de 15% das aquisições. O impacto nos preços deverá ser mais moderado, mas ainda assim negativo.
- O saldo orçamental atingiu o primeiro excedente em democracia em 2019, mas a epidemia COVID-19 traz desafios para 2020.** O saldo orçamental ficou em +0,2% do PIB em 2019 (-0,4% em 2018), uma trajetória positiva explicada pelo crescimento da receita superior ao da despesa (3,8% e 2,3%, respetivamente). Apesar do ponto de partida positivo, os impactos do COVID-19 nas contas públicas serão significativos em 2020. Para além do impacto na atividade económica, algumas das medidas tomadas pelo Governo para apoiar as famílias e empresas terão impacto imediato nas contas públicas (estas estimam-se em 2,300 milhões de euros). Neste contexto, o défice poderá atingir níveis próximos de 5% do PIB e o rácio de dívida pública aproximar-se dos níveis de 2017 (126%).

Economia espanhola

- Os primeiros dados de atividade sugerem um impacto económico substancial da pandemia.** A emergência de saúde que a COVID-19 desencadeou e as medidas de confinamento e restrições acarretarão um forte impacto, embora temporário, na economia do país. De acordo com as nossas estimativas preliminares, cerca de 25% da economia (o setor hoteleiro, da restauração, do comércio a retalho e do transporte) sofrerá restrições muito severas da atividade, enquanto outros 30% da economia (nomeadamente o setor industrial e outros serviços) sofrerão também restrições significativas, embora de menor dimensão. Neste sentido, os indicadores de alta frequência disponíveis até agora mostram-nos que o impacto, a curto prazo,

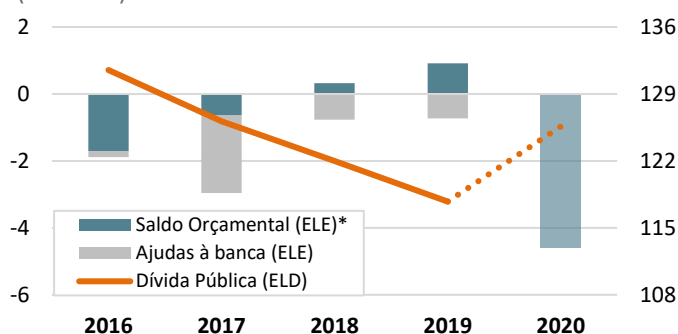
Banco de Portugal: previsões 2020-2022

	2019	2020	2021	2022
PIB	2,2	-3,7	0,7	3,1
Consumo Privado	2,3	-2,8	1,4	2,9
Consumo Público	0,8	2,1	-1,3	1,0
FBCF	6,4	-10,8	2,9	7,9
Exportações	3,7	-12,1	4,2	5,5
Importações	5,2	-11,9	5,5	6,2
Taxa Desemprego	6,5	10,1	9,5	8,0
IHPC	0,3	0,2	0,7	1,1
Bal. Corrente e Capital (% PIB)	0,9	2,0	2,4	1,3

Fonte: BPI Research, com base nas previsões do Banco de Portugal.

Portugal: Défice e Dívida Pública

(% do PIB)

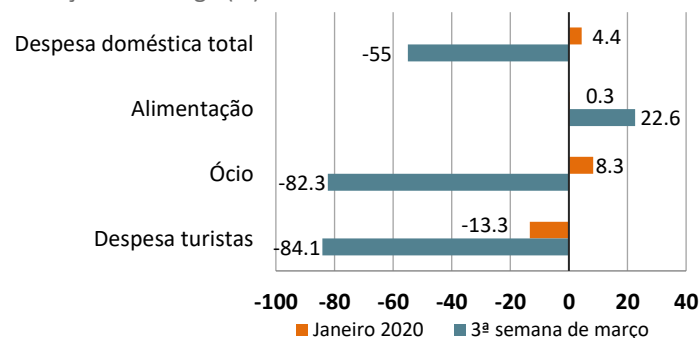


Nota: *Exclui ajudas à banca, excepto em 2020.

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

Espanha: evolução da despesa em cartões

Variação homóloga (%)



Nota: «Alimentação» inclui a despesa doméstica em supermercados, grandes superfícies de alimentação e em farmácia. «Lazer» inclui a despesa doméstica em restauração, transporte, lazer e alojamentos.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados internos do CaixaBank.

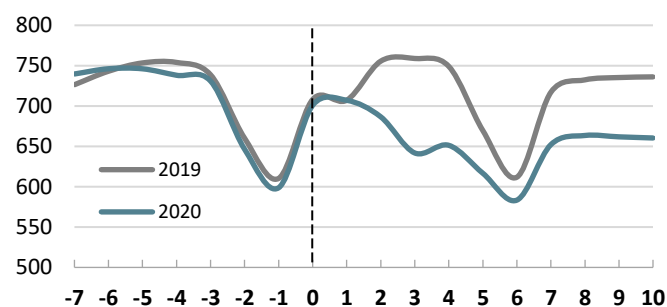
poderá ter uma dimensão sem precedentes. Assim, de acordo com os dados internos do CaixaBank, a despesa registada em Terminais de Pagamento Automático (TPA) desceu 55,0% na terceira semana de março em comparação com a mesma semana do ano anterior. Por componentes, a despesa aumentou na rubrica de alimentação e farmácias, enquanto caiu fortemente na rubrica de Lazer e turismo (ver o gráfico). Além disso, desde que foi declarado o estado de emergência, a procura de energia elétrica diária foi 8,2% inferior à procura durante os mesmos dias do ano passado. Com esta informação, prevemos uma forte queda do PIB no final do 1T e especialmente durante o 2T. Supondo que a atividade económica volta gradualmente à normalidade durante a segunda metade do ano, o PIB cairia 3,6% no conjunto do ano.

Economia europeia e internacional

- **A atividade económica europeia desmorona-se** após as medidas de confinamento para conter a COVID-19. Assim, o PMI composto da Zona Euro caiu mais de 20 pontos em março para 31,4 (51,6 em fevereiro), afetado em grande parte pelo índice dos serviços, que caiu para 28,4, um mínimo histórico. Estes dados indicam uma forte contração da economia europeia, especialmente nos setores dos serviços. Por países, destaque para a queda registada em França, onde as medidas de confinamento são mais rigorosas do que na Alemanha.
- **A confiança dos consumidores da Zona Euro também foi fortemente afetada pela COVID-19.** O índice elaborado pela Comissão Europeia registou a sua maior queda: de -6,6 em fevereiro para -11,6 em março. Uma deterioração na confiança que aumentará nas próximas semanas, originada pelo aumento do desemprego e pelas dificuldades económicas que as medidas de contenção da pandemia propiciarão.
- **O Congresso dos EUA acorda um plano de estímulo contundente para lutar contra o impacto da COVID-19, enquanto os dados de atividade evidenciam já uma desaceleração económica.** No total, estimamos que as medidas fiscais possam chegar a superar os 1,2 biliões de dólares (6,0% do PIB), e os avales e outras medidas de liquidez possam alcançar os 700.000 milhões (3,5% do PIB). Entre as mesmas, destaque para os pagamentos diretos aos cidadãos, importantes ajudas às empresas e aos setores mais afetados, aumento da cobertura por desemprego e moratórias fiscais. Neste contexto, o índice de sentimento empresarial composto para o mês de março elaborado pelo IHS Markit caiu acentuadamente (9,1 pontos), para 40,5, claramente em zona de contração. Esta forte queda deveu-se à deterioração do PMI dos serviços face ao encerramento obrigatório de restaurantes, bares e outro tipo de locais de lazer em diversas cidades do país, uma tendência que aumentará nas próximas semanas. Na mesma linha, os pedidos de desemprego da semana de 15 a 21 de março dispararam, atingindo um recorde histórico (de 3,3 milhões).

Espanha: procura de electricidade

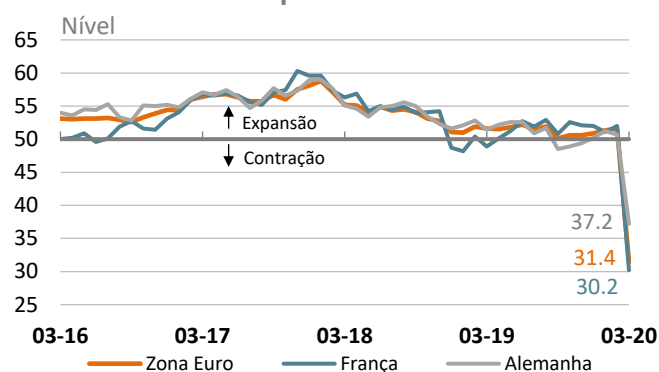
(GWh)



--- Dias desde o início do estado de alarme.

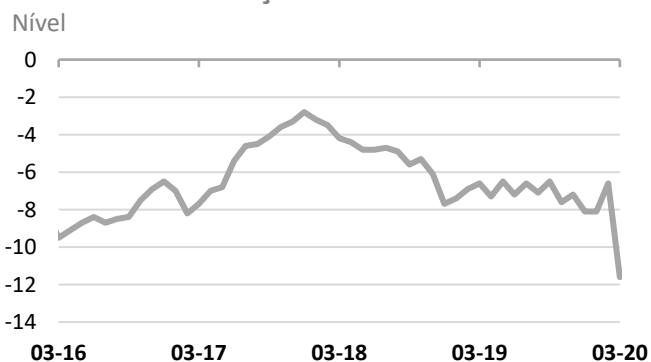
Fonte: BPI Research, a partir dos dados de Red Eléctrica de España.

Zona Euro: PMI composto



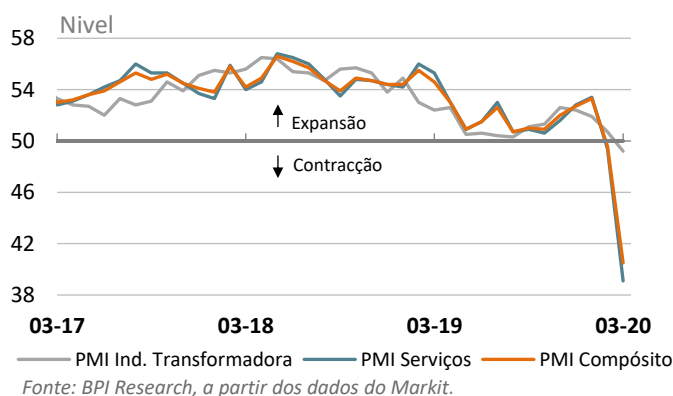
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Markit.

Zona Euro: confiança do consumidor



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Comissão Europeia.

EUA: Indicadores de actividade



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

Mercados financeiros

- **As medidas fiscais e monetárias alimentam o ânimo dos investidores.** Na semana passada intensificaram-se os anúncios de novos pacotes de apoio fiscal em grande parte dos países desenvolvidos (ver a secção de Economia europeia e internacional), bem como a ampliação de medidas monetárias dos principais bancos centrais (ver a notícia seguinte). A soma de ambas as forças, fiscal e monetária, foi bem recebida pelos investidores e eclipsou a publicação dos primeiros dados de atividade que mostram o elevado impacto económico da COVID-19. Assim, após várias semanas de aversão ao risco, os mercados estabilizaram e mostraram um melhor sentimento. Os principais índices bolsistas experimentaram ganhos semanais muito significativos (S&P 500 +10,3%, Eurostoxx 50 +7,1%, Ibex +5,2%, PSI +7,4%, MSCI Emerging Markets +4,9%), recuperando dos mínimos. Por sua vez, nos mercados de rendimento fixo, os anúncios da Fed e do BCE traduziram-se em descidas das taxas de juro soberanas nos dois lados do Atlântico, bem como dos prémios de risco soberanos da Zona Euro. Além disso, no mercado cambial, as medidas da Fed e a melhoria do sentimento propiciaram a maior desvalorização do dólar desde 2009 face às restantes moedas: o euro valorizou para 1,11 dólares, tendo aliviado as pressões negativas sobre as moedas emergentes, exceto no caso do peso mexicano que

continuou a desvalorizar após a S&P ter descido o *rating* do país (de BBB+ para BBB, com perspetiva negativa). Por último, no mercado das matérias-primas, o preço do barril de Brent manteve-se relativamente estável, cerca dos 25 dólares, apesar de notícias que sugeriam um excesso de acumulação de inventários.

- **Os bancos centrais continuam a implantar o seu catálogo de medidas.** Com o objetivo de evitar uma maior tensão das condições financeiras e promover o fluxo de crédito às famílias e empresas dos EUA, a Reserva Federal anunciou na semana passada que comprará a quantidade de dívida soberana e de *Mortgage-backed securities* que considerar necessária. Além disso, aplicou uma menor restritividade aos requisitos para poder aceder a duas facilidades de crédito anunciadas na semana anterior (a *Commercial Paper Funding Facility* e a *Money Market Mutual Fund Liquidity Facility*) e comunicou que, sob determinados requisitos, compraria dívida das empresas diretamente aos emissores e no mercado secundário. Por sua vez, o BCE esclareceu que os 750.000 milhões de euros de compras de ativos do novo programa para enfrentar a COVID-19 (o denominado PEPP) não estarão sujeitos aos limites de 33% por emissão e emissor. Assim, garantiu a sua total capacidade para evitar tensões em ativos, jurisdições e em momentos de tempo concretos.

		27-3-20	20-3-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.35	-0.37	2	3	-4
	EUA (Libor)	1.45	1.20	+25	-46	-115
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.15	-0.19	+3	10	-4
	EUA (Libor)	0.97	0.93	+4	-103	-174
Taxas 10 anos	Alemanha	-0.47	-0.32	-15	-29	-40
	EUA	0.67	0.85	-18	-125	-174
	Espanha	0.54	0.73	-19	7	-56
	Portugal	0.67	0.95	-28	22	-59
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	101	106	-4	36	-15
	Portugal	114	127	-13	51	-18
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2,541	2,305	10.3%	-21.3%	-10.3%
Euro Stoxx 50		2,729	2,549	7.1%	-27.1%	-18.6%
IBEX 35		6,778	6,443	5.2%	-29.0%	-26.6%
PSI 20		3,943	3,670	7.4%	-24.4%	-24.3%
MSCI emergentes		843	803	4.9%	-24.4%	-20.4%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1.114	1.069	4.2%	-0.6%	-0.7%
EUR/GBP	libras por euro	0.894	0.921	-2.9%	5.7%	3.9%
USD/CNY	yuan por dólar	7.096	7.096	0.0%	1.9%	5.7%
USD/MXN	pesos por dólar	23.343	24.419	-4.4%	23.3%	20.1%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		62.7	61.1	2.6%	-22.5%	-22.7%
Brent a um mês	\$/barril	24.9	27.0	-7.6%	-62.2%	-63.5%

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

Dados previstos de 30 de Março a 5 de Abril

30 Espanha	IPC (Mar.)	1 Portugal	Dívida pública (Fev.)
Portugal	Produção Industrial (Fev.)	EUA	ISM Indústria Transformadora (Mar.)
Portugal	Inquérito de Conjuntura às Empresas e aos Consumidores (Mar.)	Japão	Tankan (1T)
Zona Euro	Indicador de Sentimento Económico (Mar.)	Global	PMI Indústria Transformadora (Mar.)
31 Espanha	PIB: componentes, Taxa de poupança das Famílias (4T)	2 Espanha	Registados na Seg. Social e Desemp. Registrado (Mar.)
Espanha	Saldo orçamental do Estado (Dez., Jan. e Fev.)	Espanha	Entrada de turistas estrangeiros (Fev.)
Portugal	IPC (Mar.), Emprego e desemprego (Fev.)	3 Espanha	PMI Serviços e Compósito (Mar.)
Zona Euro	IPC (Mar.)	EUA	ISM Serviços, Emprego (Mar.)
China	PMI Indústria Transformadora (Mar.)	Global	PMI Serviços e Compósito (Mar.)
1 Espanha	PMI Indústria Transformadora (Mar.)		

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

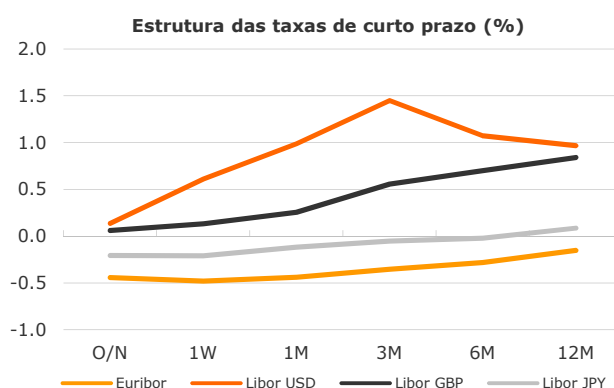
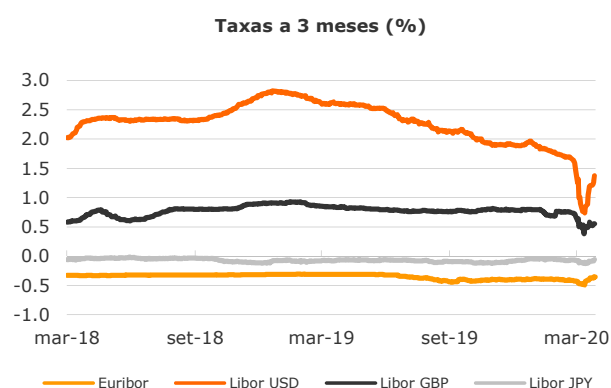
Quadro de política monetária

	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)	30-abr	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	29-abr	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	28-abr	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	07-mai	-	-	-	-	-
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.

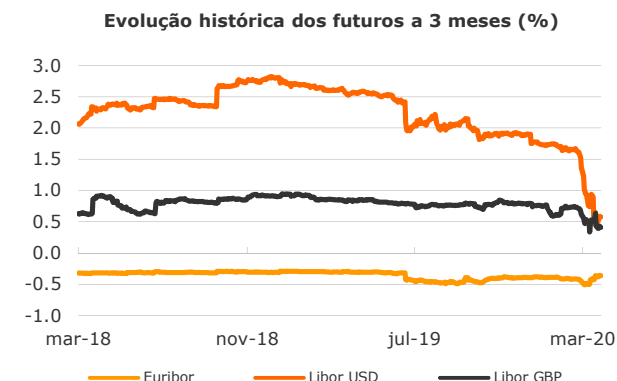
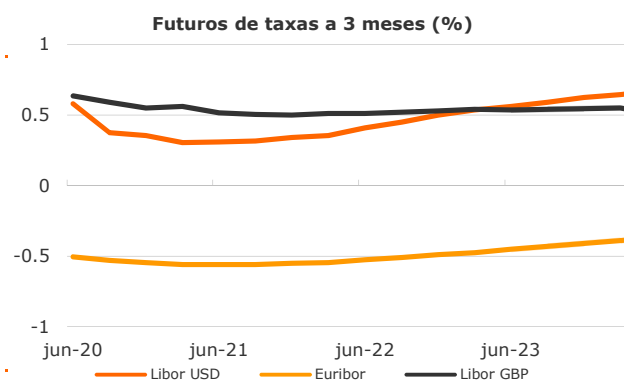
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



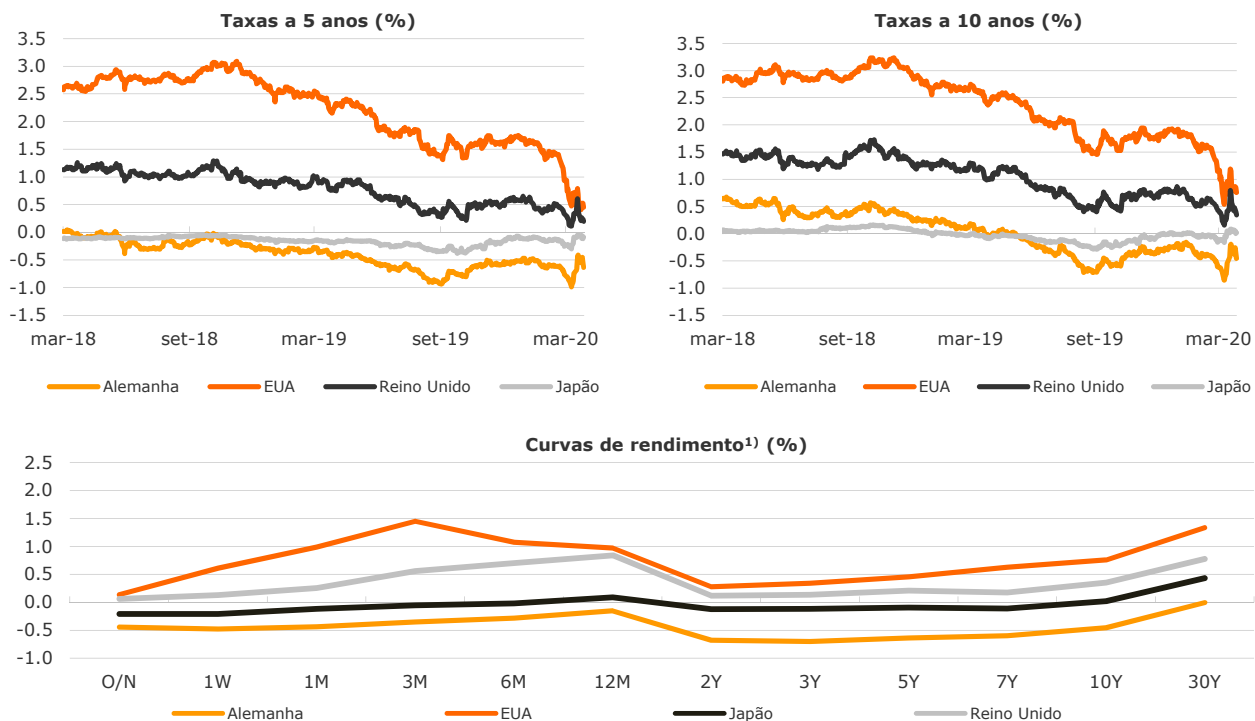
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



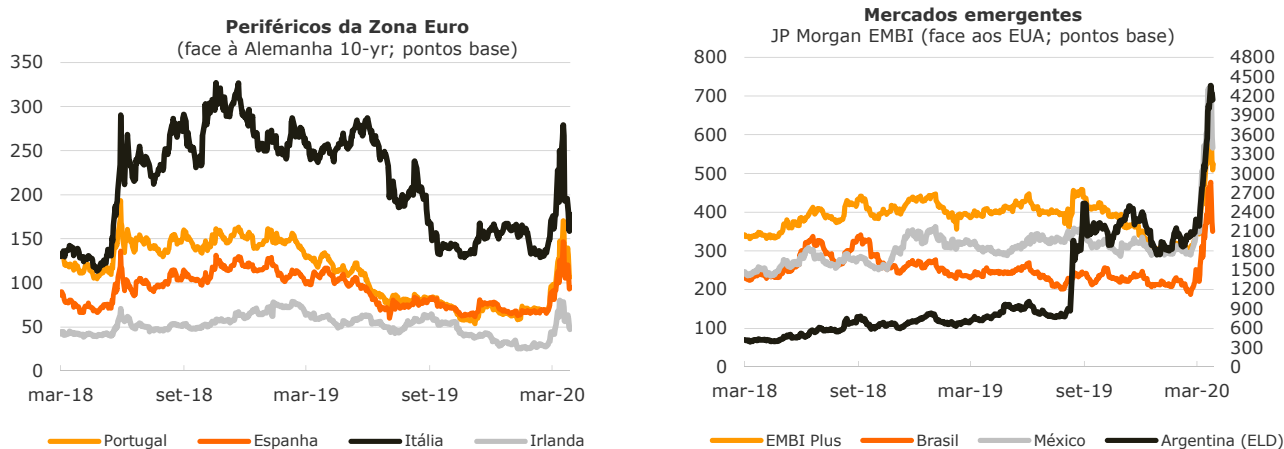
Dívida Pública

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	-0.68%	5.2	0.28%	-78.5	0.12%	-21.6	-0.19%	17.5
5 anos	-0.64%	8.9	0.46%	-61.3	0.20%	-15.3	0.17%	19.4
10 anos	-0.45%	8.9	0.76%	-50.2	0.35%	-12.2	0.61%	23.8
30 anos	0.00%	6.3	1.34%	-41.5	0.77%	-17.9	1.31%	18.3

Spreads



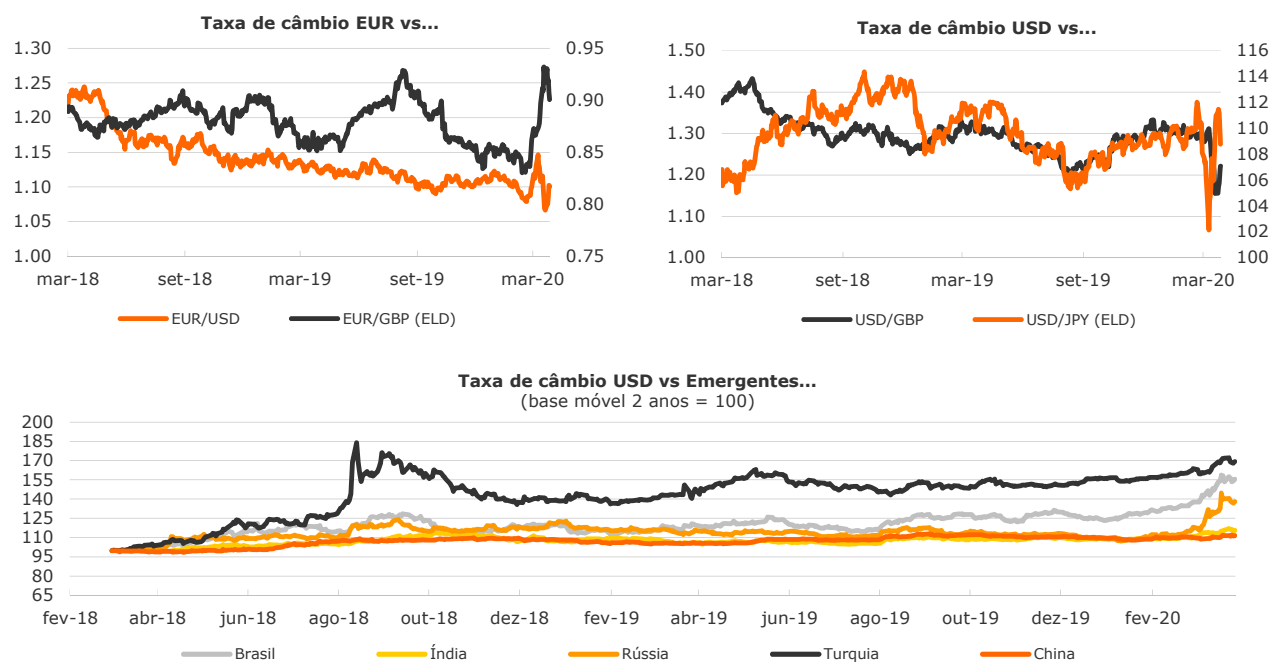
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1004	3.16%	0.22%	-2.00%	-2.22%	1.15	1.06
	GBP	R.U.	0.901	-2.16%	5.52%	6.49%	5.66%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.06	0.54%	-0.69%	-2.40%	-5.43%	1.15	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.22	5.06%	-5.19%	-7.90%	-7.60%	1.35	1.14
	JPY	Japão	108.78	-1.96%	-1.27%	0.18%	-1.55%	112.40	101.18
Emergentes									
	CNY	China	7.09	-0.05%	1.26%	1.86%	5.43%	7.18	6.69
	BRL	Brasil	5.06	1.39%	13.48%	25.94%	28.74%	5.26	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			101.2	-0.04%	3.16%	1.77%	0.96%	101.85	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	126.75



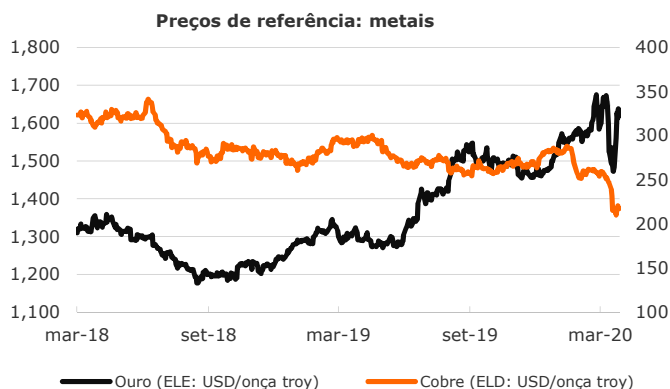
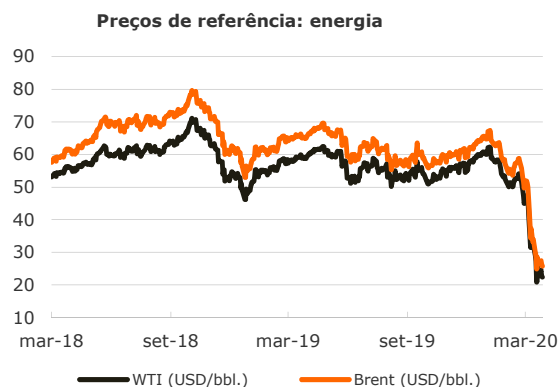
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.100	0.901	7.461	11.604	1.059	108.780	0.963	1.222
Tx. forward 1M	1.102	0.901	7.462	11.614	1.059	108.560	0.961	1.222
Tx. forward 3M	1.105	0.903	7.463	11.643	1.059	108.265	0.958	1.223
Tx. forward 12M	1.114	0.909	7.454	11.739	1.057	107.320	0.949	1.225
Tx. forward 5Y	1.159	0.942	-	12.344	1.044	102.156	0.902	-

Fonte: Bloomberg

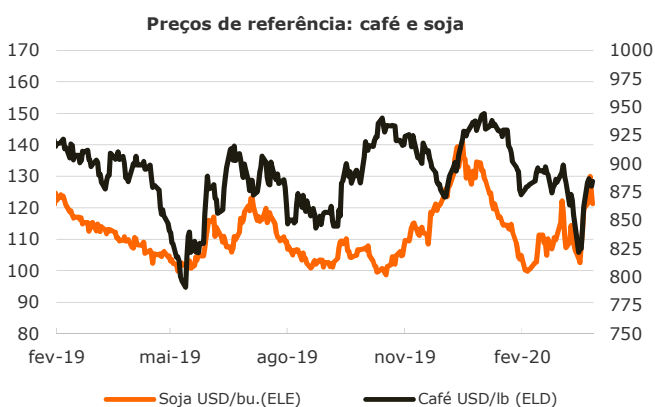
Commodities

Energia & metais



	27-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	22.4	-1.1%	-52.7%	-58.2%	22.4	34.2	37.5
Brent (USD/bbl.)	25.7	-4.6%	-50.3%	-55.9%	28.2	39.0	42.1
Gás natural (USD/MMBtu)	1.61	0.4%	-8.0%	-30.3%	1.6	2.6	2.5
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,619.7	9.2%	-1.3%	23.6%	1,619.6	1,644.2	1,670.4
Prata (USD/ onça troy)	14.4	15.5%	-19.0%	-6.0%	14.6	14.7	14.8
Cobre (USD/MT)	217.4	0.1%	-15.5%	-16.9%	219.0	220.3	223.6

Agricultura

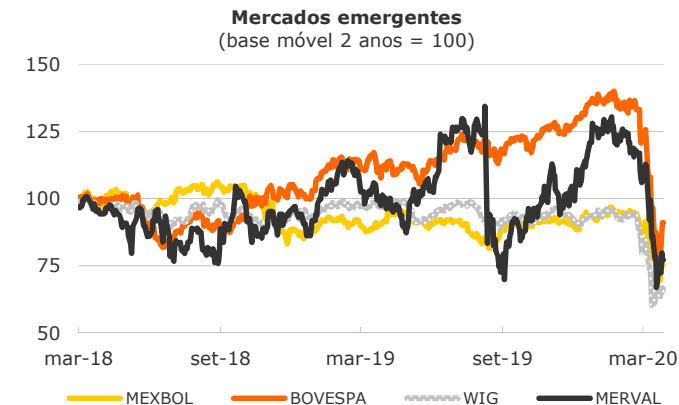
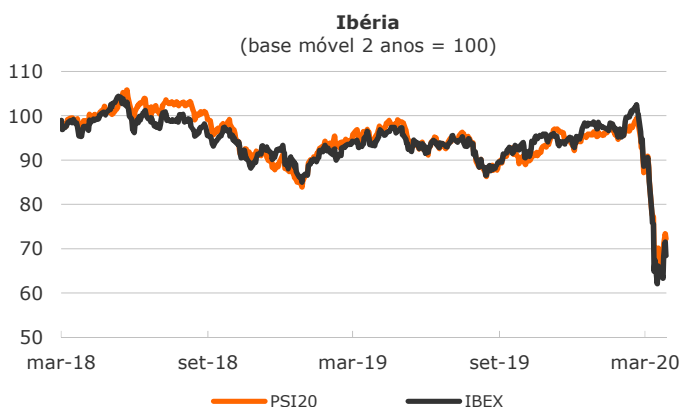
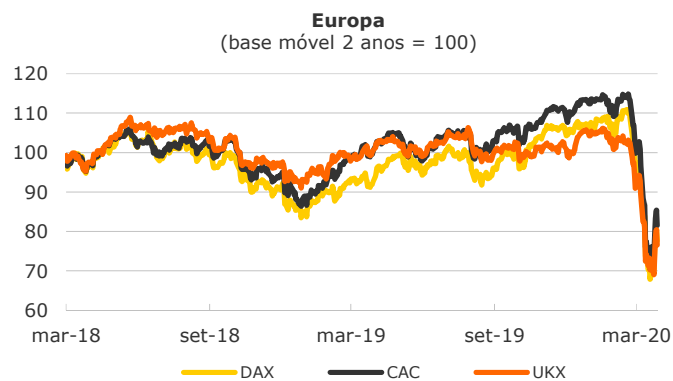
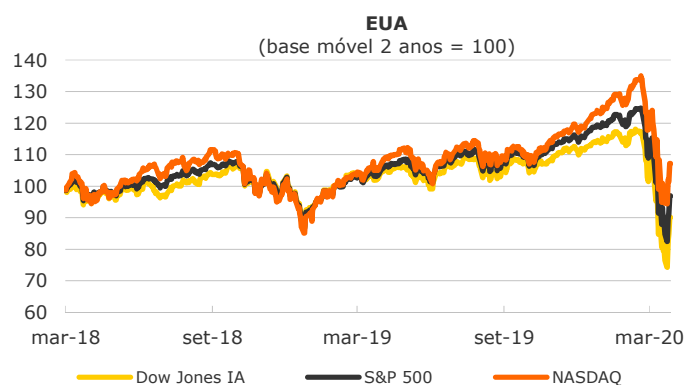


	27-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	347.8	1.2%	-5.5%	-11.1%	347.8	377.0	383.3
Trigo (USD/bu.)	579.5	7.5%	9.9%	16.2%	-	571.3	563.8
Soja (USD/bu.)	884.8	2.6%	-0.2%	0.2%	884.8	866.0	866.8
Café (USD/lb.)	121.7	1.3%	10.5%	13.7%	121.65	124.6	131.5
Açúcar (USD/lb.)	11.3	3.4%	-20.6%	-11.3%	-	11.3	11.6
Algodão (USD/lb.)	52.6	-1.9%	-15.8%	-15.7%	52.6	55.8	58.0

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	9,652	17-fev	13,795	16-mar	8,256	8.1%	-15.5%	-27.2%
França	CAC 40	4,340	19-fev	6,111	16-mar	3,632	7.2%	-18.1%	-27.4%
Portugal	PSI 20	3,954	20-fev	5,454	23-mar	3,500	7.7%	-23.5%	-24.2%
Espanha	IBEX 35	6,733	19-fev	10,100	16-mar	5,815	4.5%	-27.1%	-29.5%
R. Unido	FTSE 100	5,538	30-jul	7,727	16-mar	4,899	6.7%	-23.0%	-26.6%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	2,729	20-fev	3,867	16-mar	2,303	7.1%	-17.9%	-27.1%
EUA									
	S&P 500	2,630	19-fev	3,394	23-mar	2,192	9.2%	-6.2%	-18.6%
	Nasdaq Comp.	7,798	19-fev	9,838	23-mar	6,631	9.0%	2.0%	-13.1%
	Dow Jones	22,552	12-fev	29,569	23-mar	18,214	12.3%	-12.0%	-21.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	19,389	17-jan	24,116	19-mar	16,358	17.1%	-9.3%	-18.0%
Singapura	Straits Times	1,718	20-jan	2,277	19-mar	1,439	9.7%	-19.9%	-21.8%
Hong-Kong	Hang Seng	23,484	15-abr	30,280	19-mar	21,139	3.0%	-18.3%	-16.7%
Emergentes									
México	Mexbol	35,707	20-jan	45,955	23-mar	32,647	1.6%	-16.9%	-18.0%
Argentina	Merval	25,484	9-ago	44,471	18-mar	22,061	-1.3%	-20.8%	-38.8%
Brasil	Bovespa	77,710	24-jan	119,593	19-mar	61,691	13.7%	-15.4%	-32.8%
Russia	RTSC Index	972	20-jan	1,652	19-mar	809	5.1%	-19.5%	-37.3%
Turquia	SE100	89,657	22-jan	124,537	17-mar	81,936	4.5%	-2.4%	-21.6%



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
