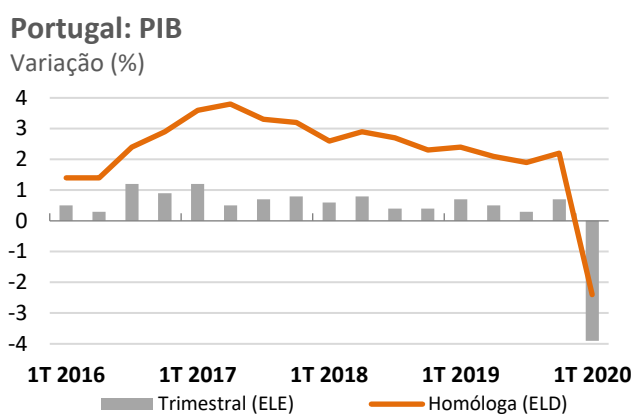


Economia portuguesa

Forte queda da atividade económica no 1T do ano. O PIB caiu 3.9% em cadeia e 2.4% homólogo, o que reflete uma contração mais forte do que o esperado da procura externa, sobretudo por via de um pior desempenho das exportações, reflexo do enfraquecimento da atividade de importantes parceiros comerciais de Portugal. Com efeito, as exportações de bens e serviços registaram quedas de 7,3% em cadeia e de 5,1% homólogo, acima do estimado pelo BPI Research, enquanto que a queda das importações foi de 2,9% em cadeia e de 2,1% homólogo, um pouco menos do que o que estimávamos. O impacto negativo na atividade terá sido especialmente forte nos últimos 20 dias de março, (após a decisão de encerramento de escolas e universidades). Estimamos que neste período a economia tenha contraído próximo de 25%. Os dados publicados sugerem que o ritmo de contração no conjunto do ano poderá superar a nossa atual estimativa de -8,1%. Contudo, chamamos a atenção para o facto de o grau de incerteza ser muito elevado, dependendo de como os agentes económicos responderão ao gradual desconfinamento, do registo de uma segunda vaga de contágios que obrigue a novo confinamento e, por fim, das medidas que a União Europeia adotará para suporte da atividade nos diversos Estados-Membros.



Pandemia provoca queda histórica na atividade turística. Em março, o número de hóspedes em estabelecimentos de alojamento turístico caiu 62,3% em termos homólogos (-61,9% de residentes e -62,6% de não residentes), com os proveitos dos estabelecimentos de alojamento turístico a caírem 60,2%. O rendimento médio por quarto disponível caiu de 28,5 euros em fevereiro para 14,4 euros em março, correspondendo a uma queda homóloga de 57,4%. Por nacionalidades, as quedas homólogas do número de hóspedes variaram entre -39,1% do Canadá e -86,8% da China, com as receitas turísticas estrangeiras a caírem 83,0% face a março de 2019. Os meses de abril e maio deverão ser caracterizados por uma paralisação quase total do setor. Estima-se que, nestes dois meses, a chegada de passageiros em voos turísticos se reduza em cerca de 93%. Além disso, 80% dos estabelecimentos de alojamento turístico registaram cancelamento de reservas entre março e agosto.

As novas operações de crédito desaceleraram no 1T do ano, refletindo o maior pessimismo das famílias. No acumulado do ano até março, verificou-se uma desaceleração das novas operações ao sector privado não financeiro para 15,5% homólogo (17,6% em fevereiro), reflexo da desaceleração registada no segmento das famílias. As novas operações de crédito à habitação e consumo aumentaram 22,5% e 24,6%, respetivamente, em ambos os casos uma desaceleração considerável face ao mês anterior (30,3% e 33,4%). Esta evolução era esperada no atual contexto da pandemia COVID-19, com impacto na queda da confiança das famílias e na menor disponibilidade em efetuar grandes compras. Relativamente às empresas, as novas operações aumentaram 8,7% homólogo, antecipando-se que esta trajetória se mantenha nos próximos meses, em linha com o acesso às linhas de crédito disponibilizadas para fazer face aos efeitos negativos da pandemia na liquidez das empresas.

Economia espanhola

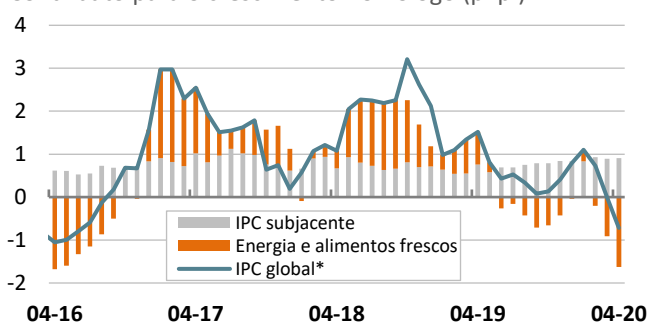
O Governo acorda a extensão dos ERTE por razões de força maior até 30 de junho e abre a porta a possíveis prolongamentos se persistirem as restrições à atividade. Mantém-se a isenção do pagamento de contribuições para a Segurança Social (total ou de 75% para empresas de mais de 50 trabalhadores). Além disso, o Governo cria o ERTE por razões de força maior, parcial para empresas que recuperem parcialmente a atividade. Este tipo de ERTE parcial inclui

uma isenção parcial de contribuições para a S.S. que é superior para os trabalhadores que regressam ao posto de trabalho do que para os restantes, de forma a incentivar o regresso à atividade. Por outro lado, o Decreto-Lei revê o condicionalismo de manutenção do emprego durante 6 meses para setores que possam estar afetados por uma elevada sazonalidade e exime-se no caso de empresas em risco de entrarem em liquidação ou no caso de contratos temporários que terminam, entre outros.

A taxa de inflação caiu em abril para -0,7% (0,0% em março), enquanto a taxa de inflação subjacente se manteve em 1,1%. A forte desaceleração da taxa de inflação geral foi consequência da queda dos preços da energia, tanto da eletricidade como dos combustíveis. Por sua vez, as componentes subjacentes mantiveram-se estáveis, com uma ligeira descida no índice de preços dos serviços que foi compensada pela subida no de alimentos transformados. Nos próximos meses, os bens energéticos e os serviços irão continuar a exercer uma pressão negativa no índice de preços no consumidor.

Espanha: IPC

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)

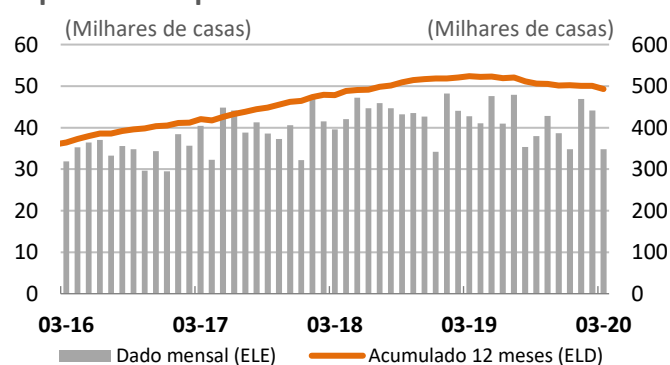


Nota: * Variação homóloga.

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

Forte paragem da atividade no mercado imobiliário espanhol. Em março, as transações de habitação caíram 18,6% homólogo, uma queda acentuada que situou o total de transações no acumulado de doze meses abaixo das 500.000 habitações. Se considerarmos que o estado de emergência teve lugar em 18 dos 31 dias do mês, o impacto das medidas de restrição e contenção poderá resultar numa queda em termos de compras e vendas ligeiramente superior a 30% nos dias afetados.

Espanha: compra e venda de casas



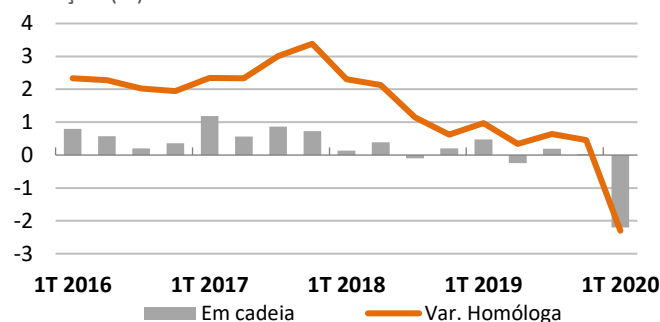
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Economia europeia

Forte queda do PIB da Alemanha no 1T 2020: -2,2% em cadeia, -2,3% homólogo. Apesar de se tratar de uma importante contração da atividade económica, o impacto do coronavírus foi menor na economia alemã do que nos restantes grandes países da Zona Euro. Assim, por exemplo, em França, a queda do PIB foi de 5,8% em cadeia. Em boa parte, esta menor afetação na Alemanha deve-se às medidas de contenção menos estritas.

Alemanha: PIB

Variação (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Escritório Federal de Estatística da Alemanha.

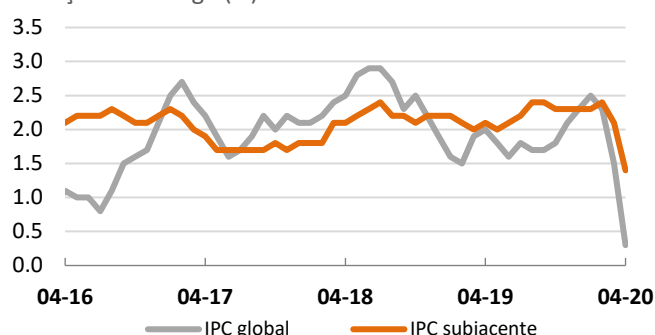
A COVID-19 também causa impacto significativo na economia britânica. No 1T, o PIB do Reino Unido caiu 2,0% em comparação com o trimestre anterior (-1,6% homólogo). Trata-se de uma contração maior do que a prevista, e que sugere uma queda da atividade na segunda quinzena de março em torno de 13,0%, apesar de nesse período as medidas de distanciamento social terem sido muito menos rígidas do que nas principais economias da Zona Euro. Este dado sugere que, com a maior restrição das medidas de distanciamento social e o confinamento da população desde o final de março, o impacto económico da pandemia no 2T será significativamente maior do que o do 1T.

Economia internacional

Forte queda da inflação norte-americana em abril: 0,3%, menos 1,2 p.p. do que o registado em março. Por sua vez, a taxa de inflação subjacente situou-se em 1,4%, menos 7 décimas do que no mês anterior. Neste contexto de confinamento era de esperar uma forte desaceleração da inflação, embora tenha sido ligeiramente superior à esperada. Em termos mensais, o IPC geral caiu 0,8% como consequência da queda dos preços da energia, bem como do grande retrocesso verificado no preço dos serviços mais afetados pelas medidas de confinamento (hotéis, bilhetes de avião, etc.). Nos próximos meses prevemos novas quedas mensais devido a uma procura ainda debilitada. Por sua vez, os últimos indicadores disponíveis de abril (p. ex. produção industrial e vendas a retalho) continuam a mostrar uma forte queda da atividade económica nos EUA no 2T.

EUA: IPC

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bureau of Labor Statistics.

A debilidade da procura interna adia a recuperação da China. Os dados de atividade de abril sugerem que a velocidade da recuperação económica está a ser dispar. Por um lado, a produção industrial avançou 3,9% homólogo (-1,1% em março), um dado ligeiramente melhor do que o previsto graças ao aumento na produção de automóveis e maquinaria. Por outro lado, as vendas a retalho caíram uns assinaláveis 7,5% homólogo (-15,8% em março). Estes dados mistos sugerem que enquanto a atividade industrial está a recuperar um pouco mais rapidamente, a debilidade do consumo e do setor dos serviços continuará a afetar a atividade no 2T.

Mercados financeiros

A prudência marca o ritmo da semana nos mercados. Os investidores continuam muito atentos à evolução da pandemia da COVID-19 e, face à perspetiva de um levantamento muito gradual das restrições, os mercados bolsistas continuam a alternar semanas de ganhos com sessões de perdas. Assim, após um final de abril e um início de maio

dominados pelos ganhos, a semana passada saldou-se novamente com perdas nos principais índices das economias avançadas e emergentes. Além disso, neste contexto, as declarações de membros da Fed reafirmando a exigência do ambiente económico atual e sugerindo a possibilidade de novas medidas de política monetária refletiram-se numa descida das taxas de juro soberanas dos EUA. Na Europa, as taxas de juro do núcleo da Zona Euro mantiveram-se mais estáveis, enquanto os prémios de risco da periferia caíram de forma geral numa semana em que o BCE continuou a marcar presença por intermédio das suas compras de ativos. No mercado cambial, a libra desvalorizou-se face a indicadores de atividade piores do que o previsto e ao pouco progresso nas negociações do *Brexit*, enquanto a debilidade continuou a afetar as moedas emergentes. Em último lugar, no mercado petrolífero, o preço do barril de Brent consolidou-se em torno dos 30 dólares suportado pelos cortes na produção por parte da OPEP (além do acordo de cortes implementado a 1 de maio, na semana passada alguns países anunciaram que, em junho, reduzirão voluntariamente ainda mais a sua produção).

A COVID-19 afeta os resultados empresariais do 1T. Na reta final da temporada de resultados do 1T 2020, a grande maioria das empresas apresentou balanços que já evidenciavam o impacto das medidas de contenção adotadas por causa da pandemia. Nos EUA, o lucro por ação das empresas do índice bolsista S&P 500 caiu 7,5% em relação ao 1T de 2019, com contrações especialmente acentuadas nos setores financeiro, industrial e da energia. Na Europa, as empresas sofreram maiores impactos, pois as medidas de contenção foram implementadas antes e com maior restritividade em muitos países. Assim, o lucro por ação do Eurostoxx contraiu -26% homólogo, com especial incidência nos setores do consumo discricionário e da indústria. Para o restante ano, o consenso dos analistas prevê uma correção ainda mais intensa ao nível das vendas e dos lucros empresariais no 2T e uma recuperação gradual na segunda metade do ano.

		15-5-20	8-5-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,27	-0,25	-2	12	5
	EUA (Libor)	0,38	0,43	-5	-153	-214
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,08	-0,08	-0	17	6
	EUA (Libor)	0,76	0,78	-2	-124	-188
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,53	-0,54	1	-35	-43
	EUA	0,64	0,68	-4	-128	-175
	Espanha	0,76	0,80	-4	29	-12
	Portugal	0,88	0,92	-5	44	-17
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	129	133	-4	64	31
	Portugal	141	146	-5	78	26
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2.864	2.930	-2,3%	-11,4%	0,1%
Euro Stoxx 50		2.771	2.908	-4,7%	-26,0%	-19,1%
IBEX 35		6.475	6.783	-4,5%	-32,2%	-30,2%
PSI 20		3.996	4.238	-5,7%	-23,4%	-21,9%
MSCI emergentes		901	912	-1,2%	-19,2%	-9,6%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,082	1,084	-0,2%	-3,5%	-3,0%
EUR/GBP	libras por euro	0,894	0,874	2,3%	5,6%	1,9%
USD/CNY	yuan por dólar	7,102	7,074	0,4%	2,0%	2,7%
USD/MXN	pesos por dólar	23,959	23,649	1,3%	26,6%	25,0%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		61,7	62,3	-1,1%	-23,8%	-22,6%
Brent a um mês \$/barril		32,5	31,0	4,9%	-50,8%	-55,0%

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

Dados previstos de 18 a 24 de Maio

18	Japão	PIB (1T)	21	Espanha	Entrada de pedidos e volume de negócios da indústria transformadora (Mar.)
19	Espanha	Comércio Internacional, Dívida Regiões Autón. (Mar.)		Espanha	Indicador de actividade dos serviços (Mar.)
	EUA	Habitações iniciadas (Abr.)		Portugal	Boletim Estatístico
	Rússia	PIB (1T)		EUA	Vendas de habitações já existentes (Abr.)
20	Portugal	Síntese Económica de Conjuntura (Abr.)	22	Espanha	Créditos, depósitos e incumprimento (Mar.)
	Portugal	PII (1T), Balança de pagamentos (Mar.)		Portugal	Indicadores Coincidentes, rating Fitch
	Zona Euro	Indicador de confiança dos consumidores (Maio)		Zona Euro	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Maio)
	Zona Euro	IPC (Abr.), Balança de pagamentos (Mar.)		Zona Euro	Minutas da BCE
	EUA	Minutas da Fed		Japão	IPC (Abr.)

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

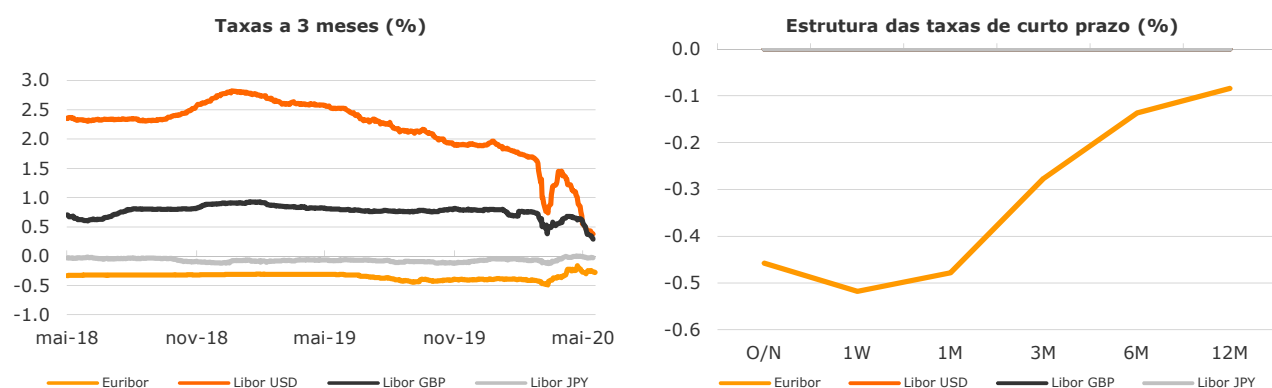
Quadro de política monetária

	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)	04-jun	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	10-jun	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	16-jun	-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.

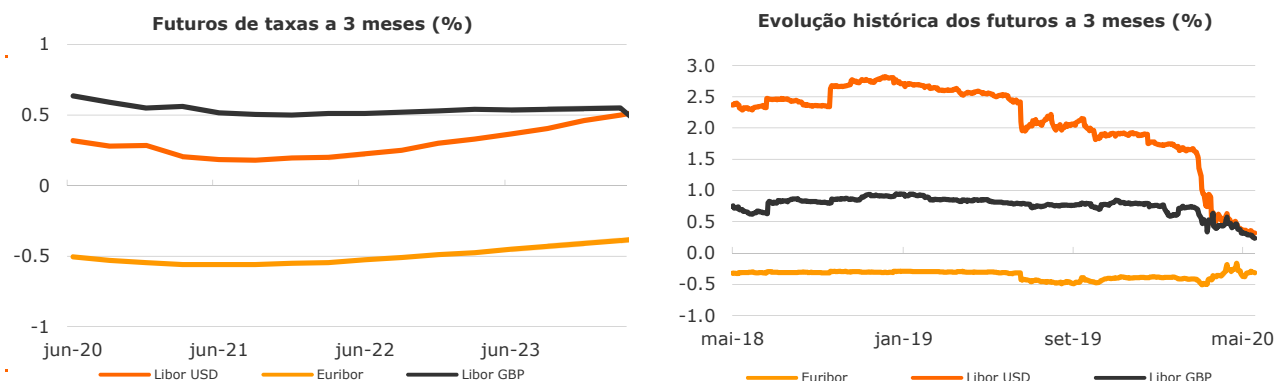
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



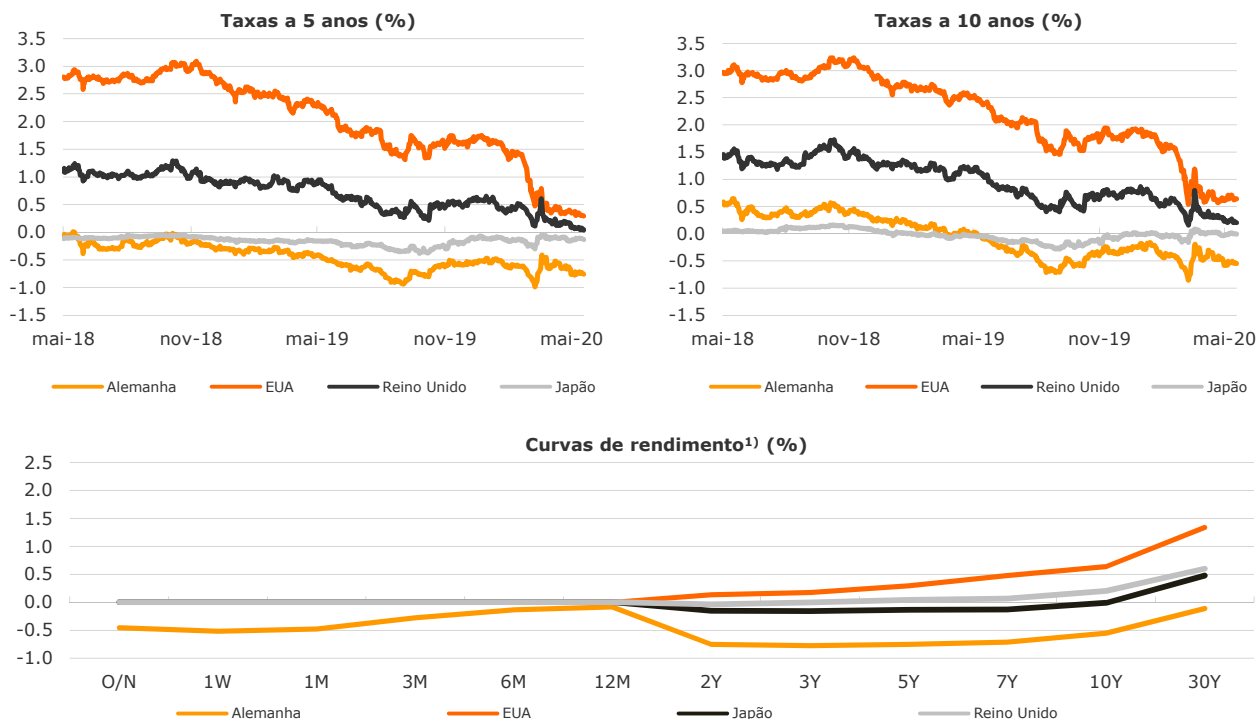
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



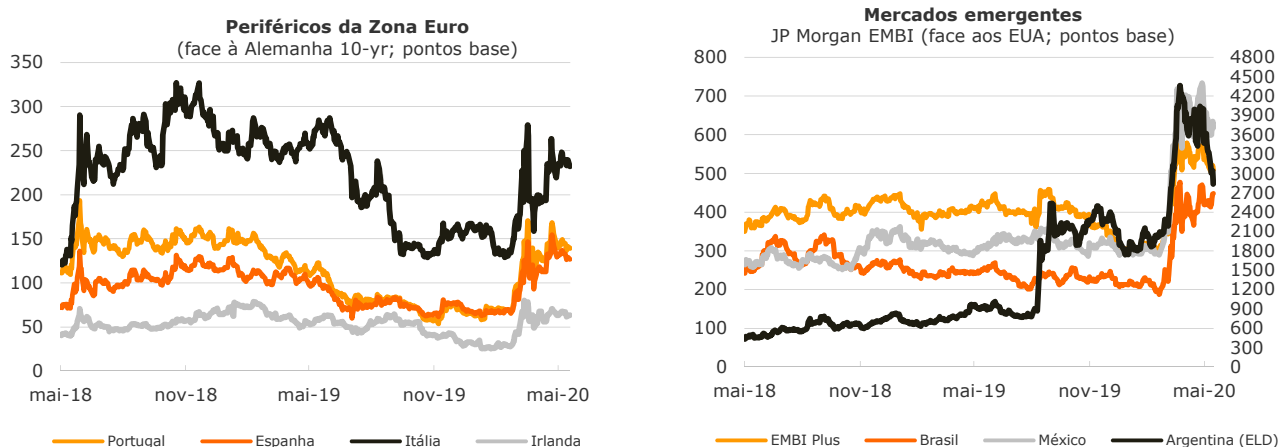
Dívida Pública

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	-0.75%	-7.5	0.14%	-6.3	-0.03%	-12.3	-0.29%	-42.5
5 anos	-0.76%	-10.0	0.30%	-6.4	0.04%	-13.3	0.26%	-28.8
10 anos	-0.55%	-7.9	0.64%	-0.2	0.21%	-9.9	0.84%	-12.4
30 anos	-0.11%	-5.0	1.34%	8.2	0.60%	-8.6	1.61%	-4.7

Spreads



Fonte: Bloomberg

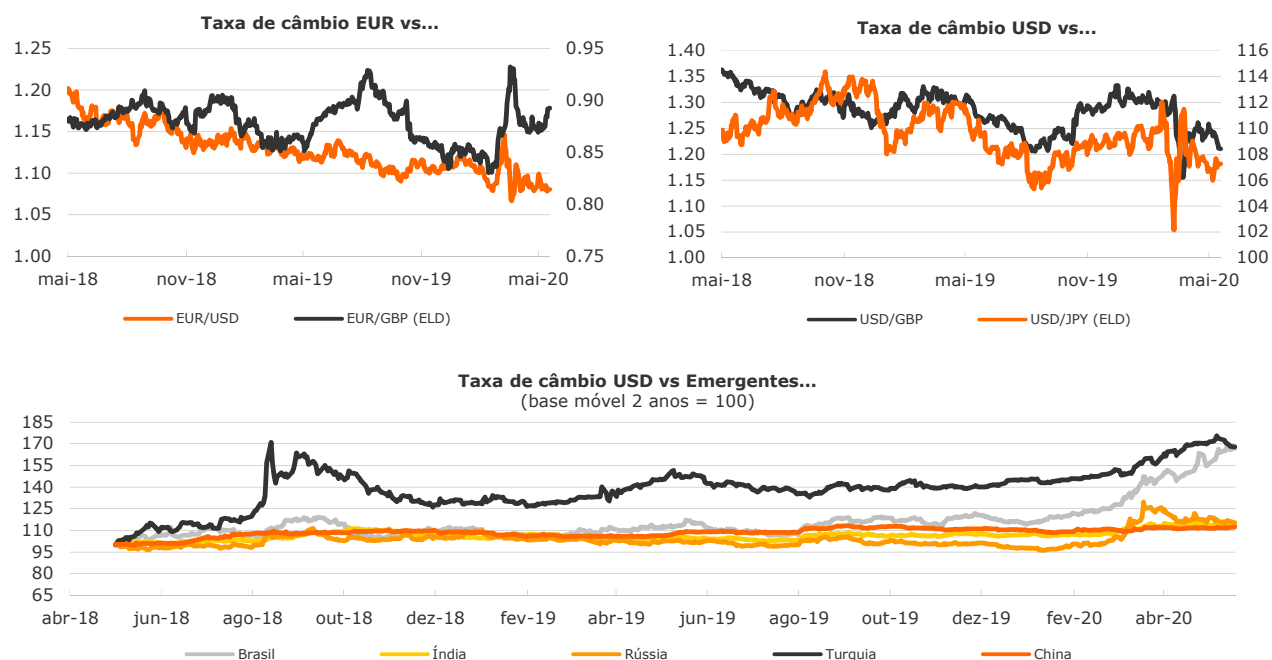
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0803	-0.05%	-0.62%	-3.79%	-3.27%	1.15	1.06
	GBP	R.U.	0.893	1.87%	2.19%	5.51%	1.70%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.05	-0.05%	-0.05%	-3.17%	-6.66%	1.13	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.21	-1.94%	-2.90%	-8.74%	-4.87%	1.35	1.14
	JPY	Japão	107.27	-0.37%	-0.37%	-1.21%	-2.46%	112.23	101.18
Emergentes									
	CNY	China	7.12	0.28%	0.62%	2.21%	2.96%	7.18	6.83
	BRL	Brasil	5.85	1.11%	10.55%	45.64%	43.06%	5.97	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			99.0	0.31%	-0.42%	-0.43%	-1.71%	101.85	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	127.32



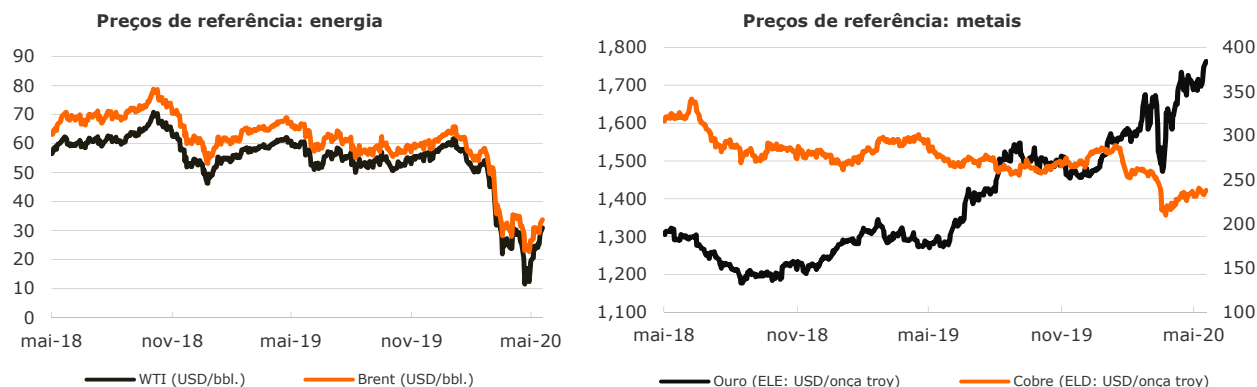
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.080	0.893	7.455	11.010	1.051	107.270	0.973	1.210
Tx. forward 1M	1.081	0.893	7.455	11.014	1.051	107.228	0.972	1.211
Tx. forward 3M	1.082	0.894	7.454	11.023	1.050	107.118	0.970	1.211
Tx. forward 12M	1.089	0.899	7.444	11.076	1.048	106.494	0.962	1.212
Tx. forward 5Y	1.134	0.929	-	11.444	1.037	101.834	0.913	-

Fonte: Bloomberg

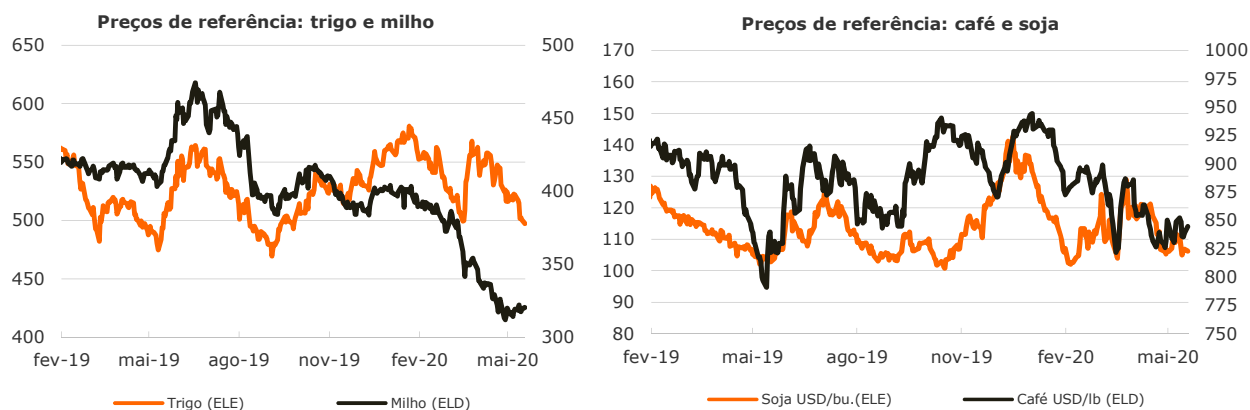
Commodities

Energia & metais



	18-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	31.0	28.3%	23.7%	-44.2%	31.0	34.9	36.7
Brent (USD/bbl.)	33.6	13.5%	6.5%	-43.3%	34.0	37.9	41.3
Gás natural (USD/MMBtu)	1.72	-6.0%	-9.8%	-27.1%	1.7	2.5	2.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,762.7	3.8%	4.0%	38.1%	1,771.1	1,794.0	1,787.6
Prata (USD/ onça troy)	17.3	11.9%	12.8%	19.7%	17.6	17.3	17.4
Cobre (USD/MT)	238.1	0.0%	1.0%	-10.1%	237.4	237.5	239.8

Agricultura

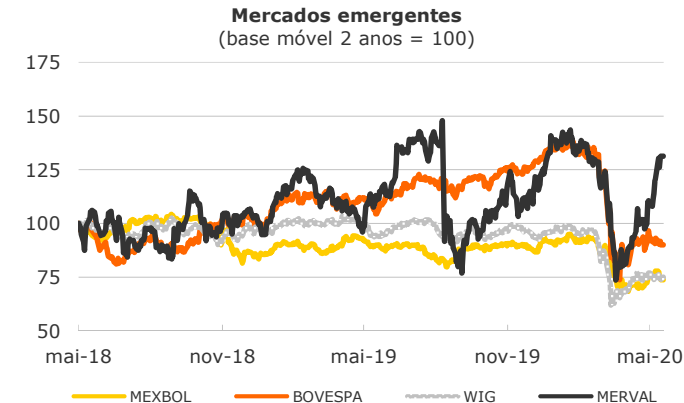
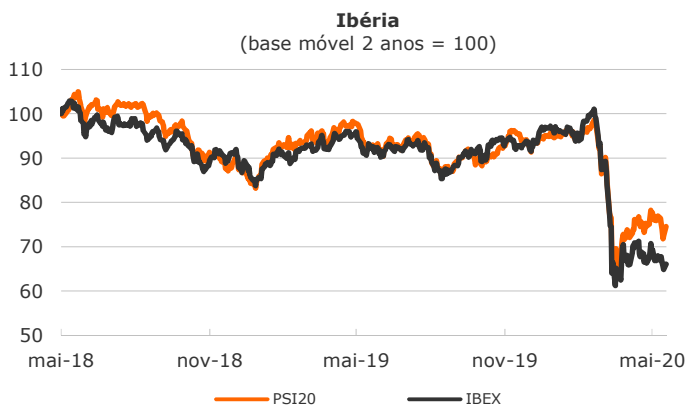
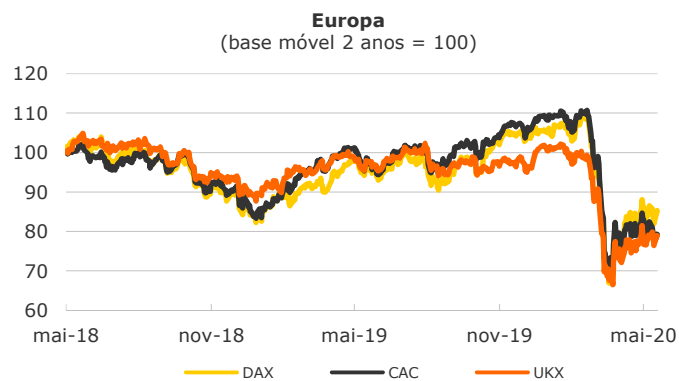
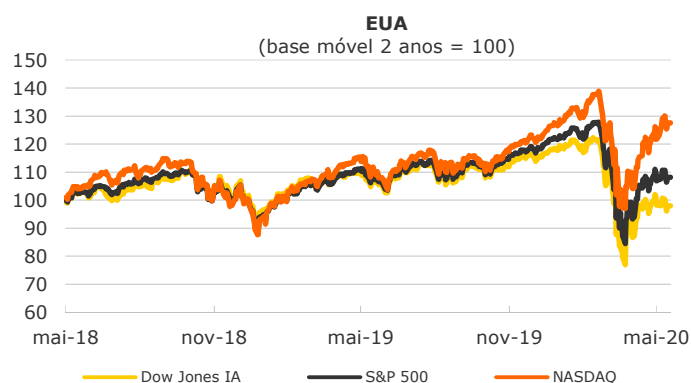


	18-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	320.5	0.6%	-2.7%	-17.6%	320.5	353.3	358.5
Trigo (USD/bu.)	497.3	-3.9%	-6.8%	-4.0%	845.0	523.0	536.0
Soja (USD/bu.)	845.0	-0.9%	1.5%	-7.2%	845.0	841.8	841.5
Café (USD/lb.)	106.3	-4.1%	-9.7%	-6.6%	106.3	111.8	118.0
Açúcar (USD/lb.)	10.6	4.6%	0.6%	-18.4%	-	11.4	11.8
Algodão (USD/lb.)	58.4	3.4%	10.7%	-14.3%	58.4	59.6	59.6

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	10,755	17-fev	13,795	16-mar	8,256	-0.6%	-12.1%	-18.8%
França	CAC 40	4,378	19-fev	6,111	16-mar	3,632	-2.5%	-19.5%	-26.8%
Portugal	PSI 20	4,110	20-fev	5,454	23-mar	3,500	-2.4%	-19.7%	-21.2%
Espanha	IBEX 35	6,598	19-fev	10,100	16-mar	5,815	-1.1%	-28.9%	-30.9%
R. Unido	FTSE 100	5,929	30-jul	7,727	16-mar	4,899	-0.2%	-19.3%	-21.4%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	2,835	20-fev	3,867	16-mar	2,303	-1.7%	-17.3%	-24.3%
EUA									
	S&P 500	2,864	19-fev	3,394	23-mar	2,192	-2.3%	0.1%	-11.4%
	Nasdaq Comp.	9,015	19-fev	9,838	23-mar	6,631	-1.2%	15.3%	0.5%
	Dow Jones	23,685	12-fev	29,569	23-mar	18,214	-2.7%	-8.1%	-17.0%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,134	17-jan	24,116	19-mar	16,358	-1.3%	-5.3%	-14.9%
Singapura	Straits Times	1,937	20-jan	2,277	19-mar	1,439	0.1%	-5.8%	-11.9%
Hong-Kong	Hang Seng	23,935	20-jan	29,175	19-mar	21,139	-2.7%	-14.4%	-15.1%
Emergentes									
México	Mexbol	35,691	20-jan	45,955	3-abr	32,503	-5.1%	-17.8%	-18.0%
Argentina	Merval	39,388	9-ago	44,471	18-mar	22,061	8.9%	18.2%	-5.5%
Brasil	Bovespa	77,557	24-jan	119,593	19-mar	61,691	-3.4%	-13.8%	-32.9%
Russia	RTSC Index	1,145	20-jan	1,652	19-mar	809	0.8%	-8.8%	-26.1%
Turquia	SE100	101,355	22-jan	124,537	17-mar	81,936	3.6%	16.8%	-11.4%



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
