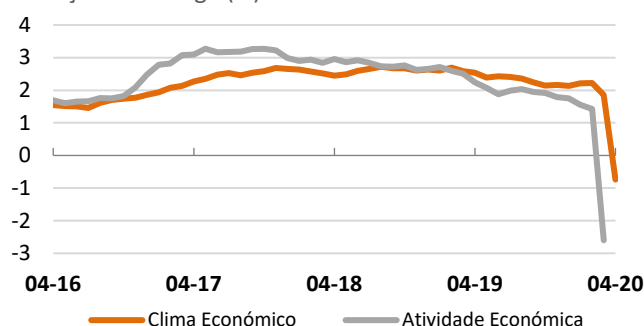


Economia portuguesa

Indicadores de abril mostram impacto de 4 semanas de confinamento. O indicador de clima económico, que resume o sentimento no setor empresarial, registou um novo mínimo histórico, caindo para -0,7% face a um aumento de 1,9% em março. Por seu turno, o indicador de atividade económica, apenas disponível até março, caiu para -2,6%, mínimo desde março de 2013, refletindo contração da atividade em todos os setores (indústria, construção e serviços). Por sua vez, indicadores como o consumo de eletricidade em dia útil e de gasóleo e gasolina registaram quedas significativas: -13.8% no primeiro caso, -46.9% no consumo de gasóleo e -58.4% no de gasolina. Entretanto, alguns indicadores relativos a maio, embora escassos, sugerem uma ligeira melhoria da atividade: o número médio de vendas diárias de automóveis de passageiros aumentou para 115 nos primeiros 18 dias de maio face a 92 em abril e os indicadores de mobilidade registam ligeiras melhorias, sobretudo relacionadas com a abertura de alguns negócios, obrigando a maior mobilidade dos respetivos trabalhadores.

Portugal: Indicadores de Atividade Económica

Variação homóloga (%)



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

Balança corrente deteriora-se em março. No ano terminado em março, o défice da balança corrente aumentou para 594,8 milhões de euros, equivalente a -0,3% do PIB (-0,1% em fevereiro). Esta evolução reflete a queda mais forte das exportações de bens e de serviços, com destaque para as receitas do turismo, do que das importações. De facto, as exportações de bens registaram uma quebra de 2,5%, enquanto as exportações de serviços caíram 7%, influenciadas pela queda de 10,5% nas turísticas. Nas importações, as quedas foram menos acentuadas: -1,5% no caso dos bens e -2,8% nos serviços.

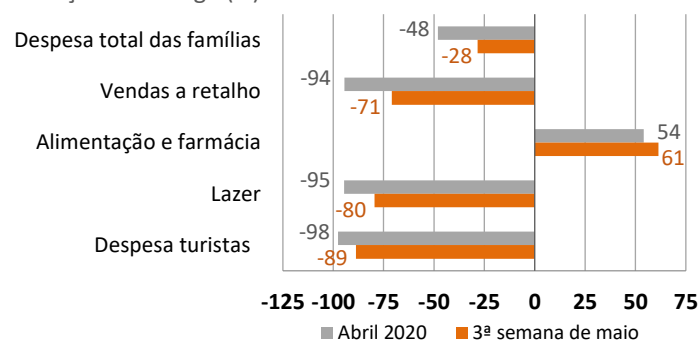
A carteira de crédito aumentou de forma residual em março. O aumento de 0,1% homólogo do stock de crédito ao sector privado não financeiro reflete o crescimento da carteira das famílias (1,7% homólogo), ainda que seja visível o impacto da COVID na desaceleração do crédito ao consumo (12,5% face a 13,8% em fevereiro). Relativamente às empresas, a carteira continuou a contrair (-2,6%), mas de forma menos acentuada do que nos meses anteriores, reflexo do aumento expressivo das novas operações nos primeiros três meses do ano.

Economia espanhola

A atividade começa a recuperar com as fases iniciais de desconfinamento. De acordo com dados internos do CaixaBank, a despesa com cartões durante a 3ª semana de maio diminuiu em 28% em relação à mesma semana do ano passado, uma queda muito menor do que a queda média registada em abril (-48%), um mês durante o qual as medidas de confinamento eram muito mais rigorosas. Por componentes, a melhoria foi generalizada embora mais acentuada nas rubricas de vendas a retalho e de lazer (+23 p.p. e +15 p.p. em comparação com o registo de abril, respetivamente). Por conseguinte, os dados corroboram a melhoria da atividade, embora muito paulatina, à medida que começam a ser levantadas as medidas de restrição.

Espanha: evolução da despesa em cartões

Variação homóloga (%)



Nota: «Despesa total das famílias» excluindo os levantamentos. «Alimentação» inclui a despesa das famílias em supermercados, grandes superfícies de alimentação, farmácias e tabacarias. «Lazer» inclui a despesa das famílias em restauração, transporte, lazer e alojamento.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados internos do CaixaBank.

O saldo comercial continuou a melhorar em março graças à evolução do preço do petróleo. O défice comercial de bens situou-se em -2,4% do PIB (acumulado de 12 meses), o que representa uma melhoria de +0,6 p.p. relativamente ao ano anterior. Em grande medida isto deveu-se à melhoria do défice energético (de -2,6% do PIB para -2,1% do PIB), favorecido pela queda do preço do petróleo. Por sua vez, o saldo de bens não energéticos manteve-se constante, em -0,3% do PIB, face à queda tanto das exportações como das importações, neste contexto de pandemia.

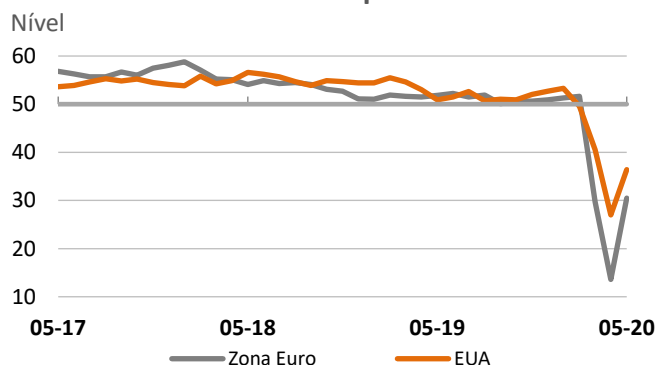
A dívida das Administrações Públicas alcançou os 1,22 biliões de euros em março de 2020, o que representa um aumento de 22.500 milhões no último mês (+2,3% homólogo). Assim, o nível de dívida pública em percentagem do PIB situou-se em 99,0% no 1T 2020, +3,5 p.p. em comparação com a situação de finais de 2019 (95,5% do PIB). Trata-se de uma tendência ascendente que, sem dúvida, irá aumentar ao longo do ano como consequência do impacto da COVID-19 na economia. Especificamente, a estimativa do BPI Research é de uma dívida acima de 115% do PIB no final de 2020.

O Governo espanhol prolonga o estado de emergência até ao próximo dia 7 de junho e ativa uma quarta tranche de 20.000 milhões de euros da linha de avales. Esta tranche do Instituto de Crédito Oficial (ICO) será dirigida integralmente às pequenas e médias empresas e a trabalhadores independentes, assegurando o Estado 80% do montante do empréstimo (tal como aconteceu nas duas tranches anteriores).

Economia europeia e internacional

Os índices de sentimento empresarial nos EUA e na Zona Euro melhoram em maio, mas continuam a sugerir uma economia muito débil. O PMI compósito da Zona Euro, elaborado pela IHS Markit, aumentou para 30,5 pontos após o colapso histórico de abril (13,6). Por sua vez, o PMI compósito dos EUA situou-se em 36,4 pontos, um registo muito baixo apesar da melhoria face a abril (27,0). Apesar dos níveis atuais serem difíceis de repercutir diretamente em taxas de crescimento da atividade (devido à sua excecionalidade), são indicativos de que a economia continuou débil durante este mês onde as medidas de confinamento têm vindo a ser levantadas em diversos países e estados americanos.

Zona Euro e EUA: PMI compósito



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

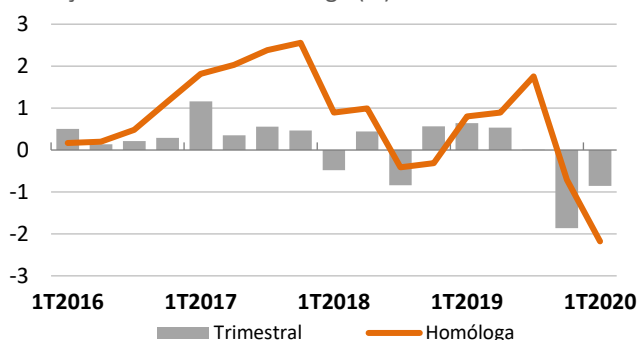
Alemanha e França acordaram uma proposta de Fundo de Recuperação da União Europeia. Trata-se de um fundo de 500.000 milhões de euros, mobilizados com emissões de dívida da UE e suportados por contribuições adicionais para o orçamento europeu e, possivelmente, novos impostos europeus. Além disso, sobressai a proposta de que o fundo irá conceder transferências a fundo perdido para as regiões e setores mais afetados pela crise. Trata-se de um passo muito importante para um possível acordo a nível europeu, que certamente não será fácil porque exige unanimidade. No dia 27 de maio, a Comissão Europeia apresentará a sua proposta.

China não fixa um objetivo de crescimento para 2020 e anuncia estímulos contra a COVID-19. No quadro da Assembleia Popular Nacional, e pela primeira vez, o Executivo chinês não fixou um objetivo de crescimento do PIB para 2020. No entanto, o Governo anunciou um aumento do objetivo de défice público para este ano até, pelo menos, 3,6% do PIB (acima dos 2,8% de 2019). Embora o aumento não pareça muito relevante, contudo é preciso ter em consideração que o Governo está também a impulsionar, e de forma significativa, a despesa e o investimento de empresas públicas e organismos locais que não entram no perímetro do orçamento do Governo (uma despesa que poderá situar-se em cerca de 3% do PIB). Com este pacote de medidas, espera-se que o estímulo para facilitar a recuperação da economia chinesa na segunda metade de 2020 seja significativo, embora ainda abaixo do anunciado por economias avançadas como os EUA ou a Alemanha.

O PIB do Japão cai pelo segundo trimestre consecutivo. O PIB retrocedeu 0,9% em cadeia no 1T 2020 (-2,2% homólogo). Embora se trate de uma descida ligeiramente inferior à prevista, a economia japonesa já tinha sofrido uma forte contração na parte final de 2019 (-1,9% em cadeia) como consequência da subida do IVA no mês de outubro e do efeito dos tufões que assolaram o país durante o trimestre. Para o 2T do ano, a economia sofrerá ainda mais os estragos da pandemia, estimando-se que a queda seja a mais elevada desde a Segunda Guerra Mundial.

Japão: PIB

Variação trimestral e homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Gabinete do Japão.

O crescimento russo resiste no primeiro trimestre (mas não perdurará). No 1T de 2020 o PIB da Rússia avançou 1,6% homólogo (2,1% no trimestre precedente). Apesar de ainda não ter sido divulgado o dado em cadeia, estima-se que durante o primeiro trimestre tenha registado um crescimento nulo, ou ligeiramente negativo. Tudo isto sugere que o impacto da COVID-19 ainda não se refletiu nos números das contas nacionais. No entanto, os dados de alta frequência sugerem uma contração considerável do PIB no 2T, afetada não só pelas medidas de confinamento mas também pela queda do preço do petróleo.

Mercados financeiros

Ligeira melhoria do sentimento dos investidores, embora persista a prudência. Tal como aconteceu nas últimas semanas, os investidores seguiram muito de perto as notícias sobre a COVID-19, sobre o seu possível tratamento e sobre o levantamento gradual das restrições à atividade, aplaudindo os avanços que foram ocorrendo. No entanto, a retórica entre os EUA e a China afetou parcialmente a melhoria do sentimento ao recordar-nos que as tensões comerciais entre as duas potências não estão resolvidas. Neste contexto, os principais índices bolsistas obtiveram ganhos tanto nas economias avançadas (S&P 500 +3,2%, Eurostoxx 50 +4,9%, Ibex +3,4%, PSI +6,1%) como nas emergentes (MSCI Emerging Markets +0,5%), favorecidas pela recuperação do preço do petróleo. Durante a semana, o barril de Brent chegou a superar os 36 dólares, alavancado pela melhoria das expectativas de procura e pela menor

produção de crude. Por sua vez, a leitura das atas das reuniões da Fed e do BCE (ver a notícia seguinte) favoreceram a estabilidade das taxas de juro soberanas nos dois lados do Atlântico. Na periferia da Zona Euro, os prémios de risco desceram significativamente graças ao apoio do BCE e à ativação da linha de crédito do MEE. Por último, no mercado cambial, o peso argentino intensificou a sua desvalorização face ao dólar (14% desde o início do ano) na semana em que o país anunciou o nono incumprimento da dívida nas últimas três décadas.

Os bancos centrais preparam-se para ampliar as suas medidas. Na semana passada foram publicadas as atas das reuniões da Reserva Federal e do BCE, que tiveram lugar no final de abril. Ambas as instituições destacaram a generosidade das medidas implementadas até à data, embora assegurando que estão preparadas para utilizar ainda mais ferramentas caso seja necessário. Além disso, tanto o BCE como a Fed coincidiram em descrever um cenário económico muito negativo e com um nível de incerteza anormalmente elevado. Especificamente, o BCE assegurou que a economia da Zona Euro se dirigia para uma queda da atividade sem precedentes na história moderna. Por isso, assegurou que poderá ajustar os parâmetros do PEPP para oferecer condições financeiras ainda mais acomodáticas inclusivamente antes da reunião de junho, se a evolução dos dados assim o justificar. Por seu turno, a maior parte dos membros da Fed expuseram os riscos sobre a economia a médio prazo e destacaram a elevada probabilidade que novos surtos do vírus no futuro possam resultar em perturbações económicas idênticas à atual. Em termos de política monetária, os membros da Fed adiaram para próximas reuniões a discussão sobre a evolução esperada das taxas de juro e sobre o ritmo de compras de dívida soberana.

		22-5-20	15-5-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.28	-0.27	-1	10	3
	EUA (Libor)	0.37	0.38	-1	-154	-215
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.09	-0.08	-2	16	6
	EUA (Libor)	0.68	0.76	-8	-132	-194
Taxas 10 anos	Alemanha	-0.49	-0.53	4	-30	-37
	EUA	0.66	0.64	2	-126	-166
	Espanha	0.63	0.76	-13	16	-20
	Portugal	0.73	0.88	-15	29	-25
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	111	129	-18	46	17
	Portugal	122	141	-19	59	12
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2,955	2,864	3.2%	-8.5%	4.6%
Euro Stoxx 50		2,905	2,771	4.9%	-22.4%	-13.3%
IBEX 35		6,698	6,475	3.4%	-29.9%	-27.0%
PSI 20		4,241	3,996	6.1%	-18.7%	-16.8%
MSCI emergentes		905	901	0.5%	-18.8%	-8.3%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1.090	1.082	0.7%	-2.8%	-2.7%
EUR/GBP	libras por euro	0.896	0.894	0.3%	5.9%	1.6%
USD/CNY	yuan por dólar	7.136	7.102	0.5%	2.5%	3.4%
USD/MXN	pesos por dólar	22.732	23.959	-5.1%	20.1%	19.3%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		62.7	61.7	1.8%	-22.4%	-20.3%
Brent a um mês \$/baril		35.1	32.5	8.1%	-46.8%	-48.9%

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

Dados previstos de 25 a 31 de Maio

26 Espanha	Volume de negócio das empresas (Mar.)	28 Zona Euro	Indicador de confiança dos consumidores (Maio)
Espanha	Avaliação da habitação do Ministério do Fomento (1T)	29 Espanha	Balança de pagamentos (Mar.)
EUA	Confiança do consumidor (Maio), Case-Shiller (Mar.)	Portugal	PIB: componentes (1T), Vendas a retalho (Abr.), IPC (Maio)
27 Espanha	Hipotecas (Mar.)	Portugal	Inquérito de Conjuntura às Empresas e aos Consumidores (Maio)
Portugal	Saldo orçamental do Estado (Abr.)	Zona Euro	IPC (Maio)
28 Espanha	IPC (Maio), Vendas a retalho (Abr.)	Turquia	PIB (1T)
Espanha	Saldo orçamental do Estado (Abr.)	Brasil	PIB (1T)
Portugal	Inquérito à Avaliação Bancária na Habitação (Abr.)	Índia	PIB (1T)
Zona Euro	Indicador de Sentimento Económico (Maio)	31 China	PMI Indústria Transformadora (Maio)

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

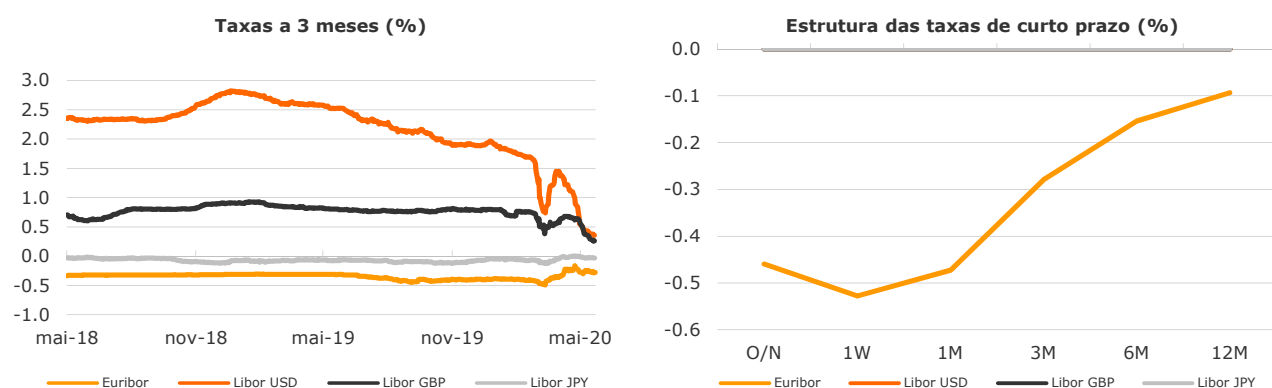
Quadro de política monetária

	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)	18-jun	-	-	-	-	-
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.

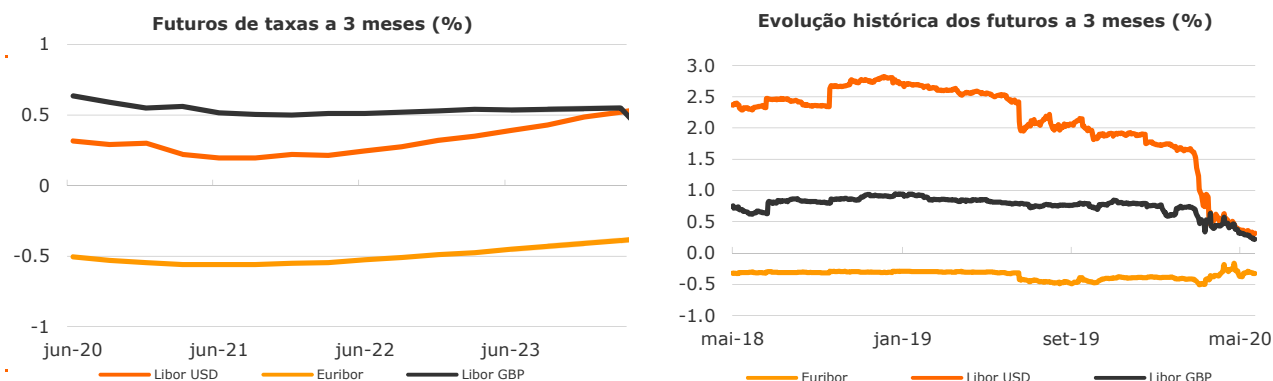
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



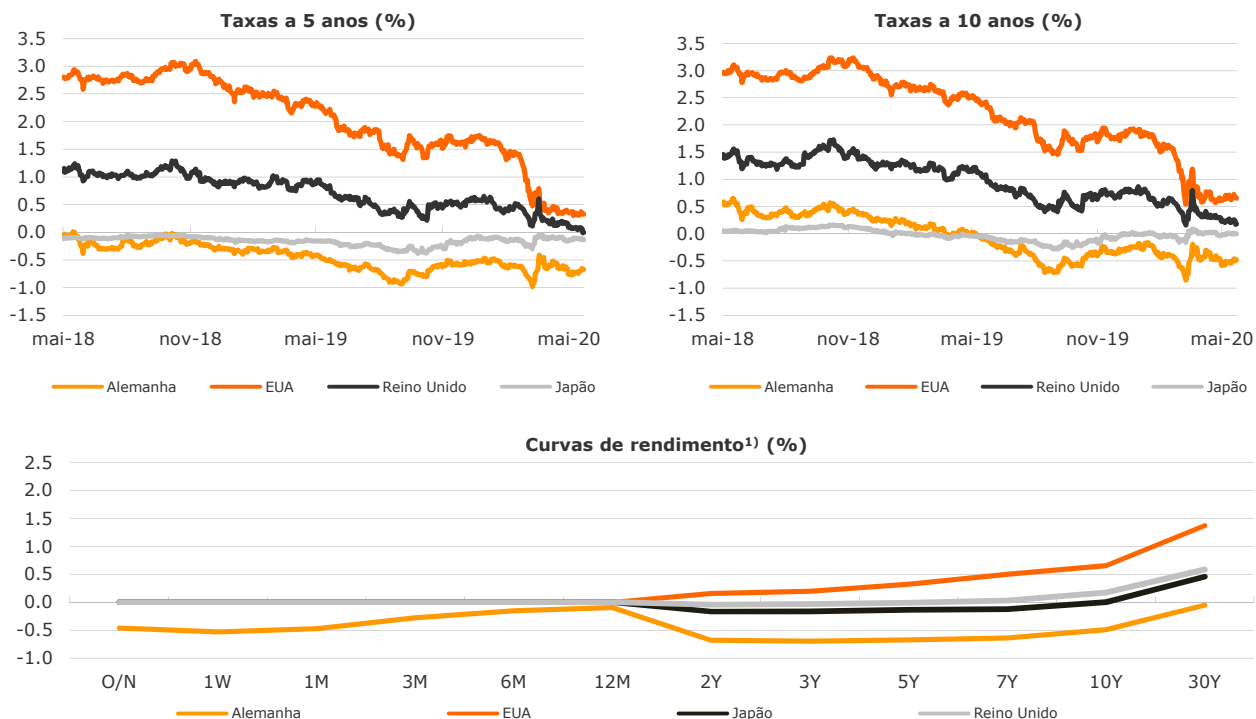
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



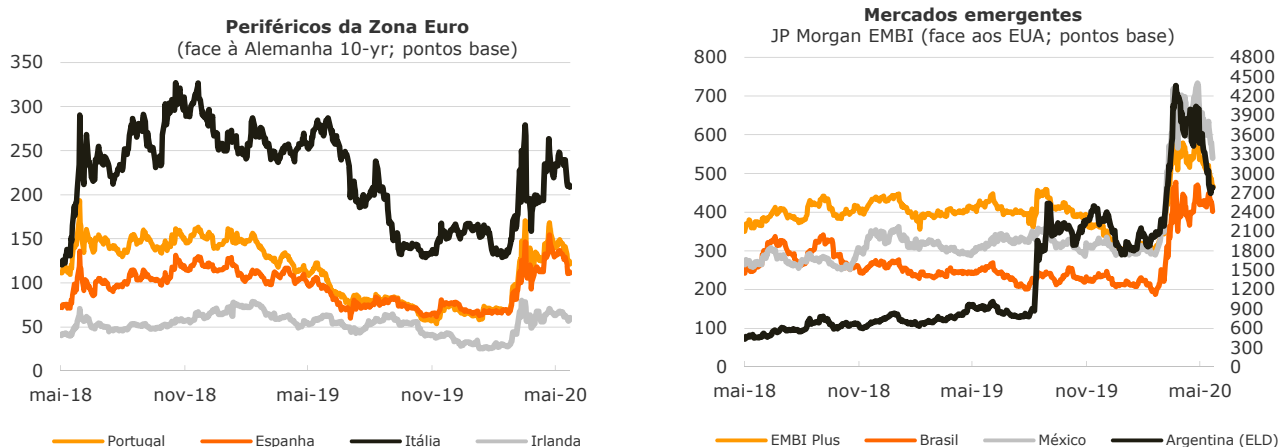
Dívida Pública

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%	-1.9	0.16%	-5.4	-0.04%	-12.8	-0.34%	-59.5
5 anos	-0.67%	-6.9	0.33%	-4.2	-0.01%	-19.5	0.17%	-64.0
10 anos	-0.49%	-8.0	0.65%	3.5	0.18%	-15.0	0.73%	-55.0
30 anos	-0.05%	-4.6	1.37%	15.7	0.59%	-8.5	1.51%	-45.0

Spreads



Fonte: Bloomberg

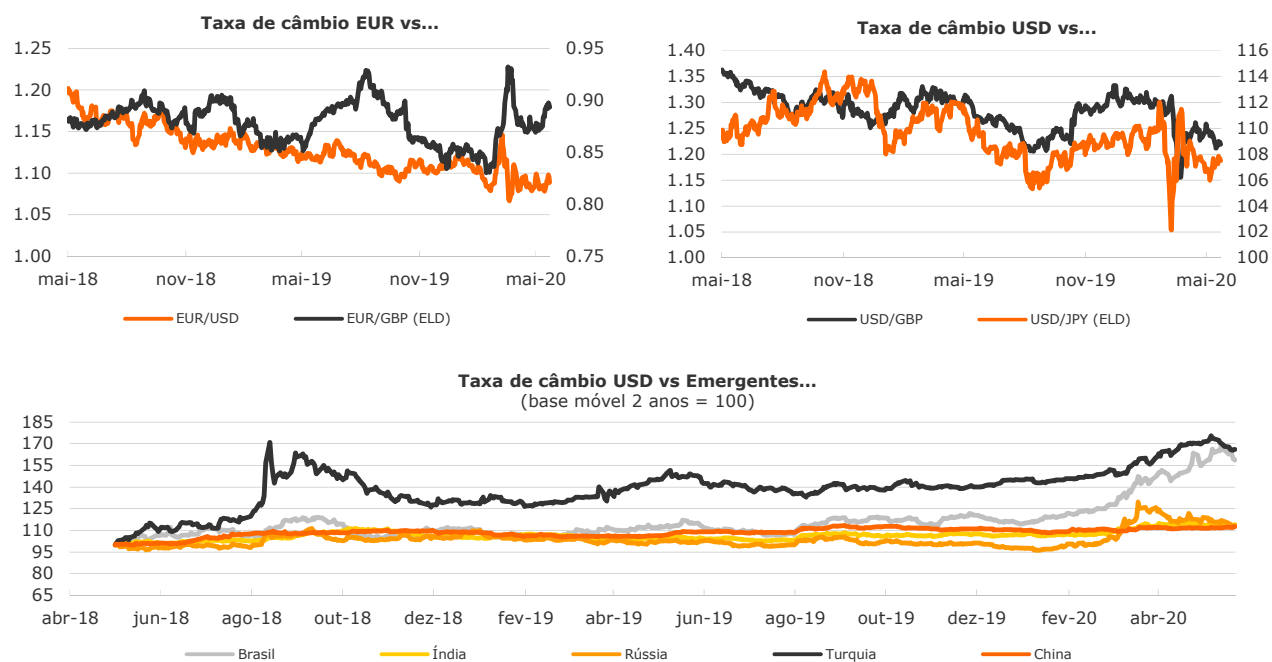
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0889	0.76%	0.67%	-3.03%	-2.40%	1.15	1.06
	GBP	R.U.	0.893	-0.02%	1.80%	5.60%	1.46%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.06	0.68%	0.70%	-2.45%	-5.90%	1.13	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.22	0.59%	-0.97%	-8.09%	-3.83%	1.35	1.14
	JPY	Japão	107.51	0.21%	-0.28%	-0.99%	-2.49%	112.23	101.18
Emergentes									
	CNY	China	7.13	0.41%	0.66%	2.41%	3.26%	7.18	6.83
	BRL	Brasil	5.57	-4.36%	2.88%	38.46%	38.03%	5.97	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			99.8	0.74%	0.23%	0.31%	-1.33%	101.85	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	127.32



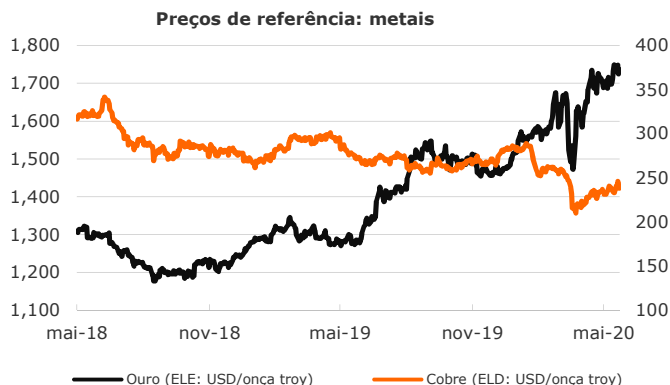
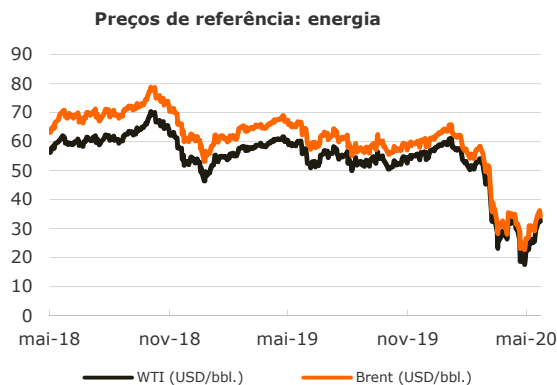
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.089	0.893	7.458	10.908	1.059	107.510	0.972	1.219
Tx. forward 1M	1.090	0.894	7.458	10.911	1.059	107.472	0.972	1.219
Tx. forward 3M	1.091	0.895	7.457	10.921	1.058	107.364	0.970	1.219
Tx. forward 12M	1.098	0.899	7.449	10.976	1.055	106.758	0.961	1.221
Tx. forward 5Y	1.143	0.927	-	11.358	1.043	102.053	0.914	-

Fonte: Bloomberg

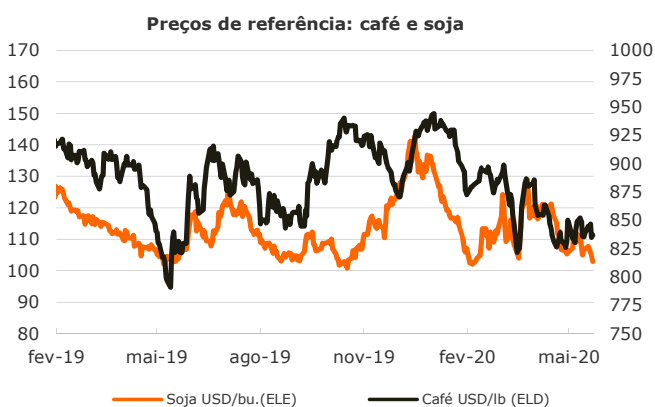
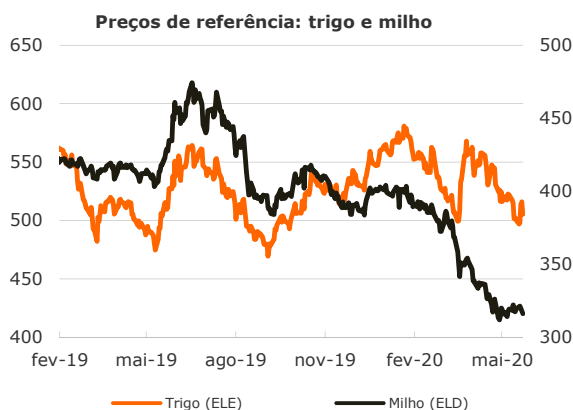
Commodities

Energia & metais



	22-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	32.5	10.0%	56.9%	-41.7%	32.5	35.8	38.9
Brent (USD/bbl.)	34.3	5.4%	42.4%	-42.9%	34.9	40.4	43.1
Gás natural (USD/MMBtu)	1.71	3.9%	-16.7%	-27.4%	1.7	2.5	2.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,736.3	-0.7%	1.3%	36.2%	1,735.5	1,769.8	1,757.8
Prata (USD/ onça troy)	17.2	3.5%	14.4%	18.9%	17.4	17.6	17.7
Cobre (USD/MT)	238.2	2.2%	3.1%	-10.9%	238.1	242.4	250.4

Agricultura

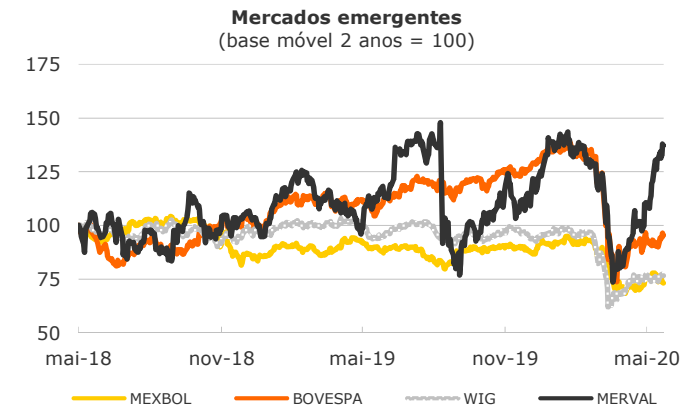
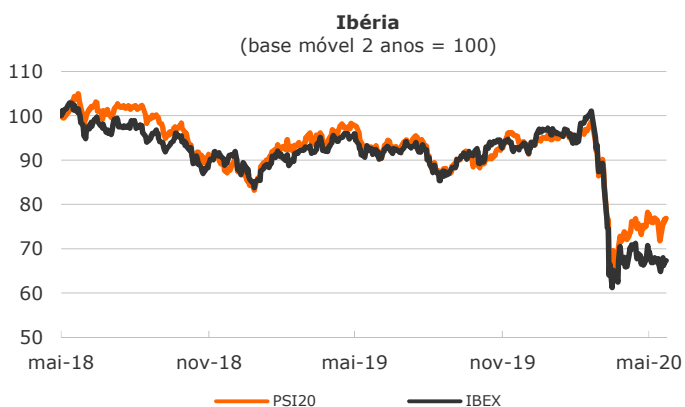
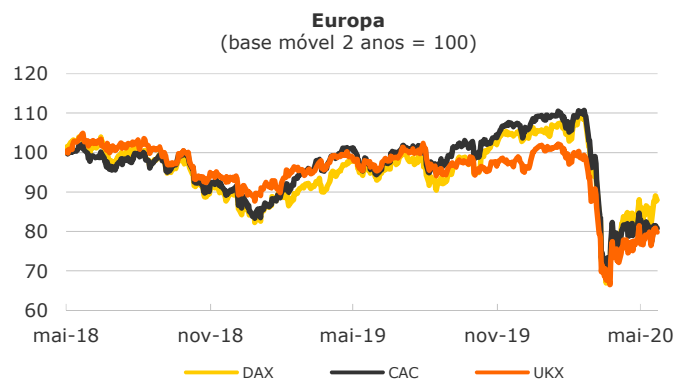
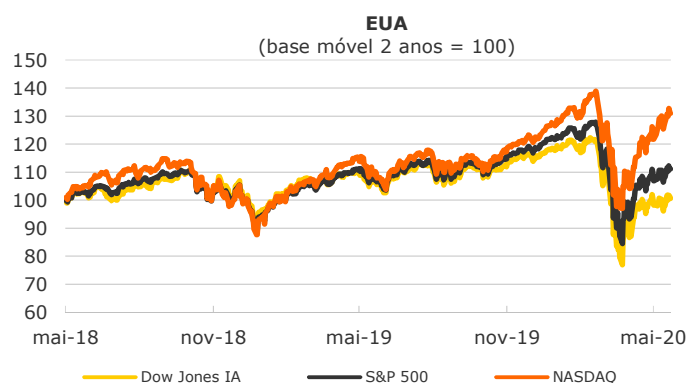


	22-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	316.0	-0.9%	-2.6%	-18.6%	316.0	351.3	356.5
Trigo (USD/bu.)	505.0	1.0%	-7.0%	-3.5%	837.0	527.8	546.8
Soja (USD/bu.)	837.0	-0.1%	0.3%	-6.7%	837.0	845.5	847.0
Café (USD/lb.)	103.1	-3.6%	-8.1%	-14.1%	103.1	109.7	116.7
Açúcar (USD/lb.)	10.9	4.2%	8.1%	-16.8%	-	11.6	12.0
Algodão (USD/lb.)	57.2	-1.9%	1.7%	-14.5%	57.2	59.3	59.9

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	11,095	17-fev	13,795	16-mar	8,256	6.0%	-8.8%	-16.3%
França	CAC 40	4,461	19-fev	6,111	16-mar	3,632	4.3%	-17.1%	-25.4%
Portugal	PSI 20	4,236	20-fev	5,454	23-mar	3,500	6.0%	-17.1%	-18.8%
Espanha	IBEX 35	6,717	19-fev	10,100	16-mar	5,815	3.7%	-27.2%	-29.7%
R. Unido	FTSE 100	5,998	30-jul	7,727	16-mar	4,899	3.4%	-18.2%	-20.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	2,913	20-fev	3,867	16-mar	2,303	5.1%	-14.0%	-22.2%
EUA									
	S&P 500	2,942	19-fev	3,394	23-mar	2,192	2.7%	3.0%	-8.9%
	Nasdaq Comp.	9,257	19-fev	9,838	23-mar	6,631	2.7%	19.4%	3.2%
	Dow Jones	24,311	12-fev	29,569	23-mar	18,214	2.6%	-5.7%	-14.8%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,388	17-jan	24,116	19-mar	16,358	1.8%	-4.2%	-13.8%
Singapura	Straits Times	1,970	20-jan	2,277	19-mar	1,439	2.2%	-4.6%	-10.4%
Hong-Kong	Hang Seng	22,930	20-jan	29,175	19-mar	21,139	-3.6%	-17.2%	-18.7%
Emergentes									
México	Mexbol	35,428	20-jan	45,955	3-abr	32,503	-0.7%	-17.5%	-18.6%
Argentina	Merval	41,171	9-ago	44,471	18-mar	22,061	4.5%	19.1%	-1.2%
Brasil	Bovespa	82,184	24-jan	119,593	19-mar	61,691	6.0%	-12.9%	-28.9%
Russia	RTSC Index	1,190	20-jan	1,652	19-mar	809	7.4%	-8.0%	-23.2%
Turquia	SE100	103,044	22-jan	124,537	17-mar	81,936	3.9%	23.1%	-9.9%



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
