

Mercados financeiros

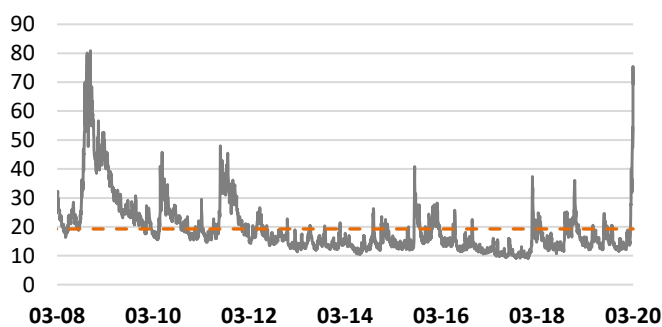
- **Semana negra nos mercados financeiros globais.** O rápido avanço do COVID-19 pelo mundo e as previsíveis consequências na atividade económica alimentaram a aversão ao risco dos investidores. A isto juntaram-se aspetos como o conflito entre a OPEP e a Rússia relativamente aos níveis de produção diária de crude, provocando a queda do preço do barril de Brent para os 33 dólares. Perante este cenário, os principais bancos centrais, entre eles o BCE (ver a seguinte notícia), tomaram medidas de caráter extraordinário com o objetivo de darem suporte à economia, embora os investidores as tivessem considerado insuficientes devido à falta de maior ambição em matéria fiscal. Assim, os principais índices bolsistas sofreram fortes quedas semanais (S&P 500 -8,8%, Eurostoxx 50 -20,0%, MSCI Emerging Markets -11,9%), tendo as perdas, desde o início do ano em todos os índices, superado os 20% (MSCI All-Country World -24%). No mercado de rendimento fixo, a intensa aversão ao risco traduziu-se na descida, para valores mínimos históricos, das taxas de juro soberanas nos EUA e na Alemanha. Por sua vez, os prémios de risco

da periferia da Zona Euro aumentaram significativamente (fazendo passar despercebida a manutenção do rating de Portugal por parte da S&P). Finalmente, no mercado cambial, o dólar continuou a atuar como ativo de refúgio em relação às restantes moedas, aspeto que se refletiu na intensa desvalorização de algumas moedas emergentes.

- **Os bancos centrais bombeiam liquidez contra o coronavírus.** O BCE deixou claro na sua reunião de março que a emergência de saúde se transformou na principal preocupação para o cenário. Especificamente, o BCE sugeriu que, embora seja transitório por natureza, o COVID-19 terá um impacto significativo na atividade através das perturbações causadas na produção, nas cadeias de fornecimento e na procura, tanto interna como externa. No que respeita à política monetária, o BCE defendeu que esta deve centrar-se em evitar os riscos de liquidez, assegurar que o crédito continua a fluir na economia e mitigar as turbulências financeiras.

Volatilidade implícita na bolsa

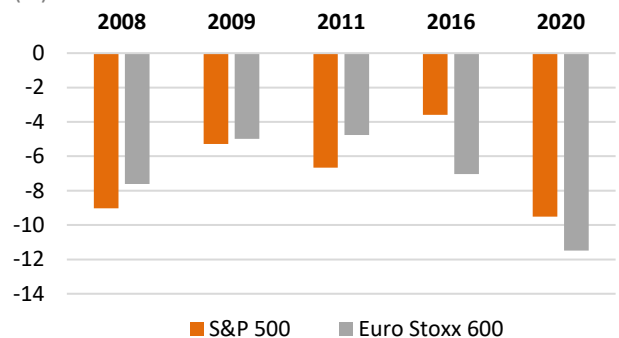
Índice



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

Maiores quedas das bolsas num dia

(%)



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

		13-3-20	6-3-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.43	-0.47	5	-5	-12
	EUA (Libor)	0.74	0.90	-16	-117	-187
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.29	-0.35	+6	-4	-18
	EUA (Libor)	0.76	0.85	-9	-124	-209
Taxas 10 anos	Alemanha	-0.54	-0.71	17	-36	-63
	EUA	0.96	0.76	20	-96	-167
	Espanha	0.62	0.21	41	15	-57
	Portugal	0.82	0.30	52	38	-51
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	117	92	24	51	6
	Portugal	136	101	35	74	12
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		2,711	2,972	-8.8%	-16.1%	-3.5%
Euro Stoxx 50		2,586	3,232	-20.0%	-31.0%	-22.6%
IBEX 35		6,630	8,376	-20.8%	-30.6%	-28.0%
PSI 20		3,837	4,672	-17.9%	-26.4%	-27.2%
MSCI emergentes		891	1,012	-11.9%	-20.0%	-15.0%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1.111	1.128	-1.6%	-0.9%	-1.7%
EUR/GBP	libras por euro	0.903	0.865	4.5%	6.8%	5.8%
USD/CNY	yuan por dólar	7.009	6.931	1.1%	0.7%	4.2%
USD/MXN	pesos por dólar	21.923	20.110	9.0%	15.8%	13.5%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		65.3	70.8	-7.8%	-19.3%	-19.7%
Brent a um mês	\$/barril	33.9	45.3	-25.2%	-48.7%	-49.7%

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

Deste modo, o BCE manteve inalteradas as taxas de juro e lançou medidas focadas em garantir tanto a abundância de liquidez como as condições favoráveis de acesso ao crédito para empresas e famílias (com ajustes nas TLTRO-III, maiores compras de ativos e flexibilização de requisitos regulatórios para o sector bancário). Por sua vez, a Fed reuniu-se de emergência no domingo e decidiu reduzir as taxas de juro em 100 p.b. para o intervalo 0,00%-0,25%. Ao mesmo tempo, aprovou diversas medidas destinadas a aumentar a liquidez na economia, entre elas a compra de 500.000 milhões de dólares em *treasuries* e 200.000 milhões em MBS.

Economia portuguesa

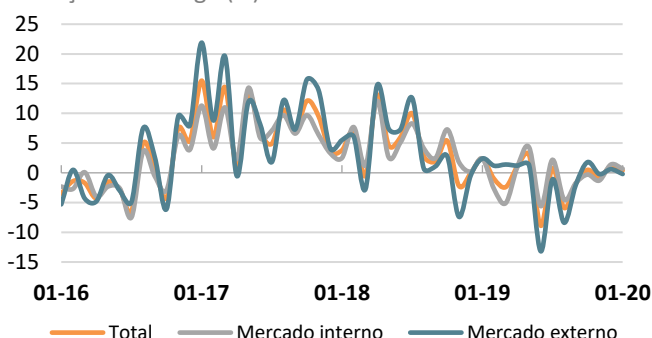
- **Os primeiros indicadores de atividade sugerem abrandamento.** Na indústria, o volume de negócios avançou de forma contida, 0,4% homólogo (1,1% em dezembro). Esta moderação refletiu um abrandamento do volume de negócios no mercado interno e uma contração de 0,2% no mercado externo. No setor da construção, a produção também abrandou em janeiro (+1,5% homólogo), enquanto o setor dos serviços foi o único que se manteve robusto, com uma aceleração do ritmo de expansão (3,1% homólogo vs 2,1% em dezembro). No entanto, esta robustez poderá ser afetada nos próximos meses pelo impacto do coronavírus.
- **O défice comercial diminuiu 300 milhões de euros em janeiro,** para 20,100 milhões de euros (acumulado 12 meses). Esta redução refletiu a desaceleração do ritmo de expansão das importações (5,3% homólogo em janeiro, face a 6,6% em dezembro), enquanto as exportações mantiveram um ritmo de crescimento de 3,6%. Em percentagem do PIB, o défice comercial situou-se em 9,4% do PIB, menos 2 décimas do que em dezembro.
- **A procura de crédito manteve-se dinâmica no início do ano,** com as novas operações concedidas ao sector privado não financeiro a aumentarem 17,3% homólogo em janeiro. Por segmentos, destaca-se as novas operações de crédito à habitação (que cresceram 33,1% homólogo) e o ritmo de crescimento sólido no crédito ao consumo (37,4% homólogo). Relativamente às empresas não financeiras, os novos empréstimos cresceram 4,8%, sendo que quase 70% deste aumento se ficou a dever aos novos empréstimos concedidos às grandes empresas.

Economia espanhola

- **O Governo decreta o estado de alarme e adota medida urgentes contra o COVID-19.** O estado de alarme proíbe viagens, exceto por um número limitado de razões (incluindo ir ao local de trabalho) e suspende a abertura ao público de comércio a retalho e restauração, entre outros (com exceção do comércio de alimentação e de primeira necessidade). As medidas económicas mais notáveis estão no campo da saúde, onde foi acordado avançar com 2.800 milhões de euros para as comunidades autónomas para reforçar os serviços de saúde e transferir mais de 1.000 milhões de euros para o Ministério da Saúde. Além disso, decidiu-se o adiamento do pagamento de impostos e crédito às PME, e ampliar-se-ão as bonificações à Segurança Social para alguns contratos efetivos descontínuos. O Governo também anunciou que aprovará mais medidas para apoiar empresas e trabalhadores na próxima terça-feira, incluindo uma agilização dos expedientes de demissões temporárias (ERTE).
- **A inflação caiu 4 décimas, para 0,7% em fevereiro,** tendo a inflação subjacente subido 1 décima, para 1,1%. Na totalidade a descida da inflação deveu-se aos preços da energia, nomeadamente dos combustíveis, afetados pelo petróleo (-9,7% mensal). Nos próximos meses, o COVID-19 e o preço do petróleo constituem um fator negativo para a descida da taxa de inflação.

Portugal: Volume de negócios da indústria

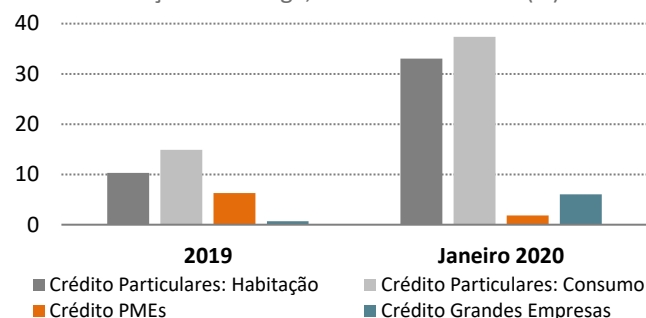
Variação homóloga (%)



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

Portugal: Novas operações de crédito

Taxa de variação homóloga, acumulado no ano (%)

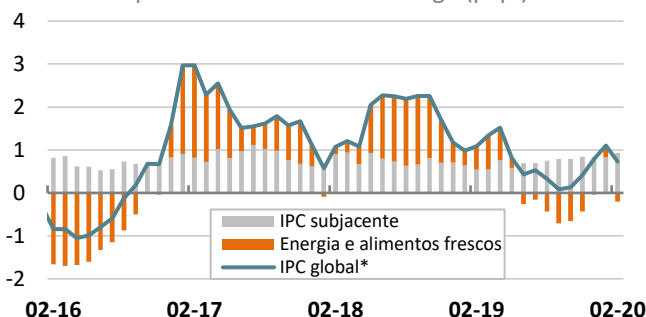


Nota: Crédito às SNF não ajustado de renegociações.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Banco de Portugal.

Espanha: IPC

Contributo para o crescimento homólogo (p. p.)



Nota: * Variação homóloga.

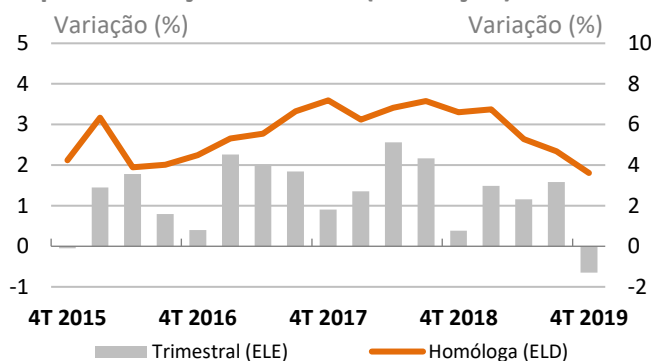
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

- **O preço da habitação mantém uma dinâmica de abrandamento.** O preço de transação da habitação cresceu 3,6% homólogo no 4T 2019 (-0,6% em cadeia), pelo que o crescimento anual para o conjunto do 2019 se situou em 5,1% (6,7% em 2018). A desaceleração no ritmo de crescimento dos preços no 4T pode ser verificado tanto entre as transações de nova habitação, que cresceram 5,3% homólogo, menos 1,3 p.p. do que no 3T, como entre as vendas em segunda mão, que cresceram 3,4% homólogo, menos 1,0 p.p. do que o registo do trimestre anterior. Para os próximos trimestres, devido ao potencial impacto que o COVID-19 terá na economia, prevemos que os preços continuem a descer de forma mais acentuada.

Economia europeia e internacional

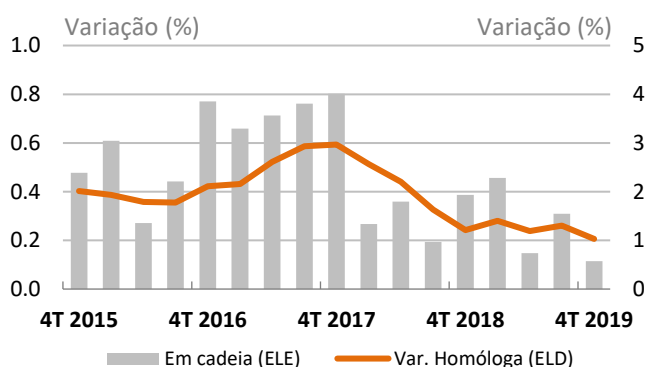
- **A UE toma a sua primeira medida em relação ao coronavírus.** Especificamente, a Comissão Europeia mobilizará 37.000 milhões para apoiar o sistema de saúde e ajudar as pequenas e médias empresas e os setores mais prejudicados pela epidemia. Trata-se de quantias modestas que deverão aumentar nos próximos meses. Por outro lado, convém destacar que a Presidente da Comissão, Ursula von der Leyen anunciou que se estão a preparar para flexibilizar as regras fiscais às quais os Estados-membros estão sujeitos (é bom lembrar que estas regras incluem a limitação do défice público em 3,0% do PIB).
- **A fraca atividade económica registada no fecho de 2019 agrava o balanço de riscos face ao avanço do COVID-19.** A economia da Zona Euro fechou o ano 2019 com um crescimento modesto do PIB, de acordo com a última estimativa publicada pelo Eurostat (0,1% em cadeia e 1,0% homólogo no 4T19). Na totalidade do ano, a região desacelerou para 1,2%, em comparação com os 1,9% de 2018. Por sua vez, a desagregação por componentes de procura do 4T evidenciou uma debilidade do consumo privado superior à de trimestres anteriores. Neste contexto de avanços moderados, é preocupante o impacto que a crise sanitária do coronavírus pode ter na atividade económica da região.
- **O Governo dos EUA anunciou medidas para atenuar os efeitos do COVID-19, num contexto de pressões inflacionistas contidas.** O Governo destinará 8.300 milhões de dólares a fim de melhorar os recursos sanitários face à emergência de saúde. Apesar de ser uma rubrica de despesa muito reduzida, o presidente já anunciou que estão a ser preparadas novas medidas que deverão ser aprovadas pelo Congresso nos próximos dias. Entre as mesmas, destaque para as moratórias no pagamento de impostos e das linhas de crédito às empresas. Neste contexto, a taxa de inflação subjacente situou-se em 2,4% em fevereiro (2,3% em janeiro), enquanto a taxa de inflação global caiu ligeiramente, afetada pela componente energia (2,3% em fevereiro, menos 2 décimas do que o mês anterior). Este abrandamento na inflação geral será maior nos próximos meses após a queda do preço do crude.

Espanha: Preços das casas (transação)



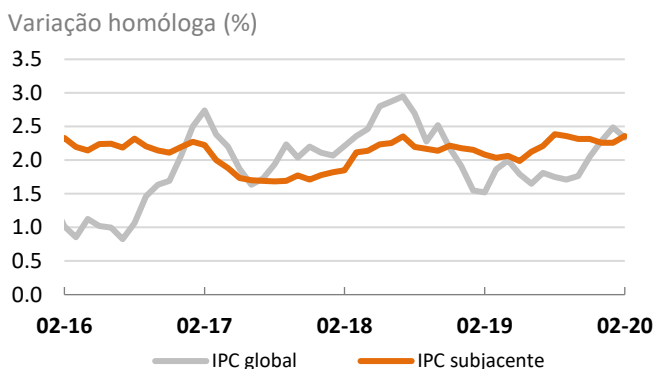
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

Zona Euro: PIB



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

EUA: IPC



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

Dados previstos de 16 a 22 de Março

16 Espanha	Compra e venda de casas (Jan.)	18 EUA	Minutas da Fed, Vendas de habitações já existentes (Fev.)
Portugal	Atividade Turística (Jan.)	Japão	Balança comercial (Fev.)
China	Produção Industrial (Jan.), Vendas a retalho (Fev.)	Portugal	Boletim Estatístico (Mar.)
17 Espanha	Inquérito trimestral sobre custos laborais (4T), Dívida Regiões Autón. (Jan.)	Japão	IPC (Fev.)
EUA	Produção Industrial, Vendas a retalho (Fev.)	20 Espanha	Nowcasting (1T), Comércio Internacional (Jan.)
18 Portugal	Síntese Económica de Conjuntura (Fev.)	Espanha	Ratings Moody's y S&P
Zona Euro	IPC (Fev.)	Portugal	Rating DBRS

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

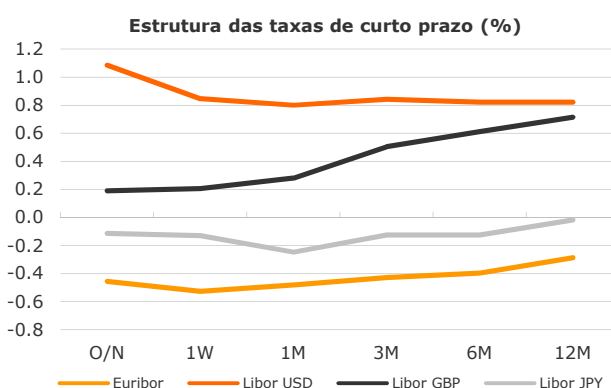
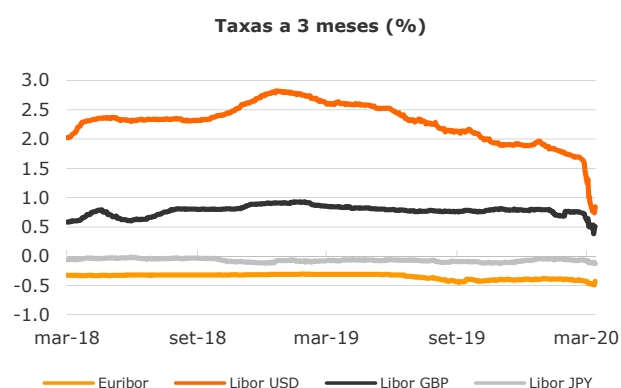
Quadro de política monetária

	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.

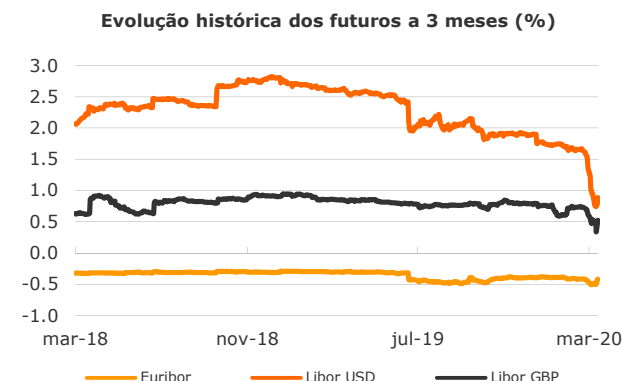
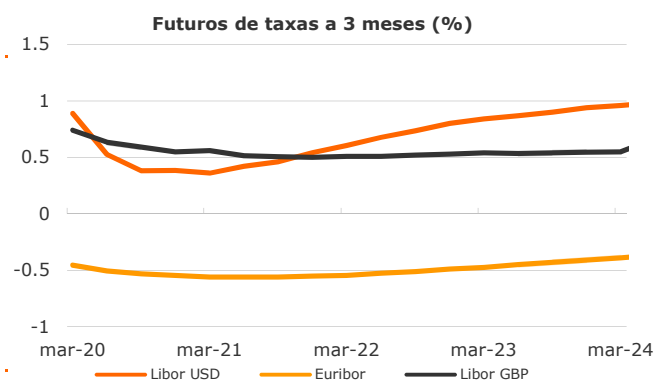
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



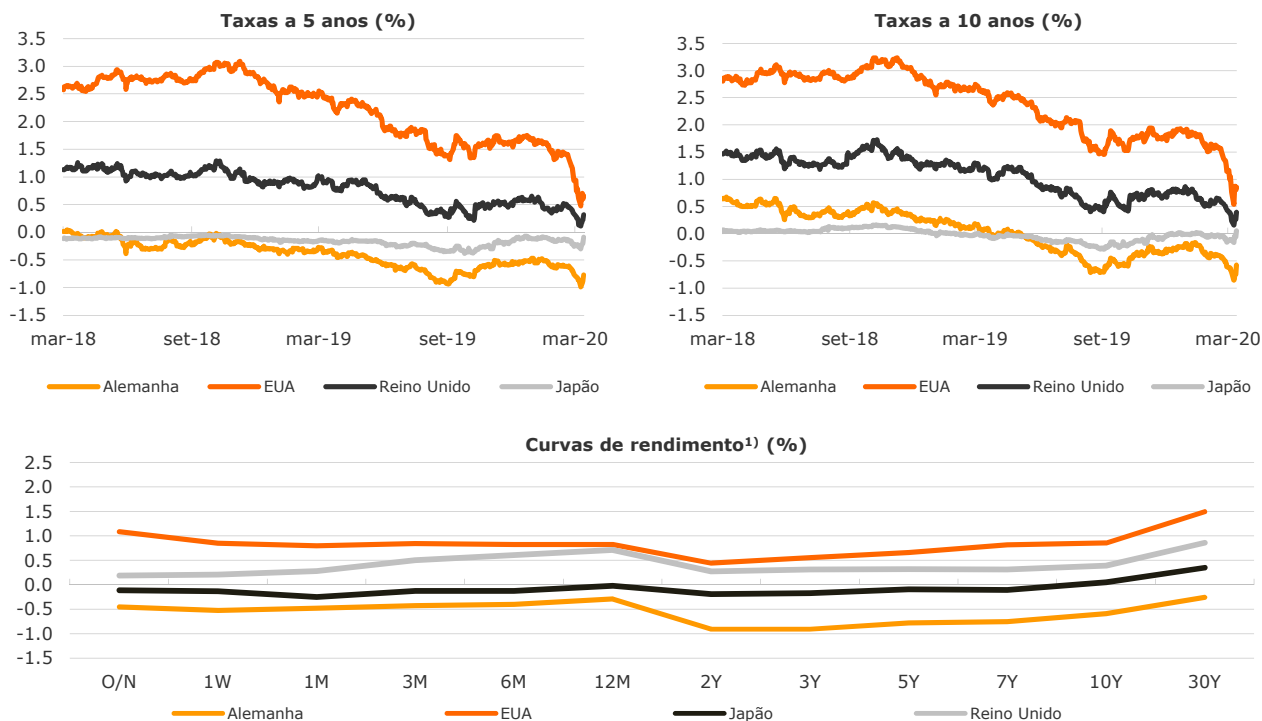
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



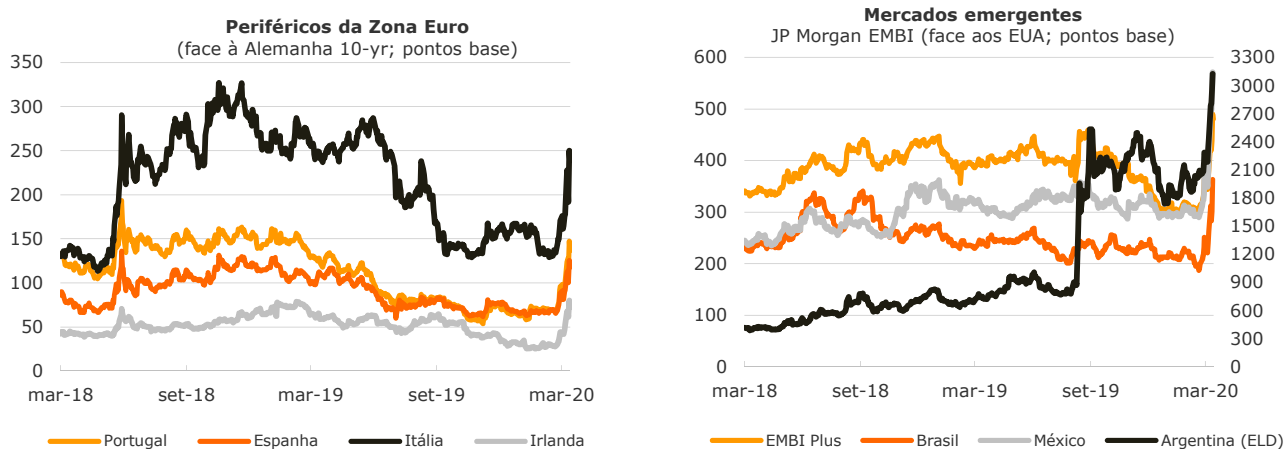
Dívida Pública

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	-0.90%	-26.0	0.45%	-99.5	0.27%	-29.1	-0.07%	35.7
5 anos	-0.77%	-17.1	0.66%	-78.1	0.32%	-19.9	0.42%	53.2
10 anos	-0.58%	-19.4	0.86%	-76.0	0.39%	-26.0	0.79%	49.2
30 anos	-0.25%	-38.2	1.49%	-57.6	0.85%	-27.6	1.44%	35.9

Spreads



Fonte: Bloomberg

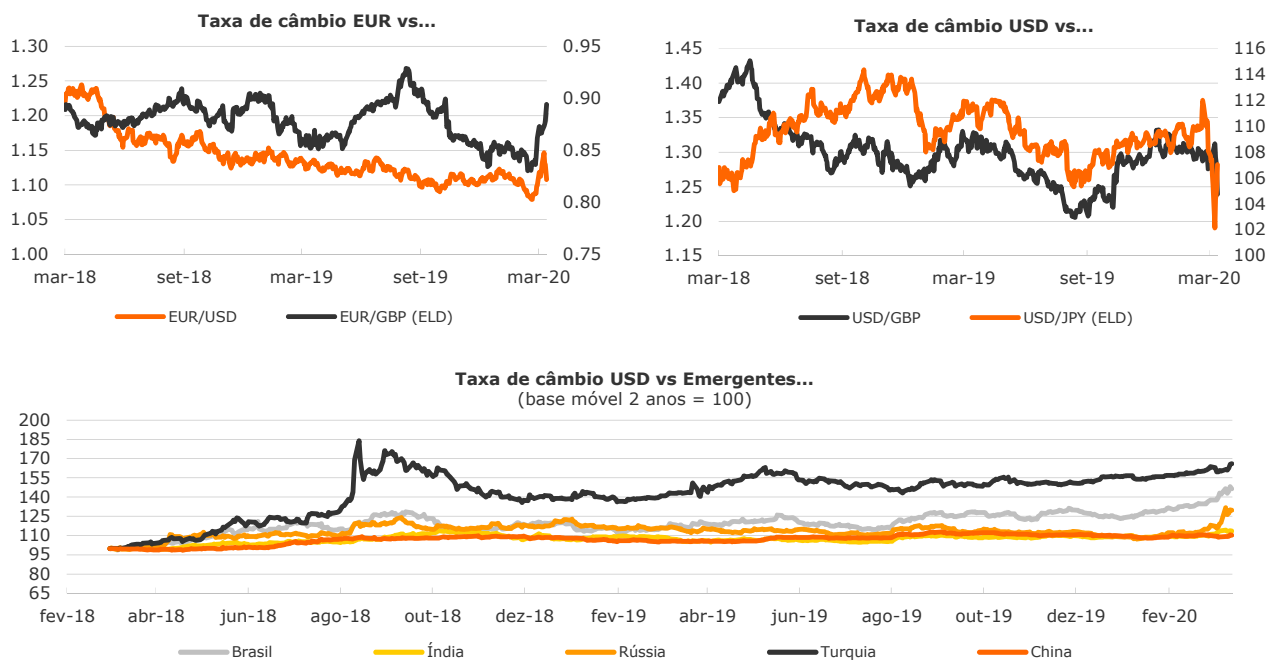
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1078	-2.01%	2.18%	-1.34%	-1.99%	1.15	1.08
	GBP	R.U.	0.894	3.39%	7.55%	5.68%	5.26%	0.93	0.83
	CHF	Suiça	1.06	-0.39%	-0.47%	-2.70%	-7.01%	1.15	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.24	-4.70%	-5.09%	-6.57%	-6.14%	1.35	1.20
	JPY	Japão	107.04	1.48%	-2.49%	-1.42%	-3.77%	112.40	101.18
Emergentes									
	CNY	China	7.01	1.09%	0.45%	0.65%	4.50%	7.18	6.67
	BRL	Brasil	4.77	2.99%	9.72%	18.67%	24.80%	5.03	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			100.7	0.13%	3.27%	1.25%	-0.07%	101.85	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	126.52



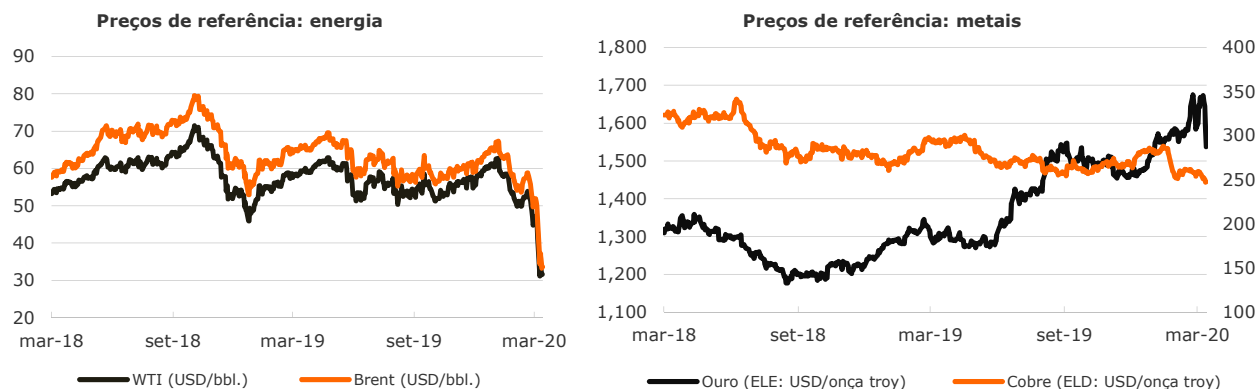
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.108	0.894	7.474	11.203	1.056	107.030	0.953	1.239
Tx. forward 1M	1.110	0.895	7.472	11.229	1.056	106.750	0.951	1.241
Tx. forward 3M	1.113	0.896	7.472	11.267	1.055	106.456	0.948	1.242
Tx. forward 12M	1.122	0.903	7.452	11.383	1.052	105.471	0.938	1.242
Tx. forward 5Y	1.181	0.943	-	12.065	1.041	98.287	0.881	-

Fonte: Bloomberg

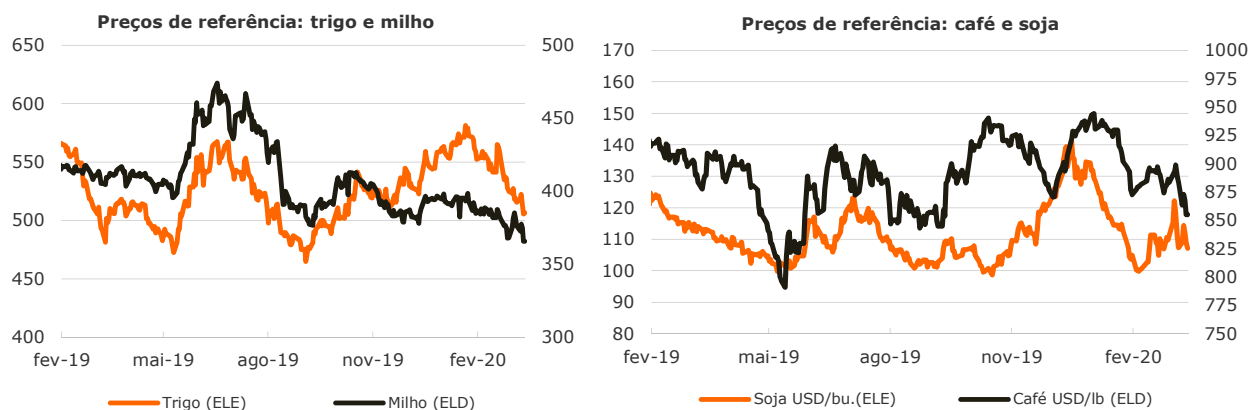
Commodities

Energia & metais



	13-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	31.6	-23.5%	-38.9%	-40.7%	31.9	37.6	42.2
Brent (USD/bbl.)	33.6	-25.8%	-40.4%	-41.6%	35.1	43.2	47.2
Gás natural (USD/MMBtu)	1.87	9.5%	0.8%	-21.9%	1.9	2.5	2.4
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,537.2	-7.7%	-2.5%	17.5%	1,529.3	1,544.2	1,609.3
Prata (USD/ onça troy)	14.8	-13.9%	-16.2%	-4.3%	15.2	15.2	16.2
Cobre (USD/MT)	247.5	-3.3%	-5.5%	-8.9%	248.3	249.9	252.0

Agricultura

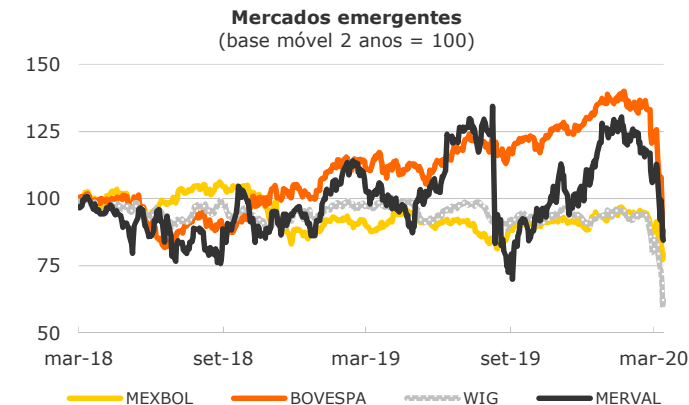
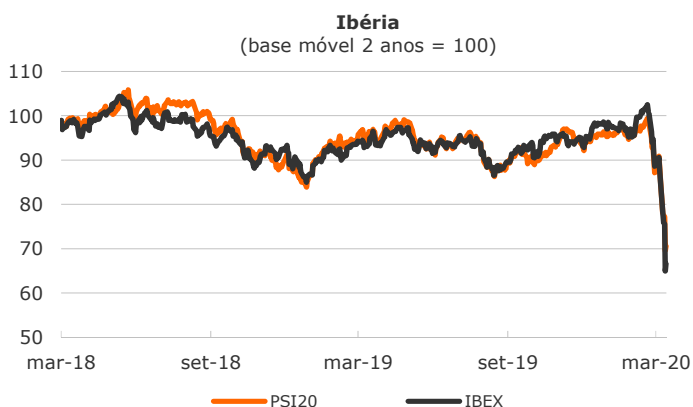
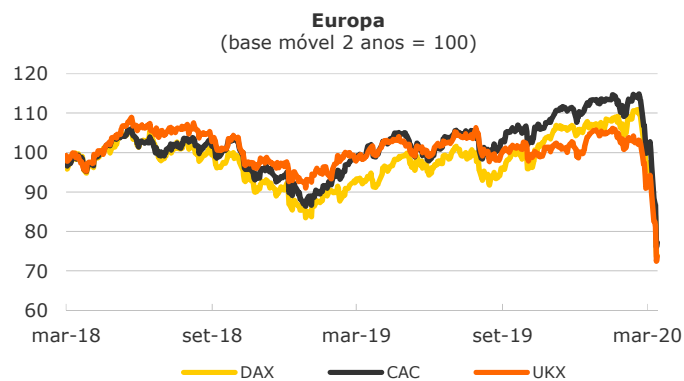
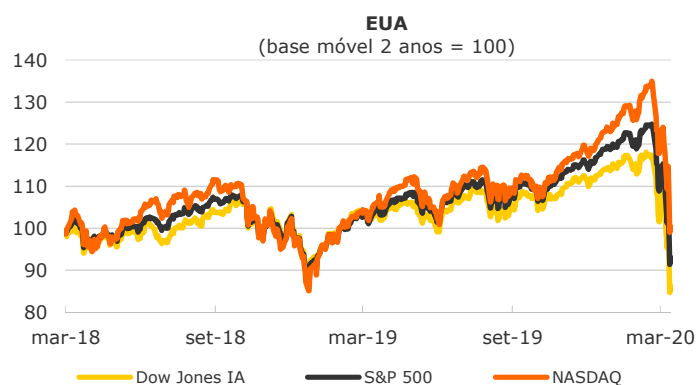


	13-mar	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	366.5	-2.7%	-4.9%	-6.3%	366.5	383.5	389.8
Trigo (USD/bu.)	506.5	-1.8%	-7.1%	2.5%	509.0	534.0	539.8
Soja (USD/bu.)	855.0	-3.8%	-4.2%	-3.2%	851.3	863.8	873.5
Café (USD/lb.)	107.2	-0.3%	0.4%	-1.4%	107.15	114.8	120.3
Açúcar (USD/lb.)	11.8	-9.8%	-20.5%	-2.4%	-	11.9	12.1
Algodão (USD/lb.)	60.0	-4.2%	-12.4%	-5.2%	60.0	61.9	62.0

Mercado de Ações

Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	9,179	17-fev	13,795	13-mar	9,065	-20.5%	-20.7%	-30.7%
França	CAC 40	4,107	19-fev	6,111	12-mar	4,026	-20.1%	-22.6%	-31.3%
Portugal	PSI 20	3,858	20-fev	5,454	12-mar	3,784	-17.4%	-25.9%	-26.0%
Espanha	IBEX 35	6,545	19-fev	10,100	12-mar	6,347	-21.9%	-28.8%	-31.5%
R. Unido	FTSE 100	5,329	30-jul	7,727	13-mar	5,237	-17.5%	-25.6%	-29.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	2,570	20-fev	3,867	12-mar	2,536	-20.5%	-22.7%	-31.4%
EUA									
	S&P 500	2,525	19-fev	3,394	12-mar	2,479	-15.1%	-10.2%	-21.9%
	Nasdaq Comp.	7,299	19-fev	9,838	12-mar	7,195	-14.9%	-4.5%	-18.7%
	Dow Jones	21,583	12-fev	29,569	12-mar	21,154	-16.6%	-16.0%	-24.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	17,431	17-jan	24,116	13-mar	16,691	-16.0%	-18.1%	-26.3%
Singapura	Straits Times	1,771	20-jan	2,277	13-mar	1,681	-13.2%	-17.5%	-19.4%
Hong-Kong	Hang Seng	24,033	15-abr	30,280	13-mar	22,519	-8.1%	-16.6%	-14.7%
Emergentes									
México	Mexbol	37,680	20-jan	45,955	12-mar	35,003	-9.0%	-10.1%	-13.5%
Argentina	Merval	27,888	9-ago	44,471	3-set	22,484	-20.8%	-18.0%	-33.1%
Brasil	Bovespa	75,164	24-jan	119,593	12-mar	68,488	-23.3%	-24.0%	-35.0%
Russia	RTSC Index	992	20-jan	1,652	12-mar	954	-25.1%	-16.6%	-36.0%
Turquia	SE100	95,605	22-jan	124,537	23-mai	83,535	-12.8%	-6.4%	-16.4%



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
