

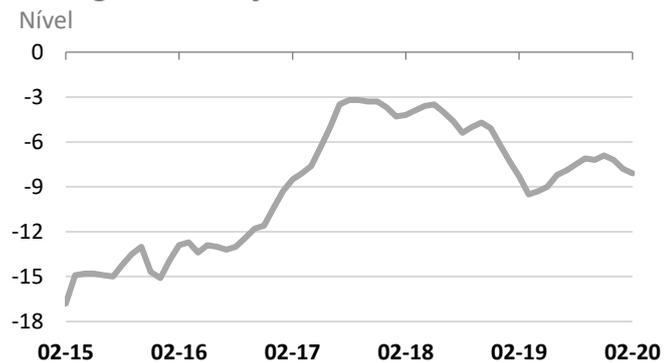
## Economia portuguesa

- **Para mitigar o impacto da epidemia Covid 19, o Governo anunciou medidas no montante de 9,200 milhões de euros, equivalente a 4,6% do PIB.** Estas abrangem, entre outras, linhas de crédito a empresas (3,000 milhões), medidas na área fiscal de 5,200 milhões e na área contributiva de 1,000 milhões. Adicionalmente, foram aprovadas medidas de proteção do emprego (2,000 milhões euros mensais) e reforço do serviço nacional de saúde, ainda não quantificado. Em Portugal, os primeiros casos surgiram no início de março e o estado de emergência foi declarado a 18 de março, antecipando-se que os estímulos à economia se venham a alargar e a conhecer mais em detalhe nas próximas semanas.
- **Alguns indicadores começaram a refletir o impacto do COVID-19.** O indicador de clima económico estabilizou em fevereiro em 2,2%, refletindo apenas uma melhoria do sentimento no setor da construção. Nos restantes setores, o sentimento deteriorou-se, destacando-se o sector da indústria, provavelmente refletindo já alguns efeitos de redução de procura resultante do impacto do COVID-19 nos restantes países europeus. Por outro lado, os indicadores relativos ao consumo privado disponíveis para fevereiro mantêm-se robustos. Com efeito, tanto os levantamentos em ATM como a venda de carros aceleraram face a janeiro, ainda que a confiança se tenha deteriorado (-8,1 face a -7,8 em janeiro), possivelmente refletindo já alguma preocupação quanto ao avanço da epidemia. Esperam-se alterações significativas no comportamento destes indicadores em sentido descendente, refletindo o impacto fortemente negativo que a pandemia terá na economia.

## Economia espanhola

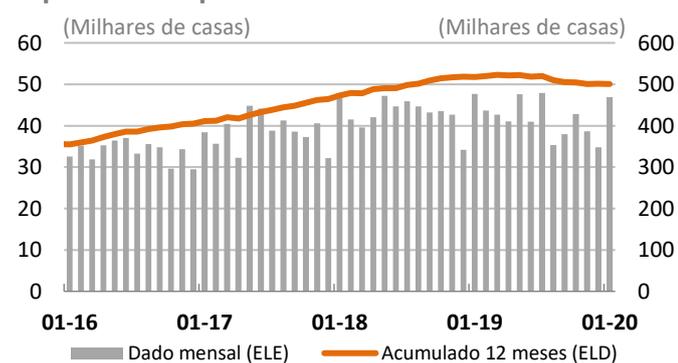
- **O Governo adota um pacote contundente de medidas económicas para resistir ao impacto do COVID-19.** As ajudas diretas estão avaliadas em 17.000 milhões (1,4% do PIB) e concentram-se nas prestações de desemprego relacionadas com Expedientes de Regulação Temporária de Emprego (ERTE), na bonificação às empresas ao nível das contribuições para a Segurança Social dos trabalhadores afetados pelos ERTE e nas compensações aos trabalhadores independentes. Além disso, a concessão dos ERTE devido ao impacto do coronavírus é flexibilizada devido à consideração de motivo de força maior, ampliando a cobertura de desemprego a todos os trabalhadores afetados. Adicionalmente, é criada uma linha de avales para empresas e trabalhadores independentes até 100.000 milhões de euros, para fornecer liquidez face à queda da procura e a possíveis interrupções da produção, aliada ao adiamento de impostos para PME's anunciado na semana passada. Finalmente, são garantidos os abastecimentos básicos (eletricidade, água, gás e telecomunicações) e é estabelecida uma moratória hipotecária para as famílias que se encontram numa situação especialmente vulnerável em consequência desta crise. O conjunto das medidas aprovadas representa uma resposta contundente face ao impacto económico do COVID-19 e estabelece as bases para que os efeitos negativos sobre o emprego e a atividade sejam transitórios.
- **A compra e venda de habitação começou o ano com uma queda ligeira, que será maior devido à crise do COVID-19.** O número de transações atingiu a 46.927 habitações em janeiro, menos 1,5% do que em janeiro de 2019. Devido à situação de estado de alarme e às restrições de mobilidade internacional, é de esperar que a atividade no setor paralise temporariamente durante alguns meses, especialmente em termos de compras e vendas por parte de estrangeiros, que representaram 12,5% da totalidade em 2019 de acordo com as Conservatórias de Registo Predial.

### Portugal: Confiança dos consumidores



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

### Espanha: compra e venda de casas



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

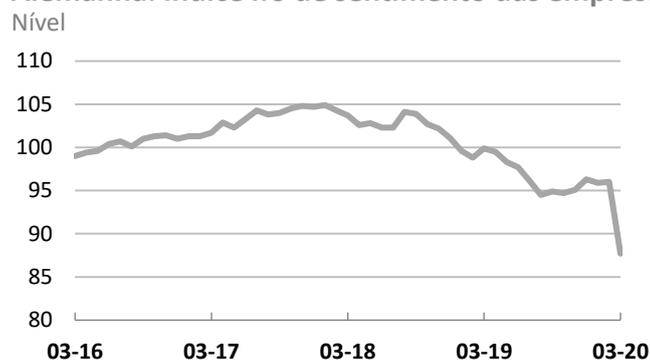
## Economia europeia

- **Os países da UE adotaram uma série de medidas económicas para lutar contra a crise do COVID-19.** Após as medidas de contenção do vírus, que se espera que tenham um impacto negativo importante para as economias, a UE anunciou uma flexibilização das suas regras orçamentais para que os Estados-Membros possam responder à crise. Neste contexto, os países do bloco comunicaram uma série de medidas orçamentais de apoio a empresas e trabalhadores. Além disso, os países também anunciaram garantias de crédito para empresas com dificuldades de financiamento. Especificamente, destaque para as garantias de crédito do estado alemão e francês (de 500.000 e 300.000 milhões de euros, respetivamente). Esperamos que os países da UE anunciem mais medidas económicas nos próximos dias.
- **O sentimento empresarial alemão já está a ser afetado pela crise do COVID-19.** O índice de sentimento empresarial elaborado pelo Instituto Ifo, publicado de forma preliminar e que abrange os dias compreendidos entre 2 e 18 de março, caiu mais de 8 pontos para 87,7. Trata-se da maior queda desde 1991. Dado que os inquéritos começaram no início de março, quando ainda era de esperar que o vírus permaneceria relativamente contido na China e que não afetaria diretamente os países europeus, é de esperar que a queda do índice seja ainda mais acentuada quando for publicado o dado final. De qualquer forma, este nível sugere um impacto económico contundente do vírus.

## Economia internacional

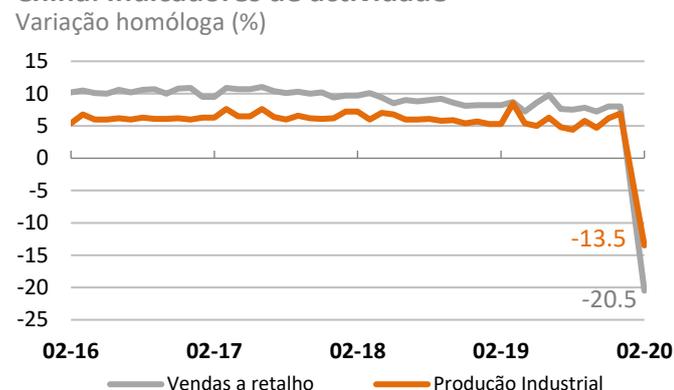
- **O cisne negro desferiu um duro golpe à economia chinesa.** Nos dados agregados de janeiro e fevereiro, a produção industrial caiu 13,5% homólogo (o consenso dos analistas era de -3,0%) e as vendas a retalho caíram abruptamente, 20,5% homólogo (o consenso dos analistas previa -4,0%). Estes dados de atividade excepcionalmente baixa (os primeiros publicados na China após a epidemia do COVID-19 neste trimestre) refletem que a paragem da economia entre meados de janeiro e finais de fevereiro foi muito mais intensa do que o previsto e foi generalizada para além da província de Hubei (a província que concentrava a maior parte de infetados pelo vírus). Estes dados do 1T sugerem uma contração sem precedentes da economia chinesa nos últimos 40 anos. Contudo, a diminuição de novos infetados pelo COVID-19 nos últimos dias sugere que, provavelmente, o pior poderá já ter passado e que a economia deverá retomar aos poucos. Assim, esperamos que a economia recupere fortemente no segundo semestre do ano, suportada também pelo estímulo que as autoridades do país irão levar a cabo.
- **Os EUA anunciam fortes estímulos para atenuar os efeitos do COVID-19, aliando-se às medidas monetárias extraordinárias da Fed** (ver a secção de mercados). Na semana passada, o Governo anunciou a intenção de aumentar substancialmente as medidas económicas para enfrentar o coronavírus. Estas medidas poderão consistir em pagamentos diretos aos cidadãos (num montante de 500.000 milhões de dólares), ajudas aos setores mais afetados e às pequenas e médias empresas (numa quantia total de mais 500.000 milhões dólares). Em suma, as políticas económicas poderão alcançar 1 bilhão de dólares, valor que representa 5% do PIB do país. Neste contexto, os primeiros indicadores divulgados para o mês de março começam já a sentir os efeitos do vírus. O índice industrial elaborado pela Fed de Nova Iorque caiu acentuadamente para -21,5 pontos (menos 34,4 pontos do que o registo de fevereiro e o valor mínimo desde março de 2009). Na mesma linha, os pedidos de desemprego da semana de 8 a 14 de março aumentaram significativamente, uma tendência que se reforçará à medida que comecem a ser implementadas diversas formas de confinamento nos diversos Estados do país americano.

### Alemanha: Índice Ifo de sentimento das empresas



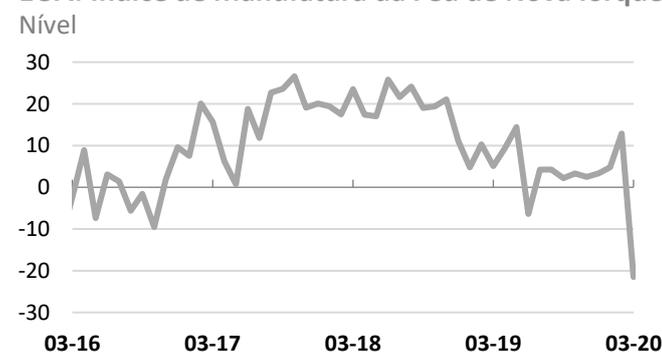
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Institute for Economic Research.

### China: Indicadores de actividade



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Gab. Estatísticas da China.

### EUA: Índice de Manufatura da Fed de Nova Iorque



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Fed de Nova Iorque.

## Mercados financeiros

- Os bancos centrais atuam de forma urgente contra o COVID-19.** Menos de uma semana após a sua última reunião, e após um encontro de caráter urgente, o BCE lançou um novo programa de compras para garantir a transmissão da sua política monetária face às tensões financeiras provocadas pelo COVID-19. Especificamente, o BCE anunciou um pacote de compras por um valor total de 750.000 milhões de euros destinadas a ativos de dívida pública e privada (especialmente, dívida das empresas), as quais serão implementadas até dezembro de 2020. Além disso, o BCE reafirmou que implementará as compras com um caráter flexível, para que as possa concentrar nos períodos, economias e ativos que sofram maior stress. Adicionalmente, ampliou o universo de títulos elegíveis para as compras de dívida das empresas e diminuiu a restritividade colateral das operações de refinanciamento. Finalmente, o BCE lembrou que poderá tomar novas medidas – se o cenário piorar – reafirmando que fará tudo o que for preciso dentro do seu mandato. Por sua vez, a Fed continuou a implementar o seu catálogo de medidas para aumentar a liquidez. Assim, na semana passada, anunciou que restabelecerá o programa de compras de dívida comercial, mediante o qual a Fed adquire títulos de empresas, e que abrirá facilidades de crédito a alguns agentes do mercado monetário a fim de aumentar a liquidez do mercado.
- A reação das autoridades não evita a aversão ao risco.** O aumento do número de contágios e o incrementar das consequências negativas na economia provocaram a resposta de Governos e bancos centrais na maior parte dos países afetados. Medidas fiscais de caráter extraordinário, descidas significativas nas taxas de juro e programas especiais de compra de dívida pública e das empresas aliviaram o pessimismo dos investidores, mas não evitaram a manutenção da aversão ao risco e da volatilidade. Assim, as principais bolsas mundiais sofreram novas descidas (S&P 500 -15%, Eurostoxx 50 -1,5%, MSCI Emerging Markets -9,9%). Por sua vez, as medidas anunciadas pela Fed e pelo BCE favoreceram a recuperação das taxas de juro soberanas nos dois lados do Atlântico e atenuaram o aumento dos prémios de risco na periferia da Zona Euro. Neste sentido, também contribuíram a confirmação dos ratings de Portugal e Espanha (pela Standard & Poor's, Moody's e DBRS, respetivamente). No mercado das matérias-primas, as tensões entre a Arábia Saudita e a Rússia relacionadas com os níveis de oferta diária de barris, aliadas à queda das expectativas ao nível da procura, provocaram a descida do preço do barril, que alcançou os 25 dólares. Finalmente, neste contexto de aversão ao risco, o dólar norte-americano continuou a fortalecer-se face às restantes moedas, sendo que o euro desvalorizou para 1,07 dólares.

		20-3-20	13-3-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.37	-0.43	6	1	-6
	EUA (Libor)	1.20	0.84	+36	-71	-141
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.19	-0.29	+10	6	-8
	EUA (Libor)	0.93	0.82	+11	-107	-186
Taxas 10 anos	Alemanha	-0.32	-0.54	22	-14	-31
	EUA	0.85	0.96	-11	-107	-159
	Espanha	0.73	0.62	11	27	-34
Prémio de risco (10 anos)	Portugal	0.95	0.82	13	51	-31
	Espanha	106	117	-11	40	-3
	Portugal	127	136	-9	64	-1
<b>Mercado de Ações</b>		(percentagem)				
S&P 500		2,305	2,711	-15.0%	-28.7%	-17.7%
Euro Stoxx 50		2,549	2,586	-1.5%	-32.0%	-22.9%
IBEX 35		6,443	6,630	-2.8%	-32.5%	-30.0%
PSI 20		3,670	3,837	-4.4%	-29.6%	-28.9%
MSCI emergentes		803	891	-9.9%	-27.9%	-24.2%
<b>Câmbios</b>		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1.069	1.111	-3.8%	-4.7%	-5.4%
EUR/GBP	libras por euro	0.921	0.903	1.9%	8.8%	7.6%
USD/CNY	yuan por dólar	7.096	7.009	1.2%	1.9%	5.6%
USD/MXN	pesos por dólar	24.419	21.923	11.4%	29.0%	27.9%
<b>Matérias-Primas</b>		(percentagem)				
Índice global		61.1	65.3	-6.4%	-24.5%	-25.3%
Brent a um mês	\$/barril	27.0	33.9	-20.3%	-59.1%	-59.7%

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

### Dados previstos de 23 a 29 de Março

<b>23 Espanha</b>	Créditos, depósitos e incumprimento (4T e Jan.)	<b>25 Espanha</b>	Indicador de actividade dos serviços (Jan.)
<b>Portugal</b>	Índice de Preços da Habitação (4T)	<b>Portugal</b>	PIB por sector institucional (4T)
<b>Zona Euro</b>	Indicador de confiança dos consumidores (Mar.)	<b>Portugal</b>	Principais Agregados das Administrações Públicas (2019)
<b>24 Zona Euro</b>	PMI Indústria Transformadora, Serviços e Compósito (Mar.)	<b>Portugal</b>	Procedimento dos Défices Excessivos (2020)
<b>EUA</b>	Vendas de novas habitações (Fev.)	<b>26 Espanha</b>	Volume de negócio das empresas, Hipotecas (Jan.)
<b>25 Espanha</b>	Balança de pagamentos e PIIN (4T)	<b>Zona Euro</b>	Balança de pagamentos (Jan.)
<b>Espanha</b>	Novas encomendas e volume de negócios da indústria transformadora (Jan.)	<b>Portugal</b>	Boletim Económico

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.