

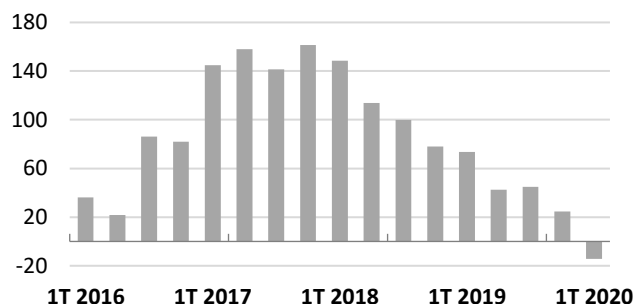
Economia portuguesa

O ritmo de queda do volume negócios na indústria acentuou-se em março, -8,7% homólogo, depois de em fevereiro ter caído 2,7%. Esta evolução traduziu-se numa quebra de 3,7% homólogo no volume de negócios no 1T. Tanto o negócio doméstico como o externo registaram quedas substanciais em março, refletindo já o efeito do confinamento tanto em Portugal como em vários dos principais parceiros comerciais. Este facto espelha-se na queda de 11,9% homólogo das exportações de bens em março, refletindo quebras de 33,5% nas exportações de material de transporte (em linha com a queda de 34,8% no volume de negócios na produção automóvel). No mesmo mês, as importações caíram 13,0% homólogo, refletindo já o efeito das medidas de confinamento na procura interna. Esta evolução traduziu-se na melhoria do défice comercial naquele mês em 151 milhões de euros. O défice comercial acumulado dos últimos 12 meses caiu para 20.000 milhões de euros, representando 8,6% do PIB (o mesmo que em fevereiro).

Os efeitos da COVID-19 vão surgindo no mercado de trabalho. No 1T, o mercado de trabalho revelou alguns sinais do impacto da pandemia, com a primeira queda da população empregada desde o 3T 2013 (de 0,3% homólogo), enquanto a taxa de desemprego se manteve nos 6,7%, tal como no 4T 2019. No entanto, importa ter em conta que as medidas de confinamento dificultam a obtenção dos dados estatísticos e a sua análise, considerando que, a título de exemplo, pessoas anteriormente consideradas como desempregadas podem ser incluídas na população inativa (as restrições de mobilidade impedem que os indivíduos procurem ativamente trabalho ou que estejam disponíveis no imediato para o trabalho). Neste sentido, verificou-se um aumento expressivo da população inativa, +49,700 indivíduos. Por sua vez, o desemprego registado nos centros de emprego aumentou 14,8% homólogo em abril, para um total de 368.925 indivíduos, enquanto o número de trabalhadores em *layoff* atingiu os 1.269.728 indivíduos (mais de 26% da população empregada no 1T).

Portugal: população empregada

Variação Homóloga (Milhares)

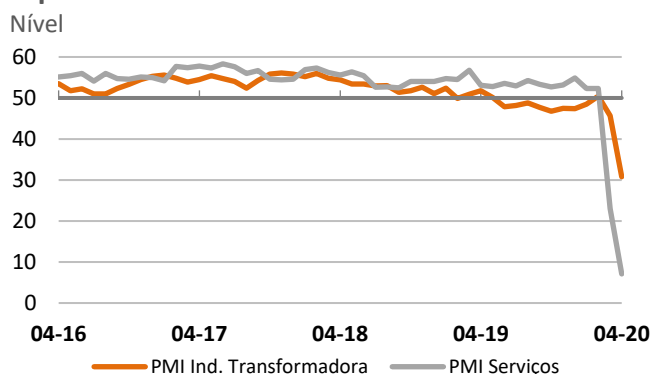


Nota: Valores não ajustados de sazonalidade.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Economia espanhola

Os indicadores de sentimento económico evidenciam a queda da atividade em abril. O índice PMI para o setor das indústrias caiu a pique: de 45,7 pontos em março para 30,8 pontos em abril, o nível mais baixo desde dezembro de 2008. Além disso, o indicador homólogo do setor dos serviços acentuou ainda mais a sua queda após ter alcançado um mínimo histórico no mês anterior (7,1 pontos). Estes registos são indicativos de uma maior queda da atividade em

Espanha: Indicadores de actividade



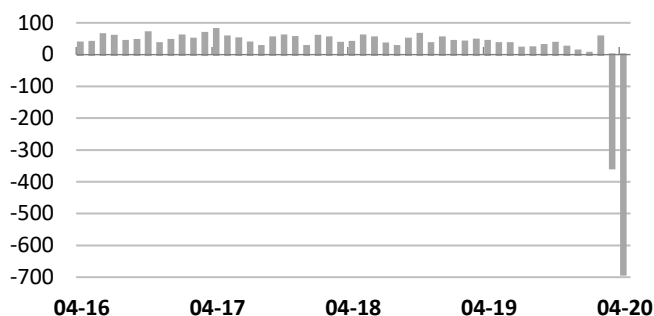
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Markit.

abril do que a ocorrida em março. Por sua vez, a produção industrial caiu 12,2% homólogo em março, uma descida que não era observada desde setembro de 2009.

Descida acentuada do número de empregados e aumento do desemprego em abril. O número de inscritos na Segurança Social desceu em 691.000 pessoas em abril (ajustado de sazonalidade) e situou-se em 18.459.000 pessoas em média no mês. Por sua vez, o número de desempregados aumentou em 370.000 pessoas em abril (ajustado de sazonalidade), situando-se em 3,8 milhões. A estes dois grupos devemos acrescentar os 3,4 milhões de empregados afetados pelos ERTE (24,2% dos inscritos no regime geral da Segurança Social), que continuam inscritos na S.S. e não contam como desempregados (apesar de receberem subsídio de desemprego). Quase metade destes ERTE (47%) afetam os empregados nos serviços de restauração, hotelaria e comércio. Esta utilização maciça dos ERTE, nunca antes vivida em Espanha, tem por objetivo que a suspensão temporária da atividade económica implique a menor perda de postos de trabalho possível.

Espanha: Inscritos na Segurança Social*

Variação mensal (milhares)



Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

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

A COVID-19 provoca uma queda recorde do turismo em março. No mês em que foi decretado o estado de emergência e começaram as restrições às deslocações, apenas entraram 2,0 milhões de turistas internacionais em Espanha, menos 64,3% do que em março de 2019. Esta queda foi generalizada por país de origem.

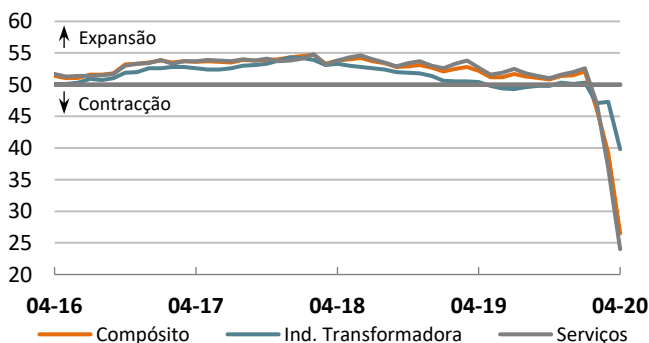
Cai a procura de crédito das famílias enquanto dispara a das empresas. Em março, as novas operações de crédito às famílias caíram 24,4% homólogo, devido às restrições à atividade e à mobilidade associada ao estado de emergência. Em contrapartida, o crédito às empresas não financeiras aumentou substancialmente, 34,6% homólogo, favorecido pelas medidas do Governo para garantir liquidez às empresas

Economia europeia e internacional

O sentimento económico global cai de forma acentuada devido aos efeitos da pandemia. Em abril, o indicador compósito do PMI desceu para 26,5 pontos, o valor mais baixo desde que é publicada a série. Por setores, a atividade dos serviços, muito afetado pelas medidas de contenção generalizadas, está a cair em maior medida do que a atividade das indústrias. Por países, destaque para o facto de muitos deles se terem situado em níveis totalmente inéditos (por exemplo, o indicador PMI compósito da Índia registou 7,2 pontos).

Globais: PMIs

Nível



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

A Comissão Europeia publicou as previsões de primavera. A instituição situou a queda do PIB da Zona Euro em -7,7% em 2020 (em comparação com +1,2% nas previsões de outono) e espera uma recuperação de +6,3% em 2021. Num cenário de risco, a Comissão sugere que o PIB da Zona Euro poderia inclusivamente cair mais de 15% em 2020. Além disso, também avisa que as assimetrias entre países, tanto em termos da profundidade do impacto como ao nível dos ritmos de recuperação (sendo Itália e Espanha os países com piores perspetivas), são uma ameaça para a estabilidade da UEM.

Previsões do PIB da Comissão Europeia

Variação anual (%)

	Previsões		Var. em relação à previsão outono 2019	
	2020	2021	2020	2021
Zona Euro	-7,7	6,3	▼ -8,9	▲ 5,1
Alemanha	-6,5	5,9	▼ -7,5	▲ 4,9
França	-8,2	7,4	▼ -9,5	▲ 6,2
Itália	-9,5	6,5	▼ -9,9	▲ 5,8
Espanha	-9,4	7,0	▼ -10,9	▲ 5,6
Portugal	-6,8	5,8	▼ -8,5	▲ 4,1

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Comissão Europeia (European Economic Forecast, primavera de 2020).

Os primeiros dados de atividade de março registam uma queda acentuada da atividade na Zona Euro. As vendas a retalho da Zona Euro caíram abruptamente em março: -11,2% mensal. Por sua vez, a produção industrial na Alemanha caiu 9,2% e 14,5% em França.

A taxa de desemprego nos EUA atingiu os 14,7% em abril, um máximo desde a Grande Depressão. A taxa de desemprego aumentou mais de 10 p.p. desde março. Há algumas semanas que o impacto da crise do coronavírus no mercado de trabalho era evidente devido aos números históricos de pedidos semanais de subsídio de desemprego. Neste contexto de intensas perdas económicas, no final de abril começaram a ser levantadas algumas medidas de confinamento. No entanto, o desconfinamento está a ser desigual (Califórnia, Massachusetts ou Nova Iorque ainda se mantêm importantes restrições à atividade).

As exportações chinesas recuperam o fôlego e crescem 3,5% homólogo em abril. A recuperação parece obedecer a fatores transitórios, como um efeito de base favorável (as exportações caíram há um ano) e à acumulação de existências e de encomendas pendentes às quais não foi possível dar escoamento nos meses anteriores. Por sua vez, as importações caíram significativamente: 14,2% homólogo (-1,0% em março). Para os próximos meses, prevemos que as exportações contraíam novamente, pois a procura global continuará a ser muito débil.

Mercados financeiros

Mantém-se a vulnerabilidade nos mercados financeiros. A estabilização dos contágios e o aumento das medidas de desconfinamento a nível global suportaram o otimismo dos investidores, enquanto a debilidade dos dados económicos, o reaparecimento tímido das tensões comerciais entre os EUA e a China, e a sentença do Tribunal Constitucional alemão sobre a legalidade do programa de compras de dívida pública do BCE (PSPP que começou em 2015) atuaram em sentido contrário. Assim, apesar de o BCE dispor de três meses para justificar ao Tribunal Constitucional alemão a necessidade das suas atuações e ter reafirmado a sua intenção de apoiar a recuperação económica da Zona Euro, os prémios de risco da periferia aumentaram (Espanha +2 p.b., Portugal +6 p.b., Itália +3 p.b.). Além disso, o prémio de risco italiano registou uma maior volatilidade na semana em que a Moody's manteve o rating do país em Baa3 com perspetiva estável. Por sua vez, os principais índices bolsistas norte-americanos mantiveram os ganhos (S&P 500 +3,5%), enquanto os europeus registaram perdas (Eurostoxx -0,7%). No mercado petrolífero, o preço do barril Brent aumentou significativamente para 31 dólares, impulsionado pela melhoria das expectativas da procura e pela desaceleração no aumento dos inventários. No mercado cambial, a libra desvalorizou face ao euro e ao dólar depois de o Banco da Inglaterra ter mantido as taxas de juro em 0,1% e ter referido a

possibilidade de aumentar o montante dos estímulos monetários na sua próxima reunião. Por sua vez, a lira turca desvalorizou ainda mais face ao dólar, acumulando uma descida de 19% desde o início do ano.

Ligeira recuperação dos fluxos de capitais para as economias emergentes. De acordo com o Instituto Internacional de Finanças (IIF), as entradas líquidas de fluxos de capitais em abril para os países emergentes situaram-se em 17.100 milhões de dólares, após a descida histórica do mês anterior (quando saíram 83.200 milhões de dólares). A estabilização dos contágios de coronavírus e os planos de levantamento gradual das restrições à mobilidade alimentaram a melhoria do sentimento dos investidores face a estas economias. O aumento dos fluxos foi observado principalmente nos fundos de rendimento fixo, enquanto não se verificaram praticamente nenhuns aumentos nos de rendimento variável. Por regiões, a China liderou a recuperação dos fluxos de investimento.

		8-5-20	1-5-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.25	-0.27	3	14	6
	EUA (Libor)	0.43	0.54	-11	-148	-210
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.08	-0.12	+4	17	4
	EUA (Libor)	0.78	0.84	-6	-122	-191
Taxas 10 anos	Alemanha	-0.54	-0.59	5	-35	-49
	EUA	0.68	0.61	7	-124	-179
	Espanha	0.80	0.72	7	33	-18
	Portugal	0.92	0.82	11	48	-19
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	133	131	2	68	31
	Portugal	146	140	6	83	30
Mercado de Ações					(percentagem)	
S&P 500		2,930	2,831	3.5%	-9.3%	1.7%
Euro Stoxx 50		2,908	2,928	-0.7%	-22.3%	-13.5%
IBEX 35		6,783	6,922	-2.0%	-29.0%	-25.6%
PSI 20		4,238	4,284	-1.1%	-18.7%	-17.9%
MSCI emergentes		912	917	-0.6%	-18.2%	-11.8%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1.084	1.098	-1.3%	-3.3%	-3.5%
EUR/GBP	libras por euro	0.874	0.878	-0.5%	3.3%	1.1%
USD/CNY	yuan por dólar	7.074	7.063	0.2%	1.6%	3.7%
USD/MXN	pesos por dólar	23.649	24.578	-3.8%	25.0%	23.8%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		62.3	60.7	2.7%	-23.0%	-20.8%
Brent a um mês \$/barril		31.0	26.4	17.1%	-53.1%	-56.1%

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

Dados previstos de 11 a 17 de Maio

11 Itália	Produção Industrial (Mar.)	14 Espanha	IPC (Abr.)
12 Portugal	Novas operações de crédito (Mar.)	Portugal	Índice de Custo do Trabalho (1T)
Reino Unido	PIB (1T)	15 Portugal	PIB (1T), Atividade turística (Mar.)
EUA	IPC (Abr.)	Alemanha	PIB (1T)
China	IPC (Abr.)	Polónia	PIB (1T)
13 Espanha	Compra e venda de casas (Mar.)	EUA	Produção Industrial, Vendas a retalho (Abr.)
Zona Euro	Produção Industrial (Mar.)	China	Produção Industrial, Vendas a retalho (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

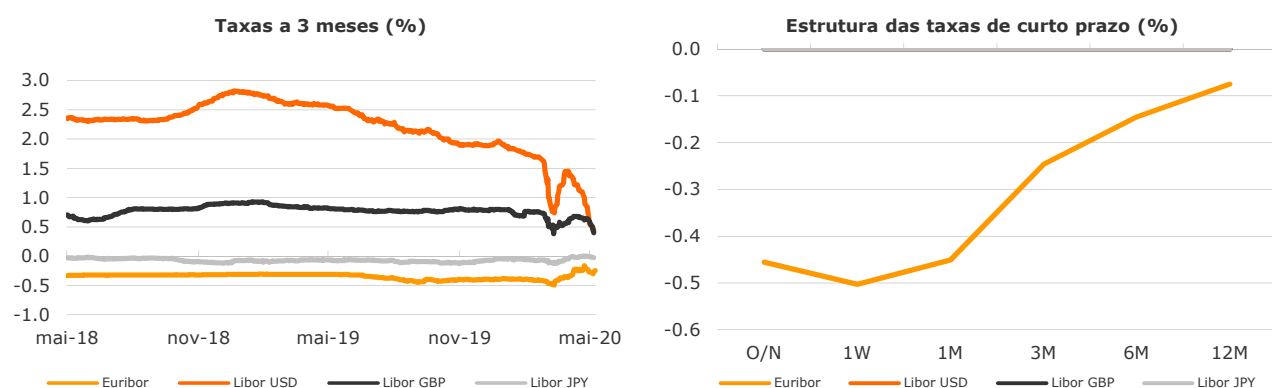
Quadro de política monetária

	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.

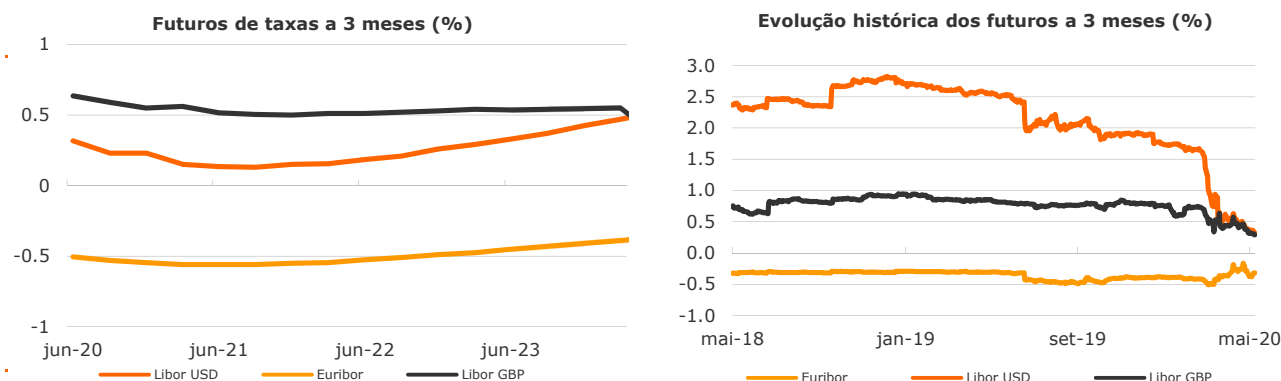
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



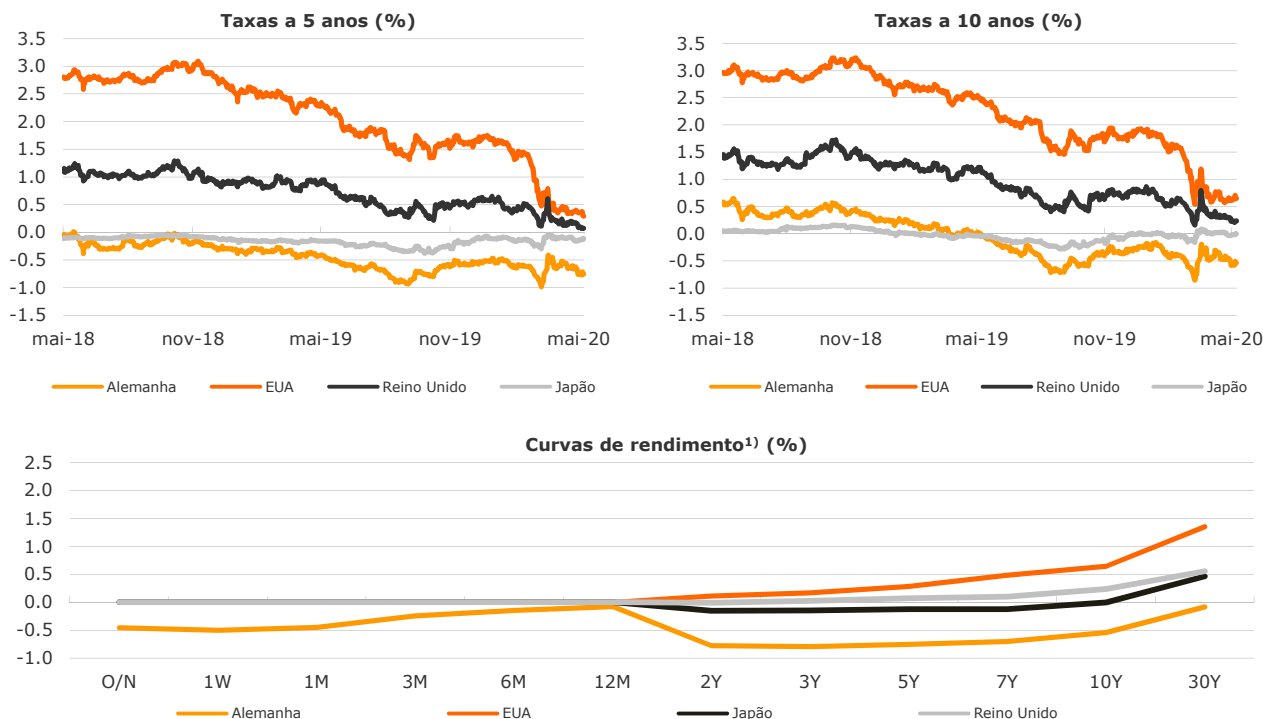
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



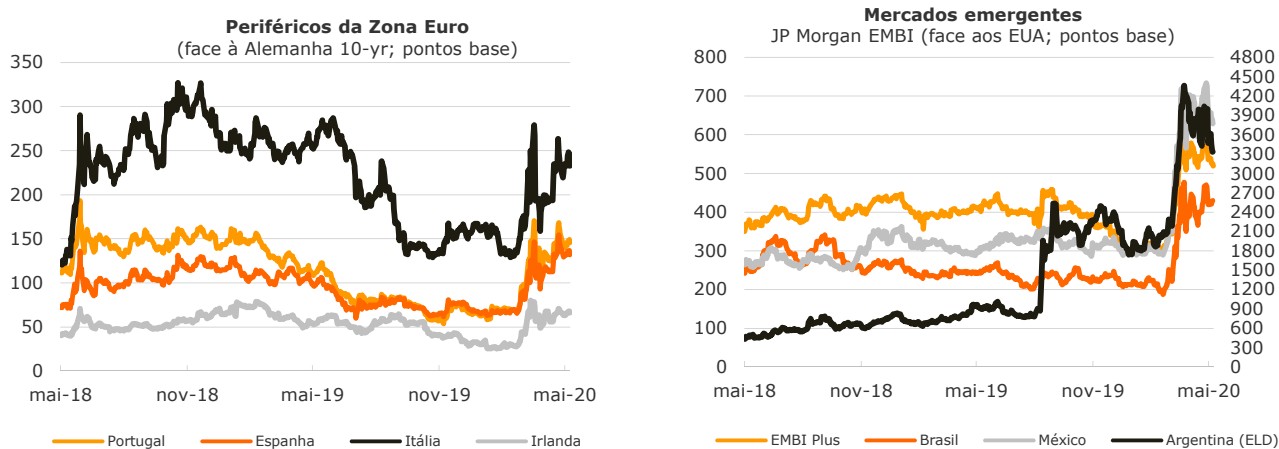
Dívida Pública

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	-0.78%	-18.0	0.12%	-13.7	-0.01%	-17.8	-0.17%	-21.5
5 anos	-0.75%	-22.7	0.29%	-18.2	0.07%	-17.0	0.35%	-16.3
10 anos	-0.54%	-23.3	0.65%	-12.6	0.24%	-17.9	0.92%	-5.9
30 anos	-0.08%	-17.2	1.36%	-2.1	0.56%	-28.6	1.71%	2.0

Spreads



Fonte: Bloomberg

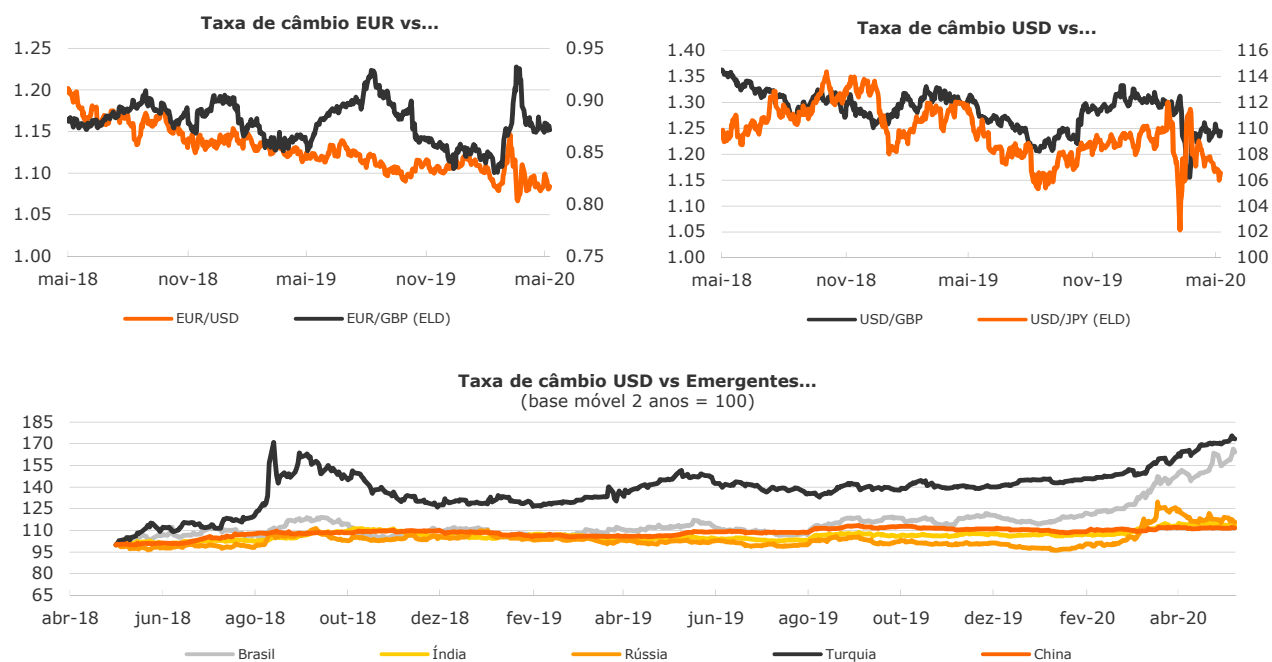
Mercado Cambial

Taxas de câmbio

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.0841	-1.34%	-0.21%	-3.46%	-3.11%	1.15	1.06
	GBP	R.U.	0.871	-0.75%	-0.60%	3.02%	1.27%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.05	-0.24%	-0.22%	-3.00%	-7.73%	1.14	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.24	-0.58%	0.27%	-6.21%	-4.35%	1.35	1.14
	JPY	Japão	106.58	-0.19%	-1.90%	-1.84%	-3.23%	112.23	101.18
Emergentes									
	CNY	China	7.08	0.17%	0.13%	1.60%	4.31%	7.18	6.80
	BRL	Brasil	5.76	4.97%	11.34%	43.38%	46.40%	5.88	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR			98.7	-0.02%	-0.83%	-0.74%	-1.97%	101.85	97.25
USD			128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	127.32



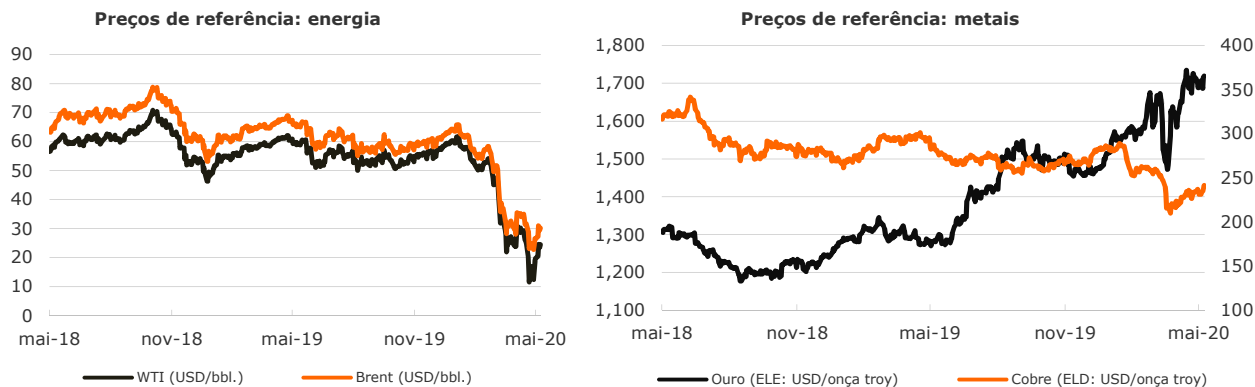
Taxas de câmbio forward

	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa spot	1.084	0.871	7.460	11.071	1.053	106.580	0.971	1.244
Tx. forward 1M	1.085	0.872	7.460	11.074	1.053	106.536	0.970	1.244
Tx. forward 3M	1.086	0.873	7.458	11.083	1.052	106.423	0.969	1.245
Tx. forward 12M	1.093	0.878	7.447	11.134	1.049	105.799	0.960	1.245
Tx. forward 5Y	1.136	0.909	-	11.532	1.039	101.320	0.914	-

Fonte: Bloomberg

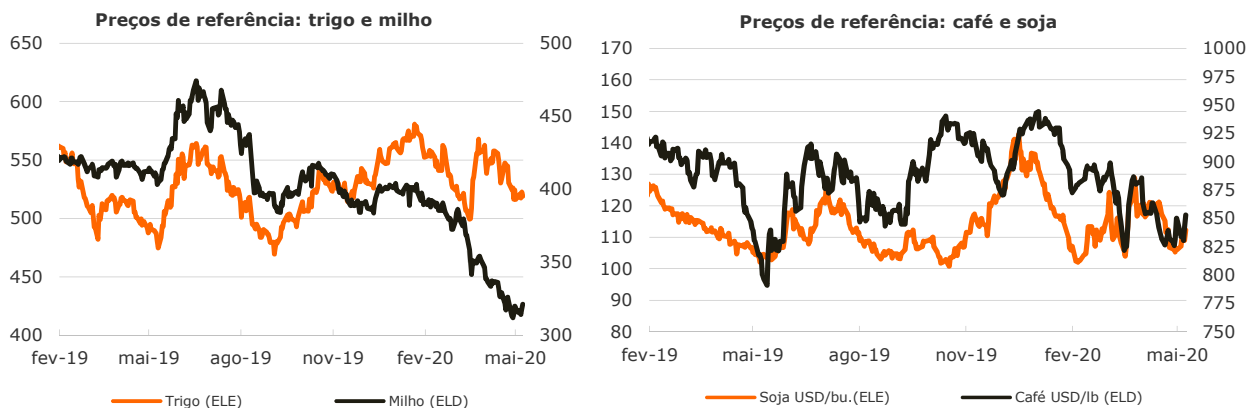
Commodities

Energia & metais



	8-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	24.4	23.5%	-19.0%	-56.0%	25.7	33.0	35.6
Brent (USD/bbl.)	30.1	14.0%	-14.2%	-49.3%	31.1	36.4	40.1
Gás natural (USD/MMBtu)	1.86	-1.4%	-1.7%	-23.5%	1.9	2.5	2.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,718.3	1.2%	4.1%	34.2%	1,729.5	1,747.8	1,759.0
Prata (USD/ onça troy)	15.6	4.2%	4.0%	4.9%	15.5	15.9	15.9
Cobre (USD/MT)	241.1	4.3%	6.2%	-10.8%	240.9	242.4	244.5

Agricultura

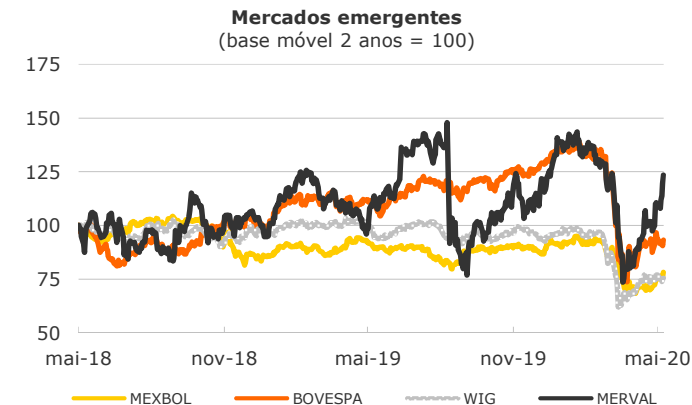
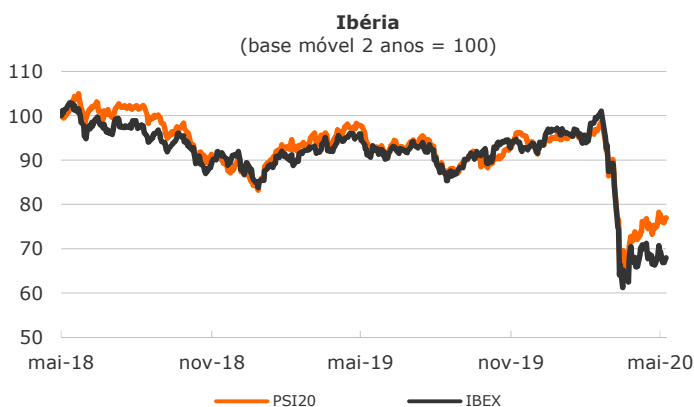
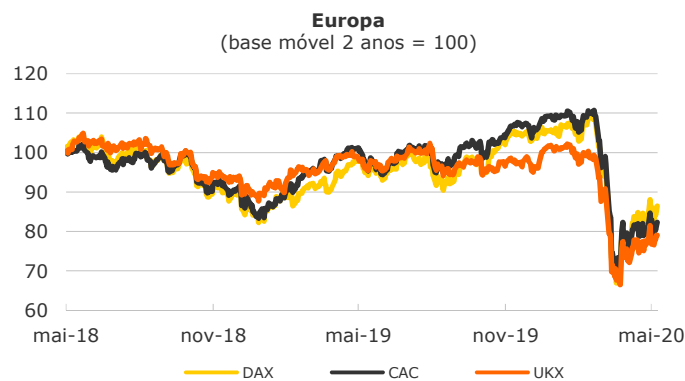
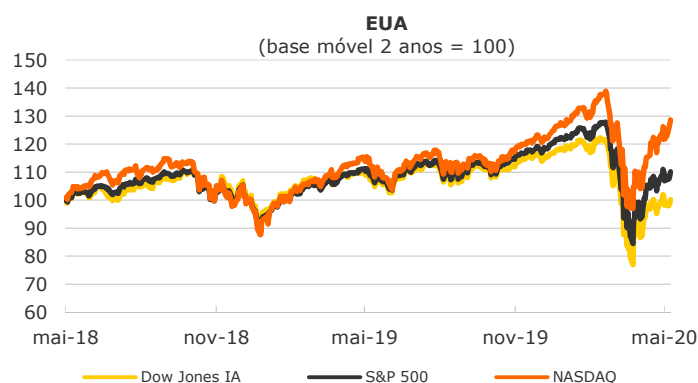


	8-mai	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	321.3	0.9%	-4.2%	-19.6%	321.3	357.3	362.3
Trigo (USD/bu.)	519.3	0.5%	-5.3%	-0.9%	851.5	539.5	548.3
Soja (USD/bu.)	853.0	0.7%	-0.2%	-7.2%	851.5	839.8	845.8
Café (USD/lb.)	112.3	5.8%	-7.1%	-4.3%	112.25	117.6	122.4
Açúcar (USD/lb.)	10.2	-6.7%	-1.5%	-19.9%	-	11.1	11.6
Algodão (USD/lb.)	56.8	1.8%	5.3%	-17.5%	56.8	59.4	59.4

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	10,895	17-fev	13,795	16-mar	8,256	0.3%	-10.6%	-17.8%
França	CAC 40	4,542	19-fev	6,111	16-mar	3,632	-0.7%	-16.2%	-24.0%
Portugal	PSI 20	4,244	20-fev	5,454	23-mar	3,500	-0.9%	-18.4%	-18.6%
Espanha	IBEX 35	6,783	19-fev	10,100	16-mar	5,815	-2.0%	-26.5%	-29.0%
R. Unido	FTSE 100	5,936	30-jul	7,727	16-mar	4,899	0.6%	-18.4%	-21.3%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	2,905	20-fev	3,867	16-mar	2,303	-0.8%	-15.0%	-22.4%
EUA									
	S&P 500	2,917	19-fev	3,394	23-mar	2,192	3.0%	1.3%	-9.7%
	Nasdaq Comp.	9,091	19-fev	9,838	23-mar	6,631	5.7%	14.5%	1.3%
	Dow Jones	24,208	12-fev	29,569	23-mar	18,214	2.0%	-6.8%	-15.2%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	20,179	17-jan	24,116	19-mar	16,358	2.0%	-6.6%	-14.7%
Singapura	Straits Times	1,946	20-jan	2,277	19-mar	1,439	0.6%	-10.2%	-11.5%
Hong-Kong	Hang Seng	24,230	8-mai	29,252	19-mar	21,139	-1.7%	-16.5%	-14.0%
Emergentes									
México	Mexbol	37,785	20-jan	45,955	3-abr	32,503	3.6%	-13.0%	-13.2%
Argentina	Merval	37,055	9-ago	44,471	18-mar	22,061	13.2%	9.7%	-11.1%
Brasil	Bovespa	80,198	24-jan	119,593	19-mar	61,691	-0.4%	-16.1%	-30.7%
Russia	RTSC Index	1,133	20-jan	1,652	19-mar	809	0.7%	-8.1%	-26.8%
Turquia	SE100	97,874	22-jan	124,537	17-mar	81,936	-3.2%	8.4%	-14.5%



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
