

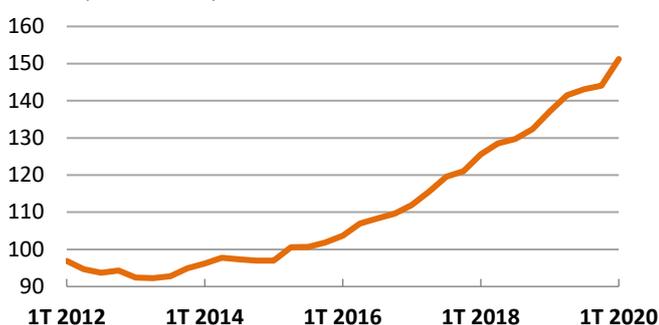
## Economia portuguesa

A capacidade de financiamento da economia portuguesa face ao exterior diminuiu para 0,6% do PIB no ano terminado no 1T 2020, menos 2 décimas face ao trimestre anterior. Esta redução de 2 décimas face ao final de 2019 resultou da pioria das necessidades/capacidades de financiamento em todos os setores, exceto nas famílias, cuja capacidade de financiamento aumentou, resultado da melhoria da taxa de poupança em 6 décimas, para 7,4% do rendimento disponível. O facto de o consumo ter crescido menos do que o rendimento disponível (2,2% e 3,4% respetivamente) explica a melhoria da taxa de poupança. Por detrás desta evolução estarão as limitações derivadas do período de confinamento assim como comportamentos mais cautelosos associados ao ambiente de maior incerteza causado pela COVID-19. De referir ainda que o rendimento disponível cresceu por via do aumento das remunerações, +0,9% no ano terminado em março (+1,1% no trimestre anterior).

**Primeiros sinais do impacto da Covid-19 no mercado da habitação em Portugal.** No 1T 2020, os preços das casas aumentaram 10,3% homólogo e 4,9% em cadeia, mais 4,2 p.p. que no trimestre anterior. Neste período transacionaram-se 43.532 habitações, menos 0,7% que no 1T 2019. Enquanto janeiro e fevereiro registaram aumentos homólogos no número de transações (9,4% e 3,5%, respetivamente), em março, mês em que se iniciou o estado de emergência, observou-se uma queda homóloga de 14,1% no número de habitações transacionadas e de 3,3% no valor transacionado. Já em abril, as transações caíram 17% homólogo (informação preliminar do INE). Apesar da robustez aparente do mercado imobiliário no 1T 2020, a redução do valor e do número de transações em março sinaliza o impacto das medidas de contenção e da quebra de confiança dos investidores. Este efeito deverá prolongar-se no 2T, derivando mais tarde numa descida moderada dos preços.

### Portugal: Preços de habitação

Índice (100 = 2015)



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

**O saldo orçamental das Administrações Públicas agravou-se substancialmente até maio** para -4,1% do PIB (-0,7% do PIB em igual período de 2019), uma evolução justificada pelo aumento da despesa e queda das receitas. Para isso contribuíram os gastos associados ao combate à pandemia e apoio à economia (total de 915,4 milhões de euros), nomeadamente os encargos com os processos de lay-off e com a aquisição de equipamentos de proteção individual e medicamentos para o Serviço Nacional de Saúde. As medidas do lado da receita contribuíram para o adiamento do pagamento de impostos em 868,7 milhões de euros até maio. Considerando a recuperação muito gradual esperada para a economia e o impacto nas empresas e famílias, as contas públicas deverão continuar em terreno negativo nos próximos meses.

**O défice da balança corrente em Portugal aumentou para 1,173.3 milhões de euros nos 12 meses terminados em abril, equivalente a 0,6% do PIB**, uma pioria de 3 décimas face a março e de 5 décimas face ao fim de 2019. Esta evolução explica-se pelo efeito das restrições à mobilidade internacional e que se traduziram numa forte quebra das receitas do turismo. Desde o fim de 2019, o saldo da balança turística caiu 4 décimas, representando em abril 5,7% do PIB (nível mais baixo desde o 3T 2014). Por seu turno, a balança de bens melhorou 1 décima desde o final de 2019, representando em abril -7,8% do PIB.

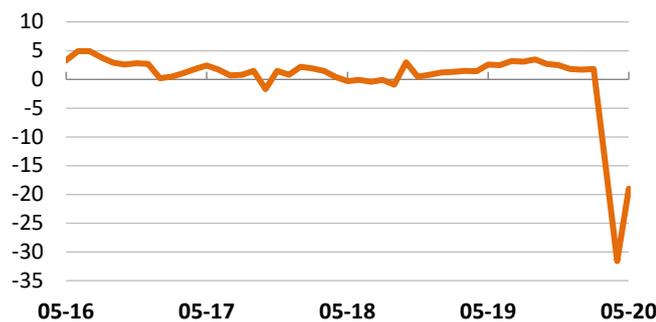
**Os efeitos associados à pandemia são os principais riscos para a estabilidade financeira em Portugal.** De acordo com o relatório de estabilidade do Banco de Portugal, o impacto da COVID-19 na liquidez das empresas e no rendimento das famílias poderá agravar os níveis de incumprimento e a estabilidade financeira. Ao mesmo tempo, as atuais condições limitam a limpeza de balanços dos bancos, a evolução do negócio e poderá assistir-se a uma revisão abrupta dos preços do imobiliário e dos títulos de dívida pública. Realça-se ainda o risco do cibercrime, num contexto mais digital para clientes bancários e colaboradores. Em abril, a carteira de crédito das famílias desacelerou (1,5% homólogo, face a 1,7% em março) refletindo em larga medida o abrandamento considerável do crédito ao consumo e em linha com a redução das novas operações neste segmento (-51% homólogo em abril). Por sua vez, a contração do crédito às empresas foi menos acentuada (-1,8% homólogo).

## Economia espanhola

**Os dados começam a mostrar uma recuperação da atividade económica em Espanha.** Em maio, o índice do comércio a retalho aumentou +19,3% face a abril. Esta forte subida deveu-se à reabertura ao público de vários estabelecimentos comerciais no decorrer desse mês. Neste sentido, convém destacar que apesar da reabertura dos estabelecimentos comerciais, o comércio online manteve a robustez observada nos meses anteriores, com um crescimento mensal de +17,6%. Em último lugar, destaque para o facto do índice ter permanecido em terreno negativo, em termos homólogos, após as quedas mensais dos meses anteriores (-19,0% homólogo).

### Espanha: vendas a retalho

Varição homóloga (%)



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

**O Governo acorda a prorrogação dos ERTE até setembro e regula a sua utilização no caso de novos surtos.** O acordo mantém os ERTE por força maior, total e parcial para os próximos três meses e cria um ERTE por força maior no caso de um novo surto de COVID-19. No caso do ERTE parcial ou por causas objetivas económicas, técnicas, organizativas ou de produção, a isenção das contribuições para a Segurança Social será parcial, para incentivar a reativação de trabalhadores, e com maiores reduções nos descontos para trabalhadores que sejam reintegrados do que para trabalhadores que permaneçam em regime de ERTE. Além disso, as empresas abrangidas pelos ERTE deverão manter os empregados até seis meses após o início do mesmo, não poderão efetuar horas extraordinárias ou contratar novos trabalhadores, tal como distribuir dividendos. Por sua vez, os trabalhadores em ERTE receberão o subsídio de desemprego independentemente do tempo que descontaram para a S.S., sem que isso reduza o seu direito ao subsídio. Além disso, o Governo prolonga até 30 de setembro as isenções das quotas dos trabalhadores independentes para aqueles que tenham suspenso a sua atividade e facilita o acesso à prestação ordinária por suspensão de atividade para autónomos que no 3T tenham visto a sua faturação reduzida em mais de 75%.

## Economia europeia e internacional

**Na sua atualização de junho, o FMI piora o seu prognóstico para a economia mundial.** O Fundo prevê agora uma queda do PIB global de 4,9% (em comparação com os -3,0% das suas previsões de primavera), e uma recuperação mais gradual (+5,4% face aos +5,8 anteriores). Trata-se de uma contração generalizada e com uma evolução muito incerta.

Por sua vez, a recuperação mais lenta deve-se a uma maior persistência nas medidas de distanciamento social do que as previstas há alguns meses, à destruição permanente do tecido produtivo, e ao efeito negativo sobre a produtividade perante os maiores custos operativos por medidas de segurança de saúde que as empresas deverão implementar. Por último, a instituição destaca que as medidas fiscais e monetárias estão a ser fundamentais para limitar os danos económicos, que mesmo assim possuem uma previsão sem precedentes na história moderna.

**FMI: PIB real**

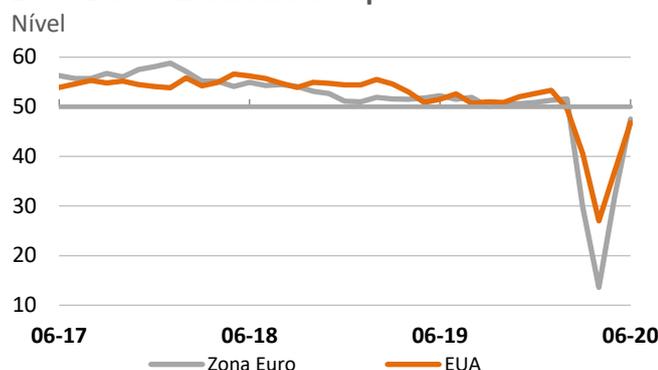
Variação anual (%)

	2019	2020 (p)	2021 (p)
<b>Economia mundial</b>	2,9	-4,9	5,4
<b>Economias avançadas</b>	1,7	-8,0	4,8
EUA	2,3	-8,0	4,5
Zona Euro	1,3	-10,2	6,0
Espanha	2,0	-12,8	6,3
<b>Economias emergentes e em desenvolvimento</b>	3,7	-3,0	5,9
China	6,1	1,0	8,2

Nota: (p) previsão.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do FMI (WEO, junho 2020).

**Os índices de sentimento empresarial nos EUA e na Zona Euro prosseguem a sua melhoria em junho**, embora ainda continuem em níveis reduzidos. O PMI compósito da Zona Euro, elaborado pela IHS Markit, aumentou para 47,5 pontos, após uma recuperação parcial em maio (31,9). Por sua vez, o PMI compósito dos EUA situou-se nos 46,8 pontos, uma melhoria em comparação com o registo de maio (37,0). Apesar dos índices ainda estarem abaixo do limite dos 50 pontos, a excecionalidade dos recentes registos não nos permite ler os níveis atuais da mesma forma que o fazíamos durante os tempos de “normalidade”. Neste sentido, apesar da atividade económica continuar débil, a recuperação destes índices de sentimento tem sido superior à esperada pelo consenso dos analistas. Na mesma linha, a confiança do consumidor da Zona Euro voltou a melhorar em junho, para -14,7 pontos (-18,8 em maio).

**Zona Euro e EUA: PMI compósito**


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

## Mercados financeiros

**O receio face aos novos surtos de COVID-19 faz aumentar a volatilidade nos mercados financeiros.** Por um lado, os receios relativamente ao aumento dos contágios e as frágeis relações comerciais entre os EUA e a China e, por outro, indicadores de atividade ligeiramente melhores que o esperado pelo consenso dos analistas (ver a secção de Economia europeia e internacional), favoreceram o aumento da volatilidade. Neste ambiente de incerteza, as perdas dominaram na maior parte dos índices bolsistas (S&P 500 -2,9%, Eurostoxx 50 -2,0%, MSCI Emerging Markets -0,2%), principalmente devido às perdas registadas nos setores mais associados ao ciclo económico. No mercado de rendimento fixo, os investidores optaram pela compra de dívida soberana dos EUA e da Alemanha, e forçaram a cessão das taxas de juro a 10 anos em 5 p.b. e 7 p.b., respetivamente. Na periferia da Zona Euro, os prémios de risco

mantiveram-se estáveis. No mercado de moedas, as dúvidas dos investidores também provocaram um aumento da preferência por moedas com um perfil mais defensivo, como o dólar, que valorizou de forma generalizada. Finalmente, o preço do barril de Brent manteve-se em torno dos 41 dólares, suportado no compromisso de cortes por parte da OPEP e dos seus parceiros e por uma melhoria da procura global.

**O BCE responde às dúvidas do Tribunal Constitucional alemão.** As atas da última reunião do BCE (4 de junho) destacaram-se por conterem uma discussão (mais alongada do que o habitual) sobre os efeitos das medidas monetárias do BCE e a sua avaliação em termos de custos e benefícios. Esta é, precisamente, a informação que o Tribunal Constitucional da Alemanha pediu na sua sentença do passado dia 5 de maio, para que o Bundesbank continue a participar no programa de compras APP do BCE. Nesta discussão, os membros do BCE concluíram que as compras de ativos implementadas sob os programas APP e PEPP são uma medida proporcional às exigências da conjuntura económica dos últimos anos e, além disso, sugerem que a conceção dos programas integra medidas para atenuar os efeitos não desejados que possam ter. Por outro lado, as atas também salientaram a visão de que a Zona Euro enfrenta uma conjuntura muito exigente (razão pela qual decidiu prolongar o programa de compras de ativos devido à pandemia, o denominado PEPP, tanto em dimensão como em duração). Além disso, as atas também reafirmaram que o cenário é extraordinariamente incerto e que o BCE está preparado para voltar a reajustar os seus instrumentos, o que se poderá traduzir num novo ajustamento na quantidade e composição do referido PEPP.

		26-6-20	19-6-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
<b>Taxas</b>		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,40	-0,41	0	-2	-6
	EUA (Libor)	0,31	0,31	+0	-160	-201
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,20	-0,17	-3	5	2
	EUA (Libor)	0,57	0,58	-1	-143	-161
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,48	-0,42	-7	-30	-16
	EUA	0,64	0,69	-5	-128	-137
	Espanha	0,46	0,49	-4	-1	6
	Portugal	0,46	0,51	-5	2	-2
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	94	91	3	29	22
	Portugal	94	92	2	31	14
<b>Mercado de Ações</b>		(percentagem)				
S&P 500		3.009	3.098	-2,9%	-6,9%	2,3%
Euro Stoxx 50		3.204	3.269	-2,0%	-14,4%	-7,8%
IBEX 35		7.178	7.414	-3,2%	-24,8%	-22,0%
PSI 20		4.359	4.461	-2,3%	-16,4%	-15,1%
MSCI emergentes		999	1.001	-0,2%	-10,4%	-5,3%
<b>Câmbios</b>		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,122	1,118	0,4%	0,1%	-1,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,909	0,905	0,5%	7,5%	1,5%
USD/CNY	yuan por dólar	7,078	7,071	0,1%	1,7%	3,1%
USD/MXN	pesos por dólar	23,052	22,633	1,9%	21,8%	19,9%
<b>Matérias-Primas</b>		(percentagem)				
Índice global		63,2	64,6	-2,1%	-21,8%	-20,6%
Brent a um mês \$/barril		41,0	42,2	-2,8%	-37,8%	-38,4%

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

## Dados previstos de 29 de Junho a 5 Julho

<b>29 Espanha</b>	IPC (Jun.)	<b>1 EUA</b>	ISM Indústria Transformadora (Jun.), Minutas da Fed
<b>Zona Euro</b>	Indicador de Sentimento Económico (Jun.)	<b>Japão</b>	Tankan (2T)
<b>30 Espanha</b>	PIB: componentes, Taxa de poupança das Famílias (1T)	<b>Global</b>	PMI Indústria Transformadora (Jun.)
<b>Portugal</b>	Produção Industrial, Vendas al detall (maig)	<b>2 Espanha</b>	Nowcasting (2T), Entrada de turistas estrangeiros (maig)
<b>Portugal</b>	Inquérito de Conjuntura às Empresas e aos Consumidores (Maio)	<b>Espanha</b>	Registados na Seg. Social e Desemp. Registado (Jun.)
<b>Zona Euro</b>	IPC (Jun.)	<b>Zona Euro</b>	Desemprego (Maio)
<b>China</b>	PMI Indústria Transformadora (Jun.)	<b>EUA</b>	Emprego (Jun.)
<b>1 Espanha</b>	PMI Indústria Transformadora (Jun.)	<b>3 Espanha</b>	PMI Serviços e Compósito (Jun.)

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.