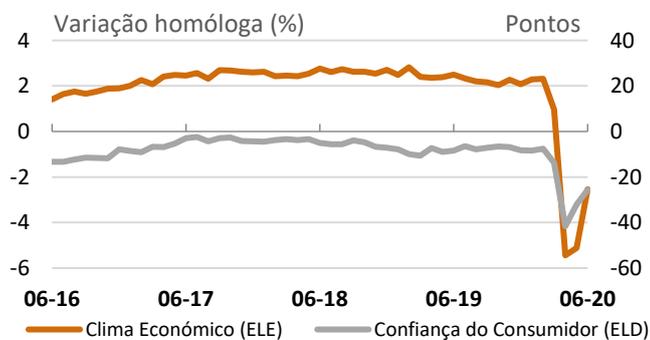


Economia portuguesa

Os indicadores de atividade não recuperando, ainda que continuem aquém do desempenho pré-COVID. Assim, o indicador de clima económico, que agrega o sentimento do lado da oferta, recuperou para -2,5 pontos em junho (-5,4 e -5,2 em abril e maio, respetivamente). Do mesmo modo evoluiu a confiança dos consumidores, cujo indicador recuperou para -25,7 pontos (-41,6 e -32,1 em abril e junho). Todavia, os níveis de junho continuam muito aquém dos observados antes do início da pandemia, evidenciando quão elevada é a incerteza dos agentes económicos relativamente à retoma da atividade. Em maio, o ritmo de contração da produção industrial e das vendas a retalho foi menor, mas continua elevado. Assim, a produção industrial caiu 26% homólogo (-27,4% em abril), com os setores automóvel, borracha, metalurgia de base, mobiliário, papel e *utilities* a serem os que mais contribuem para a contração do indicador. Por seu turno, as vendas a retalho caíram 13,1% homólogo (-22,2% em abril), com os produtos não alimentares a contribuírem com 13,5 p.p. para esta queda. Os bens alimentares mantêm um contributo positivo de 0,5 p.p..

Portugal: Confiança do Consumidor e Clima Económico



O mercado de trabalho continua vulnerável aos efeitos da pandemia. Em maio, a população empregada caiu 4,0% face ao período homólogo e face a fevereiro, mês anterior à declaração de estado de emergência. Ao mesmo tempo, a taxa de subutilização do trabalho aumentou para 14,2% (13,4% em abril), contribuindo o impacto dos indivíduos que passaram para a inatividade face à impossibilidade de procura ativa de emprego ou disponibilidade imediata para trabalhar perante as restrições de mobilidade. Mantém-se o elevado grau de incerteza quanto ao impacto final da pandemia no mercado de trabalho, principalmente nos indivíduos atualmente em layoff.

A avaliação bancária da habitação continua a subir. Apesar da crise de saúde pública provocada pelo surto de COVID-19, o valor mediano da avaliação bancária da habitação aumentou 3 euros/m² em maio para 1.114 euros/m², correspondendo a uma variação em cadeia de 0,3% e a uma subida homóloga de 8,9%.

A dívida pública aumentou em maio para 264,4 mil milhões de euros, mais 2,4 mil milhões de euros do que em abril refletindo o aumento da dívida titulada de longo prazo em 2,3 mil milhões de euros. Em maio, a dívida pública representava cerca de 141% do PIB.

As novas operações de crédito mantêm o dinamismo devido às empresas. As novas operações a famílias aumentaram 6,5% homólogo no acumulado até maio e aceleraram para 28,6% no caso das empresas. Olhando de forma isolada para o mês de maio, é visível o aumento da nova contratação de crédito por parte das empresas em 106,2% homólogo neste mês e queda de 24,7% no caso das famílias, destacando-se a contração no crédito à habitação (-15,4% homólogo) e no crédito ao consumo (-47,3%). Até ao final de maio, as moratórias de crédito abrangeram 688.515 contratos, sendo quase 70% relativas a famílias; destas, mais de 36% são relativas a contratos de crédito para aquisição de habitação própria permanente.

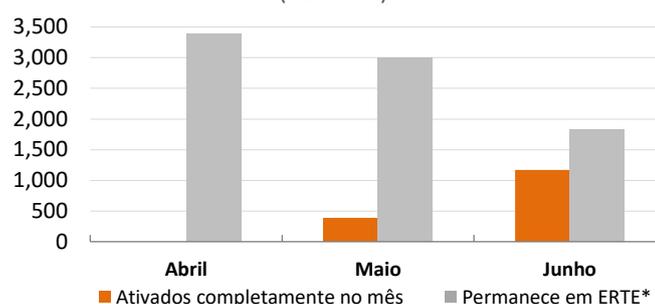
Economia espanhola

Estabilização progressiva dos indicadores de atividade em Espanha. Em junho, o índice PMI do setor industrial subiu significativamente, 10,7 pontos, para 49,0 pontos. Apesar de se tratar de um registo ainda moderado, revela uma clara melhoria na atividade económica. Além disso, o PMI do setor dos serviços subiu 22,3 pontos, situando-se em 50,2 pontos, um registo positivo ao ultrapassar a fasquia dos 50 pontos. Por sua vez, e perante as restrições impostas à mobilidade, a chegada de turistas internacionais e, conseqüentemente, a sua despesa foram nulas em maio. Sem dúvida, o setor turístico será o que mais irá sofrer com os danos provocados pela pandemia do coronavírus.

Recuperação parcial do mercado de trabalho em junho, devido principalmente à reativação dos inscritos em situação de ERTE. Os dados da Segurança Social mostram uma redução significativa do número de empregados em ERTE durante o mês de junho: 1,17 milhões de trabalhadores que regressaram totalmente às suas funções. Contudo, 1,83 milhões de trabalhadores ainda permanecem em situação de ERTE total ou parcial, enquanto 1,5 milhões de trabalhadores independentes estão com a atividade suspensa. Além disso, o número médio de inscritos aumentou em junho em 68 mil pessoas para 18,62 milhões. Este aumento é modesto e o número de inscritos continua inferior em 4,6% face ao registado em junho de 2019. Por sua vez, o desemprego registado aumentou em 5 mil pessoas em junho, para 3,86 milhões, um valor 28% superior ao de junho de 2019.

Espanha: inscritos na situação de ERTE

Número no final do mês (milhares)



Nota: (*) inclui ERTE por força maior total, parcial e por causas objetivas.
Fonte: BPI Research, a partir de dados do MEySS.

Economia internacional

O índice de sentimento económico elaborado pela Comissão Europeia (ESI) aumentou consideravelmente em junho: de 67,5 pontos em maio para 75,7. Sem dúvida, o processo de desconfinamento está a apoiar a recuperação da atividade económica: o ESI ou os PMI indicam esta tendência na Zona Euro. Neste contexto, a inflação da Zona Euro aumentou 2 décimas em junho (+0,3%), devido ao aumento da componente energia, pois a inflação subjacente continuou a cair ligeiramente (1 décima, para +0,8%). Por países, a taxa de inflação global em Espanha recuperou 6 décimas, para -0,3%, enquanto em Portugal o aumento foi de 9 décimas, para +0,3%. Em relação ao mercado de

Zona Euro: índice de sentimento económico

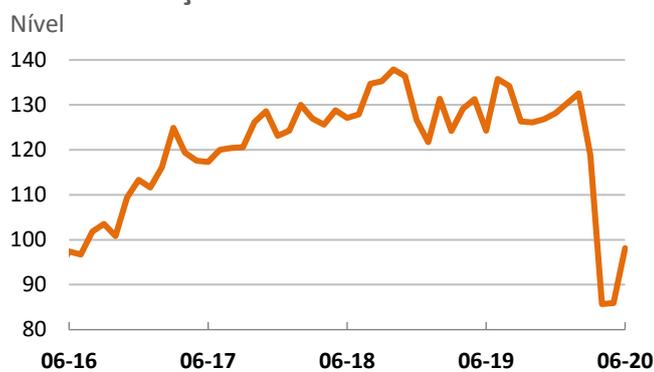


Fonte: BPI Research, a partir de dados da Comissão Europeia.

trabalho, a taxa de desemprego aumentou marginalmente na Zona Euro (7,4% em maio, +1 décima em comparação com abril), um aumento muito contido devido, em boa parte, aos programas de ajustamento de trabalho temporário.

Prosegue a melhoria dos indicadores de atividade dos EUA em junho. O indicador de sentimento empresarial (ISM) da indústria aumentou 9,5 pontos para 52,6 pontos. Apesar da excecionalidade dos registos recentes não nos permitir ler os níveis atuais da mesma forma que o fazíamos durante os tempos de “normalidade”, é de destacar o facto do indicador se situar acima do limite dos 50 pontos. Na mesma linha, o índice de confiança do consumidor elaborado pelo Conference Board aumentou para 98,1 pontos, o maior aumento mensal desde 2011. No entanto, o índice permaneceu ainda muito abaixo do seu nível anterior à crise da COVID. Por sua vez, os indicadores do mercado de trabalho melhoraram novamente em junho, com uma taxa de desemprego que desceu para 11,1%, desde os 13,3% registados em maio. Apesar das boas notícias que nos mostram os indicadores económicos, convém sermos cautelosos, especialmente devido ao aumento do número de pessoas infetadas nos EUA durante o mês de junho, o que tem vindo a obrigar a uma maior restritividade das medidas de contenção do vírus nalgumas regiões.

EUA: confiança do consumidor



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Conference Board.

A recuperação prossegue na China. O índice de sentimento empresarial das indústrias (PMI), elaborado pelo Instituto Nacional de Estatística da China situou-se em junho nos 50,9 pontos (50,6 pontos em maio), enquanto o dos serviços ficou em 54,4 pontos (53,6 em maio). No entanto, mais animadora foi a subida significativa do PMI dos serviços elaborados pelo Caixin, cuja amostra inclui as pequenas e médias empresas, que possuem um maior peso do que no índice oficial. Especificamente, o índice subiu 3,4 pontos, para 58,4 pontos (o nível mais alto desde maio de 2010). No seu conjunto, estes indicadores de sentimento sugerem uma melhoria da atividade económica na China para os próximos meses. Esta evolução estará suportada pelos incentivos fiscais que têm vindo a ser aplicados, muito concentrados em projetos de infraestruturas, os quais compensarão largamente a debilidade prevista para o setor externo chinês.

Mercados financeiros

Os mercados recebem positivamente a melhoria dos indicadores económicos. Na semana passada, os investidores debateram-se entre a recuperação dos indicadores de atividade nas principais economias internacionais e o aumento no número de infeções por SARS-CoV-2 a nível mundial. No entanto, no conjunto da semana, impôs-se o sentimento otimista, com as bolsas a registarem ganhos de forma generalizada. Especificamente, nos EUA, o índice S&P 500 fechou a semana com um aumento de 4%, enquanto na Zona Euro os ganhos foram generalizados, mas ligeiramente diferenciados (DAX +3,6%, CAC +2,0%, MIB +3,1%, Ibex +3,1%, PSI +1,1%). Por sua vez, os ganhos entre os índices das economias emergentes também foram consideráveis (índice MSCI para o bloco emergente +3,4%). No mercado de rendimento fixo, a melhoria do sentimento apoiou um aumento moderado das taxas de juro soberanas dos EUA e da Alemanha, bem como uma redução dos prémios de risco da periferia da Zona Euro. No mercado cambial, o maior apetite pelo risco trouxe consigo uma valorização das moedas emergentes face ao dólar norte-americano, enquanto o câmbio EUR/USD se manteve relativamente estável. Finalmente, nos mercados de matérias-primas foram também

registados ganhos, com o preço do barril de Brent a aumentar ligeiramente e a fechar a semana acima dos 40 dólares.

A Reserva Federal sublinha a necessidade de uma política monetária altamente acomodatória. As atas da reunião do início de junho da Fed, publicadas na semana passada, revelaram como os seus membros avaliaram várias opções para oferecerem uma política monetária mais acomodatória para os próximos meses. Apesar de considerarem que o estímulo atualmente oferecido pela instituição é adequado, consideram que seria positivo oferecer uma orientação mais precisa sobre as taxas de juro futuras. Neste sentido, ganhou força a possibilidade de associar as taxas de juro aos dados macroeconómicos tendo, especificamente, a maior parte dos membros avaliado positivamente a opção de comunicarem a intenção de não aumentar as taxas de juro enquanto a taxa de inflação não se situar em torno dos 2%. Além disso, os membros mostraram-se cétricos sobre os benefícios de controlar diretamente a curva de taxas de juro soberanas. Por outro lado, a avaliação do cenário económico manteve-se sombria e, apesar de alguns indicadores de alta frequência parecerem indicar que em abril a recessão atingiu o seu nível mais baixo, os membros da Fed concordaram que ainda era cedo para afirmar tal conclusão.

		3-7-20	26-6-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas		(pontos base)				
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,44	-0,40	-3	-5	-8
	EUA (Libor)	0,28	0,31	-3	-163	-203
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0,24	-0,20	-4	1	3
	EUA (Libor)	0,51	0,57	-6	-149	-168
Taxas 10 anos	Alemanha	-0,43	-0,48	5	-25	-7
	EUA	0,67	0,64	3	-125	-136
	Espanha	0,45	0,46	-1	-2	12
Prémio de risco (10 anos)	Portugal	0,43	0,46	-3	-1	0
	Espanha	88	94	-6	23	19
	Portugal	86	94	-8	24	6
Mercado de Ações		(percentagem)				
S&P 500		3.130	3.009	4,0%	-3,1%	4,7%
Euro Stoxx 50		3.294	3.204	2,8%	-12,0%	-6,6%
IBEX 35		7.404	7.178	3,1%	-22,5%	-20,7%
PSI 20		4.405	4.359	1,1%	-15,5%	-15,2%
MSCI emergentes		1.033	999	3,4%	-7,3%	-2,5%
Câmbios		(percentagem)				
EUR/USD	dólares por euro	1,125	1,122	0,3%	0,3%	0,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,901	0,909	-0,9%	6,5%	0,6%
USD/CNY	yuan por dólar	7,067	7,078	-0,2%	1,5%	2,5%
USD/MXN	pesos por dólar	22,387	23,052	-2,9%	18,3%	17,7%
Matérias-Primas		(percentagem)				
Índice global		65,6	63,2	3,8%	-18,9%	-17,0%
Brent a um mês	\$/barril	42,8	41,0	4,3%	-35,2%	-33,4%

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

Quadros Semanais

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

Dívida Pública

Mercado Cambial

Commodities

Mercado de Acções

Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

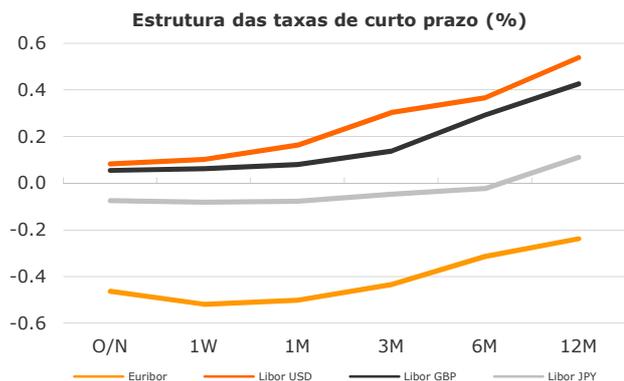
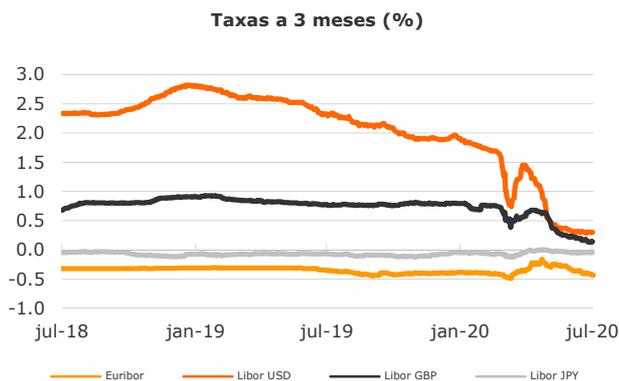
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	2ºT 20	3ºT 20	4ºT 20	1ºT 21
BCE	0.00%	14 Dez 16 (-5 bp)	16-jul	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Fed*	0.25%	16 Mar 20 (-100/-100 bp)	29-jul	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
BoJ**	-0.10%	19 Dez 08 (-20 bp)	15-jul	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%
BoE	0.10%	19 Mar 20 (-15 bp)	06-ago	-	-	-	-	-
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.

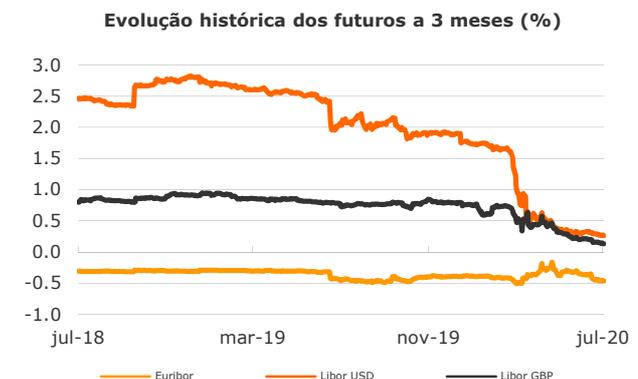
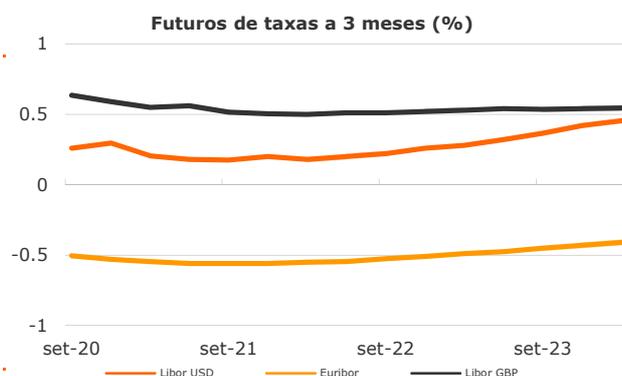
*** O nível actual refere-se ao valor médio do objectivo do SNB para a Libor 3 meses do CHF.

Taxas de curto-prazo



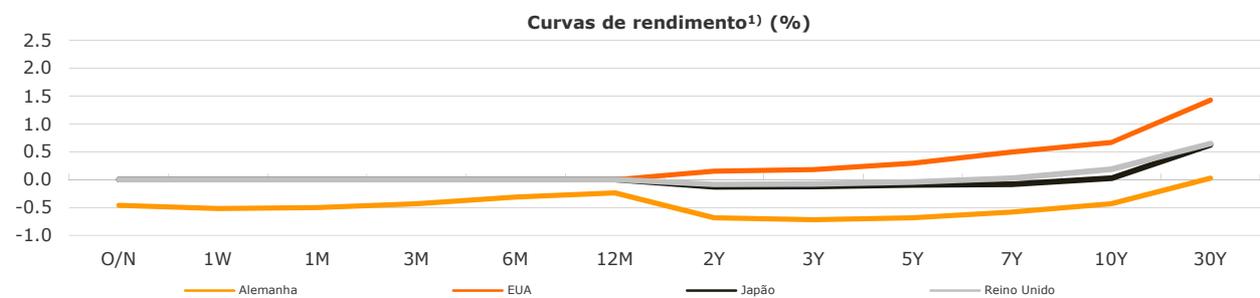
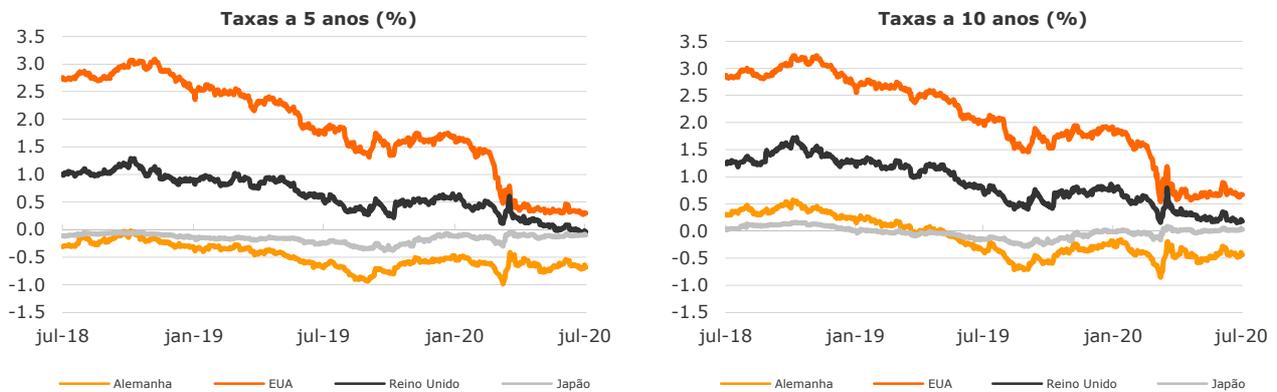
Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo spot next (contratos com entrega no dia seguinte)

Futuros



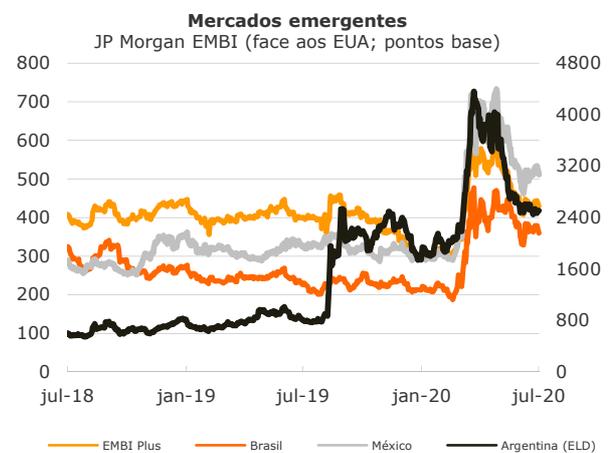
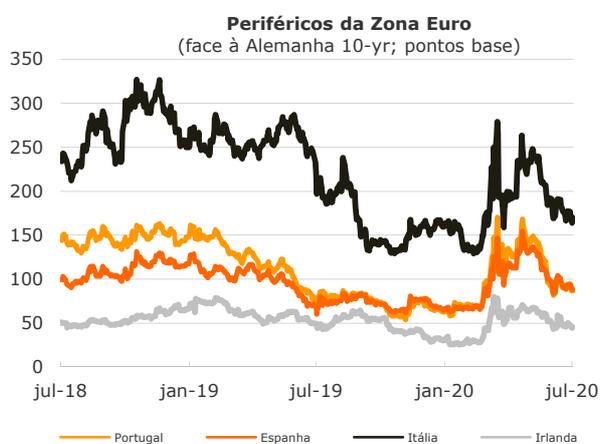
Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas



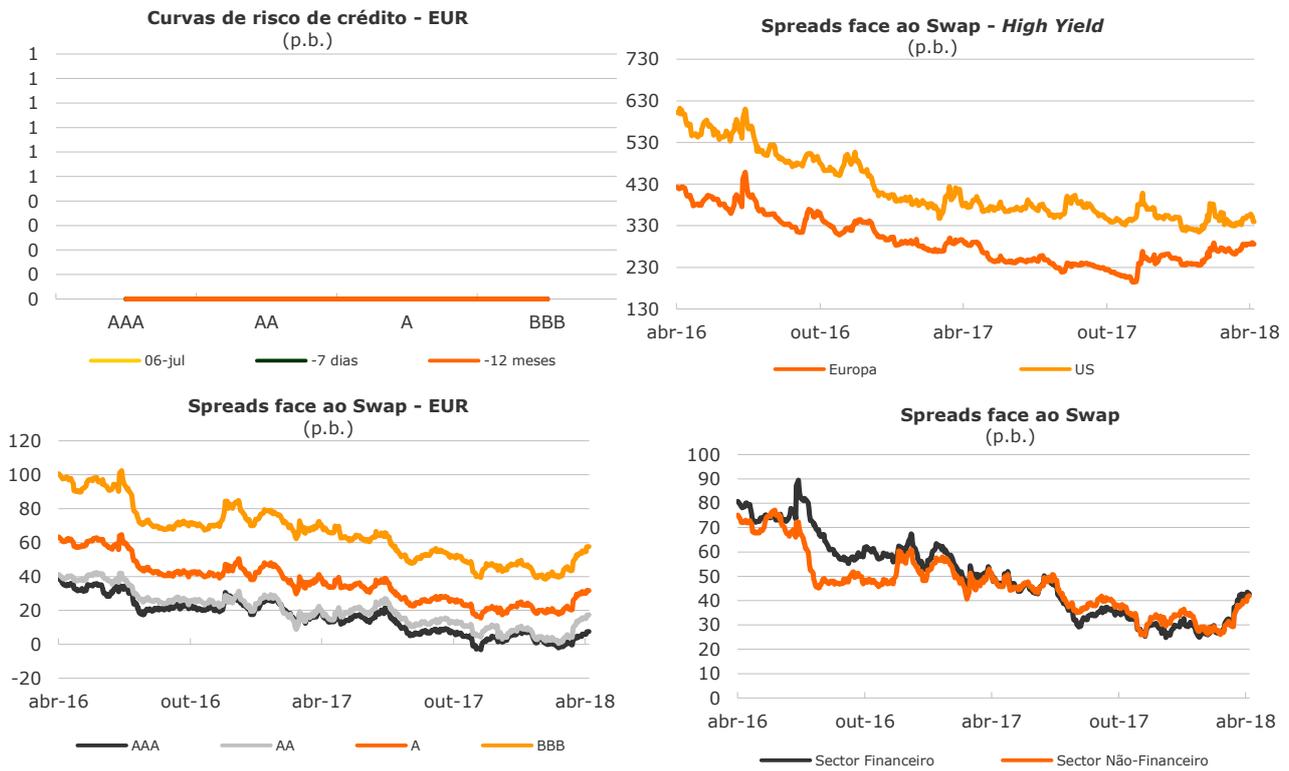
	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.68%	-5.3	0.15%	-3.7	-0.09%	-7.9	-0.48%	-13.8
5 anos	-0.68%	-10.6	0.30%	-7.0	-0.04%	-9.4	-0.09%	-15.1
10 anos	-0.44%	-8.1	0.67%	-7.7	0.18%	-9.0	0.43%	-14.1
30 anos	0.03%	-9.6	1.43%	-10.3	0.65%	-6.4	1.19%	-19.3

Spreads



Dívida Corporate

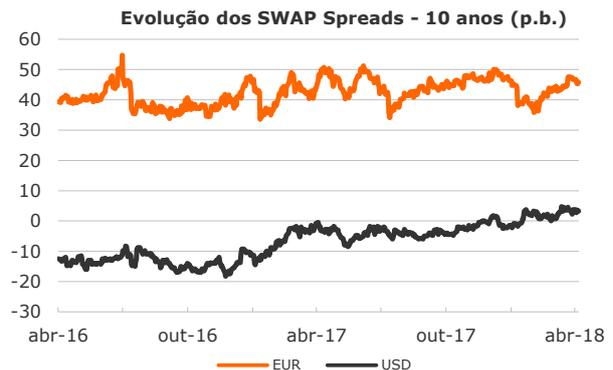
Spreads de dívida corporate face ao swap



	06-jul	Variação (b.p.)					Últimos 2 anos		
		-7 dias	-1 mês	-3 meses	YTD	-12 meses	Máximo	Médio	Mínimo
AAA	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	38,6	16,1	-3,2
AA	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	42,3	20,2	0,5
A	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	64,7	36,6	15,5
BBB	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	102,4	65,4	38,4
Financeiras	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	89,5	49,6	24,8
Indústria	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	77,2	46,7	25,6
Total	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	#NAME?	78,6	47,8	25,5

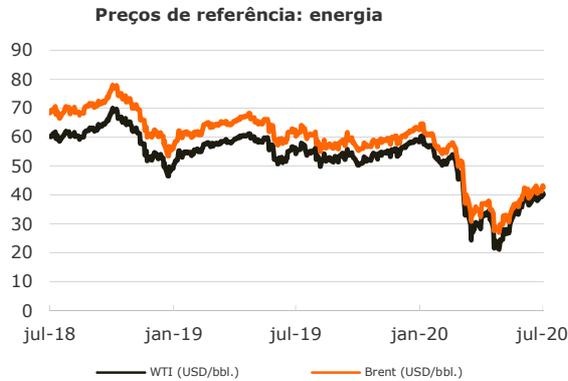
Swap spreads

	USD	EUR
06-jul	#NAME?	#NAME?
Variação (em p.b.)		
-1 semana	#NAME?	#NAME?
YTD	#NAME?	#NAME?
-12 meses	#NAME?	#NAME?
Máx. últimos 12 meses	4,8	54,7
Min. últimos 12 meses	-18,3	33,6



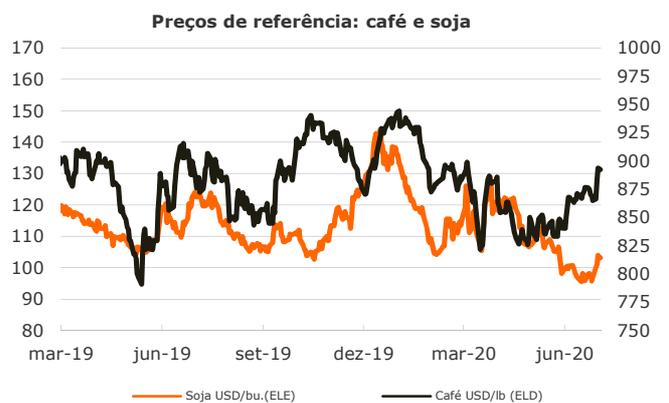
Commodities

Energia & metais



	3-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	40.1	4.3%	6.8%	-33.3%	40.2	41.7	42.5
Brent (USD/bbl.)	42.6	4.2%	6.7%	-33.8%	42.7	44.9	46.6
Gás natural (USD/MMBtu)	1.74	12.6%	-9.2%	-24.3%	1.7	2.5	2.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,775.8	0.5%	4.5%	25.4%	1,786.6	1,824.1	1,828.3
Prata (USD/ onça troy)	18.1	1.0%	2.1%	18.0%	18.2	18.9	19.1
Cobre (USD/MT)	271.2	1.2%	8.5%	-3.4%	271.7	275.6	280.8

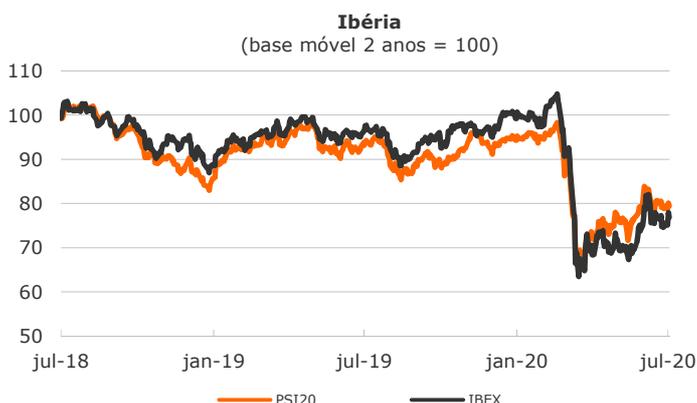
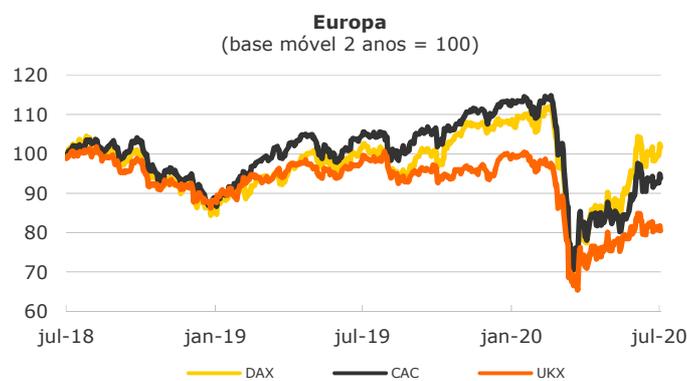
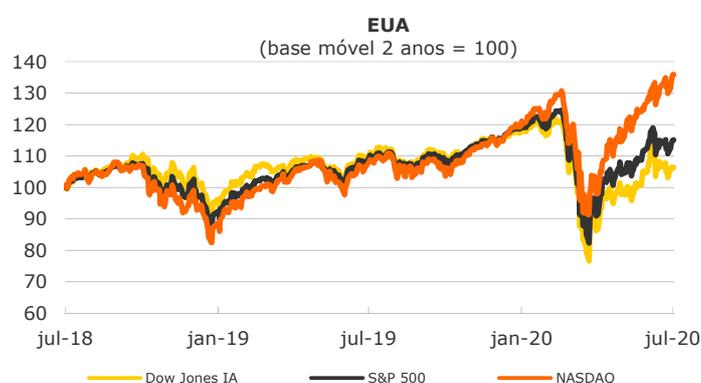
Agricultura



	3-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	343.5	7.2%	4.6%	-14.8%	343.5	374.8	374.0
Trigo (USD/bu.)	492.0	0.8%	-4.0%	-13.8%	890.0	513.8	539.8
Soja (USD/bu.)	892.5	2.7%	4.9%	-5.5%	890.0	897.8	888.8
Café (USD/lb.)	103.2	7.7%	3.5%	-22.6%	103.2	110.3	116.7
Açúcar (USD/lb.)	12.2	2.7%	8.3%	-10.0%	-	12.6	12.2
Algodão (USD/lb.)	63.0	5.4%	5.8%	-11.6%	63.1	64.6	64.1

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	12,512	17-fev	13,795	16-mar	8,256	3.5%	-0.8%	-5.6%
França	CAC 40	4,998	19-fev	6,111	16-mar	3,632	1.8%	-11.1%	-16.4%
Portugal	PSI 20	4,394	20-fev	5,454	23-mar	3,500	0.8%	-15.2%	-15.7%
Espanha	IBEX 35	7,398	19-fev	10,100	16-mar	5,815	3.1%	-21.3%	-22.5%
R. Unido	FTSE 100	6,150	30-jul	7,727	16-mar	4,899	-0.2%	-19.2%	-18.5%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,289	20-fev	3,867	16-mar	2,303	2.6%	-7.1%	-12.2%
EUA									
	S&P 500	3,130	19-fev	3,394	23-mar	2,192	1.5%	4.5%	-3.1%
	Nasdaq Comp.	10,208	2-jul	10,310	23-mar	6,631	1.9%	24.9%	13.8%
	Dow Jones	25,827	12-fev	29,569	23-mar	18,214	0.3%	-4.2%	-9.5%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,306	17-jan	24,116	19-mar	16,358	-0.9%	3.1%	-5.7%
Singapura	Straits Times	2,152	20-jan	2,277	19-mar	1,439	0.8%	2.7%	-2.1%
Hong-Kong	Hang Seng	25,373	20-jan	29,175	19-mar	21,139	2.4%	-12.1%	-10.0%
Emergentes									
México	Mexbol	37,754	20-jan	45,955	3-abr	32,503	0.9%	-13.2%	-13.3%
Argentina	Merval	39,647	8-jun	48,989	18-mar	22,061	-2.3%	-4.0%	-4.9%
Brasil	Bovespa	96,334	24-jan	119,593	19-mar	61,691	2.7%	-5.6%	-16.7%
Rússia	RTSC Index	1,233	20-jan	1,652	19-mar	809	-1.9%	-12.0%	-20.4%
Turquia	SE100	115,801	22-jan	124,537	17-mar	81,936	1.0%	16.5%	1.2%



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
