

## O COVID-19 contagia temporariamente a macroeconomia e o setor financeiro

O contágio do COVID-19 pelos cinco continentes e o elevado grau de incerteza sobre as suas implicações económicas já tiveram um reflexo claro em termos financeiros, com um forte aumento da volatilidade. Os dados sobre a atividade económica ainda são escassos, mas tudo indica que o impacto do coronavírus, apesar de ser provavelmente temporário, não é de desprezar.

Os mercados financeiros experimentaram um episódio de forte aversão ao risco, com um movimento de fluxos de capital para ativos de refúgio como o dólar, a dívida soberana dos EUA e da Alemanha, e um castigo severo sobre os ativos mais ligados ao ciclo económico, como as bolsas de valores. O preço do barril de Brent caiu mais de 10% no conjunto do mês, também afetado pela redução das previsões de procura de petróleo elaboradas pela OPEP. No mercado de moedas, a aversão ao risco e a incerteza sobre o desempenho da atividade nas economias emergentes aceleraram a desvalorização das suas moedas, intimamente ligada à evolução das suas exportações de matérias-primas.

Com este cenário, as atenções voltaram-se rapidamente para os bancos centrais que, como é habitual neste tipo de situações, são as instituições que reagem mais rapidamente. Assim, numa reunião extraordinária, a Fed reduziu a taxa de juro de referência em 50 p. b. e sugeriu que é muito provável voltar a reduzi-la nos próximos meses. A taxa de juro dos *treasuries* caiu para valores mínimos históricos. Além disso, a curva soberana voltou a reverter e a taxa de juro a 10 anos ficou claramente abaixo da taxa de juro a três meses, um facto que tradicionalmente sempre antecipou a entrada dos EUA em recessão no ano seguinte. Por outro lado, as cotações financeiras também antecipam que o BCE fará alguns ajustes na sua política monetária, embora de menor importância, dado que a margem que possui é muito mais limitada. De facto, é provável que concentre o apoio maior em aplicar medidas que garantam uma liquidez ainda mais abundante, com o objetivo de evitar que o coronavírus possa afetar aquelas empresas solventes que devido a perturbações na cadeia produtiva ou a uma queda temporária da procura, apresentem problemas de liquidez.

No domínio macroeconómico, os dados disponíveis ainda são limitados, mas a recuperação económica que recentemente estava a começar a emergir ficou temporariamente posta em causa. Os indicadores de atividade global de janeiro mostraram uma certa aceleração da economia global, mas foram completamente ofuscados pela correção histórica que os indicadores de atividades chineses sofreram em

fevereiro. Assim, por exemplo, os índices PMI dos serviços e das indústrias caíram para valores mínimos e sugerem uma contração da economia no primeiro trimestre.

Nas economias avançadas, os dados disponíveis ainda não refletem o impacto do COVID-19, dado que o contágio ocorreu mais recentemente e está a ser menos grave do que na China. De facto, o PIB dos EUA lembra-nos que a economia norte-americana apresentava uma clara robustez no final de 2019, pois fechou o 4T com um avanço de 2,3% em termos homólogos, apesar das medidas protecionistas e das tensões comerciais com a China. Por outro lado, a Zona Euro terminou 2019 com um ritmo evolutivo muito modesto, situando-a numa posição de relativa vulnerabilidade em vésperas do impacto previsível do COVID-19 no primeiro semestre de 2020. Especificamente, a região cresceu 0,1% em cadeia no 4T 2019, deixando a totalidade do ano nuns modestos 1,2%.

Neste contexto, a evolução das economias espanhola e portuguesa continua a ser relativamente favorável. Ambas fecharam no ano passado com um ritmo de crescimento claramente superior ao da maior parte dos países europeus, embora também seja de esperar que nos próximos meses as duas economias sejam afetadas pelo aumento da incerteza e pela desaceleração da economia mundial. Além disso, nos dois países o setor do turismo – um dos mais afetados pela situação provocada pelo COVID-19 – possui um peso elevado nas suas economias. Este setor sofrerá, embora também seja verdade que dentro deste contexto ambos os países possam ganhar novamente uma maior atratividade face a destinos alternativos como a Turquia ou o Egito, situação que poderá ajudar a atenuar o impacto.