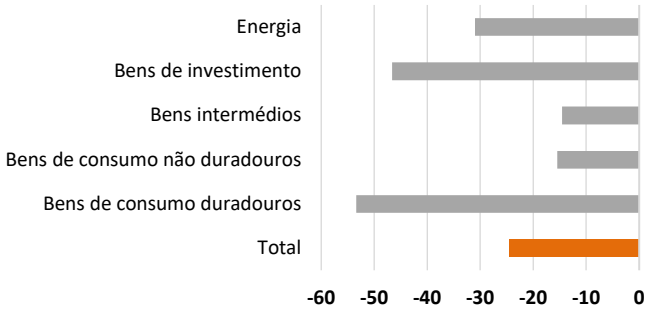
Economia portuguesa

Indicadores de atividade recuperam em maio com o desconfinamento. Na indústria, o volume de negócios recuperou 13,4% em maio face a abril, com recuperações em todos os grandes agrupamentos industriais. Nos bens de consumo, destaque para a recuperação de 39,3% do volume de negócios nos bens de consumo duradouro; e os bens de investimento registaram uma variação de 89,4% face a abril. Da mesma forma, a produção na construção recuperou 2,6% face a abril e nos serviços 10,3%. Apesar de continuar muito deprimido, o volume de negócio no setor do alojamento e restauração recuperou 44,6% face a abril. De notar, contudo, que os respetivos índices se mantêm abaixo dos níveis de março, confirmando que o segundo trimestre será o mais afetado.

Portugal: Volume de negócios
Variação absoluta em maio face a jan-fev 2020



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

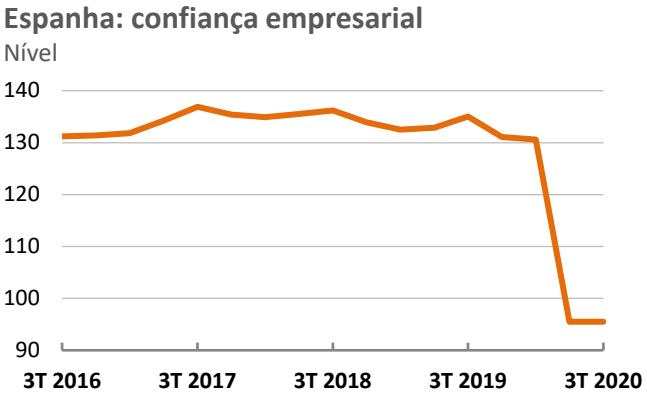
Défice comercial encolheu nos 12 meses terminados em maio. O défice comercial caiu para 18.581 milhões de euros, menos 722 milhões do que em abril, representando 8,9% do PIB, menos 3 décimas que no mês anterior. A melhoria do défice comercial foi ainda mais notória nos cinco meses de 2020, na medida em que diminuiu em 1,810 milhões de euros face ao mesmo período de 2019, refletindo uma quebra mais acentuada das importações (-19,1% homólogo) do que das exportações (-18,3%).

Algarve e Lisboa registam preços da habitação superiores a 1500 euros/m^2. No 1T2020, o preço mediano da habitação em Portugal foi 1117 euros/m^2, aumentando 3,3% relativamente ao trimestre anterior e 10,5% face ao trimestre homólogo. O preço mediano da habitação manteve-se acima do valor nacional nas regiões do Algarve (1668 euros/m^2), Área Metropolitana de Lisboa (1515 euros/m^2), Região Autónoma da Madeira (1250 euros/m^2) e a Área Metropolitana do Porto (1136 euros/m^2).

Economia espanhola

A confiança empresarial em Espanha mantém-se contida durante o início da recuperação. O índice de confiança empresarial, que recolhe a opinião dos responsáveis das empresas sobre a evolução dos seus negócios, manteve-se estável nos 95,5 pontos. Assim, as expectativas para o terceiro trimestre, apesar de se manterem negativas, melhoraram em comparação com o trimestre anterior (-47,2 pontos no 3T face aos -72,0 pontos no 2T). Por sua vez, em maio, mês em que se iniciou o levantamento das medidas de contenção, a produção industrial aumentou 14,7% face ao mês anterior, impulsionada pela recuperação dos bens de consumo duradouro (cresc. 100,5% mensal), bens

de equipamento (cresc. 51,2% mensal) e bens intermédios (cresc. 19,7% mensal). Contudo, em termos homólogos o índice manteve-se ainda em terreno negativo: 24,5% inferior aos registos do ano anterior.

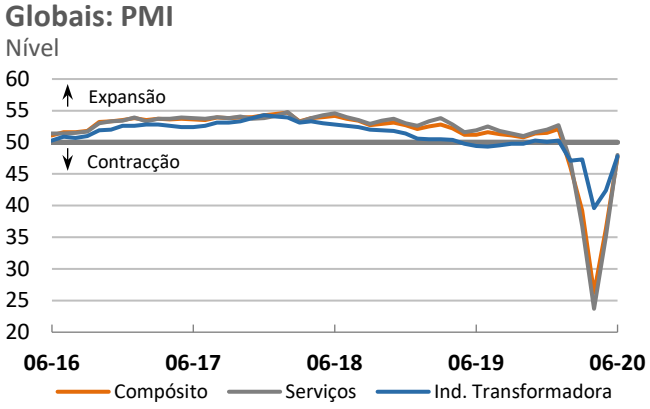


Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE de Espanha.

O Governo aprovou um segundo programa de apoio público à solvência e ao investimento empresarial. O programa inclui uma nova linha de garantias do ICO (40.000M€), destinada a projetos de investimento empresarial, com incidência especial em projetos de sustentabilidade ambiental e digitalização. Além disso, o programa inclui um fundo de apoio à solvência de empresas estratégicas (10.000M€) gerido através da Sociedade Estatal de Participações Industriais (SEPI). Este fundo de caráter temporário fornecerá capital público, através de vários instrumentos de participação, a empresas estratégicas em dificuldades devido à COVID-19. A ajuda deverá ser solicitada pela empresa e aprovada pelo Conselho Gestor do Fundo, sendo necessária a autorização do Conselho de Ministros. Por outro lado, o Conselho de Ministros prolongou até setembro a moratória de hipotecas e de pagamento de aluguer, a moratória de créditos ao consumo e a proibição do corte de abastecimentos básicos por falta de pagamento para pessoas em situação de vulnerabilidade.

Economia internacional

Melhoria do sentimento económico global, no entanto ainda permanece em níveis baixos. Em junho, o indicador compósito PMI aumentou para 47,7 pontos, uma melhoria de 11,4 pontos face ao nível de maio. Apesar de ser a maior subida mensal desde que o índice é publicado, convém salientar que os níveis atuais ainda sugerem que a atividade continua muito débil e que o impacto do Covid-19 permanece intenso e generalizado. De facto, dos 14 países que compõem o indicador, apenas em três (China, França e Austrália) o índice se situou acima dos 50 pontos. Por setores, os ritmos de atividade dos serviços e das indústrias foram semelhantes. Por último, é importante referir a melhoria significativa na subcomponente de produções futuras (de 50,5 pontos em maio para 57,5 pontos em junho), indicando uma melhoria nas perspetivas para os próximos meses.



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

Nas previsões de verão, a Comissão Europeia revê em baixa as projeções económicas para a Zona Euro, antecipando um impacto mais profundo e persistente da crise. A instituição prevê uma contração da atividade económica de 8,8% em 2020 (-7,2% em abril) e uma recuperação incompleta em 2021 com um crescimento de 6,5% (+6,7% em abril). A Alemanha é a única economia onde o crescimento foi revisto em alta em 2020, enquanto que as maiores revisões em baixa de Portugal e França também estiveram em destaque. Contudo, estas novas previsões ainda não consideram o possível impacto do Plano de Recuperação proposto pela Comissão, o qual poderá ser aprovado esta semana pelo Conselho Europeu.

Previsões do PIB da Comissão Europeia
Variação anual (%)

	Previsões verão 2020		Var. em relação à previsão primavera 2020	
	2020	**2021**	**2020**	**2021**
Zona Euro	-8,8	6,5	▼-1,6	▼-0,2
Alemanha	-6,3	5,3	▲ 0,2	▼-0,6
França	-10,6	7,6	▼-2,4	▲ 0,2
Itália	-11,2	6,1	▼-1,7	▼-0,4
Espanha	-10,9	7,1	▼-1,5	▲ 0,1
Portugal	-9,8	6,0	▼-3,0	▲ 0,2

Fonte: BPI Research, a partir de dados da CE.
(European Economic Forecast, verão de 2020).

Melhoria substancial das vendas a retalho na Zona Euro em maio. Especificamente, cresceram 17,8% face a abril. Mesmo assim, para o conjunto da Zona Euro, as vendas a retalho ainda são 7,4% inferiores ao nível de fevereiro, o que indica o forte impacto da pandemia na atividade económica. No entanto, na Alemanha, o índice de vendas a retalho já atingiu o nível de fevereiro, devido ao levantamento mais rápido das medidas de contenção do que nos restantes países. Por sua vez, a produção industrial também está a recuperar, embora mais uma vez permaneça em níveis reduzidos na maior parte das economias europeias.

Os indicadores norte-americanos de junho continuaram a evidenciar uma melhoria na atividade que poderá ser interrompida devido aos novos surtos em vários Estados. O índice de sentimento empresarial (ISM) dos serviços aumentou acentuadamente (+11,7 pontos), para 57,1 pontos em junho. Tal como aconteceu na semana passada com o índice homólogo das indústrias, destaque para o facto do índice se situar acima dos 50 pontos. Mesmo assim, representa uma recuperação ainda frágil, especialmente face ao aumento do número de contágios ocorridos nos últimos dias, o que obrigou vários Estados a aplicarem novamente restrições à mobilidade. Neste sentido, o índice de atividade semanal da Fed de Nova Iorque (elaborado a partir de 10 indicadores de alta frequência) mostra uma ligeira deterioração do ritmo de recuperação durante a última semana

Mercados financeiros

Regresso da cautela aos mercados financeiros. Na semana passada, os receios devido ao aumento de contágios por Covid-19 e as tensões geopolíticas entre os EUA e a China (devido à nova Lei de Segurança em Hong Kong) impuseram-se ao otimismo dos investidores resultante da recuperação gradual dos indicadores de atividade. Isto traduziu-se num aumento da aversão ao risco e numa preferência gradual por ativos de refúgio. Assim, os principais índices bolsistas das economias desenvolvidas fecharam com registos mistos (S&P 500 +1,8%, Eurostoxx 50 +0,1%), enquanto no bloco emergente foram registados ganhos (MSCI Emerging Markets +3,5%) graças ao avanço significativo da bolsa chinesa. No mercado de rendimento fixo, o aumento da aversão ao risco repercutiu-se numa descida das taxas de juro soberana nos EUA e na Alemanha (-3 p.b. em ambas as economias). Na periferia da Zona Euro, os prémios de risco mantiveram-se estáveis, aspeto para o qual também contribuiu a confirmação do *rating* da Itália por parte da Fitch, em BBB-. Por sua vez, o preço do barril de Brent subiu para 43 dólares, apesar da preocupação com o futuro da procura por petróleo

devido aos novos surtos da pandemia. Adicionalmente, o preço da onça de ouro situou-se acima dos 1.800 dólares (o nível mais elevado desde 2011), impulsionado pelo seu papel de ativo de refúgio. No mercado cambial, o aumento da aversão ao risco pressupôs a valorização do dólar face às principais moedas globais, um elemento que também beneficiou o iene e o franco suíço.

Regresso dos fluxos de capitais às economias emergentes. Em junho, e de acordo com estimativas do Instituto Internacional de Finanças, os fluxos líquidos de capital para os países emergentes aumentaram para 33.000 milhões de dólares (face aos 4.100 milhões de maio e à saída de 88.000 milhões de março). O levantamento das medidas de restrição na maior parte destes países e a melhoria da confiança dos investidores estrangeiros favoreceram esta recuperação dos fluxos. Além disso, muitos destes países efetuaram novas emissões de dívida soberana aproveitando o ambiente predominante de baixas taxas de juro a nível global, um elemento que também terá impulsionado a captação de fluxos investidores internacionais. Por regiões, apesar da melhoria ter sido generalizada, a Ásia continuou a liderar a entrada de capitais (17.100 milhões de dólares), seguida da América Latina (7.300 milhões), da EMEA (4.400 milhões) e da Europa do Leste (4.200 milhões).

		10-7-20	3-7-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. Homóloga
Taxas					(pontos base)	
Taxas 3 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.44	-0.44	-1	-6	-8
	EUA (Libor)	0.27	0.28	-1	-164	-205
Taxas 12 meses	Zona Euro (Euribor)	-0.28	-0.24	-5	-4	0
	EUA (Libor)	0.48	0.51	-3	-152	-175
Taxas 10 anos	Alemanha	-0.47	-0.43	-3	-28	-26
	EUA	0.64	0.67	-3	-128	-148
	Espanha	0.41	0.45	-3	-6	-16
	Portugal	0.42	0.43	-1	-2	-24
Prémio de risco (10 anos)	Espanha	88	88	0	23	10
	Portugal	88	86	2	26	2
Mercado de Acções					(percentagem)	
S&P 500		3,185	3,130	1.8%	-1.4%	5.7%
Euro Stoxx 50		3,296	3,294	0.1%	-12.0%	-5.8%
IBEX 35		7,321	7,404	-1.1%	-23.3%	-21.2%
PSI 20		4,465	4,405	1.4%	-14.4%	-14.5%
MSCI emergentes		1,069	1,033	3.5%	-4.1%	1.7%
Câmbios					(percentagem)	
EUR/USD	dólares por euro	1.130	1.125	0.5%	0.8%	0.3%
EUR/GBP	libras por euro	0.895	0.901	-0.7%	5.8%	-0.1%
USD/CNY	yuan por dólar	7.002	7.067	-0.9%	0.6%	1.8%
USD/MXN	pesos por dólar	22.445	22.387	0.3%	18.6%	18.2%
Matérias-Primas					(percentagem)	
Índice global		66.6	65.6	1.5%	-17.6%	-17.8%
Brent a um mês	$/barril	43.2	42.8	1.0%	-34.5%	-35.2%

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

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

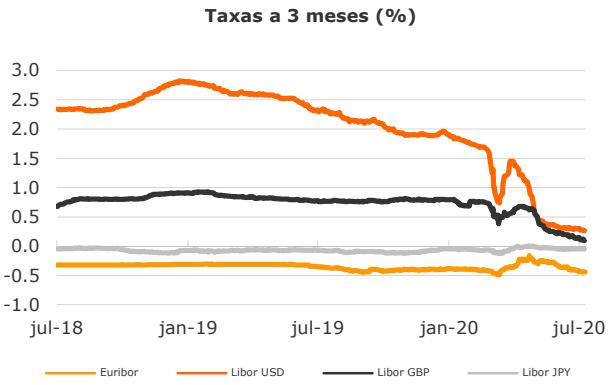
Política Monetária e Taxas de Curto Prazo

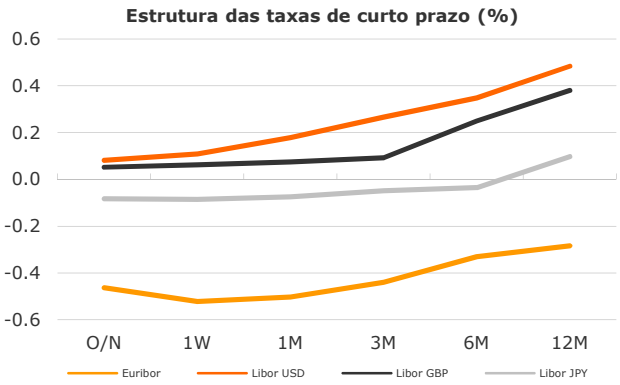
Quadro de política monetária

	Nível actual	Última alteração	Próxima reunião		Previsões BPI (final de período)			
			Data	Previsão	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.

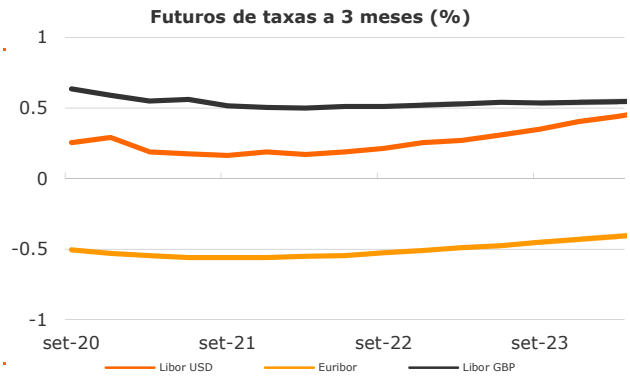
Taxas de curto-prazo

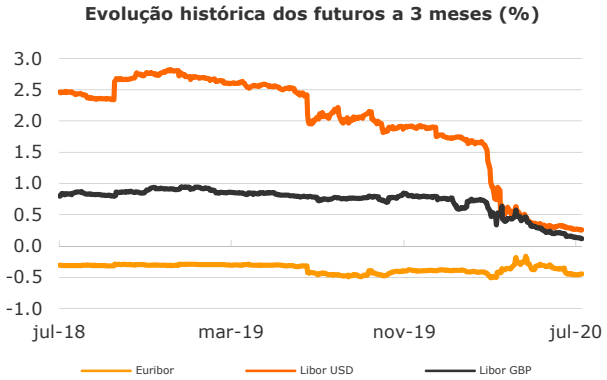




Nota: a Libor do JPY no prazo overnight, devido à ausência de informação, refere-se ao prazo *spot next (contratos com entrega no dia seguinte)*

Futuros

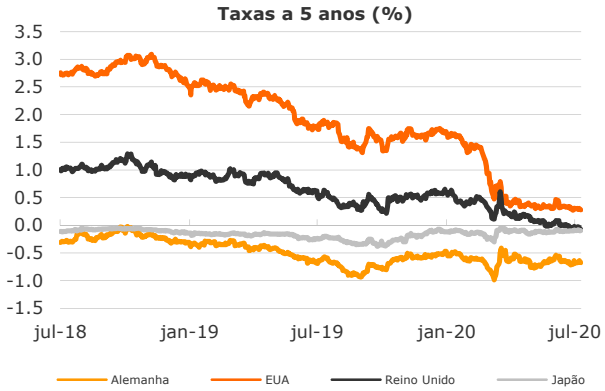


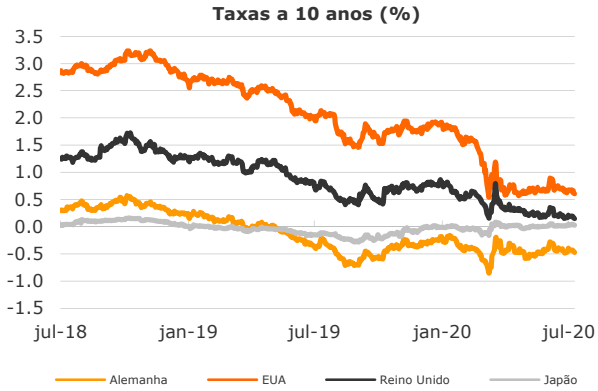


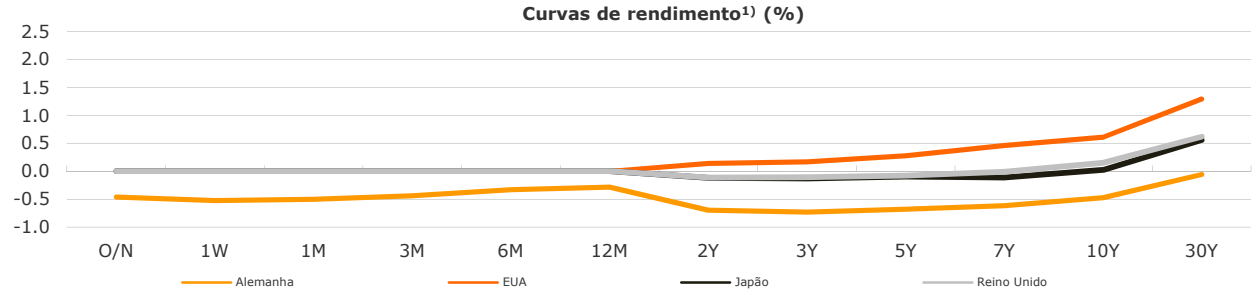
Fonte: Bloomberg, BPI

Dívida Pública

Taxas de juro: economias avançadas

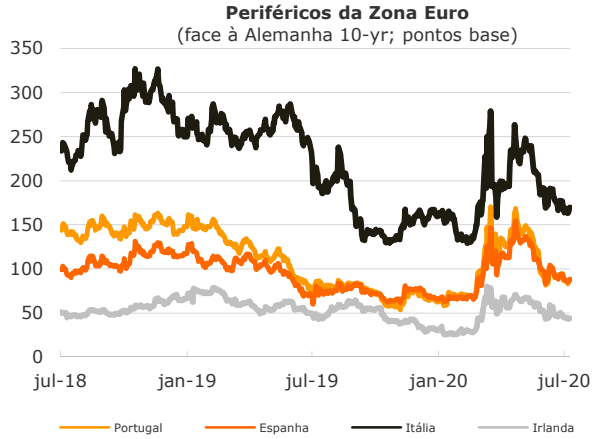


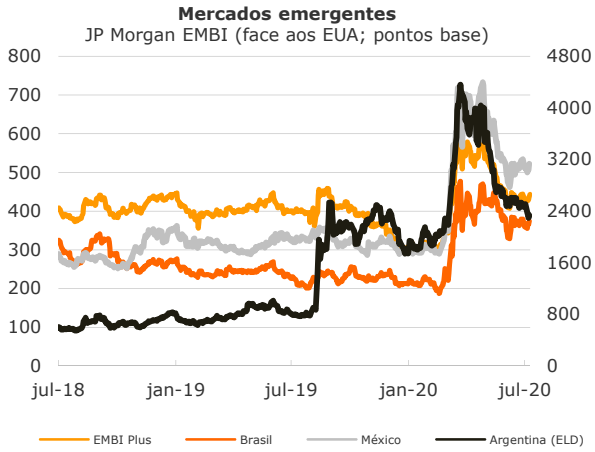




	Alemanha		EUA		Reino Unido		Portugal	
	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)	Actual	Var. 1 mês (p.b.)
2 anos	-0.69%	-7.9	0.14%	-2.4	-0.11%	-6.8	-0.44%	-12.8
5 anos	-0.68%	-10.9	0.28%	-3.7	-0.08%	-10.3	-0.10%	-20.6
10 anos	-0.47%	-14.2	0.61%	-11.8	0.15%	-11.7	0.41%	-23.0
30 anos	-0.06%	-20.8	1.30%	-21.1	0.62%	-3.3	1.17%	-29.0

Spreads





Fonte: Bloomberg

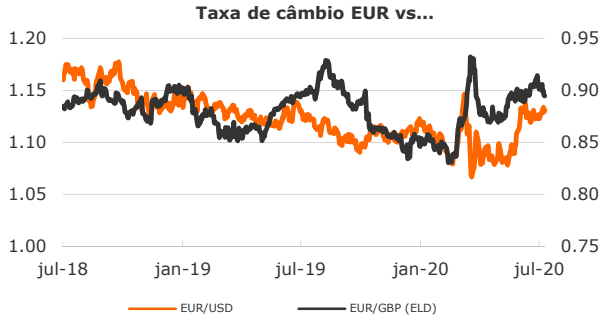
Mercado Cambial

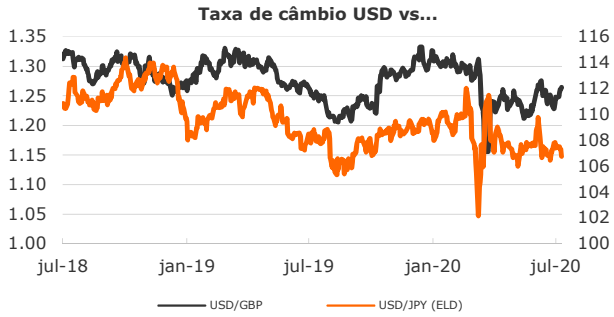
Taxas de câmbio

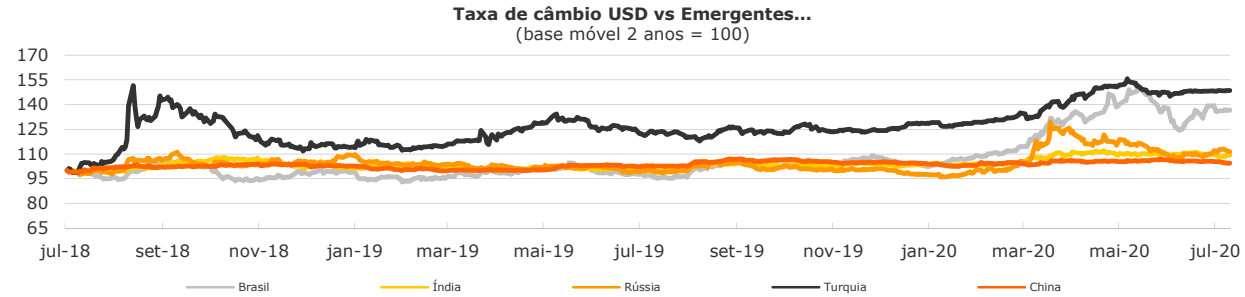
			Variação (%)					Últimos 12 meses	
			spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR vs...									
	USD	E.U.A.	1.1313	0.63%	-0.33%	0.75%	0.48%	1.15	1.06
	GBP	R.U.	0.895	-0.73%	0.27%	5.77%	-0.57%	0.95	0.83
	CHF	Suiça	1.06	0.09%	-0.94%	-2.04%	-4.57%	1.12	1.05
USD vs...									
	GBP	R.U.	1.26	1.40%	-0.88%	-4.67%	1.05%	1.35	1.14
	JPY	Japão	106.76	-0.70%	-0.43%	-1.68%	-1.52%	112.23	101.18
Emergentes									
	CNY	China	7.00	-0.96%	-0.88%	0.51%	1.83%	7.18	6.84
	BRL	Brasil	5.35	0.41%	9.13%	33.19%	42.38%	5.97	3.65

Taxas de câmbio efectivas nominais

	Variação (%)					Últimos 12 meses	
	spot	-1 semana	-1 mês	YTD	Homóloga	Máx.	Min.
EUR	100.9	0.03%	-0.49%	1.44%	-0.36%	101.85	97.25
USD	128.0	-0.91%	-1.98%	0.04%	0.04%	131.88	127.44







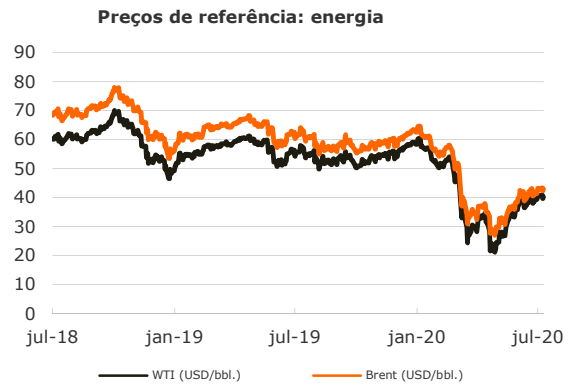
Taxas de câmbio *forward*

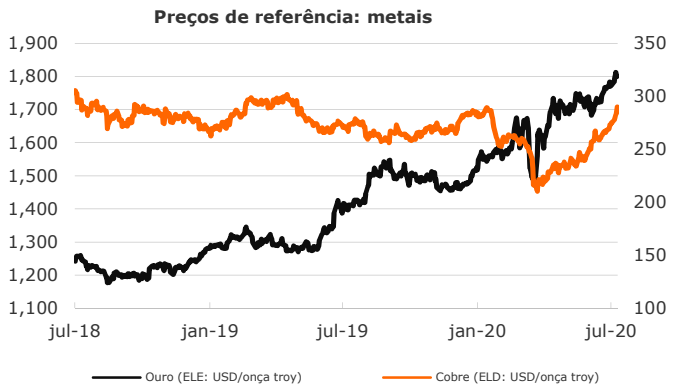
	EUR vs...					USD vs...		GBP vs..
	USD	GBP	DKK	NOK	CHF	JPY	CHF	USD
Taxa *spot*	1.131	0.895	7.447	10.670	1.063	106.760	0.940	1.264
Tx. *forward* 1M	1.132	0.895	7.447	10.675	1.063	106.716	0.939	1.265
Tx. *forward* 3M	1.134	0.896	7.447	10.688	1.063	106.624	0.937	1.265
Tx. *forward* 12M	1.141	0.901	7.441	10.752	1.060	106.081	0.929	1.267
Tx. *forward* 5Y	1.187	0.926	-	11.245	1.053	101.980	0.887	-

Fonte: Bloomberg

Commodities

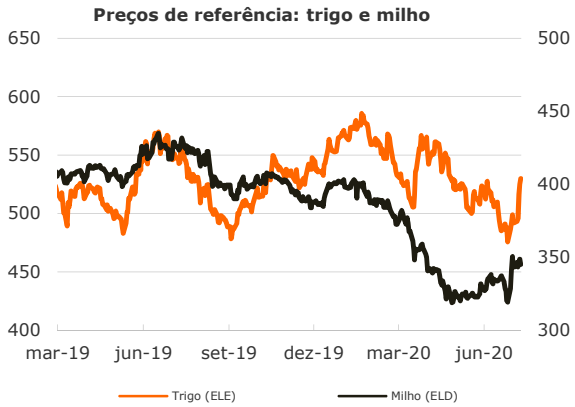
Energia & metais

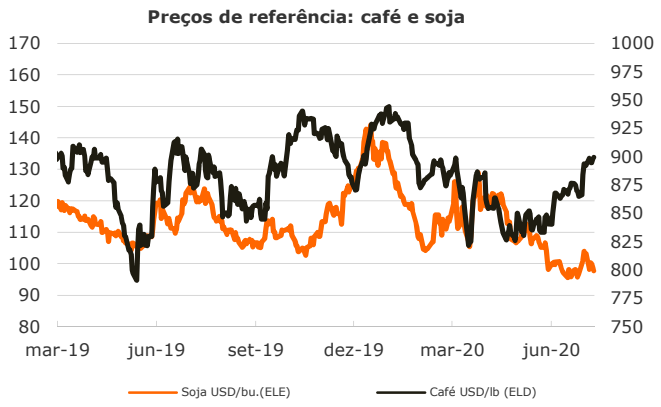




	10-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 meses	1 mês	1 ano	2 anos
Energia							
WTI (USD/bbl.)	40.2	-1.0%	1.1%	-30.0%	40.4	42.0	42.9
Brent (USD/bbl.)	43.0	0.4%	2.4%	-30.1%	43.1	45.2	47.1
Gás natural (USD/MMBtu)	1.83	5.4%	-2.3%	-21.4%	1.8	2.5	2.3
Metais							
Ouro (USD/ onça troy)	1,799.3	1.4%	5.0%	27.4%	1,804.5	1,855.0	1,860.1
Prata (USD/ onça troy)	18.7	3.4%	6.0%	22.7%	19.0	19.8	19.7
Cobre (USD/MT)	289.9	5.5%	8.5%	2.3%	289.4	292.0	288.9

Agricultura





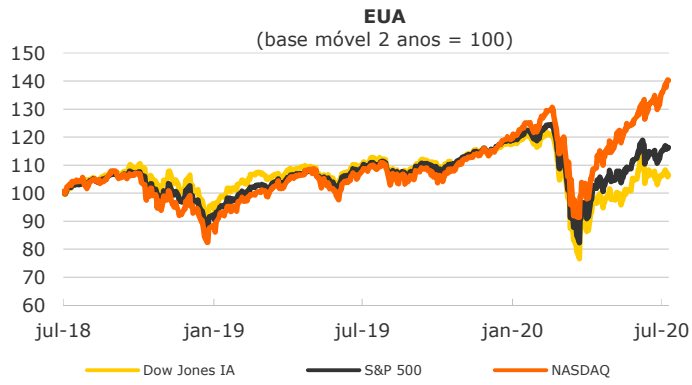
	10-jul	Variação (%)			Futuros		
		-7 dias	-1 mês	-6 mês	1 mês	1 ano	2 anos
Milho (USD/bu.)	345.3	0.5%	4.1%	-13.8%	345.3	372.0	375.0
Trigo (USD/bu.)	530.5	7.7%	3.6%	-7.6%	893.8	540.3	560.0
Soja (USD/bu.)	899.5	0.8%	3.9%	-3.8%	893.8	902.0	900.0
Café (USD/lb.)	97.8	-5.3%	-0.8%	-22.2%	97.75	105.3	112.5
Açúcar (USD/lb.)	11.7	-4.1%	-5.2%	-17.4%	-	12.2	12.0
Algodão (USD/lb.)	64.2	2.1%	6.6%	-11.3%	63.3	65.6	65.8

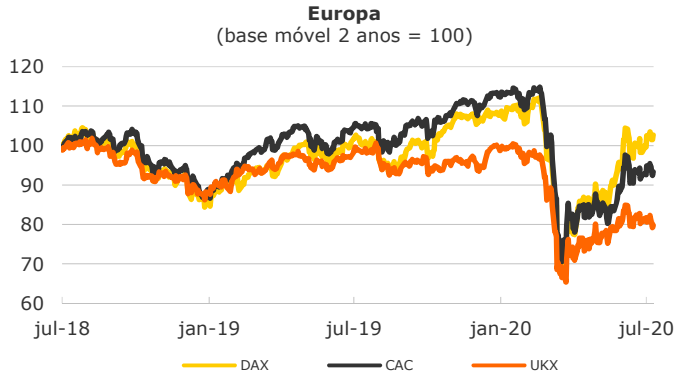
Fonte: Bloomberg

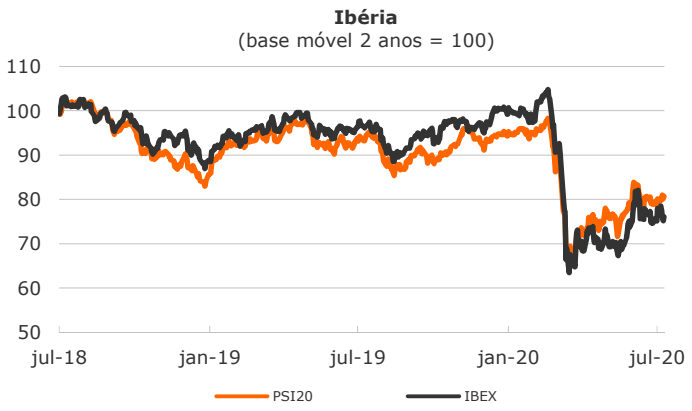
Mercado de Acções

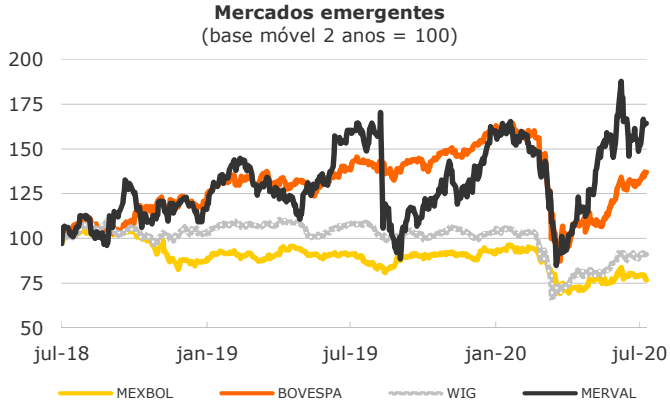
Principais índices bolsistas

País	Índice	Valor Actual	Máximo 12 meses		Mínimo 12 meses		Variação		
			Data	Nível	Data	Nível	Semanal	Homóloga	YTD
Europa									
Alemanha	DAX	12,629	17-fev	13,795	16-mar	8,256	0.8%	2.1%	-4.7%
França	CAC 40	4,967	19-fev	6,111	16-mar	3,632	-0.8%	-10.8%	-16.9%
Portugal	PSI 20	4,461	20-fev	5,454	23-mar	3,500	1.3%	-13.4%	-14.4%
Espanha	IBEX 35	7,320	19-fev	10,100	16-mar	5,815	-1.1%	-20.9%	-23.3%
R. Unido	FTSE 100	6,100	30-jul	7,727	16-mar	4,899	-0.9%	-19.0%	-19.1%
Zona Euro	DJ EURO STOXX 50	3,295	20-fev	3,867	16-mar	2,303	0.0%	-5.9%	-12.0%
EUA									
	S&P 500	3,159	19-fev	3,394	23-mar	2,192	0.9%	5.6%	-2.2%
	Nasdaq Comp.	10,534	9-jul	10,578	23-mar	6,631	3.2%	28.4%	17.4%
	Dow Jones	25,868	12-fev	29,569	23-mar	18,214	0.2%	-3.7%	-9.4%
Ásia									
Japão	Nikkei 225	22,291	17-jan	24,116	19-mar	16,358	-0.1%	3.5%	-5.8%
Singapura	Straits Times	2,150	20-jan	2,277	19-mar	1,439	-0.1%	4.4%	-2.2%
Hong-Kong	Hang Seng	25,727	20-jan	29,175	19-mar	21,139	1.4%	-8.8%	-8.7%
Emergentes									
México	Mexbol	36,598	20-jan	45,955	3-abr	32,503	-3.6%	-14.5%	-15.9%
Argentina	Merval	42,748	8-jun	48,989	18-mar	22,061	7.3%	2.4%	2.6%
Brasil	Bovespa	99,566	24-jan	119,593	19-mar	61,691	2.9%	-5.9%	-13.9%
Russia	RTSC Index	1,243	20-jan	1,652	19-mar	809	0.6%	-11.7%	-19.7%
Turquia	SE100	114,809	22-jan	124,537	17-mar	81,936	-0.8%	16.5%	0.3%









Fonte: Bloomberg

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