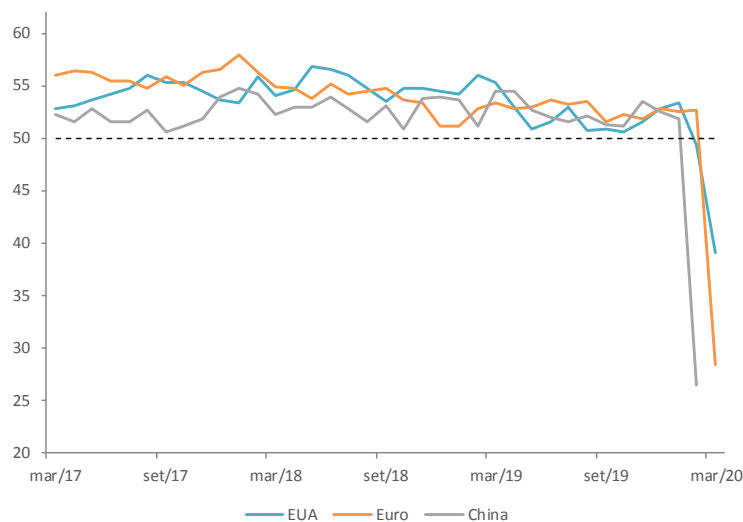


Efeitos do Covid-19 na economia mundial

A crise de saúde pública provocada pela rápida propagação do novo **Coronavírus (Covid-19)** terá consequências económicas significativas, reflectindo os fortes choques tanto na oferta como na procura globais. À medida que a doença se alastra e os custos humanos aumentam, as economias mundiais estão, em larga medida, paradas ou em vias de fechar. Na falta de uma vacina para conter o vírus, os países têm tentado limitar a sua propagação, com restrições das viagens, encerramento de escolas e quarentenas de milhões de pessoas, procurando ganhar tempo e diminuir a sobrecarga dos respectivos sistemas de saúde.

A incerteza é ainda muito elevada, mas o impacto económico desta pandemia já é visível nos países mais afectados pelo surto. Na China e Alemanha, por exemplo, a indústria e os serviços registaram quedas abruptas de actividade, em Fevereiro e Março. Embora a queda na indústria seja comparável à verificada no início da crise financeira mundial, o declínio no sector dos serviços é maior agora, reflectindo o grande impacto do necessário distanciamento social.

Índices PMI Services



Fonte: Bloomberg

Banco Invest, SA
www.bancoinvest.pt

Av. Eng. Duarte Pacheco
 Torre 1, 11º andar
 1070-101 Lisboa
 Portugal

Esta crise, que começou com um vírus cuja taxa de mortalidade não é muito elevada mas que se propaga de forma exponencial, provoca uma pressão enorme sobre os sistemas de saúde e origina uma elevada incerteza sob os agentes económicos, com consequências ainda difíceis de quantificar.

Do lado da procura, a reacção das pessoas à incerteza é o distanciamento social, aliás fortemente recomendado (e, em alguns casos imposto) pelas autoridades. Tal significa que, por exemplo, a

procura por serviços como viagens e lazer está a sofrer uma forte queda. Mas a diminuição da procura não se confina a estes sectores, com o adiamento de várias decisões de consumo, sobretudo, discricionário, porque simplesmente as pessoas estão fechadas em suas casas. Neste sentido, a menor mobilidade significa também que o consumo de petróleo regista uma forte diminuição, espelhada na queda abrupta do preço do barril do petróleo (que, entretanto, a falta de acordo entre a OPEC e a Rússia apenas veio agravar).

Do lado da oferta, o choque é igualmente elevado, na medida em que as pessoas não podem ir trabalhar como habitualmente. Muitas estão a trabalhar a partir de casa e outras continuam a deslocar-se aos locais de trabalho, mas tomando medidas de precaução. A contracção da actividade industrial na China teve repercussões por todo o mundo, refletindo o peso actual da economia chinesa nas cadeias de produção e abastecimento mundiais, assim como nos mercados das matérias-primas. A propagação do vírus para as economias europeias e americana está a ter efeitos idênticos em várias indústrias e sectores, embora em menor escala.

Deste modo, as perspectivas económicas são, neste momento, extremamente incertas. No início do mês de Março, a **OCDE** reviu em baixa o crescimento da economia mundial dos 2,9% para os 2,4%. Neste cenário, o crescimento previsto para os PIB dos Estados-Unidos e da Zona Euro eram 1,9% e 0,8%, menos 0,1 e 0,3 pontos percentuais relativamente às estimativas de Novembro de 2019, respectivamente. Para a China, esta instituição baixou de 5,7% para 4,9% a previsão de crescimento em 2020.

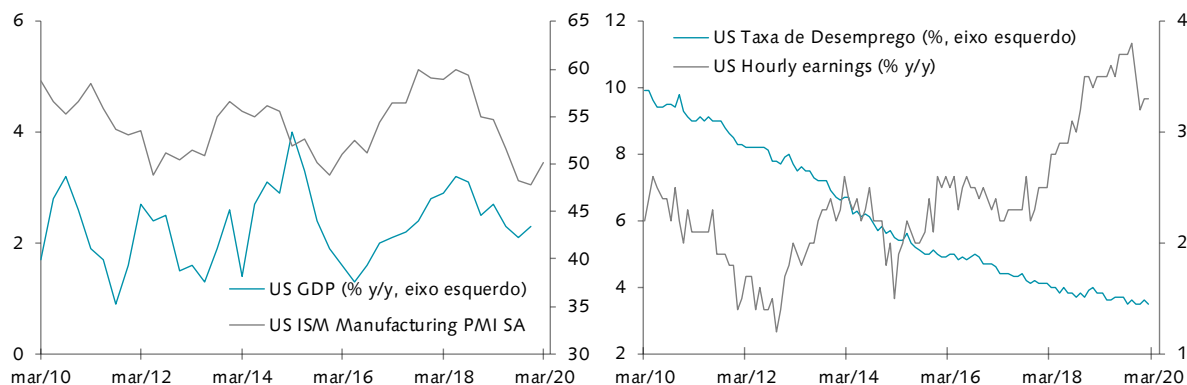
Estados Unidos

Nos Estados Unidos, o mercado de trabalho evidencia sinais de rápida deterioração, com um aumento acentuado de novos pedidos de emprego.

Infelizmente, à data do presente documento, tais previsões encontram-se já desatualizadas. Com efeito, um estudo mais recente da **S&P Global** (17 de Março) prevê que os Estados Unidos entrem em recessão no segundo trimestre deste ano, com uma contracção de 6% do PIB (após uma queda de 1% no primeiro trimestre). No total de 2020, assumindo uma recuperação de 3%, no terceiro trimestre, e de 5% nos últimos três meses do ano, a economia norte-americana crescerá 0%.

No final de Março o índice PMI Manufacturing caiu para os 49,2 pontos, menos 1,5 pontos face ao mês anterior, mas saiu bem acima dos 43,5 pontos esperados pelos analistas. Contudo, apesar da deterioração da actividade industrial ter iniciado no final do ano passado, nos próximos meses deverá agravar-se, considerando as previsões de forte queda do investimento fixo não-residencial no segundo e terceiro trimestres (-8,4% e -6,0%, respectivamente).

Crescimento do PIB, ISM e Taxa de Desemprego

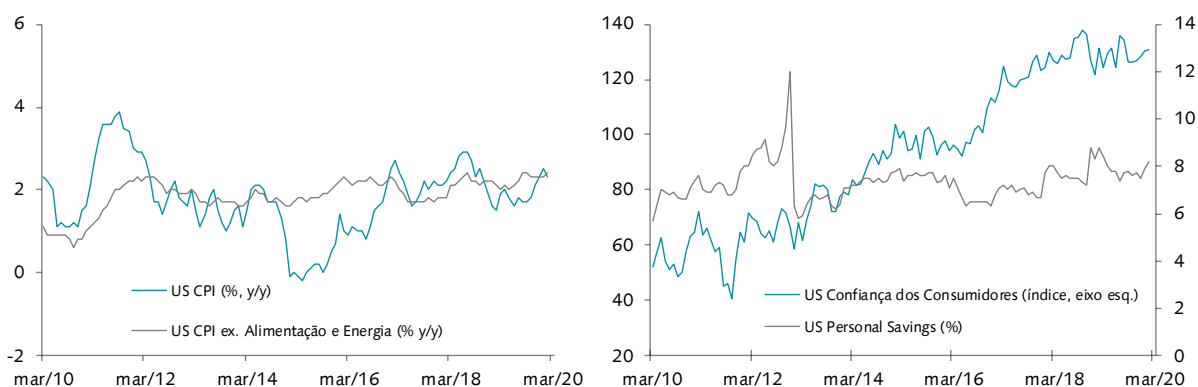


Fonte: Bloomberg.

Ainda de acordo com a S&P Global, o consumo, cuja contribuição para o crescimento do PIB ronda os 70%, deverá cair 1,2% e 8% no primeiro e segundo trimestres, respectivamente. Assumindo que na segunda metade do ano o pior da pandemia já terá passado, o consumo deverá então recuperar 3,0% e 5,5% nos terceiro e quarto trimestres. No total do ano, a instituição prevê um crescimento de 0,03% no consumo. Em linha com estas previsões, o índice PMI Services, relativo a Março, saiu nos 39,1 pontos, abaixo dos 42 pontos esperados pelos analistas, sinalizando a contracção mais rápida desde que há registo. Neste contexto de diminuição abrupta do consumo e queda dos preços do petróleo, a taxa de inflação deverá manter-se estável nos valores actuais e em linha com o descontado pelo mercado (1,7%, de acordo com o USD Inflation Swap Forward 5Y5Y).

Outra importante consequência negativa da presente crise de saúde pública, pelas razões já enunciadas, nomeadamente a necessidade de distanciamento social e diminuição geral da actividade económica, é o aumento esperado da **taxa de desemprego**, sobretudo no sector dos serviços. Em Fevereiro a taxa de desemprego permaneceu nos 3,5%, mas os pedidos de emprego aumentaram para 3,28 milhões no final de Março, deixando antever uma subida do desemprego nos próximos meses.

Confiança dos Consumidores e Taxa de Inflação



Fonte: Bloomberg.

Numa tentativa de atenuar o impacto da crise sanitária, perto do final do mês, o **Congresso** aprovou 2.000 milhões de dólares para apoio da economia. Os detalhes ainda não são conhecidos, mas adicionam às medidas de emergência tomadas pela **Reserva Federal (FED)**, incluindo uma injeção de liquidez no mercado, no valor de 4.000 milhões de dólares, através da compra de títulos e consequente aumento do balanço.

Zona Euro

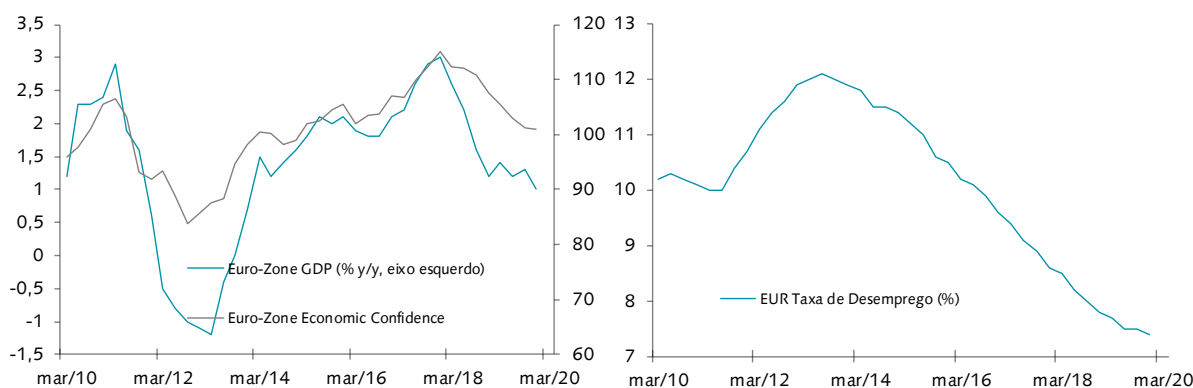
Na Zona Euro, as estimativas dos analistas apontam para uma forte contracção do PIB, em 2020.

Na Zona Euro as perspectivas mais recentes não são igualmente tranquilizadoras. De acordo com o **Barclays** (20 de Março), a economia deverá contrair 2,4% este ano, um valor bem abaixo do crescimento de 0,9% inicialmente previsto. Tal como nos Estados Unidos, a actividade das economias do Euro, em média, deverão diminuir no primeiro (-0,9%) e no segundo (-3,6%) trimestres, e recuperar lentamente nos trimestres seguintes (1,0% e 1,2%, respectivamente).

A recuperação será relativamente lenta em **França e Espanha**, cujas economias são mais intensivas no sector dos serviços, onde o impacto da crise está a ser mais severo, nomeadamente nos serviços relacionados com o turismo (hotéis, restaurantes, transportes e viagens, por exemplo). Neste sentido parece apontar, em França, o PMI Serviços que caiu dos 52,5 pontos, em Fevereiro, para os 29 pontos (40 pontos esperados).

Por sua vez, em **Itália**, país particularmente castigado pelo Coronavírus, os analistas do Barclays projectam uma queda acumulada de 5,7% no PIB durante o primeiro semestre, seguida de uma recuperação na segunda metade do ano que, ainda assim, não impedirá uma contracção de 3,7% em 2020.

Crescimento do PIB e Taxa de Desemprego



Fonte: Bloomberg.

No mês de Fevereiro a taxa de inflação fixou-se nos 1,2%. Entretanto, a forte queda das matérias-primas, em particular do petróleo, a diminuição da procura e a perspectiva de aumento do desemprego, pelo menos no curto-prazo, fizeram diminuir as expectativas para taxa de inflação para os 0,7%, de acordo com o descontado pelo EUR Inflation Swap Forward 5Y5Y.

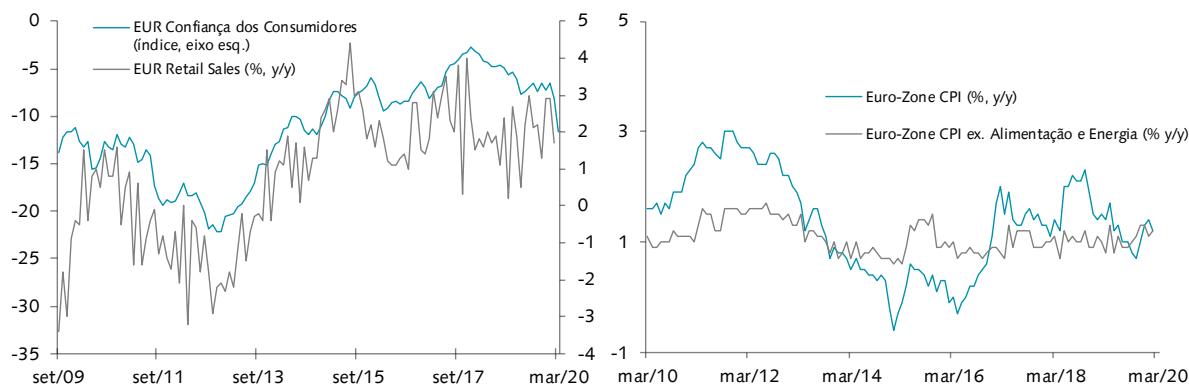
Com efeito, a taxa de desemprego, que em Janeiro situou-se nos 7,4%, o valor mais baixo desde Maio de 2008, deverá sofrer um aumento nos próximos meses, pelo menos nos sectores mais

afectados pela presente crise, como os relacionados com o turismo, incluindo a aviação, onde *lay-offs* já começaram a ser anunciados.

Pela positiva, e tal como nos Estados- Unidos, os vários governos anunciaram já vários pacotes de estímulos fiscais, visando suportar a economia e potenciar a recuperação. Por exemplo, na **Alemanha**, o governo anunciou um pacote de vários apoios às empresas: 1) um orçamento suplementar de 156 mil milhões de euros, cerca de 4,5% do PIB, para despesa pública social e 50 mil milhões de euros para apoio à liquidez dos trabalhadores por conta própria; 2) um fundo de 600 mil milhões de euros para apoio às empresas, incluindo 100 mil milhões para a tomada de posições accionistas em empresas e 400 mil milhões de euros para a prestação de garantias em empréstimos. Por sua vez, o governo **francês** anunciou também vários pacotes de estímulos, incluindo 300 mil milhões de euros em garantias para empréstimos a empresas e 45 mil milhões de euros para apoio aos desempregados e reforço do sistema de saúde.

Igualmente muito importante, a **Comissão Europeia** anunciou a suspensão do limite dos défices públicos ao tecto máximo de 3% do PIB, e o **Banco Central Europeu** (BCE) decidiu várias medidas de estímulo monetário e apoio às economias: 1) um novo e temporário programa de compra de títulos (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP), no valor de 750 mil milhões de euros, aumentando, desta forma, o valor total de compras até ao final deste ano para 1.070 mil milhões de euros; 2) o alargamento da *pool* de activos elegíveis, passando a incluir papel comercial de empresas não-financeiras; e, 3) a redução dos requisitos para os colaterais entregues no âmbito das operações de TLTRO III.

Euro: Confiança dos Consumidores e Taxa de Inflação



Fonte: Bloomberg

Portugal

De acordo com o Banco de Portugal, a economia nacional deverá cair 3,7%, em 2020.

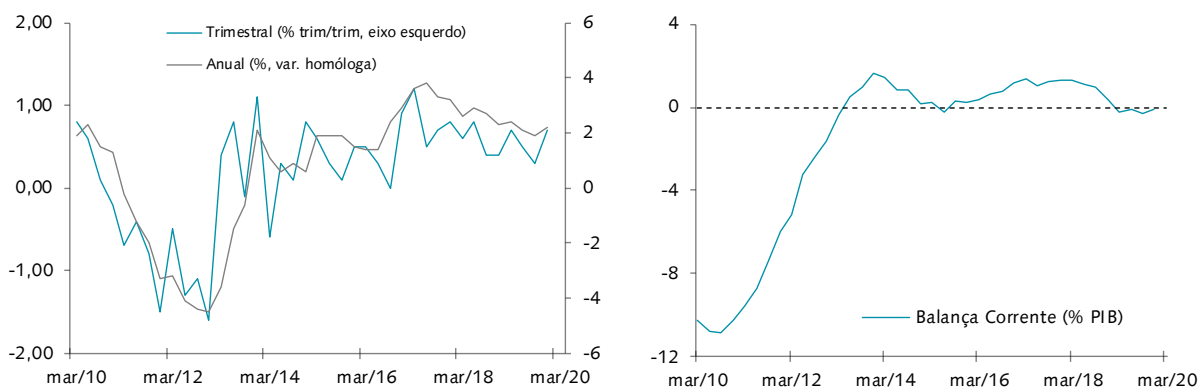
A economia nacional registou um crescimento de 0,7%, em cadeia, no último trimestre do ano passado. Em termos anuais, o PIB terá subido, assim, 2,2% em 2019. Por sua vez, a taxa de desemprego terminou o ano nos 6,7%, o valor mais baixo desde o terceiro trimestre de 2003.

Porém, tal como nas restantes economias mundiais, o ano de 2020 será bastante mais desafiante em virtude dos recentes desenvolvimentos. Considerando o peso do **turismo** na economia

nacional, na ordem dos 15%, a retração da procura e a necessidade de distanciamento social terão certamente um forte impacto negativo na economia. De acordo com as últimas estimativas do **Banco de Portugal**, no cenário base, a economia nacional deverá contrair 3,7%, em 2020, e crescer 0,7% e 3,1% em 2021 e 2022, respectivamente. Neste cenário, a taxa de desemprego aumenta dos 6,5%, no final de 2019, para 10,1% este ano. Num cenário mais adverso, o PIB cairá 5,7% este ano, subindo depois 1,4% e 3,4% em 2021 e 2022. Por sua vez, a taxa de desemprego dispara para os 11,7% em 2020, recuperando lentamente para os 8,3%, em 2022.

Em resposta a esta situação, o governo anunciou igualmente um pacote de apoios à economia, nomeadamente ao crédito às empresas e reforço das prestações sociais. No total, o montante de apoios ultrapassa os 9 mil milhões de euros, quase 5% do PIB, embora uma parte não corresponda a despesa efectiva do Estado, mas garantias a empréstimos às empresas.

Portugal: Crescimento do PIB e Saldo Externo de Bens e Serviços



Fonte: Bloomberg e INE.

Países Emergentes

A economia chinesa deverá registar o pior desempenho trimestral desde que existe registo, no primeiro trimestre deste ano.

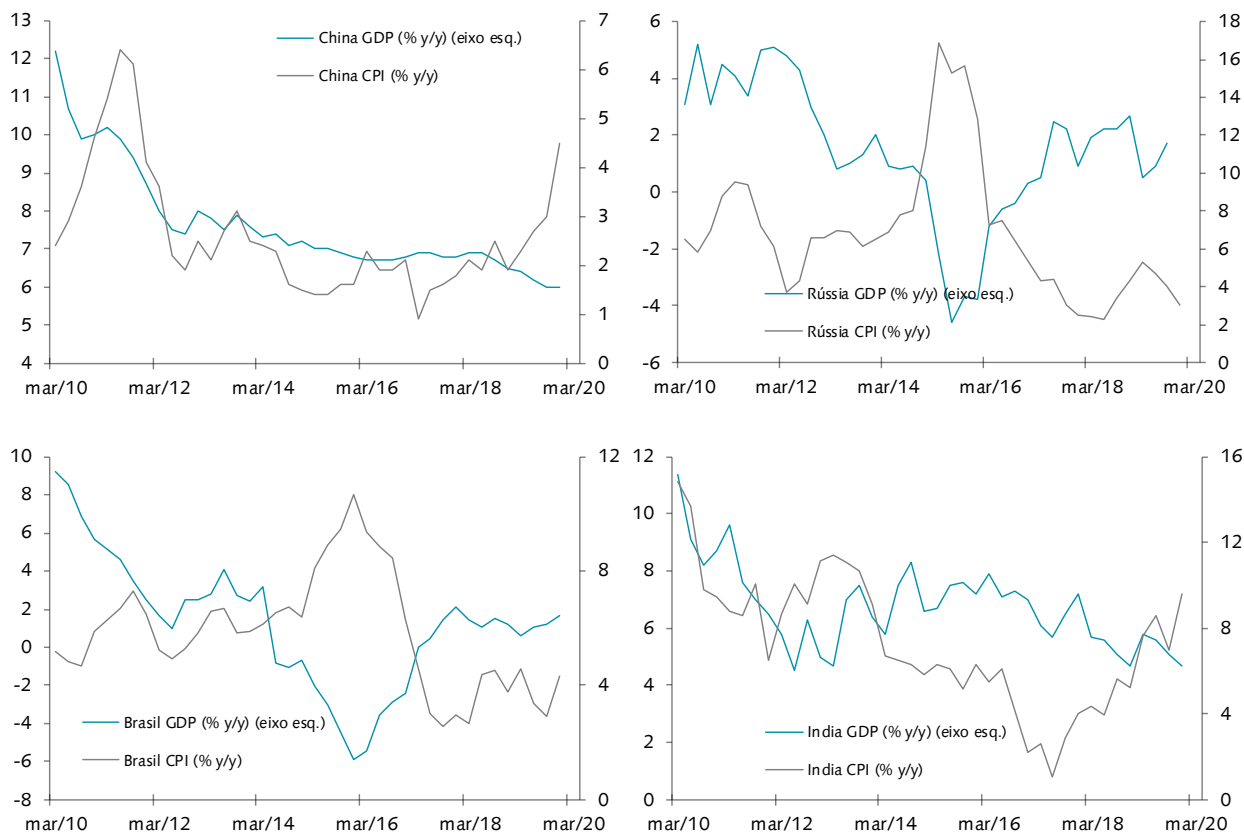
A **economia chinesa** terá, muito provavelmente, o pior desempenho trimestral desde que existe registo. De acordo com vários analistas, uma contracção de 10% no primeiro trimestre deste ano é "provável". Desta forma, a previsão inicial de um crescimento em torno dos 6% em 2020, é, neste momento, irrealista. Apesar dos estímulos governamentais anunciados pelas autoridades chinesas, o ritmo da recuperação dependerá também da evolução das restantes economias mundiais, onde a pandemia do Coronavírus ainda não atingiu o pico.

Entretanto, a forte queda do preço do barril do petróleo, após a **Rússia** e a OPEC não terem chegado a acordo quanto à diminuição da produção, veio agravar a actual crise sanitária global, em particular nos países mais dependentes desta matéria-prima. Aliás, terá sido essa a estratégia da Rússia: ao conseguir tolerar os actuais preços do petróleo por algum tempo, estará a contar com a diminuição da produção provocada por concorrentes que parem as operações por não conseguirem rentabilidade, nomeadamente norte-americanos.

Pelo contrário, a queda do preço do petróleo, bem como de outras matérias-primas em geral, deverá impactar mais o **Brasil**, cuja produção *offshore* é estimada ter um custo de produção na ordem dos 40 USD. Este efeito, combinado com o abrandamento da economia induzido pela propagação do COVID-19, deverá, assim, comprometer o crescimento em 2020, inicialmente estimado nos 1,7%.

Por sua vez, a **Índia** é um dos países, tal como a China, que poderá beneficiar com a queda do preço do petróleo. De qualquer forma, este ano, evolução da economia dependerá, em larga medida, do desenvolvimento da crise sanitária.

Economias BRIC



Fonte: Bloomberg.

Paulo Monteiro
Redigido em 31 de Março de 2020

Disclaimer

A informação contida neste documento foi elaborada pelo Departamento de Gestão de Activos e tem carácter meramente informativo e particular, utilizando informação económica e financeira disponível ao público e considerada fidedigna. No entanto, a sua precisão não pode ser totalmente garantida e nada obsta a que aquelas fontes possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Invest.

As opiniões expressas reflectem o ponto de vista dos autores na data da publicação, sujeitas a correcções, e podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Assim, qualquer alteração verificada nas condições de mercado poderá implicar alterações ao conteúdo informativo deste relatório, cuja exactidão, veracidade, validade e actualidade deverá ser sempre devidamente analisada, avaliada e atestada pelos respectivos destinatários. Não há qualquer periodicidade na emissão dos presentes relatórios.

O presente documento é divulgado aos seus destinatários como mera ferramenta de apoio à tomada de decisão de investimento, não devendo nem podendo substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos actos e omissões que pratiquem. O presente documento e as eventuais recomendações de investimento aqui contempladas não podem em nenhuma circunstância ser consideradas como consultoria para investimento. O Banco Invest rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, directa ou indirectamente da utilização da informação referida neste documento independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. Não é permitida a reprodução total ou parcial deste documento, sem autorização prévia do Banco Invest. Mais se declara inexistirem quaisquer situações de conflito de interesses tendo por objecto o título e/ou emitente a que se reporta o presente documento, por um lado, e o autor da presente recomendação ou o Banco Invest, SA, por outro. O Banco Invest, ou os seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O Banco Invest, SA encontra-se sujeito à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e do Banco de Portugal.