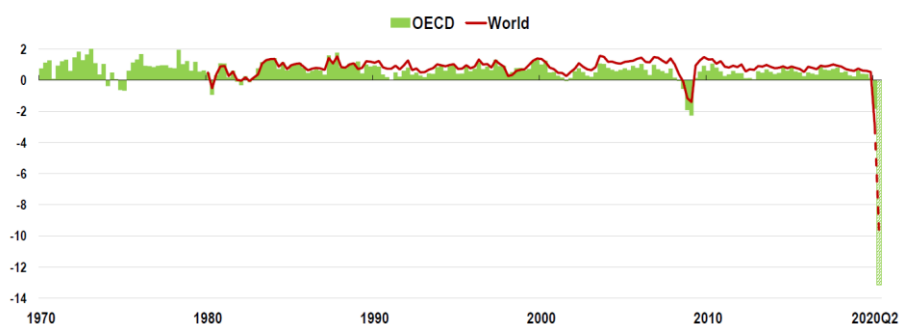


Evolução dos indicadores macroeconómicos

A pandemia da Covid-19 despoletou a pior recessão económica dos últimos quase 100 anos, na sequência de uma crise de saúde pública global que afectou já mais de 8,5 milhões de pessoas e cerca de 450 mil mortes. As medidas de contenção da pandemia, necessárias para atrasar a propagação do vírus e limitar o número de fatalidades, conduziram à abrupta interrupção de vários sectores económicos, com destaque para o Turismo e actividades relacionadas. Assim, de acordo com as últimas estimativas da OCDE (Jun-20), a economia mundial deverá contrair 6,0% este ano, após um segundo trimestre particularmente negativo, e recuperar 5,2% em 2021.

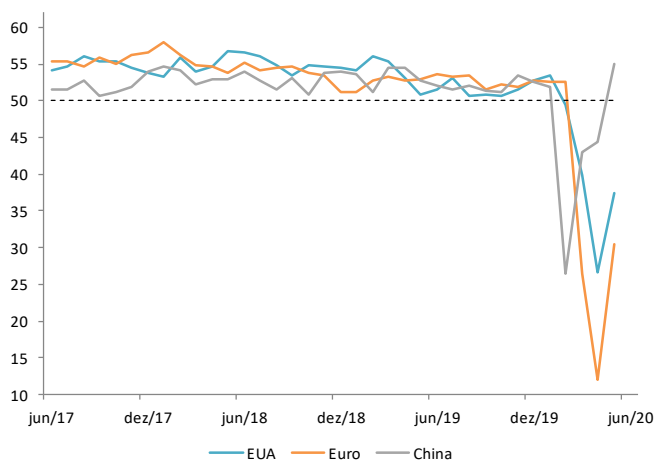
Evolução do PIB Mundial (var. trimestral)



Fonte: OCDE (Jun-20)

Com efeito, à medida que as principais economias diminuem os *lockdowns*, os índices de actividade começam a evidenciar sinais de recuperação, sustentando a expectativa de uma retoma gradual ao longo dos próximos trimestres. Porém, em 2020, o desemprego é esperado aumentar de forma significativa nas principais economias mundiais, assim como os níveis de dívida pública para fazer face à crise e potenciar a recuperação.

Índices PMI Services



Fonte: Bloomberg

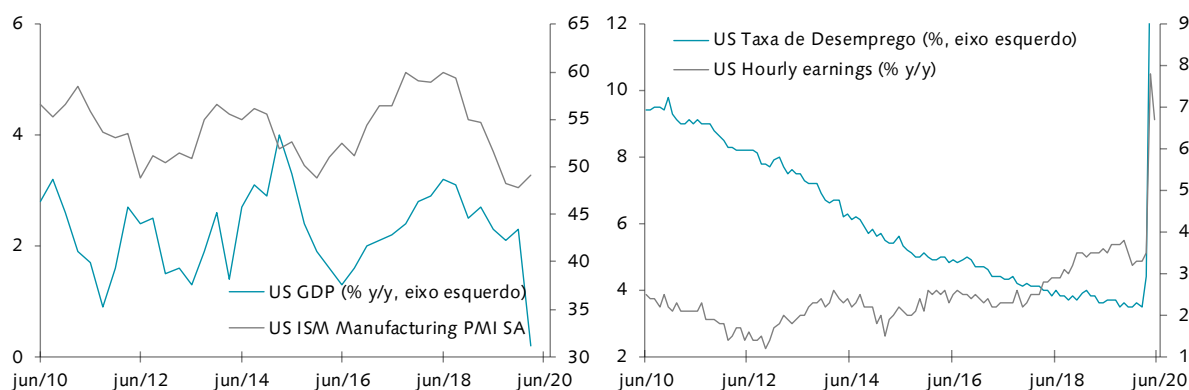
Estados Unidos

Nos Estados Unidos, o PIB é esperado cair cerca de 40% (anualizado), no segundo trimestre deste ano.

A economia norte-americana contraiu 5% (taxa anualizada) no primeiro trimestre deste ano, mais 0,2 pontos percentuais (pp) que o inicialmente previsto pelos analistas, interrompendo, deste modo, o mais longo período de expansão da história do país. Este foi o pior registo desde o último trimestre de 2008, reflectindo as medidas de confinamento impostas na generalidade dos Estados, com vista a conter a pandemia da Covid-19. O segundo trimestre é esperado ser ainda pior, com uma queda (anualizada) na ordem dos 40%, considerando que o *lockdown*, iniciado em Março, se estendeu ao longo do presente trimestre.

A taxa de desemprego, de forma surpreendente, caiu para os 13,3% em Maio, bem abaixo dos 19,8% esperados pelos analistas. Em Abril, a taxa de desemprego tinha subido para os 14,7% (4,4%, em Março), o valor mais elevado desde 1939. Desde Fevereiro último, existem mais 15,2 milhões de pessoas desempregadas, um número que poderá não reflectir fielmente a realidade, considerando possíveis erros de classificação.

Crescimento do PIB, ISM e Taxa de Desemprego



Fonte: Bloomberg.

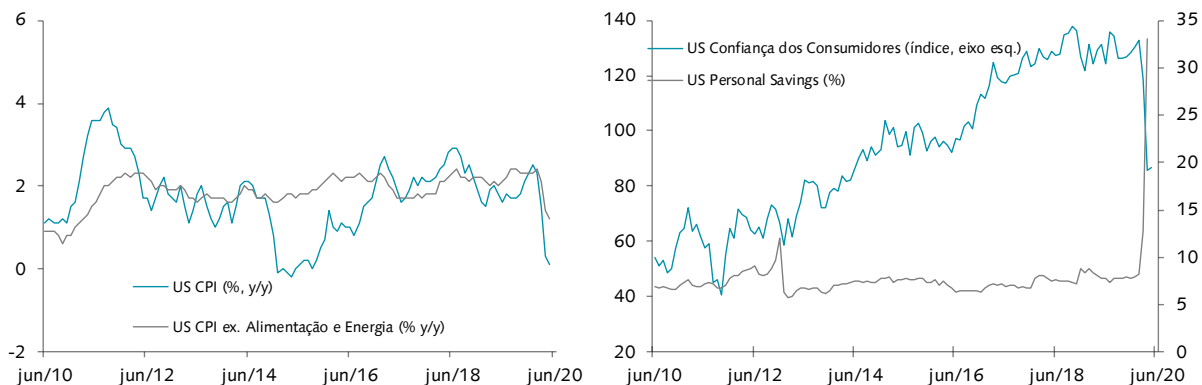
Consequência da paragem abrupta da actividade económica, nomeadamente do consumo e das viagens, a taxa de inflação caiu dos 1,5%, em Março, para os 0,1%, em Maio, o valor mais baixo desde Setembro de 2015. Para esta queda contribuiu largamente a forte queda do preço dos combustíveis. Excluindo os custos com alimentação e energia, a taxa de inflação situa-se nos 1,2% (2,1%, em Março). Sem surpresa, considerando o brutal aumento da taxa de desemprego, o índice de confiança dos consumidores caiu para os 78,9 pontos, em Junho (101 pontos, em Fevereiro).

Para fazer face à crise, suportar o emprego e potenciar a recuperação, o défice público norte-americano, em percentagem do PIB, deve agravar-se dos -5,8%, em 2019, para os -15,4% em 2020, de acordo com o FMI (Abril-20). Desta forma, a dívida pública líquida, deverá aumentar dos 84,1% para os 107% do PIB, no mesmo período. Em 2021, com a esperada recuperação da economia, o défice é esperado melhorar para os -8,6% do PIB.

De acordo com as últimas previsões da OCDE, a economia norte-americana deverá cair 7,3%, em 2020, e recuperar 4,1% em 2021. Porém, num cenário de uma segunda vaga da pandemia,

a economia poderá cair 8,5% este ano, recuperando apenas 1,9% em 2021. A probabilidade atribuída pela OCDE aos dois cenários é igual.

Confiança dos Consumidores e Taxa de Inflação



Fonte: Bloomberg.

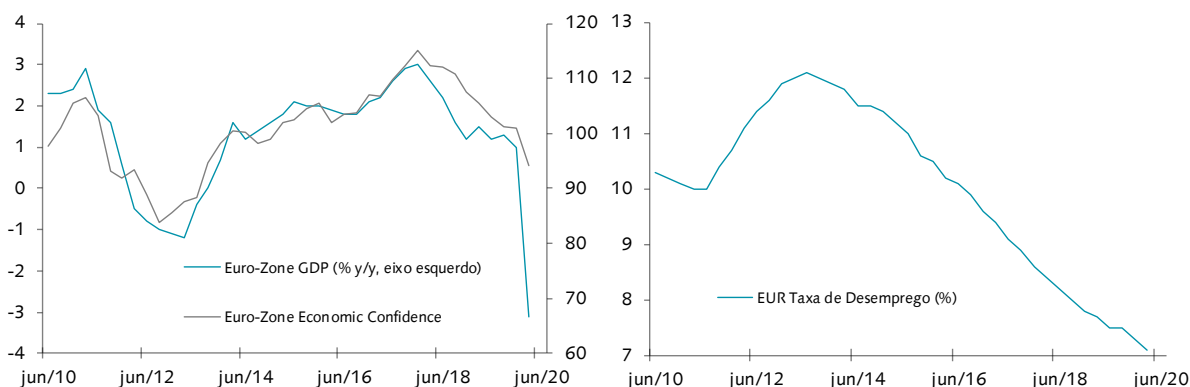
Zona Euro

Na Zona Euro, as estimativas dos analistas apontam para uma contração de 9,1% no PIB, em 2020.

Na Zona Euro, a economia contraiu 3,6%, em cadeia, no primeiro trimestre de 2020, o pior registo trimestral de sempre. Em termos homólogos, a perda ascende a 3,1%, devendo piorar considerando que os lockdowns se prolongaram durante o segundo trimestre.

Tal como nos Estados-Unidos, a principal consequência da pandemia será o aumento da taxa de desemprego, que em Abril ainda se situava nos 7,3%. Entre os países membros, a situação é particularmente gravosa em Espanha, onde a taxa de desemprego subiu para 14,8%, e em França, com 8,7%.

Crescimento do PIB e Taxa de Desemprego



Fonte: Bloomberg.

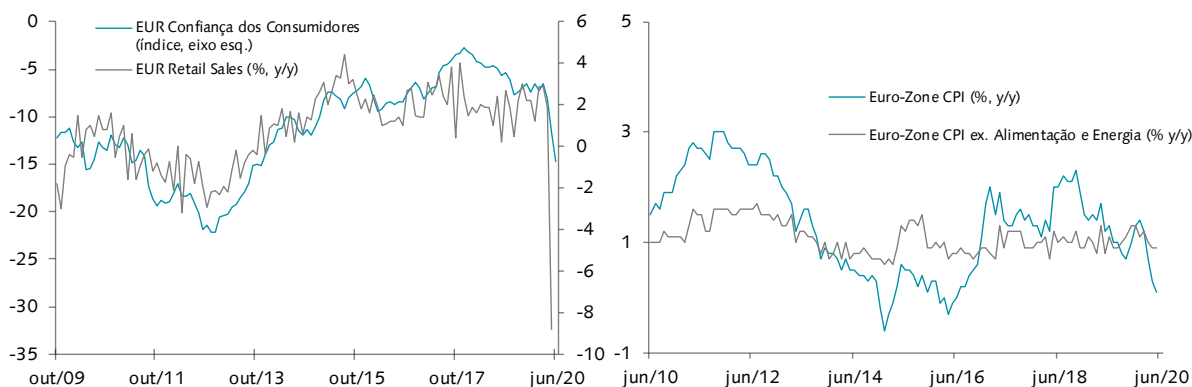
Por sua vez, a taxa de inflação caiu para os 0,1% em Maio (1,4%, no início do ano), o valor mais baixo desde Junho de 2016. Excluindo os custos com alimentação e energia, a taxa de inflação

situa-se nos 0,9% (1,1%, no início do ano). Consequência dos *lockdowns* e deterioração do mercado de trabalho, o índice de confiança dos consumidores diminuiu para os -18,8 pontos, em Maio, ligeiramente melhor que no mês anterior (-22 pontos) mas muito abaixo do valor observado no início deste ano (-8,1 pontos).

Para enfrentar a crise, também na Zona Euro os países membros têm adoptado políticas fiscais fortemente expansionistas, anunciando importantes pacotes de apoios às empresas e ao emprego. Desta forma, o défice público médio da Zona Euro deverá atingir este ano os -7,5% do PIB (-0,7%, em 2019), fazendo a dívida pública líquida aumentar para os 81,3% do PIB (69,1%, em 2019), de acordo com o FMI (Abril-20).

Ainda assim, apesar de todos os estímulos fiscais anunciados, a economia da Zona Euro, segundo as últimas estimativas da OCDE, deverá cair 9,1% em 2020. Os países mais afectados serão a França, Itália e Espanha, com quedas do produto superiores a 11%. Em 2021, é esperada uma recuperação de 6,5% no total da Zona Euro, ainda assim insuficiente para chegar aos níveis do início da pandemia.

Euro: Confiança dos Consumidores e Taxa de Inflação



Fonte: Bloomberg

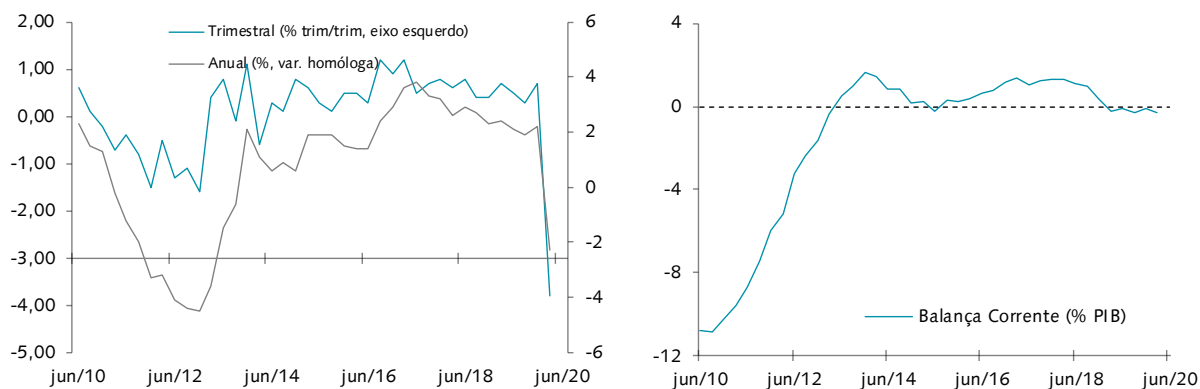
Portugal

De acordo a OCDE, a economia nacional deverá cair 9,4%, em 2020.

No primeiro trimestre deste ano, o PIB nacional perdeu 3,8% em cadeia, e 2,3% em termos homólogos. No final do mesmo período, a taxa de desemprego fixou-se nos 6,7%, sem variação relativamente ao trimestre anterior. Contudo, este valor é esperado aumentar nos próximos meses em consequência da crise económica provocada pela pandemia da Covid-19.

Por sua vez, a taxa de inflação manteve a trajectória descendente verificada desde o início deste ano, terminando o mês de Maio em -0,7% (0,8%, em Janeiro). Excluindo os custos com alimentação e energia, a taxa de inflação situa-se em -0,1% (0,4%, em Janeiro). Esta tendência foi, aliás, acelerada no segundo trimestre, com o confinamento geral da população imposto como medida de combate à pandemia, com vários sectores de actividade suspensos, com destaque para o sector do Turismo, responsável por cerca de 10% do PIB nacional.

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



Fonte: Bloomberg e INE.

Tal como verificado em muitos outros países, o governo nacional anunciou igualmente vários pacotes de apoio às empresas e defesa do emprego. De acordo com o FMI (Abril-20), o défice público deverá este ano disparar para os -7,1% do PIB, após saldo positivo de 0,2%, em 2019. Como consequência, a dívida pública líquida é antecipada aumentar dos 112,2%, em 2019, para os 129,1%, este ano.

De acordo com as últimas estimativas da OCDE, a economia portuguesa deverá contrair 9,4%, em 2020, e crescer 6,3% no próximo ano, no caso de apenas uma vaga da pandemia. Se, pelo contrário, ocorrer uma segunda vaga, estes valores são esperados piorar para os -11,3% e 4,8%, respectivamente.

Países Emergentes

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

O impacto da pandemia será igualmente severo nas economias emergentes. Países como o Brasil, Rússia e África do Sul enfrentam desafios acrescidos devido aos sistemas de saúde mais frágeis, queda dos preços das matérias-primas e *outflows* de capitais.

Na China, o PIB deverá cair 2,6% em 2020, recuperando 6,8% no próximo ano, segundo a OCDE. Atingida pela pandemia mais cedo do que a Europa e os Estados-Unidos, a economia chinesa perdeu 6,8% no primeiro trimestre do ano, em termos homólogos, após um crescimento de 6,0%, no trimestre anterior. Este valor (-6,8%) é o pior desde que existe registo (1992) e reflecte o severo impacto que do *lockdown* imposto pelas autoridades durante cerca de dois meses, como meio de combate à pandemia. Neste contexto de menor actividade e consumo, a taxa de inflação diminuiu para os 2,4%, em Maio (4,3%, em Março). A taxa de desemprego, contudo, manteve-se estável na ordem dos 6%.

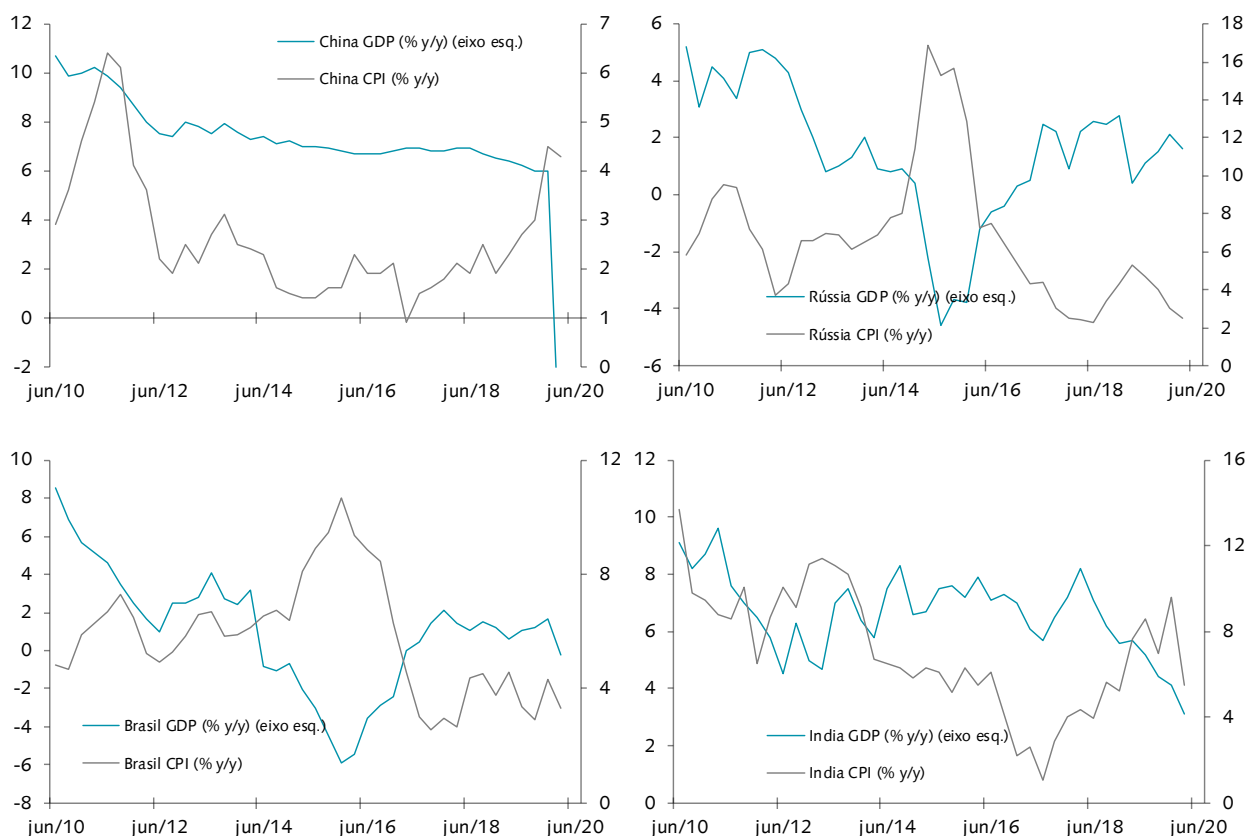
Na Índia, a OCDE espera uma queda de 3,7% no PIB em 2020, e uma recuperação de 7,9%, em 2021. No primeiro trimestre deste ano a economia cresceu 3,1%, em termos homólogos, mas deverá contrair no segundo trimestre em consequência da pandemia. Com efeito, a taxa de

desemprego, que em Março se situava nos 8,7%, subiu para os 23,5% em Maio, antecipando uma travagem brusca no nível de actividade económica durante o segundo trimestre.

Na Rússia, o PIB cresceu 1,6% durante o primeiro trimestre deste ano, em termos homólogos, menos 0,5 pp que no trimestre anterior. Porém, também aqui o forte aumento da taxa de desemprego – dos 4,7% em Março, para os 5,8%, em Abril – deixa antever uma forte desaceleração na actividade económica durante o segundo trimestre, ao qual não será alheia a igualmente forte queda do preço do barril do petróleo. De acordo com a OCDE, a economia russa deverá cair 8,0% em 2020, e recuperar 6,0% no próximo ano, num cenário de apenas uma vaga da pandemia.

Por fim, no Brasil a pandemia deverá provocar uma contracção de 7,4% no PIB, em 2020. No próximo ano, num cenário de apenas uma vaga, a economia é esperada crescer 4,2%, antecipando-se, pois, uma recuperação muito lenta. A taxa de desemprego, em Abril, situava-se nos 12,2%, mais 1,2 pp relativamente ao início do ano.

Economias BRIC



Fonte: Bloomberg.

Paulo Monteiro
 Redigido em 19 de Junho de 2020
 Todos os valores em 22 de Junho 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.