



**FORUM PARA A
COMPETITIVIDADE**

NOTA DE CONJUNTURA Nº 48
ABRIL DE 2020

Esta Nota de Conjuntura, da responsabilidade
do Fórum para a Competitividade,
inclui informação publicada até 30.04.2020

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O PATROCÍNIO DE:

**Jerónimo
Martins**



RESUMO EXECUTIVO

- O FMI revelou a primeira parte das suas previsões semestrais, em que espera uma profunda recessão em 2020, seguida de uma clara recuperação em 2021, mas, em geral, insuficiente para compensar a queda do ano corrente.
- O BCE anunciou um programa de compra de activos devido à emergência pandémica, no montante de 750 mil milhões de euros.
- O Eurogrupo aprovou um pacote de ajuda de 500 mil milhões de euros, com empréstimos do MEE, um aumento da capacidade de ajuda do Banco Europeu de Investimento (200 mil milhões de euros) e mais 100 mil milhões de euros de um seguro de desemprego (SURE).
- No primeiro trimestre, a variação em cadeia do PIB apresentou uma queda de 3,8% na zona euro; 5,8% em França e 5,2% em Espanha.
- O mercado de futuros de preços do petróleo, após atingir valores negativos em Abril, aponta para subida moderada dos preços até perto dos 30 dólares por barril no final do ano, antecipando uma retoma mundial lenta.
- Em Portugal, com todas as incertezas envolvidas, o Forum para a Competitividade estima que no 1º trimestre a economia tenha sofrido uma contracção trimestral entre 4% e 6%, a que corresponderia uma variação homóloga entre -2,5% e -4,5%.
- A 30 de Abril, registavam-se 1 211,9 milhares de pedidos de “lay-off”, de 99,1 milhares de empresas, correspondendo a remunerações declaradas (em Fev-20) de 1 225 milhões de euros. No entanto, só 61% dos pedidos terão sido aceites e regista-se um atraso significativo nos pagamentos.
- Este atraso nos pagamentos, para além dos inúmeros problemas sinalizados no apoio a trabalhadores independentes estarão a agravar a recessão.
- A paragem brusca da economia nacional, a quebra do PIB e o impacto económico desta crise não estão ainda espelhados nos números das contas públicas de Março. A receita fiscal deste mês mostra que a atividade económica em Janeiro e Fevereiro já estava a abrandar de forma significativa.

ÍNDICE

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Previsões do FMI	5
BCE expansionista	7
Eurogrupo decide ajuda	7
Dados económicos	8

2. CONJUNTURA NACIONAL

Previsões do FMI	9
Queda do PIB no 1º trimestre	10
1,2 milhões de pedidos de “lay off”	11
Saldo externo estável	13
Execução orçamental, março 2020	13

3. TEMA EXTRA

Petróleo com preços negativos	17
-------------------------------	----

4. MERCADOS FINANCEIROS

5. AGENDA



**- FMI mais pessimista
com economias
avançadas**

1. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Pedro Braz Teixeira ¹

PREVISÕES DO FMI

O FMI revelou a primeira parte das suas previsões semestrais (a segunda parte só estará disponível em Maio), em que espera uma profunda recessão em 2020, seguida de uma clara recuperação em 2021, mas, em geral, insuficiente para compensar a queda do ano corrente. Nas grandes economias, as excepções são a Índia e a China, que conseguiriam um crescimento positivo já em 2020.

No entanto, deve acrescentar-se que estas previsões foram avançadas muito no início do Grande Confinamento, pelo que são limitadas por isso, ainda que exercícios posteriores, de outras entidades, os tenham reforçado.

Já em Maio, o governo espanhol avançou com previsões ainda mais negativas do que o FMI, prevendo uma queda do PIB de Espanha de 9,2% e uma subida do desemprego para 19%.

¹ Director do Gabinete de Estudos do Forum para a Competitividade, responsável pelos textos desta Nota de Conjuntura, com excepção dos assinalados.



- Itália e Espanha com as maiores recessões

Previsões do FMI (2019-2021)

	2019	2020	2021	2020-2021*
Mundo	2,9	-3,0	5,8	2,6
Economias avançadas	1,7	-6,1	4,5	-1,9
EUA	2,3	-5,9	4,7	-1,5
Zona euro	1,2	-7,5	4,7	-3,2
Alemanha	0,6	-7,0	5,2	-2,2
França	1,3	-7,2	4,5	-3,0
Itália	0,3	-9,1	4,8	-4,7
Espanha	2,0	-8,0	4,3	-4,0
Japão	0,7	-5,2	3,0	-2,4
Reino Unido	1,4	-6,5	4,0	-2,8
Emergentes e em desenvolvimento	3,7	-1,0	6,6	5,5
China	6,1	1,2	9,2	10,5
Índia	4,3	1,9	7,4	9,4
Brasil	1,1	-5,2	2,9	-2,5
Comércio internacional (bens e serviços)	0,9	-11,0	8,4	-3,5
Economias avançadas	1,2	-12,8	7,4	-6,3
Emergentes e em desenvolvimento	0,8	-9,6	11,0	0,3

* crescimento acumulado em 2020-2021, cálculos do autor.



- BCE anunciou pacote de 750 mil milhões de euros

- Eurogrupo aprova pacote de 500 mil milhões de euros

BCE EXPANSIONISTA

O BCE anunciou um programa de compra de activos devido à emergência pandémica (“pandemic emergency purchase programme – PEPP”), no montante de 750 mil milhões de euros, com o objectivo de reduzir os custos dos empréstimos e aumentar a concessão de crédito na área do euro.

Na reunião de 30 de Abril, o BCE anunciou: “Dada a elevada incerteza associada à magnitude final das repercussões económicas, os cenários de crescimento elaborados por especialistas do BCE sugerem que o produto interno bruto (PIB) da área do euro poderá diminuir entre 5% e 12% este ano, dependendo, crucialmente, da duração das medidas de contenção da pandemia e do êxito das políticas de mitigação das consequências económicas para as empresas e os trabalhadores.”²

EUROGRUPO DECIDE AJUDA

Após longas discussões, o Eurogrupo aprovou um pacote de ajuda de 500 mil milhões de euros. Haverá empréstimos de MEE, um aumento da capacidade de ajuda do Banco Europeu de Investimento (200 mil milhões de euros) e mais 100 mil milhões de euros de um seguro de desemprego (SURE) proposta pela Comissão Europeia.

² <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2020/html/ecb.is200430~ab3058e07f.pt.html>

³ <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/04/09/report-on-the-comprehensive-economic-policy-response-to-the-covid-19-pandemic/>



- Confiança da zona euro em novos mínimos

DADOS ECONÓMICOS

Pela sua relevância, escolhemos alguns dados económicos divulgados, que já incluem os efeitos do Grande Confinamento. O índice PMI (Purchasing Managers' Index) da zona euro caiu para 13,5 em Abril, quando em Março (29,7) já tinha batido o mínimo registado durante a crise de 2008/2009 (36,2 em Fevereiro de 2009). Os dados do PIB do 1º trimestre, apesar de só incluírem algumas semanas de efeitos da pandemia, registaram já fortes quedas nos países que já divulgaram as primeiras estimativas.

Dados económicos internacionais

País	Dado	período	Valor
EUA	PIB trimestral*	1T	-4,8
Zona euro	PIB trimestral	1T	-3,8
	PMI	Abr	13,5 (29,7 em Março)
França	PIB trimestral	1T	-5,8
Espanha	PIB trimestral	1T	-5,2

Fontes: BEA, Eurostat, * anualizado.



**- Portugal com
recuperação mais forte
em 2021**

**- Dívida pública atinge
novo máximo histórico
de 135% do PIB**

2. CONJUNTURA NACIONAL

PREVISÕES DO FMI

As previsões do FMI para Portugal enquadram-se no que se espera para a zona euro, com uma queda ligeiramente superior em 2020 e uma recuperação um pouco mais forte em 2021.

Previsões do FMI para Portugal (2019-2021)

	2019	2020	2021
PIB	2,2	-8,0	5,0
Taxa de desemprego	6,5	13,9	8,7
Inflação	0,3	-0,2	1,4
Saldo externo (% do PIB)	-0,1	0,3	-0,4
Despesa pública (% do PIB)	43,1	49,9	45,3
Saldo primário (% do PIB)	3,1	-4,0	1,0
Saldo orçamental (% do PIB)	0,2	-7,1	-1,9
Dívida pública (% do PIB)	117,6	135,0	128,5

Em relação às contas públicas, o FMI estima um défice de 7,1% em 2020⁴, diminuindo fortemente no ano seguinte e uma dívida de 135% do PIB no ano corrente (um novo máximo histórico), caindo para 128,5% do PIB em 2021.

⁴ <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/04/06/fiscal-monitor-april-2020>



**- PIB com queda
trimestral entre 4%
e 6%**

**- Queda da procura
e da oferta**

Acrescentamos nós que, em relação à chamada equação da dinâmica da dívida, abstraído do saldo orçamental, o que é decisivo para a estabilidade da dívida pública é se o PIB cresce acima da taxa de juro real. Tudo indica que esta condição só não se verifique em 2020, vindo a ser retomada no próximo ano, estando a dívida pública de novo em trajectória descendente.

QUEDA DO PIB NO 1º TRIMESTRE

O impacto do COVID-19 começou a ser sentido no início de Março, ainda antes do anúncio oficial do estado de emergência, a 18 de Março. A dificuldade de datar o princípio dos impactos só vem acrescer à já difícil tarefa de estimar o seu impacto na actividade económica.

Para além disso, pela sua excepcionalidade, é incerto que a forma como o INE calcula o PIB seja capaz de reflectir em pleno os seus efeitos. Por tudo isto, atribuímos uma incerteza muito elevada à estimativa trimestral, visível na largura do intervalo apresentado.

Houve um duplo efeito, uma queda da procura e uma diminuição da oferta. Em relação à procura, o chamado Grande Confinamento, o fecho de lojas e estabelecimentos de serviços (restaurantes em particular) impediu os consumidores de realizar parte das suas compras habituais. Outros consumidores viram-se privados de rendimento, com fortes quedas neste ou incerteza sobre o futuro, que os levaram, por motivo precaução, a diminuir despesas. Houve alguma despesa para criar reservas em casa, mas com impacto limitado e apenas temporário.



-Grande incerteza dos consumidores

- Os pedidos de “lay off” são um múltiplo do número de desempregados

É necessário sublinhar a incerteza dos consumidores, porque afecta uma percentagem muito superior à daqueles que perderam o emprego ou ficaram em “lay-off”. Se a empresa tem quebras na produção, seja por que razão for, o facto de o trabalhador permanecer com o salário intacto não elimina a incerteza, porque fica sempre a dúvida sobre quanto tempo a situação é sustentável.

Assim, com todas as incertezas envolvidas, o Forum para a Competitividade estima que no 1º trimestre a economia tenha sofrido uma contracção trimestral entre 4% e 6%, a que corresponderia uma variação homóloga entre -2,5% e -4,5%.

1,2 MILHÕES DE PEDIDOS DE “LAY OFF”

A taxa de desemprego de Fevereiro foi de 6,4%, inferior aos 6,8% de Janeiro. Com a substituição de contactos presenciais por entrevistas telefónicas, o INE não conseguiu apresentar já, como era habitual, uma estimativa provisória para a taxa de desemprego de Março. No entanto, os dados para o 1º trimestre estão anunciados para 6 de Maio.

De acordo com dados do Ministério do Trabalho, Solidariedade e Segurança Social⁵, a 30 de Abril, 1 211,9 milhares de pedidos de “lay-off”, de 99,1 milhares de empresas, correspondendo a remunerações declaradas (em Fev-20) de 1 225 milhões de euros. No entanto, só 61% dos pedidos terão sido aceites e regista-se um atraso significativo nos pagamentos.

Este atraso nos pagamentos, para além dos inúmeros problemas sinalizados no apoio a trabalhadores independentes estarão a agravar a recessão.

⁵ <http://www.gep.mtsss.gov.pt/indicadores-covid-19-mtsss>



- Os sectores mais afectados são a indústria; alojamento e restauração; comércio; e actividades administrativas

Pedidos de lay-off por sector

		Empresas	Trab.	% trab.
Sector	TOTAL	99 140	1 222 728	100,0%
	PESSOAS SINGULARES COM TRAB. A CARGO	4 852	9 299	0,8%
A	Agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca	728	6 126	0,5%
B	Indústrias extractivas	51	727	0,1%
C	Indústrias transformadoras	9 405	258 531	21,1%
D	Electricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio	32	580	0,0%
E	Captação, tratamento e distribuição de água	212	1 715	0,1%
F	Construção	3 169	47 162	3,9%
G	Comércio por grosso e a retalho	21 767	221 481	18,1%
H	Transportes e armazenagem	5 322	63 109	5,2%
I	Alojamento, restauração e similares	23 624	224 953	18,4%
J	Actividades de informação e de comunicação	1 162	22 270	1,8%
K	Actividades financeiras e de seguros	271	4 154	0,3%
L	Actividades imobiliárias	2 142	14 983	1,2%
M	Actividades de consultoria, científicas, técnicas e similares	4 256	35 357	2,9%
N	Actividades administrativas e dos serviços de apoio	3 175	136 980	11,2%
O	Administração pública e defesa; segurança social obrigatória	35	1 037	0,1%
P	Educação	2 497	32 248	2,6%
Q	Actividades de saúde humana e apoio social	7 258	86 961	7,1%
R	Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas	4 131	23 678	1,9%
S	Outras actividades de serviços	5 047	31 357	2,6%
T + U	Actividades das famílias + dos organismos internacionais	4	20	0,0%

Fonte: Gabinete de Estratégia e Planeamento (GEP) do Ministério do Trabalho, Solidariedade e Segurança Social.



- Início do ano estável

- O impacto económico desta crise não está ainda espelhado nestes números de março

SALDO EXTERNO ESTÁVEL

Em Janeiro e Fevereiro de 2020, o saldo externo foi negativo em 482 milhões de euros, um valor quase idêntico ao défice de 502 milhões verificado no período homólogo.

A previsível deterioração da balança de turismo com o COVID-19, mesmo que os portugueses prefiram fazer férias no país, deverá deteriorar as contas externas, mas ser compensada pela queda no consumo de bens duradouros e sobretudo dos bens de investimento.

EXECUÇÃO ORÇAMENTAL, MARÇO 2020

Joaquim Miranda Sarmiento⁶

A DGO publicou no passado dia 27 de abril a síntese de execução orçamental mensal de março de 2020.

Esta síntese mensal da DGO é realizada em contabilidade pública. Isto é, num registo de recebimentos (do lado da receita) e de pagamentos (do lado da despesa). Contudo, o apuramento do défice pública para efeitos de reporte ao Eurostat e a Bruxelas é feito pelo INE em contas nacionais. Na ótica da contabilidade nacional o registo da receita é

⁶ISEG, Universidade de Lisboa.



- Em IVA e IRS, o imposto devido em março diz respeito a atividade económica de janeiro e fevereiro

também feito pelos recebimentos, mas com um ajustamento temporal⁷ e o registo da despesa é feito na lógica do compromisso e não do pagamento⁸.

Como tal, os números de março devem ser vistos com cautela face à crise do Covid-19. A paragem brusca da economia nacional, a quebra do PIB e o impacto económico desta crise não estão ainda espelhados nestes números de março.

Começemos pela receita. A receita de IVA cobrada em março é na quase totalidade IVA liquidado de janeiro. Isto porque no regime mensal a entrega da declaração do IVA e o pagamento ocorre até ao 15º dia do 2º mês seguinte (o pagamento até ao 20º dia). No regime trimestral (1º trimestre que só terminou a 31 de março) a entrega da declaração ocorre em maio (até ao 20º dia do 2º mês seguinte, para

⁷ Esse ajustamento temporal do lado da receita é feito considerando 75% da receita de IVA de janeiro e fevereiro do ano t+1 como receita do ano t (sendo 75% da receita de IVA de janeiro e fevereiro do ano t considerada como receita do ano t-1) bem como considerando a receita dos Impostos Especiais sobre Consumo (IEC's) de janeiro do ano t+1 como receita do ano t (sendo que a receita de janeiro do ano t relativa aos IEC's é considerada receita do ano t-1).

⁸ A despesa pública tem as seguintes fases: Cabimento (orçamento inicial por tipo de despesa, que pode ser objeto de alterações ao longo do ano), Compromisso (registo da realização da despesa, normalmente com fatura ou outro documento equivalente), autorização e pagamento.

⁹ As Contas Nacionais diferem da contabilidade pública, quer pelo facto de as mesmas apresentarem um sistema de “caixa ajustado”, enquanto a contabilidade pública é um sistema de “caixa puro”, quer pelo perímetro de consolidação. Em contabilidade pública, este respeita apenas à Administração Central, Segurança Social e Administração Regional e Local (embora em Portugal, em 2012, por via do programa da “troika”, a contabilidade pública tenha alargado o seu perímetro). De facto, com as alterações ocorridas, muitas das entidades que relevam para efeitos de Contas Nacionais, passaram a ter um acompanhamento em execução orçamental, num regime mensal, através do Boletim da DGO. Estamos a referir-nos, em particular, às designadas EPR – Entidade Públicas Reclassificadas.



- A atividade económica em janeiro e fevereiro já estava a abrandar de forma significativa

entrega declaração, sendo o pagamento até ao dia 25). Já a receita de IRS e das contribuições para a Segurança Social (TSU empresas e dos trabalhadores) refere-se às remunerações de fevereiro.

Significa isto que, em IVA e IRS, o imposto devido em março diz respeito a atividade económica de janeiro e fevereiro, ainda não afetada pela crise e pelo confinamento.

Ou seja, estes números são números pré-crise. Não mostram em nada o efeito económico da crise que começou em meados de março. Não mostram efeitos da atividade económica e também não mostram sequer efeitos na liquidez. A quarentena iniciou-se a meio de março, exatamente na data limite para o pagamento destas obrigações fiscais.

O que nos mostram os números da receita fiscal de março? Que a atividade económica em janeiro e fevereiro já estava a abrandar de forma significativa.

A receita fiscal, em termos homólogos (isto é, comparada com março de 2019) caiu 0,2%. O IRS aumentou, em termos homólogos, 3,2%, mas o IRC subiu apenas 0,1%. O IVA, que em 2019 cresceu 7%, dá agora sinais, antes do confinamento e da paragem brusca da economia, de forte desaceleração, embora haja também algum efeito de aumento dos reembolsos.

É verdade que a quebra do IRC de 30% resulta do adiamento do pagamento do PEC (Pagamento Especial por Conta), mas dada a natureza facultativa desse pagamento¹⁰, existem sérias dúvidas que as empresas o venham a realizar, diferindo algum eventual IRC a pagar para maio de 2021, aquando da entrega da Mod. 22. Também a quebra do imposto de selo resulta do adiamento para abril, face à entrada em vigor de um novo modelo declarativo.

¹⁰ Desde que a empresa tenha, nos 2 anos anteriores, cumprido as obrigações fiscais.



- O stock da dívida a fornecedores reduziu-se apenas 0,5%

A despesa cresceu 4.6%, resultando sobretudo do aumento de despesa com aquisição de bens e serviços (nomeadamente relacionados com a saúde), das transferências correntes (para a Segurança Social, por via dos apoios), mas também nas despesas com pessoal (resultante sobretudo do aumento salarial na A.P. e da reposição integral, a partir de dezembro passado, do descongelamento de carreiras).

Isto tudo fez com que o saldo orçamental passasse em termos homólogos de 843 M. € para 81 M€. Em termos mensais o saldo orçamental passou de 1.274 M€ em fevereiro para os 81 M.€ de março.

Saliente-se ainda que durante o mês de março o stock da dívida a fornecedores (cerca de 1.5 mil M. €, que representam, contudo, apenas uma parte da dívida a fornecedores de todo o setor público) reduziu-se em 8 (oito) milhões face a janeiro, uma redução de 0,5%.

Desta forma, em conclusão, e ao contrário do que o comunicado do Ministério das Finanças referiu, a DGO é clara ao afirmar que: “A execução orçamental até março não reflete ainda de forma evidente os efeitos do confinamento e os encargos decorrentes da prevenção, contenção, mitigação e tratamento da infeção epidemiológica por COVID -19 e reposição da normalidade.”



- Em Abril, futuros de petróleo foram negativos

- Preços do petróleo sinalizam retoma lenta

3. TEMA EXTRA

PETRÓLEO COM PREÇOS NEGATIVOS

Pedro Braz Teixeira

Para surpresa de todos, os futuros do petróleo transaccionaram a preços negativos em meados de Abril. Esta novidade resulta não só da quebra da procura devido ao coronavírus, mas também de uma “guerra” entre produtores, que já tinha levado a um forte aumento da oferta.

Quase se esgotou a capacidade de armazenamento, forçando os investidores a evitar ficar com o petróleo físico, “a qualquer preço”. No curto prazo, não está afastada a possibilidade de tal se repetir. No entanto, o mercado de futuros aponta para uma subida moderada dos preços desta matéria-prima até perto dos 30 dólares por barril no final do ano, subindo um pouco mais ao longo de 2021. Estes valores são claramente inferiores aos verificados antes da crise, pelo que, por um lado, sinalizam uma crise com uma recuperação relativamente lenta e, por outro, problemas sérios para os países exportadores deste tipo de energia. No caso de Angola, que quase só exporta petróleo, a situação deve ser especialmente delicada, com forte pressão para uma depreciação real da sua moeda.

Futuros do preço do petróleo, Brent (dólares por barril)

Prazo	Jul-20	Ago-20	Set-20	Dez-20	Mar-21	Jun-21	Dez-21
Preço	26,7	28,1	29,3	32,1	33,9	35,3	37,6

Fonte: ICE, Brent Crude Futures.

Em Portugal, esta evolução já teve as suas repercussões, com a Galp a interromper também (temporariamente) a refinaria de Sines, “por um período expectável de um



- Reserva Federal muito pró-ativa

mês”, depois de já o ter feito também à de Matosinhos¹¹. Também se poderão registar alguns benefícios da descida do preço, amortecendo parcialmente o efeito da queda da actividade.

4. MERCADOS FINANCEIROS

A Reserva Federal dos EUA continua a apoiar os mercados e a economia, indicando que poderão ser necessários mais estímulos.

Taxas de juro a 10 anos (nível)

País	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Fev-20	31-Mar-20	30-Abr-20
EUA	1,92	1,51	1,15	0,67	0,64
ALEMANHA	-0,19	-0,43	-0,61	-0,47	-0,59

Fonte: Bloomberg

Houve de novo algum stress na dívida italiana, aliviado pelo discurso e intervenção do BCE, que prevê forte recessão na zona euro.

Diferencial com a Alemanha de taxas de juro a 10 anos (pontos base)

País	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Fev-20	31-Mar-20	30-Abr-20
ESPANHA	65	67	89	115	131
ITÁLIA	160	137	171	199	235
PORTUGAL	63	70	96	134	140

Fonte: Bloomberg

¹¹ <https://www.publico.pt/2020/04/20/economia/noticia/galp-suspende-actividade-refinaria-sines-4-maio-1913114>



- Estabilidade cambial

Com os principais bancos centrais em modo fortemente expansionista, registou-se estabilidade cambial entre estas moedas. A exceção ocorreu nos emergentes, sobretudo nos mais dependentes das exportações de petróleo.

Taxas de câmbio (nível)

Moedas	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Fev-20	31-Mar-20	30-Abr-20
EUR/USD	1,123	1,109	1,103	1,097	1,094
CAD/USD	0,771	0,755	0,747	0,705	0,718
GBP/USD	1,326	1,321	1,282	1,240	1,258
CHN/USD	6,961	6,998	6,980	7,096	7,080

Fonte: Bloomberg

- Petróleo volátil

Depois de ter passado por valores negativos, o preço do petróleo deve permanecer volátil, com a oferta com dificuldade em adaptar-se à queda brutal da procura.

Matérias primas (nível)

Matéria-prima	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Fev-20	31-Mar-20	30-Abr-20
Brent	66,0	58,2	50,5	22,7	25,3
Gás Natural	2,2	1,8	1,7	1,64	1,95
Ouro	1 522,8	1 589,2	1 585,7	1 597,9	1 687,7

Fonte: Bloomberg



- Recuperação accionista ecuperação accionista

Após fortes queda, registou-se alguma recuperação no mercado accionista, com o foco no pós-confinamento.

Mercados bolsistas (taxas de variação)

Moedas	31-Dez-19	31-Jan-20	29-Fev-20	31-Mar-20	30-Abr-20
Dow Jones	1,7%	-1,0%	-10,1%	-13,7%	11,1%
S&P 500	2,9%	-0,2%	-8,4%	-12,5%	12,7%
NASDAQ 100	3,9%	3,0%	-5,9%	-7,7%	15,2%
STOXX 600	2,1%	-1,2%	-8,5%	-14,8%	6,2%
STOXX 50	1,1%	-2,8%	-8,6%	-16,3%	5,1%
FTSE 100	2,7%	-3,4%	-9,7%	-13,8%	4,0%
DAX	0,1%	-2,0%	-8,4%	-16,4%	9,3%
CAC40	1,2%	-2,9%	-8,5%	-17,2%	4,0%
MIB	1,1%	-1,1%	-5,4%	-22,4%	3,8%
IBEX35	2,1%	-1,9%	-6,9%	-22,2%	2,0%
PSI20	1,7%	0,7%	-9,3%	-14,6%	5,3%

Fonte: Bloomberg



5. AGENDA

Data	Evento	Expectativa/observações
6-Mai	Estatísticas do Emprego (1T)	
8-Mai	Vol. Negócios Indústria (Mar)	
8-Mai	Comércio Internacional (Mar)	
11-Mai	Produção Construção (Mar)	
12-Mai	Vol. Negócios Serviços (Mar)	
13-Mai	Inflação (Abr)	
14-Mai	Índice de Custo do Trabalho (1T)	
15-Mai	PIB – Estimativa Rápida (1T)	Entre -4% e -6% (trimestral)
15-Mai	Actividade turística (Mar)	
28-Mai	Inquéritos de Conjuntura (Mai)	
29-Mai	Vol. Negócios Comércio a Retalho (Abr)	
29-Mai	Inflação – Estimativa Rápida (Mai)	
29-Mai	PIB (1T)	Entre -4% e -6% (trimestral)
1-Jun	Produção Industrial (Abr)	
2-Jun	Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego (Abr)	
4-Jun	Reunião BCE	
10-Jun	Reserva Federal dos EUA	

ESTA NOTA DE CONJUNTURA TEM O APOIO DE:



ORDEM
DOS
ENGENHEIROS