

Newsletter

Económica

Bimestral

Junho 2020 Dados e informação utilizada com referência a 23/06/2020



BFA

PRIVATE BANKING

INTERNACIONAL

- **As expectativas para a economia mundial são de uma forte quebra devido às paragens geradas pelo Covid-19 e confinamento; segundo o FMI, o PIB global deverá cair à volta de 3%,;**
- **Nos mercados cambiais, o Euro vem ganhando força face ao Dólar como resultado da situação mais negativa da pandemia nos EUA;**
- **Os mercados bolsistas mostram uma recuperação, com maior ênfase para o S&P 500, que voltou a níveis de Fevereiro;**
- **No mercado petrolífero, o novo acordo da OPEP+ e os sinais de recuperação na procura levaram a um aumento dos preços do Brent.**

ANGOLA

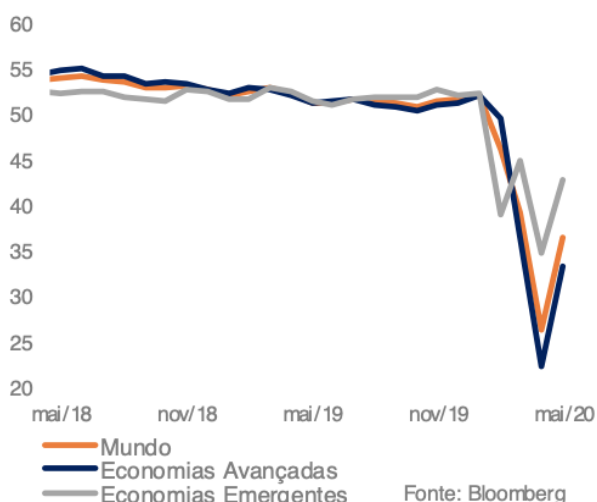
- **A produção petrolífera continua em quebra; ainda assim, a recuperação do deverá resultar num cenário menos pessimista do que o esperado;**
- **A Balança Corrente registou um superávit em 2019; em 2020, Angola deverá voltar a registar um défice, ainda que o 1T 2020 deva mostrar, em contraciclo, contas positivas;**
- **A inflação homóloga teve o 7º mês consecutivo de subida atingindo os 21,8% em Maio; a nossa expectativa é que esta continue a subir nos próximos meses;**
- **Desde o início do ano, a Luibor Overnight teve uma quebra de mais de 13pp;**
- **As yields domésticas de curto prazo desceram em 2019, mas estão a subir em 2020; a taxa a um ano subiu para os 18,5%.**

INTERNACIONAL

AMBIENTE ECONÓMICO

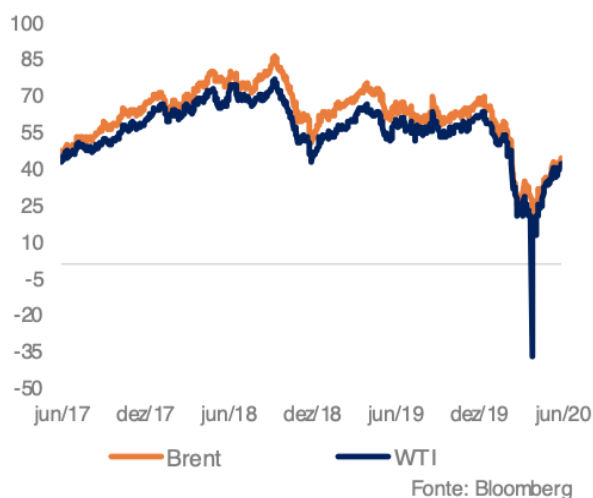
Economia global a mostrar indícios de recuperação após uma forte quebra

Índice PMI da Markit



O preço do petróleo recuperou algumas das perdas com a melhoria de expectativas

USD



Espera-se uma recessão económica mundial em 2020

Variação do PIB	2018	2019	2020
Global	3,7	2,9	-3,0
Economias desenvolvidas	2,3	1,7	-6,1
EUA	2,9	2,3	-5,9
Zona EURO	1,8	1,2	-7,5
Alemanha	1,5	0,6	-0,7
Economias Emergentes	5,0	3,7	-1,0
China	6,6	6,1	1,2
África do Sul	0,7	0,2	-5,8

Previsões compostas da Bloomberg

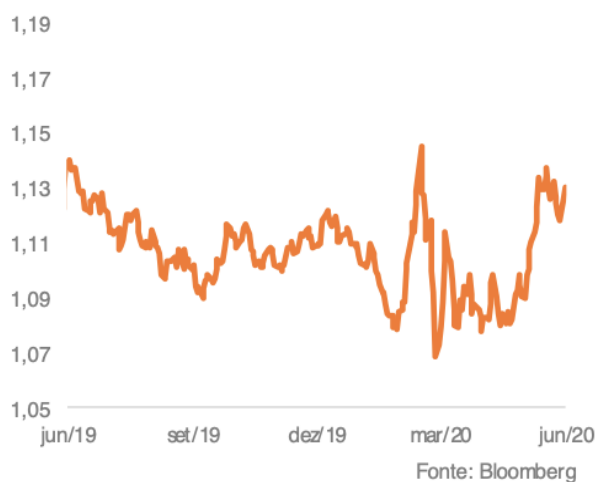
- Os índices PMI da Markit recuperaram em Maio, mas estão ainda em níveis muito negativos, apontando para uma recessão económica muitíssimo dura, tanto nas economias avançadas como nas emergentes. A Zona Euro observou uma quebra do PIB de 3,1% yoy no 1T, enquanto a economia americana caiu 4,8% em termos anualizados; espera-se que a queda seja mais grave no 2T 2020.
- As previsões actuais são de uma forte recessão económica mundial com o PIB mundial a cair 3%. Por exemplo, o FMI prevê quebras de 7,5% e 5,9%, respectivamente, no PIB da Zona Euro e dos Estados Unidos, para o ano de 2020; porém, é necessário alertar que este cenário central não prevê uma forte segunda vaga de infecções que, a ocorrer, poderá tornar as previsões ainda mais negativas.
- Nos últimos dois meses, o petróleo tem vindo a recuperar, com o novo acordo da OPEP+ a surtir efeitos na oferta e a procura lentamente a recuperar; tal como noutras variáveis, a manutenção e reforço desta recuperação está pendente da existência ou não de uma segunda vaga de infecções, e na possibilidade de esta ser acompanhada de uma nova política de confinamento.

INTERNACIONAL

FOREX

Após período volátil, Dólar continua a perder terreno face ao Euro em 2020

EUR/USD



Após ter atingido mínimos do último ano em Março, a Libra vem recuperando face ao Dólar

GBP/USD



Rand vem recuperando face ao Dólar desde meados de Maio

USD/ZAR



- Após a volatilidade inicial, o Euro ganhou força face ao Dólar nas últimas semanas, com a pandemia a ser controlada mais rapidamente na Zona Euro do que nos Estados Unidos; o par deverá continuar a reflectir a evolução da doença mesmo tempo que as notícias de crescimento em várias geografias se confirmam como desanimadoras;
- A Libra continua a registar volatilidade, mas recuperou bastante face ao ponto mais baixo, no pico da pandemia no Reino Unido; o país foi dos mais afectados a nível mundial, com 628 mortos por milhão de habitantes, muito acima dos EUA (362) e da União Europeia (296); nesse sentido, a evolução da situação e o impacto na economia britânica deverão continuar a determinar o futuro da Libra.
- O Rand continua a reflectir as variações no apetite ao risco global consoante o mercado – assim, com a melhoria de expectativas face ao pessimismo mais arreigado em Abril, a moeda recuperou significativamente, mas está ainda num patamar bastante mais frágil face a Fevereiro deste ano.

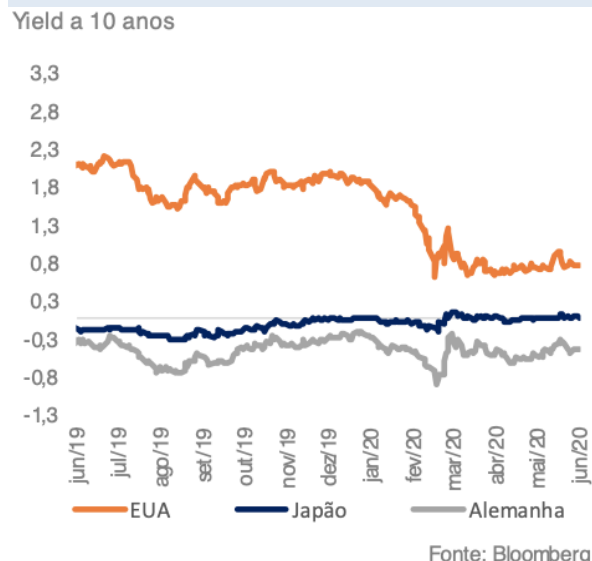
INTERNACIONAL

ACÇÕES E DÍVIDA

Os principais índices recuperaram em parte da forte quebra registada devido ao Covid-19



As yields das economias avançadas estabilizaram desde início de Março



Depois das perdas, o valor das obrigações soberanas dos emergentes recuperou



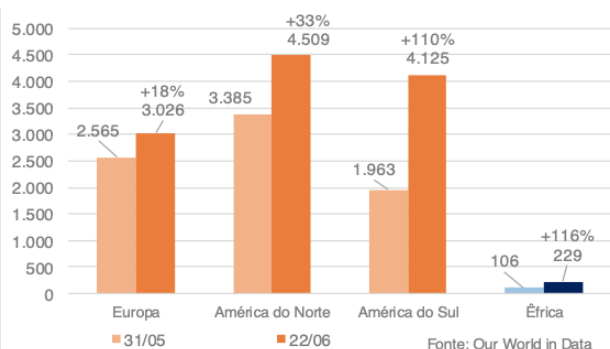
- As acções recuperaram bastante deste o seu ponto mais baixo em Março, ainda que com mais força no caso dos índices americanos; no caso do Eurostoxx e dos mercados emergentes, regista-se ainda um nível bastante inferior em comparação com o final de 2020.
- A yields de dívida a 10 anos continuaram estáveis em níveis muito baixos, um indicador da recessão que já se está a manifestar a nível mundial, apesar do suporte da política monetária e fiscal e muitas geografias. O yield japonês encontra-se pouco acima de zero enquanto que a yield americana tem estado a variar entre os 0,7-0,8%.
- O índice da J.P. Morgan de dívida soberana de emergentes recuperou bastante desde a quebra em Março, suportado pela melhoria das perspectivas de solvabilidade de muitas economias em desenvolvimento. Por um lado, houve uma série de apoios de multilaterais (em particular, do FMI) divulgados durante o período; ao mesmo tempo, materializaram-se efectivamente alguns mecanismos de reestruturação ou moratória de dívida soberana; finalmente, a relativa melhoria de perspectivas ajudou também a dar algum suporte; mantém-se, ainda assim, um ambiente de elevado risco para a dívida soberana emergente.

INTERNACIONAL

DESTAQUE: 2ª VAGA DE COVID-19?

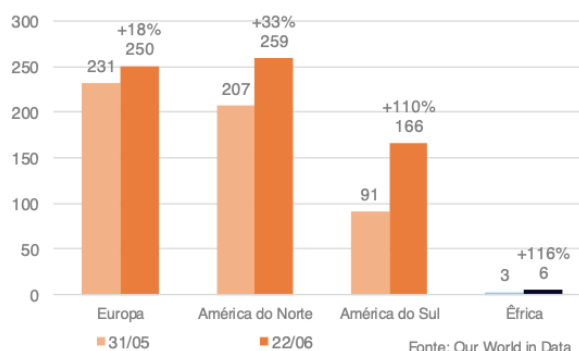
A América do Norte tem a maior incidência, registando-se um aumento extraordinário na América do Sul desde o final de Maio.

Casos por milhão de habitantes



A América do Norte regista mais mortes per capita, apesar da população mais envelhecida no continente europeu

Mortes por milhão de habitantes



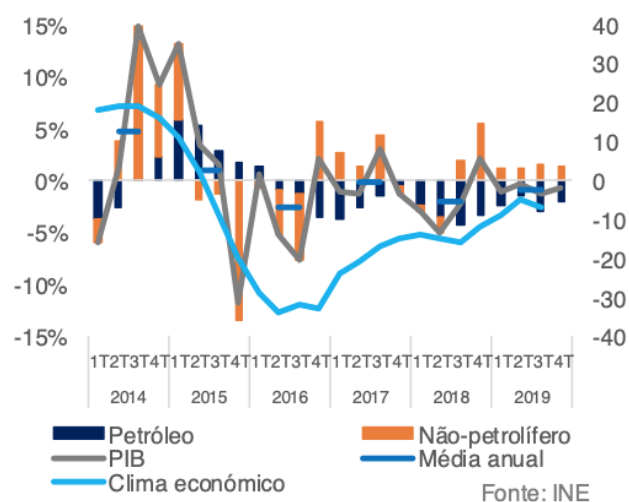
- A 19 de Junho, registou-se o maior aumento diário de casos de Covid-19, +178 mil, de acordo com a John Hopkins University:** renovada aceleração nos EUA (+32 mil), e crescimento sem fim à vista no Brasil (+55 mil) e na Índia (+15 mil), entre outros países. Na verdade, Brasil, Índia, e as partes dos EUA com renovado crescimento (Florida, Arizona, Texas, Califórnia e outros) não estão a passar por uma 2ª vaga; estas zonas estão a passar agora por situações semelhantes aos países europeus em Março/Abril – ou seja, poderão ter começado o desconfinamento demasiado cedo, exactamente quando a propagação acelerou. **Assim, a pandemia está agora a ter o seu maior impacto na América do Sul, em partes dos EUA menos atingidas no início, e pode estar a crescer bastante em zonas como a Índia.** Tendo isto em conta, o optimismo económico nos vários mercados poderá ser exagerado, apenas justificado se esta nova fase não for acompanhada de confinamentos tão apertados como no início - permanece a dúvida se este será o caso; por um lado, existe um maior conhecimento da doença, com reconhecido efeito das máscaras na transmissão e pelo menos um medicamento com efeito na mortalidade; além disso, há países onde a fadiga do confinamento o tornar pouco suportável; ainda assim, há países, como o Chile, que voltaram atrás nas medidas. **A normalidade completa tardará, sendo mesmo a vacina mais avançada para o Covid-19, em fase final de testes (há 8 vacinas na fase imediatamente anterior), da AstraZeneca e U. Oxford, deverá ter as primeiras doses disponíveis apenas no final de 2020.**
- No continente africano, havia a 23 de Junho 315 mil casos e 8 mil mortes; em comparação, África regista 229 casos por milhão, muito abaixo da Europa (3.026) e América do Norte (4.509); registam-se apenas 6 mortes por milhão, igualmente muito abaixo da Europa (250) e América do Norte (259).** Havendo dúvidas sobre a capacidade de testagem em partes do continente, há também razões para um menor impacto da pandemia em África (menor conexão com economia global, população mais jovem, medidas apertadas de controlo de fronteiras). Porém, é ainda bastante possível que a doença atinja o continente de maneira mais pronunciada, tendo em conta o impacto desfasado noutras geografias, como a América do Sul – de facto, os números têm crescido muito rápido nas últimas semanas nalguns países, ressalvando que se mantêm em patamares relativamente baixos.

ANGOLA

ECONOMIA REAL

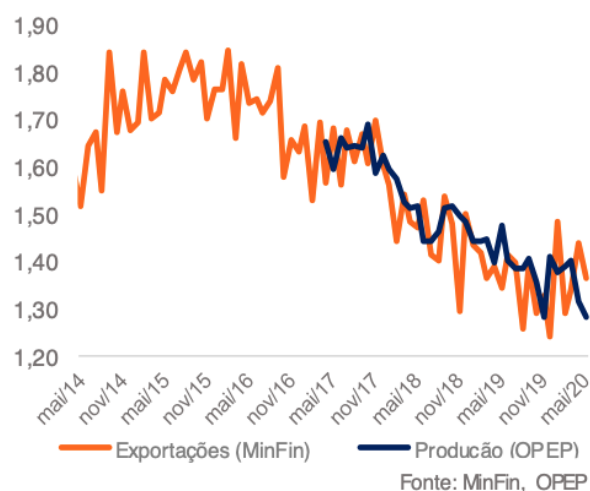
Recessão pelo quarto ano consecutivo, com perspectivas negativas para 2020

Variação yoy; contribuição para a variação anual; índice



Em Maio, produção petrolífera diária registou uma quebra de 16,4% yoy

Milhões de barris diários



Brent Angola atingiu o valor mais baixo de sempre no início de Abril

USD



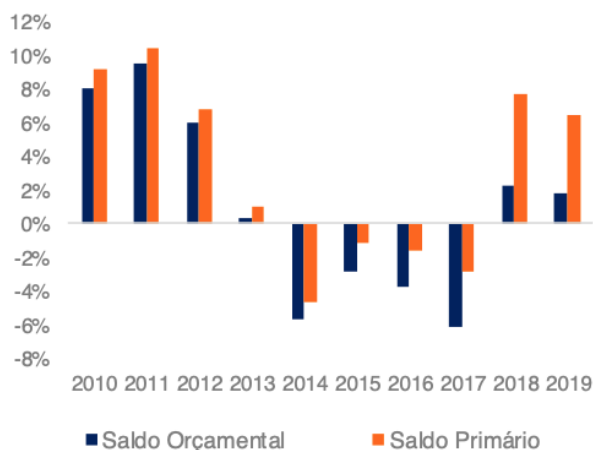
- **A perspectiva para a economia angolana é negativa em 2020, ainda que se levante alguma claridade no meio das nuvens, com a subida do preço do Brent e o aparente acordo para reestruturação da dívida com entidades chinesas;** em 2019, o PIB caiu 0,9%, sobretudo devido à quebra na produção petrolífera; em 2020, o impacto dever-se-á principalmente a uma enorme quebra de receitas, com impacto na economia não-petrolífera, que depende das receitas do petróleo (em receitas do Estado e divisas para suportar a actividade económica). Ainda assim, a redução no volume de crude produzido (em cumprimento do acordo da OPEP+) também levará a uma quebra na economia petrolífera. A previsão do FMI prevê uma recessão de 1,4%, sendo que a nossa expectativa é de uma quebra mais significativa.
- **A produção esteve pouco abaixo dos 1,40mbd nos primeiros meses de 2020;** a partir de Maio, nota-se já um decréscimo, com a produção entre Maio e Agosto a fixar-se algures entre 1,20-30mbd;

ANGOLA

EQUILÍBRIO INTERNO E EXTERNO

Saldo Primário em 2019 manteve-se positivo em 6,5% do PIB

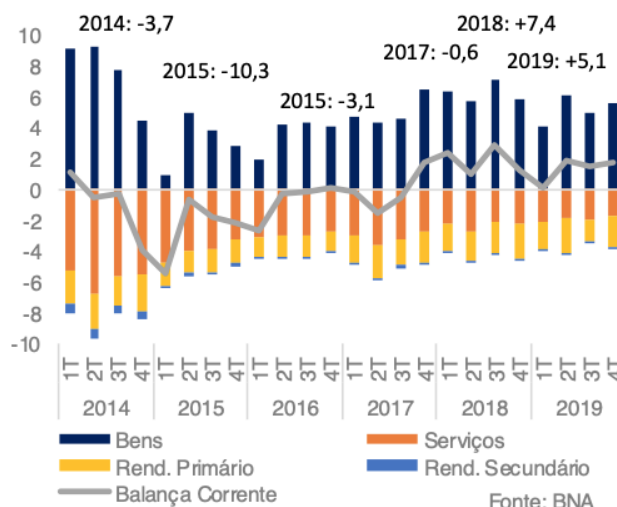
Porcentagem do PIB



Fontes: MinFin, cálc. BFA

Balança corrente voltou a registar superávit em 2019, mas terá défice em 2020

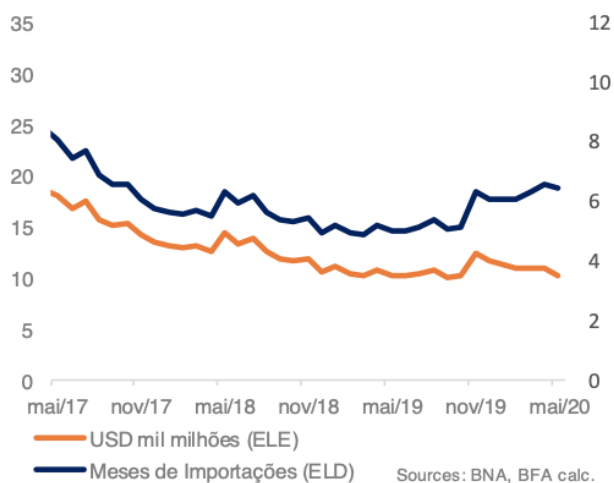
USD Mil milhões



Fonte: BNA

Reservas Internacionais Líquidas reduziram 12,4% relativo a Dezembro de 2019

USD Mil milhões; meses de importações



Sources: BNA, BFA calc.

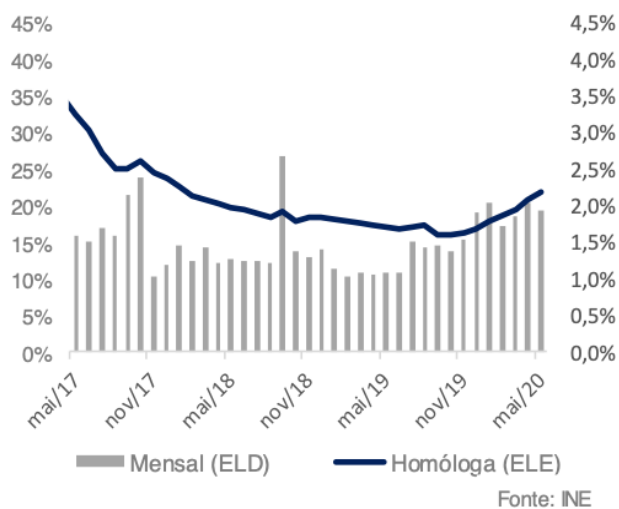
- **Angola alcançou pelo segundo ano consecutivo um superávit orçamental positivo, registando em 2019 cerca de AOA 0,6 biliões (1,8% do PIB)**. O saldo primário em 2019 foi positivo em 6,5% do PIB, o segundo ano consecutivo de saldo positivo das contas mas ligeiramente abaixo do registado no ano anterior (7,7%). Em 2020, esperamos um retorno a um saldo negativo: a dimensão dependerá da folga existente no lado das amortizações, que depende do acordo ainda em negociações com entidades chinesas, para uma moratória de pagamentos;
- **A conta corrente teve um saldo positivo de 6,9% do PIB em 2019; a balança corrente deverá voltar a valores negativos em 2020**, devido à diminuição do valor das exportações petrolíferas, estando o desempenho em 2021 totalmente dependente da evolução do preço do petróleo; ainda assim, no 1T o saldo deverá ainda ser positivo, em contracção com o resto do ano.
- **As Reservas Internacionais Líquidas fecharam Maio em USD 10,2 mil milhões, valor mais baixo desde Outubro de 2019.**

ANGOLA

INFLAÇÃO E FOREX

Inflação homóloga com sétimo mês consecutivo de subida

variação homóloga; variação mensal



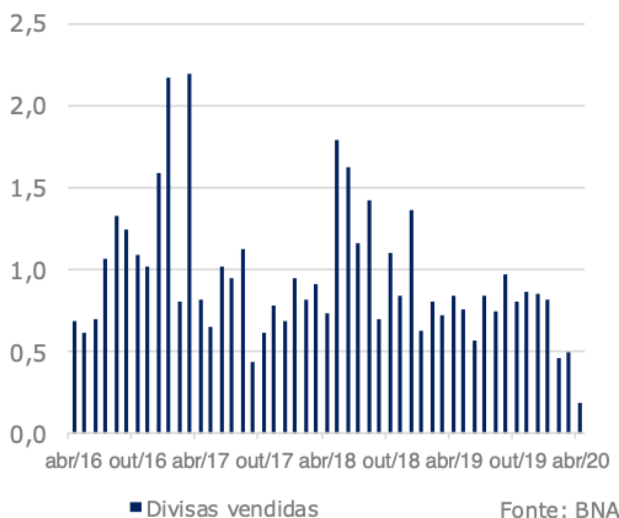
Desde início de Maio, o Kwanza já depreciou 7%, devido à escassez de divisas

USD/AOA



Venda do BNA aos bancos em Abril foi a mais baixa desde 2005

USD Mil milhões



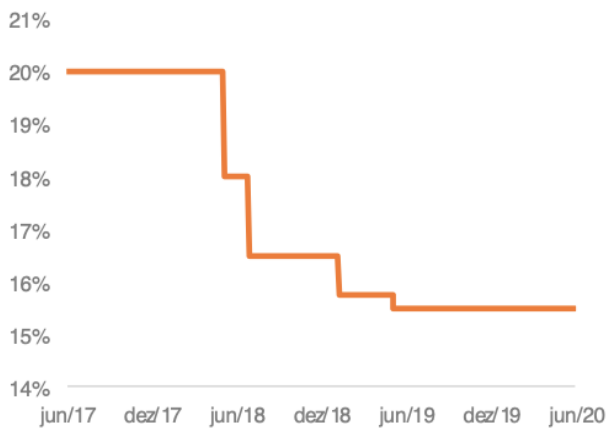
- A inflação homóloga continua a voltar a acelerar, tendo atingido 21,8% em Maio, o 7º mês consecutivo de subida, e o valor mais elevado desde Janeiro de 2018; ; esperamos observar um crescimento continuado da inflação nos próximos meses, com a inflação média possivelmente perto dos 25% em 2020;
- O Kwanza tem continuado a perder valor, oscilando nos últimos tempos em níveis próximos dos USD/AOA 580-600, sofrendo com uma muito menor disponibilidade de divisas, decorrente da quebra de receitas petrolíferas; no mercado paralelo, registou-se uma evolução semelhante, estando a moeda a negociar perto de USD/AOA 740, segundo o Kinguila Hoje – o intervalo entre o mercado paralelo e a taxa de referência está assim acima de 20%; comparando com a taxa de venda dos bancos comerciais (que tem oscilado em torno dos USD/AOA 610-630), o intervalo fica abaixo desta marca.

ANGOLA

TAXA DE JUROS

A política monetária estava a flexibilizar mas o aumento de reservas estancou a liquidez

Percentagem



— Taxa de Referência

Fonte: BNA

Desde o início do ano, a LUIBOR *overnight* apresentou uma quebra de mais de 13 pp

Percentagem

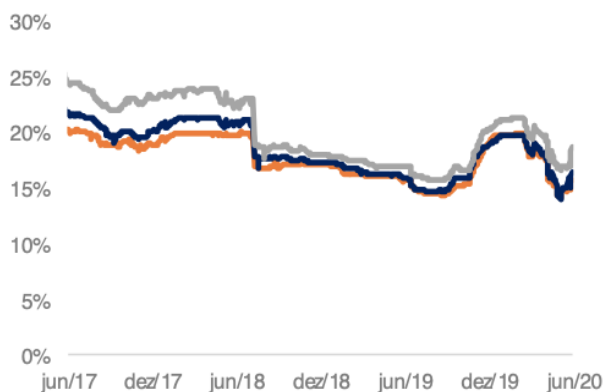


— LUIBOR overnight

Source: BNA

As outras taxas da LUIBOR estão a diminuir a um ritmo mais brando do que a *overnight*

Percentagem



— 3 meses — 6 meses — 12 meses

Fonte: BNA

- A política monetária em 2020 tem suportado a liquidez, com o BNA a reforçar a disponibilidade da cedência *overnight*, tornando eficaz a Taxa BNA como reguladora do mercado; além disso, o BNA criou igualmente uma linha de AOA 100 MM para providenciar liquidez às empresas, comprando títulos do tesouro detidos pelas mesmas, tendo já esgotado 58,5% da linha;

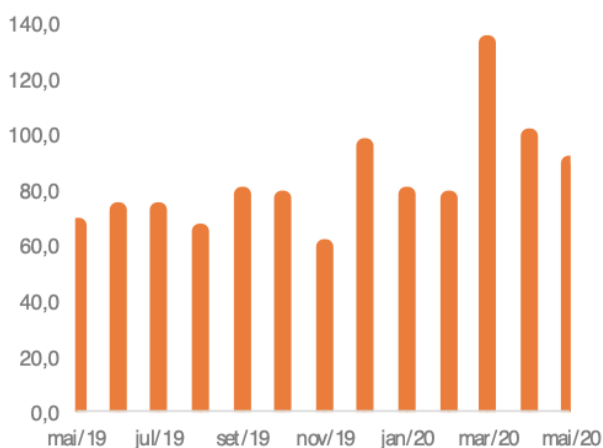
- O reforço da cedência de liquidez do BNA trouxe a LUIBOR *overnight* para um nível abaixo da Taxa BNA; ao mesmo tempo, as taxas mais longas registaram também uma descida significativa, para níveis mais próximos do prazo mais curto;

ANGOLA

MERCADOS FINANCEIROS

O montante de dívida soberana negociado em 2019 foi de AOA 874 mil milhões

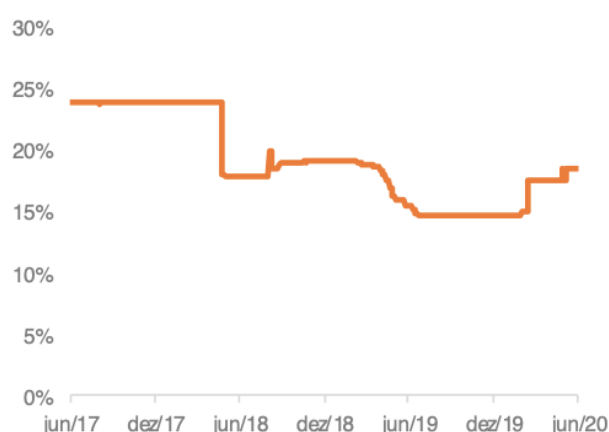
AOA Mil milhões



Fonte: BODIVA

As taxas de juro da dívida começaram a descer, mas poderão recuperar ligeiramente em 2020

Percentagem



— yield BT 1 ano

Fonte: BFA

A yield da eurobond com maturidade em 2028 continua a descer apesar do Brent ter caído

Percentagem



Fonte: Bloomberg

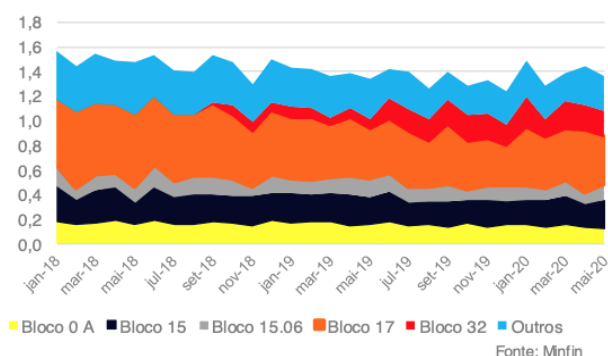
- De acordo com os dados da BODIVA, um total de AOA 89MM em títulos foram negociados em mercado em Maio. Em média, foram transaccionados AOA 95MM por mês em 2020 (24MM acima do mesmo período de 2019).
- Em 2020, as taxas de curto prazo da dívida interna aumentaram, tendo registado alguma estabilidade depois de se fixarem nos níveis actuais: os rendimentos dos Bilhetes do Tesouro a 1 ano encontram-se neste momento a 18,5%, quase 4 p.p. acima da média do ano passado (14,68%); as taxas mais longas subiram nos últimos 2 meses, estando num intervalo de 22,5-24,5%.
- As yields das Eurobonds voltaram a descer, tornando-se um pouco menos provável o cenário de default, com o aumento do preço do Brent e uma maior probabilidade de acordo de moratória de dívida com as autoridades chinesas.

ANGOLA

DESTAQUE: MEDIÇÃO DO PIB NÃO PETROLÍFERO

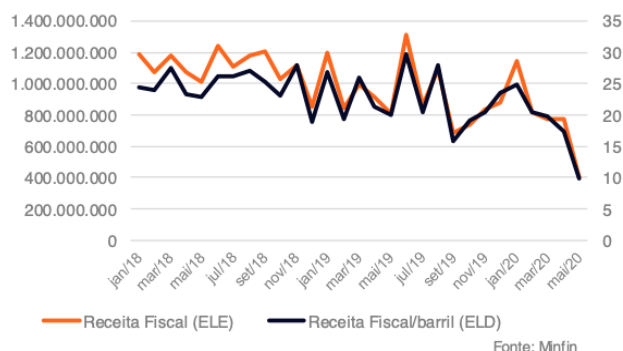
PIB em quebra pelo 3º trimestre consecutivo, agravando o declínio no 3T 2019

milhões de barris diários



Proxies diferentes indicam tendência semelhante, mas níveis de crescimento diversos

USD



- Desde o início do ano, o preço do petróleo observou uma enorme quebra: inicialmente devido às tensões comerciais entre China e EUA e depois como consequência da paralisação da economia global devido à pandemia do Covid-19. Durante este período, o preço do Brent chegou a cotar pouco acima dos USD 19, o que levou ao Governo a alterar o rumo da política económica e fiscal; iniciou-se o processo de revisão do OGE 2020, usando por base um preço médio de USD 35 por barril (menos USD 20 face ao OGE inicial).
- Em relação ao volume de produção, os primeiros meses do ano mostraram alguma estabilidade em relação ao mesmo período de 2019. Entre Janeiro e Maio deste ano, as exportações do crude angolano caíram apenas -0,5% yoy, com uma média de 1,38 milhões de barris diários (mbd). Com a entrada em vigor do novo acordo da OPEP, que prevê uma redução conjunta de quase 10 mbd, é esperado que a produção angolana registre uma quebra significativa nos próximos meses. O relatório de Junho da OPEP veio confirmar uma redução de 0.122mbd entre Março e Maio para 1,280mbd (valor mais baixo desde Abril de 2017). Segundo as notícias veiculadas pela Reuters, Angola deverá exportar em Agosto uma média de 1,23 mbd (0.02 mbd abaixo da sua quota para este período estipulada pela OPEP+).
- No que corresponde aos investimentos previstos para 2020, o cenário macroeconómico mundial, que segundo o FMI prevê uma recessão de 3% em 2020, obrigou as operadoras petrolíferas a reverem as suas estratégias de investimento a curto e longo prazo. A petrolífera francesa Total já anunciou que não irá perfurar poços adicionais de momento; a italiana ENI, que no ano passado anunciou a descoberta e perfuração de petróleo no Bloco 15/06, deverá manter este projecto em standby; a Chevron decidiu cancelar vários contratos de novos investimentos e seguirá uma estratégia de gestão de custos nos campos existentes. Esta suspensão dos investimentos petrolíferos em Angola, em conjunto com o declínio natural em alguns blocos (nomeadamente no Bloco 17), implica uma quebra no volume produzido. O impacto far-se-á sentir a curto prazo, mas também nos anos seguintes, já que os novos investimentos são necessários para compensar o nível de redução nos blocos mais maduros, que observarão um decréscimo significativo em qualquer cenário.
- A nível fiscal, a quebra dos preços do petróleo levará novamente as contas para o vermelho: o OGE previa um saldo positivo em torno dos 1,2% do PIB, mas o impacto da crise causará um défice orçamental entre os 4-5% do PIB.



PRIVATE BANKING

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 BFA nos mercados referidos. O BFA, 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 BFA 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.