

Newsletter

Económica

Bimestral

Setembro 2020 Dados e informação utilizada com referência 14/09/2020



PRIVATE BANKING

INTERNACIONAL

- Segundo o FMI, as expectativas para a economia mundial são de uma forte quebra devido às paragens geradas pelo Covid-19 e confinamento esperando uma quebra do PIB global à volta de 5%;
- Nos mercados cambiais, o Euro manteve os ganhos de primeiro semestre 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 superou os níveis pré Covid;
- No mercado petrolífero, o preço do Brent voltou para níveis em torno dos USD 40;
- Apesar de haver vacinas em fase avançada de testes, deverá ainda tardar a sua distribuição em massa.

ANGOLA

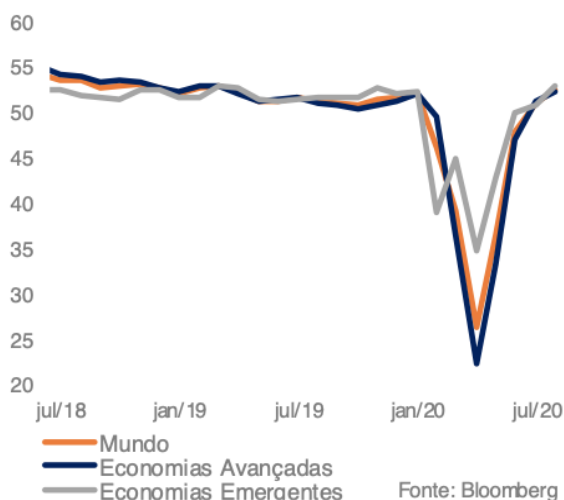
- A produção petrolífera continua em quebra, tendo registado mínimos históricos em Julho;
- A Balança Corrente registou no 1T2020 um superávit de Usd 1,2 MM - em média o superávit foi de USD 1,3MM em 2019;
- A inflação homóloga teve o 10º mês consecutivo de subida atingindo os 23,4% em Agosto; a nossa expectativa é que esta continue a subir nos próximos meses com uma inflação média anual a rondar os 25%;
- Desde o início do ano, a Luibor *Overnight* teve uma quebra significativa, estando em torno dos 13%;
- As *yields* domésticas de curto prazo desceram em 2019, mas estão a subir em 2020: a taxa a um ano subiu para os 19%;
- Os *ratings* atribuídos pelas maiores 3 agências deterioraram-se bastante com a quebra significativa do mercado petrolífero, havendo agora um risco considerável de *default*.

INTERNACIONAL

AMBIENTE ECONÓMICO

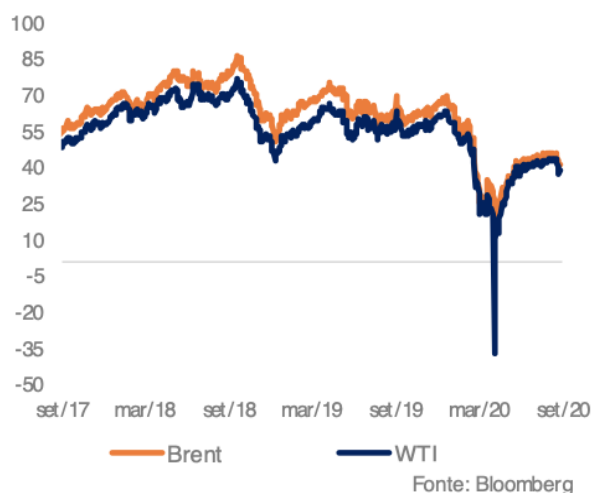
Economia global a mostrar indícios de recuperação depois de quebras significativas

Índice PMI da Markit



O preço do petróleo recuperou rondando os USD 40 desde Junho

USD



Espera-se uma recessão económica mundial em 2020

Varição do PIB	2018	2019	2020
Global	3,6	2,9	-4,9
Economias desenvolvidas	2,3	1,7	-8,0
EUA	2,9	2,3	-8,0
Zona EURO	1,9	1,3	-10,2
Alemanha	1,5	0,6	-7,8
Economias Emergentes	4,5	3,7	-3,0
China	6,7	6,1	1,0
África do Sul	0,8	0,2	-8,0

Previsões do FMI

- Os índices PMI da Markit recuperaram, mostrando sinais de recuperação da economia global depois de quebras muito substanciais. Note-se que os índices PMI apontam para variações face ao mês anterior. Na Zona Euro observou uma quebra do PIB de 12,1% yoy no 2T, enquanto a economia americana caiu 31,7% em termos anualizados;
- Em Junho, o FMI reviu as suas estimativas de crescimento para este ano tendo agravado as suas previsões e apontando para uma forte recessão económica com o PIB mundial a cair quase 5%. Entre as revisões, o FMI agora prevê quebras de 10,2% e 8%, 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 a vaga de infeções que poderá ocorrer no Inverno do hemisfério Norte.
- O petróleo tem vindo a recuperar desde os mínimos registados em Março; com o novo acordo da OPEP+ a surtir efeitos na oferta o preço estabilizou a volta dos USD 40 desde Junho; a manutenção desta recuperação está pendente da existência ou não de uma segunda vaga de infeções e da evolução da procura nos próximos meses.

INTERNACIONAL

FOREX

Euro a manter os ganhos face ao Dólares obtidos durante a primeira metade 2020

EUR/USD



Fonte: Bloomberg

Libra está a sofrer com novas ameaças negociais de Boris Johnson

GBP/USD



Fonte: Bloomberg

Rand um pouco menos depreciado agora face ao pico em Abril

USD/ZAR



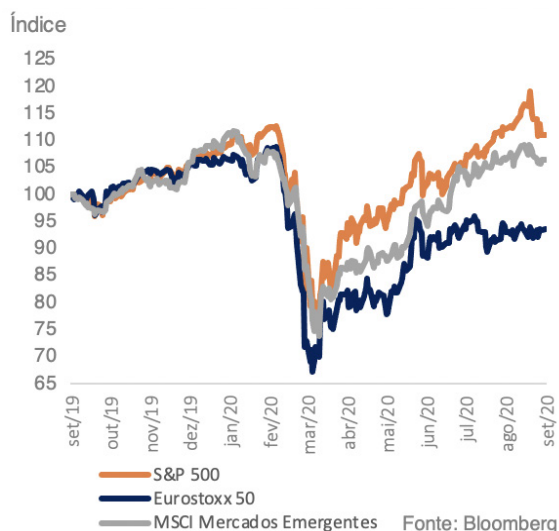
Fonte: Bloomberg

- Nos últimos meses, o Euro tem mantido os ganhos face ao Dólar, tendo valorizado cerca de 5,8% desde o início do ano, 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, ao mesmo tempo que as notícias de crescimento em várias geografias se confirmam como desanimadoras;
- Depois de uma quebra muito acentuada em Março, devido à grave situação da pandemia no Reino Unido, a Libra tem recuperado paulatinamente; voltou a quebrar em Setembro depois de um novo revés nas negociações com a União Europeia, estando a perder um pouco menos de 3% face ao Dólar desde o final de 2019;
- O Rand continua muito mais fraco do que no início do ano (14,6% face ao Dólar), reflectindo a aversão ao risco que afecta os mercados emergentes, mas recuperou já 16,4% face aos mínimos registados em Abril; esta recuperação deve-se, em parte, ao impacto apesar de tudo menos grave do que o previsto.

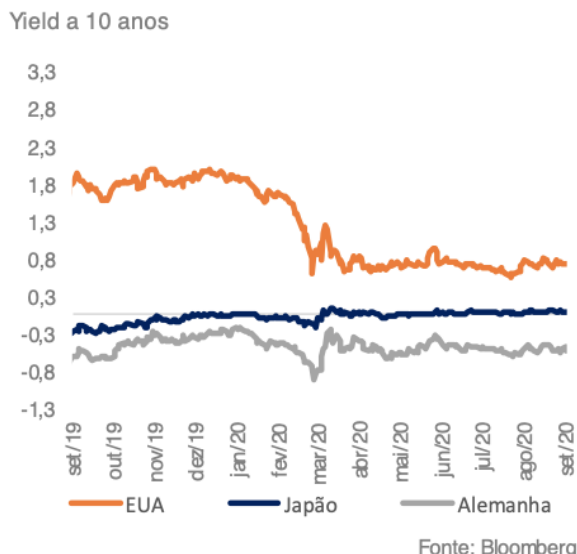
INTERNACIONAL

ACÇÕES E DÍVIDA

Índice americano superou níveis pré pandemia; demais índices recuperam paulatinamente



As yields das economias avançadas estabilizaram desde início de Março



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



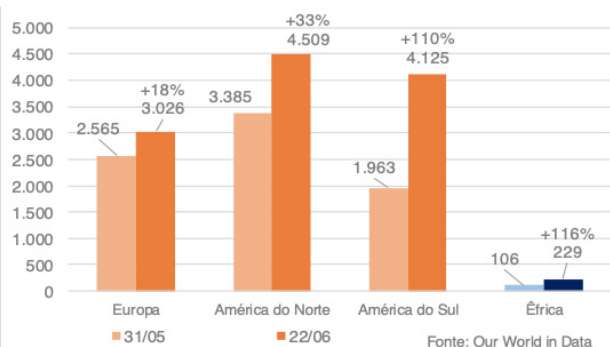
- **As acções recuperaram bastante deste o seu ponto mais baixo em Março, com o índice americano a superar os dados pré-pandemia;** o índice dos mercados emergentes tem registado um desempenho semelhante ao americano, recuperando mais rapidamente face ao Eurostoxx 50, referente à economia europeia, particularmente afectada pela pandemia.
- **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 em muitas geografias.** O *yield* japonês mantém-se pouco acima de zero enquanto que a *yield* americana tem estado a variar entre os 0,6-0,8%.
- **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 (entre eles a Iniciativa do G20).

INTERNACIONAL

DESTAQUE: QUANDO TEREMOS UMA VACINA?

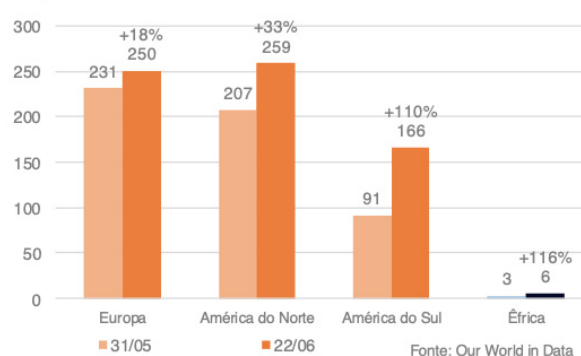
A América do Norte tem a maior incidência, registando-se um aumento extraordinário na América do Sul desde o final de Maio

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



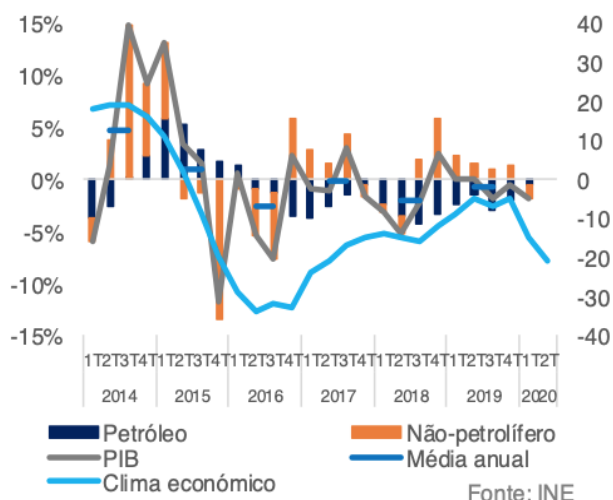
- **Num esforço sem precedentes no mundo farmacêutico, cientistas e empresas de vários pontos do mundo estão numa corrida para conseguir uma vacina para o Covid-19 com a maior rapidez possível, de modo a que a vida possa tomar um carácter mais normalizado.** Segundo o tracker do New York Times, existem 40 vacinas em ensaios clínicos: destas, 9 estão num último período de testes, conhecido como Fase 3, em que as vacinas são testadas em dezenas de milhares de pessoas, de modo a aferir a sua eficácia e segurança. Além disso, ainda que não haja resultados definitivos, 5 destas vacinas receberam autorizações para uso limitado na Rússia, China e Emirados Árabes Unidos.
- **Ainda assim, o uso de vacinas generalizado deverá ainda tardar:** utilizando o exemplo de uma das vacinas em fase mais avançada, da AstraZeneca e da Universidade de Oxford, as declarações de responsáveis da empresa apontavam para os primeiros resultados da última fase de testes clínicos durante este mês, com a possibilidade de se conseguir começar a produzir a vacina algures no último trimestre do ano, mas sem certezas. Note-se que o objectivo seria produzir 3 mil milhões de doses, que seriam administradas a 1,5 mil milhões de pessoas, já que se prevê a necessidade de uma dupla dose por pessoa. **Por um lado, isto significa que mesmo no melhor dos casos, seriam necessárias mais vacinas serem aprovadas, sendo que outras não prevêm conseguir um nível de produção tão elevado.** No caso da farmacêutica Moderna, a empresa prevê produzir 0,5-1,0 mil milhões de doses, o suficiente para 250-500 milhões de pessoas. O mais provável é que nem todas estas vacinas em fase mais avançada sejam aprovadas, o que aponta para que a distribuição das mesmas seja provavelmente muito desigual nos primeiros meses de existência. **Por outro lado, segundo especialistas em vacinação, as exigências para a aprovação de vacinas estão a ser relativamente mais baixas:** enquanto num cenário normal uma vacina teria o objectivo de prevenir completamente a infecção, é possível que sejam aprovadas vacinas que consigam “apenas” reduzir a severidade da doença e impedir mortes – assim, é possível que, para as geografias em que se aplique a vacinação, se reduza a mortalidade mas aumenta a taxa da infecção, tornando ainda necessárias bastantes medidas de confinamento apesar da existência de vacinas.
- **Neste sentido, o sentimento económico estará assim muito dependente da quantidade e qualidade das vacinas que sejam aprovadas, assim como do montante e rapidez de produção das doses.**

ANGOLA

ECONOMIA REAL

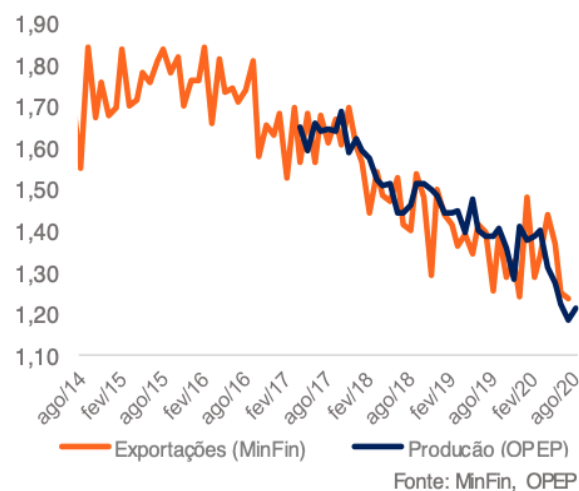
Sentimento económico aponta para uma quebra mais acentuada no 2º trimestre de 2020

Variação yoy, contribuição para a variação anual; índice



Após acordo da OPEP, produção atingiu um mínimo histórico em Julho

Milhões de barris diários



Brent Angola com quebra em Setembro, rondando valores perto dos USD 40

USD



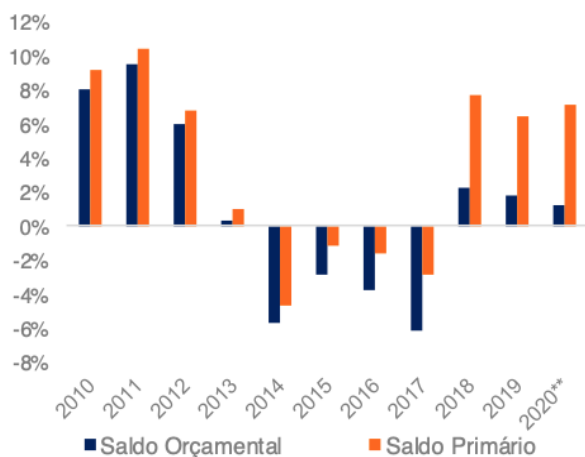
- O Indicador de Conjuntura Económica aponta para uma quebra bastante acentuada no PIB no 2º trimestre deste ano – a economia caiu 1,8% yoy o 1T 2020. Trata-se do 3º trimestre consecutivo de declínio. Do lado do sector petrolífero, registou-se a menor quebra homóloga desde o final de 2017, com o sector a cair 1,7% yoy. Do lado da economia não-petrolífera, os nossos dados apontam para a primeira quebra desde o 2º trimestre de 2018, em cerca de 1,8% yoy. Para a totalidade do ano, o FMI prevê que o PIB angolano irá contrair 4%.
- A produção petrolífera continua muito pressionada, tanto pelo cumprimento do acordo da OPEP+ como pela falta de investimentos – em Julho, o volume de produção registou um mínimo de 1,19 milhões de barris diários, de acordo com as fontes secundárias da OPEP. Em média, a produção fixou-se em 1,34mbd de Janeiro a Julho, uma quebra de 3,7% yoy segundo os dados do MinFin. O preço do Brent está a registar uma ligeira correcção em Setembro, cotando agora um pouco abaixo dos USD 40.

ANGOLA

EQUILÍBRIO INTERNO E EXTERNO

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

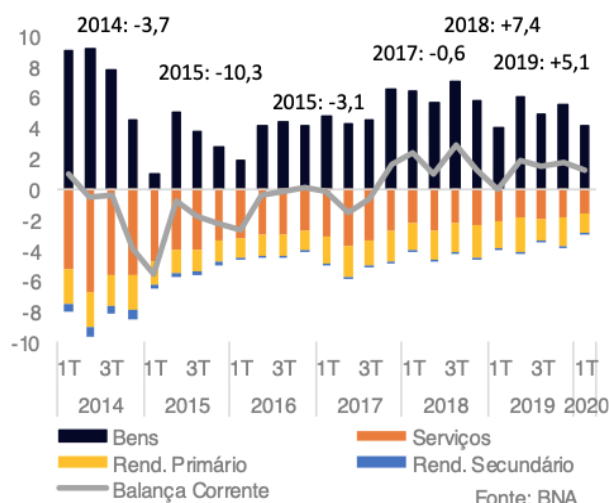
Percentagem do PIB



Fontes: MinFin, cálc. BFA

Balança corrente registou superávit de USD 1,22MM no 1T 2020

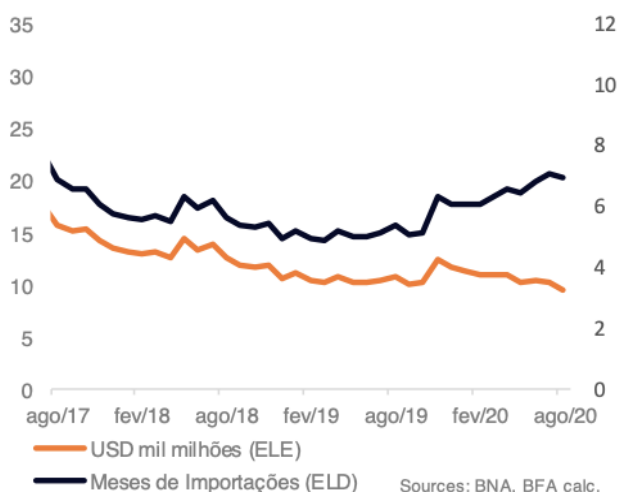
USD Mil milhões



Fonte: BNA

Reservas Internacionais Líquidas reduziram 18,2% entre Dezembro de 2019 e Agosto de 2020

USD Mil milhões; meses de importações



Sources: BNA, BFA calc.

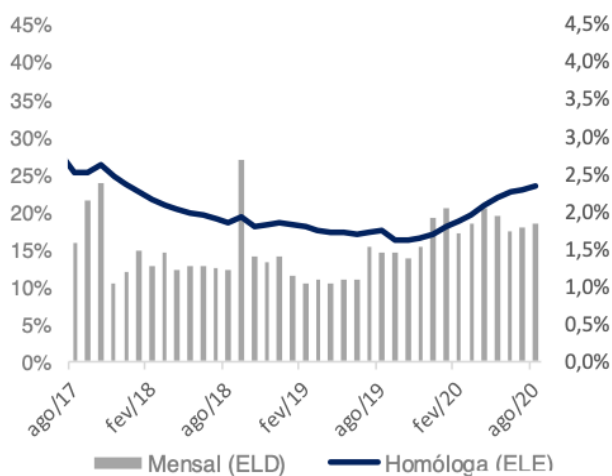
- No 1T2020, a balança corrente apresentou um superávit de USD 1,2 MM - em média o superávit foi de USD 1,3MM em 2019. Do lado da balança comercial de bens, houve um redução de 25,3% yoy nas vendas de petróleo bruto e uma redução de 21,8% yoy nas exportações não petrolíferas; nas importações, registou-se um decréscimo de 48% yoy para USD 23,45MM registando o nível mais baixo desde o início da série estatística em 2012. Do lado dos serviços, o défice da balança comercial de serviços reduziu em USD 0,57 MM (-27,2%). É esperada um agravamento dos números para o resto do ano que irão contribuir para um défice na balança corrente em 2020, ainda que as importações de bens e serviços estejam em quebra muito significativa.
- As Reservas Internacionais Líquidas fecharam Agosto em USD 9,58 mil milhões, valor mais baixo desde início da série em finais de 2011. Desde o início do ano, as Reservas Internacionais Líquidas perderam cerca de USD 2,13 MM (-18,22% ytd); a necessidade de conter o declínio nas RILs justifica a falta de intervenção do BNA, permitindo uma acentuada depreciação.

ANGOLA

INFLAÇÃO E FOREX

Inflação atingiu em Agosto valor mais alto desde Dezembro 2017

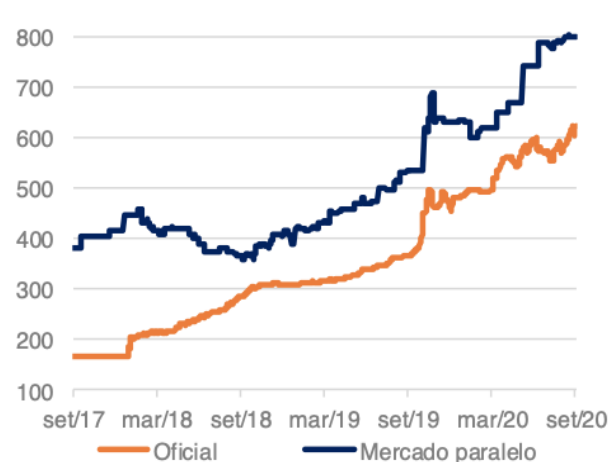
variação homóloga; variação mensal



Fonte: INE

Desde o início do ano, o Kwanza já depreciou cerca de 22,3%

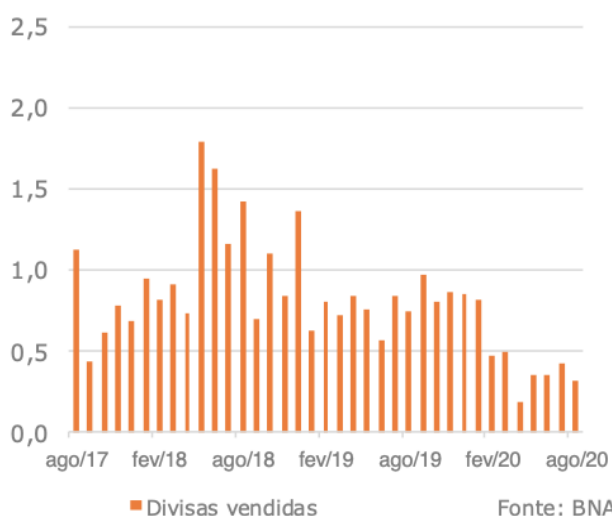
USD/AOA



Fontes: BNA, Kinguila Hoje, Angola Forex,

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

USD Mil milhões



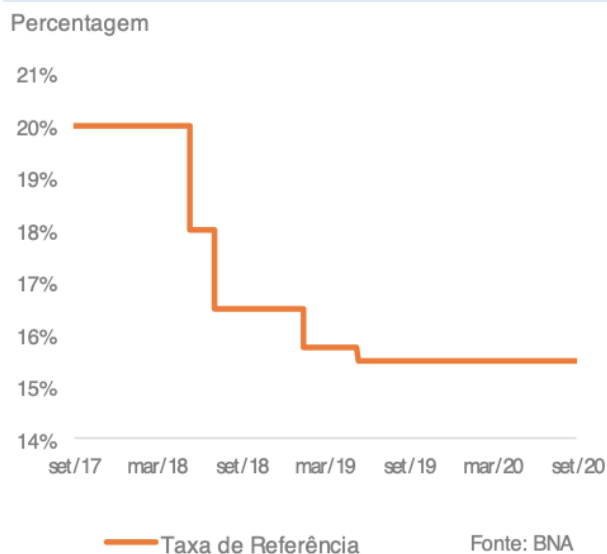
Fonte: BNA

- A inflação homóloga continua a acelerar, tendo atingido 23,4% em Agosto, o 10º mês consecutivo de subida, e o valor mais elevado desde Dezembro de 2017; esperamos observar um crescimento continuado da inflação nos próximos 4 meses, com a inflação média anual próxima dos 25% em 2020;
- O Kwanza tem continuado a perder valor, oscilando nos últimos tempos acima dos USD/AOA 600, sofrendo com uma muito menor disponibilidade de divisas, decorrente da quebra de receitas petrolíferas; no mercado paralelo, registou-se uma evolução semelhante, com o dólar a atingir pela primeira vez USD/AOA 800 estando, segundo os websites consultados– o intervalo entre o mercado paralelo e a taxa de referência está assim acima de 30%; comparando com a taxa de venda dos bancos comerciais (que tem oscilado em torno dos USD/AOA 610-6620). O desempenho do Kwanza deverá inverter-se com a entrada de financiamento externo após a avaliação positiva do FMI, com o desembolso de montantes do Fundo e de outras instituições, constituindo fortes entradas de divisas no país.

ANGOLA

TAXA DE JUROS

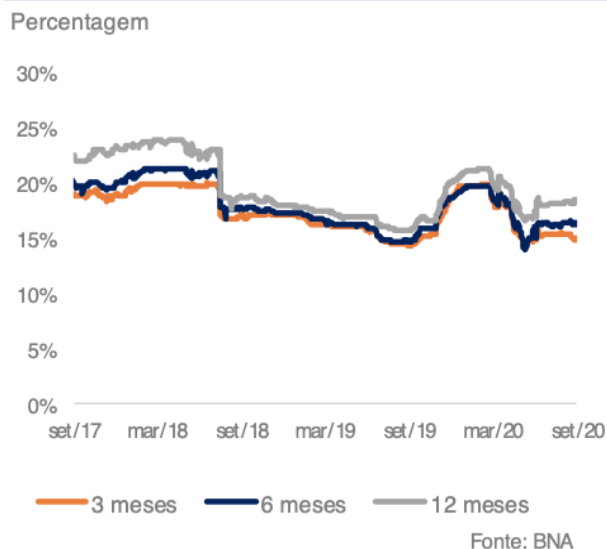
Apesar da manutenção da Taxa BNA, a política monetária tem fomentado a liquidez



A LUIBOR overnight está em quebra desde o início do ano, estando em torno dos 13%



As outras taxas da LUIBOR estabilizaram desde finais de Junho



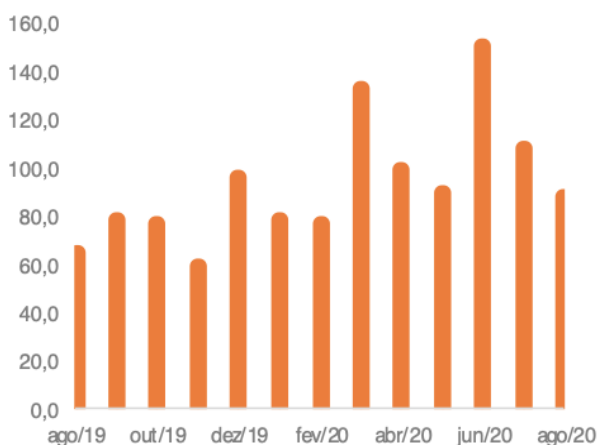
- A política monetária em 2020 tem suportado a liquidez, com o BNA a reforçar a disponibilidade da cedência overnight, tornando eficaz a Taxa BNA como reguladora do mercado; além disso, o BNA aumentou em mais AOA 100 MM a linha para providenciar liquidez às empresas, comprando títulos do tesouro detidos pelas mesmas, tendo já gasto quase a totalidade da linha; **mais recentemente, o BNA implementou uma taxa de custódia a cobrar pelo excesso de liquidez que os bancos depositam junto do banco central, incentivando assim a banca a fazer circular esse dinheiro.**
- Depois duma primeira quebra da LUIBOR *overnight* com o suporte de liquidez relacionado com a cedência overnight, a introdução da taxa de custódia levou a uma nova quebra da taxa para valores bem abaixo da Taxa BNA (15,5%), negociando em torno dos 13%; as taxas mais longas têm respondido de maneira mais contida;

ANGOLA

MERCADOS FINANCEIROS

Entre Janeiro e Agosto a dívida soberana negociada foi de AOA 822, 7 MM (+45,8% yoy)

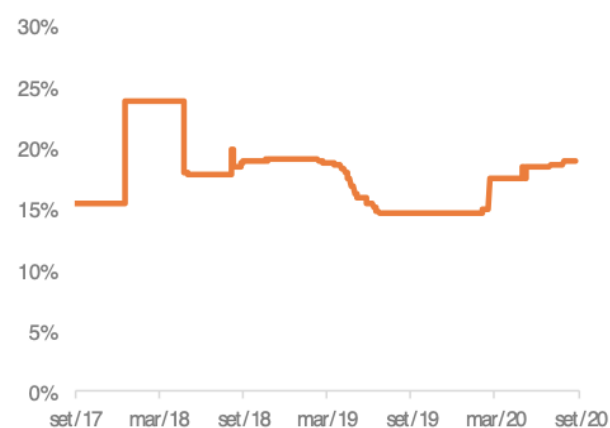
AOA Mil milhões



Fonte: BODIVA

Desde o início do ano com novas emissões de BTs, a taxa de juro já subiu 4,0 p.p. para 19,0%

Porcentagem



— yield BT 1 ano

Fonte: BFA

A yield da eurobond de 2028 estabilizou a volta dos 11% desde o início de Julho

Porcentagem



Fonte: Bloomberg

- De acordo com os dados da BODIVA, um total de AOA 87,8MM em títulos foram negociados em mercado em Agosto. Em média, foram transaccionados AOA 102,8MM por mês em 2020 (30MM 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 19%, mais de 4 p.p. acima da média do ano passado (14,68%); as taxas mais longas subiram nos últimos meses, estando num intervalo de 22,5-24,75%.
- As *yields* das Eurobonds encontravam-se estáveis entre os 10-12%, 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, e a expectável aprovação da avaliação do FMI.

ANGOLA

DESTAQUE: MEDIÇÃO DO PIB NÃO PETROLÍFERO

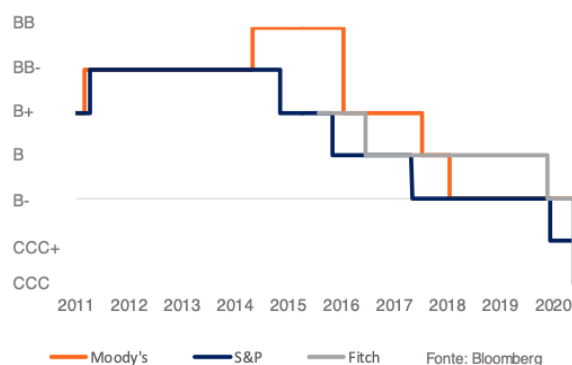
PIB em quebra pelo 3º trimestre consecutivo, agravando o declínio no 3T 2019

Yield da Eurobond com maturidade em 2028, em percentagem



Proxies diferentes indicam tendência semelhante, mas níveis de crescimento diversos

Notações de rating



- 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.