

Newsletter

Económica

Trimestral

Março 2024 Dados e informação utilizada com referência a 31/03/2024



BFA

PRIVATE BANKING

INTERNACIONAL

- A zona euro na fronteira da recessão;
- Os índices PMI da Markit caíram de forma sucessiva ao longo do ano de 2023 na Zona Euro, no entanto subiram ligeiramente nos Estados Unidos e na China;
- Nos primeiros 3 meses do ano, o Dólar ganhou força face às outras moedas (+3,1% qoq), mantendo-se no intervalo em que tem estado no último ano e meio, quando avaliado pelo índice do Dólar;
- Em todo o ano de 2023, o PIB da maior economia do mundo cresceu 2,5%, acima dos 1,9% em relação ao ano anterior e abaixo dos 5,8% registados em 2021.

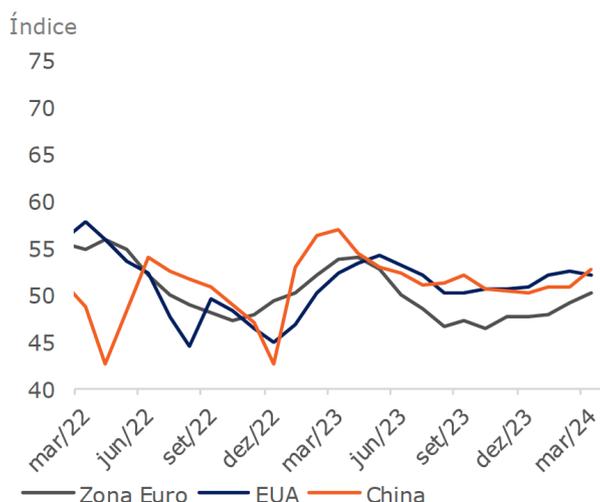
ANGOLA

- Inflação mantém a tendência de crescimento;
- No 4º Trimestre, a actividade económica registou uma expansão de 1,4% face ao período homólogo;
- O preço do barril de petróleo *Brent* Angola encerrou o mês de Março a negociar nos 89 USD/bbl;
- Na reunião do Comité de Política Monetária, o BNA decidiu alterar os principais instrumentos de condução da política monetária;
- Os BTs 364 dias estão agora a ser negociados perto dos 20%.

INTERNACIONAL

AMBIENTE ECONÓMICO

PMIs sobem na Zona Euro e na China, mas caem ligeiramente nos EUA

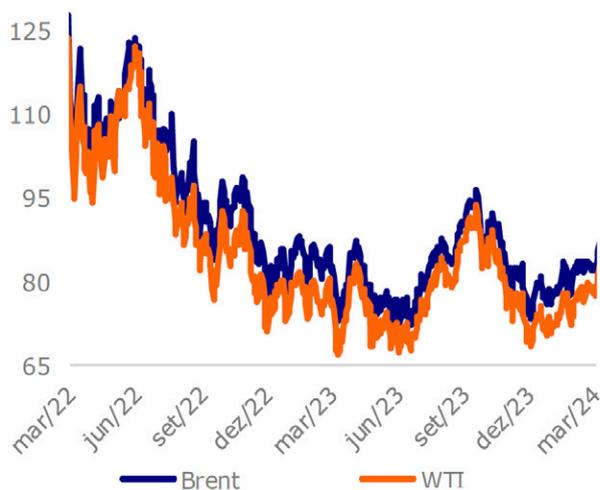


Fonte: Bloomberg

- Os índices PMI da Markit caíram de forma sucessiva ao longo do ano de 2023 na Zona Euro, no entanto subiram ligeiramente nos Estados Unidos e na China. O PMI de Março da Zona Euro subiu 2,4 pp desde o início do ano e registou o nível mais alto desde junho de 2023. Esta melhoria pode ser explicada pela retoma aos saldos positivos do sector de serviços, após um semestre de contracções. Nos EUA, os índices PMI têm estado a registar comportamentos mistos desde o início do ano e estão agora 52,1 - uma desaceleração face ao mês de Fevereiro e uma expansão face ao início do ano. Do lado da China, os PMIs registaram aumentos na ordem dos 1,9 pp relação ao início do ano.

- Em todo o ano de 2023, o PIB da maior economia do mundo cresceu 2,5%, acima dos 1,9% em relação ao ano anterior e abaixo dos 5,8% registados em 2021. Em termos trimestrais e considerando a base anual, o PIB americano registou um crescimento de 3,1%. Para o ano 2024, as previsões do FMI apontam para um crescimento de 3,2%. No caso da economia chinesa, a actividade económica acelerou 0,3pp para 5,2% yoy no 4T 2023. Para 2024 há expectativas de desaceleração para um crescimento de apenas 4,6%. Considerando estas perspectivas, a Fitch Ratings cortou recentemente o outlook do rating da dívida externa da China passando este de estável para negativo. Na Zona Euro, o PIB estagnou no 4T 2023. Considerando o ano todo, a economia da zona euro cresceu 0,4%, no ano 2023, uma desaceleração face aos de 3,4% de 2022.

Após ligeiro período de quebras, o preço do Brent volta a registar uma subida



Fonte: Bloomberg

FMI mantém perspectivas de crescimento da economia global para 2024

Previsões do FMI

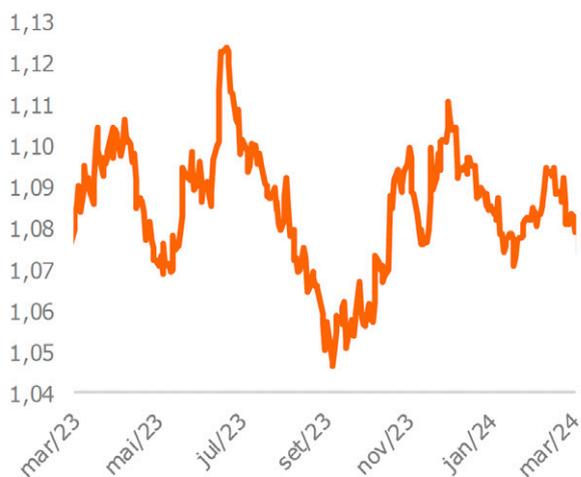
Variação do PIB	2023	2024	2025
Global	3,2	3,2	3,2
Economias desenvolvidas	1,6	1,7	1,8
EUA	2,5	2,7	1,9
Zona EURO	0,4	0,8	1,5
Alemanha	-0,3	0,2	1,3
Economias Emergentes	4,3	4,2	4,2
China	5,2	4,6	4,1
África do Sul	0,6	0,9	1,2

INTERNACIONAL

FOREX

Dólar a apreciar face ao Euro

EUR/USD



Fonte: Bloomberg

Libra tem estado sob pressão do Dólar desde meados de Julho

GBP/USD



Fonte: Bloomberg

- Nos primeiros 3 meses do ano, o Dólar ganhou força face às outras moedas (+3,1% qoq), mantendo-se no intervalo em que tem estado no último ano e meio, quando avaliado pelo índice do Dólar.
- O Euro, por outro lado, caiu 2,2% no trimestre – o BCE sinalizou uma perspectiva menos restritiva, sugerindo um primeiro corte em Junho, já que a inflação se continua a aproximar do alvo. Em sentido contrário, nos Estados Unidos houve uma mudança de perspectiva quanto à actuação da Reserva Federal, esperando-se que o movimento de quebra de taxas possa tardar mais, segundo alguns agentes de mercado.
- No caso do Banco de Inglaterra, a sua cautela até agora não faz antecipar desde já cortes de taxas de juros; ainda assim, a Libra caiu 0,9% face ao Dólar 1T 2024.

Rand continua a enfraquecer face ao dólar, sem vista de inversão no curto prazo

USD/ZAR

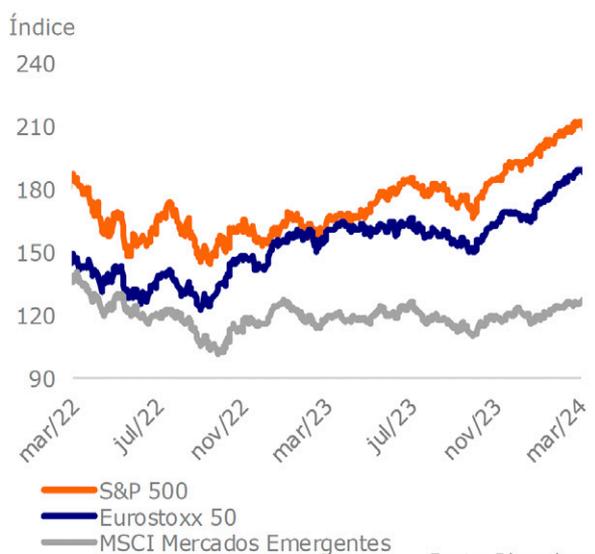


Fonte: Bloomberg

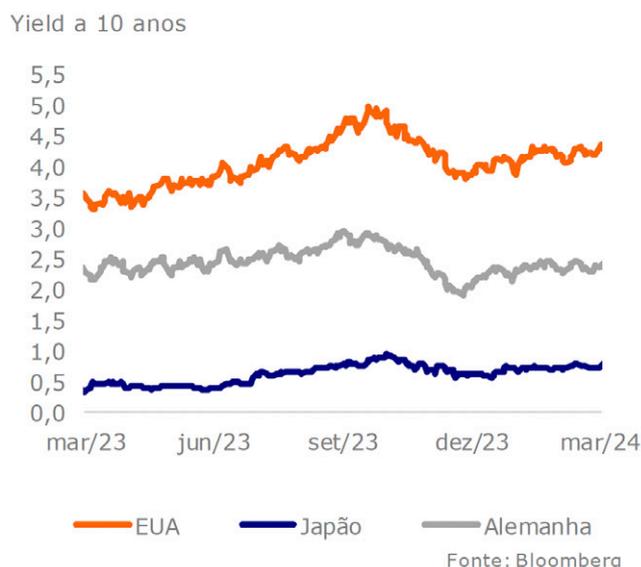
INTERNACIONAL

ACÇÕES E DÍVIDA

Mercados bolsistas continuam em alta



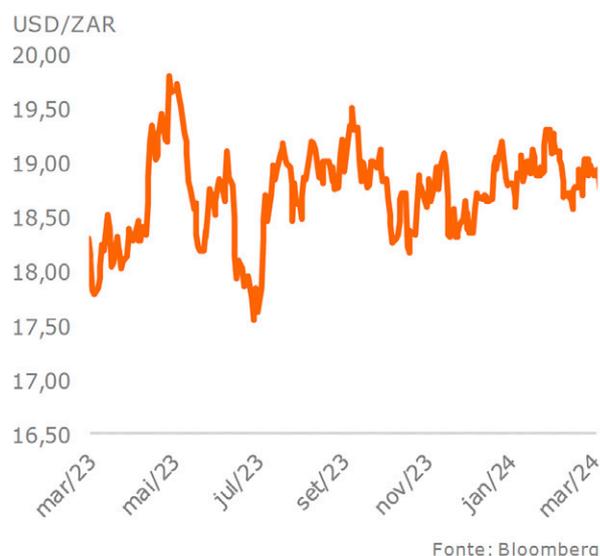
Yield da dívida americana caiu 7% YTD



- Depois de um período de quebra das *yields* no final de 2023 associado à expectativa de que a inflação estaria a ser controlada mais rapidamente do que o previsto, tem agora havido uma correção, em particular no caso dos Estados Unidos. Com as descidas das taxas de juros de referência a serem tacitamente empurradas para mais tarde, segundo as previsões de várias instituições, a yield das obrigações soberanas norte-americanas a 10 anos subiu 0,3pp no 1T 2024 e mais 0,4pp na primeira metade de Abril. Nas yields alemãs, a recuperação foi mais suave, de 0,3pp no 1T e 0,2pp na primeira metade de Abril. Por outro lado, as obrigações dos países emergentes mantiveram-se a flutuar entre níveis parecidos aos anteriores, sem grande tendência definida neste trimestre. No caso de haver perspectivas de aceleração da descida de taxas, é natural que, em conjunto com uma nova perspectiva de maior tomada de risco, os preços destas obrigações voltem a subir. Para já, mantêm-se estáveis.

- Até ao momento, o desempenho dos mercados accionistas está a confirmar as expectativas para este ano, em particular para as acções europeias, com o Eurostoxx 50 a subir 12,4% no 1T 2024. No caso das acções americanas, a subida também foi muito relevante nos principais índices – o S&P 500 subiu 10,2% no trimestre, o maior aumento trimestral desde 2019.

Obrigações dos emergentes apresentam agora uma tendência de queda

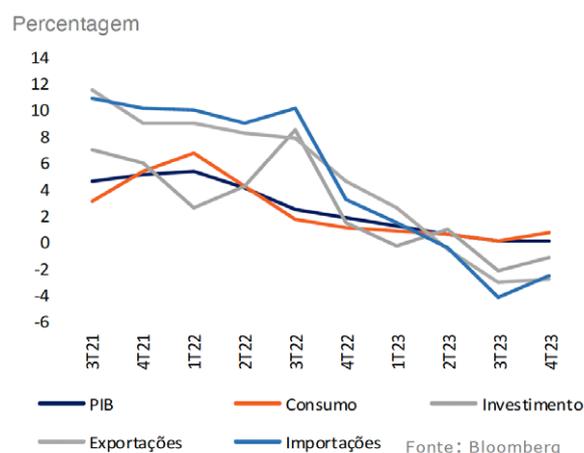


INTERNACIONAL

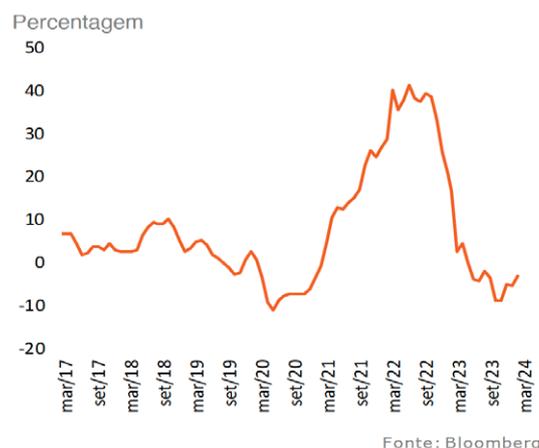
DESTAQUE: A ZONA EURO NA FRONTEIRA DA RECESSÃO

- Contrariamente ao que se tem passado com a economia americana, a Zona Euro tem estado a crescer muito pouco desde o Outono de 2022, e é possível que tenha registado uma estagnação no 1º trimestre de 2024. Apesar de uma ligeira recuperação, o PMI dos serviços apenas em Fevereiro voltou acima dos 50 pontos que indica a expansão económica; contudo, o PMI das indústrias continua pouco acima dos 46 pontos, um território que é claramente de contracção económica neste sector. O índice composto está agora em 48,9 pontos, depois de uma subida de 1 ponto. Para uma evidência mais palpável, empresas como a Volkswagen, Nokia e UBS todas apresentaram planos de despedimentos. E desta vez, ao contrário de outras alturas, a economia alemã é das que mais arrasta em baixa as perspectivas económicas europeias, tendo inclusivamente registado uma quebra de 0,3% no último trimestre de 2023.
- Há várias razões para as diferenças de crescimento entre a economia americana e europeia, e há quem aponte a diferença nas reações à crise pandémica e inflacionária, em que os EUA se deram ao luxo de gastar muitíssimo mais, ao mesmo tempo que não suportaram tanto o emprego, levando a possíveis ganhos de produtividade com um incentivo a um realinhamento laboral. Estes factores anteriores são discutíveis, mas o que é certo é a diferença nos aumentos dos preços da energia, muitíssimo afectados na Europa pela guerra na Ucrânia, e cujos impactos têm sido claríssimos nas franjas da indústria alemã que estão muito dependentes do uso de energia. Note-se que o PMI do sector industrial na Alemanha está em território de contracção económica já há 20 meses consecutivos.
- Finalmente, as perspectivas de curto-prazo também são menos positivas para a Zona Euro do que para os EUA, já que, entre outros factores, a inflação se tem mostrado mais persistente na Zona Euro, pelo que um suporte monetário através da descida das taxas de juro de referência será mais lento na economia europeia.

Produção Interno Bruto da zona Euro cresce ligeiramente no 4T23



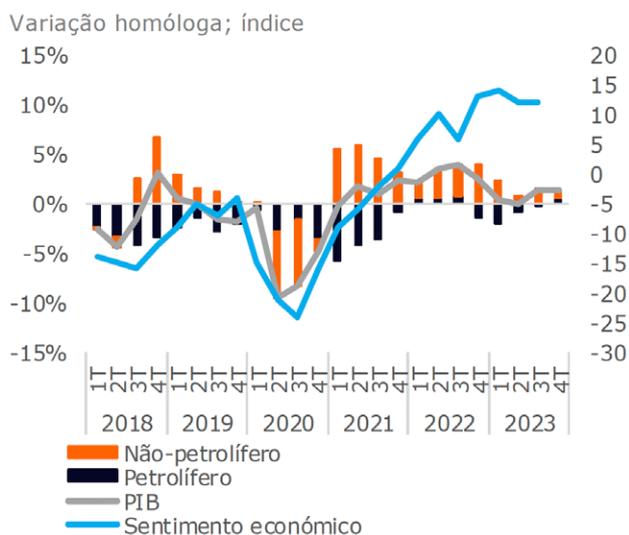
Preços da energia na Zona Euro em alta



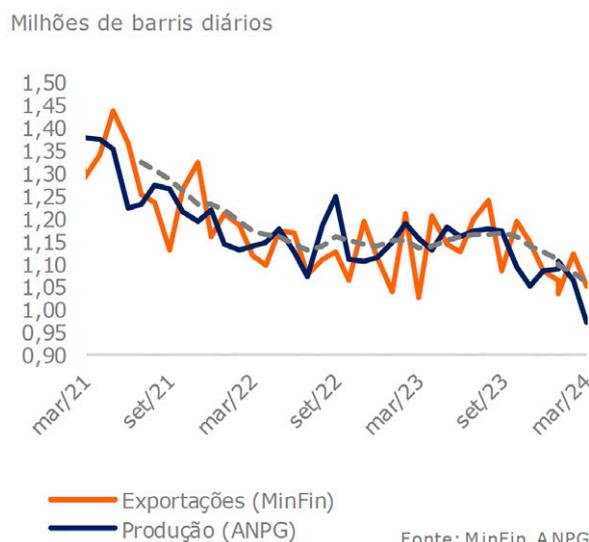
ANGOLA

ECONOMIA REAL

No 4º Trimestre, a economia cresceu 1,4% em comparação ao igual período de 2022

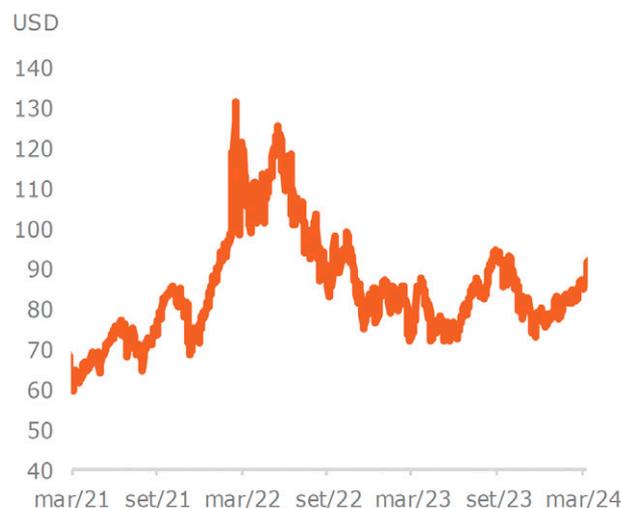


Dados na ANPG apontam que a produção petrolífera cresceu cerca de 1% QoQ.



- No 4º Trimestre, a actividade económica registou uma expansão de 1,4% face ao período homólogo, com destaque para o sector petrolífero que após quatro trimestres de quedas consecutivas voltou a crescer, tendo aumentado em 2,2% yoy, adicionando 2,5 pontos percentuais (PP) à taxa de crescimento do PIB. A economia não-petrolífera voltou a ter um desempenho positivo, com o crescimento estando mais concentrado do lado da Agricultura (+6,2% yoy) e do sector mineiro (+6,1% yoy).
- O PIB petrolífero encerrou tendência de quebras após 4 trimestres consecutivos. Este crescimento, embora ligeiro, foi de acordo as nossas expectativas, principalmente considerando que as exportações petrolíferas cresceram cerca de 0,1% entre o 4T 2023 e 3T2023. Os dados recolhidos pela ANPG, mostram que a produção média de crude foi de 1,11mbd.
- O preço do barril de petróleo *Brent* Angola encerrou o mês de Março a negociar nos 89 USD/bbl, representando ganhos de 8,3% desde o início do ano.

Brent Angola encerra o mês de Março nos 86,9 USD/bbl

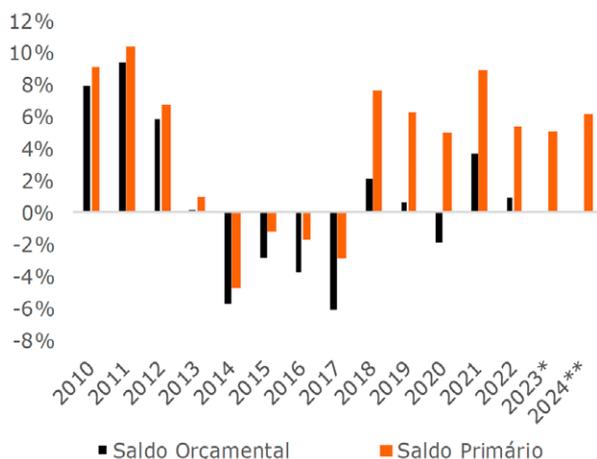


ANGOLA

EQUILÍBRIO INTERNO E EXTERNO

Contas públicas continuam saudáveis e suportarão descida das taxas de juro

Porcentagem do PIB



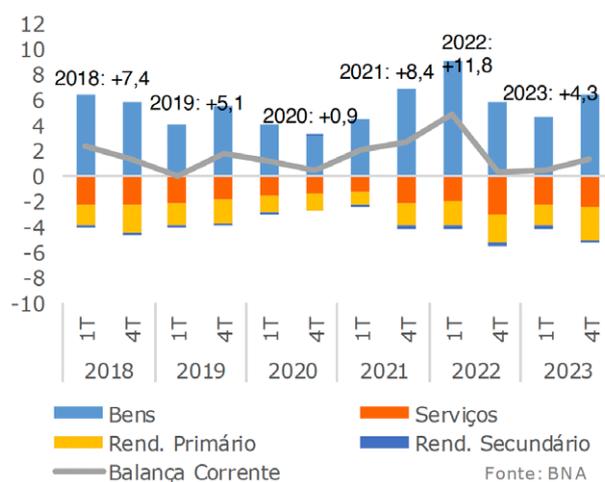
*preliminar **OGE ***BFA

Fontes: MinFin, cálc. BFA

- **No 4T 2023, a balança corrente registou superávit na ordem dos USD 1,3 MM, +USD 914 Milhões face ao mesmo período em 2023.** Em relação ao trimestre anterior, houve uma redução do saldo na ordem dos USD 1,1 MM. O saldo da conta de bens registou o terceiro aumento trimestral e encerrou ano nos USD 21,8 MM, + 542 milhões yoy. As exportações petrolíferas cresceram pelo segundo trimestre consecutivo, uma clara inversão da tendência depois de ter registado um período de quebras homólogas nos três trimestres anteriores.
- **Em 2023 as exportações encerraram o ano nos USD 36,8 MM, perfazendo uma quebra homóloga na ordem dos 26%.** De acordo com dados do BNA, as rubricas que registaram as maiores contrações são combustível e veículos e suas partes com -27% yoy e -26% yoy, respectivamente. Combustível e minérios e minerais são as categorias com maior peso sobre as exportações com 94% e 5%, respectivamente.
- **As reservas internacionais encerraram o mês de Março avaliadas em USD 14,3 MM, um aumento de 62 milhões face ao mês de Fevereiro.** De acordo com os nossos cálculos, as reservas cobrem aproximadamente 7 meses de importação de bens e serviços.

Saldo da Balança corrente fixou-se em USD 1.270,3 Milhões no 4T 2023

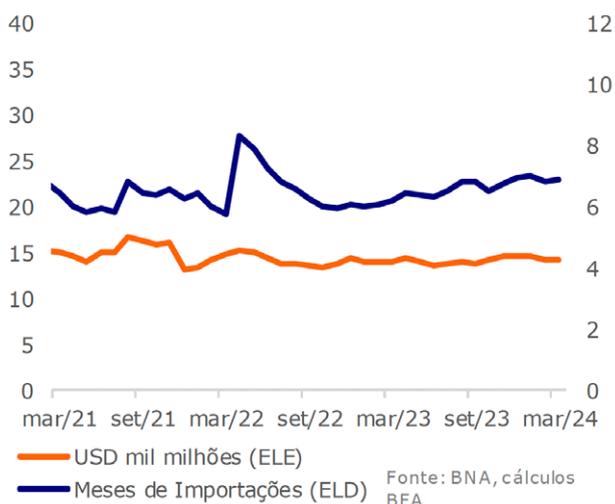
USD Milhões



Fonte: BNA

Reservas Internacionais encerram Março nos USD 14,3 MM

USD Mil milhões; meses de importações



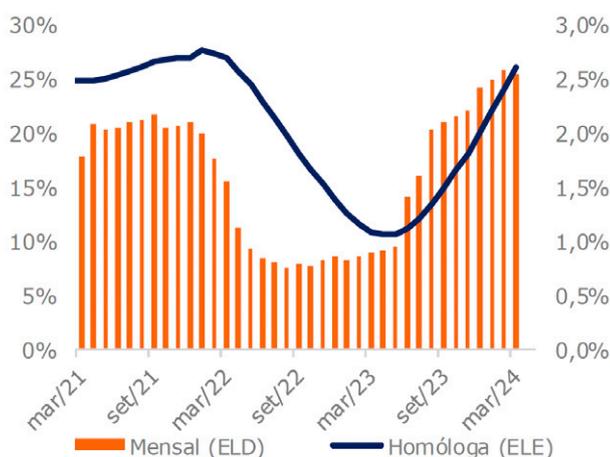
Fonte: BNA, cálculos BFA

ANGOLA

INFLAÇÃO E FOREX

Inflação homóloga acima dos 24% no mês de Março

Varição homóloga; Varição mensal



Fonte: INE

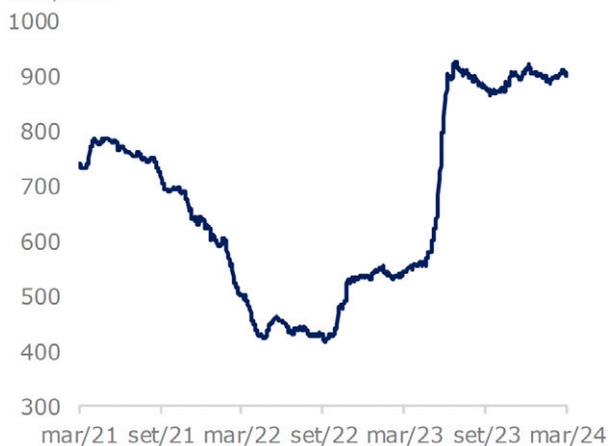
Kwanza alcança estabilidade temporária face à moeda norte-americana

USD/AOA



Kwanza permanece acumulando perdas face ao Euro

EUR/AOA



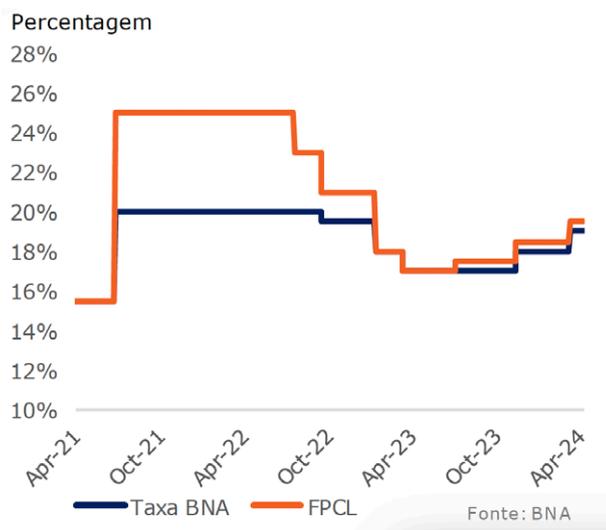
Fonte: BNA

- Em Março, a inflação homóloga nacional foi de 26,1%, um aumento de 1,6 pontos percentuais (pp) face a Fevereiro, dando continuidade à tendência de crescimento e atingindo máximos de Abril de 2022. Segundo dados do INE, a variação mensal do nível geral de preços foi de 2,5%, o que conta para uma desaceleração ligeira de 0,04pp face a Fevereiro. As classes que apresentaram maiores variações foram "Saúde", "Alimentos e Bebidas não alcoólicas" com 3,1% ambas, e "Vestuário e Calçados" com 2,7%. Em sentido oposto, as classes que registaram menores variações foram "Educação", "Transporte" e "Comunicações" com 0,0%, 0,5% e 0,7%, respectivamente.
- A taxa de câmbio continua a flutuar perto dos 800 por Dólar e o *gap* entre o formal e o paralelo reduziu para 23% em Abril. Nessa altura as perspectivas de médio-prazo são mais positivas: por um lado o *Brent* está a subir, fixando-se confortavelmente bem acima dos USD 80, face aos USD 65 fixados no OGE 2024.

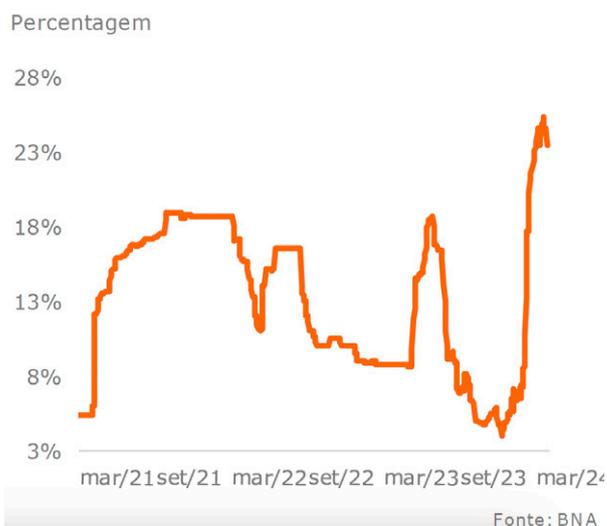
ANGOLA

TAXA DE JUROS

BNA volta a restringir a política monetária, elevando as taxas directoras



Luibor 0/N registou aumentos significativos o 1T

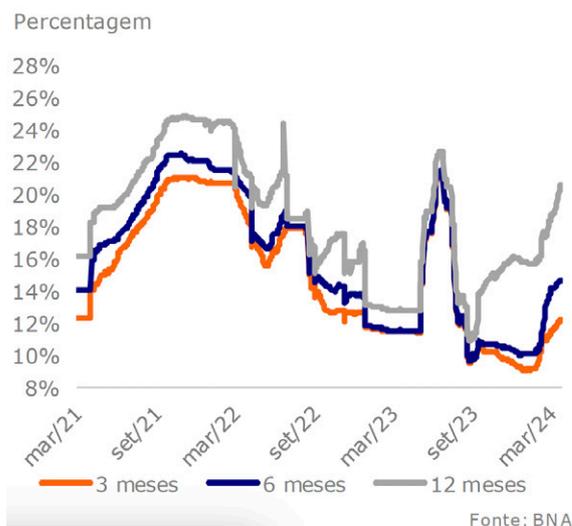


- Na reunião do Comité de Política Monetária (CPM) realizada nos dias 14 e 15 de Março, o BNA decidiu alterar os principais instrumentos de condução da política monetária.

A Taxa Básica de Juros subiu 100 pontos-base (pbs) para 19%, a Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPCL) subiu para 19,5% (+100 pbs) e a Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez subiu para 18,5% (+100 pbs), enquanto o coeficiente das reservas obrigatórias em moeda nacional permaneceu nos 20%.

- A Luibor *Overnight* (O/N) está a reagir à disponibilidade pontual de divisas no mercado cambial, embora haja ainda evidências de liquidez no mercado. O Tesouro realizou operações de venda de divisas que tiveram impacto na liquidez de curto prazo. Tal impacto deu-se principalmente em bancos que, tendo necessidade de divisas, tinham baixa disponibilidade em moeda nacional, vindo a suportar-se no mercado para a liquidez em falta. Conjugando este factor com um acesso não permanente de suporte de liquidez através do BNA, gerou-se um desequilíbrio com uma série de instituições à procura de liquidez, levando a O/N para cima. No momento em que escrevemos, a O/N está nos 24,4%, máximos de 2019. A nossa expectativa é que esse movimento seja corrigido pelo próprio mercado à medida que este efeito dos leilões do Tesouro na liquidez dos bancos desvaneça.

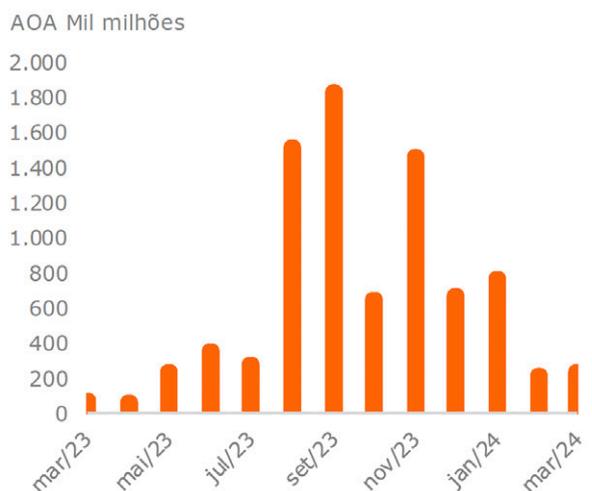
Taxas Luibor negociam misto apesar do actual ambiente de política monetária restritiva



ANGOLA

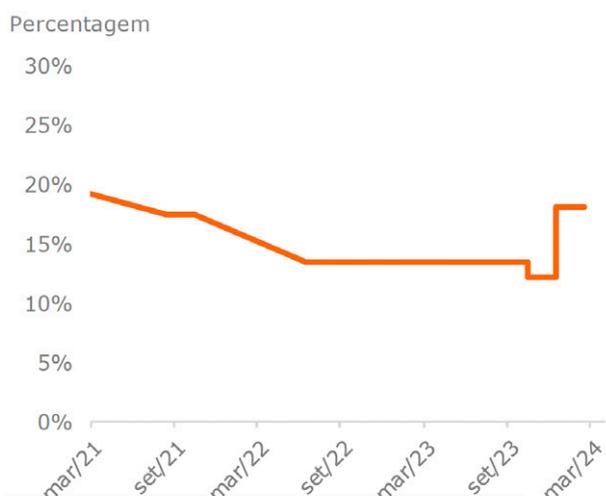
MERCADOS FINANCEIROS

As negociações via mercados BODIVA ascenderam aos 1.996 trilhões no 1T de 2024



Fonte: BODIVA

Taxas de juro dos BT a 364 dias sobem para 20%



Fonte: Bloomberg

- As negociações nos mercados BODIVA ascenderam para AOA 1,17 biliões (B) no 1T 2024, o que perfaz um crescimento de 416% se comparado ao mesmo trimestre do ano anterior. O volume de negócios bilaterais, que representam mais de 80% de todo o mercado, subiu mais de 600% yoy e encerrou o 1T 2024 nos AOA 1,0B.
- Os BTs 364 dias, que encerraram o ano perto dos 17% devido à pressão das taxas das REPOS, estão agora a ser negociados perto dos 20%. As taxas do BTs a 91 e 182 dias também subiram e estão fixada nos 17,50% e 17,75%, respectivamente.
- A *yield* da Eurobond angolana com maturidade em 2028 encerrou o mês de Março nos 10,9%, uma diminuição de 0,42 pp face ao final do ano passado.

Yield da eurobond de 2028 em queda após ligeiro período de crescimento



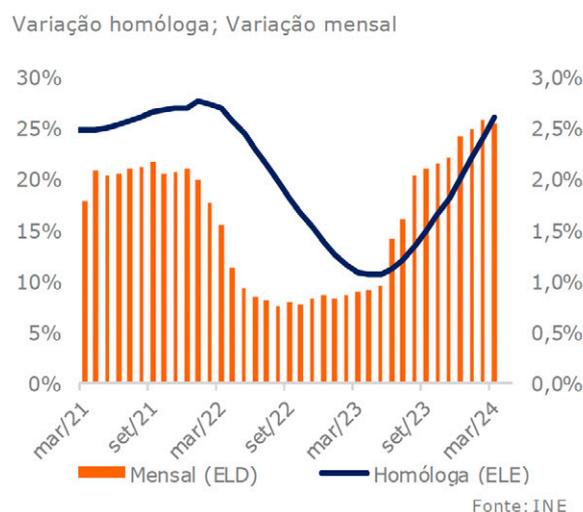
Fonte: Bloomberg

ANGOLA

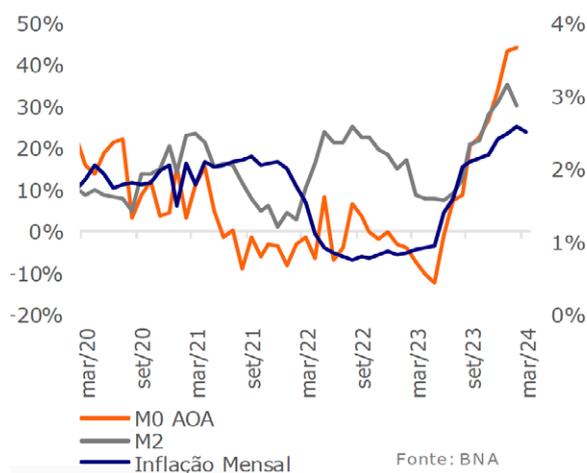
DESTAQUE: INFLAÇÃO MANTÉM A TENDÊNCIA DE CRESCIMENTO

- Em Março, a inflação homóloga nacional foi de 26,1%, um aumento de 1,6 pontos percentuais (pp) face a Fevereiro, dando continuidade à tendência de crescimento e atingindo máximos de Abril de 2022. Segundo dados do INE, a variação mensal do nível geral de preços foi de 2,5%, o que conta para uma desaceleração ligeira de 0,04pp face a Fevereiro. As classes que apresentaram maiores variações foram "Saúde", "Alimentos e Bebidas não alcoólicas" com 3,1% ambas, e "Vestuário e Calçados" com 2,7%. Em sentido oposto, as classes que registaram menores variações foram "Educação", "Transporte" e "Comunicações" com 0,0%, 0,5% e 0,7%, respectivamente. A inflação de Luanda continua a crescer mais do que a inflação nacional e o diferencial está agora perto dos 10pp, o valor mais alto desde o início da série temporal.
- Apesar da política monetária estar em terreno restritivo, a base monetária (MO) continua a crescer em média 39% yoy, levando o M2 em moeda nacional a crescer bem mais do que a inflação. O M0 continua a crescer impulsionado pelas reservas excedentárias do sistema bancário, que expandiram em 312% yoy no Março. A massa monetária medida pelo agregado M2 voltou a crescer perto dos 30% yoy, fixando-se nos AOA 9,1B em março. A evolução destes agregados mostra que um reforçar na posição restritiva da política monetária é necessário e com a aceleração do nível geral de preços em termos homólogos para 26,1%, cerca de 7pp acima da taxa de referência e quase 9 pp acima da taxa das repos, o BNA deve apertar mais a fundo já no comité a ser realizado aos 16 e 17 de Maio na província de Luanda.
- Nessa altura, a comunicação da remoção parcial do subsídio ao gasóleo chega como mais um ingrediente para acelerar a inflação. O Ministério dos Recursos Minerais, Petróleo e Gás fez chegar ao público a informação do aumento do preço do Gasóleo para AOA 200 por litro (contra os anteriores AOA 165 por litro) a vigorar a partir do dia 23/04, no âmbito da estratégia do Governo angolano de remoção gradual dos subsídios aos combustíveis, que teve início no ano passado com a subida do preço da gasolina em 87,5% para AOA 300 por litro.
- A taxa de câmbio está estável, mas apesar disso continua a existir um backlog bastante relevante, o que também pode estar a afectar a oferta de bens e serviços conforme indicação do BNA. Por efeito inércia esperamos que a inflação continue ainda bem acima dos 20%, mantendo-se a crescer por boa parte do ano para depois começar a cair. Nesse caso, mantemos a nossa previsão de que a inflação deve encerrar o ano perto dos 24%.

Inflação homóloga acima dos 24% no mês de Março



Os agregados monetários continuam a crescer e a taxa homóloga de M2 ascende a inflação





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.