

Newsletter

Económica

Bimestral

Fevereiro 2020 Dados e informação utilizada com referência a 17/02/2020



BFA

PRIVATE BANKING

INTERNACIONAL

- **As expectativas de crescimento do PIB não são inspiradoras. Tal como em 2019, a economia mundial deverá desacelerar consideravelmente este ano - espera-se que o crescimento na China e nos EUA continue a desacelerar;**
- **Desde o início do ano, o preço do petróleo vem descendo significativamente devido ao COVID-19, que vem reduzindo a perspectiva de crescimento da segunda maior economia mundial, a China;**
- **Após os receios do COVID-19, o índice S&P 500 atingiu novos recordes em Fevereiro;**
- **A guerra comercial entre a China e os EUA prejudicou as perspectivas de crescimento e continuará a ser um factor relevante nos mercados.**

ANGOLA

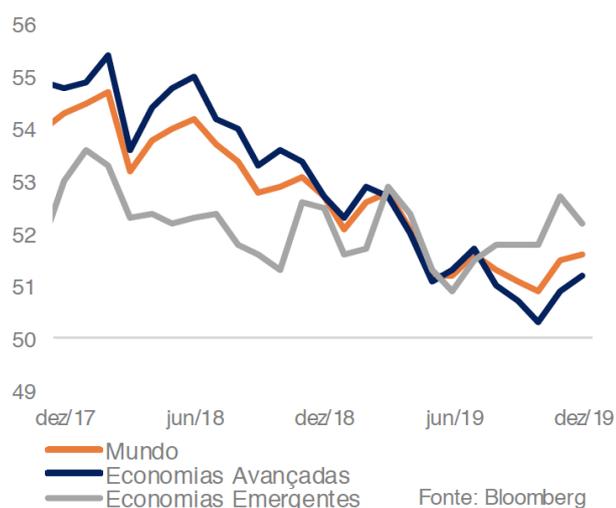
- **O sector petrolífero continua a arrastar a economia angolana, uma vez que a produção continua em decréscimo; a descida do Brent pressiona igualmente o andamento da economia não-petrolífera;**
- **Os números mais recentes mostram um superávit provável na conta corrente e no saldo orçamental em 2019;**
- **A inflação homóloga fechou 2019 em 16,9%; é esperado um aumento este ano devido a uma forte depreciação;**
- **Após um forte aumento nas taxas de juros overnight devido a escassa liquidez, a Luibor Overnight baixou mais de 8 pp;**
- **As yields domésticas de curto prazo fecharam 2019 em 14,68%; na primeira emissão de 2020, as BT a 1 ano foram negociadas a 15%;**
- **Há dificuldades na medição do PIB não petrolífero, devido à metodologia estatística do INE, mas estimamos que este tenha aumentado modestamente em 2019.**

INTERNACIONAL

AMBIENTE ECONÓMICO

Economia global a mostrar fortes indícios de desaceleração

Índice PMI da Markit



O preço de petróleo tem sido pressionado pela evolução do novo Coronavírus

USD



Espera-se que o crescimento da economia mundial desacelere

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

Previsões compostas da Bloomberg

- Os índices PMI da Markit apontam para uma desaceleração econômica tanto nas economias avançadas como nas emergentes, desde Fevereiro de 2018. Não obstante, os mercados emergentes têm mostrado alguma resiliência ultimamente;
- As expectativas de crescimento do PIB não são inspiradoras. Tal como em 2019, a economia mundial deverá desacelerar consideravelmente este ano - espera-se que o crescimento na China e nos EUA continue a desacelerar;
- Desde o início do ano, o preço do petróleo vem descendo significativamente devido ao COVID-19, que vem reduzindo a perspectiva de crescimento da segunda maior economia mundial, a China. À data deste documento, o Brent negociava um pouco acima de USD 56, após ter caído até USD 53 no início de Fevereiro.

INTERNACIONAL

FOREX

Dólar ganhou muito terreno face ao Euro em 2020

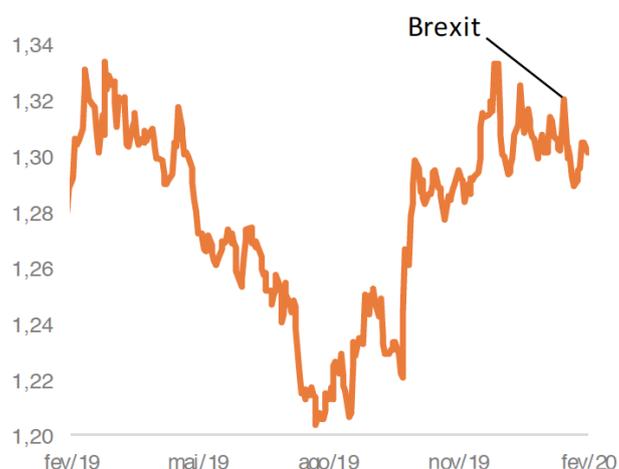
EUR/USD



Fonte: Bloomberg

Com a saída do Reino Unido da União Europeia, a Libra vem perdendo força

GBP/USD



Fonte: Bloomberg

Rand vem ganhando força desde o início do ano face ao Dólar

USD/ZAR



Fonte: Bloomberg

- **EUR/USD tem estado em baixa nos últimos meses, devido a um refúgio no Dólar por conta dos medos de recessão**, ao mesmo tempo que as notícias de crescimento da Zona Euro se confirmam como desanimadoras;
- **Apesar de uma correcção desde a altura das eleições, a Libra mantém-se bastante mais forte face ao cenário em meados de 2019, fruto de uma situação relativamente mais clara com o Brexit e a futura relação com a UE**; espera-se que a volatilidade permaneça alta, já que as negociações quanto aos acordos de comércio e outros deverão continuar a trazer incerteza;
- **Desde o início do ano, o Rand vem ganhando força face ao Dólar, suportado em parte por medidas anunciadas pelo Presidente Ramaphosa**; no entanto, as pressões em baixa mantêm-se, visto que Moody's (a última agência de rating que ainda classifica a dívida da África do Sul como investimento) poderá levar a cabo um downgrade já no próximo mês.

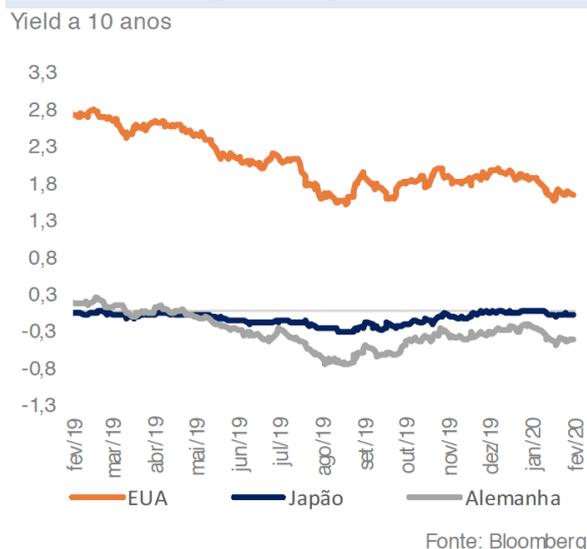
INTERNACIONAL

ACÇÕES E DÍVIDA

Desde início de 2020, os índices de ações dos países desenvolvidos registaram novos máximos



As yields das economias avançadas estabilizaram; Japão e Europa abaixo de zero



As obrigações soberanas dos emergentes ganharam 9,9% em 2019



- Depois de uma quebra significativa com os receios do COVID-19, os índices de ações das economias avançadas registaram novos máximos já em Fevereiro. Os mercados emergentes sofreram um pouco mais com a epidemia (que despoletou um sentimento de *riskoff*), não tendo ainda recuperado para os níveis do final de 2019;
- A *yields* de dívida a 10 anos voltou à tendência de quebra, devido a perspectivas de menor crescimento e de uma política monetária mais acomodatória com as notícias do COVID-19. Os *yields* japoneses e europeus permanecem abaixo de zero ou muito próximos, tendo mantido uma estabilidade relativa nos últimos meses;
- O índice da J.P. Morgan de dívida soberana de emergentes continua bastante valorizado face ao final de 2018, embora um pouco mais fraco face a Dezembro de 2019. Embora o aumento possa sinalizar melhores perspectivas para alguns créditos de mercados emergentes, continua patente o efeito da pela busca de rentabilidade.

INTERNACIONAL

DESTAQUE: COVID-19 E IMPACTO NA ECONOMIA MUNDIAL

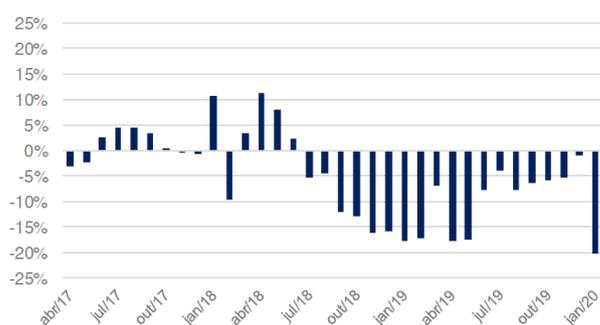
De acordo com os dados fornecidos pelas autoridades chinesas, o número de contágios adicionais estabilizou

Total de contágio e mortes; Casos adicionais de contágio



No mês de Janeiro, as vendas de carros na China sofreram a quebra homóloga mais elevada dos últimos anos, acima dos 20%

Variação homóloga das vendas de carros de passageiros na China



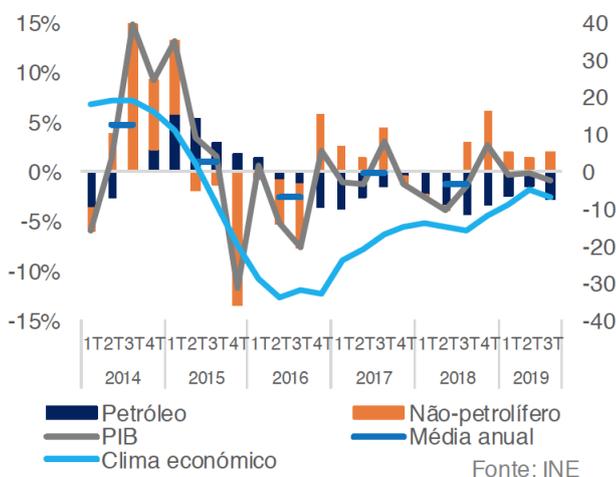
- **O agora denominado COVID-19 (Corona Virus Disease 2019) é um novo vírus que está a causar ondas de repercussões na economia global.** Apesar da sua relativamente baixa taxa de mortalidade (os números apontam para 2%, face a quase 10% do SARS em 2003), o longo período de incubação e relativamente alta taxa de contágio (possivelmente assintomático), juntamente com a incerteza sobre mutações, fazem desta uma epidemia bastante preocupante. **Segundo os números reportados, a dia 17 de Fevereiro havia o contágio de quase 74 mil pessoas, e 1873 mortes.**
- **Ainda que o ritmo de contágio esteja a abrandar (o número de novos contágios é neste momento apenas ligeiramente superior ao número de recuperações diárias), a doença teve já um impacto muito significativo na economia chinesa:** cerca de 780 milhões de pessoas têm a sua liberdade de movimentos restringida, e os habitantes de Wuhan (11 milhões de pessoas) estão obrigados a permanecer em casa há 3 semanas. Mesmo em Shanghai, que tem “apenas” 333 casos, o metro está a funcionar apenas 20-30% da capacidade. Este cenário deverá impactar a economia chinesa no 1T e em todo o ano de 2020, embora não seja certo que as autoridades o reflectam nos números oficiais; alguns cálculos apontam mesmo para uma quebra do PIB entre Janeiro e Março. Por outro lado, estas paragens deverão afectar as cadeias de valor globais, a começar pela região asiática.
- **Nos mercados, a reacção inicial foi negativa, embora tenha sido muito suavizada a partir daí, nomeadamente nos mercados de acções, com o S&P 500 e outros índices a registarem recordes na segunda semana de Fevereiro.** No mercado petrolífero, o Brent caiu de perto de USD 70 para USD 53 num curto espaço de tempo, estando agora a cotar perto dos USD 56, o que se compreende dada a China representar metade do crescimento previsto da procura por petróleo em 2020. Há que tomar em conta o risco de os mercados estarem a ser demasiado optimistas, sendo os possíveis impactos desta epidemia mais severos e duradouros do que o esperado.

ANGOLA

ECONOMIA REAL

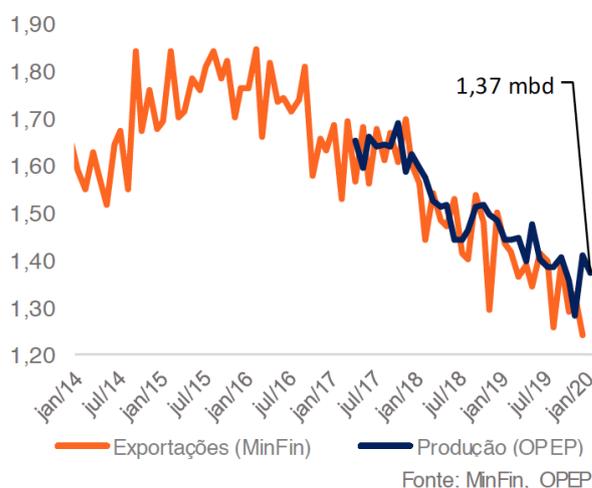
PIB angolano em contínua quebra devido a persistente diminuição na produção petrolífera

Variação yoy; contribuição para a variação anual; índice



Produção petrolífera em queda e nova produção apenas poderá atenuar essa quebra

Milhões de barris diários



Brent Angola a diminuir desde o início do ano tendo perdido mais de USD 10

USD



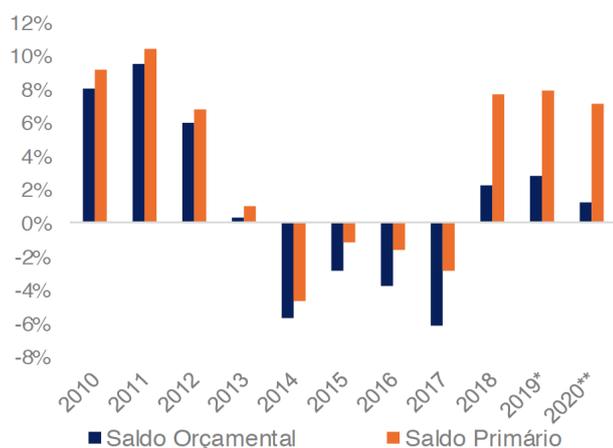
- **A economia angolana deverá registar o 4º ano consecutivo de quebra no PIB em 2019; nos primeiros 9 meses, o PIB caiu 0,4% yoy, devido a uma contínua queda na economia petrolífera, arrastada pelo declínio na produção;** o restante PIB (excluindo a economia petrolífera) contribuiu positivamente para o PIB nos últimos três trimestres; 2020 trará uma recuperação modesta da economia, com uma quebra muito mais mitigada da economia petrolífera, e um crescimento igualmente modesto da economia não-petróleo, condicional à estabilidade cambial no país;
- **A produção está ligeiramente abaixo de 1,40 mbd, mas deverá cair ainda mais;** Kaombo e outros investimentos menores apenas mitigarão a queda na produção, em particular no Bloco 17, que representa cerca de 30% da produção angolana; as receitas petrolíferas deverão sofrer uma quebra relevante, dado o efeito do COVID-19 no preço do petróleo.

ANGOLA

EQUILÍBRIO INTERNO E EXTERNO

Saldo primário voltou a ser positivo em 2018 e ter-se-á mantido positivo em 2019

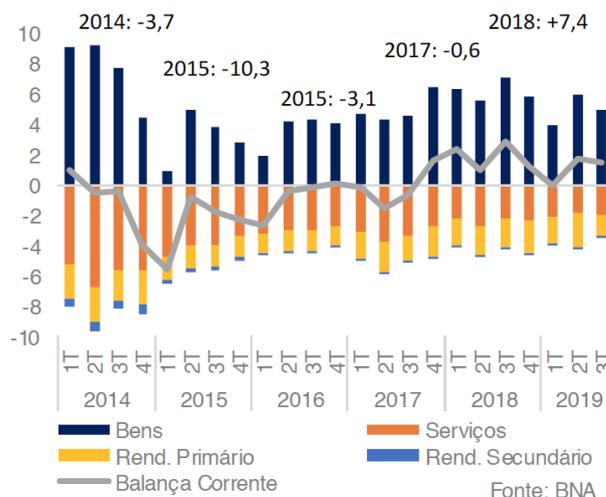
Porcentagem do PIB



*Estimativa BFA **OGE 2020 Fontes: MinFin, cálc. BFA

A balança corrente deverá ter um saldo positivo em 2019, mas bastante menor do que em 2018

USD Mil milhões



Fonte: BNA

Reservas Internacionais Líquidas fecharam o ano acima dos USD 11,5 mil milhões

USD Mil milhões; meses de importações



Sources: BNA, BFA calc.

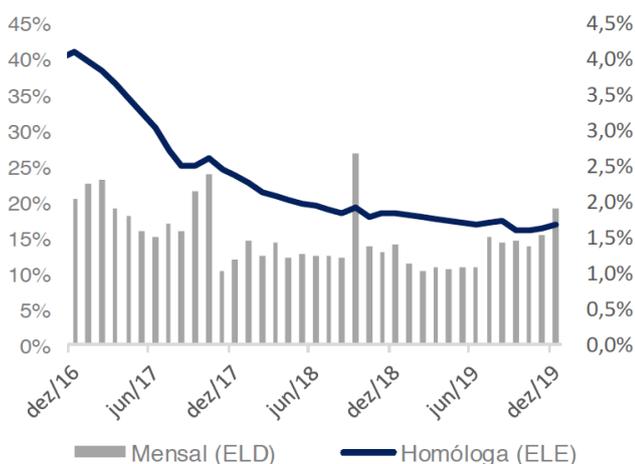
- **Angola alcançou um superávit orçamental em 2018 (2,2% do PIB) e deverá tê-lo conseguido igualmente em 2019.** O saldo primário em 2018 foi positivo em 7,0% do PIB, ilustrando o peso dos gastos com juros; o OGE para 2020 aponta igualmente para um superávit, tendo uma premissa (agora) equilibrada para o Brent (USD 55). A expectativa do BFA é de um desempenho condicionado ao preço do Brent, sendo que o Estado provavelmente evitará ajustar a despesa consoante os acontecimentos nessa frente;
- **A conta corrente teve um saldo positivo de 7,4% do PIB em 2018, e sensivelmente metade desse valor em 2019;** a balança corrente deverá continuar positiva em 2020 e 2021, podendo possivelmente voltar a um cenário de défice a partir de 2022/23, devido à quebra das exportações petrolíferas;
- **As Reservas Internacionais Líquidas terminaram 2019 novamente acima dos 6 meses de importações, tendo sido o primeiro ano de subida das RIL desde 2013.**

ANGOLA

INFLAÇÃO E FOREX

Inflação a voltar a acelerar, depois da depreciação significativa em Outubro

variação homóloga; variação mensal



Fonte: INE

A liberalização causou um overshoot do Kwanza, que estabilizou no início do ano

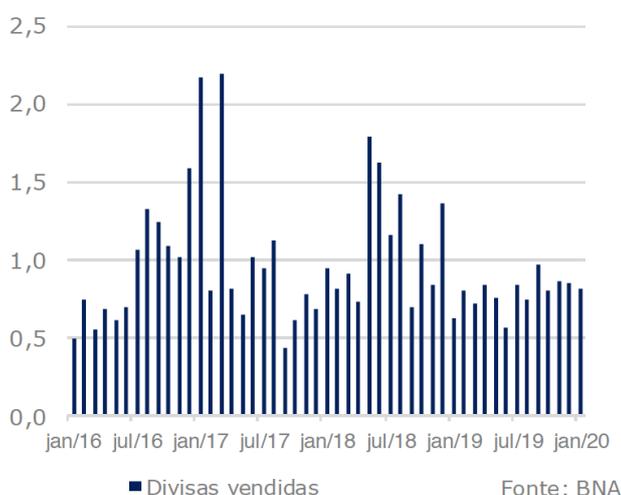
USD/AOA



Fontes: BNA, Kinguila Hoje

Vendas do BNA aos bancos foram significativas em Janeiro, apesar das vendas das petrolíferas

USD Mil milhões



Fonte: BNA

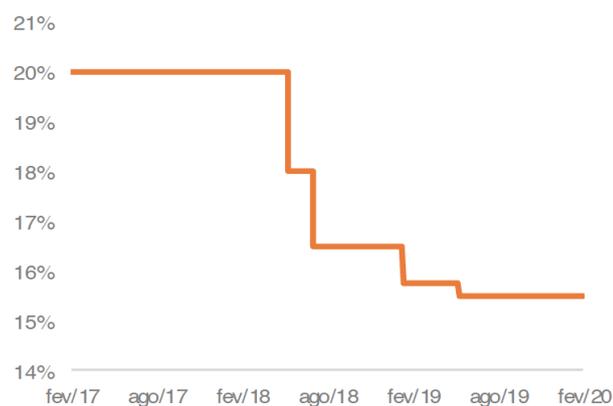
- A inflação teve um pico acima de 40% no final de 2016, desacelerando depois disso, durante 2017-2019 (apesar da depreciação); nos últimos meses, a inflação mensal aumentou, parcialmente influenciada por um aumento de 100% dos preços da energia. A inflação deverá aumentar novamente em 2020 devido aos efeitos da forte depreciação sentidos a partir de Outubro;
- Com a liberalização em Outubro, o Kwanza fez um movimento de overshoot em direcção a um nível próximo a USD/AOA 500; a partir dessa altura, tem-se sentido alguma volatilidade devido à escassa liquidez do Kwanza, sendo que em 2020 o câmbio tem permanecido estável; o câmbio no mercado paralelo aproximou-se do oficial; a taxa de câmbio efectiva real está agora num nível muito mais sustentável, enquanto anteriormente apontava para uma moeda muito sobrevalorizada;
- O BNA vendeu em 2019 cerca de USD 750 milhões por mês em divisas para os bancos, bem abaixo da média de 2018 (1,1 mil milhões).

ANGOLA

TAXA DE JUROS

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

Percentagem

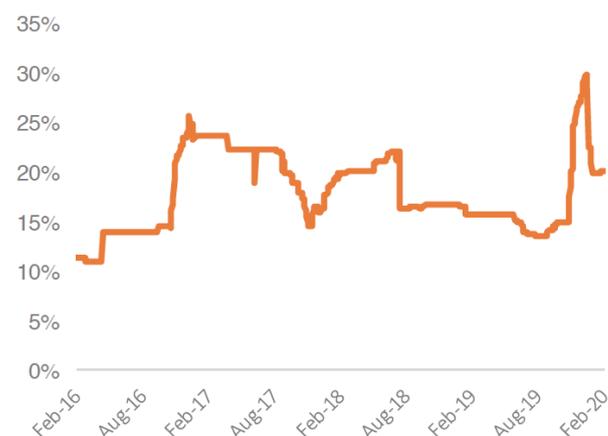


— Taxa de Referência

Fonte: BNA

Desde o início do ano, a LUIBOR overnight apresentou uma quebra de mais de 8 pp.

Percentagem



— LUIBOR overnight

Source: BNA

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

Percentagem



— 3 meses — 6 meses — 12 meses

Fonte: BNA

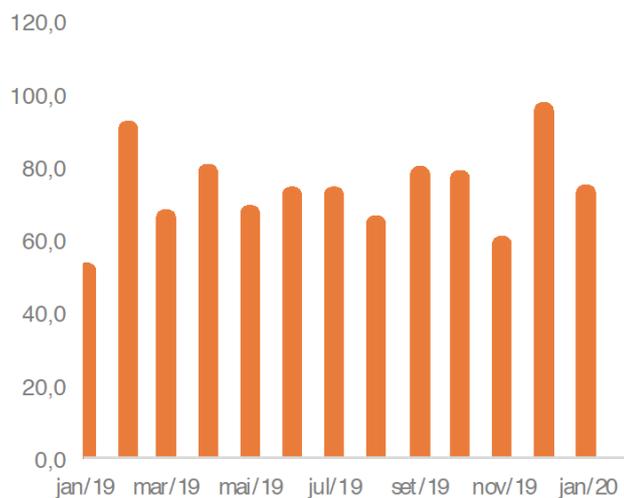
- A política monetária foi flexibilizada em 2019 - com duas quedas na taxa de referência - até à liberalização da taxa de câmbio: a necessidade de aliviar a queda do Kwanza levou a um aumento nas reservas obrigatórias em moeda local, de 17% para 22%;
- Esse movimento impactou a liquidez, causando um aumento na taxa interbancária overnight (LUIBOR) para perto de 30%, estando agora um pouco acima dos 20%; as taxas LUIBOR mais longas - usadas para indexar empréstimos de retalho - também estão a responder no mesmo sentido;
- As taxas de juros da dívida interna diminuíram apenas no curto prazo em 2019, mas o primeiro leilão de BTs elevou a taxa a 91 dias para os 15%: os rendimentos dos Bilhetes do Tesouro a 1 ano estavam ligeiramente acima de 14,5% no ano passado; taxas mais longas ainda são significativamente altas, em torno de 21 a 24%.

ANGOLA

MERCADOS FINANCEIROS

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

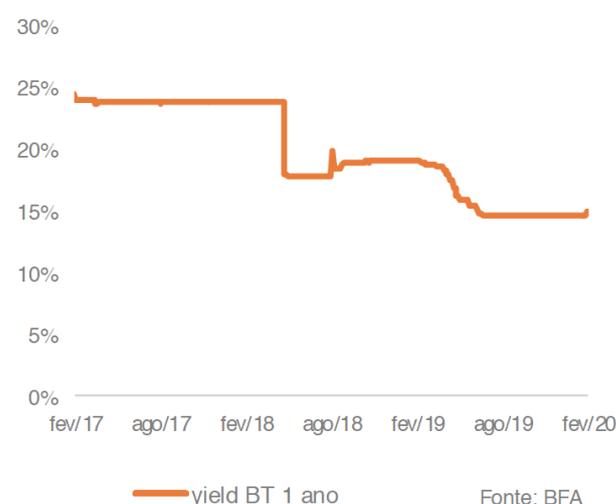
AOA Mil milhões



Fonte: BODIVA

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

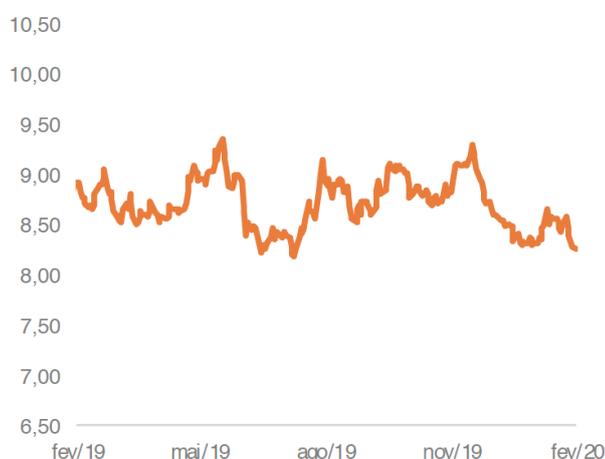
Porcentagem



Fonte: BFA

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

Porcentagem



Fonte: Bloomberg

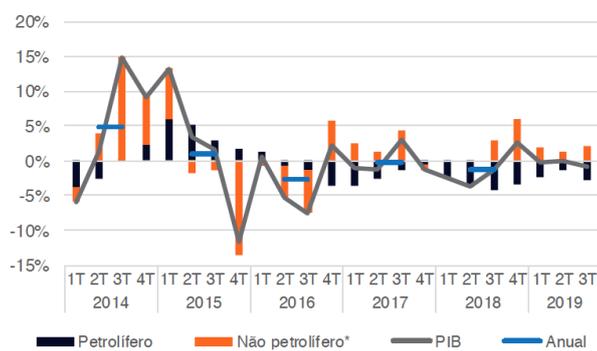
- De acordo com os dados da BODIVA, um total de AOA 76,6MM em dívida pública foi negociado no mercado secundário em Janeiro. Em média, a BODIVA negociou AOA 72,8MM mensalmente em 2019- totalizando AOA 874,1MM.
- As yields dos títulos a 1 ano diminuíram consideravelmente durante 2019. A primeira emissão de BT a 1 ano de 2020 foi negociada com uma taxa de 15% (igual aos 91 dias), mas com um montante pouco significativo.
- A yield da Eurobond angolana que tem maturidade em 2028 diminuiu 0,65 p.p em termos homólogos. Apesar das flutuações do mercado petrolífero, a dívida angolana tem mostrado uma resiliência extraordinária em 2020.

ANGOLA

DESTAQUE: MEDIÇÃO DO PIB NÃO PETROLÍFERO

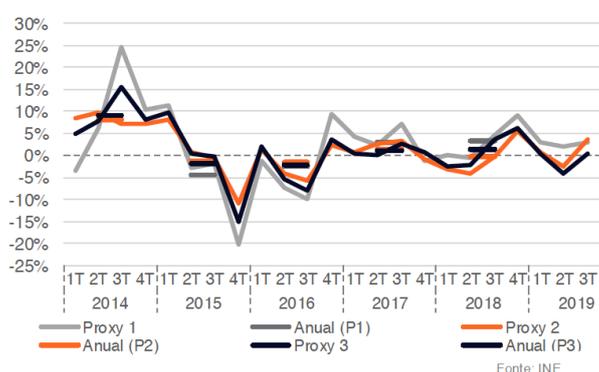
PIB em quebra pelo 3º trimestre consecutivo, agravando o declínio no 3T 2019

Variação yoy; contribuição para a variação homóloga



Proxies diferentes indicam tendência semelhante, mas níveis de crescimento diversos

Variação yoy; Crescimento anual



- **A economia petrolífera continua a arrastar para baixo o PIB angolano** – De Janeiro a Setembro de 2019, a economia petrolífera contraiu 6.6%, 2,8 pontos percentuais (p.p.) abaixo da quebra registada no mesmo período de 2018. Os dois maiores sectores fora dos hidrocarbonetos que cresceram no 3T 2019: o Comércio cresceu de maneira significativa (+8,0% yoy), depois de uma quebra acentuada (-7,4% yoy) no trimestre anterior; o sector da Construção cresceu pelo 6º trimestre consecutivo (+2,8% yoy), embora desacelerando face ao trimestre anterior. **Porém, a nãoaditividade dos dados do INE impede-nos de retirar conclusões definitivas sobre o andamento da economia não-petrolífera como um todo.**
- **De modo a podermos perceber melhor a economia não-petrolífera, apresentamos os cálculos para a variação homóloga de três proxies:** o PIB total menos o PIB petrolífero; a soma de todos os PIBs sectoriais com excepção do PIB petrolífero; e a soma de todos os PIBs sectoriais, juntamente com parte dos Subsídios, Impostos, e Serviços de Intermediação Financeira Implícitos.
- **Como podemos ver, a Proxy 1 aumentou 3,0% yoy no 3T, a Proxy 2 subiu 3,5% yoy, enquanto a Proxy 3 variou apenas 0,3% yoy.** Em termos mais gerais, a tendência é similar no ano de 2019 para todas as proxies: o crescimento do sector não petrolífero foi modestamente positivo nos primeiros 3 meses do ano (depois de um trimestre robusto no final de 2018), negativo ou pelo menos mais fraco no 2T, e recuperou novamente para terreno positivo no 3T. **Em 2020, o cenário deverá ser de crescimento modesto, provavelmente abaixo de 1%, alicerçado a uma recuperação igualmente modesta da economia não-petrolífera, e a uma quebra muito ligeira (ou possível estagnação) da economia petrolífera.**



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.