BiG BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL

Outlook 2021

BiG Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca
Francisca Damas
Ana Almeida

Visão Negativa ← → Visão Positiva

Crescimento Económico

Brasil, México, EUA, Alemanha, Itália, R.U., França, Espanha, Portugal, China, Índia

Acções por sectores e geografias

Automóvel, Petróleo EUA, Financeiro, Turismo, Europa, EUA, Tecnologia, Utilities

Dívida Soberana

França, Alemanha, Portugal, Espanha, Reino Unido, Itália, EUA

Dívida Corporativa

Rating baixo (HY) EUA, Rating baixo (HY) Europa, Rating elevado (IG) Europa, Rating elevado (IG) EUA

Moedas

Libra, Dólar, Euro

Matérias Primas

Petróleo, Ouro, Agricultura, Metais

BiG BANCO DE INVESTIMENTO GLOBAL

1. Covid-19

1.1 Principais vacinas

2. Sumário Macroeconómico

2.1 Overview global

2.2 Desenvolvimento económico

2.3 Plano espanhol de Recuperação, Transformação e Resiliência

2.4 Orçamento do Estado português

2.4 Política monetária do BCE

2.5 Principais desenvolvimentos nos Emergentes

3. Tecido empresarial

3.1 Evolução do mercado acionista em 2020

3.2 Perigo dos dividendos

3.3 Rotação setorial

3.4 Indústrias para o futuro

4. Transição energética

4.1 Investimento em renováveis

4.2 Hidrogénio verde

4.3 Mercado de Green Bonds

4.4 Indústrias em transformação

Vacinas COVID-19

- Foram anunciados resultados preliminares muito favoráveis, que demonstram eficácias acima de 90% em algumas vacinas para a Covid-19.
- Os testes clínicos continuam a decorrer e ainda é necessária uma aprovação final dos reguladores para que estas vacinas sejam disponibilizadas. O Reino Unido já aprovou o uso da vacina da Pfizer.
- A prioridade numa eventual distribuição das vacinas será a população de risco (idosos, ou pessoas com doenças respiratórias) e profissionais de saúde.
- Vários países já negociaram com estas empresas encomendas destas vacinas. Os EUA encomendaram 100 milhões de doses da Pfizer, com opção de compra de mais 500 milhões por exemplo.
- As vacinas da AstraZeneca e a russa Sputnik V estão assentes na tecnologia tradicional de fabricação de vacinas com genes inactivos de adenovírus. Têm por isso um custo menor de produção e podem ser armazenadas em condições menos exigentes do que as da Pfizer e Moderna.

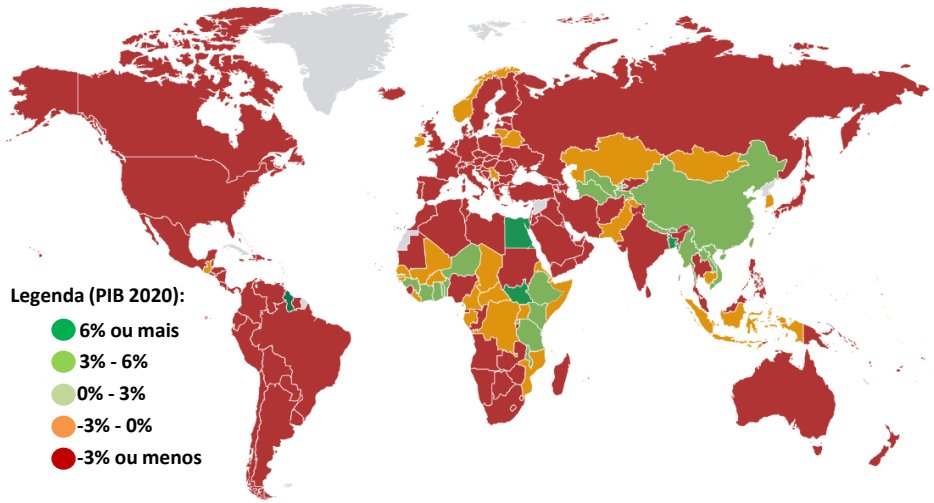
	Pfizer/BioNTEch	Moderna	AstraZeneca / Oxford	Sputnik V
Tecnologia	mRNA	mRNA	Adenovírus	Adenovírus
Eficácia	95%	95%	70%	92%
Nº Voluntários testes clínicos	44 000	30 000	23 000	19 000
Doses necessárias	2	2	2	2
Conservação (temperatura)	-70 ºC	-20 ºC	2ºC a 8ºC	2ºC a 8ºC
Preço (por dose)	USD 19,5	USD 32 a 37	USD 3 a 4	USD < 10
Produção prevista 2021 (milhões doses)	1 300	500	3 000	1 000

Fonte:BiG Research; Dados das empresas

O ano 2020 foi marcado por uma perda do produto económico a nível global!

- O impacto direto da pandemia de Covid-19 a juntar ao impacto resultante de todas as medidas de contenção, levaram a economia global a registar uma queda acentuada no Produto Interno Bruto. Espera-se que em 2020, a economia global contraia 4,4%.
- 2021 será um ano de recuperação económica, pois a presença da vacina vai possibilitar que vários setores voltem a operar numa certa "normalidade".
- Contudo, esta recuperação será sobre uma base económica inferior pelo que no final de 2021 o PIB de diversas economias continuará abaixo do registado no final de 2019.

NÃO SE ASSINALAVAM QUEDAS TÃO ACENTUADAS NO PRODUTO ECONÓMICO DESDE A GRANDE DEPRESSÃO DE 1929:



Fonte: FMI

DAS PRINCIPAIS ECONOMIAS APENAS A CHINA DEVERÁ CRESCER EM 2020:

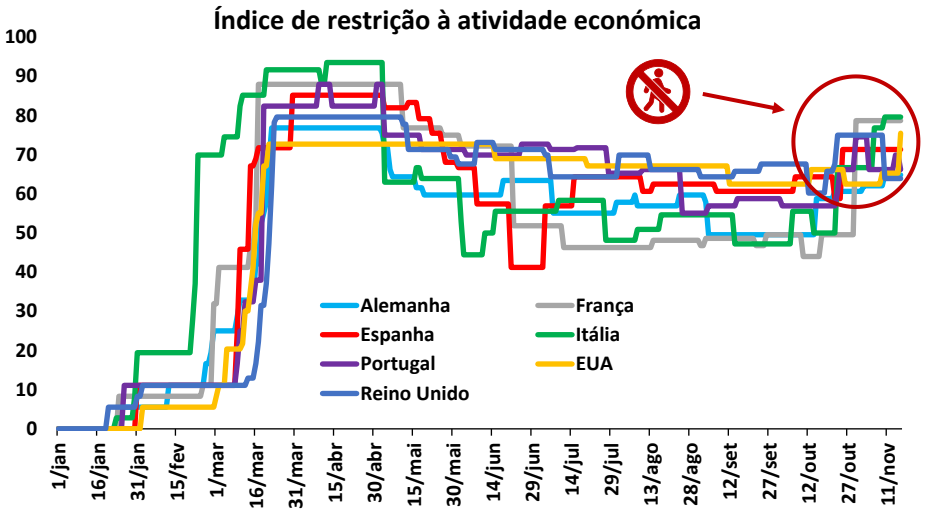
Projeção PIB Real, %	2019	2020	2021
Economias desenvolvidas	**1,7%**	**-5,8%**	**3,9%**
EUA	2,2%	-4,3%	3,1%
Zona Euro	1,3%	-8,3%	5,2%
Alemanha	0,6%	-6,0%	4,2%
França	1,5%	-9,8%	6,0%
Itália	0,3%	-10,6%	5,2%
Espanha	2%	-12,8%	7,2%
Japão	0,7%	-5,3%	2,3%
Reino Unido	1,5%	-9,8%	5,9%
Canadá	1,7%	-7,1%	5,2%
Economias emergentes	**3,7%**	**-3,3%**	**6,0%**
China	6,1%	1,9%	8,2%
Índia	4,2%	-10,3%	8,8%
Rússia	1,3%	-4,1%	2,8%
Brasil	1,1%	-5,8%	2,8%
México	-0,3%	-9,0%	3,5%
Nigéria	2,2%	-4,3%	1,7%
África do Sul	0,2%	-8,0%	3,0%

Fonte: FMI

Inverno de 2020 será o pico das restrições económicas!

- Após um Verão de maior atividade económica, o final do Outono / início do Inverno fica marcado por um aumento de restrições que limitaram o desempenho económico das principais economias.
- Este aumento de restrições, que levou ao encerramento de diversos negócios e à redução de horário de funcionamento de outros tantos, leva-nos a crer que no último trimestre do ano, muitas economias que tinham iniciado uma tendência de recuperação registem uma segunda contração económica – a chamada recessão *double dip*.
- Numa vertente mais positiva, com as diversas vacinas que mostraram elevadas taxas de eficácia a virem a ser aprovadas pelos reguladores responsáveis, os governos começam agora a fazer os preparativos para iniciarem os seus planos de vacinação já em Janeiro.
- Com os grupos de maior risco a terem acesso à vacina já no início do próximo ano, podemos antecipar que o nível de restrições atual poderá ter atingido o máximo. Devemos então esperar um flexibilizar das restrições e, consequentemente, um melhorar da atividade económica no primeiro trimestre de 2021.

NOVAS RESTRIÇÕES À MOBILIDADE AMEAÇAM RECUPERAÇÃO ECONÓMICA:



Fonte: University of Oxford

EM JANEIRO, GRUPOS DE MAIOR RISCO JÁ TERÃO ACESSO À VACINA:

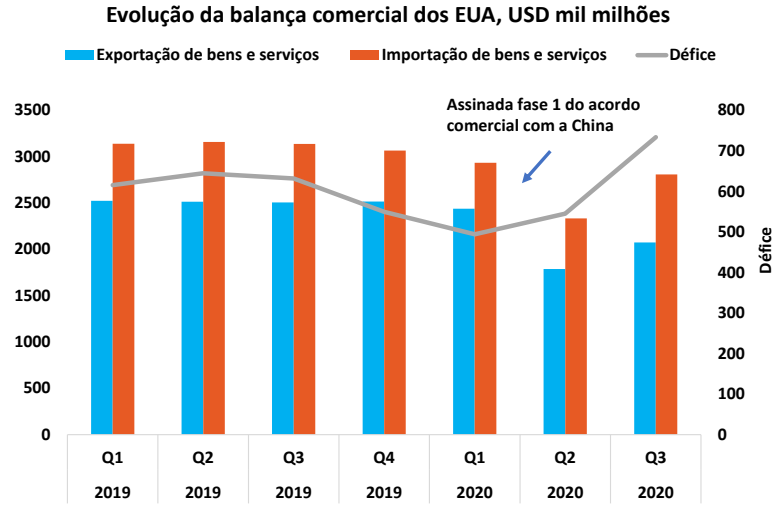
Capacidade de vacinação em Janeiro de 2021		
País	**Doses**	**Pessoas**
Alemanha	7 milhões	3,5 milhões
Espanha	5 milhões	2,5 milhões
Portugal	1 milhão	500 mil
Reino Unido	10 milhões	5 milhões
França	2 milhões	1 milhão
Itália	3,4 milhões	1,6 milhão
EUA	25/30 milhões	12,5/15 milhões

Fonte: BiG Research

Crise pandémica acentua défice na balança comercial dos EUA

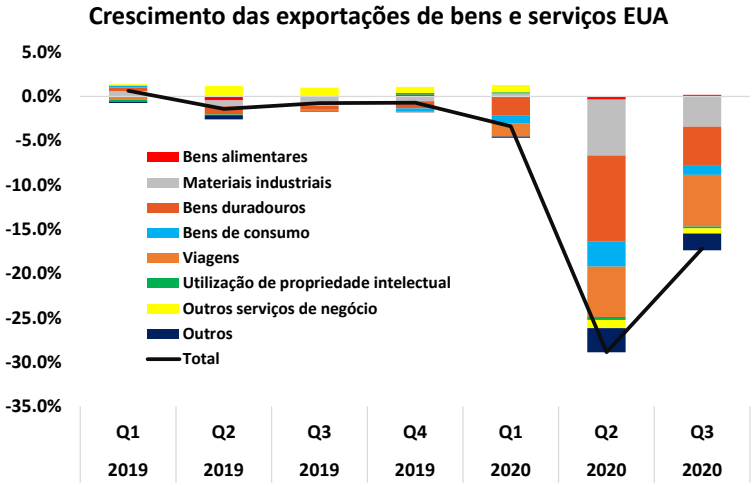
- Durante vários anos, os EUA têm apresentado défices na balança comercial. Com vista a corrigir esse défice, Donald Trump assinou um acordo com a China, onde esta se compromete, entre outras medidas, a importar aos EUA USD 400 mil milhões em cima do valor base de 2017.
- Esta foi a fase 1 do acordo e espera-se que sejam assinadas mais duas fases. Ainda que esta medida tenha contribuído positivamente para reduzir o défice, a pandemia acabou por acentuar o problema ao ter levado a uma queda superior nas exportações que nas importações (-16,5% vs -14,4% nos 9 meses do ano).

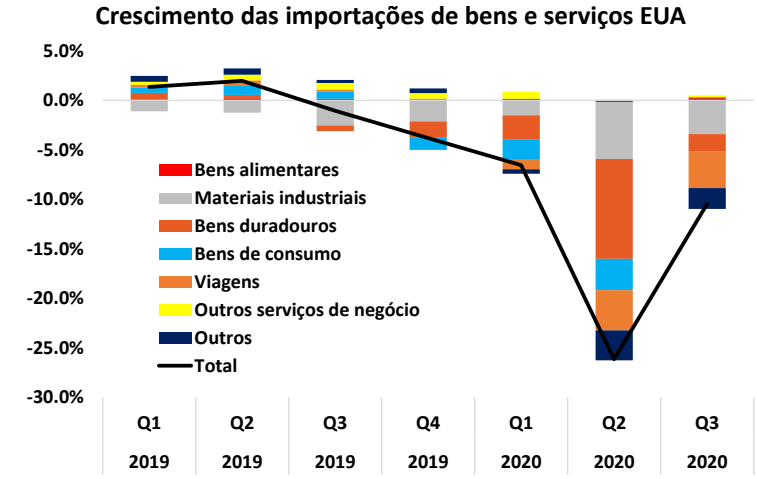
EM 2020, O DÉFICE DA BALANÇA COMERCIAL DEVERÁ SER APROXIMADAMENTE 4% DO PIB:



Fonte: Census Bureau

BENS DURADOUROS FORAM O SEGMENTO MAIS PREJUDICADO PELA PANDEMIA:





Fonte: Census Bureau

O que esperar com Biden a Presidente?

- Joe Biden só tomará posse a dia 20 de Janeiro de 2021, mas já apresentou as suas nomeações para os cargos mais importantes (em termos económicos).
- Sendo a mais notória a escolha de Janet Yellen, ex-governadora da Reserva Federal, para o cargo de Secretária do Tesouro. Yellen é uma forte opositora de medidas de austeridade, e tem apelado a um maior esforço fiscal durante a pandemia.
- Uma postura que será necessária para que Joe Biden possa aprovar o seu plano de recuperação económica "Build Back Better", que consiste na criação de novos postos de trabalho, estimular a despesa do consumidor através de um aumento no salário mínimo federal (para USD 15 por hora) e investimento em infraestruturas.
- Ainda para mais, dada a boa relação de Yellen com Jerome Powell, Governador da Reserva Federal, deveremos esperar uma maior cooperação entre política fiscal e monetária.

JOE BIDEN TERÁ AINDA DE NOMEAR TRÊS CARGOS PARA COMPLETAR O GABINETE DE POLÍTICA ECONÓMICA:

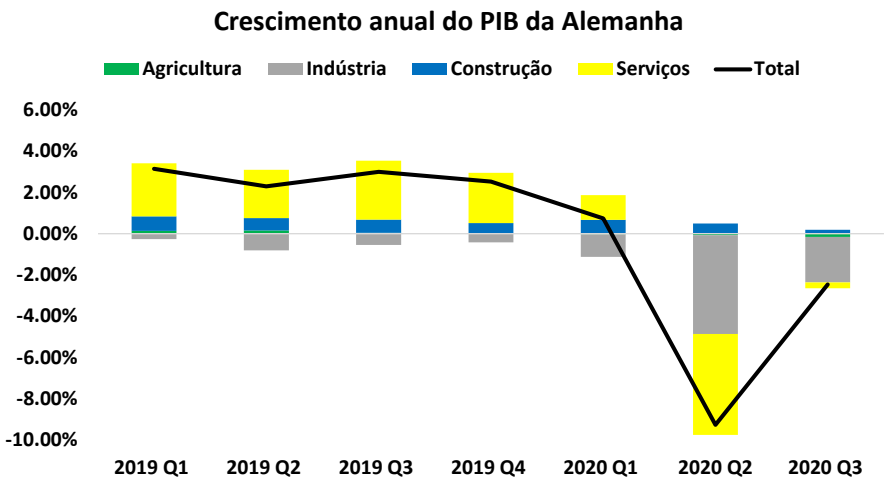
Nomeações para cargos económicos da Administração de Biden			
Nomeado	**Cargo**	**Função**	**Confirmação**
Janet Yellen	Secretária do Tesouro	Aconselha na política económica e no sistema financeiro	Necessária
Adewale Adeyemo	Secretário Adjunto do Tesouro	Trabalha diretamente com o Secretário do Tesouro	Necessária
Cecilia Rouse	Diretora do Conselho Económico	Aconselha diretamente o Presidente nos assuntos económicos	Necessária
Jared Bernstein	Membro do Conselho Económico	Aconselha diretamente o Presidente nos assuntos económicos	Não necessária
Heather Boushey	Membro do Conselho Económico	Aconselha diretamente o Presidente nos assuntos económicos	Não Necessária
-	Representante do Comércio Internacional	Responsável por coordenar o comércio internacional dos EUA	Necessária
-	Secretário do Comércio	Representa as empresas no Gabinete do Presidente	Necessária
-	Diretor da Administração das PMEs	Responsável pela agência que apoia empreendedores e PMEs	Necessária

Fonte: BiG Research

Estará a indústria a atrasar ou a acelerar a recuperação na Alemanha?

- A Alemanha – o motor económico da Europa – não foi poupada de uma acentuada queda no PIB. No segundo trimestre de 2020, o PIB contraiu 9,28% face a 2019, tendo o setor dos serviços sido o principal responsável do mau desempenho com uma queda de 4,79%.
- No terceiro trimestre, os serviços apresentaram uma forte recuperação com a reabertura da economia, tendo a indústria – setor muito dependente do mercado internacional – registado uma recuperação mais tímida face à falta de procura global.

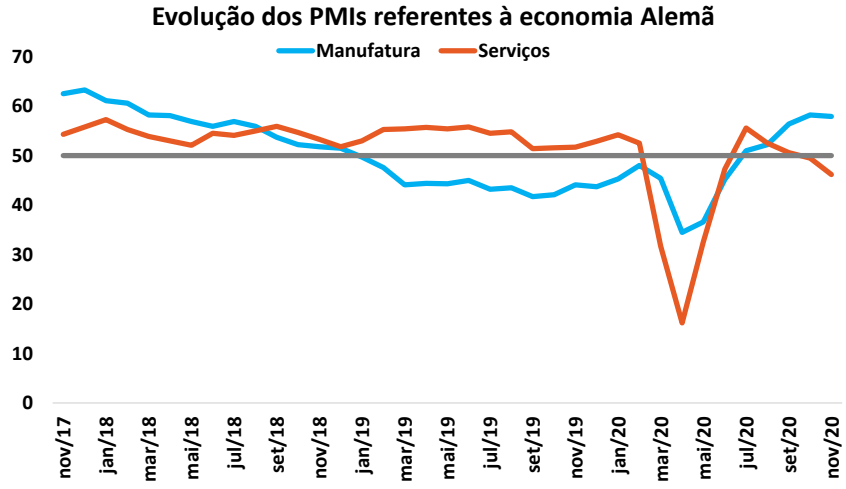
A INDÚSTRIA, QUE REPRESENTA 24,3% DO PIB, CONTINUAVA BASTANTE PRESSIONADA NO FINAL DO 3 TRIMESTRE:



Fonte: Destatis

- Contudo, o ressurgimento de novos surtos de infeção de Covid-19 no país levaram ao aumento de restrições no quarto trimestre do ano.
- Visto que as restrições à mobilidade social têm maior impacto nos serviços (que são mais dependentes de interação social), é esperado que a indústria, que já teve tempo para ajustar a produção à nova realidade, registe um melhor desempenho nos próximos meses – contudo, ainda longe de uma recuperação total.

PMI DA MANUFATURA INDICA FUTURO MENOS NEGATIVO PARA O SETOR:

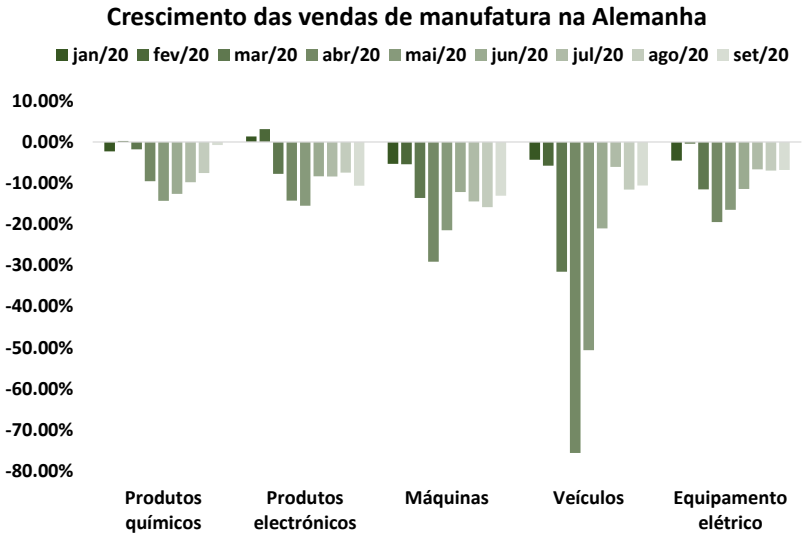


Fonte: IHS Markit

Novas encomendas reforçam ideia de possível recuperação parcial no setor industrial

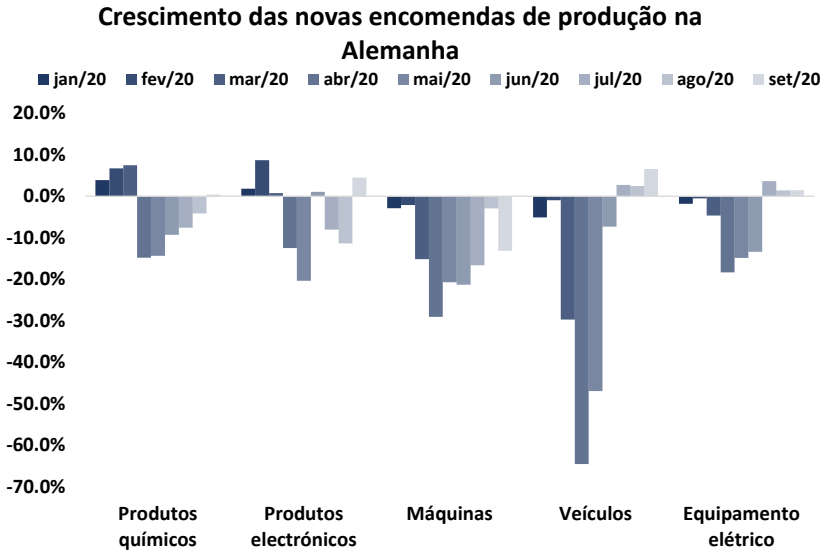
- Apesar das expectativas para o futuro apontarem para um cenário de crescimento, as vendas de manufatura continuam em território negativo para os principais segmentos.
- Por exemplo, a venda de veículos, que em 2019 totalizou EUR 436 mil milhões (24% do total), chegou a contrair 75,6% em Abril, e mesmo com a recuperação dos meses seguintes, em Setembro apresentou uma queda de 10,6%.
- Se as vendas mostram um cenário pouco animador, já as novas encomendas, que tendem a refletir melhor o desempenho futuro do setor, reforçam a ideia que o setor industrial irá apresentar uma recuperação parcial.
- Ainda que as novas encomendas de máquinas apresentem uma queda de 13,1% face a Setembro de 2019, todos os restantes segmentos já apresentam um crescimento positivo em relação ao período homólogo, com os veículos e os produtos eletrónicos a crescer 6,6% e 4,5%, respetivamente.

EM SETEMBRO, AS VENDAS DE MANUFATURA CONTINUAVAM NEGATIVAS NOS PRINCIPAIS SEGMENTOS:



Fonte: Destatis

NOVAS ENCOMENDAS MOSTRAM RECUPERAÇÃO PARCIAL DE QUEDA ASSINALADA NOS MESES DE CONFINAMENTO:

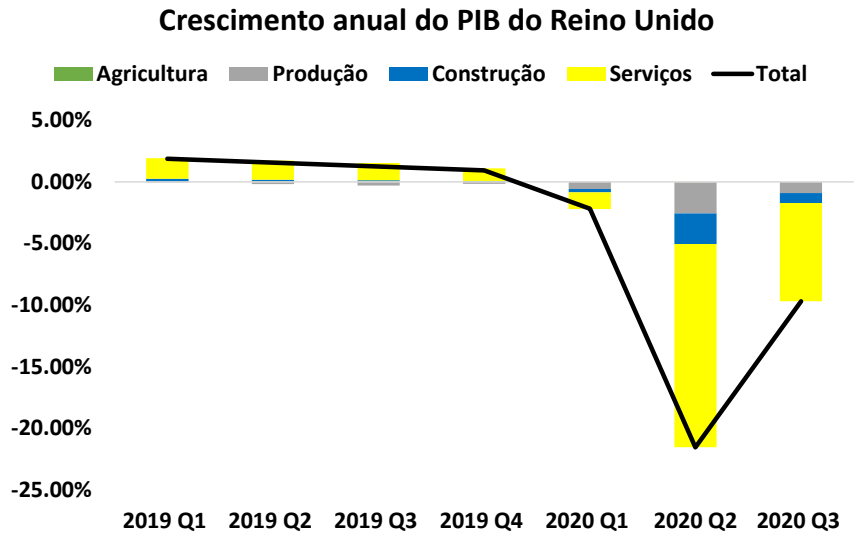


Fonte: Destatis

Já no Reino Unido serão os serviços a ditar a recuperação económica!

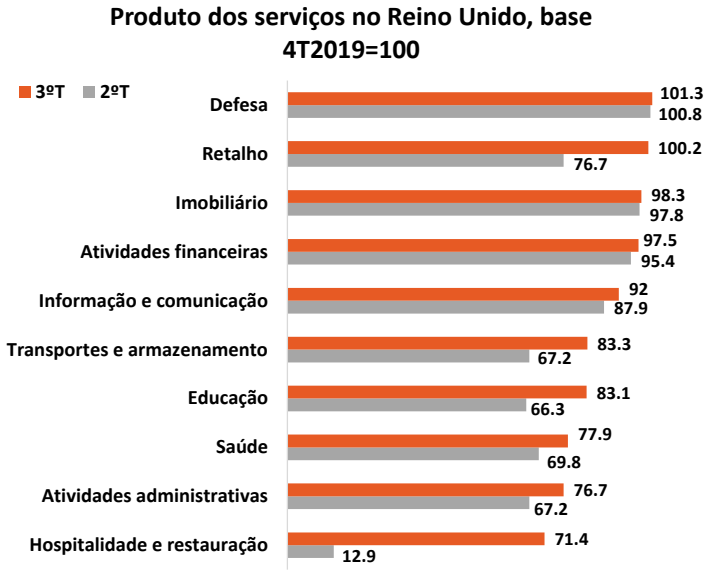
- O Reino Unido, que tem a sua economia assente no setor terciário, será dos países europeus mais afetados pela pandemia (apenas atrás de Espanha e Itália), esperando-se uma queda de 9,8% do PIB em 2020.
- Não só devido à sua elevada exposição ao setor dos serviços – que como já referimos foi o setor diretamente mais afetado pelas restrições -, mas também dado a incidência do vírus no país, que levou a um elevado e prolongado nível de restrições.
- Se por um lado, os serviços foram o setor que respondeu de forma mais negativa às restrições, será o setor que responderá de forma mais positiva à existência da vacina.
- Desta feita, caso o Reino Unido alcance um Brexit com acordo com a União Europeia, poderemos esperar uma forte recuperação da economia em 2021.

APESAR DE FORTE RECUPERAÇÃO NO 3º TRIMESTRE, O SETOR DOS SERVIÇOS AINDA CONTINUAVA FORTEMENTE PRESSIONADO:



Fonte: Office for National Statistics

SEGMENTOS MAIS AFETADOS NO PICO DAS RESTRIÇÕES COMEÇAM A MOSTRAR SINAIS DE VIDA:

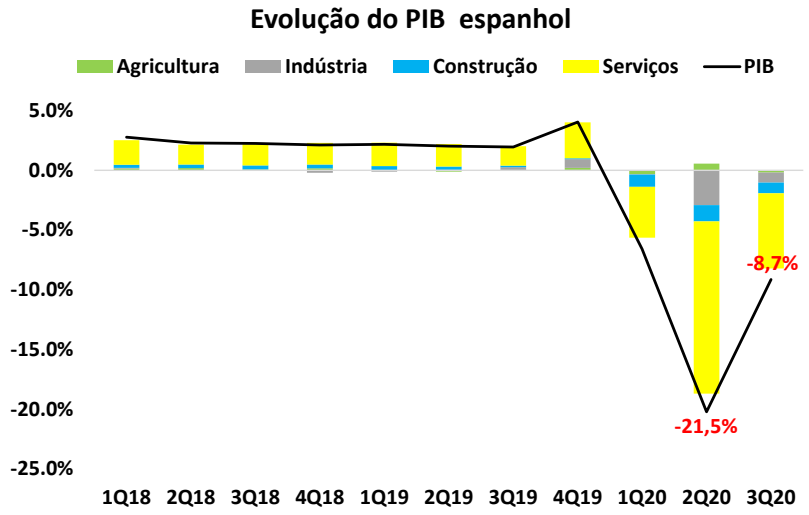


Fonte: Office for National Statistics

Espanha com a queda mais acentuada da zona euro

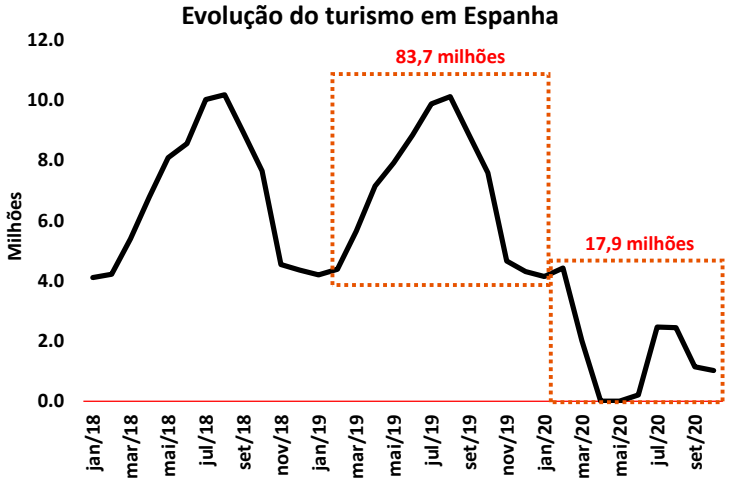
- A grande queda registada na atividade económica, sobretudo no segundo trimestre, pode ser explicada em parte pela regras restritas de confinamento. O país paralisou quase por completo todas as atividades não essenciais, para fazer frente à pandemia, e é de salientar que Espanha apresentou taxas de contágio e de letalidade superiores à média mundial.
- Com o levantamento de algumas restrições no verão, Espanha recuperou 16,7% no terceiro trimestre, sendo de destacar o contributo da indústria, com uma subida de 27%, a construção (22,5%) e do consumo das famílias (20,7%).
- Outro dos motivos que levou à queda da atividade está relacionado com a dependência do sector dos serviços. Por um lado, cabe destacar a vulnerabilidade das empresas, uma vez que mais de 90% são micro empresas.
- Por outro lado, o turismo, que representava 12,3% do PIB espanhol e empregava três milhões de pessoas antes da crise, teve uma quebra de receitas de 77,3% (até outubro).
- O Governo quer diminuir a sua dependência deste sector, e revelou no seu plano de recuperação uma grande aposta na educação, e modernização da indústria e das empresas.

O FMI APONTA PARA UMA QUEDA DE 12,8% DO PIB EM 2020, A MAIOR DA ZONA EURO:



Fonte: INE, BiG Research

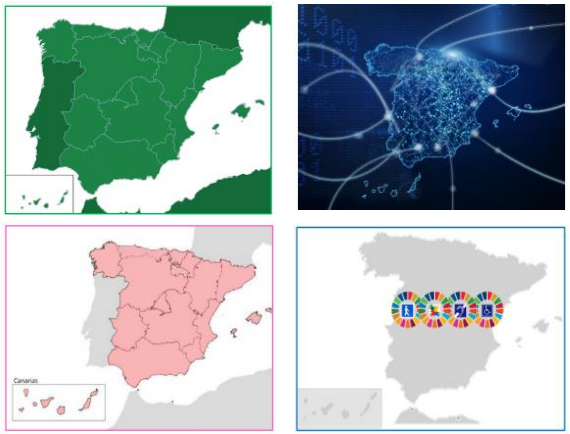
EM 2019 ESPANHA FOI O SEGUNDO PAÍS MAIS VISITADO DO MUNDO, COM 83,7 MILHÕES DE TURISTAS E RECEITAS DE EUR 92,3 Mil MILHÕES:



Fonte: INE, BiG Research

O caminho para a recuperação de Espanha

- O Governo de Pedro Sánchez elaborou um plano para responder aos desafios da próxima década. Requer investimentos privados e públicos, sendo que uma parte importante virá do fundo de recuperação europeu - cerca de EUR 140 000 milhões.
- Os quatro grandes objetivos do plano, e que vão guiar todo o processo de recuperação, são a transição ecológica, a transformação digital, a igualdade de género, e a coesão social e territorial.



Fonte: Governo de Espanha

- Com base nestes quatro eixos foram estabelecidas dez políticas, já aprovadas por Bruxelas, que explicam como vão ser aplicados os fundos.

Plano de Recuperação, Transformação e Resiliência	
Políticas	Peso (%)
Educação, conhecimento e formação Plano nacional de digital skills; impulso da formação profissional; modernização e digitalização do sistema educativo	17,6
Modernização e digitalização do tecido industrial e das PME Política industrial Espanha 2030; impulso às PMEs; competitividade e modernização do turismo; conectividade digital, ciber-segurança e 5G	17,1
Pacto pela ciência e inovação Reforma e fortalecimento do sistema nacional de ciência, tecnologia e inovação; inteligência artificial; renovação e ampliação das capacidades do SNS	16,5
Agenda urbana e rural Mobilidade sustentável; reabilitação habitacional e regeneração urbana; transformação e digitalização da cadeia logística do sistema agroalimentar e pesca	16
Infraestruturas e ecossistemas resilientes	12,2
Transição energética justa e inclusiva	8,9
Políticas de emprego	5,7
Modernização das administrações públicas	5
Cultura e desporto	1,1
Reforma fiscal	0

Fonte: Governo de Espanha, BiG Research

Orçamento do Estado português para 2021

- A pandemia trouxe profundas alterações à vida de todos, e trouxe também novas prioridades ao Governo, que se viu obrigado a reprogramar os seus planos para 2020 e 2021.
- António Costa afirma que nada de essencial ficou para trás este ano, e que recusou medidas de austeridade no combate a esta crise, algo que pretende manter em 2021.
- Assim, define que o novo orçamento tem três prioridades claras: combater a pandemia, proteger as pessoas, e apoiar a economia e o emprego.
- Para além dos três objetivos mencionados, são também destacados quatro desafios estratégicos:
  - Alterações climáticas: PART (198M€) e ProTransp (15M€) nos transportes públicos;
  - Demografia: alargamento e requalificação dos equipamentos sociais da rede pública e do setor social;
  - Sociedade digital: programa de digitalização das escolas (400M€);
  - Desigualdades: creche gratuita para filhos das famílias do 1º e 2º escalão de rendimentos.

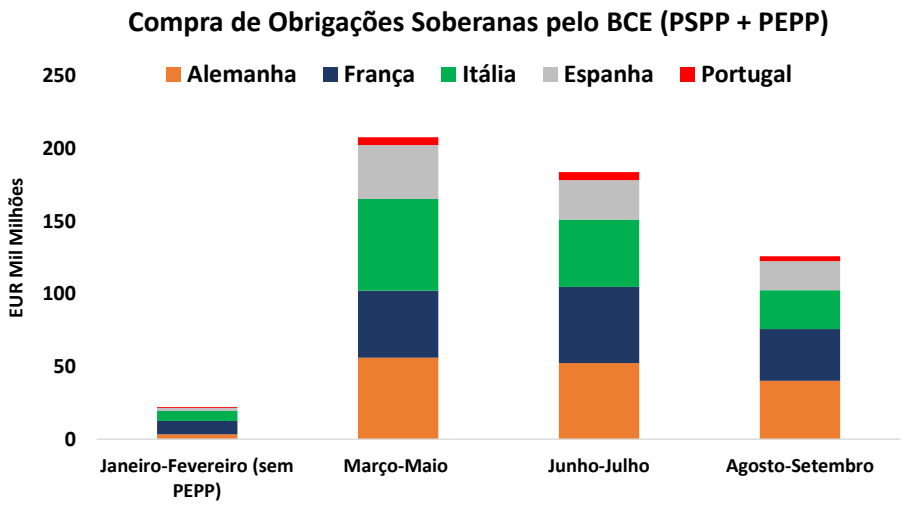
Orçamento do Estado 2021
Saúde
- Mais 4200 profissionais de saúde no SNS e 260 no INEM
- Subsídio de risco para trabalhadores da linha da frente
- Investimento em cuidados primários (90M€), cuidados continuados integrados (27M€), saúde mental (19M€) e novos hospitais
Rendimentos
- Aumento do salário mínimo e das pensões mais baixas
- Apoio social extraordinário (501€)
- Aumento do valor mínimo do subsídio de desemprego
- Políticas ativas de emprego para jovens e desempregados
- Apoios para empresas que mantêm nível de emprego
Economia
- Nenhum aumento de impostos
- Eliminação do agravamento das tributações autónomas para micro e PMEs que retenham prejuízos
- IVAucher: devolução aos consumidores do IVA pago na restauração, alojamento e cultura, em vouchers para gastar nesses sectores

Fonte: Governo de Portugal, BiG Research

Países da Zona Euro entram em 2021 a pagar taxas de juro historicamente baixas!

- Se há algo que a crise atual nos ensinou, é que o Banco Central Europeu irá fazer de tudo para evitar o que se sucedeu após a crise financeira de 2008, onde a falta de confiança no mercado de dívida despoletou uma espiral negativa que levou ao aumento exponencial das taxas de juro dos países periféricos.
- De forma a assegurar que o banco central se mantém fiel à estabilidade financeira, o BCE tinha comprado – através do programa PSPP e PEPP – um total de EUR 915 mil milhões de obrigações soberanas no final de Outubro.

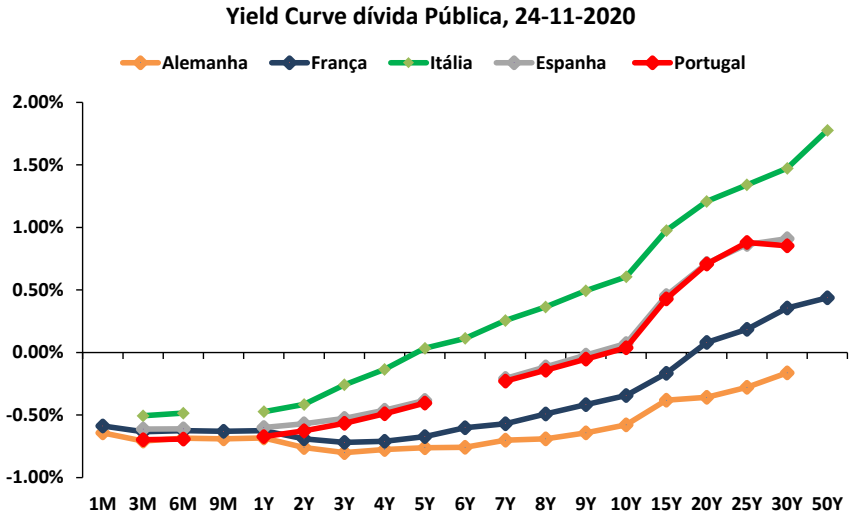
APÓS TER CONSEGUIDO ESTABILIZAR O MERCADO DE DÍVIDA EM MARÇO, O BCE TEM REDUZIDO A INTENSIDADE DAS SUAS INTERVENÇÕES:



Fonte: European Central Bank

- Esta participação do BCE no mercado de dívida impactou positivamente as taxas de juro, não só pelo efeito direto de aumentar a procura, mas também ao reforçar a confiança dos intervenientes de mercado, que por sua vez acabaram por procurar mais estes ativos de refúgio.
- O resultado foi uma queda histórica nas taxas de juro que se praticam nas diversas maturidades da dívida dos países da Zona Euro. As taxas de juro historicamente baixas vão possibilitar que os países aumentem o seu endividamento sem comprometer a sua estabilidade financeira.

YIELD CURVE APRESENTA A TAXA DE JURO NO MERCADO PARA CADA MATURIDADE DE DÍVIDA:

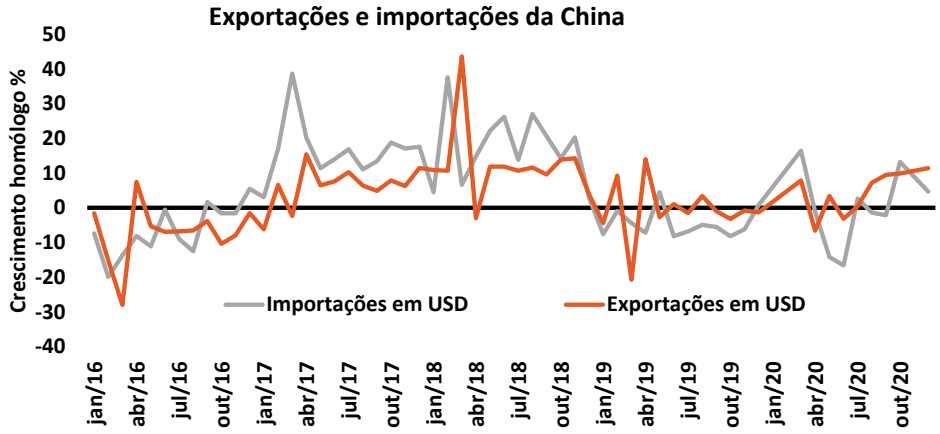


Fonte: Bloomberg, BiG Research

China e o novo acordo asiático: Regional Comprehensive Economic Partnership

- A China, que tem aumentado a sua influência internacional, seja através da nova rota da seda ou maior influência em instituições globais, prepara-se para ganhar mais domínio sobre o comércio asiático.
- No acordo RCEP são abrangidas mais de 2,2 mil milhões de pessoas e economias que representam 30% do PIB mundial.
- Entre os 15 intervenientes estão a China, Austrália, Japão, Coreia, Singapura, Indonésia e Malásia.
- Quotas e tarifas vão ser reduzidas ou eliminadas em 65% dos bens transacionados entre estas economias.
- Serão também criados regulamentos de comércio comuns entre os intervenientes para aumentar a transparência e incentivar o investimento de empresas na região.
- O período de implementação é no entanto bastante longo (20 anos) pelo que os efeitos do acordo não serão imediatos.
- A falta de regras ambientais e de condições de trabalho no acordo, acabou por afastar os EUA e a União Europeia.
- A Índia acabou por não participar no acordo com receio de que abrisse a porta a mais importações da China a preços mais baixos que prejudicariam os produtores locais.

APESAR DA PANDEMIA, A CHINA TEM CONSEGUIDO AUMENTAR O SEU COMÉRCIO INTERNACIONAL ESTE ANO:



Fonte: World Bank

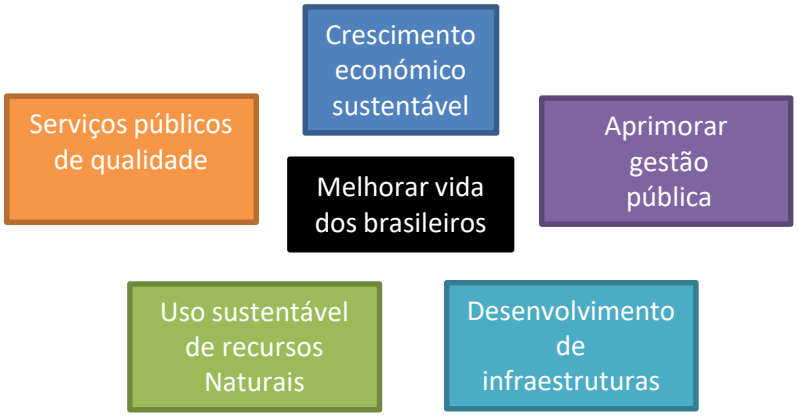
REGIÕES ENVOLVIDAS NO ACORDO RCEP:

Fonte: BiG Research

Bolsonaro em 2021 (sem apoio de Donald Trump)

- Um mês após as eleições dos EUA, Bolsonaro ainda não tinha congratulado Joe Biden, afirmando que existiam ainda indícios de fraude.
- Bolsonaro sempre teve uma relação muito estreita com Trump e agora que Biden é Presidente, Bolsonaro sentir-se-á isolado em algumas das suas políticas.
- Bolsonaro não deu prioridade a políticas contra as alterações climáticas, foi duro com a imprensa e mostrou autoritarismo em relação à comunidade LGBT e outras minorias, tal como Trump.
- Agora que Biden foi eleito, Bolsonaro poderá ter de alterar a sua política. Biden já avisou que se a floresta Amazónica continuar a ser dizimada, poderá levantar barreiras comerciais contra o Brasil.
- As próximas eleições presidenciais serão em 2022 por isso Bolsonaro tem de conseguir nos próximos 2 anos, demonstrar que criou valor para o país e para os brasileiros.
- Foi divulgado em 2020 um plano de desenvolvimento do Brasil até 2031 que prevê um aumento de 46% do PIB durante essa década, se forem implementadas reformas profundas.

PLANO DO GOVERNO PARA A PRÓXIMA DÉCADA TEM 5 PILARES FUNDAMENTAIS PARA MELHORAMENTO DA VIDA DOS BRASILEIROS:



Fonte: Governo Brasileiro

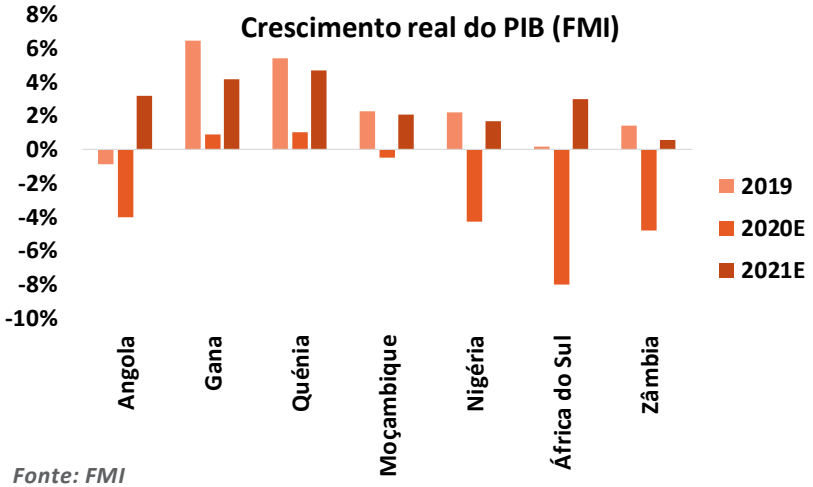
JOE BIDEN JÁ AMEAÇOU IMPÔR TARIFAS SE BOLSONARO NÃO REVERTER AUMENTO DA DESFLORESTAÇÃO NA AMAZÓNIA:

Fonte: PRODES; Inpe

África – países em dificuldades

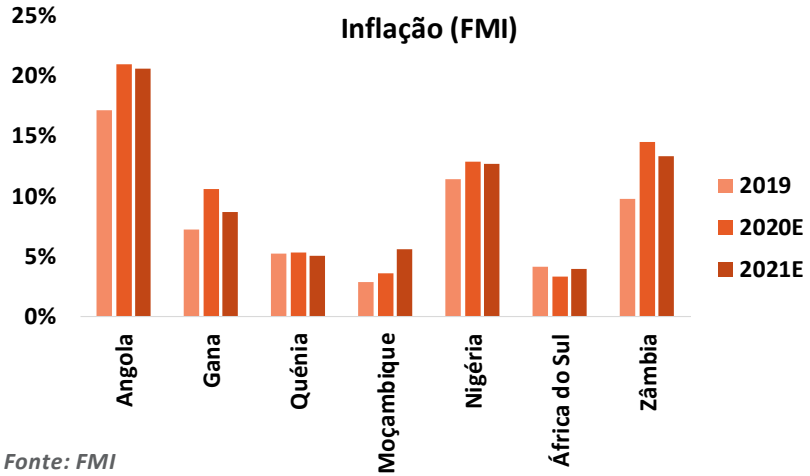
- A pandemia tem sido especialmente prejudicial para os países Africanos, tendo despoletado múltiplos protestos contra quarentenas e perda de poder económico da população. O vírus paralisou o comércio internacional, essencial para muitas destas economias.
- A Zâmbia por exemplo, sofreu múltiplas desvalorizações da sua moeda quando as suas exportações de cobre foram interrompidas, levando o país a incumprir com as suas obrigações.
- A Nigéria entrou em recessão com a queda dos preços do petróleo, levando a um aumento da inflação e a que mais de metade da população ficasse desempregada ou em situação precária.
- Segundo o FMI, 6 países subsarianos encontram-se em dificuldades creditícias e 11 apresentam um grande risco de incumprimento.
- Os membros do G20 concordaram em adiar os pagamentos de USD 5,7 mil milhões de dívida destas economias africanas. No entanto tal medida não foi suficiente, já que os credores privados continuam a exigir pagamentos, e as agências de rating a cortar a perspectiva creditícia destes países.
- A possível solução de emissão de créditos por parte do FMI para financiar estas economias não contou com apoiantes suficientes para avançar.

PREVISÕES DE CRESCIMENTO DO PIB:



Fonte: FMI

AUMENTO DA INFLAÇÃO NA MAIORIA DAS ECONOMIAS AFRICANAS:

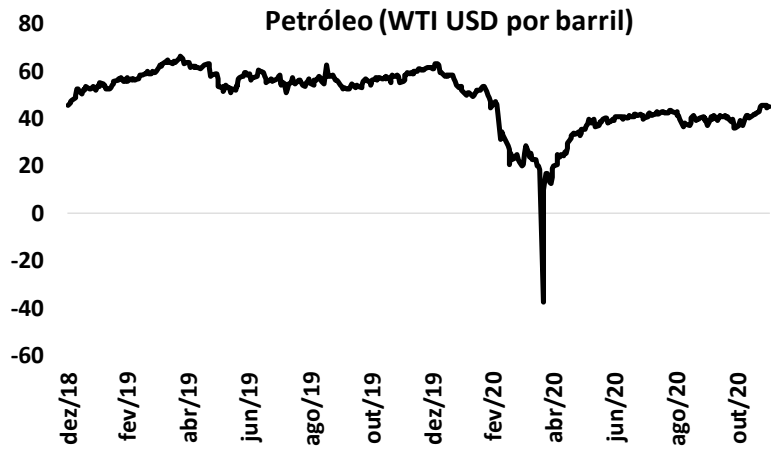


Fonte: FMI

Matérias primas no mundo pós-covid

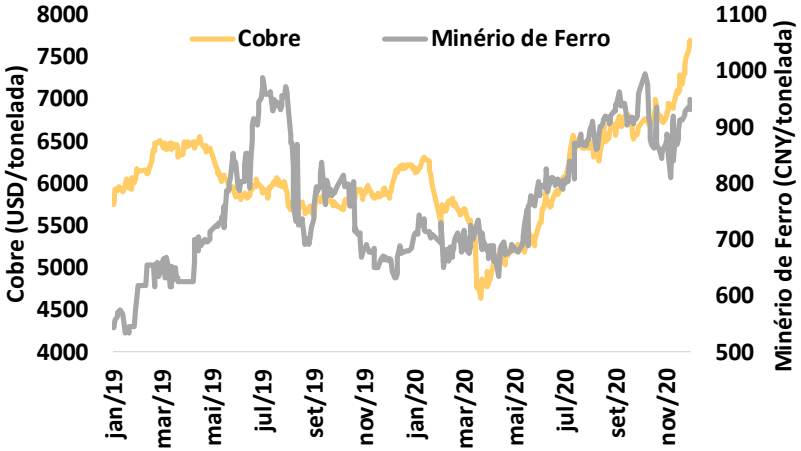
- As quarentenas resultaram numa quebra acentuada da procura por petróleo. Agora que as vacinas começam a estar disponíveis antecipa-se um reequilíbrio deste mercado.
- Ainda assim é incerta a evolução da procura em 2021, tornando difícil até para a OPEP+ chegar a acordo sobre a evolução da oferta. A organização optou por aumentar de forma gradual a produção de petróleo dos países membros.
- Economias como a Rússia, Emirados Árabes Unidos e Nigéria têm produzido acima das suas quotas para compensar a perda de receita derivada da queda do preço.
- Nos mercados de minério de ferro e cobre tem-se assistido a uma rápida recuperação da procura sustentada pela recuperação do sector industrial na China e noutras regiões asiáticas.
- Do lado da oferta, constrangimentos de produção devido ao Covid-19 e quebra no comércio internacional têm despoletado valorizações significativas nestas matérias primas.
- A queda do dólar tem ajudado também a impulsionar a procura internacional por estas matérias primas que se espera no caso do cobre que exceda a oferta em 327 mil toneladas em 2021 e no caso do minério de ferro 50 milhões de toneladas.

PREÇO DO PETRÓLEO RECUPERA DOS MÍNIMOS DA PANDEMIA MAS AINDA LONGE DOS VALORES DE 2019:



Fonte: Nymex

PREÇO DO COBRE E MINÉRIO DE FERRO PERTO DE MÁXIMOS DOS ÚLTIMOS 2 ANOS:

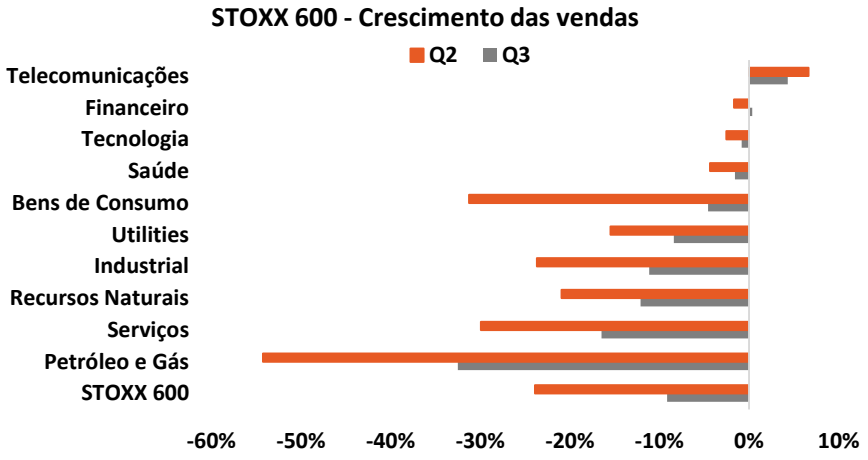


Fonte: DCE; LME

3ºT verifica uma forte recuperação

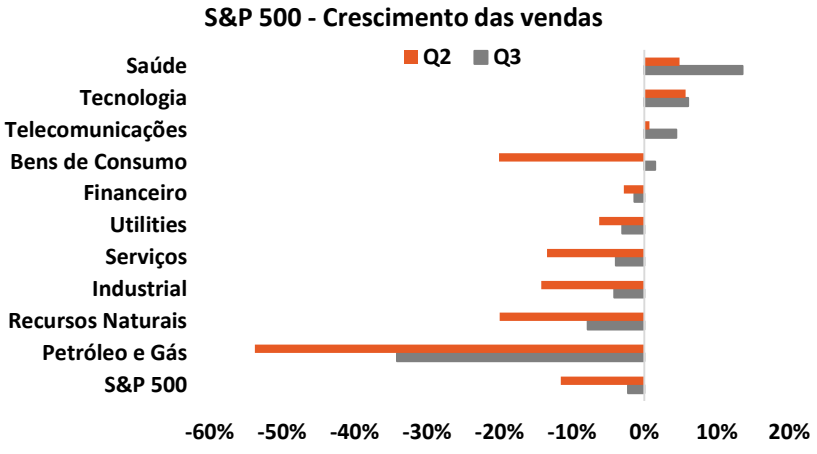
- No 3º trimestre registou-se o início da recuperação face às fortes quedas no trimestre transato, mas divergência entre setores mantém-se bem evidente.
- Apesar das melhorias, os setores industrial, petróleo & gás e de serviços continuam a ser os mais prejudicados pelas repercussões da pandemia.
- Do lado oposto do espectro, empresas de telecomunicações, tecnologia e saúde estão claramente na linha da frente em relação à retoma dos níveis de 2019.
- Quanto à comparação da recuperação entre EUA e Europa, a tendência favorável relativamente às empresas norte americanas permanece.
- Para o próximo trimestre, com a aceleração da propagação do vírus, e o consequente aumento das restrições sociais, espera-se um eventual travão na recuperação económica.

ÍNDICE EUROPEU STOXX 600 REGISTOU UMA QUEDA DE VENDAS DE 9% NO 3º TRIMESTRE FACE AO PERÍODO HOMÓLOGO:



Fonte: BiG Research

A EUROPA CONTA AINDA COM 4 SETORES COM QUEDAS SUPERIORES A 10% YOY VS OS EUA QUE POSSUEM APENAS 1 (PETRÓLEO E GÁS):

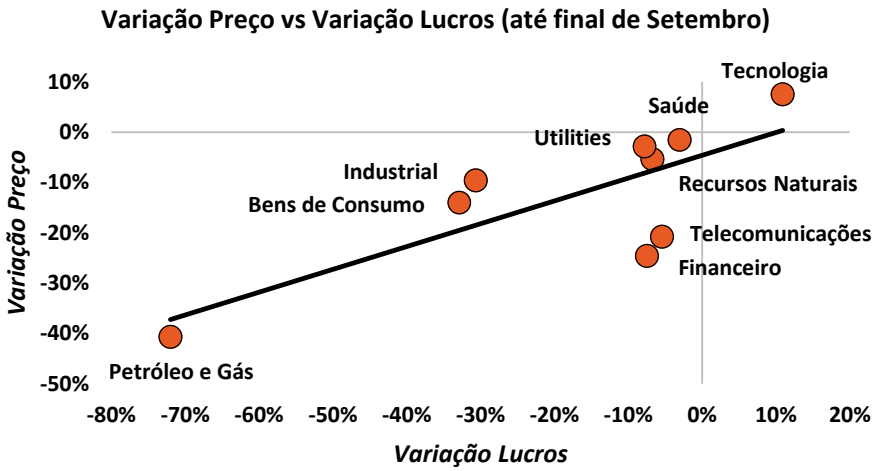


Fonte: BiG Research

Os grandes vencedores/lesados europeus em 2020

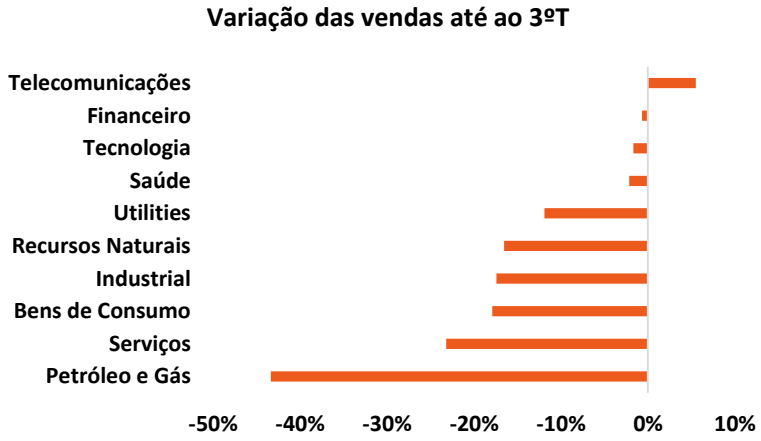
- Sem grande surpresa, tendo em conta os desenvolvimentos ocorridos ao longo de 2020, o setor tecnológico foi o grande vencedor do ano, enquanto que o setor de petróleo situou-se no lado oposto do espectro.
- A digitalização das empresas, acelerada pelo aparecimento da pandemia, foi um dos catalisadores de crescimento fulcrais para a valorização do setor tecnológico.
- Sendo esta essencialmente uma crise de saúde, o respetivo setor também apresentou uma performance bastante resiliente dada a elevada procura e investimento.
- Já a queda brusca dos preços do petróleo, aliada aos elevados custos fixos que caracterizam a indústria, o setor de petróleo e gás sofreu um duro revés no ano de 2020.
- O setor financeiro acabou por reportar uma desvalorização desproporcional à queda dos lucros devido aos possíveis aumentos de provisões que podem surgir ao longo dos próximos trimestres, fruto de uma potencial crise económica, bem como devido à proibição do pagamento de dividendos.

À EXCEPÇÃO DO SETOR FINANCEIRO E DE TELECOMUNICAÇÕES, O MERCADO EUROPEU AJUSTOU OS PREÇOS À RESPECTIVA QUEDA DOS LUCROS:



Fonte: Bloomberg

AO NÍVEL DAS VENDAS, O SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES FOI O GRANDE BENEFICIADO EM COMPARAÇÃO COM OS RESULTADOS DO ANO TRANSATO:

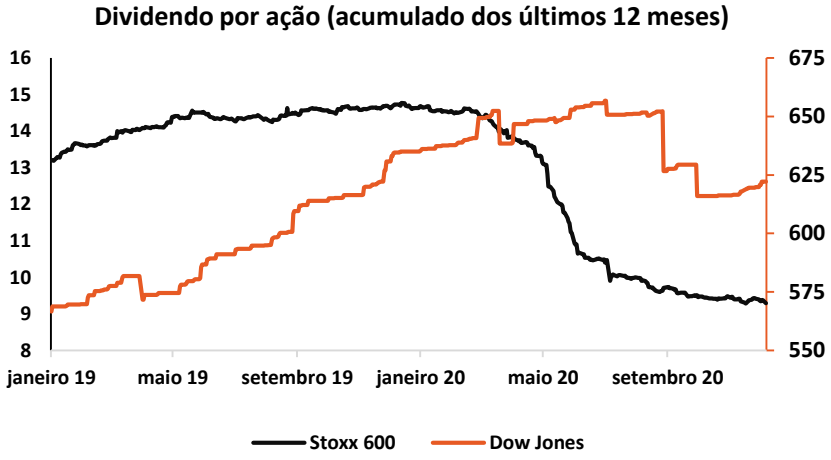


Fonte: Bloomberg

Foco exclusivo em dividendos pode custar caro

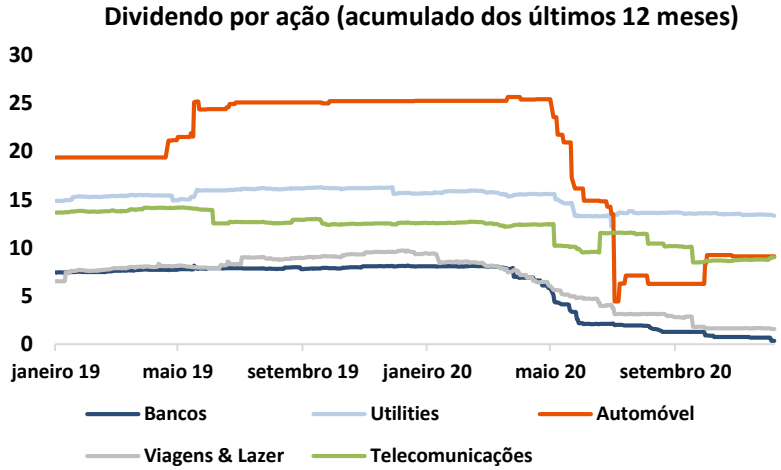
- Por vezes, numa estratégia de investimento que privilegia a procura por dividendos atrativos, pode haver a tendência para ignorar outros aspetos fulcrais de uma empresa como o nível de endividamento e a geração de fluxos de caixa.
- Tal como esta crise pandémica demonstrou, tais medidas não podem ser colocadas num patamar secundário dado que também estão na base da sustentabilidade do pagamento desses mesmos dividendos.
- Os setores petrolífero e industrial são caracterizados pela elevada distribuição de dividendos, porém, um elevado número de empresas viu-se obrigado a suspender/reduzir a recompensa aos acionistas no início da pandemia para preservar liquidez.
- Occidental Petroleum, ArcerlorMittal, BP e Boeing são exemplos paradigmáticos disso mesmo.

A QUEBRA NA DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS FOI BEM MAIS NOTÓRIA NA EUROPA DO QUE NOS EUA:



Fonte: Bloomberg

SETORES POUCO EXPOSTOS AO EFEITO DA PANDEMIA, COMO TELECOMUNICAÇÕES E UTILITIES, PRATICAMENTE NÃO ADULTERARAM A DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS:

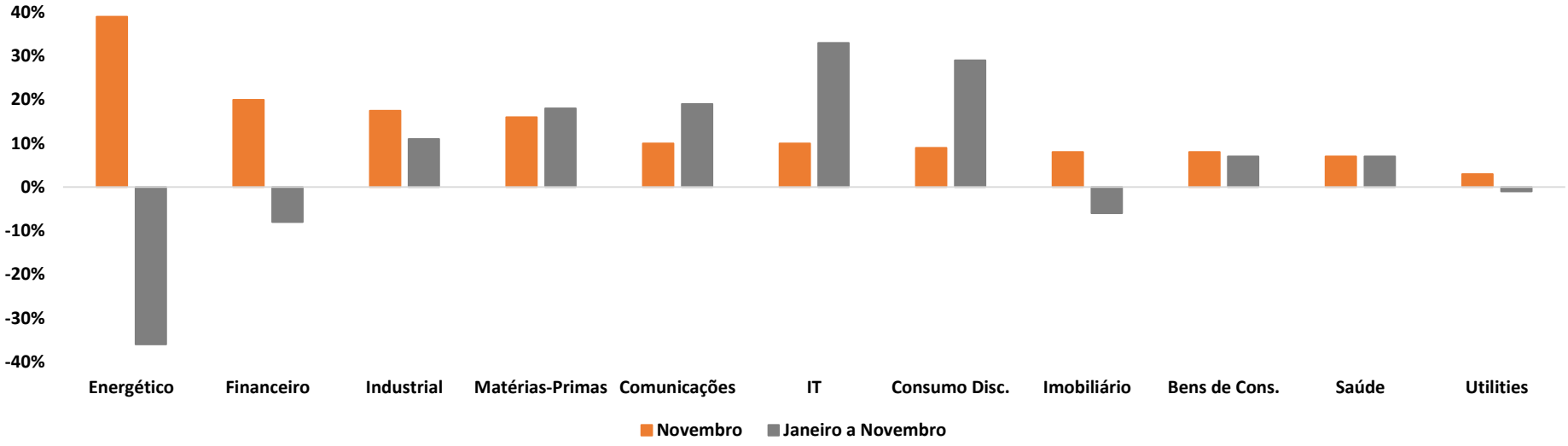


Fonte: BiG Research

Indústrias na linha da frente para prosperar em 2021

- **Tecnologia:** Foi notória a aceleração de algumas tendências (digitalização, cloud, streaming, e-commerce, etc.) com o surgimento da pandemia. Porém, mesmo com o fim da crise de saúde, estas evoluções irão persistir dada a sua atual relevância no mundo corporativo e social.
- **Saúde:** A pandemia irá continuar a promover uma procura incremental no setor da saúde, quer seja através do investimento/gasto em vacinas, tratamentos ou cuidados de saúde.
- **Viagens e Lazer:** Caso o plano de vacinação seja cumprido, uma porção significativa da população será vacinada já em 2021. O setor por certo não irá atingir níveis pré-pandémicos, no entanto, existe espaço para uma recuperação significativa no próximo ano.
- **Utilities (energias renováveis):** tendo em conta a eleição de Joe Biden e o plano de recuperação europeu, a transição para a produção de energia renovável irá ganhar cada vez mais peso na economia mundial.

APÓS O ANÚNCIO DOS RESULTADOS PROMISSORES DAS VACINAS PARA A COVID-19, HOUVE UMA CLARA TRANSIÇÃO PARA SETORES QUE BENEFICIARIAM DE FORMA MAIS EVIDENTE COM O FIM DA PANDEMIA, COMO É O CASO DO SETOR ENERGÉTICO E FINANCEIRO:



Fonte: BiG Research

2021 vai ser marcado pela aceleração no investimento em renováveis

- Em 2020, a capacidade de geração de energia renovável aumentou em 200 GW. Esta capacidade corresponde a 90% das novas instalações energéticas a nível mundial.
- A aceleração das instalações de renováveis em 2021 é motivada por vários fatores:
  - Targets de redução de emissões de gases de estufa ambiciosos: depois da EU anunciar que vai atingir a neutralidade em carbono até 2050, seguiram-se outras potências económicas como o Japão e a Coreia do Sul (2050) e ainda a China (2060);
  - Diminuição dos custos de geração das energias verdes.
- As energias renováveis estão no caminho para se tornarem líderes no setor da energia:
  - As instalações de centrais fotovoltaicas e eólicas já representam a maneira mais barata de se aumentar a capacidade energética na maior parte dos países;
  - Até 2025, 60% das novas instalações vão corresponder a energia solar e 30% a energia eólica;
  - Renováveis vão ultrapassar o carvão como maior fonte de eletricidade em 2025.

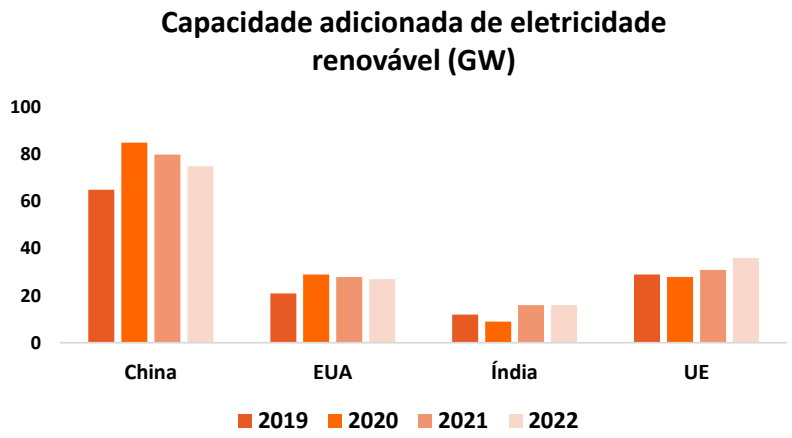
PREVISÕES PARA AS INSTALAÇÕES DE ENERGIA SOLAR E EÓLICA NOS PRÓXIMOS ANOS:

	Previsões para as instalações- Solar (GW)				
	China	EUA	Índia	Europa	Geral
2020	40	17	6	16	107
2021	40	18	10	21	119-141
2022	40-50	19	11	24	119-150
2023-2025	40-50	18-20	14-18	25-33	130-165

	Previsões para as instalações- Vento (GW)				
	China	EUA	Índia	Europa	Geral
2020	32	12	1	11	65
2021	26	11	4	14	68
2022	20	7	3,5	19	60
2023-2025	23-29	7-10	3,5-6,5	19-24	65-90

Fonte: International Energy Agency

A ÍNDIA EM 2021 VAI DUPLICAR A SUA CAPACIDADE DE ENERGIAS LIMPAS:

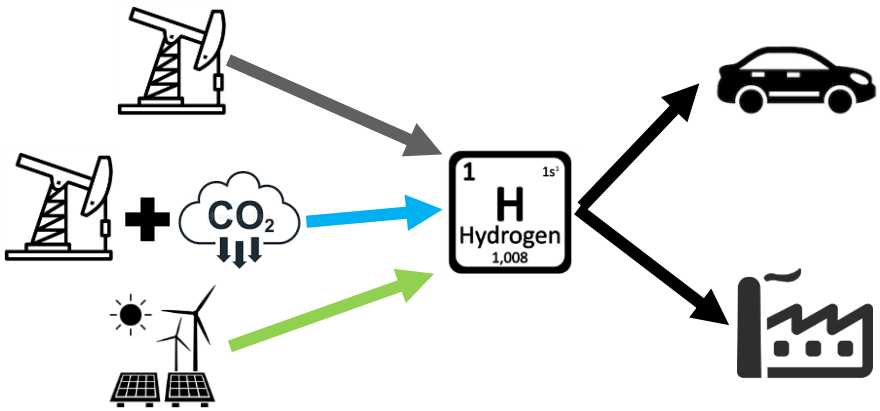


Fonte: International Energy Agency

Hidrogénio Verde tem potencial, mas custos ainda são muito significativos

- A maior parte da produção actual de hidrogénio é feita através do uso de combustíveis fósseis (hidrogénio cinzento). Caso se capture o CO2 deste processo denomina-se hidrogénio azul, e caso se produza através de energias renováveis, hidrogénio verde.
- Os desafios do Hidrogénio centram-se nos altos custos de produção vs combustíveis fósseis, desafios no transporte, falta de procura e reduzido número de carros adaptados com fuel cells para se moverem a hidrogénio.
- Elon Musk é um dos principais críticos da tecnologia, afirmando que é possível carregar um veículo eléctrico através de energia solar de forma muito mais barata.
- Ainda assim os investimentos continuam: a BP e a Orsted têm planos para produzir hidrogénio verde na Alemanha, a Airbus quer fabricar aviões movidos com este combustível e o Japão já instalou 135 postos de carregamento, pretendendo atingir 300 mil veículos movidos a hidrogénio até 2030.
- A Kawasaki HI, J-Power e Shell estão a desenvolver um projecto piloto para produção de hidrogénio através de lenhite, capturando o CO2 gerado no processo de modo a que as emissões sejam nulas. Ainda não está provado no entanto a rentabilidade deste método que atinge emissões nulas com produção de hidrogénio através de combustíveis fósseis.

HIDROGÉNIO PODE SER CONSIDERADO CINZENTO, AZUL OU VERDE DEPENDENDO DAS SUAS FONTES DE PRODUÇÃO:



Fonte: BiG Research

A UNIÃO EUROPEIA DESENHOU UMA ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO EM HIDROGÉNIO, QUE PREVÊ 40GW DE ELETROLISADORES EM 2030:

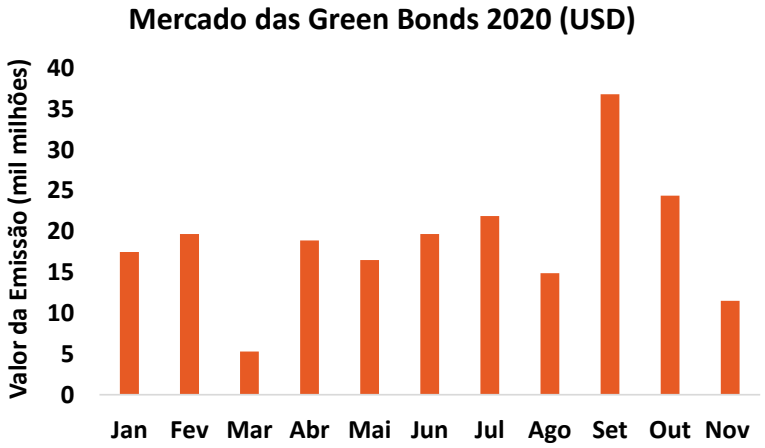
Estimativa da UE do investimento necessário em Hidrogénio	
Investimento em eletrolisadores até 2030	€24-42 mil milhões
Conexão de 80-120 GW de renováveis a eletrolisadores	€220-340 mil milhões
Investimentos para permitir captura de CO2	€11 mil milhões
Infraestruturas para o transporte do Hidrogénio	€65 mil milhões
400 postos de Hidrogénio para veículos	€ 800-1000 milhões

Fonte: UE

Mercado das Green Bonds continua a crescer sem sinais de abrandamento

- Na primeira metade de 2020 foram emitidas 34 green bonds e este mercado registou a entrada de 12 novos emissores.
- Em média as emissões de green bonds em EUR, registaram uma procura 5,2x superior à oferta, contrastando com as obrigações com a mesma maturidade e do mesmo emissor que foram subscritas 3,1x. As emissões de green bonds em USD foram subscritas, em média, 2,6x enquanto que os seus equivalentes tradicionais, 2,3x.
- O top 3 de green bonds mais subscritas foi: Progolis 2032 (14x) (setor imobiliário), Alliander 2030 (11,8x) (utilities) e Iberdrola 2025 (11,6x) (renováveis).
- Teoricamente, o facto de uma obrigação ter uma etiqueta de "verde" não deveria implicar uma diferença no seu preço comparativamente com uma obrigação "normal" com a mesma maturidade e do mesmo emissor.
  - De uma amostra de 21 green bonds, 5 exibiram um premium, ou *greenium* no mercado primário, o que quer dizer que foram emitidas com um preço mais elevado e consequentemente yield mais baixa que os seus equivalentes.
- A procura por green bonds continua robusta e espera-se que assim continue enquanto houver poucas emissões deste tipo de ativos.

EMISSÕES DE GREEN BONDS EM 2020:



Fonte: Climate Bonds Institute

EMISSÕES SOBERANAS DE GREEN BONDS PREVISTAS PARA 2021:

Emissões Expectáveis para 2021 (mil milhões)	
Itália	EUR 3-5
Reino Unido	GBP 5-7
Dinamarca	EUR 1-2
França	EUR 5-7
Alemanha	EUR 4-6
União Europeia	EUR 100

Fonte: BiG Research

A indústria solar tem uma vasta oferta de serviços e produtos

- A indústria solar é composta por várias empresas que necessitam de trabalhar em conjunto de modo a tornar operacional uma central fotovoltaica. Neste setor podemos encontrar empresas que:
  - Produzem **painéis;**
  - Fabricam componentes para os painéis – os mais importantes são os **inversores** que convertem a eletricidade produzida nos painéis de corrente direta para alternada de modo a poder ser utilizada na rede;
  - Instalam, gerem e fazem a manutenção das **centrais fotovoltaicas.**

EXEMPLOS DE EMPRESAS DA INDÚSTRIA SOLAR:

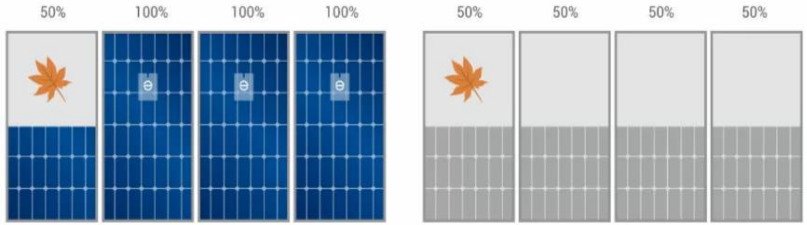
Painéis Solares	Componentes	Instalação, gestão e manutenção das centrais FV
• FirstSolar • SunPower •JinkoSolar	• SolarEdge • Enphase •SMA Solar	• NextEra Energy • EDF Renewables • Grenergy Renovables

Fonte: BiG Research

- Existem 3 tipos de painéis solares, que variam de acordo com o material utilizado na sua produção:
  - Monocristalino
  - Policristalino
  - Filme Fino

Fonte: Solar Magazine

- Há também 3 tipos de inversores:
  - Tradicionais
  - Microinversores
  - Optimizadores
- Os microinversores são dos mais eficientes e cada painel tem um equipamento destes na sua traseira – todos os painéis são independentes e produzem o máximo de energia.

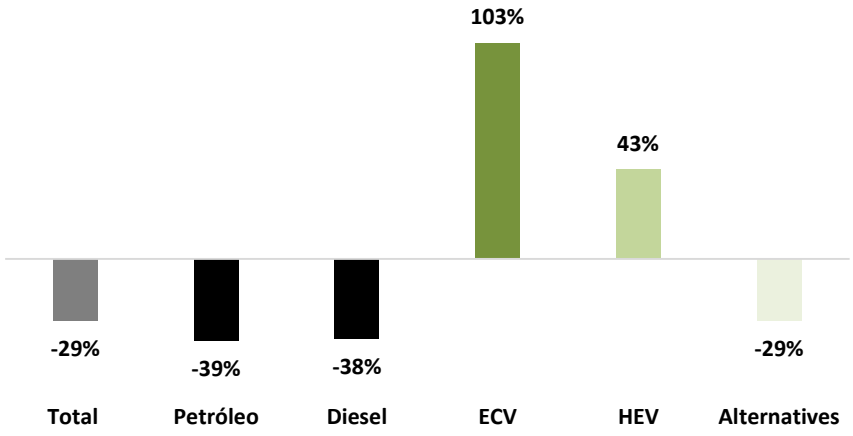


Fonte: Enphase

Transição para a mobilidade elétrica é cada vez mais evidente

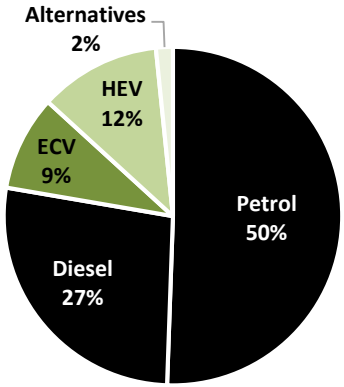
- Devido à pandemia, o setor automóvel foi severamente impactado, porém, existe um segmento que está claramente a divergir da tendência global da indústria: veículos elétricos.
- O aumento da responsabilidade ecológica e os incentivos governamentais aparentam ser catalisadores decisivos para o crescimento do segmento.
- A tendência também está a verificar-se nas principais economias europeias, como Alemanha e França, onde a venda de carros elétricos nos 9 primeiros meses do ano cresceu 174% YoY e 162% YoY, respectivamente.
- No terceiro trimestre do ano, a venda de carros elétricos recarregáveis no mercado europeu agregou uma cota de mercado 10%, quando no período homólogo o peso tinha sido de apenas 3%.

APESAR DO SETOR AUTOMÓVEL TER RECUADO ATÉ SETEMBRO, A VENDA DE CARROS RECARREGÁVEIS AUMENTOU 103% YOY, SENDO QUE PLUG-IN E FULL-ELECTRIC CRESCERAM 179% YOY E 65% YOY, RESPECTIVAMENTE:



Fonte: ACEA

CARROS ELÉTRICOS REPRESENTARAM 9% DO TOTAL DE CARROS VENDIDOS ENTRE JANEIRO E SETEMBRO:



Legenda: ECV - Electrically Chargeable Vehicle; HEV – Hybrid Electric Vehicle; Alternatives – GPL, Gás Natural, Etanol

Fonte: ACEA

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objectivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BiG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição, sujeita a alterações, em quaisquer dos títulos referenciados nesta nota. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

BiG

BANCO DE
INVESTIMENTO
GLOBAL