

Outlook 3ºT 2020

BiG Research
João Calado, CFA
Francisco Cavaco
Francisco Fonseca

Visão Negativa

Visão Positiva



Crescimento Económico

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

Ações por sectores e geografias

Automóvel Imobiliário Saúde Europa
 Petróleo EUA Turismo Ásia Pacifico EUA
 Europa Tecnologia

Dívida Soberana

França Alemanha Espanha Reino Unido Itália EUA
 Portugal

Dívida Corporativa

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

Moedas

Libra Dólar Euro

Matérias Primas

Ouro Petróleo Metais Agricultura

1. 2ª vaga de Covid-19

1.1 Recuperação Asiática diferenciada entre sectores

1.2 Covid-19 ainda restringe economia europeia

1.3 Exposição ao comércio internacional prejudicial para a Alemanha

1.4 EUA assistiram a uma recuperação inesperada

1.5 Biden ultrapassa Trump

1.6 Bancos Centrais atuam no mercado de dívida corporativa

1.7 Emergentes na fase mais crítica do vírus

2. Desglobalização

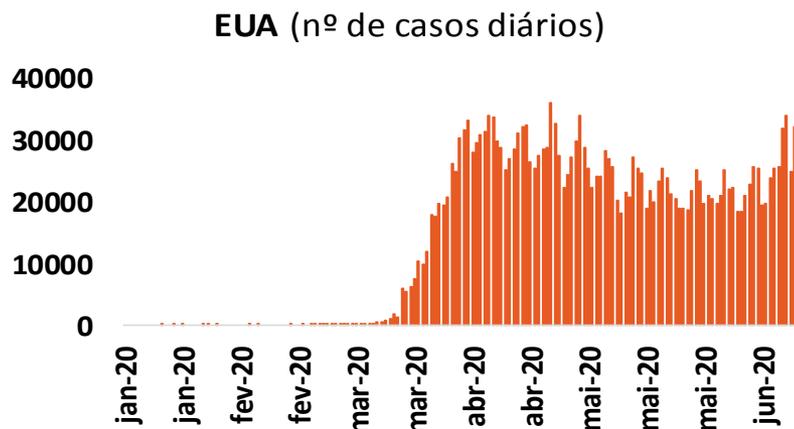
2.1 Transformação no sector de semicondutores

3. Petróleo pressionado pelos níveis elevados de inventários

Segundas vagas de Covid-19

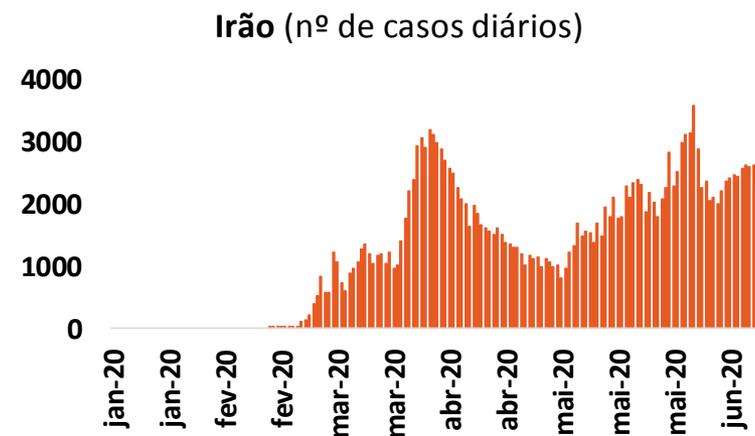
- 90% da população ainda está suscetível de contrair o vírus pelo que a possibilidade de uma segunda vaga é uma realidade.
- No entanto os governos estão preparados para lidar com fontes iniciais de contágio de forma rápida, se estas forem identificadas e controladas. Foi o que aconteceu em Pequim na China, onde se identificou um surto num mercado local que foi prontamente encerrado.
- Se o primeiro surto não for identificado e se houver contaminação para o resto do país, a segunda vaga poderá obrigar a uma nova quarentena.
- Nos EUA o levantamento de restrições antes do controlo total da propagação resultou num aumento dos novos casos diários.
- No Irão, os cidadãos viajaram para a zona norte do país, que tinha o maior número de casos, para a celebração do feriado Eid al-Fitr, acabando por despoletar uma nova vaga bastante forte.

NÚMERO DE CASOS DIÁRIOS NOS EUA TEM AUMENTADO APÓS LEVANTAMENTO DE RESTRIÇÕES:



Fonte: CDC

2ª VAGA NO IRÃO PRECIPITADA POR FERIADO NACIONAL:

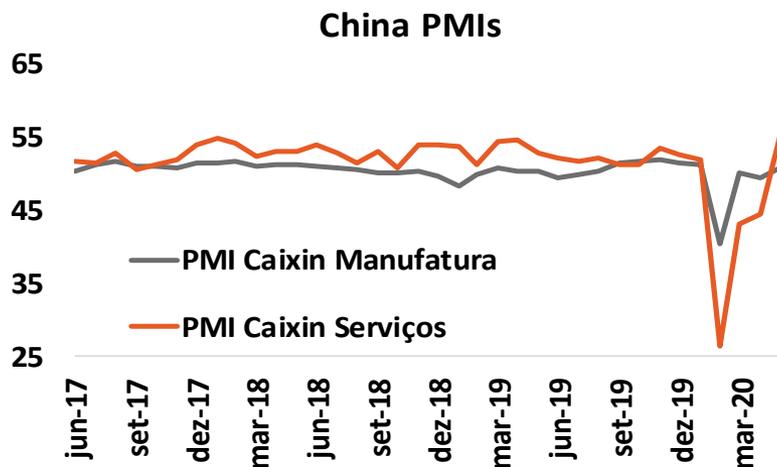


Fonte: WHO

China com recuperação em “V”?

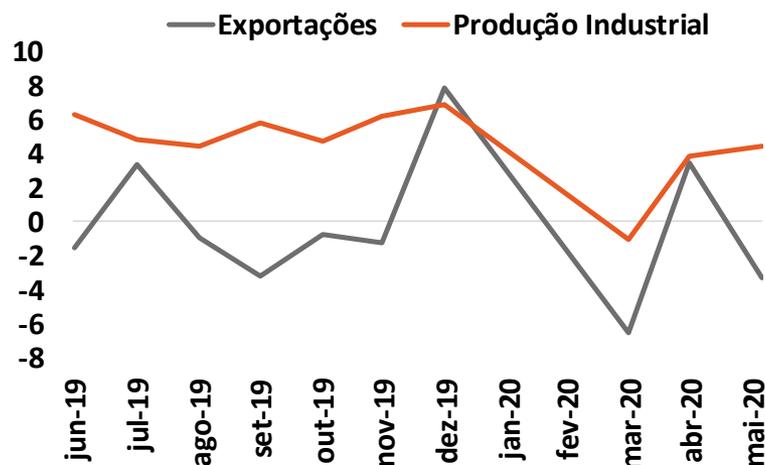
- Depois de uma queda do PIB de -6,8% no 1º trimestre, a China divulgou medidas no valor de USD 500 mil mi (4% do PIB) em Maio, que incluíam cortes de impostos, projectos de infraestruturas e estímulos para o mercado de emprego.
- Os PMIs, que ilustram a atividade económica nos sectores de manufatura e serviços, aparentam uma recuperação em V, atingindo em Maio níveis de expansão económica.
- Também em Maio, as vendas a retalho registaram uma queda de apenas -2,8% face ao período homólogo, comparando com -15,8% em Março. A produção industrial registou um aumento de +4,4%, quando em Março caiu -1,1%.
- Ainda assim, a economia Chinesa está bastante dependente das exportações que registaram em Maio uma queda de -3,3% devido à desaceleração da economia global. Este é dos principais fatores de risco e no qual o governo chinês tem menos capacidade para sustentar.

ÍNDICES PMIS DE MANUFATURA E SERVIÇOS APRESENTARAM UMA RECUPERAÇÃO RÁPIDA PÓS-COVID:



Fonte: Caixin

EXPORTAÇÕES E PRODUÇÃO INDUSTRIAL JÁ ATINGIRAM CRESCIMENTO FACE AO PERÍODO HOMÓLOGO EM MAIO:



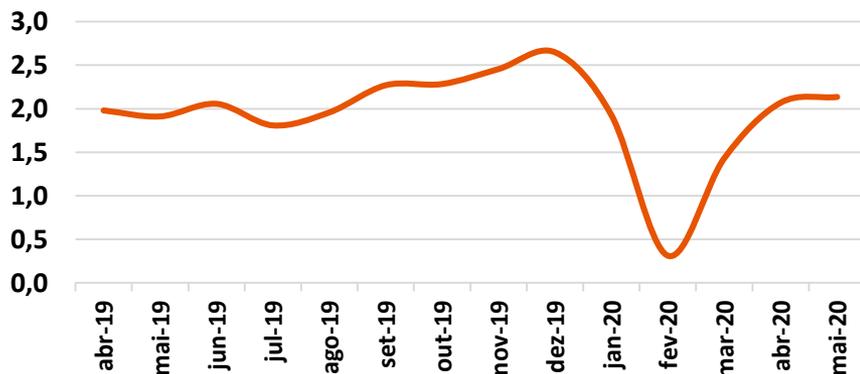
Fonte: National Bureau of Statistics of China; Customs General Administration of PRC

Venda de carros sofreu uma queda abrupta mas procura reapareceu rapidamente

- ▶ O fecho de stands e a implementação de restrições sociais provocaram uma contração histórica de 80% YoY no mês de fevereiro. Com o restabelecimento da economia, a procura por automóveis reapareceu rapidamente, uma vez que as vendas em abril já tinham suplantado os respetivos registos de 2019.
- ▶ Uma maior procura por transportes individuais aliado ao receio de contágio nos transportes públicos, ajuda a explicar a rápida recuperação.
- ▶ Apesar de um choque inicial muito acentuado, a **Honda** e a **Toyota**, dois dos três maiores grupos no país, entre abril e maio foram capazes de reportar vendas similares ou superiores relativamente ao período homólogo.
- ▶ O mesmo se verifica em *players* mais pequenos, como **Nissan** e **Mazda**, uma vez que em maio registaram um crescimento de vendas de 6,7% YoY e 31,6% YoY, respetivamente.

VENDA DE CARROS NA CHINA ASSUME PRATICAMENTE UMA RECUPERAÇÃO EM FORMA DE “V”:

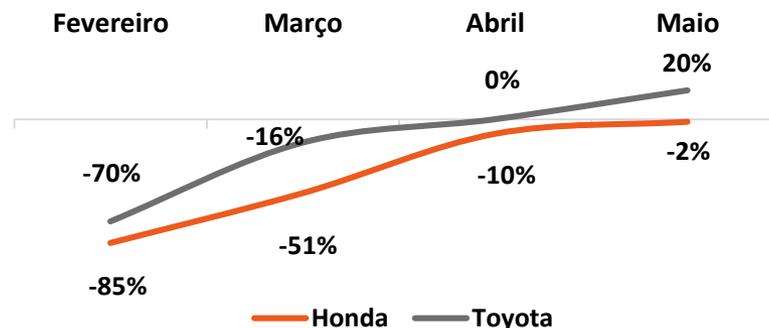
Venda de carros na China (mi)



Fonte: China Automotive Information

RECUPERAÇÃO DAS MAIORES EMPRESAS DO MERCADO DEMOROU ENTRE DOIS A TRÊS MESES FACE AOS MÍNIMOS DE FEVEREIRO:

Varição YoY - Venda de carros

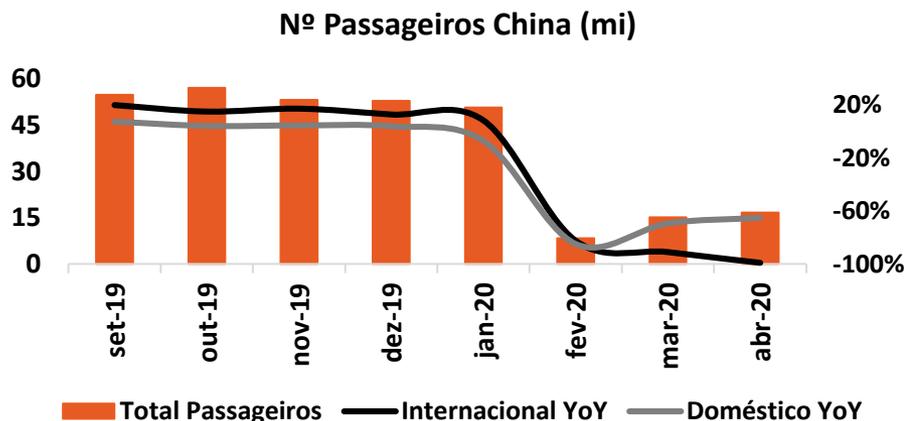


Fonte: Dados das empresas

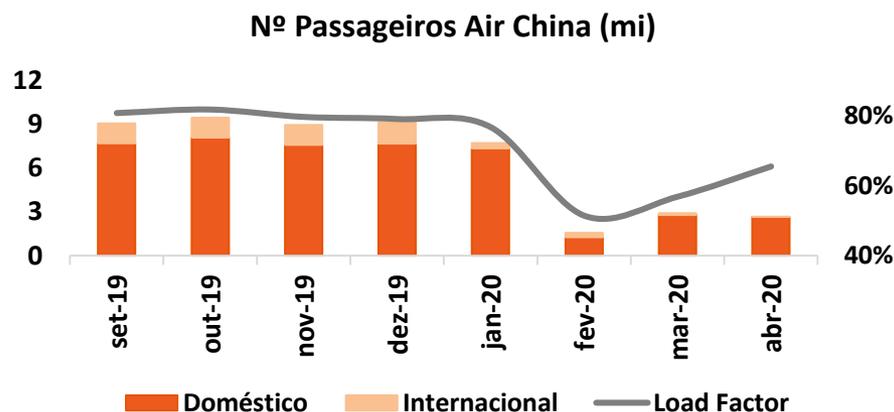
Setor de aviação sofreu duro revés e recuperação deverá ser lenta

- Com a implementação de quarentenas, o setor de aviação sofreu um impacto imediato e intenso, contraindo perto de 85% YoY no mês de fevereiro.
- Sendo um meio que facilita a disseminação do vírus, as restrições são levantadas de forma muito gradual, o que apenas possibilita uma recuperação demorada relativamente aos voos domésticos. Com a implementação de restrições nos restantes países do mundo, o número de voos internacionais continua a cair.
- A **Air China**, maior empresa de aviação do país, reportou um comportamento muito similar aos valores da indústria relativamente ao impacto originado pela pandemia, tanto ao nível dos voos domésticos como internacionais.
- A ocupação dentro do avião (load factor) foi uma das medidas que recuperou mais rapidamente, e no final de abril já tinha revertido mais de 50% da contração verificada em fevereiro. No entanto, o número de passageiros continua a estar longe dos valores praticados antes da pandemia.

TRÁFEGO AÉREO CHINÊS REGISTOU QUEDA ABRUPTA DEVIDO ÀS RESTRIÇÕES SOCIAIS IMPOSTAS PELO ESTADO:



A AIR CHINA APRESENTA JÁ ALGUNS SINAIS DE MELHORIA, CONTUDO A RECUPERAÇÃO ESPERA-SE GRADUAL E DEMORADA:



A capacidade está praticamente reposta, porém a procura poderá levar anos a recuperar

- Com a imposição de quarentenas, o turismo foi interrompido, as viagens de trabalho canceladas e os hotéis foram obrigados a fechar. Conseqüentemente, houve lugar a uma redução drástica tanto da capacidade como da ocupação.
- Levantadas as restrições, a capacidade do setor já está praticamente reposta, ainda assim, a procura não reportou uma recuperação semelhante.
- Duas das maiores cadeias do país, **Hilton** e **Marriott**, já reabriram todos os hotéis, um total de 255 e 350, respectivamente, todavia os níveis de ocupação no final de maio ainda rondavam os 40%.
- A maioria da procura advém de consumidores locais que marcam a sua estadia com poucos dias de antecedência. No entanto, com o aliviar das quarentenas nacionais, as viagens de trabalho e de lazer começam a recuperar.
- Apesar da recuperação verificada, as empresas do setor acreditam que os níveis registados antes da pandemia só deverão ser atingidos novamente a partir de 2022.

IMPLEMENTAÇÃO DE RESTRICÕES SOCIAIS CONDUZIU A OCUPAÇÃO HOTELEIRA PARA MÍNIMOS HISTÓRICOS:



Fonte: STR

RESULTADOS DURANTE OS TRÊS PRIMEIROS MESES DO ANO:

	Ocupação	Receita por quarto ocupado (ADR)	Receita por total quarto disponível (RevPAR)
Hilton (Ásia Pacífico)	38% (-28% YoY)	USD 116 (-4% YoY)	USD 44 (-44% YoY)
Marriott (China)	25% (-38% YoY)	USD 118 (-8% YoY)	USD 29 (-64% YoY)

Fonte: Dados da empresa

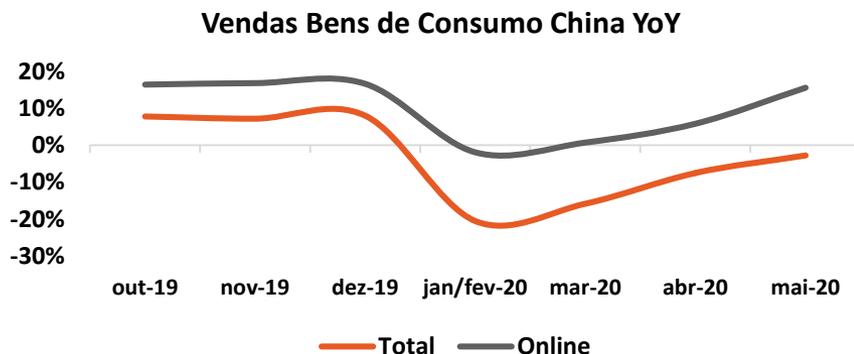
Venda de bens de consumo reportou resultados resilientes e uma rápida recuperação

- A procura por bens de consumo apresentou quedas menos significativas comparativamente a outras indústrias, e no final do mês de maio a recuperação já estava praticamente completa (-2,8% YoY).

	Segmento	Jan-Maio YoY	Maio YoY
Beneficiados	Comida	+13%	+11%
	Bebida	+9%	+17%
	Medicação	+5%	+7%
Prejudicados	Acessórios	-27%	-4%
	Vestuário	-24%	-1%
	Mobília	-18%	+3%

Fonte: National Bureau of Statistics of China

VENDAS ONLINE AJUDARAM A MITIGAR A REDUÇÃO NAS VENDAS TOTAIS, APENAS CONTRAINDO LIGEIRAMENTE NOS DOIS PRIMEIROS MESES DO ANO:



Fonte: National Bureau of Statistics of China

- As vendas da **Adidas** na China decresceram 54% YoY no 1ºT do ano, contudo, em maio a empresa já foi capaz de reportar um crescimento positivo, face ao período homólogo. Relativamente ao 2ºT a empresa antecipa vendas similares a 2019, o que sinaliza uma rápida recuperação.
- Relativamente ao setor de produtos de luxo, os consumidores chineses são os que mais dispõem, e com as restrições internacionais a procura interna tenderá a aumentar. No 1ºT as vendas da **LVMH** no mercado asiático recuaram 17% YoY, contudo a empresa salientou que as vendas da Louis Vuitton em abril cresceram 50% YoY, demonstrando uma rápida recuperação da procura.
- Dado os bens essenciais que comercializa, as vendas comparáveis da **Walmart** no mercado asiático, sendo a China o seu grande foco, cresceram 11% YoY entre fevereiro e abril, comprovando que a pandemia beneficia este tipo de comércio.
- As vendas a retalho da **Alibaba** (e-commerce) cresceram 22% YoY durante os três primeiros meses do ano, validando a força do comércio online durante os meses de confinamento.

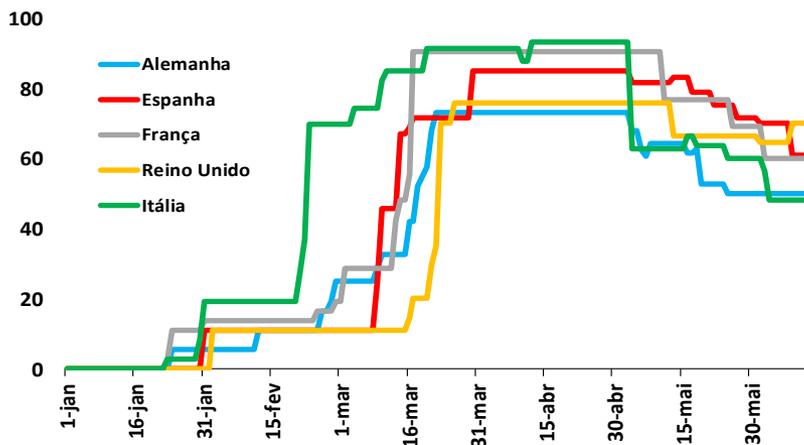
Apesar de alguma flexibilização nas restrições, a atividade económica na Europa continua condicionada

- De forma a conter a propagação do vírus, os governos da Zona Euro lançaram medidas rigorosas com vista a restringir o movimento das pessoas e o normal funcionamento das atividades produtivas.
- O “índice de rigor” fabricado pela universidade de Oxford, mostra a intensidade das medidas de contenção desde a segunda metade de Março até ao momento, com alguma flexibilização a partir de Maio.
- Estas medidas levaram a uma queda abrupta na atividade económica da Zona Euro. A assimetria do choque reflete, não só, a intensidade do vírus no país, como as particularidades das medias de restrição, as diferentes estruturas produtivas, a orientação para o mercado internacional das diferentes economias e a sua posição na cadeia de valor global.
- Dado a ainda presente restrição à atividade económica na Europa, esperamos uma recuperação contida no 3ºT 2020.

PAÍSES COMEÇAM A FLEXIBILIZAR MEDIDAS DE RESTRIÇÃO, MAS NOS PRÓXIMOS MESES AINDA HAVERÁ LIMITAÇÃO NA CAPACIDADE PRODUTIVA:

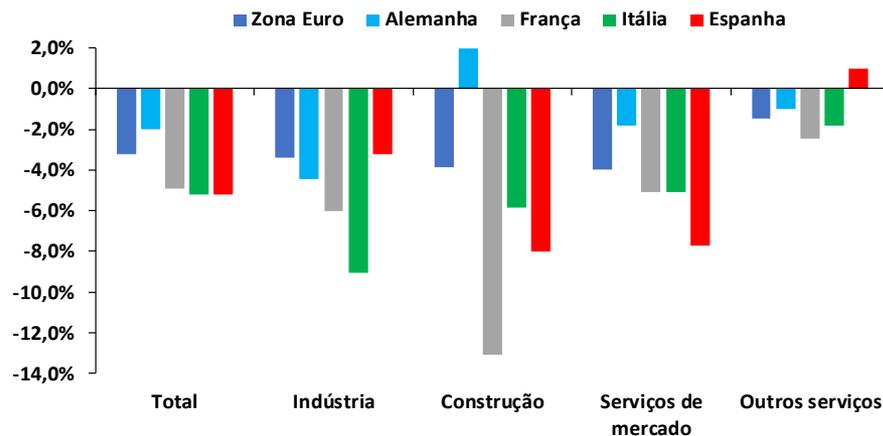
QUEDA DO VAB DURANTE A QUARENTENA (2 ÚLTIMAS SEMANAS DE MARÇO), ASSUMINDO O MESMO VAB DO 1ºT 2019 NAS PRIMEIRAS 11 SEMANAS:

Índice de restrição à atividade económica



Fonte: University of Oxford

Valor acrescentado bruto, 1ºT 2020



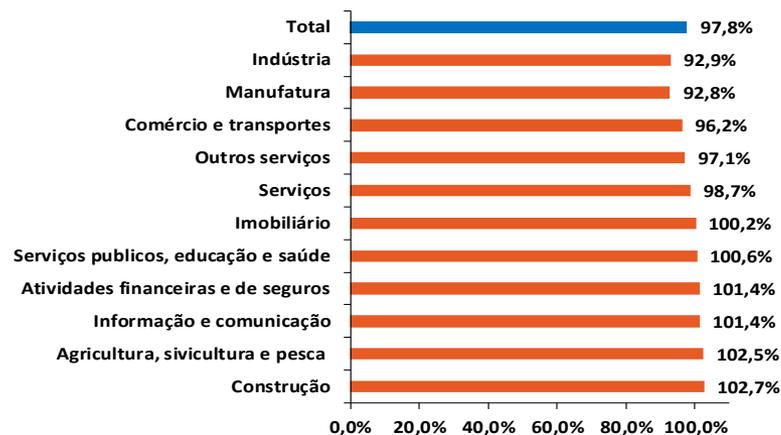
Fonte: Banco de España, Eurostat

Setores dependentes da procura internacional, como é o caso da Manufatura, registam maior queda

- Apesar dos dados referentes ao 1ºT de 2020 não refletirem todo o impacto da pandemia na economia, podemos retirar algumas conclusões preliminares sobre os setores mais afetados.
- Os setores que apresentaram melhor desempenho, são aqueles que menos dependem do contacto direto entre fornecedor e consumidor, e da procura internacional, como o setor da construção ou atividades financeiras e seguros. No mesmo sentido, a manufatura, comércio e transportes produziram muito abaixo dos seus valores do 1ºT de 2019
- Os índices mensais de novas ordens na manufatura é um dos indicadores mais importantes, quando monitorizamos e analisamos a atividade económica na Alemanha.
- Tendo o setor manufatureiro uma importância tamanha na economia Alemã, a deterioração dos meios produtivos, tanto pela suspensão da produção em Abril, como pela fraca procura internacional, irá continuar a pressionar a recuperação económica do país.

MANUFATURA, SETOR ESSENCIAL À ECONOMIA ALEMÃ TEVE O PIOR DESEMPENHO NO 1º TRIMESTRE:

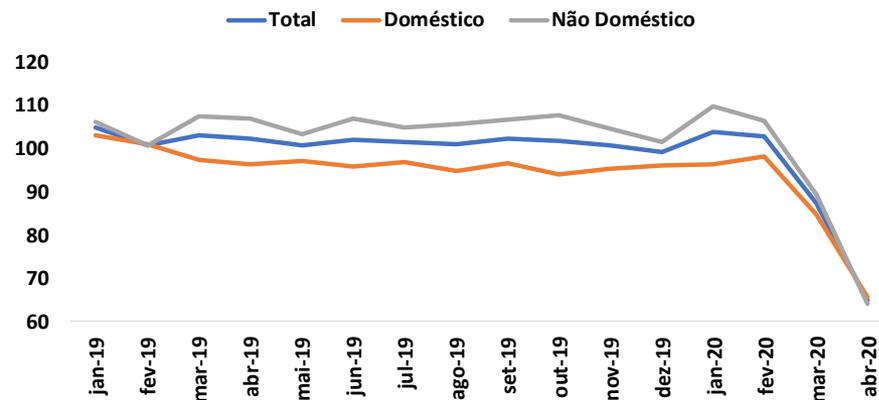
VAB Alemanha durante o 1ºT em % do nível de 1T2019



Fonte: Destatis

DADOS MAIS ATUAIS MOSTRAM QUE A MANUFATURA CONTINUA NUMA TENDÊNCIA NEGATIVA:

Índice de novas ordens manufatureiras (base 2015=100)



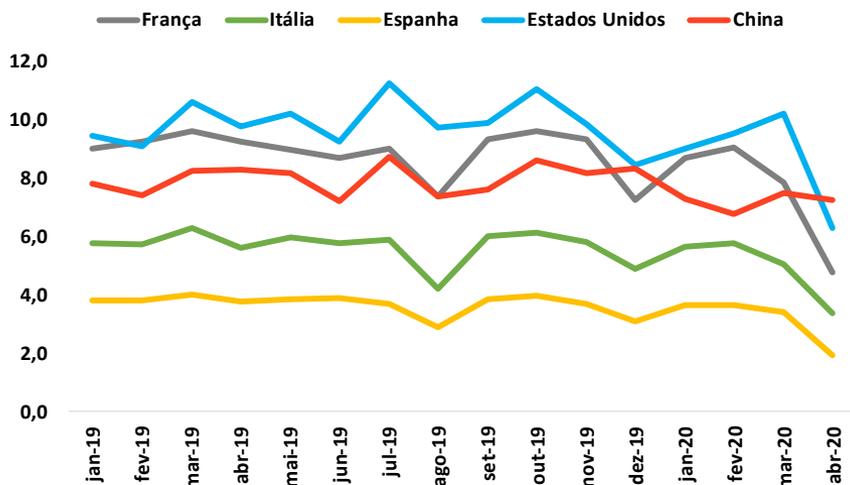
Fonte: Destatis

Em Abril, as empresas Alemãs acabaram por perder EUR 34,3 mil mi nas suas exportações (vs 2019)

- Em Abril deste ano, as exportações da Alemanha contraíram 31% face ao período homólogo.
- Desta queda abismal, destacamos que os principais parceiros comerciais da Alemanha, foram também os países mais afetados pela pandemia, nomeadamente: os EUA, Espanha e Itália, que importaram 35,8%; 48,4% e 48,3%, respetivamente, a menos.

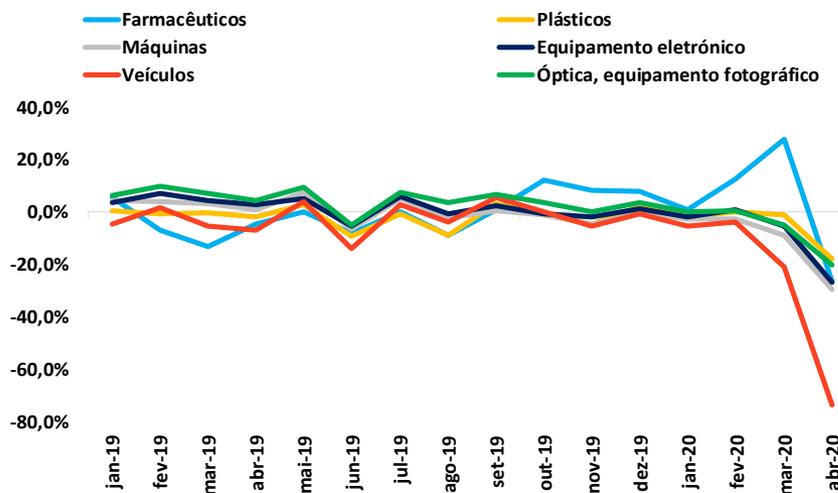
- No mês de Abril, todos os principais produtos exportados pela Alemanha contraíram de forma acentuada, essencialmente na principal indústria alemã, a automóvel (queda de EUR 13,9 mil mi dos EUR 34,3 mil mi).
- A inquietação desta queda abrupta na venda de automóveis é bastante preocupante para a maior economia Europeia, devido ao peso da indústria (cerca de 15% do PIB em 2019), mas também por 70% desse valor ser gerado na cadeia de fornecedores, pressionando assim as médias empresas.

A CHINA FOI O PARCEIRO COMERCIAL QUE TEVE MENOR IMPACTO NEGATIVO NAS EXPORTAÇÕES ALEMÃS:



Fonte: Destatis

NOS QUATRO PRIMEIROS MESES DO ANO, A ALEMANHA EXPORTOU MENOS EUR 19,7 MIL MI EM VEÍCULOS, OU SEJA, UMA QUEDA DE 26% FACE A 2019:

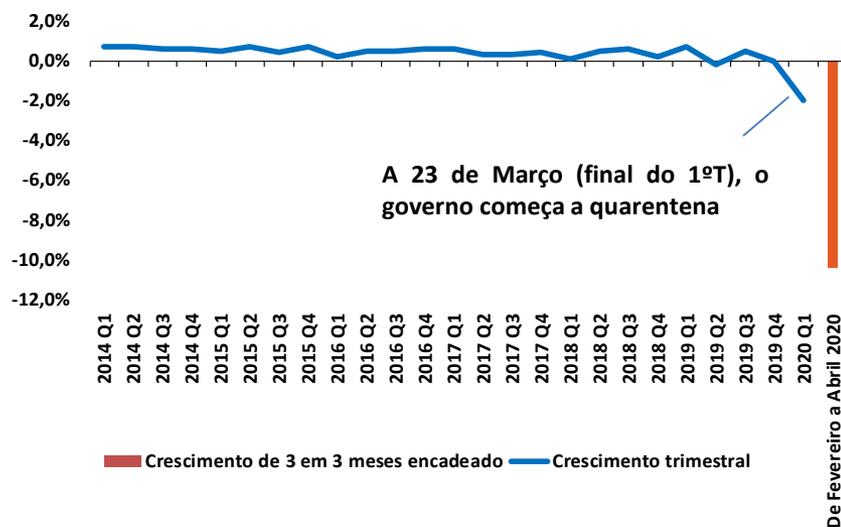


Fonte: Destatis

A partir de dia 23 de Março, a atividade económica colapsou, com destaque na indústria de alojamento e serviços alimentares

- O Reino Unido é dos únicos países que divulga dados de crescimento económico com frequência mensal, sendo por isso um ótimo ponto de referência para estudar o impacto da pandemia durante o segundo trimestre de 2020.
- Em Abril, o PIB apresentou a maior queda mensal desde que há registo, contraindo 20,4% em relação ao mês anterior, sendo que em Março já tinha recuado 5,8%.
- Todos os principais setores registaram uma queda acentuada. O valor acrescentado bruto dos serviços, que representa 80% da economia, recuou 19% em Abril (vs Março).
- Os serviços, com destaque para: alojamento, serviços alimentares, viagens, retalho e entretenimento, foram os mais afetados com os negócios a ter de encerrar temporariamente.

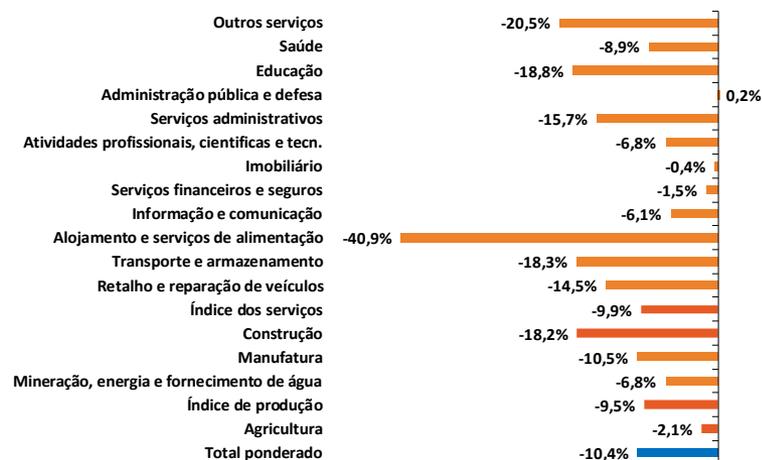
PIB DO REINO UNIDO CAIU 10,4% ENTRE FEVEREIRO E ABRIL DE 2020, VISTO QUE AS RESTRIÇÕES DO GOVERNO REDUZIRAM DRASTICAMENTE A ATIVIDADE ECONÓMICA:



Fonte: Office for National Statistics

CONTRAÇÕES GENERALIZADAS EM TODA A ECONOMIA CONTRIBUÍRAM PARA A QUEDA DO PIB NOS TRÊS MESES ATÉ ABRIL DE 2020:

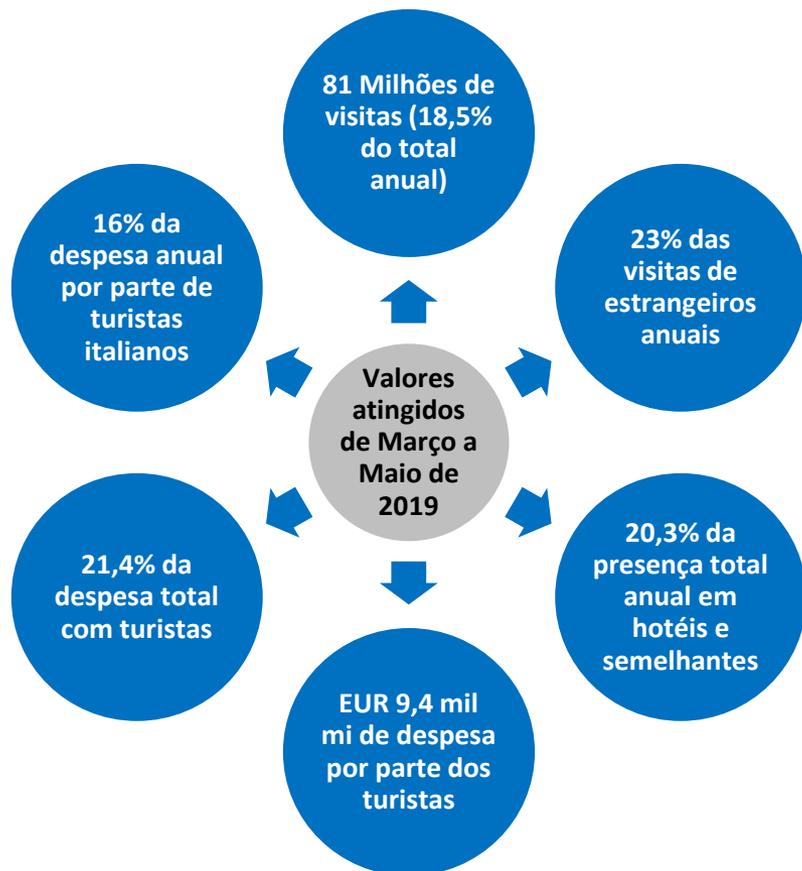
VAB dos vários setores entre Fevereiro a Abril de 2020



Fonte: Office for National Statistics

Recuperação económica limitada até haver uma retoma total do turismo

POTENCIAL PERDA RELACIONADA COM O TURISMO PARA O PAÍS (EXTRAPOLANDO DO CONTRIBUTO DESTE SECTOR DE MARÇO A MAIO DE 2019):

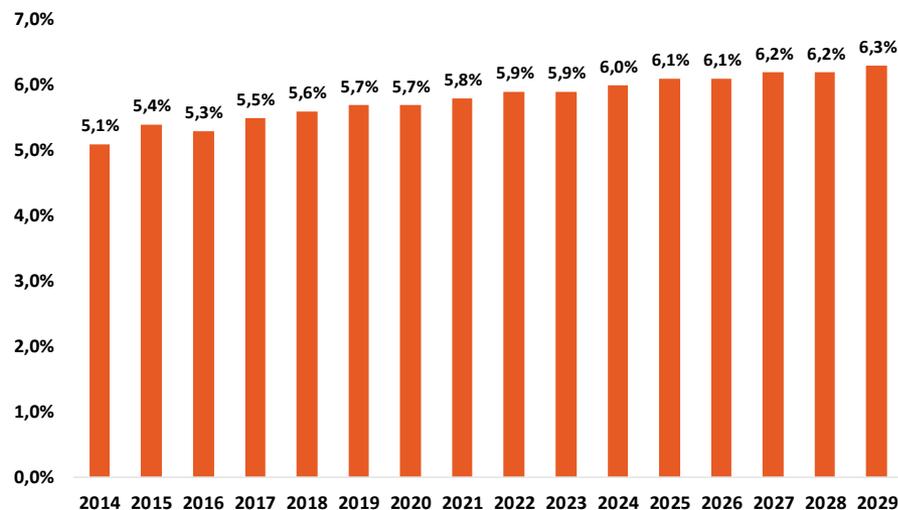


Fonte: Istat

- A indústria do turismo é essencial para a economia Italiana, tanto através do seu impacto direto na economia (EUR 25,6 mil mi de receitas), como através do impacto indireto, no sentido em que a indústria emprega 282,6 mil funcionários. Caso as medidas de apoio do governo não sejam suficientes para suportar os postos de trabalho, a redução do emprego irá certamente impactar adversamente o consumo privado, e conseqüentemente o crescimento económico.

PROJETA-SE QUE ATÉ 2029 O PESO DO TURISMO (NO SEU IMPACTO DIRETO) NA PRODUÇÃO TOTAL DO PAÍS CONTINUE EM ASCENDÊNCIA:

Previsão da contribuição direta do turismo para o PIB

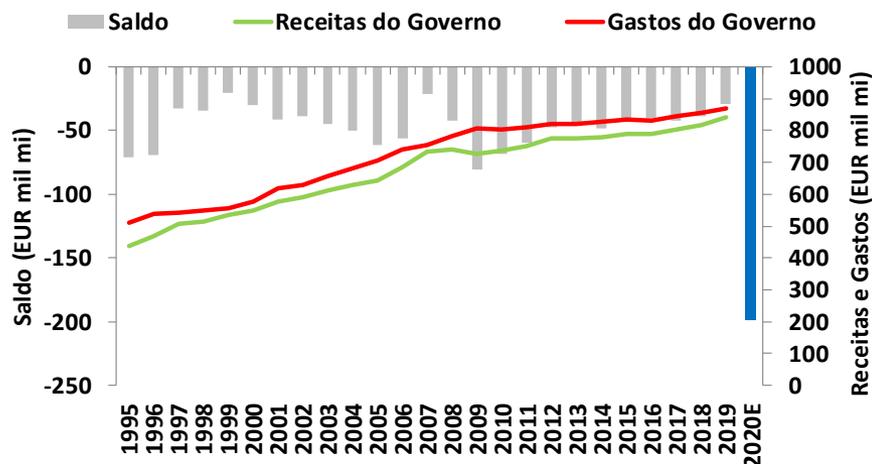


Fonte: Statista

Covid-19 acentua drasticamente a situação frágil das finanças públicas em Itália

- Apesar de Itália ter vindo a melhorar consideravelmente a evolução do seu défice fiscal desde a crise financeira de 2008/09, o país sofre de um problema estrutural, que vai para além do choque externo que levou a um aumento exponencial da dívida dos países europeus. Antes da crise de 2008, Itália apresentava uma dívida em relação ao PIB de 103,9%.
- Em 2020, devido a todos os programas de apoio à economia, a juntar a uma queda acentuada na receita fiscal, espera-se que o défice atinja os EUR 198 mil mi, ou seja, 12,7% do PIB esperado no final de 2020.
- Itália que já se encontrava com um nível de dívida de 134,8% do PIB em 2019, muito acima do recomendado pelo Pacto de Estabilidade (60%), irá ver este rácio aumentar para valores perto de 166%. Tanto pela redução do denominador (PIB) como pelo aumento da dívida em termos absolutos.
- Mantendo inalterado o custo médio da dívida em 2019, o governo italiano irá despende de 4,2% da produção total do país para pagar aos seus credores.

EM 2020 PROJETA-SE UM DÉFICE 2 VEZES SUPERIOR AO DE 2009:



CUSTO COM A DÍVIDA É UM FARDO PESADO NO CRESCIMENTO ECONÓMICO ITALIANO:

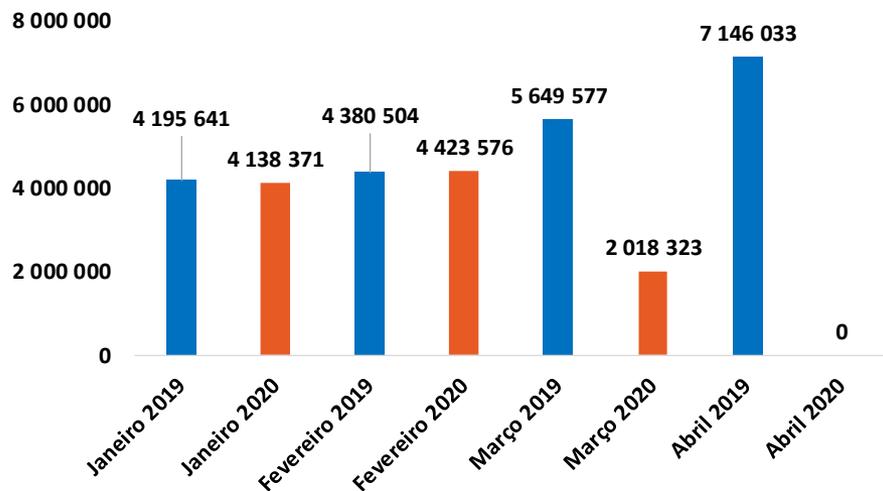
EUR Mil mi	2019	2020E
Crescimento do PIB (previsão FMI)	0,30%	-12,80%
Dívida em % do PIB	134,80%	166,0%
Défice % do PIB	1,60%	12,70%
Taxa de juro média paga em 2019	2,5%	2,5%
Montante pago em juros na dívida	60,31	65,73
Despesa com juros em % do PIB	3,37%	4,22%

Como Itália, Espanha tem uma grande dependência do setor turístico, tendo por isso também, um Outlook bastante negativo para 2020

- Desde dia 17 de Março que o governo espanhol decidiu encerrar as suas fronteiras ao movimento de pessoas.
- Visto que a fronteira só volta a abrir a dia 1 de Julho, Espanha irá perder EUR 28,76 mil mi, face a 2019, em receita direta com turismo. E se considerarmos que durante o segundo trimestre, o turismo interno foi insignificante (devido às restrições à movimentação), então o impacto direto será de EUR 40,19 mil mi (3,2% do PIB de 2019).
- Em 2019, o peso das receitas com turismo excedeu os 11% do PIB. Sendo este um setor vital para a economia espanhola, podemos esperar (como em Itália) uma recuperação económica muito limitada.
- Uma diferença entre perda de receita com turismo vs outro setor produtivo da economia, é que ao contrário do setor industrial, por exemplo, que pode recuperar a produção perdida ao aumentar a capacidade produtiva, as perdas no turismo são irre recuperáveis.

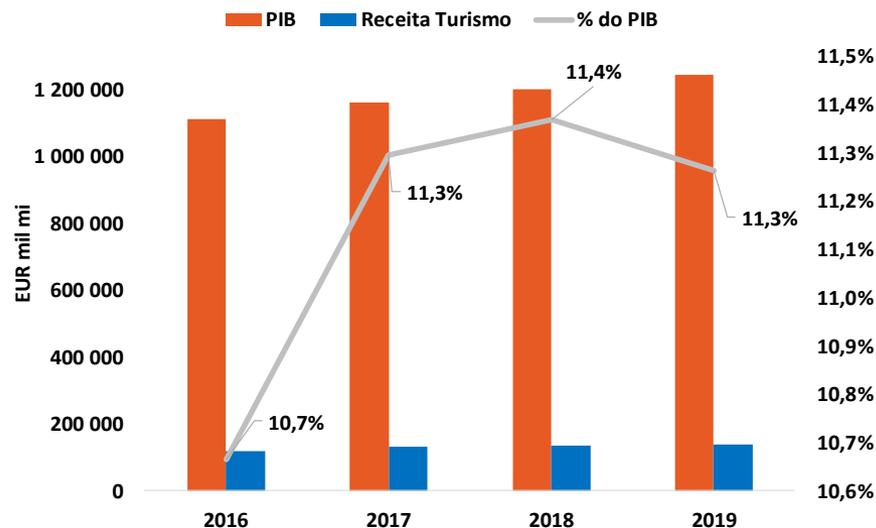
A PARTIR DA SEGUNDA METADE DE MARÇO, ESPANHA FECHOU AS FRONTEIRAS:

Número de turistas internacionais



Fonte: Instituto Nacional de Estadística

EM 2019, AS RECEITAS DIRETAS COM TURISMO REPRESENTARAM 11,3% DO PIB:



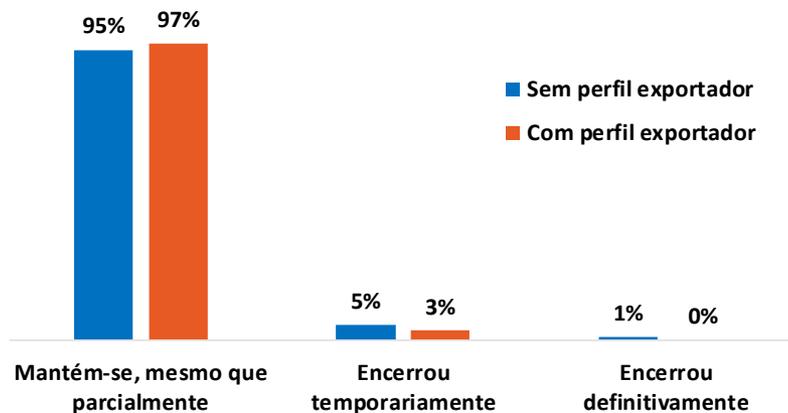
Fonte: Instituto Nacional de Estadística

Inquérito levado a cabo pelo INE e BdP, mostram deterioração considerável na atividade das empresas

- Apesar do baixo nível de atividade económica derivado das restrições sociais, as empresas portuguesas apresentaram uma melhoria da sua atividade na primeira quinzena de Junho: 95% das empresas estavam em atividade (vs 92% na quinzena anterior), 4% temporariamente encerradas (vs 7%) e apenas 1% encerrou definitivamente.
- O setor de alojamento e restauração viu um aumento na percentagem de empresas em funcionamento, de 59% para 77%.
- Contudo, o volume de negócios continua bastante afetado pelo panorama atual.
- Os setores que reportaram uma maior redução no volume de negócios foram: Alojamento e restauração (-88%) e Transportes e armazenagem (-77%).
- Sendo que, 24% das empresas em funcionamento ou temporariamente encerradas não esperam ver uma retoma normal da atividade num período inferior a 6 meses, destacando-se os setores acima referidos com 38% e 32%, respetivamente.

PERFIL EXPORTADOR ATRIBUI VANTAGEM COMPARATIVA, MESMO QUE MÍNIMA, DURANTE A PANDEMIA:

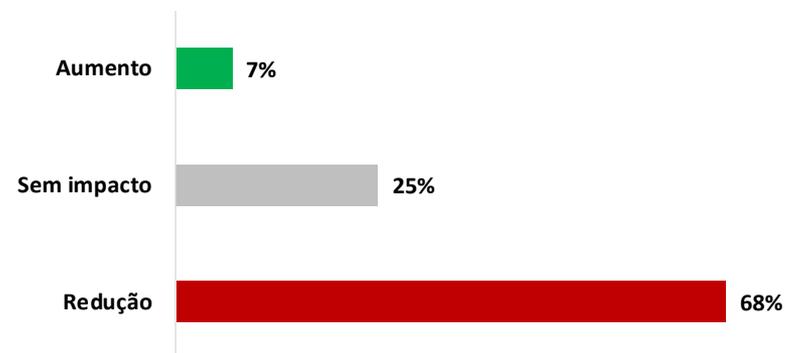
Situação das empresas, em % do total



Fonte: INE

NÚMERO DE EMPRESAS AFETADAS PELA PANDEMIA CONTINUA ELEVADO:

Impacto da pandemia no volume de negócios, em % do total de empresas em funcionamento

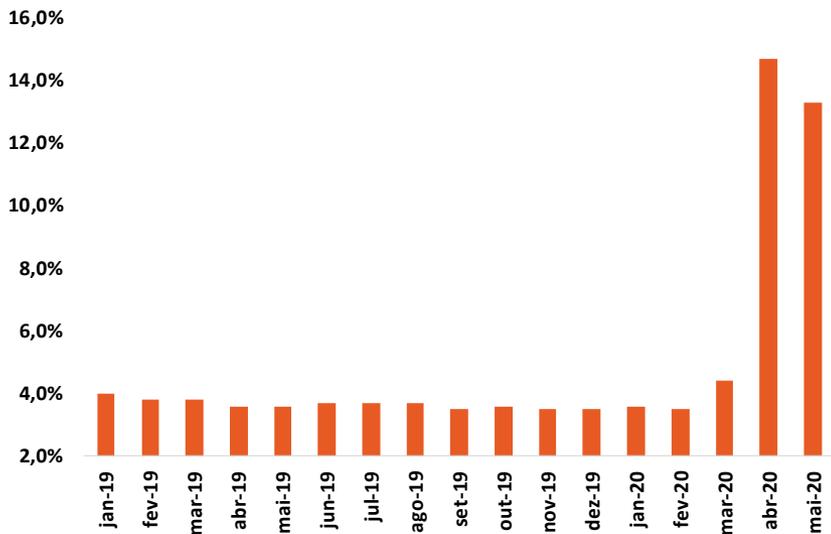


Fonte: INE

Dados de Maio assinalam uma melhoria inesperada da atividade econômica

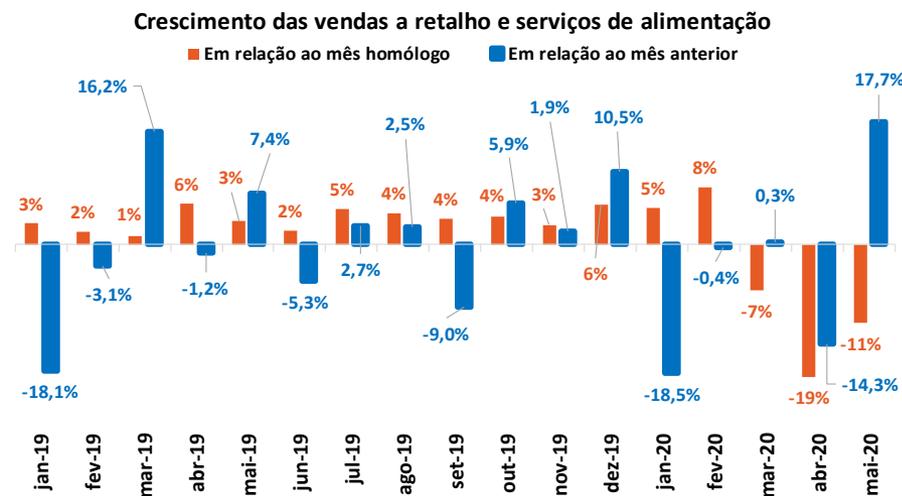
- ▲ A taxa de desemprego caiu de 14,7% em Abril para 13,3% em Maio, com os negócios a voltar a recrutar, tendo estes adicionado 2,5 milhões de novos empregos.
- ▲ Apesar da taxa de desemprego ainda estar a um nível bastante superior ao pré-covid, muitos economistas esperavam ver a taxa de desemprego atingir valores semelhantes ao pós Segunda Guerra (20%).
- ▲ Os dados divulgados pelo Census Bureau para o desempenho das vendas a retalho no mês de Maio (+17,7% MoM) trazem esperança para a economia americana, após dados extremamente negativos em Abril.
- ▲ Note que, o consumo privado representa 70% do PIB dos EUA, e desse montante, 40% diz respeito ao retalho. Sendo, os EUA, uma economia tão dependente do seu consumo interno, uma melhoria muito acima das expectativas (+8,4% MoM) alimenta a ideia de uma possível recuperação em "V".

RECUPERAÇÃO NO MERCADO DE TRABALHO PODERÁ INDICAR QUE O "PIOR JÁ PASSOU":



Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics

CRESCIMENTO IMPULSIONADO PELAS VENDAS DE VESTUÁRIO (+188% MoM), MOBÍLIA (+89,7% MoM) E PRODUTOS DESPORTIVOS (+88,2% MoM):



Fonte: U.S. Census Bureau

Vários estados que Trump venceu confortavelmente em 2016, estão agora mais perto de eleger o candidato Democrata

Necessário 270 delegados para vencer as eleições

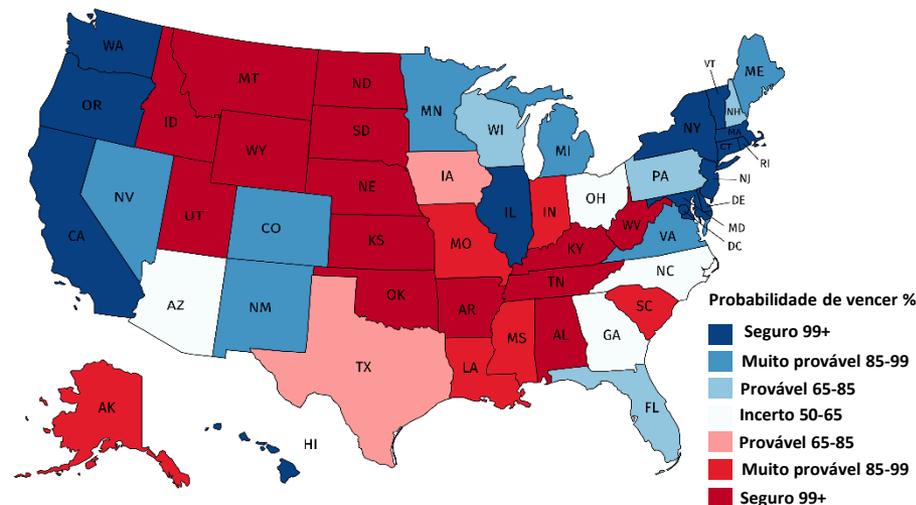
Estado	Probabilidade de vencer	Nº de votos eleitorais
Iowa	Trump 68%	6
Texas	Trump 77%	38
Alaska	Trump 87%	3
South Carolina	Trump 92%	9
Missouri	Trump 97%	10
Mississippi	Trump 97%	6
Indiana	Trump 98%	11
Louisiana	Trump 98%	8
Kansas	Trump 99%	6
Montana	Trump 99%	3
Utah	Trump > 99%	6
Tennessee	Trump > 99%	11
Nebraska	Trump > 99%	5
Kentucky	Trump > 99%	8
Alabama	Trump > 99%	9
South Dakota	Trump > 99%	3
Arkansas	Trump > 99%	6
North Dakota	Trump > 99%	3
Idaho	Trump > 99%	4
Oklahoma	Trump > 99%	7
West Virginia	Trump > 99%	5
Wyoming	Trump > 99%	3

Estado	Probabilidade de vencer	Nº de votos eleitorais
Washington, DC	Biden > 99%	3
Vermont	Biden > 99%	3
Massachusetts	Biden > 99%	11
California	Biden > 99%	55
Maryland	Biden > 99%	10
New York	Biden > 99%	29
Hawaii	Biden > 99%	4
Washington	Biden > 99%	12
New Jersey	Biden > 99%	14
Rhode Island	Biden > 99%	4
Connecticut	Biden > 99%	7
Illinois	Biden > 99%	20
Oregon	Biden > 99%	7
Delaware	Biden > 99%	3
New Mexico	Biden 98%	5
Colorado	Biden 98%	9
Virginia	Biden 96%	13
Maine	Biden 91%	4
Minnesota	Biden 89%	10
Nevada	Biden 85%	6
Michigan	Biden 85%	16
New Hampshire	Biden 81%	4
Wisconsin	Biden 80%	10
Pennsylvania	Biden 78%	20
Florida	Biden 71%	29

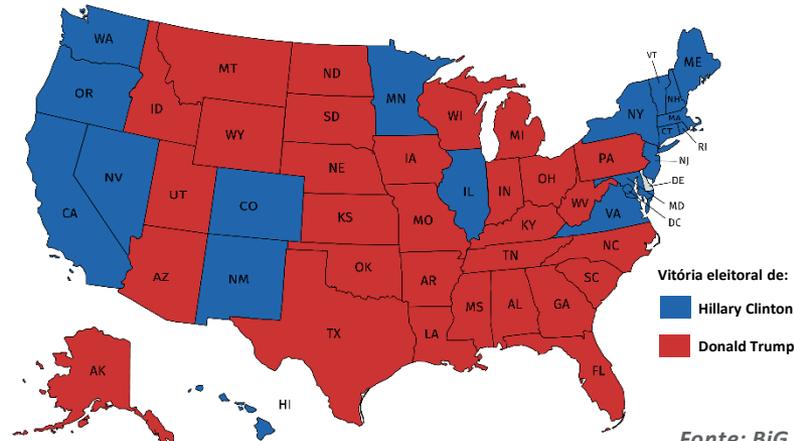
Estado	Probabilidade de vencer	Nº de votos eleitorais
Arizona	Incerto	11
North Carolina	Incerto	15
Ohio	Incerto	18
Georgia	Incerto	16

Fonte: The Economist, BiG Research

PROJEÇÃO PARA AS ELEIÇÕES PRESIDENCIAIS DE 2020:



RESULTADO DAS ELEIÇÕES PRESIDENCIAIS EM 2016:



Fonte: BiG Research

Trump começou o ano como favorito a vencer as eleições, no entanto, acontecimentos recentes colocam Biden à frente da “corrida”

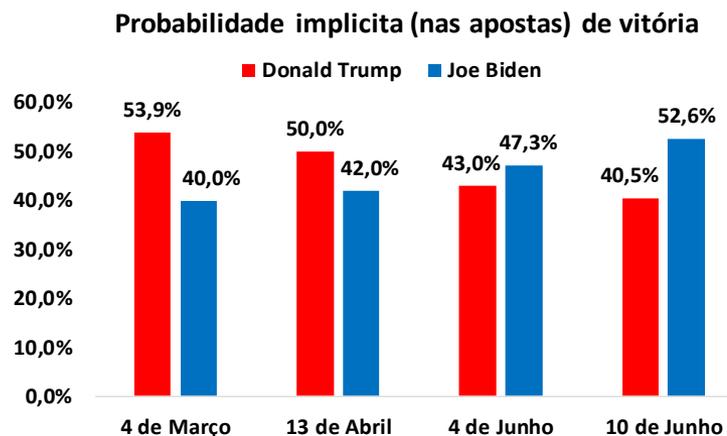
- ▶ O impacto nefasto do surto de Covid-19, causou um sentimento de incompetência na Administração atual apesar de Trump ter mantido a retórica que o impacto mais severo do vírus se deve à irresponsabilidade por parte do governo Chinês.
- ▶ E quando as mortes por Covid-19 começaram a abrandar, emergiram protestos por todo o país após a morte de George Floyd, colocando ainda mais em causa a possível reeleição de Trump, devido à sua postura mais autoritária em relação aos protestos.
- ▶ De momento, Joe Biden é o favorito. Sondagens mostram que o Biden encontra-se bem posicionado para vencer estados que elegeram Trump em 2016, como Geórgia, Texas, Iowa e Ohio.
- ▶ No entanto, as eleições são em Novembro e muito pode mudar. Primeiro, a economia já começa a recuperar e quando chegar a Novembro, irão os eleitores castigar Trump pela grande contração em Fevereiro, ou felicitá-lo pela recuperação desde Abril? Segundo, a postura do partido Democrata em relação aos protestos Black Lives Matter pode causar um efeito adverso na sua base de eleitores mais pró “lei e ordem”.

NO MÊS DE JUNHO DO QUARTO ANO DE MANDATO, OS PRESIDENTES REELEITOS TENDEM A TER UMA TAXA DE APROVAÇÃO SUPERIOR À QUE TRUMP TEM NESTE MOMENTO:

Comparação histórica	Taxa de aprovação		Data
Trump	41%		18 de Junho
Média dos presidentes americanos	53%		1938-2020
Outros presidentes reeleitos	Barack Obama	46%	Junho 2012
	George W. Bush	49%	Junho 2004
	Bill Clinton	55%	Junho 1996
	George H.W. Bush	37%	Junho 1992
	Ronald Reagan	54%	Junho 1984
	Jimmy Carter	32%	Junho 1980
	Richard Nixon	58%	Junho 1972
	Dwight Eisenhower	73%	Junho 1956

Fonte: Gallup, BiG Research

CASAS DE APOSTA COLOCAM BIDEN COMO FAVORITO A VENCER AS ELEIÇÕES :



Fonte: Betfair, BiG Research

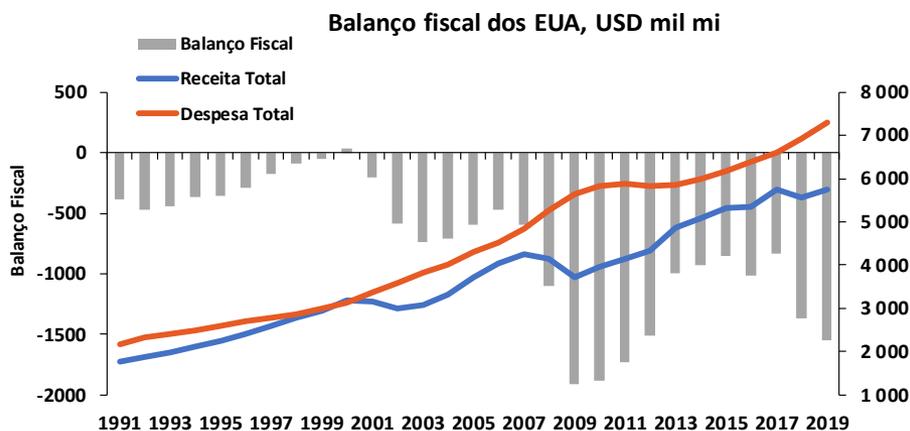
Biden pretende reverter redução de impostos corporativos, mas contributo para estabilidade financeira é mínimo

▲ Ano após ano, os EUA mantêm um défice orçamental, que se tem vindo a acentuar nos últimos 3 anos com a tendência de divergência entre a despesa e a receita total. Em 2019, o défice fiscal foi de USD 1,55 biliões, ou, cerca de 7% do PIB.

▲ A receita com imposto a empresas tem pouco contributo para o total da receita do governo (USD 210 mil mi de USD 5 781 mil mi, ou, 3,6% do total). Reverter a política de redução do imposto a empresas de Trump teria pouco impacto nas finanças públicas – em 2018 o governo perdeu cerca de USD 88 bn com a redução do imposto de 35% para 21%, ou 1,4% do total da receita.

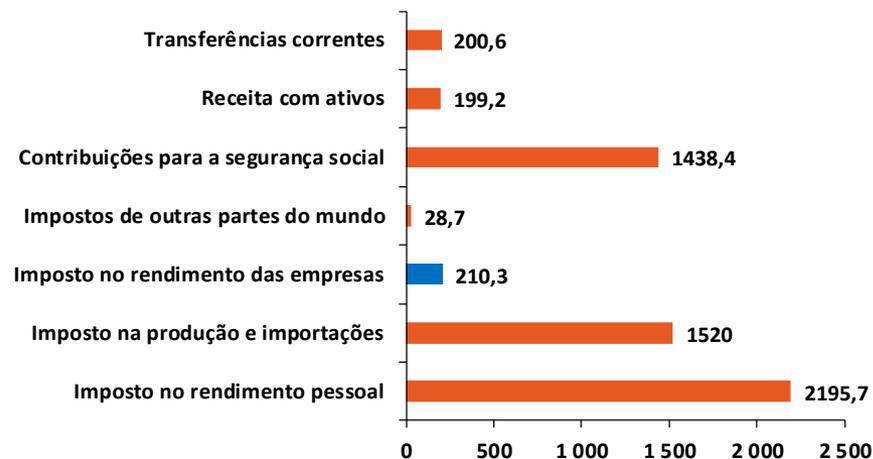
GOVERNO AMERICANO APRESENTA CONSTANTEMENTE DÉFICES FISCAIS DESDE 1991 (COM EXCEÇÃO A 2000):

REVERTER (DE 21%) PARA 35% O IMPOSTO SOBRE RENDIMENTO DE EMPRESAS TERIA POUCO IMPACTO NO BALANÇO FISCAL:



Fonte: Reserva Federal

Receita Corrente do Governo 2019, USD mil mi



Fonte: Bureau of Economic Analysis

Apesar dos montantes astronómicos, há espaço para novos estímulos fiscais

- Nos próximos dois anos, o governo americano irá refinarciar uma porção considerável da sua dívida que atinge a maturidade (USD 8 450 mil mi, ou, 36,4% do total de dívida em 2019).
- Devido às políticas monetárias expansionistas da Reserva Federal – ao ter reduzido a taxa de juro efetiva de 1,75% para perto de 0% e prometer comprar dívida do Tesouro sem limite -, a taxa de juro nas obrigações a 10 anos caiu de 1,9% (no final de 2019) para, atualmente, entre 0,6%-0,8%. Esta redução na taxa de juro irá gerar uma poupança fiscal no refinanciamento da dívida, no cenário base, de USD 170 mil mi em 2020 e USD 246 mil mi em 2021.
- Se juntarmos a esta poupança fiscal, o valor transferido pela Reserva Federal para o Tesouro (taxa de juro recebida nas obrigações detidas em balanço que é devolvida) em 2019 (USD 55 mil mi), e assumirmos o mesmo valor para 2020 e 2021, o governo cobrirá uma parte significativa do pacote fiscal em apenas 2 anos, permitindo ao governo aumentar o pacote fiscal sem comprometer a estabilidade financeira.

ESTIMATIVA DA POUPANÇA NO REFINANCIAMENTO DA DÍVIDA PARA OS PRÓXIMOS DOIS ANOS:

Poupança no refinanciamento da dívida	2020	2021
Refinanciamento de dívida USD mil mi	5 850	2 600
Juro médio pago na dívida em 2019	3,7%	3,7%
Projeção de valor médio na Yield 10y US	0,8%	0,8%
Poupança refinanciamento	2,9%	2,9%
Poupança anual USD mil mi	170	246

Fonte: BiG Research

APESAR DO ELEVADO MONTANTE GASTO PELO GOVERNO, CONDIÇÕES ATUAIS ATRIBUEM ALGUMA ESTABILIDADE FINANCEIRA:

USD mil mi	
Estímulo fiscal até ao momento	2 700
Poupança com refinanciamento em 2 anos	416
Transferência do Fed para o Tesouro em 2 anos	110
Percentagem do estímulo coberta	19%

Fonte: BiG Research

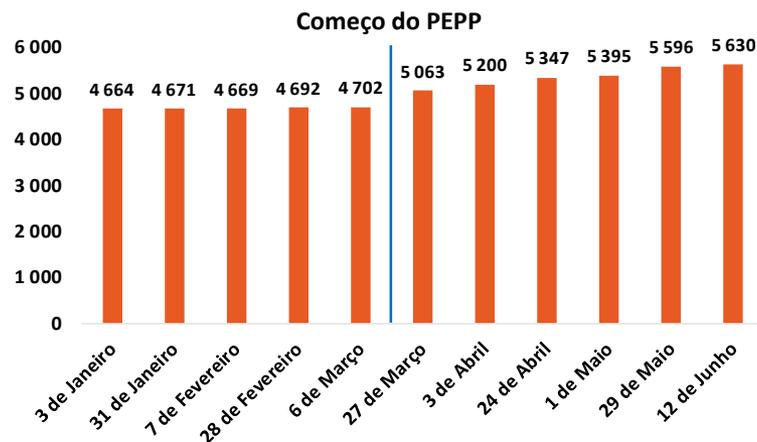
Juros negativos do BCE disponibilizam EUR 1,3 biliões em liquidez para os bancos

Medidas implementadas pelo BCE no 2ºT 2020:

- 30 de Abril:** Introdução do programa PELTRO, que consiste numa série de sete refinanciamentos a longo-prazo para garantir liquidez no mercado monetário e funcionar como ponte para garantir liquidez no pagamento dos LTROs que foram conduzidos desde Março 2020. A taxa de juro vai ser de 25 pontos base abaixo da taxa média aplicada nas main refinancing operations (atualmente 0%) durante a vida do PELTRO.
- 30 de Abril:** Para o período entre 24 de Junho 2020 e 23 Junho 2021 a taxa de juro nas operações TLTRO III vai ser 50 pontos base abaixo da taxa média nas main refinancing operations durante esse período. Para os bancos elegíveis a taxa de juro passa a ser de 50 pontos base abaixo da taxa média do deposit facility (atualmente -0,5%).
- 4 de Junho:** BCE decidiu aumentar o tamanho do envelope do PEPP em EUR 600 mil mi para um total de EUR 1,35 mil mi.

- Juros profundamente negativos (abaixo do Deposit Facility) nos TLTRO III disponibilizou EUR 1,3 biliões de liquidez aos bancos.
- 742 bancos solicitaram financiamento através do esquema de financiamento, totalizando EUR 1,3 biliões, dos quais com maturidade de 3 anos a uma de taxa de juro que pode chegar a -1%, caso os bancos sejam elegíveis em termos de crédito concedido à economia real.
- Os bancos deverão utilizar EUR 760 mil mi do financiamento adquirido para repagar empréstimos anteriores com o BCE, utilizando os restantes EUR 549 mil mi para adquirir obrigações soberanas.

BALANÇO DO BCE AUMENTOU EM EUR 966 MIL MI DESDE O INÍCIO DO ANO:



BCE COMPROU ENTRE JANEIRO E MAIO EUR 483 MIL MI ATRAVÉS DO PEPP E APP:

Janeiro a Maio EUR Mil mi	Obrigações com ativo adjacente	Covered bonds	Obrigações corporativas	Papel comercial	Obrigações Soberanas
PEPP	0	2	11	35	187
APP	2	26	39	0	181
Total de compras	2	28	50	35	368

Fonte: ECB data

Fonte: ECB data

Pela primeira vez, o Fed irá adquirir obrigações corporativas diretamente às empresas

Medidas implementadas pelo FED no 2ºT 2020:

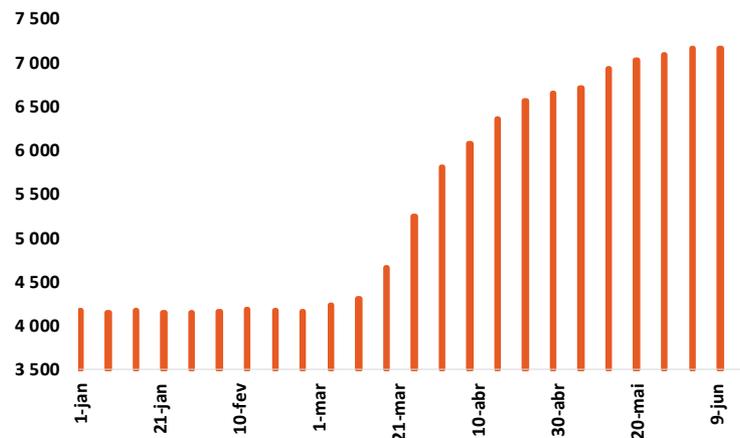
- 1 de Abril:** Suspensão temporária da regra de rácio de alavancagem, para libertar liquidez nos bancos e assim aumentar o crédito concedido.
- 6 de Abril:** Implementação de mecanismo para emprestar a pequenas empresas através do programa de apoio do governo (PPP).
- 9 de Abril:** Disponibilização de USD 2,3 biliões adicionais em empréstimos para suportar a economia.
- 30 de Abril:** O Fed expande o acesso ao Mecanismo de Liquidez do PPP para outras entidades financeiras, e aumenta elegibilidade de colateral a ser utilizado.
- 5 de Maio:** Alteração das regras de rácio de cobertura de liquidez para os bancos que participem no PPP.
- 15 de Junho:** O Fed anunciou começar a comprar obrigações corporativas individualmente. Anteriormente, o banco central andava a comprar através de ETFs, sendo que irá começar a comprar obrigações no mercado primário, ou seja, financiando diretamente as empresas.

FED INTERVÉM MAIS INTENSAMENTE NAS MATURIDADES MAIS LONGAS DA YIELD CURVE:

Compra de ativos, USD Mil mi	Mortgage-backed securities	Títulos do Tesouro	Títulos compensados pela inflação	Obrigações compensadas pela inflação	Obrigações do Tesouro
1 de Janeiro a 17 de Junho de 2020	498,8	156,5	11,0	138,6	1 534,4

Fonte: Federal Reserve

ENTRE JANEIRO E JUNHO, O BALANÇO AUMENTOU EM USD 2,91 BILIÕES:

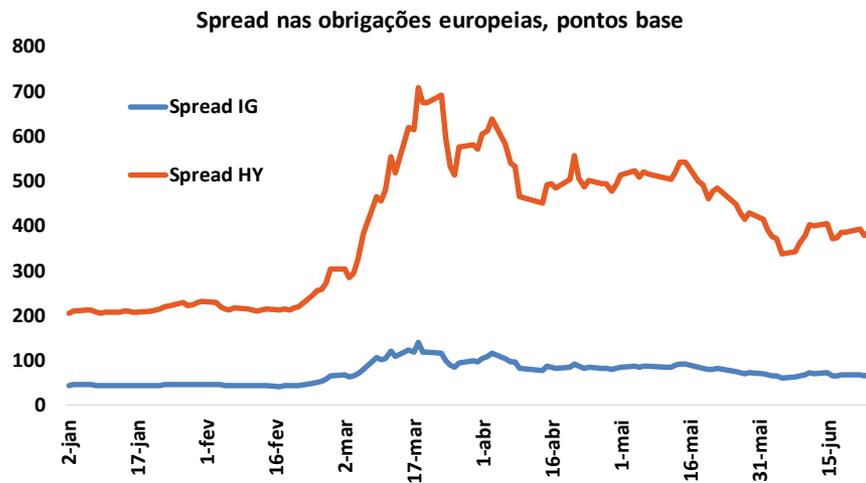


Fonte: Federal Reserve

Bancos centrais foram vitais para o mercado de dívida corporativa

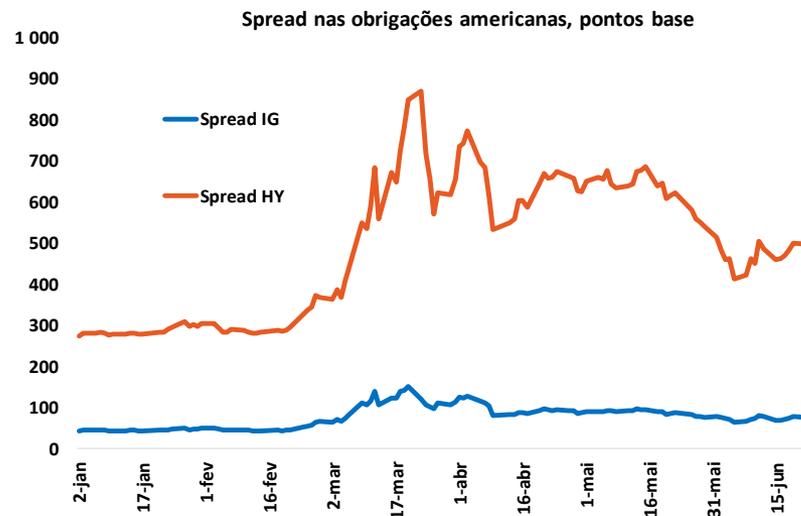
- No mês de Março, o mercado de dívida corporativa assistiu a um “repricing” da percepção de risco. O índice americano de Investment Grade (IG) atingiu os 152 pontos base, tendo começado o ano a 44, e o spread em High Yield (HY) chegou aos 871 pontos base.
- A falta de liquidez durante o mês de Março, causou desequilíbrios entre a oferta e procura. Ainda para mais, houve um aumento exponencial no número de downgrades por parte das agências de rating, levando a um aumento de 10% no universo das HY.
- Esta espiral negativa só reverteu quando os bancos centrais, nomeadamente, o Fed e BCE, anunciaram medidas de política monetária para acalmar o mercado, a juntar ao facto dos governos terem anunciado medidas fiscais para proteger as empresas.
- O primeiro banco central a atuar foi o BCE com o aumento do programa APP, e mais tarde a introdução do PEPP no dia 18 de Março, seguido pelo Fed, que anunciou, no dia 23, a compra ilimitada de obrigações, incluindo obrigações corporativas e abrindo exceção às tão chamadas “fallen angels” (obrigações que foram rebaixadas de IG para HY).

O PICO DOS SPREADS FOI NO DIA 18 DE MARÇO, MESMO DIA QUE O BCE ANUNCIOU O NOVO PROGRAMA DE COMPRA DE ATIVOS, PEPP:



Fonte: Bloomberg

NO MESMO SENTIDO O PICO NOS SPREADS DEU-SE NO DIA 23 DE MARÇO, QUANDO O FED ANUNCIOU A COMPRA ILIMITADA DE OBRIGAÇÕES:



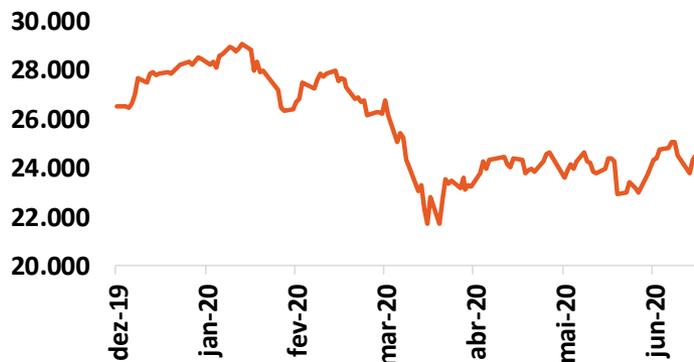
Fonte: Bloomberg

Efeitos da nova legislação Chinesa sobre Hong Kong

- Em 1997, quando Hong Kong foi transferida oficialmente da soberania do Reino Unido para a China, foram garantidos os direitos de liberdade, expressão e de assembleia aos seus cidadãos. Com a legislação aprovada em Maio, a China assegurou o fim desta liberdade.
- Forças policiais chinesas estarão agora presentes no território e poderão disciplinar cidadãos de Hong Kong, até pelo acto de desrespeito ao hino da China.
- O G7 emitiu um comunicado expressando reservas relativamente à aprovação desta lei.
- Esta questão levantou dúvidas sobre a capacidade de Hong Kong se manter como centro financeiro da Ásia, tendo o Japão inclusive aprovado incentivos para atrair empresas financeiras.
- A recente legislação americana que aumentará o escrutínio de empresas chinesas a cotar nos EUA poderá ajudar Hong Kong. A empresa Baidu por exemplo já pondera um IPO na região e saída do índice americano Nasdaq.

A NOTÍCIA DO AVANÇO DA LEI DESPOLETOU UMA QUEDA INTRADIÁRIA DE 5% NO ÍNDICE ACCIONISTA DE HONG KONG EM MAIO:

Índice Hong Kong Hang Seng



Fonte: Hang Seng Index

LISTA DE EMPRESAS CHINESAS COTADAS NOS EUA QUE PODERÃO MIGRAR PARA O MERCADO DE HONG KONG:

Nome	Indústria	Capitalização Bolsista (USD mil milhões)
Alibaba Group	E-Commerce	536
PetroChina	Energia	106
China Life Insurance	Seguros	89
Pinduoduo	Tecnológica	82
JD.com	E-Commerce	73
China Petroleum & Chemical	Energia	68
Netease	E-Commerce	48
Baidu	Tecnológica	36
TAL Education	Educação	32
ZTO Express	Logística	24

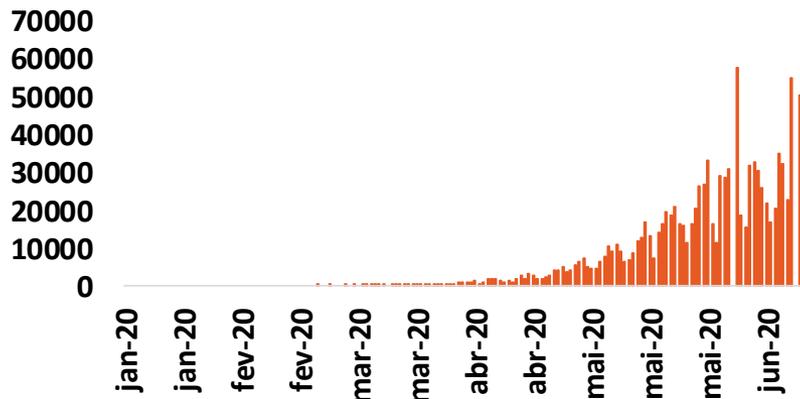
Fonte: Company data

FMI antecipa queda de 9,1% do PIB no Brasil

- ▶ Brasil já é o 2º país do mundo com mais casos, ultrapassando os 1,1 milhões, e registrando por dia mais de 35 mil novas infecções.
- ▶ Ainda assim, já estão a ser relaxadas as medidas de quarentena. São Paulo abriu em Junho os shoppings e lojas apesar de registar 20% dos novos casos no país. Os EUA por sua vez anunciaram uma proibição de entrada de turistas provenientes do Brasil devido ao risco de contágio.
- ▶ Bolsonaro tem-se juntado a manifestações públicas contra o Congresso, demonstrando pouca preocupação com as medidas de distanciamento social e controlo da pandemia.
- ▶ A divergência entre o governo e o Congresso tem aumentado, ameaçando uma crise política grave. Como consequência os investidores internacionais têm vendido investimentos no país, registando outflows de USD 19 mil mi em obrigações desde Fevereiro e USD 12 mil mi em acções.

NÚMERO DE CASOS DIÁRIOS NO BRASIL NÃO MOSTRA SINAIS DE ABRANDAMENTO:

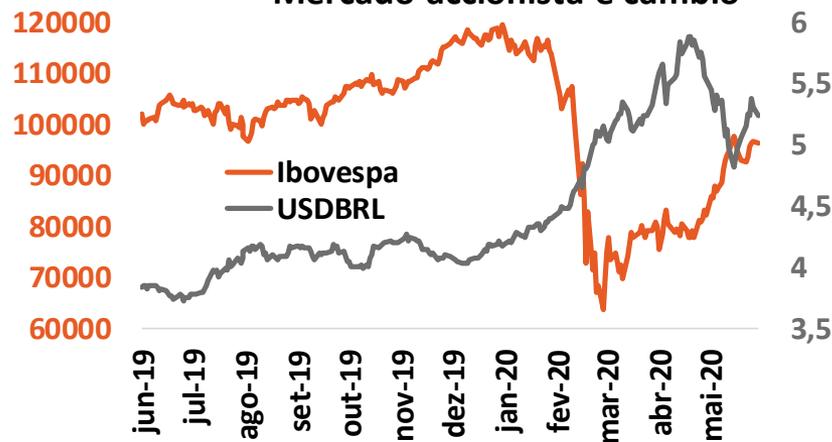
Brasil (nº de casos diários)



Fonte: Ministério da saúde brasileiro

CRISE DO COVID-19, ALIADA A CRISE POLÍTICA TEM AFECTADO SIGNIFICATIVAMENTE O MERCADO ACCIONISTA E CAMBIAL :

Mercado accionista e câmbio

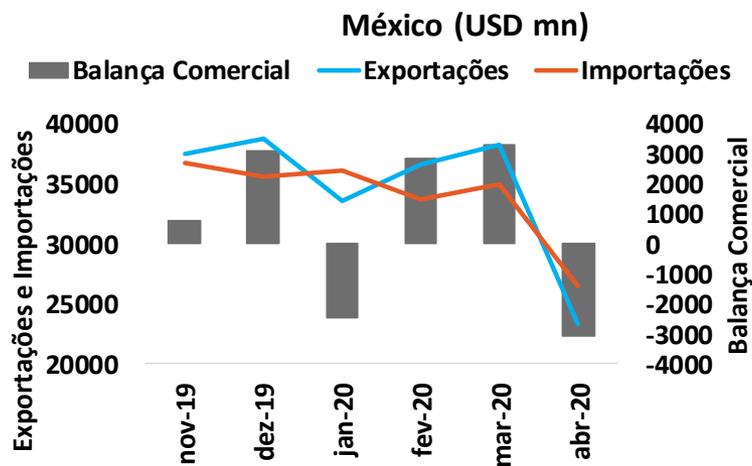


Fonte: B3; Banco Central do Brasil

México prejudicado pela queda nas exportações

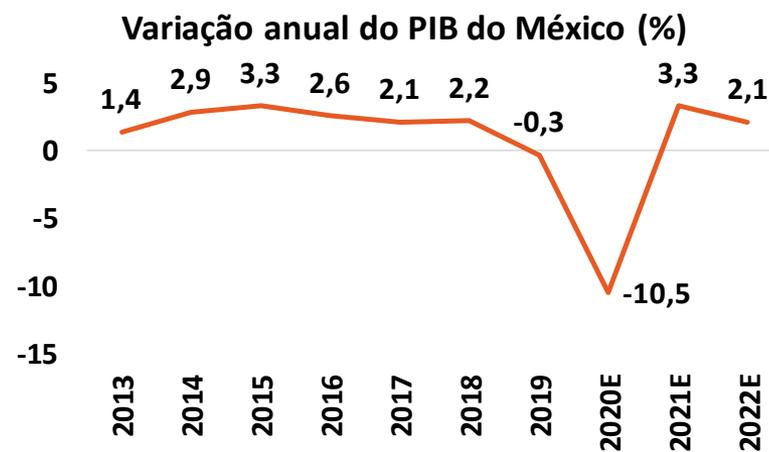
- Apesar do número de casos de Covid-19 no México ser bastante reduzido face aos EUA ou Brasil, a economia do país tem sido afetada de forma significativa pela pandemia.
- A razão prende-se com a exposição elevada do México aos sectores de manufatura e petrolífero. A queda da procura global por estes bens traduziu-se numa queda significativa nas exportações do país empurrando o défice comercial para USD -3 mil mi em Abril.
- A exportação de automóveis, por exemplo, foi reduzida de 284 mil unidades em Abril de 2019 para apenas 28 mil unidades em Abril de 2020. A exportação de petróleo desde o início do ano acumula uma queda de 37% vs o período homólogo para USD 5,9 mil mi.
- O Presidente Mexicano tem afirmado que não pretende aumentar impostos aos cidadãos, e implementou ajudas para pequenas empresas. Estas ajudas não foram no entanto suficientes para evitar um aumento de 12 milhões de desempregados em Abril.

IMPACTO DO COVID-19 NA BALANÇA COMERCIAL DO MÉXICO :



Fonte: INEGI

EXPECTATIVAS DO FMI PARA O CRESCIMENTO DA ECONOMIA MEXICANA :

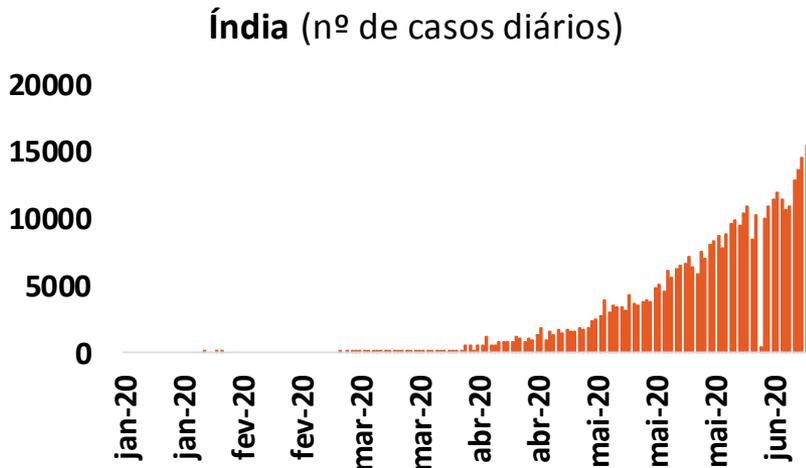


Fonte: FMI

Impacto do Covid-19 na Índia ainda na fase inicial

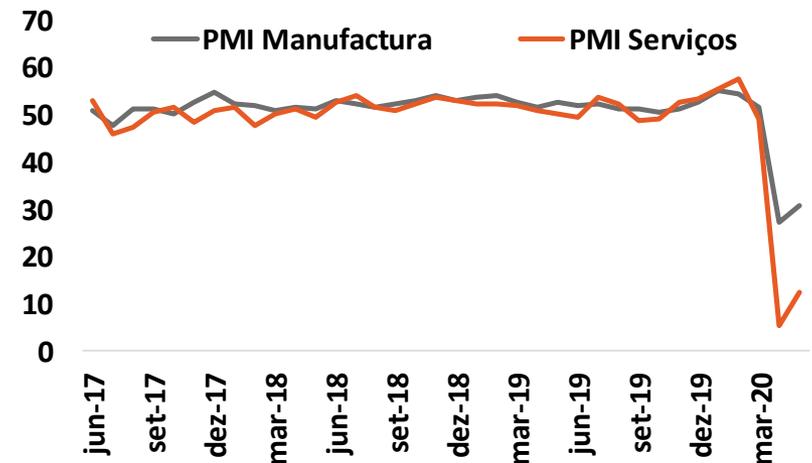
- Em Março, Narendra Modi anunciou quarentenas nas principais cidades, provocando uma onda de migração interna para as povoações rurais, por parte dos trabalhadores mais precários.
- A Índia lançou um pacote de medidas fiscais e monetárias no valor de EUR 244 mil milhões (~10% do PIB), para fazer face ao impacto económico da pandemia.
- No entanto os últimos números dos índices PMI ainda estão bastante deprimidos e o número de novos casos diários continua a níveis máximos, sugerindo que a recuperação não será para breve.
- Um dos principais riscos económicos do país está no seu sistema bancário que se debate há vários anos com índices de incumprimento elevados e níveis insuficientes de capital.
- O FMI estima que o PIB do país caia -4,5% em 2020 vs +4,2% em 2019.

NÚMERO DE NOVOS CASOS DIÁRIOS AINDA EM ASCENSÃO :



Fonte: WHO

AO CONTRÁRIO DA CHINA, PMIS AINDA A NÍVEIS MUITO DEPRIMIDOS:

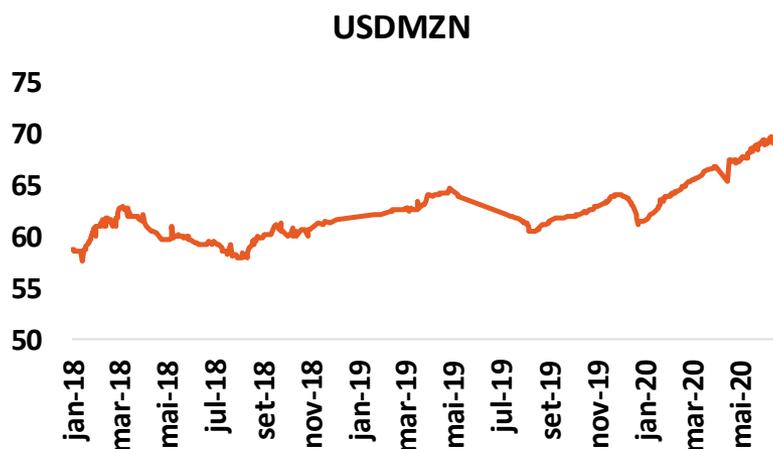


Fonte: Markit

Moçambique

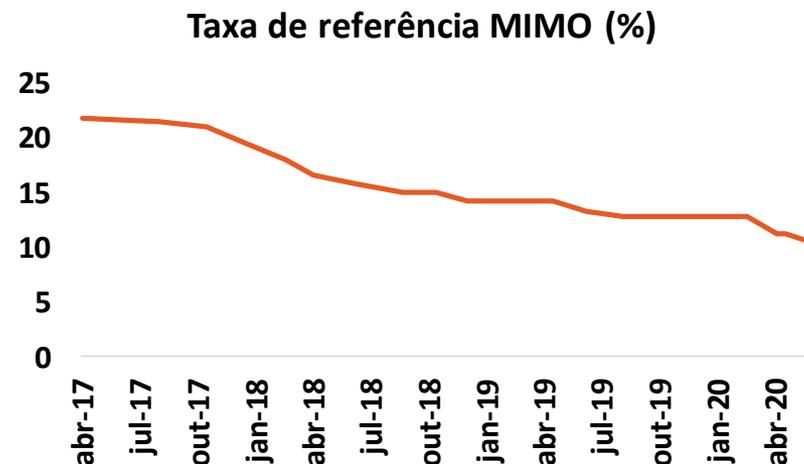
- Moçambique conta ainda com apenas 750 casos confirmados de Covid-19, no entanto é significativo o impacto da pandemia na economia. O FMI estima que este ano o PIB aumente 2,2% vs estimativa de Novembro de 5,5%.
- A queda do preço de alumínio e carvão prejudica as exportações do país e em Abril a Total suspendeu as operações de construção do projeto de gás natural devido a um surto nos seus colaboradores.
- O Banco Central de Moçambique baixou a taxa MIMO em 1% para 10,25% em Junho, tendo em conta o declínio das expectativas de inflação. Sublinhou também que o crescimento este ano será prejudicado pela pandemia e pelo conflito militar no norte do país.
- No longo prazo, antecipa-se um nível elevado de crescimento desta economia, devido principalmente ao investimento em LNG. A ENI espera em 2022 começar a extrair gás natural do campo Coral Sul.

CÂMBIO TEM SIDO PREJUDICADO PELA PANDEMIA E CONFLITOS NO NORTE DO PAÍS :



Fonte: Banco Central de Moçambique

BANCO CENTRAL DE MOÇAMBIQUE TEM ACTUADO NO SENTIDO DE SUPORTAR A ECONOMIA:



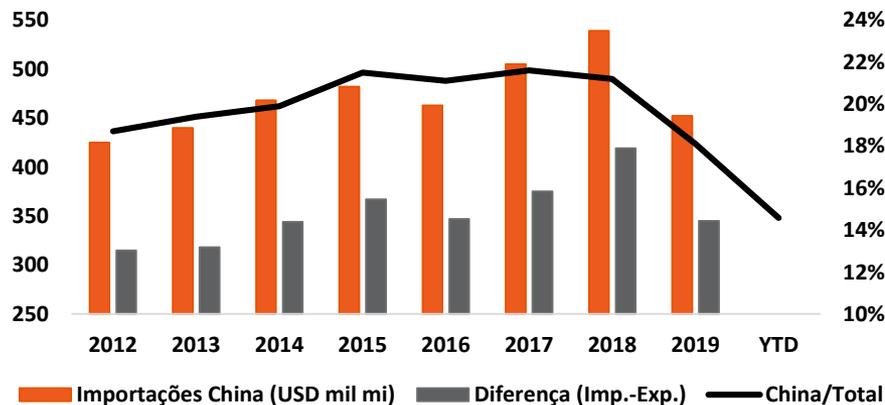
Fonte: Banco Central de Moçambique

“A pandemia sublinhou a necessidade de reduzir a nossa dependência a fornecedores e fabricantes externos”

Comité dos Serviços Armados Norte-Americanos

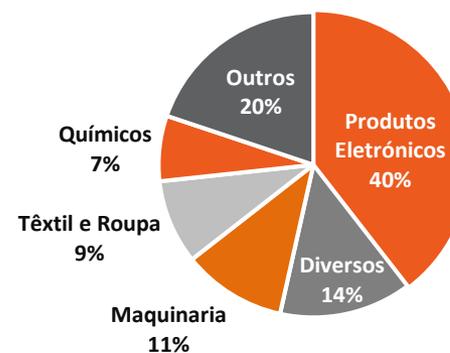
- Desde 2007 que a China se tornou a maior fonte de importações dos EUA, sendo que no final de 2019 a liderança já era considerável – superior a USD 100 mil mi.
- Desde os anos 80 que as importações norte-americanas vindas da China superam as exportações, e o déficit em questão tem vindo a aumentar desde então, tornando os EUA cada vez mais dependentes da mercado chinês.
- Com o escalar de tensões entre os dois países e a intensificação da “trade war”, os EUA têm tentado diminuir a sua exposição à China, e como resultado, em 2019, as importações vindas do mercado chinês decresceram 16% YoY, atingindo o valor mais baixo dos últimos 6 anos.
- Os produtos eletrónicos representam a maior fatia das trocas entre os dois países, sendo que os EUA são claramente o país que mais importa.

ADMINISTRAÇÃO DE TRUMP TEM VINDO A DIMINUIR O PESO DAS IMPORTAÇÕES CHINESAS SOBRE O TOTAL IMPORTADO:



Fonte: US Census Bureau

IMPORTAÇÕES NORTE-AMERICANAS VINDAS DA CHINA ENTRE 2014 E 2018:

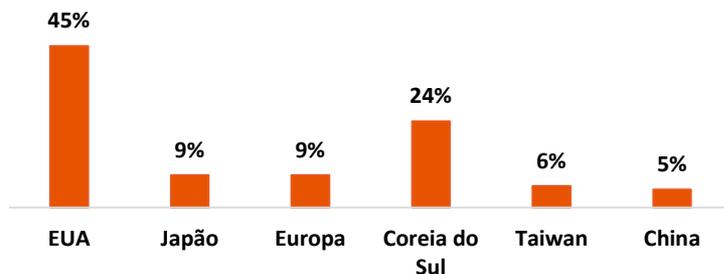


Fonte: US Department of Commerce

Intensificação das sanções e aumento da produção nacional poderão moldar o setor de semicondutores

- ▶ Trump tem dois grandes objetivos, aumentar a independência nacional no setor bem como diminuir o acesso da China a tecnologia norte-americana.
- ▶ De forma a fortalecer a produção nacional, o governo de Trump tem estado em negociações com várias empresas do setor, e, como resultado, a Intel já divulgou que pretende ajudar nesta transição e a TSMC que tenciona investir USD 12 mil mi na construção de uma nova fábrica no Arizona.
- ▶ Para além de querer reduzir a exposição ao mercado asiático, o presidente norte-americano possui um alvo em concreto, a empresa chinesa Huawei, por considerar que a gigante tecnológica está a ajudar o governo chinês a espiar e a roubar tecnologia norte-americana.
- ▶ Com o objetivo de “proteger” o país, Trump pretende implementar um conjunto de regras que impedem qualquer fabricante, quer norte-americano ou estrangeiro, de vender semicondutores à Huawei com tecnologia americana.

APESAR DA PRODUÇÃO NACIONAL SER BAIXA, AS EMPRESAS AMERICANAS SÃO LÍDERES DE MERCADO AGREGANDO TODAS AS FASES DO SETOR:



Fonte: WSTS

TUDO O SETOR ESTÁ DEPENDENTE DA TECNOLOGIA NORTE-AMERICANA, TANTO NO ACESSO A SOFTWARE COMO A EQUIPAMENTO DE PRODUÇÃO:

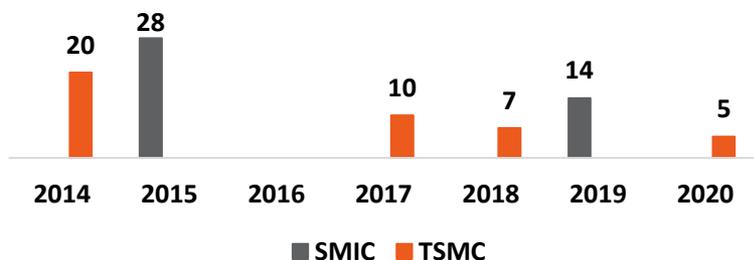
Software	Tecnologia desenvolvida pela Cadence, Synopsys e Mentor é usada por 85% da produção mundial
Equipamento de produção	Equipamento da Applied Materials e Lam Research é usado por 40% da produção mundial

Fonte: BiG Research;

Mercado chinês ainda com pouca capacidade de autossuficiência

- Desde há vários anos que a China tem tentado construir fábricas capazes de competir com a restante concorrência mundial, no entanto, atualmente ainda não possui uma empresa que rivalize com os maiores *players* do mercado.
- A empresa chinesa SMIC, maior produtora do país, apesar de ainda não ter a capacidade nem o equipamento para competir com empresas como a TSMC, servirá de base para a autossuficiência chinesa.
- A Huawei já adquire chips à SMIC, porém o fornecedor ainda não tem capacidade para produzir chips para os melhores telemóveis da gigante chinesa nem para dispositivos que suportem a tecnologia 5G, o que poderá tornar-se um problema preocupante para a Huawei, caso as sanções sejam implementadas.
- A TSMC, maior produtora de semicondutores no mundo e a maior fornecedora da Huawei, apesar de sediada em Taiwan utiliza tecnologia norte-americana, como tal, poderá ficar impossibilitada de cobrir as encomendas da empresa chinesa.
- A China já tinha estabelecido o objetivo de produzir domesticamente 70% das suas necessidades anuais a partir de 2025, no entanto, o intensificar das sanções por parte dos EUA poderá acelerar ainda mais essa transição.
- Antevê-se uma bifurcação na cadeia de fornecimento do setor, com empresas a usar software, equipamento e procedimentos de teste apenas para a China, e outras para o resto do mundo.

EMPRESAS COMPETEM PELA CAPACIDADE DE PRODUZIR OS CHIPS MAIS EFICIENTES, E A TSMC DETÉM UMA CLARA VANTAGEM VS SMIC (nanómetro):



Fonte: Dados das empresas

ATUALMENTE EUA, COREIA DO SUL E TAIWAN FIGURAM-SE COMO AS MAIORES POTÊNCIAS DO SETOR:

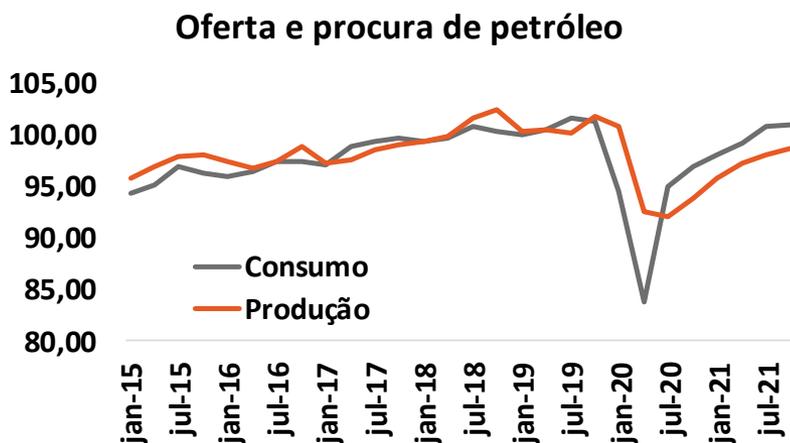
Empresa	Vendas (USD mil mi)	País
Samsung	75,7	Coreia do Sul
Intel	69,8	EUA
SK Hynix	36,2	Coreia do Sul
TSMC	34,6	Taiwan
Micron Technology	30,9	EUA
Broadcom	16,5	EUA
Qualcomm	16,4	EUA

Fonte: BiG Research

Petróleo – Oferta e Procura

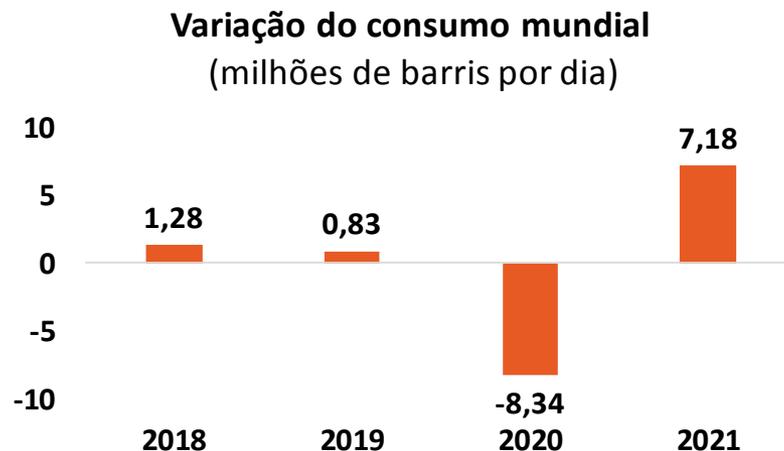
- ▶ OPEP+ chegou a acordo em Junho para extensão do corte de produção de 9,6 milhões de barris por dia até final de Julho. Este corte é 100 mil barris abaixo do corte de Junho devido à flexibilização de produção no México.
- ▶ Ainda assim alguns membros não estão a cumprir com o acordado, revelando assim a debilidade e incerteza destes acordos.
- ▶ Por outro lado o cessar fogo na Líbia poderá despoletar o aumento de produção de 1 milhão de barris por dia.
- ▶ No lado da procura, a EIA (US Energy Information Administration) antecipa uma quebra de 16,6 milhões de barris por dia no 2º Trimestre (-15% face ao período homólogo). Mesmo tendo em conta um relaxamento das restrições no 3º trimestre, a EIA estima que a procura será ainda inferior ao mesmo período de 2019 em cerca de 6%.
- ▶ Em relação ao consumo de combustíveis nos EUA a EIA prevê uma queda de 64% do combustível de aviação no segundo trimestre face ao período homólogo, e 26% na gasolina.

ESTIMATIVAS DA EIA PARA A OFERTA E PROCURA DE PETROLEO EM 2020 E 2021:



Fonte: EIA estimativas a partir do 2º Trimestre de 2020

CONSUMO IRÁ RECUPERAR EM 2021 MAS NÃO A TOTALIDADE DA QUEDA DE 2020 SEGUNDO A EIA :



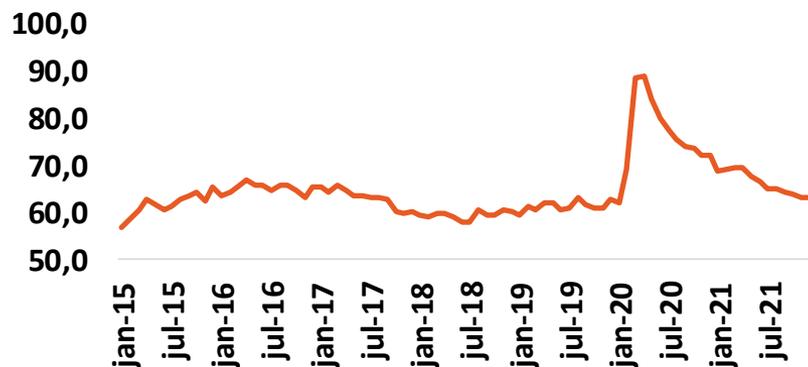
Fonte: EIA estimativas para 2020 e 2021

Inventários de petróleo muito elevados

- ▶ No Outlook da EIA (US Energy Information Administration) a 9 de Junho, a organização sublinhou que antecipa um nível elevado de inventários até final do ano, que irão limitar a subida de preços do petróleo.
- ▶ Antecipa uma queda dos inventários a partir de Junho mas de uma forma muito gradual que se prolongará até final de 2021.
- ▶ O custo de armazenagem do petróleo em navios é bastante superior quando comparado com tanques em terra. Assim este recurso é usado apenas em situações de emergência.
- ▶ É visível pelo gráfico em baixo o aumento exponencial do uso desta via de armazenamento, que comprova o nível excessivo de inventários existentes actualmente.

EIA ESTIMA QUEDA DE INVENTÁRIOS MAS BASTANTE GRADUAL:

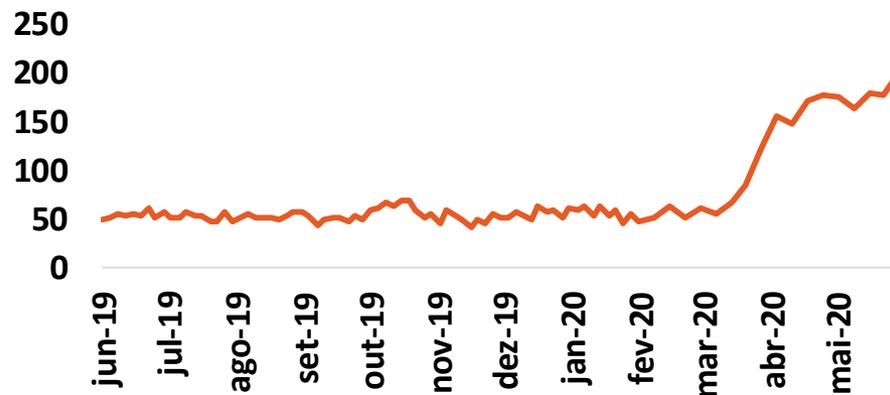
OECD Inventários de crude
(número de dias de fornecimento)



Fonte: EIA, com estimativas a partir de Maio de 2020

INVENTÁRIOS SÃO TÃO ELEVADOS QUE EMPRESAS TÊM DE RECORRER A ARMAZENAMENTO EM NAVIOS:

Armazenamento de petróleo em navios
(milhões de barris)



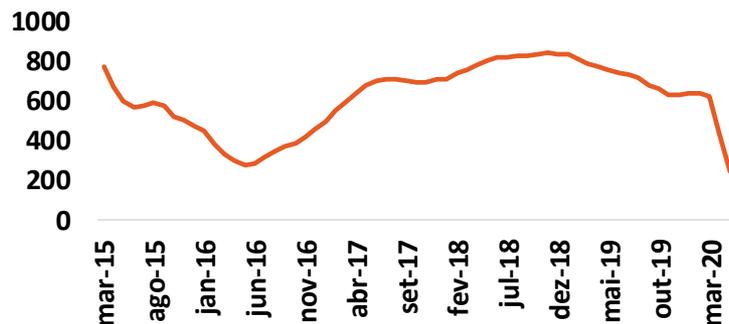
Fonte: Vortexa

Queda de investimento já se reflete na produção de petróleo nos EUA

- ▶ A indústria de shale, pelas suas características, foi a primeira a assistir a uma redução significativa de produção e cortes de investimento.
- ▶ Neste segmento é necessário investimento constante ou a produção tende a diminuir de forma mais rápida vs outros tipos de exploração de petróleo e gás.
- ▶ A ExxonMobil e Chevron estimam que a sua produção na região de shale nos EUA, fique 20% abaixo do objectivo de 2020, devido aos cortes de investimento implementados.
- ▶ No Outlook da EIA (US Energy Information Administration) a 9 de Junho, a organização antecipa uma queda da produção de petróleo nos EUA, de 12,9 milhões de barris por dia a Novembro de 2019, para 11,4 mi/b por dia em Maio de 2020 e para 10,6 mi/b por dia em Março de 2021.
- ▶ Para o gás natural a expectativa da EIA é que o índice Henry Hub atinja um preço médio de 2,04 USD/mmbtu em 2020 e 3,08 USD/mmbtu em 2021 com a recuperação da procura no Inverno.

OS CORTES DE INVESTIMENTO NO SECTOR SÃO VISÍVEIS JÁ NA UTILIZAÇÃO DE PLATAFORMAS DE PERFURAÇÃO:

Plataformas de perfuração (rigs) de petróleo nos EUA



Fonte: Baker Hughes

A PRODUÇÃO NOS EUA JÁ ESTÁ A DIMINUIR DE FORMA SIGNIFICATIVA:

Produção Semanal de crude nos EUA (Milhares de barris por dia)



Fonte: EIA

▲ 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. O Banco que entende os seus valores.

BiG BANCO DE
INVESTIMENTO
GLOBAL