

A relação de Angola com o FMI após seis anos do acordo *Stand-By*

1 Julho 2016

Paula Carvalho
21 310 11 87paula.goncalves.carvalho@bancobpi.ptSílvia Bernardo Magalhães¹
21 310 10 70silvio.bernardo.magalhaes@bancobpi.pt

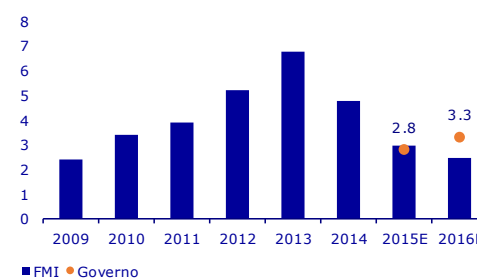
Quase sete anos volvidos após o recurso a um pedido de assistência financeira junto do Fundo Monetário Internacional, aprovado em Novembro de 2009, no passado mês de Março as autoridades angolanas voltaram a consultar a instituição para a discussão de um programa económico que pudesse ser apoiado por um acordo de três anos ao abrigo do designado Programa de Financiamento Ampliado (EFF – *Extended Funding Facility*, na sigla em inglês). Ao contrário do SBA, que se destina a resolver problemas de curto prazo na Balança de Pagamentos, o EFF visa sobretudo ajudar a minorar questões estruturais, de médio e longo prazo, com impacto também na Balança de Pagamentos. Todavia, no final de Junho, segundo informação veiculada pelo Fundo², o Presidente de Angola informou o FMI da decisão do governo de manter o diálogo com a instituição apenas no contexto das consultas ao abrigo do Artigo IV e não através da discussão tendo em vista o Programa de Financiamento Ampliado. Neste contexto, por ora, Angola desiste de obter financiamento adicional junto do FMI, ainda que mantendo o apoio técnico e as conversações com a instituição. A actual posição confortável em termos de reservas externas, suficientes para cobrir cerca de 7-8 meses de importações, o contexto aparentemente mais favorável do preço do petróleo (que se aproxima tentativamente da fasquia dos 50 USD/barril) aliados aos requisitos muito exigentes do FMI à obtenção de financiamento adicional (que passariam, por exemplo, pela prática de uma política cambial muito mais flexível), terão estado na origem desta decisão. Não obstante, elaboramos nesta nota uma pequena análise comparativa da situação actual face ao momento do pedido de assistência em 2009 e respectivo acordo *Stand-By*.

A economia angolana mostrou-se vulnerável aquando da crise de 2008, dada a dependência do sector petrolífero. A queda do preço do petróleo e, consequentemente, das receitas petrolíferas, estimulou um enfraquecimento da posição fiscal e externa de Angola e a desaceleração da economia. A intervenção do FMI, em 2009-2012 à luz do acordo *Stand-By*, foi determinante para moldar as políticas económicas aos desafios que então se colocaram e melhorar os fundamentos macroeconómicos. Seis anos volvidos, o governo voltou a abordar o FMI no sentido de elaborar um programa de financiamento direccionado às reformas estruturais e visando a diversificação da economia, motivado pelos contínuos efeitos negativos dos choques do preço do petróleo no mercado internacional.

Angola experimentou um longo período de rápida expansão no período de 2003-2008 em que o crescimento médio anual rondou os 9.8%, impulsionado pelo forte crescimento das receitas petrolíferas, o qual permitiu ao investimento público afirmar-se como o segundo maior factor de crescimento do PIB. A inflação tinha persistido em níveis de dois dígitos, reflexo de uma taxa de câmbio controlada, do forte ritmo de expansão da produção e a significativa inércia da inflação. A política fiscal caracterizada como pró-cíclica (dado que excluindo o sector petrolífero, se registaram défices sucessivos em anos de acentuada expansão) e os agregados monetários e de crédito expandiram-se a um ritmo excepcionalmente rápido.

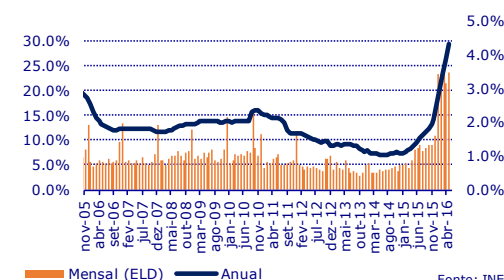
FMI é mais pessimista do que o Governo quanto ao crescimento económico em 2016

(taxa de crescimento real do PIB, em %)



Taxa de inflação anual e mensal

(percentagem)

¹ Técnico do BFA, estagiário do Dep. EEf.² <http://www.imf.org/external/np/tr/2016/tr063016.htm>

Este ritmo acentuado de crescimento foi negativamente afectado pela crise internacional de 2008, sobretudo, pela queda dos preços das *commodities* no mercado internacional. A queda acentuada das receitas petrolíferas (provocadas por uma queda de mais de 50% do preço spot do petróleo bruto no primeiro trimestre de 2009) estimulou um enfraquecimento da posição fiscal e externa de Angola, a depreciação da taxa de câmbio, um ligeiro aumento da inflação e, consequentemente, uma desaceleração da economia.

Entretanto, a queda nas receitas petrolíferas, a redução das expectativas dos investidores e a intervenção do BNA no sentido de sustentar uma taxa de câmbio administrativamente controlada (tendo ainda em conta a elevada dependência da economia angolana ao sector petrolífero), levou a que as reservas internacionais caíssem em um terço no primeiro semestre de 2009, sendo apenas suficientes para fazer face às necessidades de pouco mais de 3 meses de importações, abaixo do patamar de referência.

Este cenário que explicitava alguma vulnerabilidade no nível de actividade económica de Angola, motivou o seu governo a solicitar um empréstimo junto do Fundo Monetário Internacional (FMI), à luz do acordo *Stand-By Arrangement* (SBA), visando restaurar os equilíbrios macroeconómicos e o reforço das reservas internacionais. **O SBA é uma estrutura de crédito do FMI projectada para ajudar os países a lidar com problemas de curto prazo na balança de pagamentos mediante a definição de um conjunto de metas sobre as quais se condicionam os desembolsos.**

Em Novembro de 2009, foi aprovado o acordo SBA (Angola-FMI) de 27 meses no montante de USD 1.4 mil milhões (cerca de 858.9 milhões em Direitos Especiais de Saque) com o objectivo imediato não só de aliviar as pressões de liquidez derivadas dos choques comerciais (fruto das condições adversas da crise global) e restaurar a confiança no mercado mas, também, incluir uma agenda de reformas estruturais de médio prazo no sentido de promover o crescimento do sector não petrolífero.

Este programa considerou uma combinação de vários instrumentos de política, sendo reservado à política fiscal o papel fundamental para a consecução dos objectivos definidos, cujas acções seriam baseadas em três pilares principais:

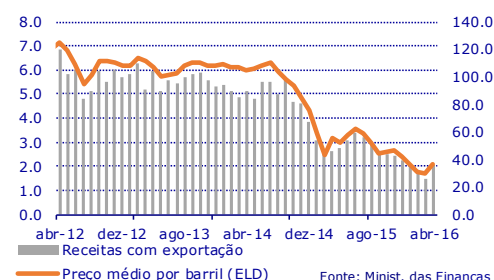
- **Um esforço fiscal** visando reduzir significativamente o défice fiscal primário não petrolífero em 2010 e prover recursos suficientes para as despesas sociais e os projectos de infra-estruturas vitais;
- **Um ajustamento ordenado da taxa de câmbio**, sustentado por uma política monetária restritiva capaz de equilibrar o mercado cambial;
- Medidas para **salvaguardar o sector financeiro**.

A segunda monitorização pós-programa realizada em Março de 2014 pelo FMI (em linha com a sexta e última avaliação do acordo SBA em Março de 2012 que significou a disponibilização imediata do último desembolso de cerca de USD 132.9 milhões), **concluiu que Angola beneficiava, na altura, da estabilização macroeconómica alcançada durante o acordo SBA de 2009-2012, na medida em que o país regressara a um caminho de crescimento económico sólido (com o PIB a crescer de 2.4% em 2009 para 6.8% em 2013), a inflação caíra para níveis de um dígito (7.7% no final de 2013), a posição das reservas internacionais era forte (aumento em 145% para os USD 30.632 milhões face a 2012) e uma taxa de câmbio estável.**

Embora, neste período, se tenha assistido a um desempenho considerável das variáveis macroeconómicas de Angola, a dinâmica das mudanças estruturais não ocorreu a um ritmo suficiente e capaz de imprimir importantes protecções face a eventuais choques externos, com potenciais impactos na recuperação económica. Exemplo disto são os efeitos da actual crise no sector petrolífero internacional caracterizada por um excesso de oferta

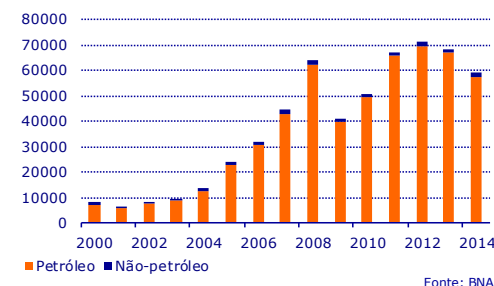
As receitas de exportação de petróleo em Angola estão a cair em linha com o preço

(USD mil milhões; USD)



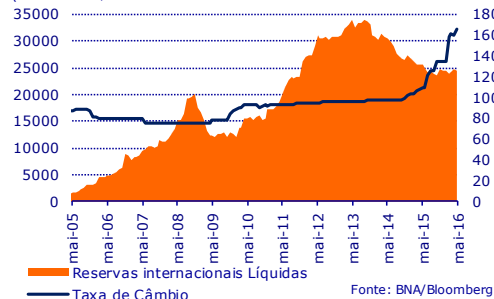
Composição das Exportações

(em milhões USD)



Reservas Internacionais Líquidas e taxa de câmbio

(milhões USD; A OA/USD)



de petróleo que, diferente da crise conjuntural de 2008, parece representar uma mudança estrutural do panorama petrolífero internacional (com o desenvolvimento do *fracking* na exploração do *Shale Oil*), com impactos na sustentação de preços do petróleo historicamente baixos (maior recurso de exportação de Angola) nos últimos dois anos.

Entretanto, tendo em conta os desenvolvimentos da economia doméstica nos últimos dois anos, Angola voltou a consultar o FMI, em Março deste ano, para a discussão de um programa económico que pudesse ser apoiado por um acordo de três anos ao abrigo do Programa de Financiamento Ampliado (EFF, na sigla em inglês).

A principal motivação desta retoma ao FMI terá sido o facto de a economia angolana continuar a ser negativamente afectada pelos choques do preço do petróleo no mercado internacional (queda dos preços em 2015 na ordem dos 49% face a finais de 2014), o que revela a forte dependência das receitas petrolíferas e a fraca diversificação da actividade económica no país. Esta situação está bem expressa no reduzido grau de diversificação das exportações – mais de 95% respeitam ao sector petrolífero –, na dependência das receitas públicas deste sector (mais de 70%) e no seu peso significativo na actividade económica – cerca de 45% do valor acrescentado tem origem na actividade de extracção de petróleo.

Evidenciando os impactos da presente situação de preços do petróleo muito baixos durante um longo período de tempo, de acordo com o OGE 2016, as receitas fiscais totais em 2015 registaram uma queda de 26% face ao executado em 2014, em linha com a queda de 46% das receitas petrolíferas, obrigando o governo a adoptar uma política fiscal mais contraccionista subjacente ao corte de cerca de 27% nas despesas públicas.

Para o FMI, diferente do SBA, **o Programa de Financiamento Ampliado procura ajudar os membros a lidar com os problemas na Balança de Pagamentos a médio e longo prazo reflectindo longas distorções que exigem reformas económicas fundamentais.**

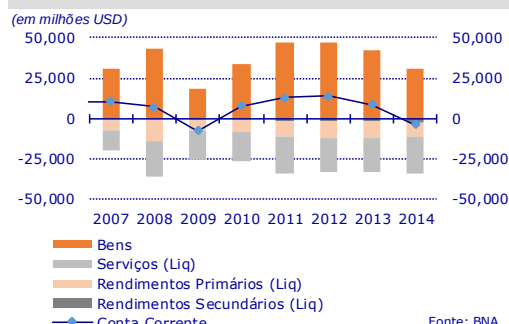
Segundo o governo, tratava-se da negociação oportuna de um programa de financiamento que consiste num instrumento financeiro direccionado às reformas estruturais e visando a diversificação da economia, a aceleração da remoção de externalidades que afectam o ambiente de negócios e o reforço da balança de pagamentos. Isto com o propósito de promover a sustentabilidade macroeconómica e financeira.

Dados avançados este mês pelo FMI, entretanto, a luz da sua visita à Angola para as negociações deste programa, dão conta de um abrandamento no crescimento económico para 3% em 2015, devendo-se a desaceleração significativa do sector não petrolífero face ao observado em 2014. O saldo da conta corrente entrou em défice e, em Maio de 2016, a inflação homóloga atingiu os 29.2%. O aumento da inflação reflectiu, sobretudo, a depreciação do Kwanza em mais de 40% desde finais de 2014 e os efeitos da remoção dos subsídios aos combustíveis. Portanto, considera que a actividade económica deverá desacelerar ainda mais este ano. Não obstante este facto, o FMI considera a possibilidade de uma recuperação modesta da economia em 2017, tendo como condições a contínua melhoria dos termos de troca e uma situação mais adequada no mercado cambial, onde a instituição considera que a actual falta de ajustamento se tem vindo a reflectir no estrangulamento da actividade nos restantes sectores, designadamente no sector privado.³

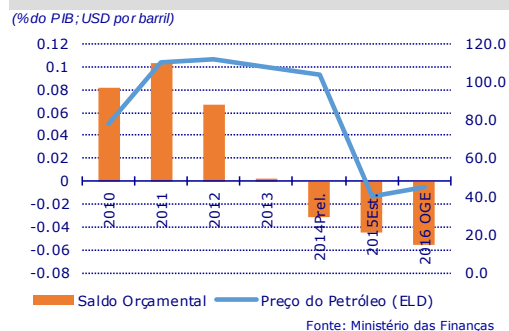
São pressupostos base, no âmbito das reformas que o FMI considera fundamentais para esta recuperação e comunicadas pelo corpo técnico do FMI no encerramento da visita a Angola, os seguintes:

- Ajustes das políticas económicas à nova realidade do sector petrolífero internacional e adopção de um conjunto de medidas que permitam reduzir a vulnerabilidade da sua economia e elevar a prudência fiscal;

Composição da Balança Corrente



Forte dependência do sector petrolífero afecta o desempenho das finanças públicas



³ <http://www.imf.org/external/lang/portuguese/np/sec/pr/2016/pr16283p.pdf>

- Partilhar claramente a estratégia para equilibrar o mercado cambial e recorrer a uma taxa de câmbio mais flexível suportada por uma política monetária restritiva de modo a conter a inflação;
- Permitir que o sector privado impulsione o crescimento económico ao fomentar um sector financeiro forte e ambiente de negócio favorável, essenciais para incentivar a poupança e o investimento privado como pressupostos base da diversificação económica;
- Melhorar a eficiência e transparência.

De acordo com o chefe da missão que se deslocou a Luanda em Junho, o economista Ricardo Velloso, o apoio financeiro do FMI a Angola poderia chegar ao valor máximo de USD 4.5 mil milhões considerando o acesso normal (desembolsos anuais de USD 1.5 mil milhões tendo em conta a quota do país no FMI), sendo ainda possível, em circunstâncias excepcionais, aumentar o valor em função da quota. Embora o programa de assistência ao abrigo do EFF tenha a duração típica de três anos, em linha com a fracção de desembolsos, o período de reembolso poderia variar entre os 4.5 e os 10 anos.

Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico. Os números são apresentados na versão anglo-saxónica, ou seja, utilizando a vírgula como separador de milhares e o ponto como separador decimal e utilizando a designação de “milhar de milhão” para 10^9 .

BANCO BPI S.A.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 – 476 PORTO
Telef.: (351) 22 207 50 00 Telefax: (351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 – 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (351) 21 724 17 00 Telefax: (351) 21 353 56 94