

Angola: desenvolvimentos recentes da economia

Dezembro 2017

 Vânia Patrícia Duarte
 21 310 11 84
 vania.patricia.duarte@bancobpi.pt

Na primeira metade do ano, a recuperação do preço do petróleo e o alívio das restrições de oferta de moeda estrangeira pelo BNA, deverão ter permitido uma aceleração ligeira do crescimento económico em Angola. Todavia, a evolução da actividade do sector petrolífero continua a condicionar a economia: a produção petrolífera média diária nos primeiros 10 meses encontra-se consideravelmente abaixo do esperado pelo Governo (1.62 milhões de barris diários vs 1.76 mbd, respectivamente), apesar da recuperação observada do preço médio por barril (USD 50.6 nos primeiros 10 meses de 2017 vs USD 39.5 em igual período de 2016). Na segunda metade do ano, a maior restritividade da política cambial do BNA, associada à aceleração da taxa de inflação, deverão ter induzido novo abrandamento da actividade económica. O Governo antecipa uma expansão de 1.3% do PIB este ano, em linha com a mais recente previsão do FMI (1.1%).

Outros desafios voltam a emergir: a taxa de inflação, que tinha iniciado uma trajectória descendente no início deste ano, inverteu a trajectória nos últimos meses; no actual contexto, não se espera um relaxamento da política monetária; as reservas internacionais líquidas voltaram a cair; por fim, considerando o contexto de preços do petróleo comparativamente mais baixos que em anos anteriores e as perturbações do lado da oferta de petróleo em Angola (ao que se junta a imposição de quotas ao abrigo do acordo com a OPEP), a consolidação das finanças públicas continuará a ser necessária, no sentido de colocar o rácio da dívida pública em percentagem do PIB em níveis sustentáveis. Apesar da recuperação recente dos preços do petróleo para níveis mais confortáveis para Angola (acima de USD 60) permanecem fortes condicionantes ao desenho das políticas económicas, que se perspectiva devam manter o teor restritivo por forma a contrariar os desequilíbrios gerados. No actual contexto é visível a necessidade de implementar medidas que permitam diversificar a economia do país, alargando a base tributária e diminuindo a sua vulnerabilidade face ao exterior.

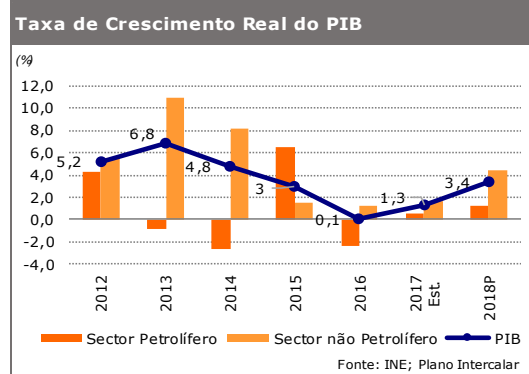
1. Actividade Económica

Principais indicadores macroeconómicos e previsões do Governo para 2018																
	2013	2014	2015	2016	2017 Est.	jan/17	fev/17	mar/17	abr/17	mai/17	jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	2018 P
Crescimento real do PIB (%)	6,8	4,8	3	0,1	1,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,4
Sector Petrolífero (%)	-0,9	-2,6	6,5	-2,3	0,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,3
Sector não Petrolífero (%)	10,9	8,2	1,5	1,2	1,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,4
PIB Nominal (mm Kz)	12.056	12.462	12.321	16.662	20.478	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21.169
PIB Nominal (mm USD)	125,0	126,7	102,6	100,5	122,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Produção Petrolífera (mbd)	1,72	1,67	1,78	1,74	1,76	1,69	1,58	1,53	1,62	1,63	1,62	1,62	1,61	1,73	1,56	1,65
Preço Petróleo (USD/barril)	107,7	96,9	50,0	40,9	48,4	52,1	52,9	53,6	50,8	50,9	44,5	45,7	48,3	51,0	55,9	45,0
Inflação Anual (aop)	7,7	7,5	14,3	42,0	23,6	40,4	39,4	37,8	36,3	34,1	31,9	29,0	27,0	27,5	29,0	17,4
Taxa Câmbio (x Kwanzas por USD; aop)	96,5	98,3	120,1	165,8	165,9	166,6	166,8	167,0	166,6	166,1	166,0	165,9	165,9	165,9	165,9	-
Reservas Internacionais Brutas (milhões USD)	32.213	27.739	24.419	24.353	-	23.146	24.434	22.821	22.194	21.598	20.345	22.100	20.198	19.848	19.903	-
em meses de importações	7,8	6,2	7,7	11,4	-	10,2	10,8	10,1	9,8	9,5	9,0	9,8	8,9	8,8	8,8	-
Reservas Internacionais Líquidas (milhões USD)	31.154	27.101	24.266	20.807	19.908	19.606	20.895	19.281	18.647	18.043	16.782	17.542	15.639	15.294	15.358	-
Saldo Orçamental (% PIB)	0,3	-6,6	-2,1	-2,2	-5,8	-	-	-	-	-	-0,9	-	-	-	-	3,5
Dívida do Governo (% PIB) ¶	24,5	32,8	46,6	56,0	53,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: INE, Ministério das Finanças, Plano Intercalar, calc BPI, BFA.

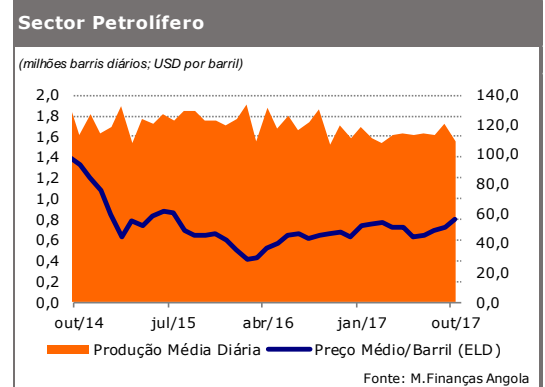
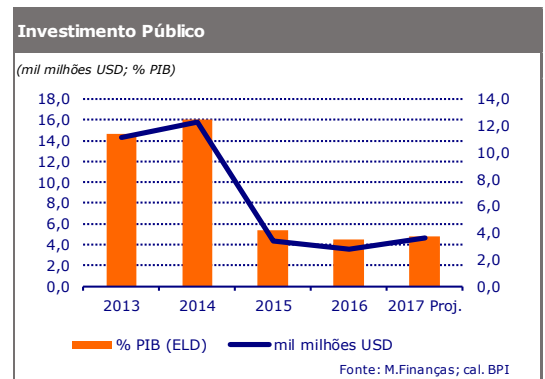
¶ Conceito diferente de dívida: dívida pública e dívida do Governo. A dívida do Governo não inclui a dívida da Sonangol. Na 1ª metade de 2017, a dívida pública atingiu 63,0% do PIB, enquanto a dívida do Governo atingiu 50,0%, de acordo com o Plano Intercalar.

O Governo elaborou recentemente um Plano Intercalar, com um conjunto de medidas e orientações de política, para implementação entre Outubro de 2017 e Março de 2018, e onde são revelados dados mais recentes sobre a actividade económica. O PIB deverá ter estagnado em 2016, influenciado pelo comportamento do sector petrolífero (-2.3%). Este desempenho explica-se não só pela queda significativa do preço da commodity (-21% face a 2015, de acordo com os dados do sector petrolífero angolano), mas também por questões internas: problemas operacionais, diminuição natural da produção nos campos mais antigos e atrasos na entrada em



produção de novos campos petrolíferos. A forte dependência da economia face ao sector petrolífero levou a que os efeitos fossem transversais a todos os sectores de actividade. Ao mesmo tempo, o Governo aponta que uma das razões para a desaceleração económica entre 2013 e 2016 foi a redução substancial do investimento público (principal motor do crescimento económico); o Executivo estima que um aumento de 1% no investimento público gera um crescimento adicional do PIB entre 0.3 e 0.45 pontos percentuais (p.p.).

Para 2017, o Governo reviu em baixa as suas previsões para o crescimento económico, esperando, no entanto, uma ligeira melhoria face ao ano anterior. Assim, é esperado que o PIB cresça 1.3% (o Governo previa 2.1% no Orçamento de Estado para 2017), colocando o sector petrolífero a crescer ligeiramente (0.6% vs 1.8% no OGE 2017) e o sector real da economia a expandir 1.6% (vs 2.3% anteriormente projectado). Adicionalmente, **o Governo reviu os dados para o mercado petrolífero**, antecipando que a produção média diária se fixe em 1.76 mbd, face a 1.82 mbd, e que o preço médio do barril seja de USD 48.4 (USD 46.0 anteriormente). A revisão em baixa da produção petrolífera poderá, ainda assim, ser demasiado optimista, considerando que, nos primeiros 10 meses deste ano, e de acordo com os dados mensais do Ministério das Finanças, a produção petrolífera média foi de 1.62 mbd (1.74 mbd em igual período de 2016). Ao mesmo tempo, a revisão em alta do preço mantém-se, ainda assim, abaixo do preço médio registado nos primeiros 10 meses do ano (USD 50.6 vs USD 39.5 entre Janeiro e Outubro de 2016). Considerando a recente recuperação dos preços do Brent nos mercados internacionais para níveis em torno de USD 62, é possível que o preço médio do petróleo da rama angolana venha a fixar-se acima do projectado no Plano Intercalar.



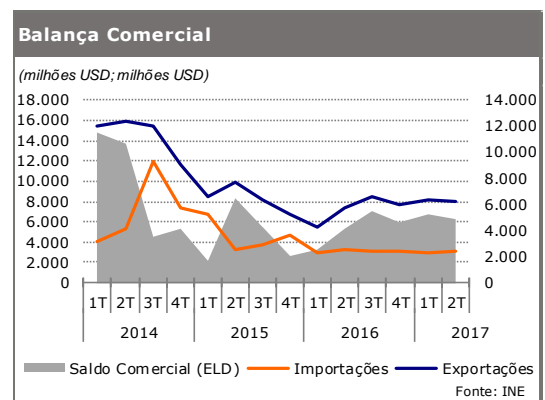
Previsões para o crescimento económico e taxa de inflação

	Taxa de Crescimento Real do PIB		Taxa de Inflação Média Anual	
	2017	2018	2017	2018
Governo	1,3	3,4	23,6	17,4
FMI	1,1**	1,6	30,9	20,6
FocusEconomics	1,4	2,5	30,7	18,6
EIU	2,7	2,4	29,9	19,1
Moody's*	1,9	2,8	25,0*	18,0*
BPI	1,0	1,7	32,0	22,0
Bloomberg	1,3	2,0	29,0	16,5

Fonte: FMI (WEO Outubro 2017), FocusEconomics (Dez), EIU, Moody's, Bloomberg.
 *Dez/Dez
 ** Dado retirado da press release do FMI, do dia 15 de Novembro.

2. Sector Externo

A recuperação dos preços do petróleo permitiu que o saldo da balança comercial tenha melhorado na primeira metade de 2017. De acordo com os dados do INE, as exportações (medidas em dólares) aumentaram 26% na primeira metade do ano, comparativamente a igual período do ano anterior. A recuperação dos preços do petróleo foi o principal factor deste desempenho (considerando a posição de relevo nas exportações angolanas, com um peso de 95% na primeira metade do ano), impulsionando o crescimento das exportações de combustíveis (+31% y/y). As importações permaneceram praticamente estáveis, resultando num saldo da balança comercial de USD 10.1 mil milhões.



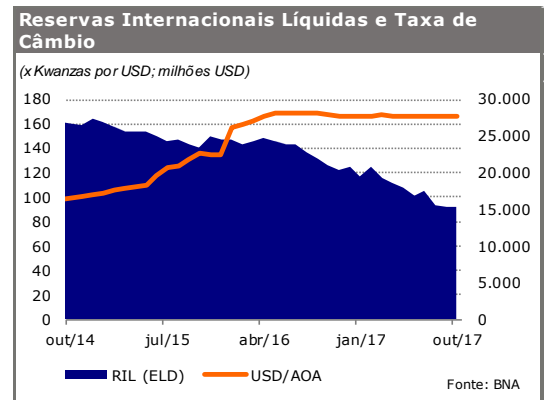
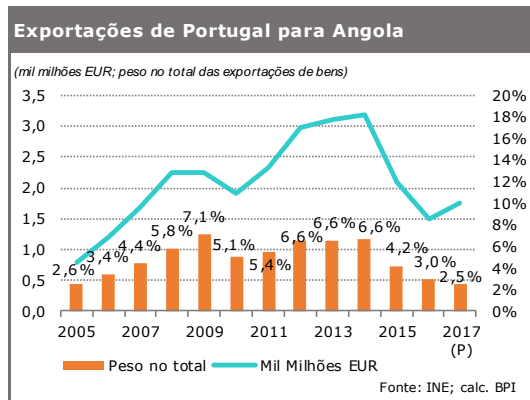
Os dados relativos à relação comercial entre Portugal e Angola fazem notar a restrição na importação de bens durante os anos em que o preço do petróleo caiu para níveis significativamente baixos. De facto, em 2015 e 2016, as exportações de Portugal para Angola registaram quedas substanciais, entre 29% e 34%; em 2017, é esperada alguma recuperação, de acordo com os nossos cálculos, ainda que o montante total permaneça claramente abaixo do observado em 2014. É também visível a redução do peso de Angola nas exportações portuguesas, que poderá atingir este ano 2,5%, o que compara desfavoravelmente com 7,1% em 2009 ou 6,6% em 2014.

Relações comerciais de Portugal com Angola

	2013	2014	2015	2016	2017Prev.
Exportações para Angola (milhões EUR)	3 269,9	3 187,5	2 108,9	1 505,4	1 764,7
Taxa de variação homóloga (%)		5,0	-2,5	-33,8	-28,6

Fonte: Banco de Portugal; BPI.

As reservas internacionais líquidas voltaram a diminuir nos últimos meses. As reservas internacionais líquidas caíram para USD 15.4 mil milhões em Outubro (de acordo com os nossos cálculos, as reservas internacionais brutas deverão ter diminuído para o equivalente a 8.8 meses de importações).



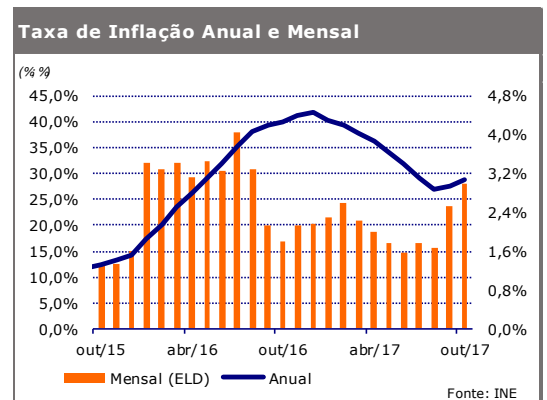
O contexto de preços do petróleo comparativamente mais baixos, que reduz a entrada de divisas no país, a par da estabilização da taxa de câmbio e a procura por divisas persistente decorrente da necessidade de importações de bens e de serviços, são os factores que explicam a diminuição das reservas. A taxa de câmbio oficial mantém-se estável em Kz 165,9, suportada pelo banco central através de leilões controlados de divisas; no entanto, no mercado paralelo, as notícias dão conta de valores em torno de Kz 390/400 por USD (na primeira semana de Novembro, chegou a Kz 430, ainda assim abaixo de níveis em torno de Kz 495 registados no final de 2016). **O Plano Intercalar revela um compromisso em fazer um ajustamento cambial, no sentido de adoptar um regime cambial de flutuação administrada, compatível com a meta de inflação e das reservas internacionais líquidas (que o Executivo aponta para 8 meses de importações).** De acordo com o cronograma anexado ao documento, a execução desta medida deverá ocorrer em Novembro e Dezembro deste ano, não sendo de excluir que deslize para inícios de 2018.

Previsões para a taxa de câmbio Kwanza/USD				
(média do período)	2017	2018	2019	2020
Governo	165,9	-	-	-
FMI *	165,9	178,4	203,4	226,2
FocusEconomics	167,3	196,9	209,5	225,4
EIU	166,5	172,2	180,8	193,6
Moody's**	182,5	200,7	-	-

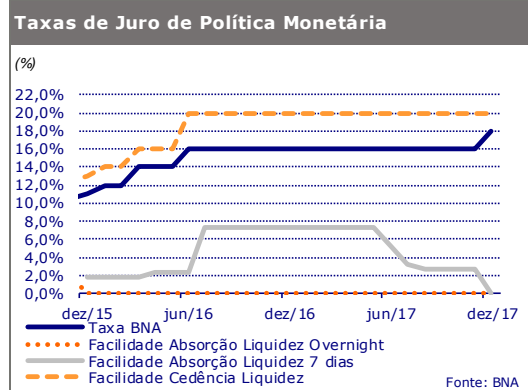
Fonte: Plano Intercalar, FMI (WEO Outubro 2017), FocusEconomics (Dez), EIU, Moody's, calc. BPI
* Taxa de câmbio implícita nas estimativas do WEO do FMI.
** Final de período.

3. Sector Monetário e Financeiro

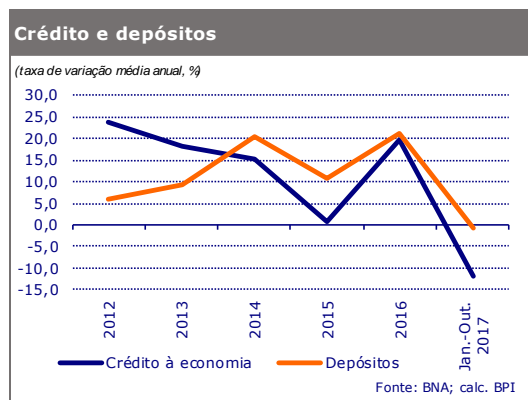
A taxa de inflação reverteu recentemente a tendência descendente iniciada no início deste ano. A taxa de inflação, medida pelo Índice de Preços da cidade de Luanda, tinha iniciado, no início do ano, uma tendência descendente, depois de ter atingido, no final de 2016, 42%. Assim, até Agosto, a taxa de inflação anual tinha reduzido em 15 pontos percentuais, para 27%. No entanto, em Setembro, a inflação homóloga voltou a aumentar, e os dados de Outubro revelam uma taxa de 29%. **Considerando a intenção do Executivo em proceder com ajustamentos da taxa de câmbio, é possível que a taxa de inflação se mantenha pressionada.** Em 2016, o BNA desvalorizou o Kwanza em 23%; nesse ano, a taxa de inflação anual média (IPC da cidade de Luanda) aumentou em 22 p.p.. Não há informação sobre o montante do próximo ajustamento cambial, mas o impacto deverá ser visível no ritmo de crescimento dos preços, como em 2016, considerando o carácter importador da economia e a incapacidade de, no curto prazo, diminuir essa dependência do exterior. No entanto, é possível que a taxa de inflação esteja já a incorporar, pelo menos parcialmente, a elevada taxa de câmbio vigente no mercado paralelo.



Considerando o contexto monetário e financeiro, não parece haver espaço para a adopção de uma orientação de política monetária menos restritiva nos próximos tempos. A reversão da tendência descendente da taxa de inflação levou a que o Comité de Política Monetária do BNA, na última reunião (30 de Novembro), aumentasse a taxa de referência (Taxa BNA) em 2 p.p. para 18%; a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez manteve-se em 20%, enquanto a taxa de juro da facilidade de absorção de liquidez a 7 dias reduziu-se para 0% (a taxa de absorção de liquidez *overnight* já tinha diminuído para 0% em finais de 2015, aquando a criação da facilidade de absorção de liquidez a 7 dias). Ao mesmo tempo, o CPM irá adoptar a base monetária em moeda nacional como medida de política monetária, em linha com a recomendação do FMI. Adicionalmente, o CPM decidiu eliminar a obrigatoriedade dos bancos comerciais em constituir cativos em moeda nacional para compra de divisas ao banco central, a par dos clientes dos bancos, que deixam de ter de constituir cativos em Kwanzas para efeitos de compra de moeda estrangeira. Outra alteração prende-se com o coeficiente de reservas obrigatórias em moeda nacional, aplicado sobre os depósitos dos clientes nos bancos comerciais, que passará de 30% para 21%.



O crédito concedido à economia, de acordo com os dados do BNA, tem seguido uma trajetória de contracção desde finais de 2016, devido, essencialmente, à contracção do crédito ao sector privado. Adicionalmente, o peso do crédito em moeda estrangeira no total do crédito concedido diminuiu consideravelmente (18,0% em Outubro 2017 vs 29,0% em Outubro 2016). No Plano Intercalar, chama-se à atenção para a necessidade de o BNA adoptar medidas que promovam a concessão de crédito por parte dos bancos comerciais ao sector privado, para potenciar o investimento.



4. Sector Público

Contas Públicas					
(mil milhões USD)	2013	2014	2015	2016	2017 Proj.
Receita Total	50,2	44,8	25,4	17,6	19,0
Receita Petrolífera	37,6	30,2	13,1	15,7	9,5
Receita Não Petrolífera	10,1	11,5	9,6	8,3	7,9
Despesa Total	49,9	53,1	27,6	19,8	26,0
Despesa Corrente	35,6	37,3	23,3	16,3	21,4
Despesa de Capital	14,3	15,8	4,3	3,5	4,6
Saldo Global	0,3	-8,3	-2,2	-2,3	-7,0
em % PIB	0,3	-6,6	-2,2	-2,2	-5,7
Stock da Dívida do Governo (% PIB)	24,5	32,8	46,6	56,0	53,2

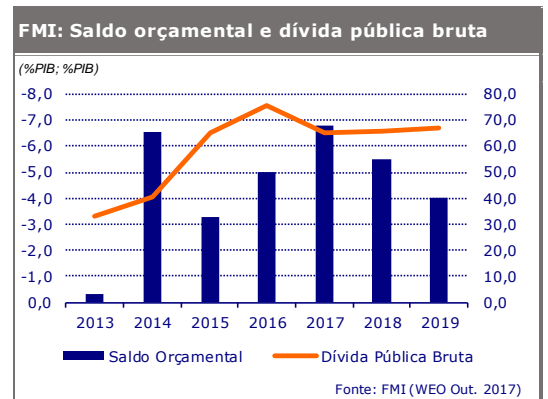
Fonte: Plano Intercalar (Outubro 2017 a Março 2018); calc. BPI.

Nota: Saldo Global em mil milhões USD e em percentagem do PIB calculado pelo BPI, com auxílio de dados publicados no Plano Intercalar.

A queda dos preços do Brent nos mercados financeiros afectou consideravelmente a economia angolana, nomeadamente as finanças públicas. O efeito contracccionista da política orçamental pode aferir-se pelo ajustamento das despesas e receita pública, medidas em dólares. Entre 2013 e 2017, é esperado que as receitas petrolíferas (medidas em USD) caiam 75% (até 2016, recuaram 58%). De acordo com a taxa de câmbio estimada para este ano no Plano (Kz 165,9) e as receitas petrolíferas em Kwanzas projectadas no mesmo documento, as receitas provenientes deste sector deverão atingir USD 9,5 mil milhões, o que compara com USD 37.6 mil milhões em 2013. De acordo com a informação mensal publicada pelo Ministério das Finanças, o grau de execução das receitas petrolíferas até Outubro era de 83%, o que compara favoravelmente com 70% no mesmo período do ano anterior. Do lado da despesa, o destaque vai para a evolução das despesas de capital, que caíram significativamente no período em que os preços do petróleo recuaram substancialmente nos mercados internacionais. Entre 2013 e 2017, as despesas de capital (medidas em USD) deverão contrair 68% (até 2016 recuaram 75%). Considerando os dados apresentados no Plano Intercalar para as receitas e despesas públicas em Kwanzas, o Executivo espera que o saldo orçamental possa deteriorar substancialmente este ano, passando de -2.2% do PIB em 2016 para -5.7% do PIB este ano. O FMI, nas últimas previsões do *World Economic Outlook*, revela que o saldo orçamental possa passar de -5% do PIB em 2016 para -6.8% em 2017. O aumento do défice potenciou o agravamento do rácio da dívida do Governo em percentagem do PIB (não inclui a dívida da Sonangol):

de acordo com o Executivo, o rácio agravou-se em 10 pontos percentuais em 2016 para 56%, e deverá diminuir 2.8 pontos percentuais para 53% este ano. O FMI, por outro lado, aponta que o saldo da dívida pública (incluindo a concessionária) deverá diminuir de 75.8% do PIB em 2016 para 65.1% em 2017.

O Orçamento de Estado para 2018 deverá ser apresentado no início de Dezembro. Dada a realização de eleições em Agosto, a apresentação do Orçamento de Estado para o próximo ano terá de ser feita até 15 de Dezembro e a votação até 15 de Fevereiro. Entretanto, na ausência de OGE para 2018, aplicar-se-á a gestão por duodécimos. O Governo enuncia algumas projecções para 2018, que poderão ser a base do OGE, relativamente ao sector petrolífero. A estimativa para o preço do barril é de USD 45, consideravelmente abaixo da nossa previsão para o preço do Brent para o próximo ano (média anual de USD 60). No que diz respeito à produção petrolífera, parece-nos que a projecção para 2018 do Executivo (1.65 mbd) é mais alcançável do que a estimativa para este ano (1.76 mbd). Se a estimativa das receitas petrolíferas para 2018 tiverem estes dados como pressupostos, é possível que o montante surpreenda pela positiva, revelando-se, assim, um Orçamento conservador e cauteloso. O saldo orçamental estimado para 2018, inscrito no Plano Intercalar, é de -3.5% do PIB.



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.

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