

## Angola – 2018 continuará desafiante

Janeiro 2018

Vânia Duarte

21 310 11 84

[vania.patricia.duarte@bancobpi.pt](mailto:vania.patricia.duarte@bancobpi.pt)

### Angola continuará a ter pela frente um ano marcado por desafios

**A divulgação da proposta de Orçamento de Estado para 2018 revela um cenário macroeconómico muito otimista na nossa perspetiva, considerando os desafios com que a economia angolana ainda terá de lidar ao longo deste ano. O ajustamento cambial anunciado, e entretanto já iniciado, deverá colocar restrições à atividade económica no país, levando a que a taxa de inflação volte a aumentar, e agrave o custo de vida da população. Adicionalmente, o Governo assumiu, de acordo com a proposta de OGE 2018, um compromisso para a consolidação fiscal, no sentido de colocar o rácio de dívida pública numa trajetória descendente e num nível sustentável (inferior a 60% do PIB).**

**Apesar da recuperação recente dos preços do petróleo para níveis mais confortáveis para Angola (perto de USD 70) permanecem fortes condicionantes ao desenho das políticas económicas, que se perspetiva devam manter o teor restritivo por forma a contrariar os desequilíbrios gerados. No atual 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.**

- **A proposta de Orçamento de Estado para 2018 revela uma expectativa mais positiva quanto ao crescimento económico em Angola.** De facto, o Executivo espera que a atividade económica recupere de 1,1% em 2017 para 4,9% este ano. Esta evolução inclui uma significativa recuperação do sector petrolífero, que, entre 2016 e 2017 deverá ter contraído, em média, 1,4%, projetando-se que cresça 3,1% em 2018 (6,1% quando incluída a atividade de Gás Natural Liquefeito). Este desempenho deverá, de acordo com o Executivo, ser suportado pela recuperação da produção petrolífera para 1,70 milhões de barris diários (estimativa preliminar para 2017 aponta uma produção de 1,65 mbd, consideravelmente abaixo do estimado no OGE 2017 – 1,82 mbd) e o pressuposto de que o preço médio do barril de petróleo atinge USD 50 em 2018, em média (estimativa de USD 48,4 para 2017). No que diz respeito à expectativa de produção petrolífera, o objetivo identificado pelo Executivo parece otimista, considerando as restrições identificadas pelo Governo no Programa de Estabilização Macroeconómica 2017-2018 (PEM), nomeadamente a questão da maturação dos campos petrolíferos e o fraco investimento em investigação e desenvolvimento por parte dos principais *players* do sector petrolífero em Angola. O preço do petróleo assumido parece, por outro lado, bastante conservador, considerando a evolução recente dos preços do Brent nos mercados internacionais, aproximando-se de USD 70. Do lado do sector não petrolífero é esperado um crescimento de 4,4%, que, a concretizar-se, representará uma recuperação face a 2017 (1,9%); este cenário traçado parece também muito otimista, atendendo às políticas económicas anunciadas.
- **A taxa de inflação estimada pelo Governo (final de período) implica uma aceleração do ritmo de crescimento dos preços do consumidor em 2018, mas que, ainda assim, pode revelar-se conservador, atendendo ao impacto esperado da desvalorização cambial iniciada em Janeiro.** Para 2017, o Executivo estima que a taxa de inflação anual tenha atingido 22,9% em Dezembro e que, em 2018, se agrave para 28,7% (28,8% no PEM). No entanto, os dados recentes publicados pelo INE apontam para uma taxa de inflação (IPC da cidade de Luanda) de 26,3% no final de 2017, o equivalente

a uma taxa de inflação média de 32,2% em 2017 (32,1% em 2016). O agravamento da taxa de inflação em 2018 deverá refletir o impacto do ajustamento cambial anunciado pelo Governo e pelo Banco Nacional de Angola e entretanto já iniciado. Em 2016, quando o Kwanza desvalorizou 23%, a taxa de inflação anual média aumentou 22 pontos percentuais (p.p.); neste sentido, é possível que, em 2018, a taxa de inflação termine o ano acima do objetivo de 28% enunciado no PEM.

- **O contexto económico vivido em 2017 terá levado a um agravamento do saldo orçamental nesse ano.** De acordo com os dados projetados pelo Governo e divulgados na proposta de OGE 2018, o saldo orçamental deverá ter passado de -4,5% do PIB em 2016 para -5,3% em 2017 (no OGE 2017 estava previsto -5,8% do PIB), destacando-se o aumento das despesas superior ao das receitas. As receitas petrolíferas representaram mais de 52% do total das receitas arrecadadas, registando um aumento de 24%. No total, as receitas aumentaram 12%. Do lado da despesa (+16%), o destaque vai para os encargos com os juros: dada a necessidade de financiar os défices crescentes, as taxas de juro da dívida pública aumentaram, refletindo-se num crescimento de 51% dos juros no ano passado. Reflete, ao mesmo tempo, o impacto da desvalorização na fatia de juros pagos em moeda estrangeira. Deste modo, a despesa com juros deverá ter excedido o projetado inicialmente no OGE 2017, em Kz 227 mil milhões (USD 1,4 mil milhões).
- **Para 2018, o Governo estima uma melhoria significativa do saldo orçamental, beneficiando do incremento das receitas petrolíferas.** Os impostos petrolíferos deverão aumentar 40,9% face à execução preliminar de 2017 apontada pelo Governo na proposta de OGE 2018 (representando mais de 54% do total das receitas projetadas para 2018), suportando um crescimento de 35,4% do total das receitas. No PEM, o Executivo considera ainda haver espaço para aumento das receitas fiscais, a par da melhoria da eficiência na coleta total de impostos (nota para a intenção da implementação do IVA em 2019). Um dos objetivos identificados no PEM é o cumprimento de um rácio das receitas não petrolíferas de 14% do PIB não petrolífero, sendo esperado na proposta de OGE para 2018 que o rácio seja ainda inferior (10,6%). De acordo com os nossos cálculos, mantendo o PIB não petrolífero projetado pelo Executivo, as receitas não petrolíferas teriam de crescer 70% face ao executado em 2017 para que este objetivo fosse conseguido em 2018, uma evolução pouco provável, considerando a execução orçamental histórica. As despesas deverão aumentar 20,8%, com o crescimento de 36,2% dos encargos com juros. Nota ainda para o crescimento de 10,3% das remunerações com pessoal, que representam 32,3% do total das despesas; esta trajetória mantém-se, assim, decrescente, tal como em 2017 e, a concretizar-se, aproximar-se-á do objetivo definido no PEM (32%). As despesas de capital também deverão recuperar (+10%), mantendo-se, ainda assim, em níveis inferiores aos registados em 2014.
- **A proposta de OGE 2018 revela ainda que as necessidades brutas de financiamento deverão ser de Kz 5.254,0 mil milhões, o equivalente a 22% do PIB, e que as necessidades líquidas deverão totalizar Kz 1.100,8 mil milhões (4,6% do PIB).** O plano de financiamento para 2018 é composto, essencialmente, por receitas fiscais (51%) e endividamento (49%), via mercado interno. A aplicação destes recursos terá como principais destinos a amortização de dívida (43,0%), o pagamento de despesas com pessoal (17,1% do total) e com juros (10,0%).
- **O rácio de dívida em percentagem do PIB deverá ter reduzido em 2017, de acordo com o Governo.** Os dados avançados no PEM apontam para um *stock* de dívida pública superior a 72% do PIB em 2016, e uma projecção para 61% do PIB em 2017. O rácio supera os 60% do PIB, o nível máximo determinado para a sustentabilidade da dívida pública, reforçando a necessidade de consolidação fiscal para a prossecução deste objetivo. Os valores apontam ainda para a preferência do financiamento interno comparativamente com o externo, refletido no aumento do peso do *stock* de dívida interna no total. É referido no PEM que o acesso ao mercado externo serve para apoiar, principalmente, os projetos inscritos no Programa de Investimento Público (PIP) e que é adotado um sistema de linhas de crédito. Ao mesmo tempo, é mencionado que a atual produção petrolífera está integralmente comprometida com o serviço de dívida com a China, Brasil e Israel. Nota ainda para o facto de o Governo angolano ter revelado a intenção de gerir ativamente os termos atuais da dívida pública em carteira, passando de dívida de curto-prazo para dívida com uma maturidade mais longa, e de dívida denominada em moeda estrangeira para um aumento da proporção da dívida denominada em Kwanzas.
- **O BNA passou a considerar a taxa de câmbio do Kwanza face ao Euro como referência, em detrimento do USD/AOA, iniciando em Janeiro o ajustamento cambial.** Considerando a sobrevalorização da moeda nacional e o desvio existente entre o câmbio no mercado formal e paralelo, as autoridades do país tinham anunciado a intenção de proceder com um ajustamento do Kwanza, passando de um regime de câmbio administrado para um regime de câmbios flutuante com bandas. Os limites máximo e mínimo desta banda serão determinados em leilões de compra e venda de divisas entre o BNA e os bancos comerciais. No dia 9 de Janeiro, o banco central angolano efetuou o primeiro

leilão de venda de divisas nestas novas matrizes. A adoção do EUR/AOA como taxa de câmbio de referência significa que o valor do Kwanza face a outras moedas será calculado em função do valor do Euro face às restantes moedas (dados publicados pela Reuters). À data de 11 de Janeiro, o Kwanza tinha desvalorizado 16% face ao Euro e 10% face ao dólar norte-americano (considerando o câmbio médio de compra e venda, e o equivalente a 1 Kwanza=X EUR/USD).

- O ano de 2018 manterá o contexto desafiante que a economia angolana tem enfrentado nos últimos anos.** A sua evolução dependerá de fatores externos, nomeadamente o desempenho dos preços do Brent nos mercados internacionais, e das condições internas, nomeadamente o impacto que o ajustamento cambial terá nos preços dos bens e dos serviços, a par do seu impacto no rácio de dívida pública em percentagem do PIB e na despesa pública (afetando as componentes denominadas em moeda estrangeira). O Governo chama ainda a atenção para a possibilidade de concretização de passivos contingentes, obrigando a capitalizar empresas do Sector Empresarial Público, e para o sector financeiro (afetando fortemente os bancos significativamente expostos ao ajustamento cambial).

**Contas Públicas - Angola**  
Em mil milhões Kwanzas

	Em mil milhões Kwanzas							Em percentagem do PIB					
	2013 Exec	2014 Exec	2015 Exec	2016 Exec	2017 OGE	2017 Exec.Prel.	2018 OGE	2013 Exec	2014 Exec	2015 Exec	2016 Exec	2017 Exec.Prel.	2018 OGE
<b>Receitas</b>	<b>4.849</b>	<b>4.403</b>	<b>3.367</b>	<b>2.900</b>	<b>3.668</b>	<b>3.254</b>	<b>4.404</b>	<b>40,2</b>	<b>35,3</b>	<b>27,0</b>	<b>17,4</b>	<b>17,7</b>	<b>18,4</b>
Receitas Correntes	4.848	4.402	3.366	2.899	3.668	3.253	4.404	40,2	35,3	27,0	17,4	17,7	18,4
Receitas de Capital	1	1	1	1	0	1	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Despesas</b>	<b>4.816</b>	<b>5.221</b>	<b>3.774</b>	<b>3.648</b>	<b>4.808</b>	<b>4.222</b>	<b>5.102</b>	<b>39,9</b>	<b>41,9</b>	<b>30,2</b>	<b>21,9</b>	<b>23,0</b>	<b>21,4</b>
Despesas correntes	3.437	3.666	3.038	3.003	3.813	3.373	4.170	28,5	29,4	24,3	18,0	18,4	17,5
Despesas de capital	1.379	1.555	736	645	995	849	932	11,4	12,5	5,9	3,9	4,6	3,9
<b>Saldo corrente</b>	<b>1.411</b>	<b>736</b>	<b>328</b>	<b>-104</b>	<b>-145</b>	<b>-120</b>	<b>234</b>	<b>11,7</b>	<b>5,9</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,0</b>
<b>Saldo primário</b>	<b>131</b>	<b>-672</b>	<b>-159</b>	<b>-278</b>	<b>-656</b>	<b>-258</b>	<b>271</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo primário não petrolífero</b>	<b>-3.499</b>	<b>-3.641</b>	<b>-2.056</b>	<b>-1.650</b>	<b>-2.352</b>	<b>-1.961</b>	<b>-2.128</b>	-	-	-	-	-	-
<b>% do PIB não petrolífero</b>	<b>-29,0%</b>	<b>-29,2%</b>	<b>-16,5%</b>	<b>-9,9%</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>-8,9%</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo global</b>	<b>32</b>	<b>-819</b>	<b>-407</b>	<b>-748</b>	<b>-1.140</b>	<b>-968</b>	<b>-698</b>	-	-	-	-	-	-
<b>% do PIB</b>	<b>0,3%</b>	<b>-6,6%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-2,9%</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo global não petrolífero</b>	<b>-3.598</b>	<b>-3.789</b>	<b>-2.305</b>	<b>-2.121</b>	<b>-2.835</b>	<b>-2.672</b>	<b>-3.097</b>	-	-	-	-	-	-

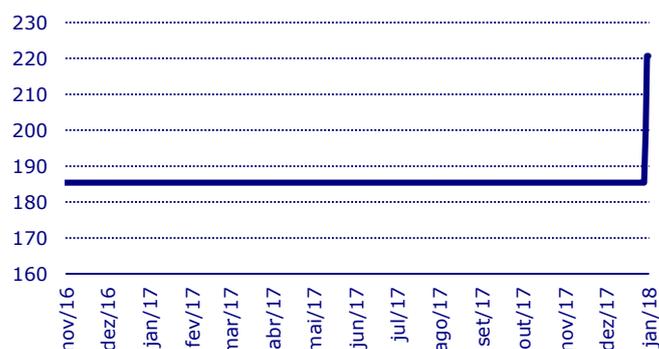
Fonte: Ministério das Finanças, calc BPI.

**Cenário Macroeconómico 2018**

	2015	2016	2017 Prel.	2018
T. Crescimento Real PIB (%)	2,8	0,1	1,1	4,9
Sector Petrolífero	6,3	-2,3	-0,5	3,1
Sector Não Petrolífero	1,3	1,2	1,9	4,4
Taxa de Câmbio (USD/AOA)	120,1	165,9	165,9	-
Taxa Inflação (eop, %)	14,3	42,0	22,9	28,7
Produção Diamantes (mil quilates)	8.873,4	8.964,1	8.964,1	9.047,7
Preço Médio Diamantes (USD/quilate)	136,86	118	115,1	124,2
Produção Petrolífera (mbd)	1,76	1,72	1,65	1,70
Preço Médio Petróleo (USD/barril)	51,4	40,6	48,4	50,0
Défice Fiscal (% PIB)	3,3	4,5	5,3	2,9

Fonte: OGE, calc. BPI, Ministério das Finanças.

**Taxa de Câmbio: EUR/AOA**



Fonte: BNA

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