



Março 2013

À PROCURA DA DIVERSIFICAÇÃO

- ⚡ A região da África Subsariana continuará a crescer, ainda que de forma moderada, durante 2013. Apesar da incerteza em torno do cenário macroeconómico traçado por várias organizações internacionais, prevê-se uma aceleração da actividade económica nesta região: depois de uma expansão de 4.8% em 2012, as previsões do FMI apontam para que o PIB real cresça a uma taxa anual de 5.8% em 2013 e 5.7% em 2014. Os países de baixo rendimento impulsionarão o crescimento da região e factores do lado da oferta (ligados à exploração de recursos naturais) ditarão o dinamismo da actividade económica.
- ⚡ Angola insere-se no conjunto de países exportadores de petróleo do continente africano, tendo beneficiado da evolução favorável dos preços desta matéria-prima e do escoamento de maiores quantidades de produção no mercado internacional. Estes dois factores permitiram acumular um saldo orçamental positivo e reforçar o nível de reservas cambiais, sublinhando o sucesso do programa de estabilização macroeconómica em curso desde a crise financeira de 2009. Segundo o FMI, a economia poderá ter crescido mais de 8% em 2012. As estimativas do governo apontam para que o PIB tenha crescido, em termos reais, 7.4%, impulsionado pela actividade nos sectores não petrolíferos. Destaque também para a quebra do ciclo de contracção no sector petrolífero registado nos últimos anos, tendo o sector crescido 4.3% em 2012. A menor ocorrência de problemas técnicos e o início da exploração de novos poços petrolíferos possibilitaram este resultado.
- ⚡ Em 2013, a economia angolana deverá desacelerar. A actividade económica permanecerá suportada pelos projectos de investimento público em infra-estruturas, mas a produção no sector petrolífero poderá aumentar relativamente menos, devido em parte a atrasos técnicos historicamente recorrentes em Angola e à necessidade de manter as quotas globais de produção acordadas no âmbito OPEP, organização da qual Angola é membro. A actividade poderá surpreender pela positiva se o início da produção de Gás Natural Liquefeito se concretizar este ano.
- ⚡ O Orçamento Geral do Estado para 2013 foi recentemente aprovado, sendo de evidenciar o esforço das autoridades angolanas em prosseguir com o objectivo de diversificação estrutural da economia angolana. É neste sentido, que o governo prevê um aumento da despesa pública na ordem dos 27%, justificado pelo reforço do programa de investimento público. As contas públicas poderão alcançar um défice de 3.4% do PIB, segundo as previsões oficiais. Será importante aferir sobre a capacidade das autoridades angolanas em executar elevados montantes dedicados ao investimento público, o que ditará o resultado final das contas públicas em 2013. Acresce que a previsão para o saldo orçamental assenta em pressupostos cautelosos relativamente ao andamento das receitas tributárias.
- ⚡ A Balança Corrente permanece positiva, suportada por uma posição excedentária da Balança de Bens. A manutenção das receitas petrolíferas em níveis elevados continua a compensar a acumulação de défices na Balanças de Serviços, Rendimentos e de Transferências Correntes. Por sua vez, a política de estabilidade cambial permitiu controlar a inflação, que atingiu valores de um dígito desde Agosto de 2012, situando-se em 9.02% no final do ano. Um factor de risco à tendência de queda na inflação está relacionado com a redução dos subsídios aos combustíveis, que poderá estar novamente na agenda do governo. No entanto, a adopção de uma estratégia gradual de redução poderá mitigar os seus efeitos nos preços e, sobretudo, conter o potencial ressurgimento de focos de instabilidade social.
- ⚡ A política monetária reforçou o seu carácter acomodatório no início de 2013. O Banco Nacional de Angola diminuiu a taxa de juro de referência para os 10%, pretendendo reduzir custos de financiamento da economia. No entanto, o alcance deste objectivo encontra-se limitado pela existência de elevados riscos de crédito. Apesar deste factor limitativo, o crédito aumentou 16% em 2012, tendo o aumento dos recursos do sector bancário sido proporcionalmente maior (os depósitos cresceram 29%). O sistema financeiro permanece excedentário em liquidez, com o rácio de transformação da banca a situar-se em torno dos 60%.

Paula Gonçalves Carvalho
Email: paula.goncalves.carvalho@bancobpi.pt
Telef.: 21 310 11 87

Carmen Mendes Camacho
Email: carmen.mendes.camacho@bancobpi.pt
Telef.: 21 310 11 83

Fax: 21 353 56 94
<http://www.bfa.ao>



Angola - Planta do Café

ÍNDICE	Pág.
ACTIVIDADE ECONÓMICA	
O contexto externo	03
Perspectivas económicas Internas e desempenho recente	04
Cenário para o sector petrolífero mantém-se favorável em 2013	05
POSIÇÃO FISCAL	
O Orçamento Geral do Estado (OGE) para 2013	07
Estado privilegia financiamento através de BTs	10
SECTOR EXTERNO	
Exportações de petróleo avançam 8.4% até Setembro	12
Câmbio aprecia-se ligeiramente em 2012	13
POLÍTICA MONETÁRIA	
Inflação situa-se em mínimos históricos	14
Banco central reduz taxa de juro de referência em Janeiro	14
Agregados Monetários evoluem favoravelmente	15
OPINIÃO	
A PERSISTÊNCIA DE TAXAS DE JURO REAIS NEGATIVAS EM ANGOLA	17
IMPLICAÇÕES DA NOVA LEI CAMBIAL PARA O SECTOR PETROLÍFERO	21
BASE DE DADOS	25

ESTUDOS ECONÓMICOS E FINANCEIROS

Paula Gonçalves Carvalho

Sub-Directora

Carmen Mendes Camacho
Nuno André Coelho
Teresa Gil Pinheiro

ANÁLISE TÉCNICA & MODELOS DE TRADING
Agostinho Leal Alves

Tel.: 351 21 310 11 86 Fax: 351 21 353 56 94

Email: deef@bancobpl.pt

<http://www.bancobpl.pt>

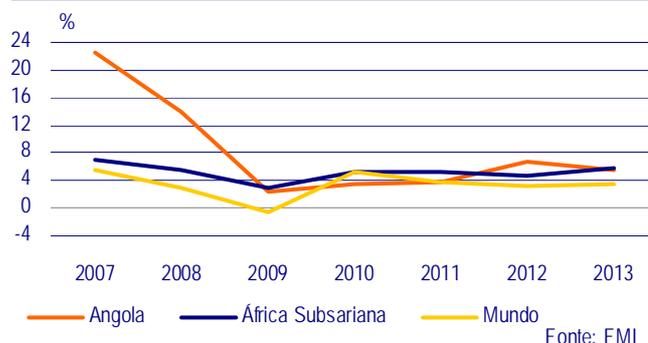
<http://www.bpiinvestimentos.pt/Research>

<http://www.bfa.ao>

O CONTEXTO EXTERNO

O FMI estima que a região da África Subsariana tenha crescido em termos reais 4.8% em 2012. A procura interna, nomeadamente os fortes fluxos de investimento público e privado, suportou a actividade económica, uma vez que as exportações desaceleraram. Apesar da desaceleração das exportações de *commodities*, o conjunto de países exportadores de petróleo beneficiou da manutenção das receitas petrolíferas em níveis elevados. Por um lado, estes países foram capazes de aumentar a sua produção de petróleo, escoando este acréscimo de produção nos mercados externos. Por outro lado, outro factor relevante foi a manutenção dos preços do petróleo em níveis favoráveis nos mercados internacionais, mesmo com a tendência de queda registada ao longo de 2012. Estes dois factores permitiram a estes países alcançar saldos orçamentais positivos e reforçar as reservas internacionais.

Crescimento económico na África Subsariana (PIB real, t.v.h)



Em 2013, a incerteza continuará a dominar o cenário económico e financeiro mundial, o que afectará de forma moderada a região da África Subsariana, que tenderá a manter o ritmo de crescimento verificado nos últimos anos. O FMI reviu em Janeiro de 2013 as suas perspectivas para a economia mundial, revelando que, embora as condições económicas e financeiras tenham melhorado ligeiramente a partir do terceiro trimestre de 2012, o crescimento foi mais fraco do que o esperado, apontando para o contágio dos países periféricos da zona euro às economias do centro desta região. No entanto, existe alguma possibilidade de que a actividade económica surpreenda pela positiva, caso os riscos ao cenário central não se concretizem. O crescimento mundial foi ligeiramente revisto em baixa (0.1 pontos percentuais) para 3.5% em 2013, enquanto que na zona euro, o FMI prevê agora uma contracção de 0.2% (a previsão anterior era de uma expansão de 0.2%). Alemanha e Itália sofreram maiores revisões, com o Fundo a prever, respectivamente, um crescimento de 0.6% e uma contracção de 1%. Para a China, as previsões mantêm-se (8.2%) e para os EUA, o Fundo estima um crescimento de 2.0% em 2013, cortando a previsão anterior em 0.1 pontos percentuais.

África Subsariana: Principais Indicadores

	2004-2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB real (var. %)	6.5	2.8	5.3	5.3	4.8	5.8
Inflação (final do período, var. %)	8.8	8.6	7.2	10.1	8.0	6.9
Saldo Orçamental (% do PIB)	1.9	-5.4	-3.7	-1.6	-2.2	-1.4
excl. Países exportadores de petróleo	-0.7	-4.6	-4.3	-4.1	-4.5	-3.6
Balança Corrente (% do PIB)	0.7	-3.2	-1.3	-2.0	-3.1	-3.5
excl. Países exportadores de petróleo	-5.0	-5.3	-4.5	-4.9	-7.3	-7.0
Cobertura das reservas cambiais (em meses de importações)	4.8	5.1	4.2	4.4	4.7	4.9

Fonte: FMI.

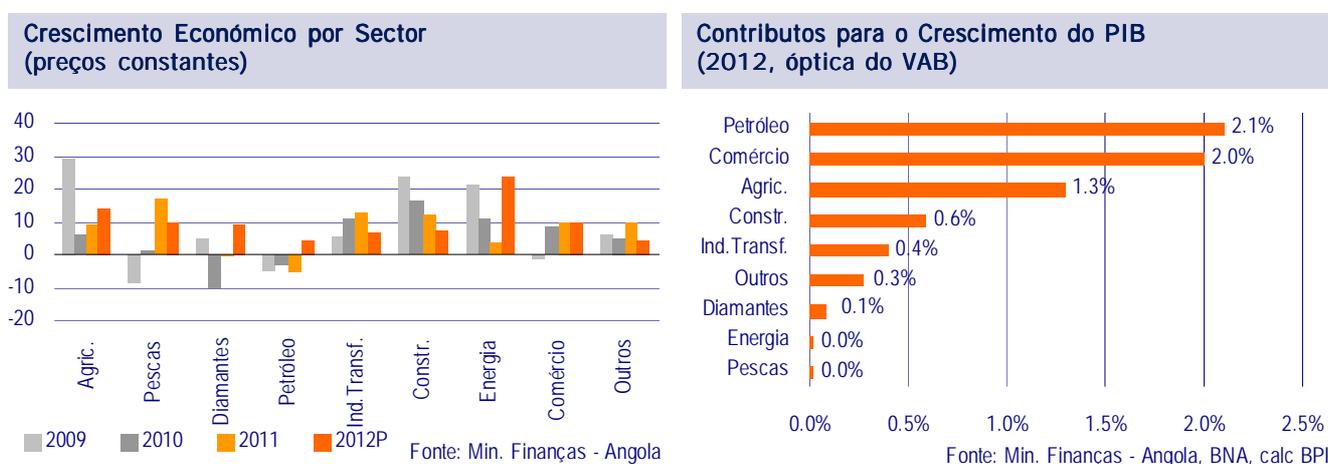
As perspectivas para a região da África Subsariana são de aceleração económica. A previsão de crescimento do PIB mantém-se em 2013 em 5.8%, e desce ligeiramente (0.1%) para 5.7% em 2014, com os países de baixo rendimento a ocuparem uma posição de liderança. O dinamismo da actividade económica nesta região será suportado por factores do lado da oferta, nomeadamente a expansão de sectores ligados à exploração de recursos naturais. A África do Sul, incluída no grupo de países de rendimento médio, irá crescer 2.8% em 2013 (2.3% em 2012), abaixo da sua média histórica, reflectindo uma maior interligação com a evolução da economia global. No entanto, espera-se que o efeito de contágio a outros países da região seja limitado, dada a reduzida importância da África do Sul como destino das exportações da maioria destes países.

As perspectivas para a inflação na região mantêm-se favoráveis, apesar da recente subida dos preços de alguns produtos alimentares nos mercados internacionais. Relativamente ao sector externo, prevê-se uma ligeira deterioração das balanças correntes destes países. A deterioração dos termos de troca e o enfraquecimento da procura proveniente de mercados externos diminuirão o saldo da balança externa, o que na maioria dos casos será compensado pela entrada de capitais, não se esperando uma redução do nível de reservas internacionais. De facto, as condições económicas acomodáticas que caracterizam a maior parte dos países desenvolvidos aumentaram a procura por activos com retorno mais elevado, reforçando o interesse dos investidores pela região. As *yields* das obrigações soberanas nesta região diminuíram substancialmente no ano passado e

ACTIVIDADE ECONÓMICA

Angola aproveitou este ambiente favorável para voltar aos mercados internacionais através da emissão sindicada de USD 1,000 milhões numa obrigação a 7 anos.

Em termos de política económica, o FMI afirma que alguns países subsarianos têm sido lentos no reforço da sua posição fiscal desde a crise financeira mundial de 2008/2009, pelo que a margem para reacção da política económica a um eventual choque externo ainda é curta. No caso da maior parte dos países exportadores de petróleo, a situação é diferente. Em Angola, o país tirou partido do aumento das receitas petrolíferas para acumular excedentes orçamentais superiores a 7% nos últimos três anos, tendo o nível de reservas externas aumentado de forma significativa. No entanto, o FMI nota que uma queda abrupta da receita petrolífera poderá deteriorar rapidamente esta posição, sendo necessário que se mantenham esforços de consolidação das posições fiscal e externa. O ritmo de consolidação não deve pôr em causa a continuidade dos programas de investimento público existentes, mas poderá ser criada maior margem fiscal, eliminando-se as distorções e a aumentando-se a eficiência da despesa. O FMI refere em particular os subsídios aos preços, existentes em países como Angola, considerando-os ineficientes e regressivos, uma vez que favorecem mais as classes sociais mais altas.

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS INTERNAS E DESEMPENHO RECENTE

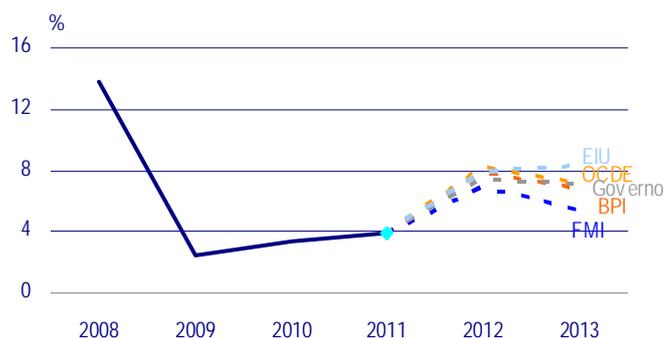
Angola, incluída no grupo de países exportadores de petróleo da região da África Subsariana, poderá ter crescido 7.4% em 2012, segundo as últimas estimativas do governo. A actividade económica terá sido impulsionada pela actividade não petrolífera, que se expandiu 9.1%. O sector petrolífero cresceu 4.3%. O cenário diverge das previsões do FMI efectuadas em Agosto, que apontavam para que fosse o sector petrolífero o grande motor da economia angolana em 2012, crescendo 8.5%. Na sua última nota de imprensa, que assinala a conclusão da segunda fase de monitorização pós-programa *Stand-by*, o Fundo adianta que em 2012, a economia angolana possa ter crescido a uma taxa superior a 8%.

Em termos sectoriais, destaque para a aceleração da actividade económica na energia e agricultura, sectores que registaram taxas de crescimento reais de 23.9% e 13.9%, respectivamente. Acresce que o ciclo de contracção da actividade registada nos sectores petrolífero e diamantífero nos últimos anos foi quebrado, com os dois sectores a registarem taxas de expansão real de 4.3% e 9.0% em 2012, respectivamente. De facto, segundo a Agência Internacional de Energia, a produção petrolífera em Angola aumentou para 1.75 mbd em 2012, uma subida de 5.6% face a 2011 (1.66 mbd). O início da exploração em novos poços petrolíferos, permitiu adicionar 360,000 barris diários à produção no ano passado, que também subiu devido à menor ocorrência de problemas técnicos. No entanto, o valor ficou abaixo do objectivo do governo de 1.84 mbd.

Em termos de contributos de cada sector para o crescimento do PIB, destaque novamente para o sector petrolífero, dado o seu peso na estrutura da economia angolana (em 2011, representava cerca de 49% do PIB real). Outros sectores que contribuíram com acréscimos significativos para o PIB foram o sector do comércio, a agricultura e a construção, com 2.1 p.p., 2.0 p.p. e 1.3 p.p., respectivamente. Apesar do comportamento positivo registado no sector energético em 2012, provavelmente resultado da continuação da realização do programa de investimento público, este representa apenas 0.1% do PIB, o que limita o seu contributo para o crescimento económico (em 2012, foi de apenas 0.02 p.p.).

Em termos de perspectivas, o governo apresenta-se optimista esperando que, em termos reais, a actividade económica se expanda a um ritmo de 7.1% em 2013, em linha com a previsão adiantada pela OCDE, e acima da estimativa do FMI e do BPI. Em termos sectoriais, prevê-se que o PIB do sector petrolífero cresça 6.6% e o PIB do sector não petrolífero aumente 7.3%. FMI e BPI estimam que o sector não petrolífero se manterá dinâmico, suportado em parte pelos projectos de investimento público em infra-estruturas. No entanto, e apesar de um cenário positivo para o sector petrolífero, será difícil atingir um crescimento neste sector superior a 4.0%. A produção aumentará relativamente menos, devido em parte a atrasos técnicos, historicamente recorrentes em Angola. Por outro lado, como membro da OPEP, Angola, juntamente com os outros países-membros, terá de respeitar a quota de produção petrolífera fixada pela organização, que actualmente se situa nos 30 milhões de barris por dia. Este factor poderá constituir um entrave a um aumento significativo da produção petrolífera, caso se mantenham noutros países exportadores de petróleo os actuais níveis de produção.

Previsões de Crescimento para Angola (PIB real, t.v.h.)



Previsões de crescimento para Angola (PIB real, t.v.h.)

	2012	2013	2014
BPI	7.9	6.8	6.2
EIU	7.9	8.3	5.8
FMI	6.8*	5.5	5.4
Governo	7.4	7.1	8.0
OCDE	8.2	7.1	-

Nota: * sujeito a revisão; uma nota recente do FMI aponta para um crescimento superior a 8% em 2012.

Previsões económicas do BPI (Fev 2013)

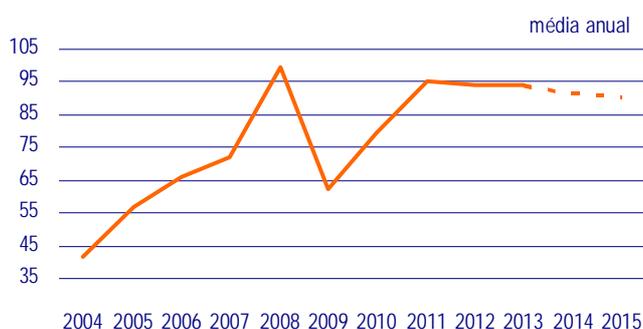
	2011P	2012E	2013E
PIB real global (tv, %)	3.9%	7.9%	6.8%
Petrolífero	-5.6%	5.0%	4.0%
Não-petrolífero	9.5%	9.6%	9.0%
Produção de petróleo (mbpd)	1.65	1.73	1.80
Preço do petróleo (USD/barril)	103.47	104.37	99.69
Saldo orçamental em % do PIB	10.2%	8.6%	3.0%
Balança corrente em % do PIB	8.4%	13.8%	11.8%
Inflação (IPC, final de período), %	11.4%	9.0%	9.0%

Fonte: BPI.

Em 2013, governo, FMI e OCDE prevêem um cenário de moderação do crescimento face a 2012. Segundo o FMI, o PIB real poderá expandir-se a um ritmo de 5.5% ao ano em 2013 (cenário do *World Economic Outlook* apresentado em Outubro), desacelerando face a 2012. Os preços do petróleo manter-se-ão em níveis elevados e a produção petrolífera angolana poderá crescer 4%. Maior dinamismo será registado no sector não petrolífero, o principal motor da economia angolana nos últimos anos. De acordo com o FMI, este sector poderá crescer 6.8% em 2013. O cenário de desaceleração antecipado pelo FMI diverge do cenário económico da EIU, que prevê uma aceleração da actividade económica associada à exploração da produção de gás natural liquefeito (actividade sucessivamente adiada em 2012, com início esperado para o primeiro semestre de 2013), com um impacto *one-off* no crescimento em 2013.

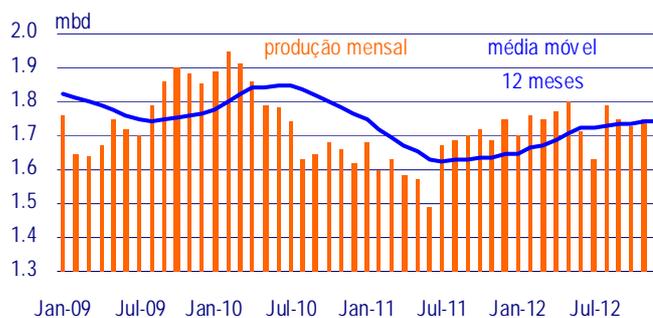
CENÁRIO PARA O SECTOR PETROLÍFERO MANTÉM-SE FAVORÁVEL EM 2013

Preço do petróleo (WTI) nos últimos anos e projecções até 2015



Fonte: Bloomberg, projecções BPI

Produção petrolífera em Angola



Fonte: Ag. Int. de Energia, Minist. das Finanças, Bloomberg, Reuters

ACTIVIDADE ECONÓMICA

O cenário para 2013 no que toca ao consumo e produção de petróleo deverá ser muito semelhante ao de 2012. A Agência Internacional de Energia (AIE) prevê que a procura média global aumente cerca de 1% face a 2012, para 90.7 mbd. Na base destes valores estão previsões de crescimento económico mundial de 3.5% em 2013 (cenário do FMI). O cenário traçado até 2035 pela AIE indica que os combustíveis fósseis continuarão a dominar o *mix* energético, sendo suportados por subsídios. Já em 2011, os subsídios aos combustíveis subiram 30%, sendo essencialmente concedidos em países do Médio Oriente e da África do Norte. O crescimento da procura de petróleo até 2035 será mais intenso nas economias emergentes, concretamente na China, Índia e Médio Oriente, o que permitirá compensar a redução do consumo em determinadas regiões do globo, nomeadamente em países membros da OCDE. Do lado da oferta, prevê-se um aumento da produção petrolífera, mais expressivo na América do Norte, seguido do continente africano. A quebra da oferta deverá ser evidente na Europa, Rússia e Oceânia, mantendo-se estável na Ásia. No espaço da OPEP, a oferta superou o *target* de 30 mbd em 2012, atingindo os 31.36 mbd. O aumento ficou a dever-se essencialmente à subida da produção na Líbia, depois de no ano anterior o país ter sido marcado negativamente pela guerra civil. Em 2013, a OPEP decidiu por unanimidade manter o *target* de produção em 30 mbd, um nível que considera manter o equilíbrio de mercado e os preços firmes.

Em Angola, o sector petrolífero angolano conseguiu recuperar o nível de produção registado em 2010 e as perspectivas para 2013 afiguram-se positivas. A exploração de petróleo recentemente iniciada pela British Petroleum (campo PSVM) poderá ter capacidade para adicionar 150,000 barris diários à produção no sector já este ano. Existem também notícias positivas para os próximos anos, tendo a Chevron anunciado o investimento de USD 5.6 mil milhões no projecto petrolífero Mafumeira Sul. A exploração deste campo está prevista para 2015. A Sonangol anunciou ainda que pretende aumentar a produção de petróleo para os 2 milhões de barris diários até 2015, estando prevista a realização de um leilão para exploração de quinze novos poços petrolíferos ainda no final deste ano. No campo da refinação de petróleo, o início da construção de uma nova refinaria no Lobito permitirá processar maiores quantidades de petróleo, reduzindo a importação.

Maior incerteza incide sobre a futura rentabilidade do sector, ditada em grande parte pelo preço de venda desta matéria-prima nos mercados internacionais. Nos próximos dois anos, o BPI prevê que os preços se mantenham suportados em torno dos níveis actuais. No entanto, a médio prazo, prevê-se que a capacidade de produção mundial de petróleo aumente substancialmente, procedente de novas prospecções e descobertas, nomeadamente em países na África de Leste e Ocidental e no Brasil, o que poderá pressionar os preços em baixa, reforçando a necessidade de Angola avançar no plano de diversificação económica.

O ORÇAMENTO GERAL DO ESTADO (OGE) PARA 2013

O Conselho de Ministros aprovou recentemente a proposta de Orçamento Geral do Estado (OGE) para 2013, documento que foi entregue na Assembleia no passado dia 14 de Janeiro e aprovado no mês seguinte com 155 votos a favor, 38 contra e 5 abstenções. A proposta de orçamento apresenta um montante de origens de recursos (receitas mais financiamentos e reservas do Tesouro) que totaliza os 6.6 mil milhões de kwanzas (cerca de 68 mil milhões de dólares), estando previsto igual montante para as aplicações de recursos (que incluem despesas correntes, despesas de capital e também amortizações de dívida). No ponto seguinte, procede-se a uma análise mais concreta do Orçamento, no qual foram utilizados pressupostos macroeconómicos úteis para a compreensão do cenário económico traçado pelo governo angolano para 2013. Os pressupostos utilizados na proposta de orçamento, entre os quais a taxa de crescimento do PIB real em 2013, têm como base o Plano Nacional de Desenvolvimento 2013-2017, que pretende constituir um instrumento de planeamento de um conjunto de políticas de médio prazo que garantam a unidade nacional, a melhoria da qualidade de vida da população, maiores oportunidades de emprego e o desenvolvimento do sector privado.

Neste contexto, o governo angolano prevê que, em 2013, a inflação se situe nos 9%, a produção petrolífera atinja os 673.5 milhões de barris (o que corresponde a aproximadamente 1.845 milhões de barris diários) e que o barril de petróleo seja vendido a um preço médio de 96 dólares, um valor significativamente menos conservador do que o pressuposto utilizado em 2012 (\$77/barril) e que ultrapassa a previsão do FMI para 2013 (\$94.2, cenário subjacente ao último relatório de consulta ao país).

Por um lado, com um pressuposto do preço médio do barril superior, as receitas e despesas orçamentadas passam a estar mais ligadas à realidade actual, mas por outro lado, o governo perde alguma margem de manobra para fazer face a um eventual choque petrolífero, como o que aconteceu em 2009. Não obstante, prevê-se que os preços do petróleo nos mercados internacionais se mantenham em níveis elevados nos próximos anos, permitindo ao governo a criação de uma almofada, baseada na acumulação de reservas para suavizar futuros choques externos.

O relatório de fundamentação do OGE permite analisar com maior detalhe a composição das receitas e despesas orçamentadas, sendo de evidenciar o esforço do governo em impulsionar a actividade produtiva através de uma maior intervenção na economia. De facto, esta aposta assenta no processo de diversificação estrutural da economia angolana, que o governo pretende acelerar através do investimento público. Para além de fonte de crescimento, o governo pretende que o sector não petrolífero gere receitas fiscais adicionais, de modo a aumentar a base de tributação e reduzir a dependência do sector petrolífero. É neste contexto que, nos últimos anos as despesas de investimento têm aumentado substancialmente, representando em 2012 cerca de 9.4% do PIB. As receitas acompanharam esta tendência, excepto em 2009, ano em que diminuíram abruptamente, reflectindo uma queda significativa das receitas petrolíferas.

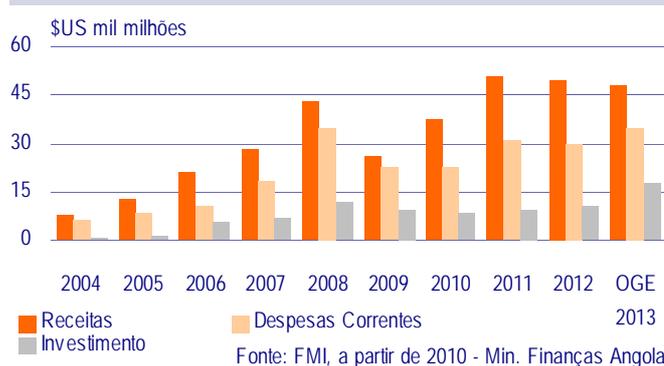
Nos últimos três anos, observa-se de forma sistemática uma subestimação das receitas e da despesa pública, constatando-se que existe um maior desvio face ao executado no primeiro caso. Nas receitas, os maiores desvios registam-se nos impostos petrolíferos, enquanto que na despesa, as despesas correntes e, em concreto, as rubricas de aquisição de bens e serviços e de transferências correntes também apresentam diferenciais significativos entre orçamento e execução. A subestimação das receitas petrolíferas reflecte essencialmente a postura conservadora das autoridades angolanas em prever a evolução do rendimento do sector petrolífero, sujeito à volatilidade dos preços do petróleo nos mercados internacionais. Por seu turno, a

Premissas/Metas/Objectivos utilizados no OGE

	2013
Taxa de Crescimento do PIB	7.1%
Sector Petrolífero	6.6%
Sector não petrolífero	7.3%
Produção petrolífera (média diária, milhões de barris)	1.84
Preço médio de exportação de petróleo bruto (USD)	96.0
Saldo Primário não petrolífero (% PIB não petrolífero)	-43.8%
Reservas Líquidas Internacionais (mil milhões USD)	40,308.9
Taxa de Câmbio	96.3
Inflação	9.0%

Fonte: Min. Finanças Angola.

Evolução das receitas e despesas



Posição Fiscal

execução da despesa reflecte alguma dependência, ao longo do ciclo de execução, face ao encaixe de receitas petrolíferas, sublinhando a importância de um mecanismo de alisamento da receita que garanta a implementação dos planos de despesa corrente e de investimento previstos. A criação recente do Fundo Soberano de Angola poderá constituir um instrumento favorável a este fim.

Orçamentos de Estado e execução no passado recente

	valores em milhões de USD						
	2010 OGE	2010 Exec	2011 OGE	2011 Exec	2012 OGE	2012 Exec	2013 OGE
Receitas	33,493.0	36,958.3	38,032.3	50,808.1	39,043.3	49,447.2	47,471.7
Receitas Correntes	33,461.4	35,859.6	38,007.4	50,803.2	39,011.4	49,447.1	47,461.1
Imposto	31,786.7	33,672.5	36,211.7	48,167.0	36,974.1	46,910.8	45,700.9
Impostos petrolíferos	25,211.1	27,207.8	27,340.4	40,607.4	26,555.0	36,963.7	34,078.9
Impostos não petrolíferos	6,575.6	6,464.6	8,871.3	7,559.6	10,419.1	9,947.1	11,622.0
Contribuições sociais	879.2	822.6	780.9	955.3	743.8	743.8	751.8
Doações	5.4	20.7	30.9	19.1	2.1	1.0	1.0
Outras receitas	790.0	1,343.9	984.0	1,661.7	1,291.5	1,791.5	1,007.3
Receitas de Capital	31.6	1,098.7	24.8	4.9	31.9	0.1	10.7
Amortização de Emp. Concedidos	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0
Venda de activos	31.6	1,098.7	24.7	4.9	31.8	0.0	10.7
Despesas	32,520.1	30,244.8	33,106.4	40,156.4	36,312.8	40,643.2	51,668.7
Despesas correntes	25,023.9	22,265.5	24,354.3	31,153.2	26,746.5	29,894.2	34,644.9
Remuneração dos empregados	9,428.7	7,767.1	9,935.1	9,333.0	11,001.0	9,724.1	13,449.6
Bens e serviços	7,920.6	6,736.7	7,830.9	10,966.0	8,813.3	11,936.7	12,055.0
Juros	1,509.2	973.9	770.2	1,006.4	1,155.2	1,118.3	672.9
Transferências correntes	6,165.4	6,787.8	5,818.1	9,847.9	5,777.0	7,115.1	8,467.3
Aquisição de activos não financeiros (inv.)	7,496.2	7,979.3	8,752.1	9,003.2	9,566.4	10,749.0	17,023.9
Saldo corrente	8,437.4	13,594.1	13,653.2	19,650.0	12,265.0	19,552.9	12,816.2
Saldo primário	2,482.1	7,687.4	5,696.1	11,658.1	3,885.6	9,922.3	-3,524.1
Saldo global fiscal*	941.2	5,614.8	4,901.1	10,646.8	2,698.6	8,803.9	-4,207.7
Saldo não petrolífero	-24,238.2	-20,494.3	-22,414.5	-29,955.7	-23,824.5	-28,159.7	-38,275.9
Saldo global	972.9	6,713.5	4,925.9	10,651.7	2,730.5	8,804.0	-4,197.0
em % do PIB	1.2%	8.1%	4.7%	10.2%	2.4%	7.7%	-3.4%

Por memória:

Financiamentos	5,545.2	5,131.7	8,140.4	7,020.9	7,649.4	4,717.4	18,434.4
Reservas do Tesouro líquidas (origens - aplicações)	4,047.9	-816.1	0.0	-7,354.4	0.0	-494.6	3,000.0
Amortização da dívida	-8,608.3	-9,315.6	-10,664.9	-8,286.0	-8,782.2	-7,165.6	-12,570.4
Outras aplicações financeiras	-1,957.6	-1,712.7	-616.0	-2,037.8	-1,595.4	-5,860.2	-4,664.6

Fonte: Ministério das Finanças, calc BPI.

Nota: * O saldo global fiscal é obtido através do seguinte cálculo: receitas correntes - despesas, de acordo com a metodologia do Ministério das Finanças.

Em 2013, o carácter fortemente expansionista da política fiscal é visível no valor orçamentado para a rubrica da despesa pública, onde se espera um aumento de 27% face ao executado (valores preliminares) em 2012. Este aumento é explicado essencialmente pelos planos de investimento do governo, que aumentará 58%: em 2013, o governo prevê executar USD 17 mil milhões em despesas de investimento, face a USD 10.7 mil milhões executados no ano anterior. O objectivo do governo continua a ser o de renovar e construir infra-estruturas necessárias ao sector produtivo, nomeadamente à agricultura, indústria e sector mineiro.

O governo deu por concluído o processo de integração das operações parafiscais conduzidas pela Sonangol nas contas públicas, sendo o resultado assinalado pelo FMI na sua última nota de imprensa. As discrepâncias detectadas pelo FMI nas contas públicas entre 2007 e 2010 motivaram este processo, que se iniciou com a justificação por parte do governo de que grande parte do saldo residual inexplicado era constituído por operações relacionadas com projectos na área da habitação, reabilitação da ferrovia e investimentos noutras infra-estruturas, levadas a cabo pela empresa petrolífera estatal. Neste contexto, o governo optou por incorporar faseadamente estas operações nos orçamentos de Estado, tendo o processo tido início em 2010. Subsídios à actividade de refinação, provisões de serviços relacionados com a frota aérea do executivo,

despesas de capital e transferências de receitas para contas externas para pagamento do serviço da dívida foram sendo progressivamente incorporados nas contas públicas, conferindo maior transparência à orientação da política fiscal. O FMI estima que este processo tenha levado a uma revisão em alta das despesas em torno dos 14.5% do PIB por ano. Apesar de grande parte destas operações serem constituídas por despesas de aquisição de bens e serviços e despesas de capital, foram incluídas no Orçamento na rubrica Transferência Correntes, pelo facto de serem executadas pela Sonangol.

Por seu turno, o executivo prevê que as receitas fiscais diminuam 4%, em resultado da diminuição de 8% nos impostos petrolíferos, o que será parcialmente compensado pelo aumento dos impostos provenientes do sector não petrolífero (+17% y/y). O cenário de diminuição da receita pública terá por trás a estimativa de um preço de exportação do petróleo mais reduzido (em média de USD 96.0, uma diminuição de 8% face a 2012 - USD 103.8), no entanto, prevê-se que a produção petrolífera aumente, pelo que poderá compensar este efeito. De facto as autoridades angolanas são geralmente conservadoras no que toca à estimativa das receitas públicas. Mesmo depois dos impostos petrolíferos terem atingido os 48 mil milhões de dólares em 2011, no ano seguinte previa-se apenas que chegassem aos USD 36 mil milhões, valor subestimado, comparado com o que foi observado (USD 46 mil milhões). Em 2013, o valor orçamentado para a receita parece mais razoável, tendo em conta a execução verificada em anos anteriores, mas conservador se tivermos em conta o diferencial que existe sistematicamente entre orçamento e execução.

Em termos de composição, os impostos provenientes do sector não petrolífero continuarão a reforçar a sua importância, prevendo-se que aumentem 17%, representando 25% do total da receita em 2013 (em 2012, representavam 20.1%), enquanto que se estima que os impostos sobre o sector petrolífero continuem a representar mais de 70% das receitas públicas, sublinhando a vulnerabilidade da economia angolana à evolução do preço do petróleo nos mercados internacionais.

Do lado da despesa, ponto de discussão no Parlamento foi a fatia dedicada aos sectores da Defesa e Segurança, considerada excessiva pelos partidos da oposição. Em 2013, a despesa afecta a estes sectores representa mais de 17% da despesa pública. Por outro lado, a importância dada pelo executivo angolano aos sectores sociais mantém-se, apesar dos subsídios aos preços dos combustíveis, que por natureza beneficiam mais as classes sociais mais elevadas, representarem uma parte considerável desta despesa (estimada em cerca de 7.8% do PIB em 2011, ou cerca de 90% das despesas de investimento). No Orçamento de 2013, Educação, Saúde e Protecção Social representam 32% da despesa. Destaque para a fatia do Orçamento dedicada à Habitação, nomeadamente à construção habitacional, que conta com 4.2% da despesa pública, e à Protecção Social (que inclui os subsídios aos combustíveis). Redes de transportes, principalmente rodoviárias, e Combustíveis/Energia são os sectores económicos com maior peso no total da despesa, sublinhando os esforços do governo em garantir o fornecimento de infra-estruturas básicas e reduzir os constrangimentos à actividade privada.

Subtraindo as despesas às receitas orçamentadas, o resultado é de obtenção um défice orçamental de 4.2 mil milhões de dólares, o equivalente a 3.4% do PIB. A capacidade técnica das autoridades angolanas em executar a despesa, sobretudo, de investimento será posta à prova este ano. Nos últimos anos, as despesas verificadas de investimento têm ultrapassado os valores orçamentados, mas, o aumento extraordinário desta rubrica este ano poderá dificultar a tarefa às autoridades e contrariar o resultado deficitário previsto para as contas públicas.

As necessidades de financiamento do Estado serão satisfeitas sobretudo através da colocação de títulos no mercado interno (USD 4.6 mil milhões) e do reforço de linhas de crédito com o exterior (USD 8.0 mil milhões). Dependendo da evolução das

Composição da despesa por função em 2013

	US\$ milhões	em % do total da despesa*
Serv. Públicos Gerais	21,429.9	31.1%
dos quais: Oper. Dívida Pública	7,435.6	10.8%
Protecção Ambiental	761.5	1.1%
Defesa	6,096.1	8.8%
Seg. e Ordem Pública	6,055.8	8.8%
Educação	5,575.6	8.1%
Saúde	3,648.2	5.3%
Protecção Social	7,465.1	10.8%
da qual: outros serv. de protecção e assist. social	5,209.8	7.6%
Habitação e Serv. Comunitários	4,841.0	7.0%
dos quais: desenvolvimento habitacional	2,873.4	4.2%
Recreação Cultural e Religião	790.9	1.1%
Assuntos Económicos	12,240.5	17.8%
dos quais:		
Agricultura	759.4	1.1%
Transportes	3,021.2	4.4%
dos quais: transporte rodoviário	2,300.4	3.3%
Combustíveis e Energia	3,581.7	5.2%
dos quais: electricidade	3,107.8	4.5%
Ind. extractiva, transf. e construção	984.8	1.4%
dos quais: Construção	778.5	1.1%

Fonte: Min. Finanças Angola.

Nota: * O montante de despesa considerado inclui a amortização de dívida e outras aplicações financeiras

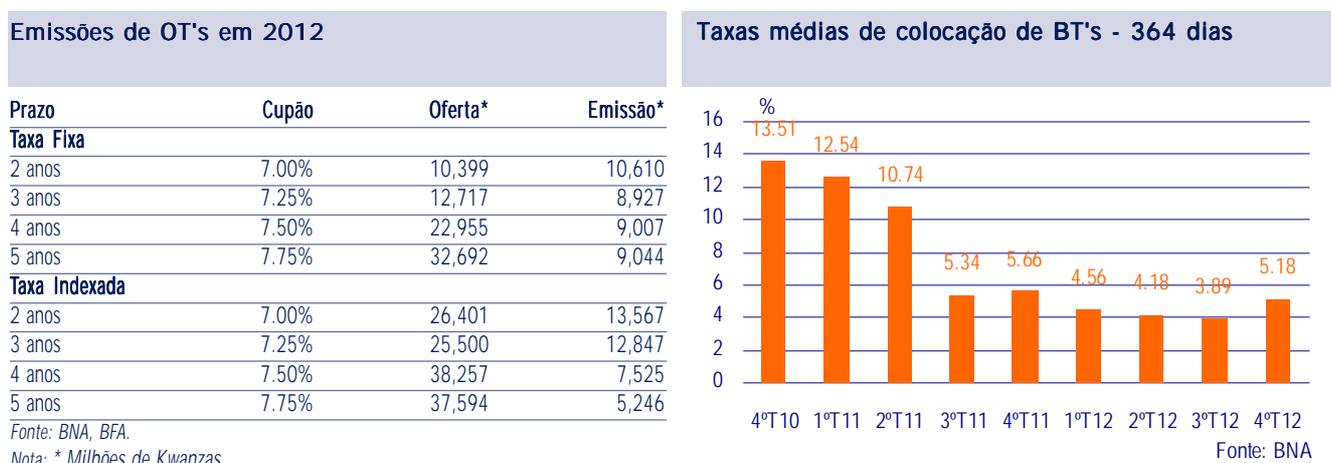
Posição Fiscal

condições económicas globais, o governo poderá avançar com uma emissão de dívida pública em euros já este ano, seguindo o exemplo de países vizinhos, como a Zâmbia e a Namíbia. No ano passado, a colocação de USD 750 milhões em *Eurobonds* por parte da Zâmbia foi considerada um sucesso, o que foi visto pelos analistas como um potencial caminho a seguir por outros países em forte ciclo de expansão económica no continente africano.



Continua a ser desconhecido o plano de médio prazo para a política orçamental, estratégia apoiada a nível técnico pelo FMI. O OGE 2013 apresenta apenas a evolução do saldo primário não petrolífero a médio prazo, prevendo o governo uma diminuição do défice de 47.4% do PIB não petrolífero para 24.1% em 2017, mas não detalhando como chegará a este objectivo. De facto, será importante compreender de que forma o governo angolano pretende reequilibrar o saldo orçamental a médio prazo. Angola é dos países da África Subsariana com maior margem para aumentar o défice público, apresentando níveis de dívida pública moderados e podendo utilizar os excedentes acumulados ao longo dos últimos anos para financiar as suas necessidades de financiamento. No entanto, o FMI antecipa que este país deverá deparar-se com a acumulação de défices públicos por um prazo relativamente alargado, devido a uma diminuição progressiva das receitas petrolíferas. Será importante nesta altura poder contar com um mercado financeiro doméstico suficientemente desenvolvido para absorver as necessidades de financiamento do país e garantir, em última instância, uma dinâmica favorável da dívida pública. Esta poderá passar pela consolidação orçamental através do aumento da receita proveniente do sector não petrolífero. A reforma tributária, actualmente em curso, poderá apoiar este objectivo. Por outro lado, poderá ser melhorada a eficiência dos gastos públicos. Os subsídios aos combustíveis, uma despesa vista como ineficiente e regressiva, são apontados como uma parcela significativa da despesa que poderia ser reduzida, exigindo alguma compensação monetária de grupos sociais mais vulneráveis.

ESTADO PRIVILEGIA FINANCIAMENTO ATRAVÉS DE BTs



Em 2012, o Estado angolano retomou as emissões de Obrigações do Tesouro com maturidades entre os 2 e os 5 anos, no entanto, a procura por parte dos investidores concentrou-se nos prazos mais curtos. As grandes instituições financeiras, que são, em grande medida, as que investem neste tipo de instrumento, utilizam os prazos mais curtos para equilibrar as responsabilidades do seu balanço. A forma privilegiada de financiamento do Estado continuou a ser a emissão de Bilhetes de Tesouro (BTs), sobretudo de maturidades mais longas (BTs a 364 dias corresponderam a 62% do total colocado). O saldo vivo dos BTs ascendia no final do ano a AOA 104 mil milhões, menos AOA 130 mil milhões que em 2011.

Emissões de BT's em 2012				
	91 dias	182 dias	364 dias	Total
Emissão*	25,018.3	29,687.9	89,263.4	143,969.6
Taxa média	3.33%	3.76%	4.43%	-
Saldo vivo a 31.12.2012*	6,596.4	8,414.0	89,263.4	104,273.9

Fonte: BNA, BFA.

Nota: * Milhões de Kwanzas.

As taxas médias de colocação dos BTs no prazo de 1 ano não registaram tendência definida, tendo o custo de financiamento subido ligeiramente no final do ano, para 5.14%. As menores necessidades brutas de financiamento do Estado reflectem-se na escassez dos instrumentos à disposição do sistema financeiro para absorver liquidez excedentária e pressionam as taxas de juro. Situação que condiciona a rentabilidade do sector financeiro, sem efeitos visíveis na actividade creditícia, restringida por outros factores.

SECTOR EXTERNO

EXPORTAÇÕES DE PETRÓLEO AVANÇAM 8.4% ATÉ SETEMBRO

Evolução da Balança de Bens até Setembro de 2012

	Acum. 3T11	Peso	Acum. 3T12	Peso	Varição (t.v.h.)
Exportações	49,126,912	-	53,068,430	-	8.0%
Petróleo	48,188,805	90.8%	52,222,617	98.4%	8.4%
Prod. Agrícolas	9,495	0.0%	26,742	0.1%	181.6%
Outros	928,612	1.7%	819,071	1.5%	-11.8%
Importações	15,097,653	-	17,889,375	-	18.5%
Prod. Agrícolas	1,483,833	8.3%	2,151,384	12.0%	45.0%
Produtos Alimentares	955,184	5.3%	1,339,384	7.5%	40.2%
Químicos	722,157	4.0%	1,098,438	6.1%	52.1%
Plásticos e Borrachas	447,694	2.5%	666,722	3.7%	48.9%
Metais Comuns	1,401,093	7.8%	2,180,378	12.2%	55.6%
Máq., Equip., e Aparelhos	3,025,251	16.9%	4,117,280	23.0%	36.1%
Veículos e O. Mat. Transp.	3,356,934	18.8%	3,751,687	21.0%	11.8%
Outros	3,705,507	20.7%	2,584,102	14.4%	-30.3%
Balança de Bens	34,029,259	-	35,179,055	-	3.4%

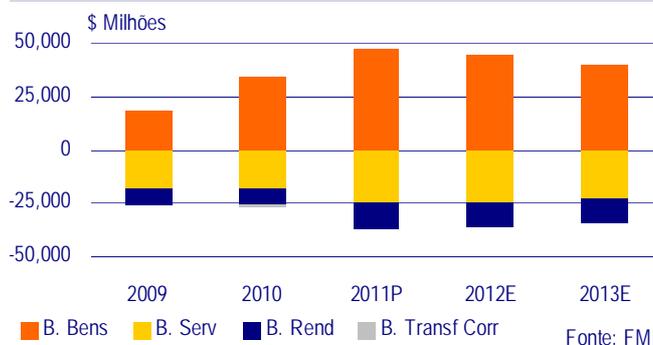
Fonte: INE.

A Balança de Bens mantém-se em terreno positivo, apesar da forte aceleração das importações até Setembro de 2012. As exportações de petróleo, que representam 98% do total de exportações e 74% do comércio de Angola com o Resto do Mundo, continuarão a suportar superávites da Balança de Mercadorias nos próximos anos.

As exportações beneficiaram do aumento da produção petrolífera, mas também da manutenção do preço médio do barril em níveis elevados. Até Setembro de 2012, as exportações tinham crescido 8%, desacelerando face aos primeiros seis meses do ano, quando cresceram 14%. Por seu turno, o dinamismo da procura interna, possivelmente relacionado com necessidades dos projectos de investimento no sector petrolífero e de gás natural, impulsionou mais significativamente as importações até Setembro, que cresceram 18.5% (tinham crescido apenas 2.6% no primeiro semestre). Produtos agrícolas e alimentares, outros produtos intermédios (químicos, plásticos e borrachas, metais comuns) e capital físico (máquinas, equipamentos e aparelhos) registaram taxas de variação homóloga acima dos 35% até ao terceiro trimestre.

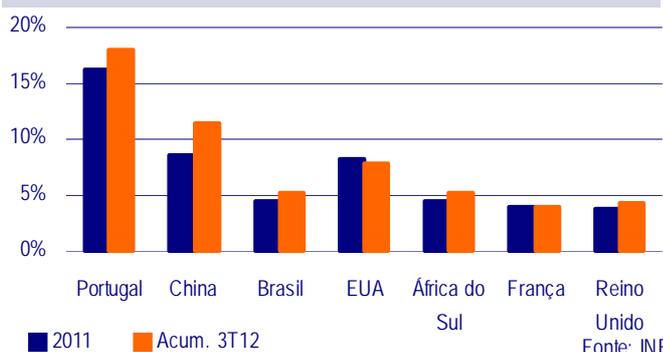
As previsões apontam para que a Balança Corrente se mantenha em terreno positivo nos próximos anos, embora se deva assistir a uma redução do seu superávit. A estimativa do FMI aponta para que represente 8.5% do PIB em 2012 e 6.6% em 2013. A actividade petrolífera tem permitido não só compensar a aceleração das importações, mas também a acumulação de défices na Balança de Serviços e de Rendimentos.

Composição da Balança Corrente



Fonte: FMI

Origem das Importações de Bens



Fonte: INE

Destino das Exportações de Bens

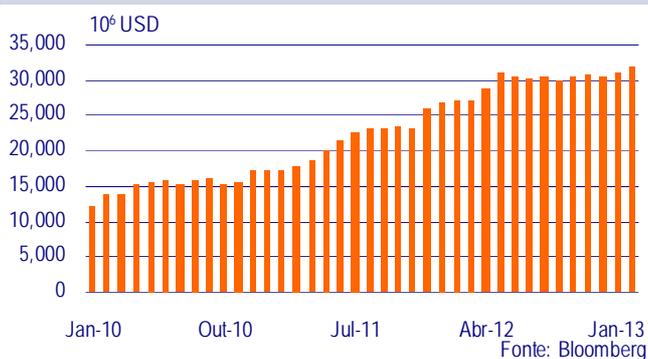


Fonte: INE

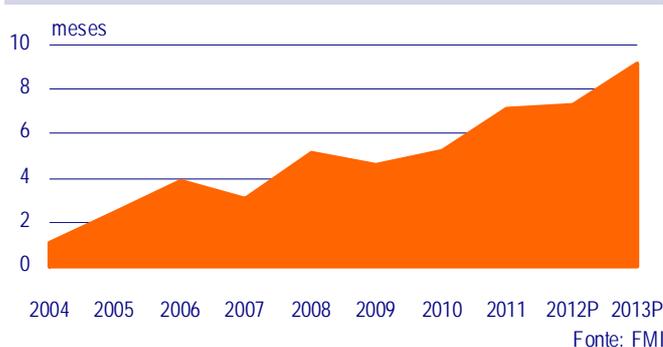
De notar o reforço das relações comerciais de Angola com Portugal e China, países que reforçaram a sua importância no total de importações. Este último país tem também absorvido com maior intensidade as exportações, essencialmente de petróleo, provenientes de Angola.

CÂMBIO DEPRECIA-SE LIGEIRAMENTE EM 2012

Reservas Internacionais (em valor)



Reservas Internacionais (em meses de Importações)



Em Dezembro, as reservas cambiais alcançaram 30.6 m.M.US\$, um incremento de 4.5 m.M.US\$ ou 17% face a Dezembro de 2011. A manutenção dos termos de troca em níveis favoráveis, a entrada de fundos associados ao acordo celebrado com o FMI e a estabilização do kwanza permitiram a continuação de acumulação de reservas, que ultrapassam o valor da dívida pública externa (estimado em cerca de USD 20 mil milhões) e correspondiam a cerca de 7.3 meses de importações em Dezembro. No início de 2013, o país continuou a reforçar a sua capacidade de reacção a um eventual choque externo, com as reservas internacionais líquidas a atingirem os USD 32,030 milhões em Fevereiro.

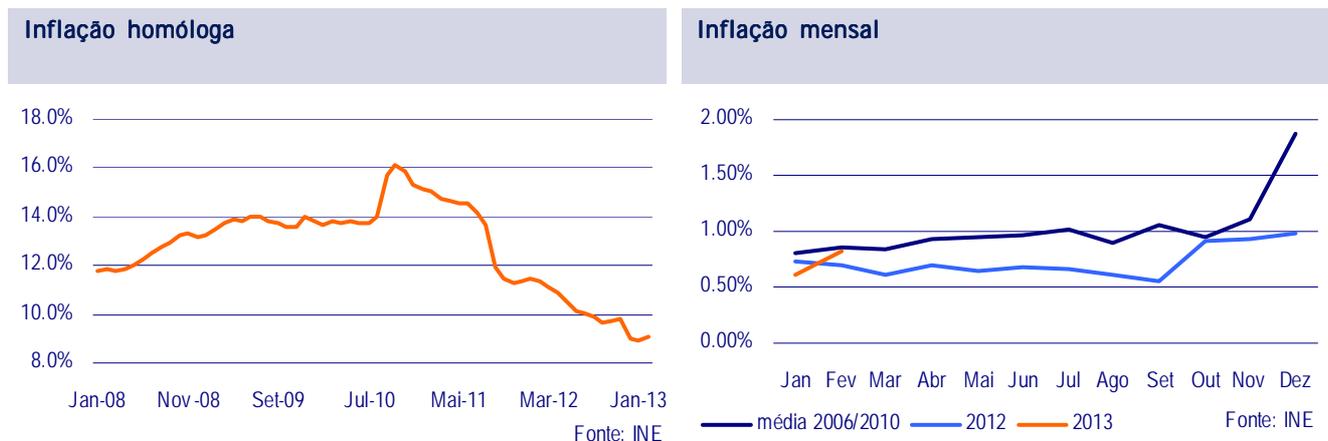
O kwanza registou uma ligeira desvalorização, na ordem de 0.6% ao longo do ano de 2012. As autoridades deverão prosseguir a actual política de estabilidade cambial, actuando esta variável como mecanismo de ajustamento da procura interna, de modo a assegurar saldos externos equilibrados e o controlo da inflação.

Taxa de câmbio



POLÍTICA MONETÁRIA

INFLAÇÃO SITUA-SE EM MÍNIMOS HISTÓRICOS



A inflação registada em Angola atingiu valores de um dígito em Agosto de 2012, permanecendo abaixo do objectivo do governo de 10% nos meses seguintes, até se fixar nos 9.02% em Dezembro. Em contexto de forte crescimento económico em Angola, este movimento foi possível graças à combinação de factores favoráveis à contenção do nível de preços: a estabilidade da taxa de câmbio, uma gestão prudente das contas públicas e o ambiente externo mais vulnerável, que reduziu a pressão sobre a inflação importada. Em Fevereiro, a taxa de inflação homóloga acelerou ligeiramente, situando-se nos 9.04%. Para os próximos dois anos, o governo fixou o objectivo de inflação nos 9%. Mas a possibilidade da redução dos subsídios aos combustíveis entrar novamente na agenda do governo pode ser considerado um factor de risco ao cenário traçado no Orçamento para 2013. De facto, o tema divulgado em conferência de imprensa da Sonangol, parece colocar na mira um retorno a esta discussão, sendo muito provável a adopção de um cenário de gradual redução desta despesa. Com um peso de cerca de 7.8% do PIB e considerada pelo FMI como ineficiente, privilegiando as classes sociais mais favorecidas (que são as que mais consomem), seria benéfico para o governo libertar estes recursos para outros gastos públicos com maior carácter redistributivo. No entanto, é importante ter em conta o impacto de uma redução drástica destes subsídios na inflação, para além dos riscos sociais associados. Em Setembro de 2010, o governo iniciou uma redução de 20% nos subsídios atribuídos, tendo o preço da gasolina subido 50% e o gasóleo 38% no mesmo mês. O efeito na inflação foi imediato, com a variação do Índice de Preços nos Transportes (que representa cerca de 8% do índice geral) a atingir os 11.65% entre Agosto e Setembro, agravando a inflação mensal em um ponto percentual.

Estrutura do IPC de Luanda (Ponderação de 2009)

	Ponderação
1. Alim. e Bebidas não Alcoólicas	43.95
2. Bebidas Alcoólicas e Tabaco	2.66
3. Vestuário e Calçado	6.5
4. Hab., Água, Electricidade e Comb.	12.5
5. Mobiliário, Equip. Doméstico e Manuf.	5.98
6. Saúde	3.4
7. Transportes	7.93
8. Comunicações	3.33
9. Lazer, Recreação e Cultura	2.24
10. Educação	2.45
11. Hotéis, Cafés e Restaurantes	3.03
12. Bens e Serviços Diversos	6.03
Total	100.0

Fonte: INE.

BANCO CENTRAL REDUZ TAXA DE JURO DE REFERÊNCIA EM JANEIRO

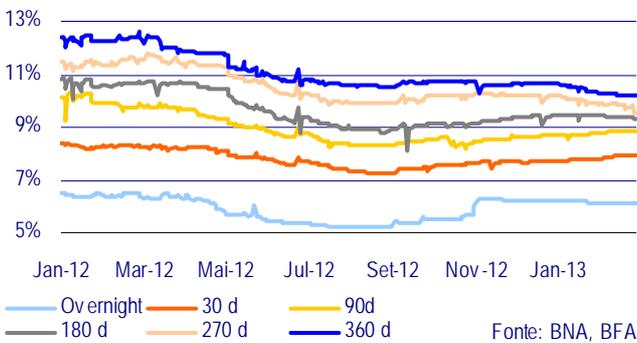
O Comité de Política Monetária angolano decidiu, na sua última reunião, diminuir a taxa de juro básica (taxa BNA) em 0.25 pontos percentuais, para 10%. Reduziu também as taxas de absorção e cedência de liquidez na mesma proporção (0.25%), passando estas a situarem-se nos 1.25% e 11.25%, respectivamente. O comportamento da inflação ao longo do ano contribuiu para dar alguma margem de manobra à política monetária. Esta decisão tem como objectivo a diminuição do custo do crédito concedido pelo sector bancário, que permanece muito elevado devido à inexistência de garantias na execução dos contratos.

Em termos de evolução das taxas de juro, destaca-se a redução das taxas activas cobradas no crédito de curto e médio prazo para valores inferiores a 15%. O movimento benéfico da inflação permitiu acomodar taxas de juro activas mais baixas e reduzir os custos de financiamento do sector privado. Quanto à emissão de Títulos do Banco Central (TBCs), destaca-se maior recurso a estas operações de absorção de liquidez do sistema bancário ao longo de 2012. As emissões totais de TBCs atingiram os AOA 760,837 milhões, quase o triplo do montante emitido no ano anterior. 83% das emissões efectuadas foram

POLÍTICA MONETÁRIA

colocadas no prazo de 63 dias, tendo a taxa de juro média ponderada recuado de 7.22% para 6.14%. 90% das emissões neste prazo ocorreram nos primeiros cinco meses de 2012, em paralelo com o aumento significativo dos depósitos no sistema bancário.

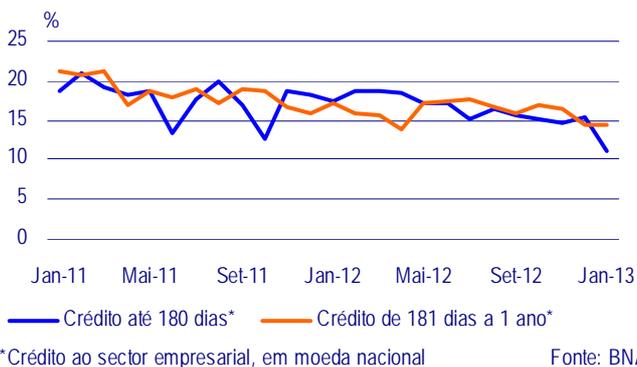
Taxas LUIBOR



Evolução da Taxa de Juro dos TBCs a 63 dias



Taxas de Juro Activas



Emissão de TBCs por prazo entre 2011 e 2012 (AOA Milhões)

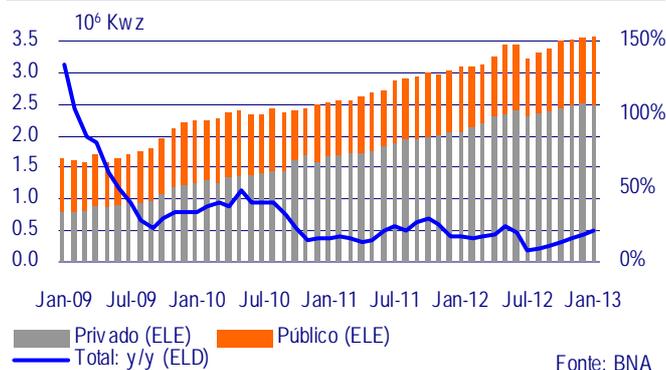
	2011		2012	
	Montante	Tx. Média Pond.	Montante	Tx. Média Pond.
28 dias	23,208	7.60%	-	-
63 dias	249,005	7.22%	628,186	6.14%
91 dias	-	-	843	3.91%
182 dias	1,400	6.80%	125,110	4.31%
364 dias	-	-	6,698	4.62%
Total	273,613	-	760,837	-

Fonte: BNA, BFA, calc BPI.

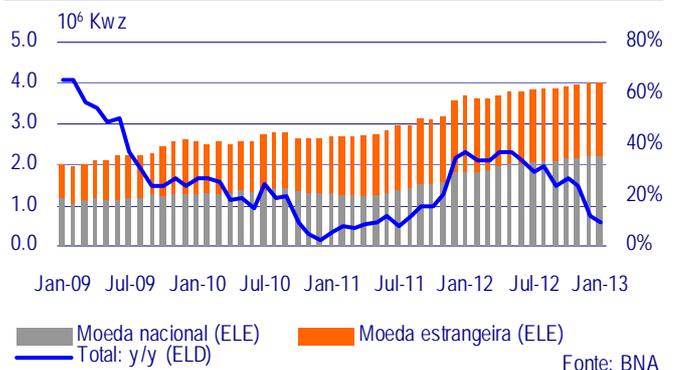
AGREGADOS MONETÁRIOS EVOLUEM FAVORAVELMENTE

Ao longo de 2012, o crédito evoluiu de forma estável, registando taxas de crescimento homólogas próximas dos 20% e acelerando moderadamente a partir do segundo semestre de 2012. Tendência diferente foi registada nos depósitos, variável que manteve um crescimento superior a 30% no primeiro semestre, mas que veio progressivamente a perder fôlego a partir de Julho. A conjugação destes dois factores teve como resultado um ligeiro aumento do rácio crédito/depósitos, que subiu de 59.5% em Dezembro de 2011 para 62.5% em Junho de 2012 (último dado disponível).

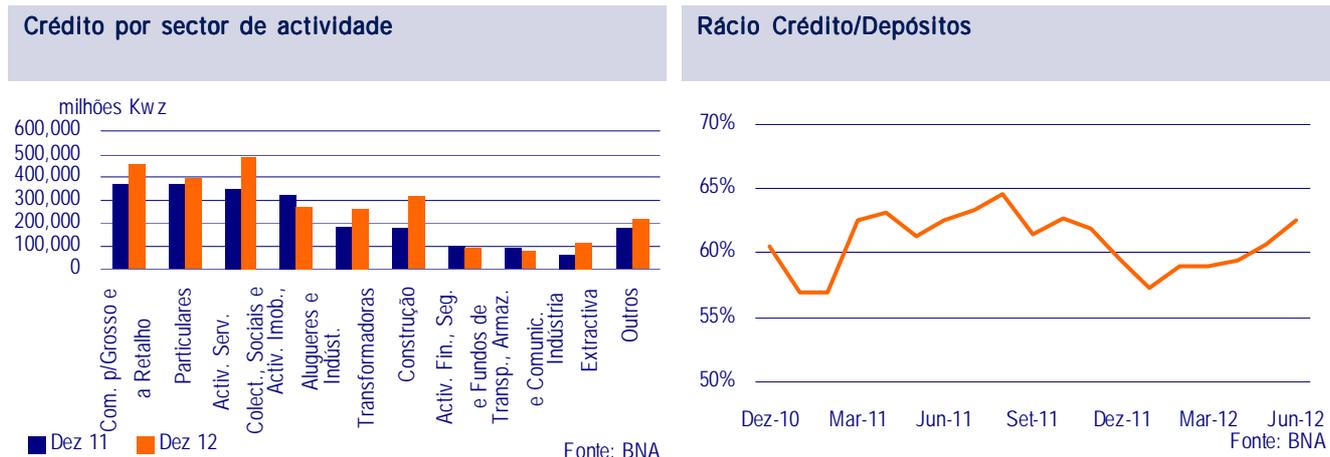
Evolução do Crédito



Evolução dos Depósitos



POLÍTICA MONETÁRIA



Os depósitos cresceram em termos médios anuais 29.1% em 2012, em resultado de um comportamento robusto nos primeiros seis meses de 2012, acelerando face a 2011 (+13.2%). Mantém-se a preferência por depósitos em moeda nacional, que constituíam em Dezembro 55.2% do total de depósitos. O crédito interno cresceu a uma taxa média anual de 16.1% em 2012, que compara com uma variação de 20.6% em 2011 e 32.9% em 2010. O crédito ao sector privado continua a apresentar um crescimento mais robusto, tendo aumentado em média 25.5% em 2012. Mas desacelerou face a 2011, ano em que cresceu 30%. Quanto ao crédito ao Estado (excluindo o sector público empresarial), depois de em 2011 ter diminuído em média 1.7%, em 2012 a queda foi mais intensa, de 3.4%. O peso do financiamento concedido ao sector público no crédito total concedido pela banca comercial continua a cair, passando de 32% em 2011 para 29% em 2012. No sector privado, o financiamento a particulares registou uma variação de 8%, sendo predominantemente para compra de habitação. Em termos de peso no financiamento total concedido, continuam a evidenciar-se os seguintes sectores: comércio por grosso e a retalho (17%), actividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados a empresas (10%), indústria transformadora (10%) e construção (12%).

A PERSISTÊNCIA DE TAXAS DE JURO REAIS NEGATIVAS EM ANGOLA

ENQUADRAMENTO

O nível de taxas de juro apresentado por uma economia pode ser visto como o preço de equilíbrio entre a disposição para poupar e a procura de investimento. A política monetária tenta afectar este preço de modo a suavizar os ciclos de contracção ou de aceleração da actividade económica, através da alteração de taxas de juro de referência ou da adopção de outras medidas não convencionais, tendo em vista a estimular ou retrain o consumo e o investimento. Geralmente, associam-se períodos de baixas taxas de juro a períodos de desaceleração económica. É o caso actual de várias economias avançadas, que se defrontam com um ambiente económico frágil. Este ambiente levou à adopção de políticas monetárias ultra-expansionistas, que inundaram o sistema financeiro de liquidez e reduziram os custos de financiamento do sector público e privado, com o objectivo de corrigir desequilíbrios e estimular a actividade económica.

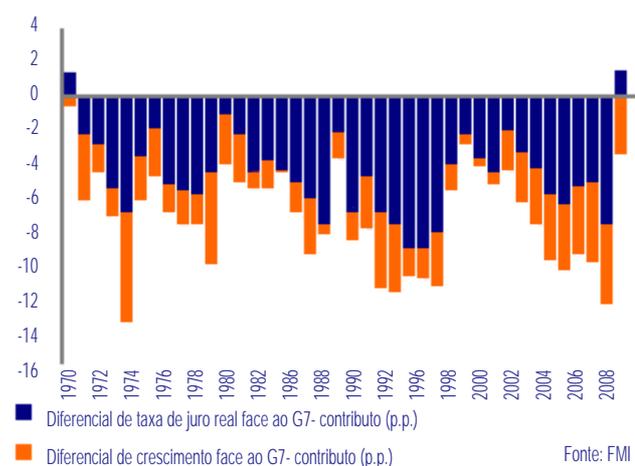
Em economias em desenvolvimento, observa-se, no entanto, que períodos de crescimento acelerado coexistem com níveis de taxas de juro reais reduzidos ou mesmo negativos no mercado de dívida pública e no sistema financeiro. Acresce que, mesmo em períodos em que as taxas de juro reais são positivas, os níveis praticados são mais baixos do que o verificado em economias desenvolvidas¹. Entre 1999 e 2008, as taxas de juro reais da dívida pública em países em desenvolvimento foram, em média, 6 pontos percentuais mais baixas do que a média nos países do G7, enquanto a taxa de crescimento do PIB excedeu em 3% a média de crescimento deste grupo de países. Concentrando-nos apenas no continente africano, observamos diferenciais de crescimento e de juro superiores.

A teoria económica diz-nos que em economias fechadas e com um mercado financeiro doméstico competitivo, a taxa de juro real deverá reflectir a produtividade marginal do capital. Numa economia aberta, as taxas de juro reais poderão ser inferiores à produtividade marginal do capital, uma vez que os países podem recorrer ao financiamento no mercado internacional ao nível do produto marginal do capital a nível agregado. Economias em processo de *catching-up* observam maiores taxas de produtividade de capital, factor que também justifica que apresentem, em média, taxas de crescimento superiores às economias avançadas. Assim, a taxa de juro real de uma economia em desenvolvimento deveria variar entre a produtividade marginal do capital a nível nacional e a produtividade do capital em termos agregados, adicionado de um prémio de risco. Não seria, por isso, expectável que fosse inferior à taxa de juro de uma economia desenvolvida. No entanto, existem distorções de mercado que dificultam a avaliação do valor do capital. Nos anos 70, este tema é estudado pelos autores Shaw e McKinnon, que introduzem o termo repressão financeira para descrever um conjunto de restrições que impedem o funcionamento regular da intermediação financeira e que podem ter um impacto significativo no crescimento económico. Medidas como o controlo de capitais, a persistência da inflação e a fixação de tectos para a remuneração dos depósitos fazem com que os credores subestimem o valor do capital em relação a um ambiente verdadeiramente concorrencial, desincentivando a poupança e a canalização de financiamento para a economia. A necessidade de corrigir importantes falhas de mercado justifica a existência de regulação pública, pelo que o esforço das autoridades deverá ser no sentido de melhorar a regulação existente, promovendo um ambiente mais competitivo no sistema financeiro, e simultaneamente, reforçar os mecanismos de supervisão prudenciais.

O IMPACTO DE UM AMBIENTE DE BAIXAS TAXAS DE JURO

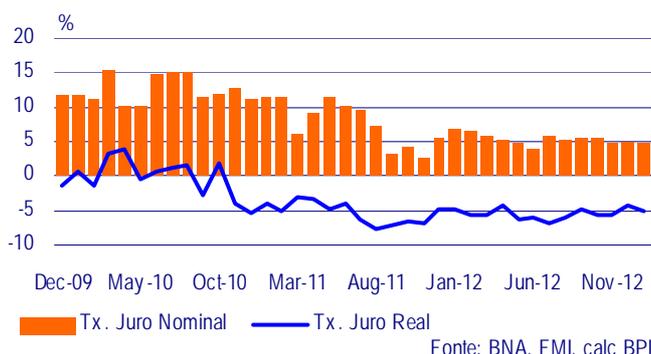
Embora permaneça muito vulnerável ao andamento do sector petrolífero, Angola registou um crescimento médio anual de 11.2% na última década (2002-2011). No entanto, e tal como verificado noutras economias em desenvolvimento, as taxas de juro reais, tanto dos Bilhetes do Tesouro, como dos depósitos têm permanecido negativas ou em níveis consideravelmente baixos, encorajando o crédito à economia.

Diferencial de taxa de juro crescimento em economias em desenvolvimento face aos países do G7



¹FMI (2011), *The Puzzle of Persistently Negative Interest Rate-Growth Differentials: Financial Repression or Income Catch-up?*, Working Paper 11/260.

OPINIÃO

Taxas de Juro dos BTs angolanos a 1 ano (final do período)**Remuneração dos depósitos (a prazo, 181 dias-1 ano) no sector bancário angolano**

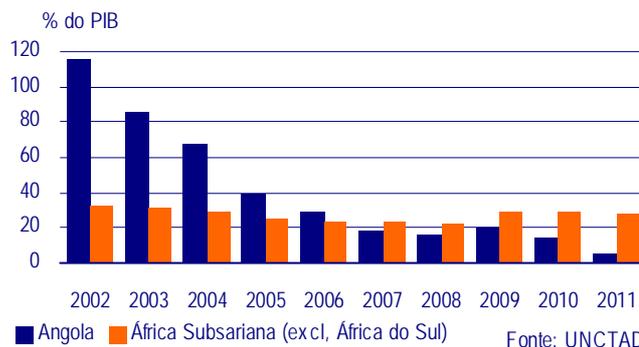
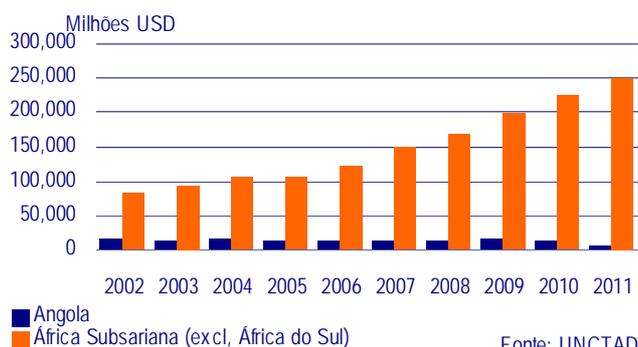
Os efeitos mais nefastos da permanência de taxas de juro em território negativo são limitados numa economia em que os mecanismos de transmissão de política monetária não estão a funcionar na sua plenitude, como é o caso de Angola. Dado o limitado espaço temporal desde a época de conflito, as instituições são ainda frágeis, a capacidade de resolução de disputas comerciais é limitada, criando obstáculos à concessão de crédito. Os prémios de risco cobrados a empresas e particulares são elevados e o sistema financeiro angolano permanece excedentário em liquidez (o rácio crédito-depósitos é inferior a um), sugerindo que não basta influenciar a liquidez no sistema para as taxas de juro variarem ou o volume de crédito aumentar/diminuir. A transmissão da política monetária está também refém do fortalecimento das instituições e do aumento do rendimento per capita, que permitem melhorar o acesso ao crédito por parte de particulares e pequenas e médias empresas. O caminho a percorrer por Angola ainda é longo, mas é importante, no entanto, ter em conta os riscos que uma política de baixas taxas de juro comporta.

Assistimos actualmente na Europa à redução de desequilíbrios internos e externos acumulados pelo excesso de endividamento público e privado em países sob assistência financeira internacional. Estes problemas resultaram, em parte, de uma aceleração significativa do crédito à economia na década de 90. A constituição da união económica e monetária entre alguns países da União Europeia contribuiu para esta expansão do crédito, pois permitiu que países periféricos tirassem partido de taxas de juro mais baixas, passando estas a reflectir o agregado de características económicas e sociais da zona euro. A título de exemplo, a redução das taxas de juro em Portugal, contribuiu para uma aceleração do ritmo de acumulação de dívida pública, assim como para a aceleração da expansão do crédito, tendência que não foi acompanhada pela acumulação de poupanças internas, tendo sido utilizado o recurso ao financiamento externo para cobrir sucessivos défices da Balança Corrente. O caso português sublinha a existência de vários efeitos negativos num ambiente de baixas taxa de juro, que se manifestam de forma diferente e assumem graus de relevância distintos, dependendo das especificidades de cada economia.

Um efeito geral apontado por várias organizações internacionais, incluindo o Bank of International Settlements, é a redução da eficiência na alocação do capital num ambiente de baixas taxas de juro, que pode afectar a estabilidade do sistema financeiro (os bancos podem ser levados a direccionar mais recursos para o crédito e negligenciar problemas nos seus balanços), criar bolhas especulativas ou processos inflacionários desnecessários.

Um problema relevante para uma economia em desenvolvimento como Angola é a possibilidade de tomada de más decisões de investimento, com a prática de baixas taxas de juro. O sector financeiro, canalizando mais recursos para a concessão de crédito, poderá reduzir a exigência na selecção de investimentos, viabilizando projectos com pouca capacidade para ganhar escala, de carácter especulativo ou inadequados às necessidades futuras da economia. Embora no curto prazo, estes investimentos possam ampliar a actividade económica, no longo prazo, a sustentabilidade do crescimento permanece comprometida.

Por outro lado, a capacidade de uma economia em atrair investimento estrangeiro depende, entre outros aspectos, de uma remuneração elevada dos investimentos, que possa compensar riscos de crédito, de desvalorização da moeda, da aceleração da inflação ou outros custos de transacção. Taxas de juro desadequadas à realidade económica de um país limitam a atractividade do capital.

Stock de IDE em Angola vs. África Subsariana (excluindo a África do Sul)

Este problema é particularmente relevante em países com mercados de dívida relativamente desenvolvidos e que beneficiam do interesse de investidores estrangeiros. Angola carece ainda de um mercado de dívida desenvolvido. A dívida pública emitida alimenta as necessidades de aplicação de liquidez do sector financeiro doméstico, sendo as taxas de juro muito reduzidas face ao risco que o país comporta. A Comissão de Mercado de Capitais pretende criar em breve um mercado secundário de dívida pública, que deverá passar, numa primeira fase, pela canalização de recursos domésticos para este mercado. No entanto, a seu tempo, o seu sucesso poderá passar pela oferta de níveis de rendibilidade suficientemente atractivos ao capital estrangeiro.

O investimento externo de longo prazo, que assume geralmente a forma de investimento directo estrangeiro, também tem uma importância significativa para o processo de desenvolvimento de economias como a angolana, na medida em que contribui para a diversificação estrutural da actividade económica, através da transferência de tecnologias e de *know-how* específico, e para a criação de emprego formal, reduzindo os níveis de informalidade existentes. Em Angola, o conflito militar terminou há relativamente pouco tempo (cerca de uma década), pelo que existe ainda um longo caminho a percorrer na criação de um ambiente favorável à realização de negócios. Este poderá passar pelo desenvolvimento de instrumentos financeiros que contribuam para a reprodução deste tipo de investimento.

Taxas de juro baixas constituem ainda um desincentivo à poupança. Embora este factor não constitua um problema actual da economia angolana, pois, como referido, o sector financeiro apresenta níveis de liquidez elevados, a falta de padrões de poupança poderá comprometer o crescimento económico a prazo, tornando-o mais dependente de recursos externos. Angola apresenta actualmente uma grande dependência do exterior, dada a sua vulnerabilidade a quedas dos preços internacionais do petróleo, pelo que faz sentido reduzir esta dependência através da criação de práticas de poupança. A inexistência de incentivos à poupança poderá limitar a concessão de crédito a médio prazo e pôr em causa a continuação do plano de investimento em infra-estruturas fundamentais ao processo de desenvolvimento e de diversificação económica.

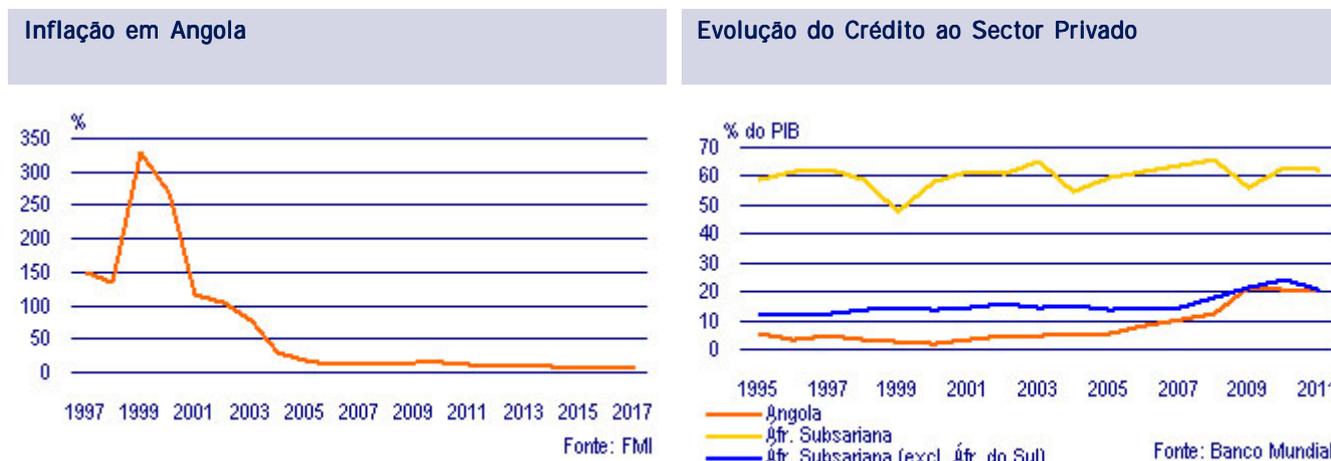
A SUSTENTABILIDADE DE BAIXAS TAXAS DE JURO E A NECESSIDADE DE REFORMAS

A recente crise financeira demonstrou a importância de um sistema financeiro robusto para a canalização eficiente de recursos ao investimento produtivo, impulsionador do crescimento económico. Por outro lado, e concentrando-nos no continente africano, a vulnerabilidade destas economias à evolução dos mercados de *commodities* a nível internacional torna mais urgente a necessidade de canalizar recursos para actividades que possibilitem o aumento da produtividade, do emprego, a proliferação de serviços básicos aos seus cidadãos, gerando melhores oportunidades de vida e padrões de crescimento mais sustentáveis. Neste contexto, é fundamental melhorar a função de intermediação desempenhada pelo sistema financeiro. O desenvolvimento da regulação e a sua efectiva implementação, o reforço do sistema judicial, a protecção de direitos de propriedade e outras melhorias a nível institucional poderão contribuir para diminuir a fragmentação existente nos sistemas financeiros em África, melhorando o acesso da população às instituições formais de intermediação financeira. Só assim se poderá quebrar o círculo vicioso em que elevados custos de crédito e baixos rendimentos obstaculizam o crescimento, limitando a poupança e a mobilização dos recursos domésticos necessários à expansão económica.

À semelhança de outras economias africanas, em Angola, o ambiente de baixas taxas de juro sublinha a necessidade de desenvolver um sistema financeiro eficiente e inclusivo, através da melhoria da regulação existente, do reforço da concorrência no sistema bancário, do desenvolvimento do mercado de capitais (em particular, do mercado de dívida, para satisfazer

OPINIÃO

necessidades de financiamento de longo prazo) e de produtos financeiros inovadores, que possam chegar a uma maior camada da população. A evidência aponta para a subida das taxas de juro reais depois de importantes reformas financeiras efectuadas em países como o Chile, Israel, Coreia do Sul e África do Sul. Estas reformas deverão ser efectuadas de forma gradual, para minimizar a volatilidade de curto prazo que se possa manifestar na taxa de câmbio. Importa também complementar o desenvolvimento do sistema financeiro doméstico com a formulação de reformas fiscais que acomodem a subida dos custos com a dívida pública.



Os progressos efectuados por Angola ainda são reduzidos em matéria de desenvolvimento financeiro. No entanto, a criação recente de uma Comissão de Mercado de Capitais indica que o tema é uma das preocupações centrais das autoridades, esperando-se mais progressos a este nível. Por outro lado, a política de controlo da inflação levada a cabo pelo Banco Nacional de Angola tem contribuído para melhorar a percepção do valor que os agentes económicos atribuem à produtividade do capital, que se encontra reflectido na formação das taxas de juro. É de realçar o sucesso das autoridades angolanas em reduzir de forma significativa o nível de preços desde o final da guerra civil. Prevê-se que esta tendência se mantenha, à medida que se reforça a dotação em infra-estruturas necessárias ao sector produtivo, reduzindo custos de produção e distribuição.

CONCLUSÃO

Várias organizações internacionais apontam para a redução da eficiência na alocação do capital num ambiente financeiro caracterizado por baixas taxas de juro. Angola registou um forte crescimento económico na última década, ambiente que coexiste com taxas de juro reais em níveis reduzidos ou mesmo negativos, não só no mercado de dívida pública, mas também na remuneração dos depósitos ou na concessão de empréstimos. Este baixo nível de juros não é expectável numa economia em processo de *catching-up*, geralmente caracterizada por uma maior produtividade do capital, indicador que deveria estar reflectido no patamar de taxas de juro. Angola carece, no entanto, de um mercado financeiro desenvolvido, que se reflecte nos níveis de juro praticados e limita o potencial de crescimento. Os principais efeitos económicos da prática de baixas taxas de juro traduzem-se em:

- Maiores incentivos à concessão de crédito, o que poderá flexibilizar critérios de selecção de investimentos, viabilizando projectos inadequados às necessidades futuras da economia angolana;
- Menores incentivos à entrada de capital estrangeiro, importante factor no processo de diversificação estrutural ambicionado pelas autoridades angolanas;
- Menores incentivos à criação de poupança, limitando a concessão de crédito e gerando maior dependência de recursos externos no médio/longo prazo.

Embora a aceleração do crédito ao sector privado possa ampliar o crescimento económico no curto prazo, a criação de um ambiente de negócios favorável ao investimento de longo prazo e a instalação de práticas de poupança são fundamentais para o desenvolvimento de um padrão sustentável de crescimento. Progressos ao nível da função de intermediação financeira através, nomeadamente, da melhoria da regulação existente, do desenvolvimento do mercado de capitais ou do controlo da inflação, poderão melhorar a aderência dos juros praticados às necessidades da realidade angolana.

Carmen Mendes Camacho

IMPLICAÇÕES DA NOVA LEI CAMBIAL PARA O SECTOR PETROLÍFERO

1. O QUE ESTÁ EM CAUSA *

No início de 2012, foi publicada em Diário da República a Lei n.º 2/2012, de 13 de Janeiro, que estabelece o regime cambial aplicável à liquidação de operações de mercadorias, de invisíveis correntes e de capitais, decorrentes das actividades de prospecção, pesquisa, avaliação, desenvolvimento e produção de petróleo bruto e gás natural.

A nova lei, cuja implementação tem vindo a ser faseada, abrange todas as concessões petrolíferas em Angola e visa internalizar os fluxos de capitais gerados pela indústria petrolífera angolana, obrigando a intermediação dos pagamentos através de instituições financeiras sediadas em Angola. Estes pagamentos incluem:

- Pagamentos de encargos fiscais;
- Pagamentos de bens e serviços a entidades residentes em moeda nacional (MN);
- Pagamento de bens e serviços a entidades não residentes em moeda estrangeira (ME).

O calendário de implementação previsto é o seguinte, estando algumas fases em execução:

Desde Outubro de 2012: A Concessionária Nacional e as sociedades investidoras, nacionais e estrangeiras, devem efectuar os pagamentos referentes ao fornecimento de bens e serviços obrigatoriamente através de contas em moeda nacional e estrangeira abertas em instituições financeiras bancárias domiciliadas no país. Ou seja, o pagamento de mercadorias e fornecimento de serviços a residentes efectuados por concessionárias ou operadoras, em ME ou MN passa obrigatoriamente por uma IF domiciliada em Angola.

Após 13 de Maio de 2013: Os pagamentos dos encargos tributários e demais obrigações tributárias com o Estado devem ser depositados em contas específicas em moeda estrangeira, em instituições financeiras bancárias domiciliadas no país.

Após 1 de Julho de 2013: Os contratos de fornecimento de bens e serviços celebrados pela Concessionária nacional e sociedades investidoras, nacionais e estrangeiras, com entidades residentes cambiais devem ser liquidados obrigatoriamente em moeda nacional. Ou seja, o pagamento de mercadorias e fornecimento de serviços a residentes cambiais apenas pode ser realizado em moeda nacional.

Após 1 de Outubro de 2013: Os pagamentos por fornecimentos de bens e serviços a entidades não residentes cambiais devem ser efectuados através das contas da operadora mantidas em instituições financeiras bancárias domiciliadas no país. Considera-se operador a entidade que executa, numa determinada concessão petrolífera, as operações petrolíferas (actividades de prospecção, pesquisa, avaliação, desenvolvimento e produção de petróleo e gás natural), ao abrigo da Lei das Actividades Petrolíferas.

Em resumo, a concessionária nacional e as associadas nacionais e estrangeiras serão obrigadas a processar todos os seus pagamentos através de contas num banco angolano, independentemente do domicílio do empreiteiro ou do fornecedor. A lei fixa que sejam abertas duas contas, uma em dólares norte-americanos para pagamento de bens e serviços fornecidos ou prestados por entidades estrangeiras e uma segunda, em kwanzas, para o pagamento de bens e serviços fornecidos ou prestados por entidades residentes.

Destacam-se ainda os seguintes aspectos:

- As operações de pagamentos ao exterior (associadas a mercadorias ou pagamentos de serviços) não requerem licenciamento prévio, sendo apenas necessário o registo junto do BNA;
- Os investidores estrangeiros têm o direito de deter e dispor dos lucros ou dividendos em bancos estrangeiros;
- A concessão de crédito, por parte das instituições financeiras locais às sociedades investidoras estrangeiras requer autorização do BNA.

*Fontes: Lei nº2/12, publicada em Diário da República em 13 de Janeiro; AVISO N.º 20/2012 de 12 de Abril do Banco Nacional de Angola; Banco de Fomento de Angola (BFA)

OPINIÃO

2. QUE IMPLICAÇÕES SÃO PREVISÍVEIS?

Numa primeira análise, fluxos financeiros que não passavam pelo sistema financeiro doméstico vão ser internalizados. O que **aumentará o volume de moeda estrangeira à disposição dos bancos nacionais**, nomeadamente daqueles com maior relacionamento com as instituições petrolíferas internacionais, investidoras nos vários projectos de exploração.

Neste enquadramento, **será fomentado o mercado interbancário cambial**, deixando o BNA de ser o único interlocutor na oferta de moeda estrangeira (sobretudo dólares norte-americanos) no sistema financeiro. Aumentará também o número de transacções cambiais na banca doméstica, sobretudo a partir de Outubro, **colocando maiores exigências ao nível da operacionalidade do sistema; todavia, refere-se que estas serão suavizadas pelo gradualismo na implementação destas novas regras e também pelo facto de praticamente todos os grandes intervenientes no mercado financeiro angolano terem parceiros internacionais**, com experiência em ambientes mais exigentes do ponto de vista operacional.

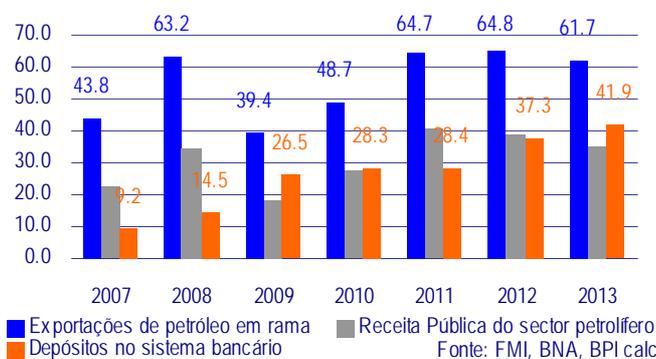
A partir de Julho entra em vigor a obrigatoriedade de todos os pagamentos feitos por entidades do sector petrolífero a entidades residentes serem efectuados em moeda nacional. Esta alteração teria implicações muito significativas para o equilíbrio entre procura e oferta de kwanzas caso se registassem relações comerciais expressivas entre as concessionárias ou operadores e empresas ou entidades residentes. Todavia, **a evidência demonstra que a maior parte das necessidades de bens básicos ou relacionadas com a realização de investimentos são satisfeitas por entidades não residentes** (o que justifica que os maiores impactos esperados em termos de operacionalidade se coloquem sobretudo a partir de Outubro). Ou, sendo satisfeitas por empresas residentes, acabam por ter sobretudo impacto nas importações, principal origem dos bens de consumo ou capital utilizados em Angola: estima-se que em 2011 as importações não petrolíferas tenham representado cerca de 83% da procura doméstica privada (ou seja, consumo e investimento); a proporção deve ser semelhante no que concerne à satisfação das necessidades de consumo corrente no âmbito da actividade de exploração petrolífera; e os bens de capital, maquinaria e equipamento muito especializado, serão totalmente importados. **Considerando o enquadramento descrito, o aumento de influxo de dólares no sistema bancário nacional (maior oferta de USD) terá um correspondente aumento de procura (de USD) por parte de empresas residentes para fazer face a pagamentos de produtos e serviços vindos do exterior e tipicamente transaccionados em dólares.**

Em suma, se numa primeira fase e sobretudo a partir de Outubro, poderá haver algum impacto em termos operacionais pelo súbito aumento de operações e volumes no sistema financeiro (em 2012, o valor estimado das exportações de petróleo foi de cerca de o dobro dos depósitos no sistema bancário angolano) ou efeitos pontuais no equilíbrio entre oferta e procura de moeda nacional e de dólares, (podendo eventualmente ocorrer uma ligeira pressão de apreciação sobre a moeda nacional) **o reequilíbrio tenderá a ser restabelecido rapidamente, sem consequências significativas ao nível da taxa de câmbio ou das taxas de juro praticadas internamente.**

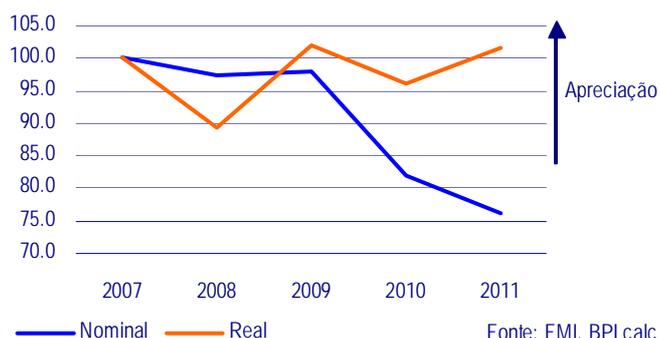
Nos diagramas seguintes estão reflectidas as principais alterações que se antecipam no relacionamento entre o sector petrolífero e não petrolífero, surgindo o sistema financeiro como principal interlocutor de todos os fluxos. O principal impacto dos recursos petrolíferos nos restantes sectores de actividade económica continuará a ocorrer sobretudo através da despesa do estado.

No entanto, esta internacionalização de fluxos do sector petrolífero poderia potencialmente estimular, a prazo, o surgimento de actividades e sectores substitutos de importações, de bens e serviços (por exemplo, no sector alimentar ou da agro-indústria, entre outros) para fazer face às necessidades das empresas que operam no sector do petróleo.

Depósitos no sistema bancário e fluxos derivados do sector petrolífero (valores em mil milhões de USD)



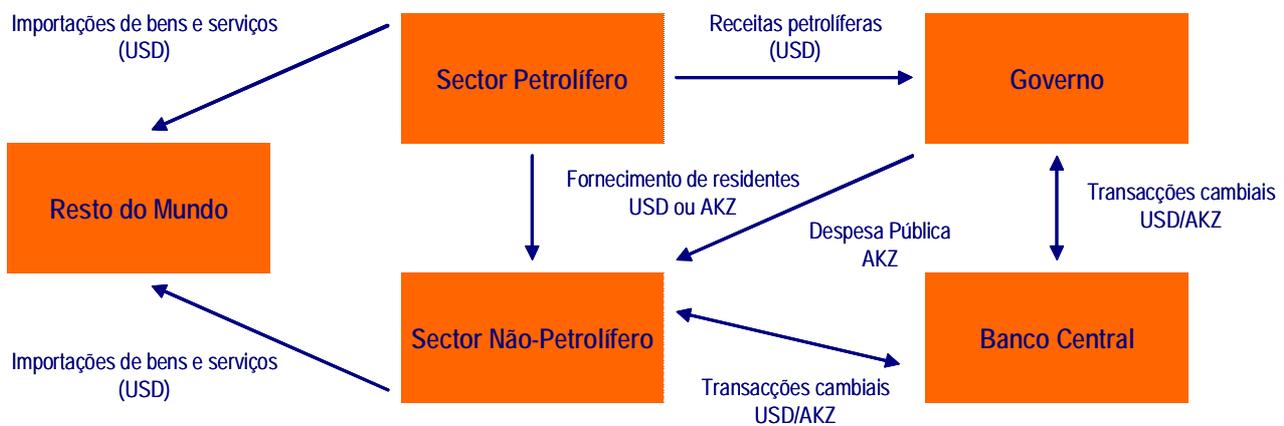
Taxa de Câmbio Efectiva do Kwanza (2007=100)



Este efeito tenderá a ser muito gradual e esbatido por duas razões:

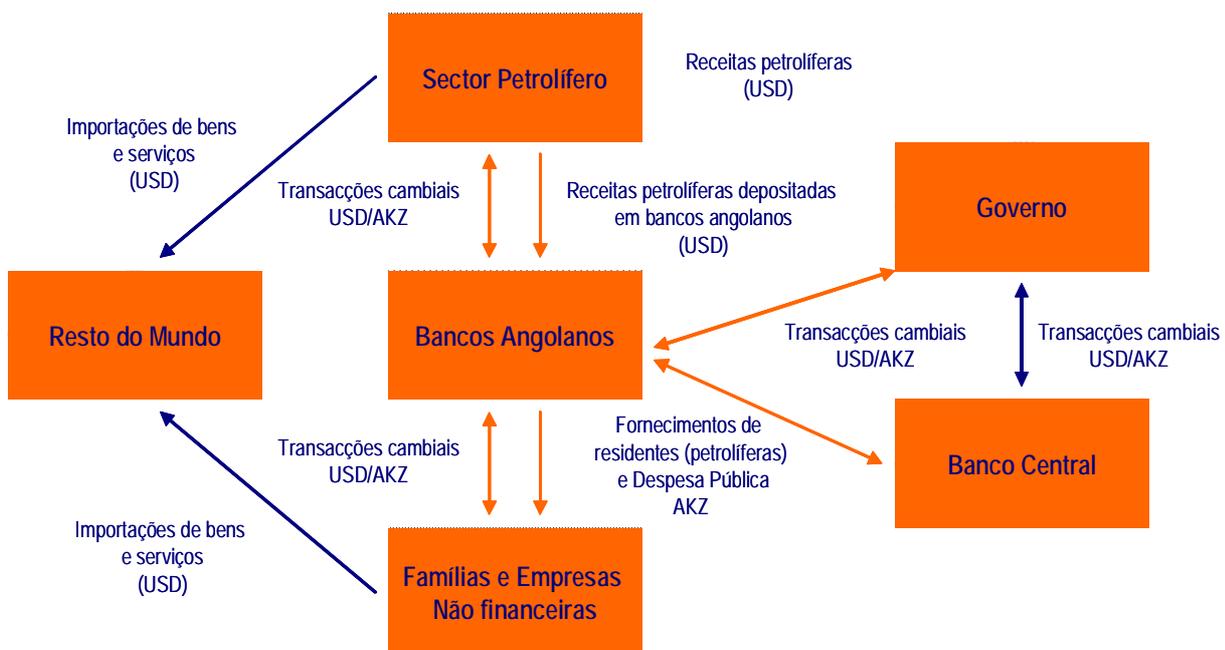
- Por um lado, a actividade de exploração de petróleo é tipicamente capital intensiva, pelo que as necessidades de bens correntes serão relativamente reduzidas e pouco susceptíveis de originar estímulos no âmbito das actividades extra-petróleo.
- Numa outra perspectiva, este estímulo dependerá significativamente da evolução cambial, na medida em que uma apreciação efectiva do câmbio (em termos reais) desincentiva a produção interna, significando que é relativamente menos oneroso o recurso à importação. E esta tendência tem dominado, segundo as estimativas do FMI, apesar do movimento de depreciação nominal da moeda (ver gráfico).

Os recursos petrolíferos entram no sector não-petrolífero sobretudo através dos gastos do Estado



Fonte: FMI

Fluxos Financeiros com nova Lei cambial



O que altera a nova lei cambial →

Fonte: FMI, BPI

Paula Gonçalves Carvalho



Principais Indicadores Económicos

	2009	2010	2011	2012E
População (em milhões)	18.5	19.1	19.6	20.2
PIB per capita (USD)	4,082	4,329	5,314	5,681

Fonte: FMI.

Produto Interno Bruto

	2009	2010	2011	2012E
PIB (mil milhões AOA)	5,988.7	7,583.4	9,780.1	11,019.1
PIB (mil milhões USD)	75.6	82.5	104.0	115.2

PIB (% t.v.r.)	2009	2010	2011	2012E
Petrolífero	-5.1	-3.0	-5.6	4.3
Não-petrolífero	8.3	7.8	9.7	9.1

Composição do PIB (por sectores)	2009	2010	2011	-
Agricultura, Pecuária e Pescas	10.2	9.9	9.3	-
Petróleo Bruto e Gás	45.6	45.9	48.9	-
Diamantes e outras ind. extractivas	0.9	1.0	0.9	-
Indústria Transformadora	6.2	6.3	6.2	-
Energia Eléctrica	0.1	0.1	0.1	-
Construção	7.7	8.1	7.9	-
Comércio	21.2	21.0	20	-
Outros	7.8	7.4	6.5	-

Fonte: BNA, Ministério das Finanças de Angola, BPI.

Previsões para o Crescimento Angolano (t.v.r. do PIB, %)

	2011	2012	2013	2014
BPI (Fev 13)	3.9	7.9	6.8	6.2
OGE 2013	3.9	7.4	7.1	8.0
FMI (Out 12)	3.9	6.8*	5.5	5.4
EIU (Mar 13)	3.9	7.9	8.3	5.8

Nota: * valor sujeito a revisão; a última nota de imprensa do FMI sobre o país aponta para um crescimento do PIB superior a 8%.

Base de Dados

Índice de Preços no Consumidor

	2010	2011	2012	2013*
Taxa de Inflação (final de período, %)	15.3	11.4	9.0	9.0

Fonte: Banco Nacional de Angola.

Nota: *previsão BPI.

Sector Externo

	2009	2010	2011	2012E
Exportações (milhões USD)	40,948	50,616	67,233	67,060
Importações (milhões USD)	22,660	16,667	20,228	22,574
Saldo Balança Comercial (% PIB)	24.2	41.2	45.1	39.5
Saldo Balança Corrente (% PIB)	-9.9	9.0	9.6	7.3
Reservas Externas Líquidas (USD milhões)	12,621	17,327	26,084	30,611

Fonte: FMI, BNA.

Contas Públicas

	2010	2011	2012E	2013P
Receita Total (% PIB)	44.8	48.8	43.3	38.3
Despesa Total (% PIB)	36.7	38.6	35.6	41.6
Saldo Orçamental (% PIB)	8.1	10.2	7.7	-3.4

Fonte: Min. Finanças Angola, BPI calc.

Principais Varáveis Financeiras

	2009	2010	2011	2012
Taxa de Câmbio				
USD/AOA (final do período)	89.2	92.6	95.5	96.1
USD/AOA (média)	79.2	91.9	94.0	95.7
EUR/AOA (final do período)	127.8	122.9	123.8	126.9
EUR/AOA (média)	110.7	121.9	131.0	122.9
M3 (final de período, mil milhões AOA)	2,548	2,728	3,657	3,943
Taxas de Juro Nominais (MN, fim de período)				
Activas (crédito ao sector empresarial)				
Até 180 dias	-	19.0	18.1	15.3
De 181 dias a 1 ano	-	18.2	16.0	14.4
Mais de 1 ano	-	23.7	17.7	15.1
Passivas				
Dep. Ordem	-	2.4	5.8	0.0
Até 90 dias	-	8.2	4.3	3.1
De 91 a 180 dias	-	10.0	6.7	4.7
De 181 dias a 1 ano	-	6.8	5.6	4.9
Mais de 1 ano	-	1.6	8.6	7.0

Fonte: Banco Nacional de Angola, Bloomberg.

"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."

BANCO BPI. S.A.

Rua Tenente Valadim, 284
Telef.: (351) 22 207 50 00

4100 - 476 PORTO
Telefax: (351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º
Telef.: (351) 21 724 17 00

1269-067 LISBOA
Telefax: (351) 21 353 56 94