

### ANGOLA

- ▶ **Resultados finais das eleições do dia 23 de Agosto confirmam a vitória do MPLA.**
- ▶ **A queda do preço do petróleo nos mercados financeiros internacionais, iniciada em meados de 2014, afectou de forma muito significativa Angola, reduzindo as receitas fiscais e de exportação, restringindo a actividade económica e acelerando de forma substancial o crescimento dos preços.**
- ▶ **O novo Presidente terá pela frente um conjunto de desafios com que a economia angolana terá de lidar no futuro.**

### MOÇAMBIQUE

- ▶ **A economia cresceu 3% em termos homólogos na primeira metade do ano.**
- ▶ **A taxa de inflação homóloga de Moçambique diminuiu consideravelmente no mês de Julho.**
- ▶ **Considerando a melhoria do ambiente económico e financeiro, o Banco de Moçambique decidiu cortar as taxas de juro de política monetária, na reunião de Agosto.**

**UNIDADE DE ESTUDOS ECONÓMICOS E FINANCEIROS**

Paula Gonçalves Carvalho                      Economista Chefe  
Teresa Gil Pinheiro  
Daniel Filipe Belo  
Vânia Patrícia Duarte  
Agostinho Leal Alves

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

**Email: [deef@bancobpi.pt](mailto:deef@bancobpi.pt)      [www.bancobpi.pt](http://www.bancobpi.pt)      <http://www.bancobpi.pt/grupo-bpi/estudos-e-publicacoes-bpi>**

## QUE FUTURO NO PÓS-ELEIÇÕES?

### □ Resultados finais das eleições do dia 23 de Agosto confirmam a vitória do MPLA

A queda dos preços do petróleo, iniciada em meados de 2014, colocou Angola numa débil situação económica e financeira, pondo em evidência algumas das vulnerabilidades da economia. A fraca diversificação da economia tem-se reflectido em abrandamento da actividade económica desde então, com impactos visíveis na cotação do Kwanza, no ritmo de crescimento dos preços do consumidor, na política monetária, nas receitas provenientes do sector petrolífero, nas reservas internacionais líquidas ou na balança comercial de bens. Perante um cenário em que os preços do petróleo teimam em manter-se em níveis historicamente reduzidos (ligeiramente acima dos USD 50) e que, face aos desafios do sector (restrições de produção ao abrigo do acordo com a OPEP, concorrência de outras fontes de energia mais sustentáveis, medidas de carácter ambiental e inimigas dos combustíveis fósseis), o próximo Presidente de Angola terá pela frente um conjunto de desafios, pautados pela necessidade de diversificar a economia, num contexto de reduzidas receitas externas, escassez de divisas, necessidade de consolidação das contas públicas e desafios de índole social e demográfica.

Os resultados finais das recentes eleições confirmam a vitória do MPLA, com 61.07% dos votos (o que corresponde a 68% do número de deputados no Parlamento), seguindo-se a UNITA com 26.67% (23% dos lugares no Parlamento) e a CASA-CE com 9.44% dos votos (e 7% do número de deputados). Dada a vitória do MPLA, João Lourenço, cabeça de lista do partido às eleições, irá assumir o lugar de Presidente, substituindo José Eduardo dos Santos.

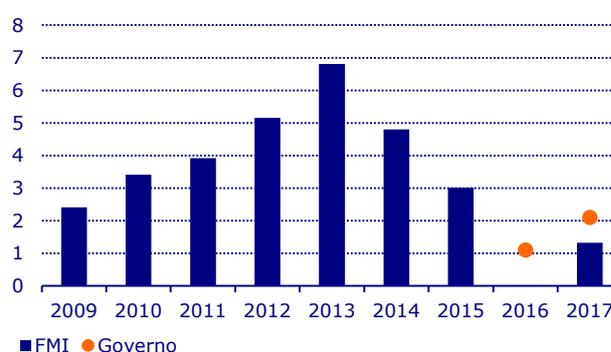
### 1. Contexto económico e financeiro

A queda do preço do petróleo nos mercados financeiros internacionais, iniciada em meados de 2014, afectou de forma muito significativa Angola, reduzindo as receitas fiscais e de exportação, restringindo a actividade económica e acelerando de forma substancial o crescimento dos preços. O Governo espera que a actividade económica tenha expandido 1.1% em 2016, com o sector petrolífero a crescer 0.8% e o sector real da economia a crescer 1.2%; no entanto, outras instituições apresentam-se menos optimistas para o desempenho da economia no ano passado: o FMI e a EIU estimam que a actividade económica tenha estagnado em 2016, a S&P antecipa 0.2% e a Moody's estima um crescimento de 1.1%. Importa ainda mencionar os últimos dados oficiais publicados pelo INE relativos aos primeiros três trimestres de 2016, que dão conta de uma contracção de 4.7%, em média, neste período. Para 2017, as expectativas são de uma ligeira melhoria, com o Governo a prever um crescimento de 1.8% no sector petrolífero e de 2.3% nas restantes actividades, potenciando a economia a crescer 2.1% este ano. O FMI, por outro lado, mostra-se mais pessimista, antecipando uma aceleração mais modesta de 1.3%. Ao mesmo tempo, o Fundo projecta um ritmo de crescimento lento para o médio-prazo, não devendo atingir, de acordo com a instituição, 1.5% até 2022. A EIU, por outro lado, prevê um crescimento de 2.7% para este ano, e um ritmo de expansão entre 2.4% e 2.7% nos próximos anos até 2021.

É possível que o crescimento económico em Angola seja suportado mais pelo sector real da economia (actividades não petrolíferas), dadas as restrições de produção de petróleo impostas ao abrigo do acordo obtido junto da OPEP e o contexto de preços historicamente baixos. Ao mesmo tempo, os dados oficiais do sector petrolífero, disponibilizados pelo Ministério das Finanças de Angola, revelam uma queda da produção média diária de 7.8% nos primeiros 7 meses do ano (uma média de 1.61 milhões de barris diários, face a 1.75 mbd em igual período de 2016).

#### Taxa de crescimento económico: FMI e Governo

(tvh%)



Fonte: Ministério das Finanças, FMI (WEO Abril 2017)

#### Previsões: crescimento económico e taxa de inflação

	Taxa de Crescimento Real do PIB		Taxa de Inflação Média Anual	
	2017	2018	2017	2018
Governo	2.1	-	15.8	-
FMI	1.3	1.5	27.0	17.8
FocusEconomics	1.5	2.5	29.6	18.0
EIU	2.7	2.4	28.1	15.8
Moody's*	2.6	3.5	19.0*	15.0*
S&P	1.2	2.0	28.0	10.0
Fitch	1.5	1.3	22.0	11.0
Consensus Bloomberg	1.3	2.0	29.0	16.5

Fonte: FMI (WEO Abril 2017); FocusEconomics (Setembro); EIU; Moody's; S&P; Fitch; Bloomberg.  
Nota: \* Dez/Dez

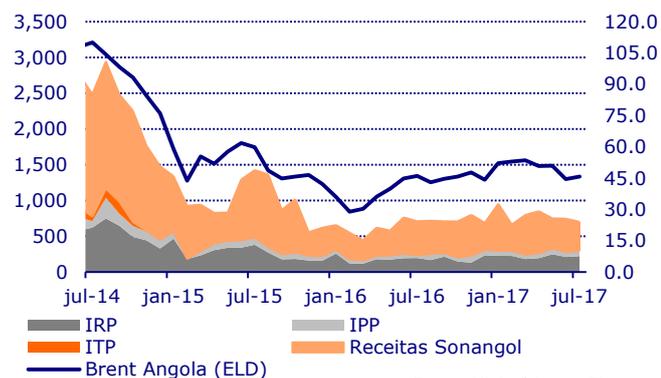
ANGOLA

QUE FUTURO NO PÓS-ELEIÇÕES? (cont.)

Considerando a elevada dependência que a economia tem face ao sector petrolífero, quer de forma directa, quer indirectamente, e tendo em conta estes dados sobre a produção de petróleo, é provável que a actividade económica do país este ano se aproxime da estagnação económica ou que cresça a ritmos muito baixos, afastando-se, deste modo, das previsões mais optimistas.

Receitas fiscais provenientes do sector petrolífero

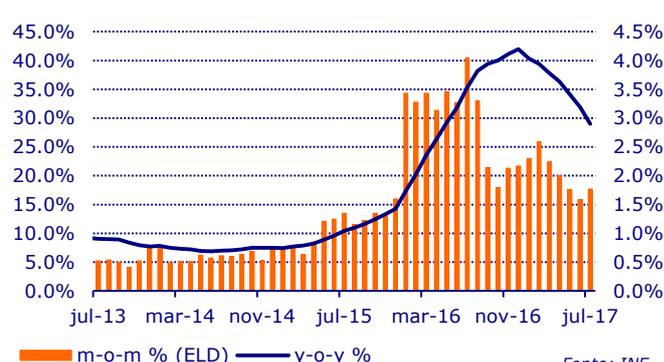
(milhões USD; USD por barril)



Fonte: Ministério das Finanças

Taxa de Inflação - IPC da cidade de Luanda

(y/y%; m/m%)

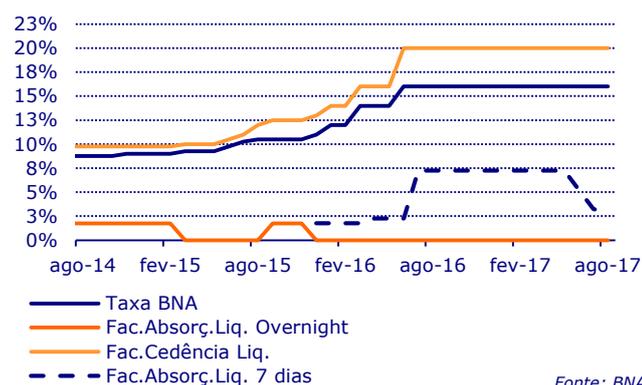


Fonte: INE

**A taxa de inflação, em consequência da desvalorização do câmbio, das restrições na oferta de moeda estrangeira, da eliminação dos subsídios aos combustíveis e de outras medidas (por exemplo, aumento da pauta aduaneira), atingiu níveis substanciais em 2016, com a média anual em 32%.** Nos primeiros meses de 2017, a inflação tem seguido uma trajectória descendente: a inflação mensal regista uma média de 2% nos primeiros 7 meses do ano, claramente abaixo do registado em igual período de 2016 (3.44%); ao mesmo tempo, a inflação homóloga tem diminuído consecutivamente, atingindo 29.0% em Julho, ainda assim, muito superior ao registado antes do choque do preço do petróleo (taxa média de 8.8% em 2013). A diminuição das pressões inflacionistas deverá continuar ao longo do ano, sendo estimado que a inflação modere para níveis em torno de 30%, ainda assim longe do intervalo pretendido pelo BNA (7%-9%). **Dado o afastamento da taxa de inflação dos níveis pretendidos pelo banco central angolano, o BNA adoptou uma orientação mais restritiva da política monetária.** Em 2015, a taxa de referência (taxa BNA) aumentou em 200 pontos base (p.b.), sofrendo, posteriormente em 2016, um novo aumento, de 500 p.b.. O último movimento foi em Junho do ano passado (+200 p.b.) para 16%. Adicionalmente, o BNA adoptou outras medidas restritivas entre 2015 e 2016: (i) aumento da taxa de juro da facilidade de cedência de liquidez para 20%; (ii) aumento do coeficiente de reservas obrigatórias para 30%; (iii) eliminação da taxa de juro da facilidade de absorção de liquidez *overnight* e criação de uma taxa com maturidade a 7 dias, que atingiu 7.25% em 2016. No final de Maio deste ano, o Comité de Política Monetária iniciou uma série de 3 descidas consecutivas da taxa de juro da facilidade permanente de absorção de liquidez a 7 dias; no total, o Comité reduziu em 4.5 p.p. esta taxa para 2.75% em Agosto. Este movimento é visto como um ajustamento técnico e não como um sinal de uma orientação mais expansionista da política monetária, que acreditamos que não deverá ocorrer no futuro próximo, dados os desafios ainda prevaletentes no panorama económico e financeiro de Angola.

Taxas de juro de Política Monetária

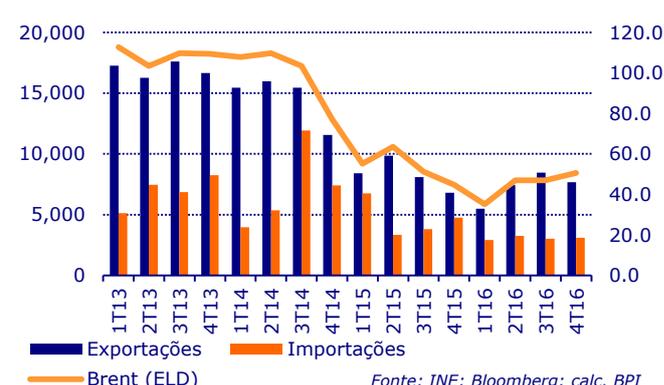
(%)



Fonte: BNA

Balança Comercial e Petróleo

(milhões USD; USD por barril)



Fonte: INE; Bloomberg; calc. BPI

## QUE FUTURO NO PÓS-ELEIÇÕES? (cont.)

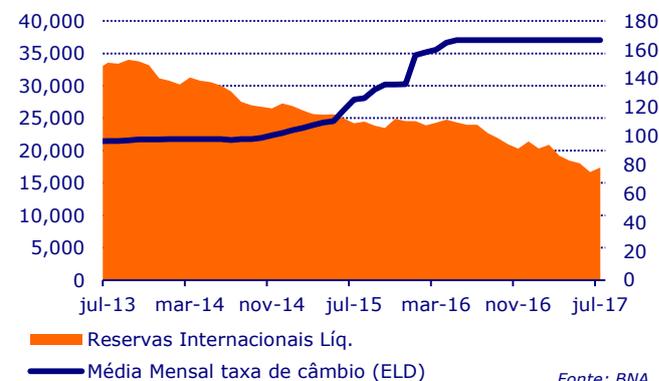
A escassez de divisas, decorrente da quebra das receitas de exportação e alimentada pela manutenção do câmbio em níveis artificialmente altos (ainda que se tenha verificado algum ajustamento desde 2014), levou as reservas internacionais líquidas a cair de USD 27.3 mil milhões no final de 2014, para USD 21.4 mil milhões em 2016; mais recentemente, registam níveis em torno de USD 17 mil milhões. As notícias dão conta de que, no mercado paralelo, o Kwanza está a ser transaccionado em níveis em torno de KZ 390, mais do dobro do mercado formal (KZ 166.7), mas abaixo dos níveis reportados há alguns meses, o que sugere menores pressões actuais no mercado cambial. Tendo em consideração a escassez de moeda estrangeira (preços do petróleo ainda em níveis baixos e restrições de produção ao abrigo do acordo junto da OPEP) e a diminuição das reservas internacionais, é possível que as autoridades do país tenham de proceder com novos ajustamentos de políticas económicas no futuro. Os leilões de divisas, levados a cabo pelo BNA, têm sido feitos unicamente em Euros há mais de um ano, dando-se primazia a sectores/áreas prioritárias, como o sector petrolífero, operações das companhias aéreas, cartas de crédito para cobertura de operações nos sectores produtivos ou saúde.

**Esta situação colocou entraves à importação, quer de bens de consumo, quer de matérias-primas ou bens de investimento, um reflexo também do estado da procura interna.** Os dados do comércio externo para 2016 revelam uma queda de 34% y/y das importações (medido em USD), e de 12% y/y no caso das exportações. Este desempenho permitiu que o saldo comercial de Angola registasse uma melhoria significativa, de quase 16% face ao período homólogo. O petróleo continuou a ter um papel muito relevante nas exportações angolanas (93% em 2016), ainda que, face a anos anteriores, o seu peso tenha diminuído (2014=98%; 2015= 96%), evidenciando algum esforço de diversificação das exportações, com aposta nos metais comuns e minérios. Desde 2014, as importações de bens e serviços já recuaram 54%<sup>1</sup>, evidenciando o ajustamento da procura interna face ao contexto de preços do petróleo sustentadamente baixos.

**Relativamente às contas públicas, o FMI estima que, em 2016, o défice se tenha agravado, passando de 3.3% do PIB em 2015 para 4.1% em 2016.** Ao mesmo tempo, o rácio de dívida pública em percentagem do PIB deverá ter aumentado em 6.4 p.p. em 2016, para 71.9%. Para este ano, o Fundo antecipa um novo agravamento do défice para 5.8%, prevendo, no entanto, uma diminuição do rácio da dívida para 61.3%. Recentemente, a publicação do Decreto Presidencial nº 229/17, de 4 de Agosto, aprovou a emissão de títulos de dívida soberana nos mercados internacionais, na forma de Eurobonds, autorizando a emissão de até USD 2.0 mil milhões. A primeira emissão deste género aconteceu em Novembro de 2015, quando o Estado angolano emitiu um total de USD 1.5 mil milhões em títulos deste género, com uma maturidade de 10 anos e uma taxa de cupão de 9.5%. O objectivo desta nova emissão mantém-se o mesmo: diversificar as fontes de financiamento externo. Na última revisão de *rating* em Agosto, a S&P apontou como uma das razões para a descida de B para B- o aumento dos custos com o serviço da dívida superior ao esperado (a agência de *rating* prevê que o peso do serviço da dívida nas receitas do Governo aumente de 7% em 2015 para 15% em 2017), considerando os elevados montantes de empréstimos do Governo no mercado doméstico e o contexto de taxas de juro elevadas. A informação sobre a execução orçamental deste ano, disponibilizada pelo Ministério das Finanças para os primeiros 5 meses do ano, aponta para um crescimento das receitas totais (em Kwanzas) em 14% face a igual período de 2016. As receitas correntes deverão ter registado, no final de Maio, um grau de execução perto de 30% das receitas correntes planeadas para o total do ano. No caso das despesas, o aumento terá sido de, aproximadamente, 18% y/y nos primeiros 5 meses do ano e com um grau de execução que deverá rondar os 40%. Neste caso, é de destacar o aumento das despesas de capital, de quase 40% face ao período homólogo, um sinal de que, apesar da escassez de divisas, o Estado angolano parece estar a conseguir cumprir com os investimentos planeados, estimulando a procura interna.

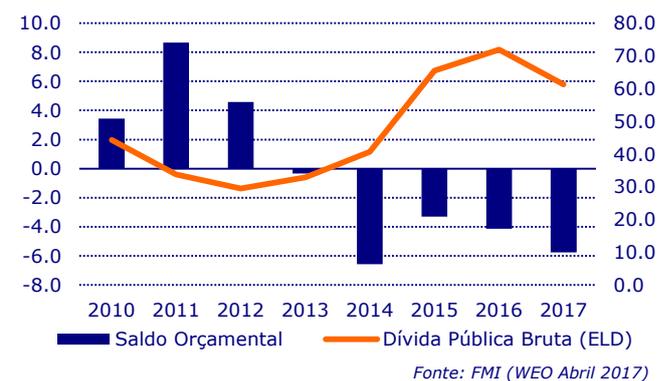
### Reservas e taxa de câmbio (mercado formal)

(milhões USD, x Kwanzas por USD)



### Saldo Orçamental e Dívida Pública Bruta

(% do PIB)



<sup>1</sup>Cálculo obtido recorrendo aos dados da Balança de Pagamentos de 2014, aos dados trimestrais do INE para as importações de bens e às projecções do FMI para as importações de serviços.

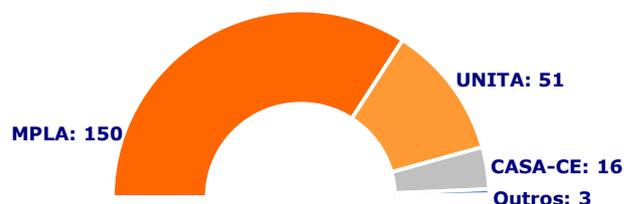
## ANGOLA

## QUE FUTURO NO PÓS-ELEIÇÕES? (cont.)

## 2. Desafios no pós-eleições

José Eduardo dos Santos esteve no poder desde Setembro de 1979, assumindo o cargo após Agostinho Neto, o primeiro Presidente de Angola. Após 38 anos a assumir esta posição, anunciou no ano passado que não se iria candidatar às eleições do passado dia 23 de Agosto, afirmando que deixaria a vida política em 2018. Até lá, mantém-se como líder do MPLA. De acordo com os dados finais da Comissão Nacional Eleitoral de Angola, o MPLA ganhou estas eleições com 61.07% dos votos, seguindo-se a UNITA com 26.67% e a CASA-CE com 9.44% dos votos. Dada a vitória do MPLA, João Lourenço, cabeça de lista do partido às eleições, será o novo Presidente; o número dois é Bornito de Sousa, e será o próximo Vice-Presidente. A vitória do MPLA deverá trazer um cenário de continuidade das reformas até agora implementadas pelo partido, considerando que José Eduardo dos Santos vai manter-se como líder do MPLA até 2018 e, por isso, prevê-se que mantenha algum do relevo político nos próximos tempos.

Número de deputados por partido



Fonte: CNE

O novo Presidente terá pela frente um conjunto de desafios com que a economia angolana terá de lidar no futuro. Antes de mais, a ainda elevada dependência da economia do sector petrolífero e o contexto de preços baixos implica constrangimentos à actividade económica. Evidencia-se, mais uma vez, a necessidade de **diversificação da economia** (num contexto em que as exportações de petróleo têm um peso muito significativo no total exportado, e num contexto de necessidade de consolidação das finanças públicas), a par de uma diversificação também geográfica (aposta no desenvolvimento de outras regiões, para além de Luanda, Benguela e Huíla). A diversificação poderá ser conseguida através da **atração de investimento privado**, que, por sua vez, carece da **melhoria de infra-estruturas e do ambiente de negócios** (incluindo serviços de apoio, como o sistema judicial e serviços públicos). Neste campo é também relevante a questão do **repatriamento de lucros** e as **restrições na saída de divisas do país**. Outro desafio prende-se com o **sistema financeiro**, com a necessidade de resolver os problemas da banca angolana, nomeadamente os montantes de crédito mal-parado ou a necessidade de capitalização de alguns bancos do sistema. Ao nível fiscal, a **consolidação das finanças públicas** parece essencial, no sentido de evitar aumentos expressivos da dívida pública e colocá-la novamente abaixo dos 60% do PIB, tal como mencionado pelo FMI. Assim, nasce a necessidade de contenção de despesa pública e/ou o aumento das receitas, por via, por exemplo, do alargamento da base tributária (criação de um regime de IVA, tal como defendido pelo FMI). A política cambial é também um desafio, considerando que, no mercado paralelo, a taxa de câmbio é substancialmente superior à do mercado formal, havendo a necessidade de uma **política cambial mais flexível**. Por fim, mas não menos relevante, a **resolução dos desafios sociais**, com o combate à pobreza, o investimento em educação, saúde, habitação, entre outros.

## CRESCIMENTO EM 3.0% NA PRIMEIRA METADE DE 2017

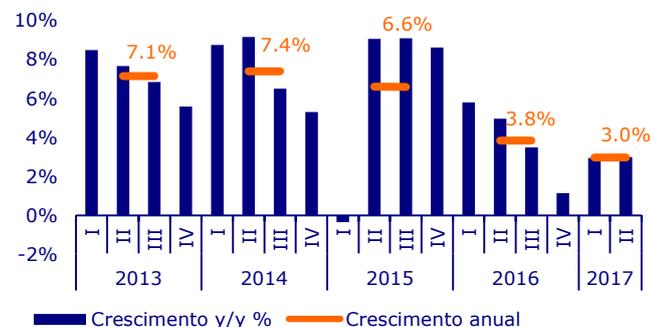
□ **A economia cresceu 3% em termos homólogos na primeira metade do ano.** O PIB expandiu 3.0% y/y no 2T do ano, ligeiramente acima do registado nos primeiros três meses (2.9% y/y). O sector primário expandiu 9.5% y/y, uma aceleração face aos 4.5% y/y registados no 1T de 2017: a indústria extractiva continua a evidenciar uma performance muito favorável, contribuindo com 2.1 pontos percentuais (p.p.) para o PIB, a par da agricultura, que passou de uma queda de 1.2% y/y no 1T17, para um crescimento de 3.0% y/y. O sector secundário, por outro lado, contraiu pelo quarto trimestre consecutivo (-9.9% y/y); destaca-se o sector da electricidade, água e gás, cuja actividade poderá reflectir as restrições de produção de energia, decorrentes da carência de água na albufeira de Cahora Bassa, e que já obrigou à paragem de 2 grupos de geradores da hidroeléctrica até ao final do ano. O sector terciário desacelerou no 2T, de 5.5% y/y para 2.8% y/y, destacando-se a queda nos serviços financeiros (-5.2% y/y), e, em sentido contrário, o comércio, transportes e comunicações, que, no conjunto, contribuíram com 1.2 p.p. para o crescimento do PIB.

□ **A taxa de inflação homóloga de Moçambique diminuiu consideravelmente no mês de Julho.** De facto, o ritmo de crescimento dos preços diminuiu 1.9 p.p. para 16.2% em Julho, depois de uma queda de 2.4 p.p. em Junho. A variação mensal dos preços foi de -0.5%, com os contributos negativos das rubricas de "Alimentação e bebidas não alcoólicas" (-0.59 p.p.), "Habitação, água, electricidade, gás e outros combustíveis" (-0.05 p.p.), "Mobiliário e decoração" (-0.04 p.p.), "Lazer e cultura" (-0.03 p.p.) e "Vestuário e calçado" (-0.01 p.p.). É possível que nos próximos meses o ritmo de crescimento dos preços evidencie alguma pressão decorrente do aumento das tarifas de electricidade, em vigor desde meados de Agosto (os aumentos das tarifas variam entre 35% e 42%; indivíduos de baixos rendimentos ficam isentos).

□ **Considerando a melhoria do ambiente económico e financeiro, o Banco de Moçambique decidiu cortar as taxas de juro de política monetária, na reunião de Agosto.** A taxa MIMO (taxa do Mercado Monetário Interbancário) foi reduzida em 25 pontos base (p.b.) para 21.50%; a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez e a taxa de depósitos foram reduzidas em 25 p.b. para 22.50% e 16.0%, respectivamente. Ao mesmo tempo, o coeficiente de reservas obrigatórias, em moeda doméstica e estrangeira, diminuiu em 50 p.b. para 15.0% nos dois casos. No entanto, o banco central considera que ainda existem riscos para a evolução da inflação, e que podem obrigar a instituição a proceder com alterações na orientação da política monetária: condições climáticas extremas, evolução dos preços das *commodities* nos mercados internacionais e o ambiente político nos países vizinhos, especialmente na África do Sul. A próxima reunião de política monetária está agendada para 26 de Outubro.

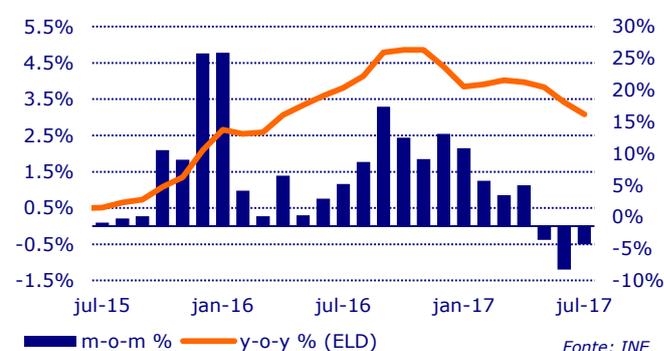
### Produto Interno Bruto cresceu em torno de 3% y/y no 1S17

(variação homóloga)



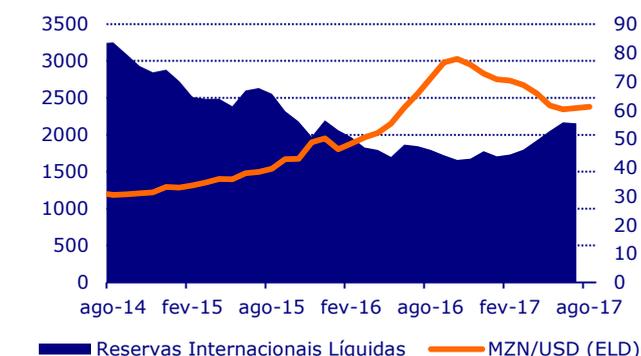
### Taxa de inflação homóloga manteve a trajetória descendente em Julho

(mom%; yoy%)



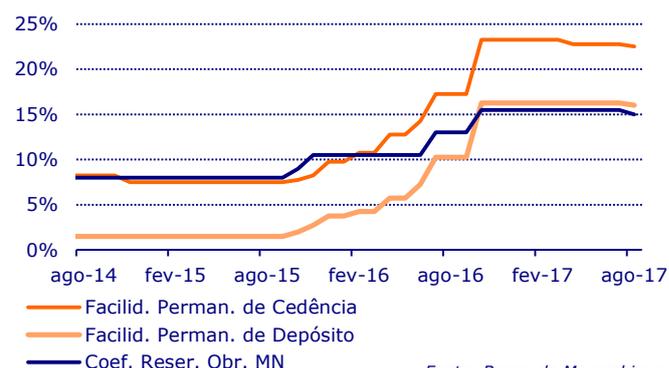
### Reservas têm recuperado nos últimos meses, impulsionado pelas exportações e pela política monetária

(milhões USD; x Meticals por USD)



### Banco Central diminuiu as taxas de juro de política monetária na reunião de Agosto

(percentagem)



"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  
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