

1º Trimestre de 2017

1. Após recuperação na parte final de 2016, preço do petróleo estabilizou até ao início de Março, mas voltou a ceder

No decurso dos dois primeiros meses de 2017 o preço do barril de petróleo evidenciou uma considerável estabilidade, após a recuperação do final de 2016, mantendo-se dentro do intervalo USD 55-57 (Brent), ou seja em nível muito semelhante ao registado no final de 2016 (USD 56,82).

A partir de 8 de Março, todavia, verificou-se uma quebra acentuada dos preços, que se aproximaram novamente de USD 50, tendo sido noticiado que tal se deveria não apenas ao aumento da produção nos Estados Unidos da América mas também ao aumento da produção por parte da Arábia Saudita, que estaria a cumprir apenas parcialmente o acordo de redução da produção selado em Novembro de 2016.

Desde essa data e próximo do final de Março, o preço oscilou num corredor de USD 50 - 52, ou seja quase 10% inferior ao do período anterior. Nos últimos dias de Março registou-se alguma recuperação, mas mesmo assim no fecho do trimestre o Brent situava-se em USD 53,53, ou seja 5,8% abaixo do final de 2016.

Este comportamento irregular do mercado petrolífero poderá atrasar a resolução dos desequilíbrios que afectaram seriamente a economia de Angola em 2015 e 2016, impedindo, muito em especial, a redução do elevado “backlog” de ordens de pagamento ao exterior pendentes de execução, relativas a operações comerciais e de invisíveis correntes, ocasionado pela escassez da oferta de divisas.

Face a esta incerteza, mantem-se inalterável (ou mesmo reforçada) a necessidade de políticas conducentes à correcção dos referidos desequilíbrios macroeconómicos, nomeadamente nos domínios orçamental, monetário e cambial.

As recomendações de política, visando ultrapassar aqueles desequilíbrios, encontram-se detalhadamente expostas no último “Country Report” do Fundo Internacional Monetário (FMI) relativo à economia de Angola, divulgado em 6 de Fevereiro último.

A importância e oportunidade das análises e recomendações do FMI justificam que lhes seja prestada uma especial atenção nesta edição do Boletim.

2. O diagnóstico e as recomendações do FMI

O citado relatório do FMI apresenta um diagnóstico da evolução mais recente da economia bem como das medidas de política já adoptadas, analisando de seguida as perspectivas e os riscos que se colocam quanto à evolução no curto e no médio prazo.

O FMI formula ainda recomendações para a política económica (orçamental e monetária/cambial) bem como para o reforço da estabilidade financeira e para a diversificação da economia.

2.1. Diagnóstico económico e avaliação das medidas de política adoptadas

2.1.1 Diagnóstico

- o **Acentuada desaceleração da actividade económica em 2015 e 2016**, como consequência do choque petrolífero, com expectativa de crescimento zero em 2016;
- o **Forte subida da inflação**, que atingiu 42% em média anual em 2016, como efeito combinado da depreciação do AKZ, de uma política monetária acomodaticia até ao final do 1º semestre de 2016, e da subida dos preços dos combustíveis após a eliminação/redução dos subsídios ao consumo desses produtos;
- o **Dívida pública** em rápido crescimento, tendo atingido quase 72% do PIB no final de 2016, (incluindo a dívida da Sonangol), com tendência de agravamento se não forem adoptadas medidas eficazes de controlo orçamental;
- o **Menor solidez do sector bancário** induzida pela severa desaceleração da actividade económica, havendo a registar um aumento do rácio de crédito em incumprimento (NPL's) de 11,5% para 15,25% da carteira entre Dezembro de 2015 e Setembro de 2016, reflectindo as maiores dificuldades financeiras das empresas (com a agravante da utilização frequente da técnica do "ever-greening", ou seja da renovação de créditos vencidos sem efectiva recuperação de capital/juros, sugerindo que o nível de crédito em incumprimento revelado nas estatísticas estará subavaliado);
- o **Agravamento do défice das contas externas**, tendo o défice da Balança Corrente aumentado de 3% do PIB em 2014 para 10% do PIB em 2015, como resultado de uma quebra das exportações muito superior à das importações, tendo sido registado um desagravamento do défice no 1º semestre de 2016 graças a uma forte contracção das importações;
- o **Persistência de desequilíbrios no mercado cambial**. Não obstante (i) a depreciação em mais de 40% da taxa de câmbio oficial do AKZ entre Setembro de 2014 e Abril de 2016 e (ii) a aceleração das vendas de divisas pelo BNA nos meses finais de 2016, a taxa de câmbio do mercado paralelo tem persistentemente exibido um *spread* muito elevado face à taxa oficial (190% em Novembro de 2016), ao mesmo tempo que o "backlog" de ordens de compra de moeda estrangeira no sistema bancário se pode estimar, de forma conservadora, em cerca de USD 3 mil milhões;

2.1.2 Medidas de política adoptadas

- o **Maior rigor da política orçamental**, traduzido num défice orçamental de 3,25% em 2015, após 6,6% em 2014, com destaque para a melhoria, equivalente a 12,5% do PIB, do saldo orçamental excluindo as operações petrolíferas ("non-oil fiscal balance").

Melhoria que se explica pela redução das despesas com subsídios, com a aquisição de bens e de serviços e em investimento público, e que se prolongou para os primeiros 9 meses de 2016, com uma nova redução do défice orçamental não petrolífero, equivalente a cerca de 5,5% do PIB (embora, ao mesmo tempo, se tenha verificado uma acumulação de atrasos nos pagamentos a fornecedores do Estado estimada em 3% do PIB, o que naturalmente afecta a qualidade da execução orçamental).

Em função desta melhoria na execução orçamental, o FMI estima para 2016 um défice de 4,1% do PIB, bastante inferior à previsão de 5,9% do PIB do OGE/2016 Revisto.

Ainda como expressão do significativo ajuste orçamental, o FMI sublinha o facto de a despesa pública total ter diminuído de 41.9% do PIB em 2014 para 23,6% do PIB em 2016.

- o **Endurecimento da política monetária do BNA** especialmente no 2º semestre de 2016, que conduziu a uma contracção homóloga da base monetária de 3% em Outubro de 2016, após uma fase de expansão que atingiu 25% em Maio, ao mesmo tempo que a liquidez excedentária do sector bancário diminuiu para 0,33% do PIB em Novembro quando em Maio se cifrava em 1,5% do PIB;

2.2 Perspectivas e riscos para 2017

2.2.1 Perspectivas

Tendo por base os resultados bastante desfavoráveis de 2016, já atrás desenvolvidos, as perspectivas da economia angolana para 2017, num cenário que o FMI definiu como base ("base-line scenario"), afiguram-se um pouco melhores, atenta a esperada recuperação dos preços do barril do petróleo, mas mesmo assim o crescimento da economia deverá ser muito débil – apenas 1,25% - e os riscos de um cenário mais adverso são considerados elevados.

Nesse mesmo Cenário-Base, que pressupõe (i) a manutenção de uma política monetária não acomodatória, (ii) a não ocorrência de aumentos nos preços dos combustíveis e (iii) um câmbio USD/AKZ oficial estável, o FMI espera que a inflação desacelere ao longo do ano, atingindo cerca de 20% no final do ano (homóloga), o que implicará uma média anual próxima de 30%, e que as reservas oficiais líquidas diminuam para cerca de USD 19,4 mil milhões.

Nesse Cenário-Base, o preço médio do barril de petróleo (Brent) ao longo de 2017 situa-se em USD 49,4 (USD 46 para Angola) e a produção de petróleo em Angola cifrar-se-á em 1.821 milhões de barris/dia, um aumento de 1,8% em relação à produção estimada em 2016 (1.789 milhões de barris/dia).

2.2.2 Riscos

O FMI aponta como riscos susceptíveis de gerar um desempenho económico em 2017 menos favorável que o do Cenário-Base, os seguintes:

- (i) preços do petróleo inferiores aos considerados no cenário-base (pouco provável, considerando a evolução entretanto verificada no 1º trimestre, pese embora a incerteza quanto ao resto do ano);
- (ii) dificuldades na contenção da despesa pública num período eleitoral;
- (iii) persistência de elevados desequilíbrios no mercado cambial;
- (iv) persistência de uma actividade económica frouxa, tornando mais difícil a satisfação de necessidades sociais;
- (v) suspensão das relações de correspondência bancária por parte de mais bancos estrangeiros;
- (vi) derrapagens na recapitalização dos bancos que apresentam maiores fragilidades (bancos do SPE em especial).

O FMI avisa, contudo, que o adiamento, para lá do final do corrente ano, das medidas de ajustamento recomendadas (adiante mencionadas no parágrafo 2.3), poderá ter consequências adversas, tornando mais elevados os custos do recomendado ajustamento e adiando as vantagens delas esperadas.

2.3 Medidas recomendadas para a política económica

As medidas recomendadas pelo FMI contemplam em especial a política orçamental e a política monetária e cambial.

2.3.1 Política orçamental

2.3.1.1 Execução do OGE/2017

No que se refere ao OGE de 2017, já aprovado e em vigor como se sabe, o FMI propõe um conjunto de medidas de poupança/racionalização da despesa orçamental, em ordem a permitir que o défice não exceda 2,25% do PIB em vez dos 6,7% previstos.

Essas medidas são as seguintes:

- (i) não efectivação de aumentos salariais, o que geraria uma poupança de 0,66% do PIB;
- (ii) poupança nas despesas com pessoal mediante a aplicação do censo dos funcionários públicos que se encontra em curso (poupança de 0,5% do PIB);
- (iii) racionalização das despesas com bens e serviços (poupança de 1% do PIB);
- (iv) manutenção da despesa de investimento em linha com as taxas de execução recentes (mais baixas), gerando uma poupança de 0,75% do PIB.

Adicionando estas parcelas, ter-se-ia uma poupança equivalente a 2,92% do PIB.

A diferença para atingir o défice de 2,25% proposto pelo FMI seria proveniente duma maior efectividade da arrecadação fiscal, diminuindo o défice em mais 1,5% do PIB.

2.3.1.2 Médio prazo

Numa perspectiva de médio prazo, o FMI elenca um vasto conjunto de recomendações, cumprindo destacar as seguintes:

- (i) Assumir um ritmo de consolidação do défice não-petrolífero de 1% do PIB, anualmente, o qual, no actual quadro de previsão para os preços do petróleo, seria consistente com a eliminação do défice orçamental em 2018;
- (ii) Reforçar a credibilidade da Lei da Dívida Pública, através da introdução de uma cláusula de excepção da obrigatoriedade de um limite de 60% do PIB, para ser activada quando a economia se encontre sujeita a sérios choques externos, introduzindo ao mesmo tempo um mecanismo de transparência que determine, se e quando aquele limite for ultrapassado, a convergência, em prazo adequado, para o referido limite;
- (iii) Intensificar os esforços para o alargamento da base tributária, tornando as inspecções tributárias mais eficientes e aperfeiçoando a tributação dos imóveis, ao mesmo tempo que recomenda a máxima diligência para assegurar a introdução do IVA em Janeiro de 2019 (a introdução do IVA, se implementada de forma diligente, deverá proporcionar, segundo o FMI, uma fonte de rendimento orçamental mais estável, reduzindo a dependência da receita associada à produção de petróleo);

- (iv) Redução da massa salarial em percentagem do PIB, à medida que a dimensão da administração pública é reajustada e reformada, com um enfoque na provisão eficiente de serviços públicos bem como na utilização de indicadores de desempenho e de produtividade;
- (v) Ajustar os preços dos combustíveis de modo a passarem a reflectir os aumentos ou reduções dos preços internacionais da gasolina ou do diesel bem como as variações da taxa de câmbio;
- (vi) Melhoria na execução dos investimentos públicos, mediante uma acrescida subordinação dos processos de gestão dos investimentos à legislação já existente, bem como uma mais exigente avaliação ex-ante e ex-post dos projectos;
- (vii) Adopção de uma estrutura orçamental de médio prazo mais eficiente, focada no cumprimento das regras da despesa e no funcionamento de um Fundo de Estabilização Orçamental devidamente organizado, com regras claras para as entradas e saídas de fundos, com a finalidade de reduzir a elevada volatilidade da receita orçamental (fiscal) bem como o carácter pró-cíclico das variações da despesa no futuro;
- (viii) Aceleração do processo de reestruturação, privatização ou encerramento de empresas públicas, em ordem a reduzir o seu impacto negativo nas contas públicas que se tem verificado (para o caso específico da Sonangol é recomendada a racionalização da sua pesada estrutura de pessoal, o desinvestimento em unidades de negócio não-core, tornando a empresa mais eficiente e focada nos seus negócios core de petróleo e gás, reduzindo ao mesmo tempo as suas necessidades de financiamento).

2.3.2. Política cambial e monetária

Medidas recomendadas para a política cambial e monetária incluem maior flexibilidade da taxa de câmbio, apoiada por condições monetárias restritivas, como factor crítico para resolver os desequilíbrios do mercado cambial e proporcionar uma âncora nominal para a economia.

Caso os elevados desequilíbrios que se têm verificado no mercado cambial em Angola não sejam resolvidos, o FMI admite que possam vir a dar origem a ajustamentos desordenados da taxa de câmbio, a uma nova aceleração da inflação e a elevadas perdas para os bancos devido ao nível de dolarização que ainda subsiste.

Segundo o FMI, a taxa de câmbio real efectiva do AKZ (TCRE) terá valorizado entre 8% e 42% em 2015, mantendo-se quase estável em 2016. Na ausência de uma mudança de política, a taxa de câmbio real deverá apresentar uma nova valorização em 2017, da ordem de 20 a 25%.

O FMI elenca um conjunto de medidas para o reforço dos mecanismos de política cambial e monetária, com o objectivo de permitir uma transição suave para um regime de taxa de câmbio mais flexível, a saber:

- (i) Adopção de um câmbio flutuante, supervisionado pelo BNA ("managed float"), considerando que existem nesta altura condições propícias, em função do nível confortável de reservas oficiais, para o Banco Central intervir no mercado orientando a evolução do câmbio (o FMI admite como provável, após a introdução do "floating", uma correcção rápida da taxa de câmbio, devendo esta convergir depois para um nível consistente com a eliminação da sobreavaliação da taxa de câmbio real efectiva);
- (ii) À medida que a flexibilidade cambial é adoptada, remoção das medidas administrativas adoptadas em 2015/6 para a gestão da venda de divisas pelo BNA, nomeadamente a atribuição de prioridades para acesso à compra de divisas, considerando que estas medidas administrativas têm promovido uma deficiente afectação de recursos, exacerbando a escassez de divisas para a importação de "inputs" indispensáveis à actividade produtiva, prejudicando o crescimento económico e pressionando a alta dos preços;

- (iii) Passar a tomar como objectivo a evolução da base monetária, de forma consistente com o objectivo definido para a inflação, utilizando os instrumentos de absorção e de cedência de liquidez para conduzir a aproximação ao objectivo e gerir as expectativas para a inflação – em particular, sublinha o FMI, o crescimento da base monetária deveria ser mantido em zero ao longo dos próximos meses, para travar as expectativas inflacionistas, tornando positivas, em termos reais, as taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro;
- (iv) Mais especificamente, o FMI recomenda o estreitamento do diferencial entre as taxas de juro do BNA para a cedência e a absorção de liquidez, para um corredor não superior a 500 bps, a fim de incrementar a força de tracção das suas decisões de política monetária, ajustando essas taxas, sempre que necessário, para sinalizar o sentido da política aos mercados interbancário e dos Bilhetes do Tesouro.

2.4 Opções de política e cenários de médio prazo

Com base nos ajustamentos de política acima referidos o FMI apresenta um cenário alternativo do Cenário-Base, denominado "Medium-Term Active Scenario", no qual se destaca um desempenho da economia bastante superior ao do Cenário-Base, com especial ênfase nos sectores não-petrolíferos.

Assim, no período 2017-2021, o PIB cresceria 3,2% em média anual, num ritmo ascendente (crescimento de 0,5% em 2017 chegando a 5,3% em 2021), contra apenas 1,4% no Cenário-Base, sendo este um cenário de quase estagnação do ritmo de crescimento (1,3% em 2017 e apenas 1,4% em 2021).

Apresentam-se, de seguida, quadros-resumo da evolução das principais variáveis económicas e financeiras, em cada um dos cenários atrás referidos, para o período 2016 – 2021.

Cenário-Base

	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
PIB real (variação em %)	0	1,3	1,5	1,4	1,5	1,4
Sector Petrolífero	0,8%	1,5%	1,6%	0,0%	0,3%	- 0,3%
Sector não Petrolífero	-0,4%	1,3%	1,5%	2,0%	2,0%	2,0%
PIB (AKZ bln)	15.729	20.072	23.804	27.665	31.234	34.764
PIB (USD bln)	96,2	121,0	134,4	139,7	145,0	150,3
Inflação (% média anual)	42%	29,2%	17,8%	13,8%	10,9%	9,4%
Saldo OGE (% PIB)	-4,1	-6,7	-4,5	-3,8	-3,1	-2,8
Sector não Petrolífero	-10,2	-11,5	-9,6	-8,7	-7,9	-7,2
Balança Corrente (% PIB)	-4,3	-6,1	-4,6	-4,2	-3,9	-3,5
Reservas divisas (USD bln)*	22,4	19,4	17,9	17,9	17,9	17,9
Dívida Pública (% PIB)	1,6	62,8	63,8	63,8	63,8	63,7
Produção de petróleo**	1.789	1.821	1.850	1.850	1.850	1.850
Exportações de petróleo e de gás (USD bln)	26,2	30,2	32,7	34,4	35,4	36,3

* Reservas líquidas

** Em nº de barris

Cenário Alternativo

	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
PIB real (variação em %)	0,0	0,5	1,9	3,5	4,7	5,3
Sector Petrolífero	0,8	1,5	1,6	0,0	0,3	- 0,3
Sector não Petrolífero	-0,4	0,0	2,0	5,0	6,5	7,5
PIB (AKZ bln)	15.729	23.022	28.170	32.189	36.643	41.578
PIB (USD bln)	96,2	86,3	90,1	95,9	102,6	110,5
Inflação (% média anual)	42,0	35,1	18,5	9,4	8,5	7,5
Saldo OGE (% PIB)	- 4,1	-2,1	0,1	1,2	1,6	1,7
Sector não Petrolífero	- 10,2	-9,2	-8,2	- 7,2	- 6,7	- 6,2
Balança Corrente (% PIB)	-4,3	-6,2	-4,0	-3,1	-3,6	-3,8
Reservas divisas (USD bln)*	22,4	18,4	16,9	17,3	17,8	18,3
Dívida Pública (% PIB)	90,8	81,6	71,7	65,8	59,6	53,3
Produção de petróleo**	(idêntica à do Cenário-Base)					
Exportações de petróleo e de gás (USD bln)	(idênticas às do Cenário-Base)					

CONCLUSÕES

Comparando o desempenho esperado da economia, em cada um dos cenários, pode concluir-se o seguinte:

a) Actividade económica

No Cenário Alternativo, a evolução da actividade económica, medida pela variação do PIB, apresenta-se bastante mais favorável (com excepção de 2017), sobretudo como consequência do forte desempenho dos sectores não-petrolíferos, impulsionados pela nova política cambial (*este será, assim, o Cenário que parece ir mais ao encontro do tão proclamado objectivo da diversificação da economia*);

b) Evolução do PIB, em AKZ's e USD

No Cenário Alternativo, o PIB expresso em AKZ's atinge valores mais elevados – AKZ's 41.578 bln, contra AKZ's 34.764 bln no Cenário-Base, em 2021 – mas, quando expresso em USD, é bastante inferior: USD 110,5 bln contra USD 150,3 bln no Cenário-Base.

Esta diferença é resultado de uma correcção mais intensa da taxa de câmbio no Cenário Alternativo, sendo que a taxa de câmbio média USD/AKZ, em 2021, implícita nos cálculos apresentados, atinge 376,3 contra 231,3 no Cenário-Base.

No Cenário Alternativo é assumida, a partir de 2017, a adopção de um regime “floating” para a taxa de câmbio, enquanto no Cenário-Base a taxa de câmbio se mantém sujeita a controlo administrativo, com ajustamentos discricionários por decisão das autoridades

c) Inflação

No que se refere à inflação, o comportamento é mais favorável no Cenário Alternativo, com uma meta de 7,5% (média anual) para 2021, contra 9,4% no Cenário-Base, embora em 2017 a inflação média seja mais elevada no Cenário Alternativo do que no Cenário-Base (35,1% e 29,2%, respectivamente), certamente como consequência da introdução do “floating” da taxa de câmbio.

d) Saldo orçamental

A evolução do saldo orçamental é bem mais favorável no Cenário Alternativo, que é suposto gerar excedentes orçamentais a partir de 2018 (+0,1% PIB) chegando a 2021 com um excedente de 1,7% do PIB, enquanto no Cenário-Base os défices se vão sucedendo, todos os anos, chegando a 2021 ainda em -2,6% do PIB.

A evolução mais favorável no Cenário Alternativo decorre, naturalmente, do pressuposto de que serão implementadas as medidas de política orçamental recomendadas.

e) Balança Corrente

O comportamento da balança corrente não difere muito nos dois cenários, em ambos os casos com uma previsão de défices sucessivos ao longo do período, um pouco inferiores no Cenário Alternativo, com média anual de 4,16% do PIB, contra 4,43% do PIB no Cenário-Base;

f) Dívida pública

O Cenário Alternativo proporciona igualmente melhores resultados para a trajectória da dívida pública (naturalmente decorrentes do melhor desempenho orçamental), a qual atinge 53,3% do PIB em 2021, contra 63,7% no Cenário-Base.

2.5 Recomendações para o reforço da estabilidade financeira

A deterioração gradual dos indicadores de solvabilidade do sistema bancário que tem sido divulgada não reflectirá plenamente, segundo o FMI, a degradação efectivamente verificada, em boa parte devido ao recurso à reestruturação sistemática de empréstimos, nomeadamente a empresas sem viabilidade económica e financeira (o chamado “ever-greening”).

O FMI acrescenta que existem, ainda, cinco bancos insuficientemente capitalizados.

Face a esta realidade, o FMI recomenda ao BNA a adopção das seguintes medidas:

- (i) Conduzir, numa base anual, avaliações da qualidade dos activos bancários, associada a testes de *stress*, para os 13 maiores bancos (detendo cerca de 90% dos activos do sistema bancário), com o objectivo de identificar, com antecedência, necessidades de reforço do capital;
- (ii) Determinar aos bancos que se encontram insuficientemente capitalizados a implementação de planos de acção, acompanhando de perto a sua implementação; em particular, em relação a dois bancos que apresentam capitais negativos, exigir a sua imediata recapitalização ou, se isso não for possível, determinar a sua resolução;
- (iii) Em especial no que respeita ao BPC, concluir, com brevidade, o processo de avaliação da carteira de crédito, bem como a reestruturação e recapitalização do Banco, colocando especial ênfase no reforço da análise de risco em ordem a evitar a repetição dos problemas com a má qualidade dos activos;
- (iv) Averiguar a extensão do recurso ao “ever-greening” de empréstimos, assegurando que esta prática não é mantida e que os empréstimos que se encontrem realmente em incumprimento são adequadamente provisionados.

2.6 Recomendações para a política de diversificação da economia

Em relação à diversificação da economia, o FMI reconhece que se trata do maior desafio que Angola enfrenta.

A realização deste objectivo requer a redução de custos de produção no sector não petrolífero e a eliminação dos bloqueios que continuam a afectar a disponibilidade de capital físico e humano.

Estas acções deverão ser acompanhadas pela resolução dos sérios obstáculos ao natural desenvolvimento da actividade económica, identificados na avaliação “Doing Business” do Banco Mundial, que em 2017 continuava a colocar Angola numa posição muito desfavorável.

O FMI exemplifica com a simplificação dos procedimentos para a emissão de vistos de trabalho, tornado essa emissão mais rápida, considerando essa condição necessária para o desenvolvimento do sector privado e a atracção de investimento directo estrangeiro.

É igualmente importante reduzir a intervenção excessiva do Estado na economia, ao mesmo tempo que deverá ser atribuída maior relevância aos mecanismos de mercado na afectação de recursos.

O FMI refere-se especificamente a um programa oficial de apoio a sectores considerados com elevado potencial exportador ou de substituição de importações, financiado através de linhas de crédito externas contratadas pelo Estado, financiamentos que são canalizados para as empresas por intermédio do BDA.

Esse programa, segundo o FMI, deverá, na sua fase inicial, facilitar às empresas seleccionadas o acesso às divisas necessárias para a importação de bens intermédios e de capital.

Todavia, o FMI revela preocupação face aos riscos (supostamente elevados) de incumprimento de tais empréstimos, devido a eventuais insuficiências na selecção das candidaturas, com potencial impacto orçamental.

Por isso recomenda mais transparência na implementação de tal programa, nomeadamente com a expressa referência no OGE aos custos que o Estado venha a suportar decorrentes da execução do programa.

3. Informação mais recente para as variáveis económicas, monetárias e financeiras

Inflação

Nos dois primeiros meses de 2017, os preços subiram 4,94% em termos acumulados, fazendo com que a inflação média dos últimos 12 meses tivesse baixado para 39,45%.

Parece assim desenhar-se uma tendência de gradual descida da inflação, para valores próximos dos projectados pelo FMI.

Reservas (líquidas) em divisas

	USD milhões
Dezembro/2016	21.399
Janeiro/2017	20.310
Fevereiro/2017	20.889

O nível de reservas no final de Fevereiro cobrirá cerca de 7,5 meses das importações de bens e de serviços esperadas em 2017.

Pode concluir-se que o nível de reservas oficiais em divisas se mantém num plano relativamente confortável, permitindo continuar a assegurar o objectivo da preservação da solvabilidade externa da República.

Taxas Luibor

<u>Prazos</u>	<u>31/03/2017</u> <u>(%)</u>	<u>31/12/2016</u> <u>(%)</u>
<i>Overnight</i>	23,67	24,91
1 mês	19,28	17,11
3 meses	21,05	18,04
6 meses	23,08	17,96
9 meses	24,65	19,55
12 meses	25,75	20,07

Regista-se uma subida acentuada das taxas interbancárias, com excepção da taxa *overnight*, mais acentuada nas maturidades mais longas (6 meses a 1 ano), sinalizando o efeito do crescente aperto da política monetária, embora, em termos reais, as taxas continuem a situar-se em terreno negativo.

Receitas fiscais

Existe informação para os dois primeiros meses do ano sobre as Receitas Fiscais petrolíferas, as quais totalizaram AKZ 253.150 milhões, tendo o mês de Janeiro registado a melhor receita, com AKZ 143.650 milhões, baixando em Fevereiro para AKZ 110.500 milhões em consequência de uma redução nas quantidades exportadas (em consequência do menor número de dias).

Em Janeiro terão sido exportados 52,250 milhões de barris (1,685 milhões/dia) e em Fevereiro 47 milhões (1,678 milhões/dia). Os preços médios de venda do barril foram de USD 51 em Janeiro e de USD 52,8 em Fevereiro.

Tendo em atenção que no OGE/2017 ficou prevista uma Receita Fiscal Petrolífera de AKZ 1.695.500 milhões, a receita arrecadada nestes dois primeiros meses sugere que, se não houver grandes oscilações nos preços do barril ao longo do ano, a receita efectiva poderá aproximar-se bastante da previsão orçamental.

Disclaimer:

Este documento foi elaborado com base em informação disponível até 31.03.2017.

As observações e opiniões que se encontram expressas neste documento acerca do significado da informação objectiva nele apresentada não constituem opinião do Banco BAI Europa, representando, exclusivamente, a opinião das pessoas responsáveis pela elaboração do documento.

Principais fontes de informação utilizadas:

- BNA
- Country Report do FMI respeitante à última Consulta efectuada ao abrigo do artigo IV dos estatutos do Fundo
- Informação do Ministério das Finanças sobre receitas petrolíferas