

1º Trimestre de 2016

1. Choque externo prolonga-se; economia acentua desequilíbrios; ajustamento torna-se mais exigente

Apesar da recuperação do preço internacional do petróleo verificada nas últimas semanas, que colocou o preço do barril (Brent) no final do 1º trimestre de 2016 em cerca USD 40, ou seja 7% acima do que se registava no final de 2015, esse preço continua a ser inferior ao que foi tomado como referência para a elaboração do OGE/2016 (USD 45).

Considerando o preço médio do barril ao longo do trimestre, terá sido cerca de 20% inferior ao mencionado preço de referência do OGE/2016.

Esta realidade continua a impor sérias restrições à actividade económica em Angola, num quadro caracterizado pela crescente escassez de divisas para satisfazer a procura dos agentes económicos - numa economia pouco diversificada, com uma actividade muito dependente das importações de bens de consumo, de matérias-primas industriais, de bens intermédios, de serviços e de bens de capital - prolongando o ambiente de instabilidade e de crise que se manifesta já desde o último trimestre de 2014.

Diversos indicadores são reflexo das restrições impostas à actividade económica bem como da instabilidade gerada por este choque, a saber:

- Queda expressiva das importações de bens e de serviços;
- Subida rápida da inflação;
- Queda das receitas fiscais;
- Aumento do endividamento público;
- Dilação progressiva dos prazos de liquidação de transacções comerciais, de invisíveis e de capitais, ao exterior;
- Acumulação de atrasos de pagamento por parte do Estado e de outros entes públicos a entidades suas fornecedoras de bens e de serviços.

1.1 Importação de bens e de serviços

A importação de bens e de serviços terá registado em 2015 uma redução de 30,5% em relação a 2014, ligeiramente mais acentuada nos serviços (-31,2%) do que nos bens (-30%).

Em relação a 2016, existem apenas indicadores parciais, como é o caso da queda das exportações de bens de Portugal para Angola, em Janeiro, que pela sua expressão (-44,9% em termos homólogos), sugere que a queda geral nas importações de Angola, verificada em 2015, deverá ter continuidade em 2016.

Esta evolução deve ser explicada sobretudo pela redução da actividade dos sectores não petrolíferos bem como do consumo privado, por sua vez decorrentes da escassez de divisas e das fortes subidas dos preços dos bens de consumo não acompanhada pelo aumento dos rendimentos das famílias.

1.2 Inflação

Relativamente à inflação, verifica-se que nos dois primeiros meses de 2016 acumula uma subida de 6,81%, cifrando-se em 20,26% na média dos últimos 12 meses, denotando uma forte aceleração que, muito provavelmente, reflectirá alguma escassez da oferta de bens de consumo essenciais.

Num contexto de restrições às importações de bens de consumo, poderão estar a ocorrer fenómenos de açambarcamento desse tipo de bens, os quais, como é sabido, constituem factor de pressão adicional sobre os preços.

1.3 Receitas fiscais

No que se refere às receitas fiscais, cumpre assinalar que, apesar da relativa prudência que foi observada na elaboração do OGE/2016 especialmente no tocante ao preço do barril de petróleo tomado como referência para o cálculo da receita (USD 45), o facto do mercado petrolífero se ter deteriorado desde então, levando o preço de mercado a níveis bastante inferiores, tem vindo a impactar negativamente o comportamento daquelas receitas.

Esta situação coloca em risco o cumprimento dos objectivos orçamentais para 2016 (défice de 5,5% do PIB), embora se afigure algo prematura a ideia, ventilada por alguns comentadores, quanto à necessidade imediata de um Orçamento Rectificativo.

Como já atrás se aludiu, com o preço do barril de petróleo, na média do 1º trimestre, cerca de 20% inferior ao preço de referência orçamental, a perda de receita fiscal tem sido elevada. Todavia, caso o preço venha a recuperar ao longo dos próximos meses, não parece impossível, ainda, atingir a previsão de receita petrolífera inscrita no OGE.

Recorda-se que o montante das três rubricas da receita fiscal referentes à actividade petrolífera – o Imposto sobre Rendimento do Petróleo, o Imposto sobre a Produção da Indústria Petrolífera e a Partilha da Produção de Petróleo, este último classificado como receita patrimonial e de longe o mais importante – equivalem a quase 50% da Receita Fiscal prevista para 2016, totalizando AKZ's 1.689.726.394.413,00.

Segundo informações entretanto divulgadas pelo Ministério das Finanças, a receita fiscal referente à actividade petrolífera nos dois primeiros meses do ano ter-se-á cifrado em AKZ's 186,7 mil milhões, valor que fica bastante aquém (-33%) de 2 duodécimos da verba prevista no OGE.

Podem ocorrer, entretanto, outros factores que contribuam para uma receita fiscal inferior à previsão orçamental, nomeadamente em resultado duma quebra da actividade superior à esperada nos sectores não petrolíferos.

Tudo isto recomenda uma atenção particular das autoridades em relação ao desempenho da execução orçamental no sentido de avaliar, até ao final do 1º semestre, quanto à necessidade de um Orçamento Rectificativo para 2016.

1.4 Endividamento Público

O aumento do endividamento público constitui uma natural consequência da derrapagem da receita fiscal (a receita orçamental não fiscal é residual, em Angola), sem que se verifique contrapartida do lado da redução da despesa, sendo expectável que o endividamento público, no final do 1º trimestre de 2016, se tenha aproximado de 2/3 do PIB (incluindo a dívida da Sonangol).

Note-se que o *stock* da dívida pública de Angola atingia no final de 2015 um valor equivalente a USD 42,9 mil milhões, correspondendo a 48,7% do PIB (com a dívida da Sonangol, subiria para cerca de 63,5% do PIB).

Neste ponto, cumpre recordar que no Relatório de Fundamentação do OGE/2016 se encontrava previsto (Tabela 12 – Balanço Macro-Fiscal 2013/2016, página 4-64) que o défice orçamental fosse integralmente financiado mediante recurso a empréstimos externos.

Todavia, face à deterioração do ambiente macroeconómico bem como à revisão em baixa do *rating* da dívida de Angola, por parte da Standard & Poor's (de B+ para B) e à redução da perspectiva anunciada mais recentemente pela Fitch, de estável para negativa (mantendo o rating B+), afigura-se nesta altura mais complexo o recurso a empréstimos externos na extensão pretendida, pelo que se poderá antecipar uma alteração da estratégia de financiamento, com recurso mais significativo ao mercado doméstico.

1.5 Crescente “backlog” na liquidação de transacções comerciais e financeiras ao exterior

Uma das mais notórias consequências da escassez de divisas tem sido o agravamento dos prazos de liquidação dos pagamentos ao exterior, relativamente a operações comerciais, de invisíveis e de capitais, cuja execução se encontra dependente de cobertura cambial.

Admite-se que o volume de operações pendentes de liquidação junto dos bancos angolanos (“backlog”) ultrapassasse já € 3 mil milhões, no final de 2015, com perspectiva de aumento, dadas as reduzidas vendas de divisas pelo BNA aos bancos nos primeiros meses do ano.

1.6 Atrasos de pagamento do sector público a fornecedores de bens e de serviços

Os atrasos de pagamento por parte do Sector Público (Estado e outros entes públicos) aos seus fornecedores de bens e de serviços no mercado doméstico constitui outra característica da situação actual, cumprindo relevar que em documento editado pela Comissão Económica do Conselho de

Ministros, datado de 16 de Janeiro e intitulado **“Linhas Mestras para a Definição de uma Estratégia para a Saída da Crise Derivada da Queda do Preço do Petróleo no Mercado Internacional”**, foi apresentada uma estimativa do montante dos atrasos de pagamento (“Restos a Pagar”) registados no final de 2015, da ordem de AKZ 180,8 mil milhões, que ao câmbio oficial da altura equivaleriam a cerca de USD 1.333 milhões, ou seja um valor já próximo de 1,5% do PIB.

Nas recomendações de política dirigidas às autoridades, o FMI tem sido particularmente enfático quanto à necessidade de regularizar estas situações, e sobretudo de prevenir a sua ocorrência, por serem reveladoras de insuficiências ao nível dos controlos na execução da despesa pública – em muitos casos tratar-se-á de despesa não cabimentada ou que foi objecto de cativações – e que impõem elevados custos ao sector privado da economia ao mesmo tempo que contribuem para o agravamento do crédito em incumprimento no sistema bancário.

2. As respostas da política económica

Este quadro coloca desafios cada vez mais exigentes à política económica, cuja missão primordial consiste, neste contexto de prolongada escassez cambial, em realizar o ajustamento da actividade económica até um ponto em que a procura e a oferta de divisas se mostrem mais balanceadas, ao mesmo tempo que intenta suavizar o impacto desse ajustamento sobre o abastecimento de bens de consumo essenciais, sobre as actividades mais produtivas e os serviços de maior relevância social como a prestação de cuidados de saúde e a educação.

Subjacente a estes desígnios da política económica, e como primeira condicionante da gestão das reservas cambiais, encontra-se a preocupação de salvaguardar a solvabilidade externa do País, ou seja o cumprimento das obrigações financeiras da República em relação ao exterior, tanto das obrigações directas como das garantidas.

Não tem sido fácil à política económica encontrar soluções para responder à dimensão dos problemas com que se defronta, situando-se as maiores dificuldades ao nível da gestão das políticas cambial e orçamental.

Analisa-se de seguida os desenvolvimentos mais recentes em cada uma das áreas da política económica: orçamental, cambial e monetária.

2.1 Política Orçamental

Face aos riscos de incumprimento dos objectivos orçamentais como consequência da quebra das receitas fiscais verificada já em 2016, foi anunciada uma medida cautelar que consiste na cativação de uma percentagem, relativamente elevada (da ordem de 40%), das dotações de despesa com o fornecimento de bens e de serviços (cuja dotação no OGE/2016, de AKZ's 995,2 mil milhões, equivale a 28,6% da despesa corrente).

Resta saber qual o será o impacto desta medida, tendo em conta a baixa eficácia dos mecanismos de controlo da despesa (diagnosticado pelo FMI como um dos riscos orçamentais mais relevantes, no último relatório dedicado à economia de Angola, em 3 de Novembro de 2015 – “weak public fiscal management systems”).

Da menor eficácia no controlo da execução destas medidas cautelares poderão resultar agravamentos nos atrasos de pagamento antes referidos, o que acontecerá caso os serviços continuem a assumir compromissos de despesa que não possam ser liquidados no exercício.

Por outro lado, uma quebra acentuada das importações poderá ter como consequência uma cobrança de receita em sede do Impostos sobre as Importações e do imposto sobre o Consumo de Produtos Diversos inferior à prevista no OGE (em conjunto representam quase 10% da receita fiscal), aumentando a pressão sobre o défice e a dívida.

Como atrás mencionado, parece recomendável uma monitorização permanente da execução orçamental com a especial finalidade de avaliar quanto à eventual necessidade de apresentação, até ao final do 1º semestre, de uma proposta de OGE Rectificativo.

2.2. Política Cambial

Desde o início do choque petrolífero que têm sido evidentes as dificuldades em definir uma política de taxa de câmbio oficial que reflecta as condições de escassez cambial vigentes e que o mercado possa tomar como sinal orientador das decisões de afectação de recursos.

No ano em curso, verificaram-se alguns ajustamentos da taxa de câmbio oficial USD/AKZ, sendo o mais significativo o do primeiro dia útil do ano, de 15%, ao qual se seguiram quatro pequenos ajustamentos, o último dos quais em 31 de Março, que elevaram o ajustamento total do trimestre para 18,7%, situando-se a taxa de câmbio oficial no final do trimestre em 160,578 (média dos câmbios de compra e venda do BNA a bancos), contra 135,3 no final de 2015.

Estes ajustamentos continuam todavia a mostrar-se insuficientes para traduzir a escassez de divisas no mercado, tendo como resultado um alargamento muito expressivo do *spread* entre a taxa oficial e a do mercado paralelo, cifrando-se nesta altura em cerca de 130%.

Apesar das insistências do FMI, no sentido de que seja adoptada uma política cambial mais flexível, que reflecta o elevado desequilíbrio entre a oferta e a procura de divisas, tem existido por parte das autoridades uma grande preocupação em manter uma taxa oficial bastante controlada.

Essa preocupação será provavelmente ditada pelos receios de que uma desvalorização mais intensa possa provocar uma pressão maior sobre o nível de preços no consumidor e também sobre o nível da dívida pública que, estando em parte denominada em AKZ's, se encontra sujeita a correcção do valor de reembolso em função da taxa de câmbio USD/AKZ.

Compreendendo-se até certo ponto essas preocupações, a verdade é que, como o FMI tem aliás alertado, a persistência de um diferencial muito elevado entre as duas taxas de câmbio, oficial e paralela, é susceptível de causar grandes distorções na afectação de recursos, favorecendo as importações e constituindo um sério obstáculo ao desígnio estratégico de diversificação da economia.

Para além do controlo da taxa de câmbio, o BNA passou também a adoptar procedimentos administrativos mais exigentes para a venda de divisas aos bancos e outros agentes cambiais, procurando certificar-se de que as divisas vendidas são afectadas às finalidades justificativas das vendas realizadas.

Sublinha-se, entretanto, o continuado declínio nas vendas de divisas aos bancos nos dois primeiros meses de 2016:

- Em Janeiro, foram vendidas divisas em montante equivalente a USD 493.221.552,00 que compara a USD 1.549.462.648,00 em Janeiro de 2015, ou seja uma diminuição de 68%;
- Em Fevereiro, foram vendidas divisas no montante de USD 741.913,232,00 que compara a USD 1.495.000.000,00 em Fevereiro de 2015, uma diminuição de 50,4%.
- Para o conjunto dos dois meses apura-se assim uma diminuição de 59,5%, que ilustra o cenário de escassez e ajuda a compreender a tendência de empolamento do “backlog” na liquidação de transacções com o exterior.

2.3 Política Monetária

Cabe registar, neste âmbito, as decisões do BNA (Comité de Política Monetária), no final de Janeiro e em 29 de Março, aumentando as taxas de juro sob a sua jurisdição, as quais haviam sido já objecto de vários agravamentos ao longo de 2015:

- A Taxa Básica de Juro passou de 11% para 12% ao ano em Janeiro e para 14% em Março;
- A Taxa de Juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez passou de 13% para 14% ao ano em Janeiro e para 16% em Março;
- Também em Março, a Taxa de Juro da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez para aplicações a 7 dias (não para aplicações diárias, “overnight”, para as quais a taxa é de 0%) foi aumentada de 1,75% para 2,25% ao ano.

Este agravamento das taxas de juro visa o encarecimento do crédito bancário a empresas e particulares, procurando induzir por esta via uma menor procura de divisas.

A eficácia destas medidas monetárias é algo incerta, por um lado pelo facto de os bancos disporem ainda de uma almofada de liquidez que lhes permite dispensar, em parte, o recurso à liquidez do Banco Central.

Por outro lado, o facto da venda de divisas à taxa oficial incorporar um desconto considerável face ao que seria uma taxa natural de mercado, constitui um incentivo bastante forte para que as empresas recorram a crédito, se necessário, ainda que mais caro, como forma de financiarem a compra de divisas.

Não se sabe, entretanto, se o BNA tenciona seguir a sugestão do FMI no sentido de adoptar um novo instrumento da política de estabilização económica que substitua a taxa de câmbio – que, como se sabe, constituiu um eficaz instrumento de estabilização até meados de 2014, conduzindo a inflação para níveis historicamente baixos.

Concretamente, a sugestão do FMI aponta para a escolha de um agregado monetário cujo comportamento seja monitorizado em função dos objectivos de controlo da inflação.

3. A diversificação da economia: objectivo estratégico, mas de longo prazo?

Tem sido muito frequentemente citada, tanto em discursos oficiais como em comentários de especialistas, a necessidade de diversificação da economia de Angola, necessidade muito focada nas consequências da actual crise cambial e económica resultante da enorme dependência em relação às vendas de petróleo bruto como fonte de abastecimento de divisas para o País (96% em 2015, excluindo os empréstimos externos).

A verdade é que a economia de Angola experimentou uma fase de diversificação bastante expressiva, ao longo dos últimos anos, visível na contribuição crescente dos sectores não petrolíferos para o PIB, que actualmente se aproxima dos 2/3, mas também é verdade que essa diversificação não se traduziu na criação de actividades com capacidade exportadora, geradora de divisas.

Poderá ter havido alguma substituição de importações, nomeadamente na área dos bens alimentares; todavia, com o crescimento do consumo privado ao longo dos últimos anos, associado à forte expansão do sector de serviços, as necessidades de importações foram sempre crescendo sem que, do lado das novas actividades produtivas, tivessem surgido novas fontes geradoras de divisas, reduzindo o peso do petróleo.

Sobre este tema, para além das declarações atrás mencionadas, foi editado em 16 de Janeiro um documento governamental, já atrás citado (**Linhas Mestras para a Definição de uma Estratégia...**), no qual é colocado em grande evidência o objectivo **"Substituição do petróleo como Fonte Principal de Divisas"**.

Pela leitura desse documento, que contém um diagnóstico bastante interessante dos desafios que a economia de Angola enfrenta, como consequência da crise petrolífera, fica-se todavia com a noção de que a diversificação da economia, no sentido de conferir mais peso a actividades geradoras de divisas, é algo que seria realizável sem grande dificuldade e num prazo relativamente curto, bastando para tanto que se promova a realização de infraestruturas básicas para o desenvolvimento e que seja atraído investimento estrangeiro para sectores com vocação exportadora.

Cita-se a seguinte passagem, que parece ilustrativa do entendimento atrás referido, e que se encontra no parágrafo 20 do documento:

"Por esta razão (perspectiva de manutenção de um preço baixo do petróleo no mercado internacional, por tempo considerável), toda a estratégia para fazer face á presente crise deverá ter como pressuposto a substituição do petróleo como principal fonte de receita de Angola. Assim, há que desenvolver estrategicamente as seguintes acções:

- a) ***Aumentar a curto prazo a produção e o controlo dos produtos exportáveis de modo a gerar divisas para o País;***

b) *Aumentar a produção interna, sobretudo dos produtos da cesta básica e de outros produtos essenciais para o consumo interno e para a exportação*

O documento prossegue com todo um conjunto de considerações acerca do que deve ser feito para conseguir atingir os objectivos pretendidos.

É óbvio, para um observador medianamente informado, que o problema da diversificação da economia não se resolve com a facilidade nem nos prazos supostamente curtos que este documento parece sugerir.

A diversificação da economia, no sentido indicado, reclama, em primeiro lugar, uma nova atitude em relação ao investimento directo estrangeiro – peça insubstituível em qualquer projecto realista de diversificação económica.

E uma atitude nova em relação ao investimento estrangeiro reclama, mais do que legislação satisfatória – até se admite que Angola neste aspecto se encontre bem apetrechada – a criação de condições amigas do investimento, condições que ofereçam confiança aos investidores.

Basta ler os relatórios do Banco Mundial que avaliam o grau de dificuldade em cada país para desenvolver actividade económica por investidores privados, o conhecido “Ease of Doing Business”, para se concluir que, neste particular, Angola se encontra muito mal classificada no ranking dos países considerados (179º, em 189 participantes), tendo um longo caminho a percorrer para se tornar numa economia capaz de atrair investimento directo estrangeiro, nomeadamente para as actividades com potencial exportador.

Existe uma segunda condição, também não satisfeita nesta altura, que consiste em assegurar alguma estabilidade macroeconómica. O ambiente de instabilidade que a economia atravessa, a que acresce uma política cambial desligada da realidade do mercado, constitui um enorme entrave a qualquer política de atracção de investimento directo estrangeiro, sobretudo para os sectores que mais interessariam numa estratégia de diversificação.

Assim, o objectivo da diversificação da economia para a tornar menos dependente da actividade petrolífera como fonte geradora de divisas, sendo sem dúvida da maior importância para o País, só parece realizável a longo prazo.

E, para ser exequível, mesmo a longo prazo, exigirá da generalidade dos responsáveis uma nova atitude, de grande realismo, em relação ao investimento directo estrangeiro, que conduza Angola para um lugar bem diferente daquele que presentemente ocupa no ranking do “Ease of Doing Business” do Banco Mundial.

Disclaimer:

Este documento foi elaborado com base em informação disponível até 31.03.2016.

Principais fontes de informação: BNA, FMI e Relatório da Proposta de OGE/2016.

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, reflectindo exclusivamente a opinião das pessoas responsáveis pela elaboração do texto.