

## 2º Trimestre de 2016

### 1. Preço do petróleo recupera, mas desequilíbrios económicos persistem...

No 2º trimestre de 2016 há a registar, como aspecto porventura mais significativo, uma clara recuperação do preço internacional do petróleo relativamente ao trimestre anterior, devendo a cotação média do Brent ter superado, ainda que ligeiramente, o valor de referência assumido no Orçamento do Estado para 2016, que foi de USD 45.

Esta recuperação mostrou-se todavia insuficiente para inverter os graves desequilíbrios económicos que têm vindo a afectar a economia de Angola, induzidos pela prolongada queda do preço do crude iniciada há quase dois anos, os quais têm vindo aliás a acentuar-se como a seguir se expõe.

**a) Desequilíbrio cambial**, traduzido numa enorme escassez da oferta de divisas no mercado formal face à procura dos agentes económicos, muito em especial dos privados, sejam particulares ou empresas.

Relativamente aos agentes económicos públicos (Estado e outros entes públicos), têm beneficiado de acesso preferencial à compra de divisas, em especial com o objectivo de satisfazer o serviço de dívidas externas, atendendo à preocupação de preservar a solvabilidade externa do País.

A enorme escassez da oferta de divisas no mercado formal tem como consequências mais visíveis as seguintes:

- Crescente acumulação de pagamentos em atraso ao exterior, referentes à liquidação de importações de bens e de serviços, bem como de operações de invisíveis e de capitais, que por esta altura deverão somar alguns milhares de milhões de Euros/USD, e que continua a aumentar, causando sérios transtornos à gestão da tesouraria de muitas empresas exportadoras, nomeadamente em Portugal.

Apesar das empresas angolanas importadoras terem depositado, junto de bancos residentes, em Kwanza, os valores correspondentes à liquidação dos débitos ao exterior, e de esses depósitos se encontrarem cativos, os bancos depositários encontram-se impedidos de dar execução às respectivas ordens de pagamento por não disporem de divisas para o efeito (nem tampouco estão em condições de informar os clientes quando lhes será possível executar as ditas ordens).

- Divergência muito cavada entre a taxa de câmbio oficial e a do mercado paralelo, que em 2016 vem assumindo proporções inéditas, traduzida numa taxa do mercado paralelo, USD/AKZ, cerca de 240% superior à do mercado oficial (565 contra 165,9).

Trata-se de uma situação bastante anómala, que espelha bem a extrema escassez da oferta de divisas no mercado formal, sendo susceptível de causar profundas ineficiências na afectação de recursos económicos, colocando em causa o objectivo da diversificação económica.

A acompanhar esta divergência, verifica-se uma forte apreciação da taxa de câmbio real do AKZ, que terá atingido 200% em 2015 segundo cálculos do FMI, tomando por base a taxa de câmbio média do ano 2000, uma apreciação que não seria sustentável numa economia aberta.

#### **b) Degradação do saldo da Balança de Pagamentos Corrente**

A Balança de Pagamentos Corrente, que nos anos anteriores a 2014 se apresentava positiva (com excepção de 2009), passou a evidenciar um saldo negativo em 2014, de 2,9% do PIB, défice que se terá agravado em 2015 para 8,5% do PIB (estimativa), prevendo-se novo agravamento em 2016, para 11,6% do PIB (todos os valores indicados pelo FMI).

O FMI destacou, aliás, o facto de Angola apresentar uma deterioração anormalmente elevada e rápida da Balança Corrente, tendo passado de um superavit de 12% do PIB em 2012 para um (previsto) deficit de 11,6% do PIB em 2016, o que só pode ser explicado pela quase total dependência do petróleo para a geração de receitas de exportação.

#### **c) Acentuada subida da inflação**

A subida da inflação, já visível em 2015, com uma média anual de 14,3%, contra um objectivo inicial de 9%, acelerou fortemente em 2016, ao ponto de na média dos 12 meses terminados em Maio ter atingido 29,2%, aproximando-se de uma típica inflação galopante.

O ritmo de crescimento dos preços no consumidor deverá assim exceder mais uma vez, e muito largamente, o objectivo oficial de 11% assumido na proposta de Orçamento para 2016, devendo também exceder a previsão do FMI, bem menos optimista é certo, que aponta para uma inflação média de 19,1%.

Esta aceleração dos preços no consumidor estará certamente relacionada com o deslizamento da taxa de câmbio oficial USD/AKZ, de cerca de 22% até ao presente, mas terá como causa ainda mais determinante a escassez da oferta de diversos produtos de consumo, nomeadamente de consumo corrente, como consequência das restrições às importações impostas pela escassez de divisas.

#### **d) Défices crescentes do Orçamento do Estado**

As contas públicas passaram a apresentar saldos negativos a partir de 2014 (-6,6% do PIB), depois de uma situação de virtual equilíbrio em 2013, repetindo-se em 2015 o saldo negativo, embora com uma expressão menor (- 4,1% do PIB) – o que será explicável pelo facto de o preço médio do barril de petróleo em 2015, de USD 53, ter sido bastante superior ao que havia sido assumido no Orçamento Rectificativo, aprovado em Março desse ano (USD 40).

A previsão do FMI é de novo agravamento em 2016, apontando para um défice de 7,1% do PIB, previsão que poderá vir a mostrar-se algo optimista caso a recuperação do preço do petróleo não se acentue ao longo do segundo semestre.

Cumprir notar, apesar da recuperação verificada no 2º trimestre, o facto de o preço médio do petróleo, no primeiro semestre, ter sido inferior ao preço de referência do Orçamento (USD 45).

#### **e) Acentuada subida da dívida pública formal**

Como consequência da acumulação de défices orçamentais, a dívida pública de Angola tem vindo a crescer muito rapidamente, quase duplicando, em percentagem do PIB, entre 2013 e 2015 (tendo passado de 32,9% para 62,3%), esperando-se novo agravamento em 2016, desta vez para 70% do PIB segundo a previsão do FMI.

A dívida pública externa ascendia no final de 2015 a 33,1% do PIB, prevendo o FMI um forte agravamento em 2016, para 46,8% do PIB (correspondendo a 2/3 da dívida total).

Para além da dívida pública formal, existe uma outra dívida, informal, decorrente da acumulação de atrasos de pagamento a fornecedores de bens e de serviços do Estado e de outros entes públicos, sendo normalmente consequência da realização de despesas sem o devido cabimento orçamental.

Estes atrasos de pagamento, que deverão ascender já a mais de 1,5% do PIB, para além de traduzirem uma insuficiência no controlo orçamental, impõem um grande constrangimento às empresas privadas fornecedoras, que são obrigadas a endividar-se para financiar as dívidas dos seus clientes públicos, podendo ainda contribuir para agravar o fenómeno do crédito mal parado no sector bancário.

Não deixa de se notar, neste ponto, o apelo lançado pelo chefe da recente Missão do FMI a Angola - Missão efectuada no âmbito da preparação de um Programa de Reformas associado à eventual negociação de uma *Extended Fund Facility* - no sentido de as autoridades do País assumirem desde já uma postura orçamental mais rigorosa, nomeadamente na perspectiva da realização de eleições gerais em 2017 e da habitual tendência para o aumento da despesa pública em tais circunstâncias.

#### **f) Desaceleração acentuada da actividade económica**

Uma outra consequência da crise petrolífera e dos desequilíbrios da mesma derivados, tem sido a desaceleração da actividade económica.

Já visível em 2015, com a variação do PIB limitada a 3%, deverá acentuar-se em 2016: segundo a mais recente previsão, do Banco Mundial, o crescimento do PIB deverá quedar-se por 0,9%.

Os sectores não petrolíferos, mais atingidos pela escassez de divisas para o seu normal funcionamento, deverão apresentar um desempenho mais desfavorável, sendo bem possível que o PIB não Petrolífero venha mesmo a apresentar uma queda em relação a 2015.

Para uma economia cujo PIB, no período de 5 anos 2010 – 2014, cresceu em média quase 5% (para não referir o crescimento de dois dígitos do período 2004 – 2008), um desempenho tão medíocre nesta fase mais recente ilustra bem a seriedade dos problemas que se colocam à política económica.

## **2. Agências de rating revêm em baixa a notação da dívida de Angola**

Tendo em conta os desenvolvimentos mencionados no parágrafo anterior, não surpreende que as agências de *rating* tenham, neste primeiro semestre de 2016, baixado a notação de rating da dívida soberana de Angola.

Assim, a Moody's anunciou, no início de Maio, a redução da notação do risco soberano de Angola, de Ba2 para B1, com perspectiva negativa, reconhecendo uma deterioração acentuada das finanças públicas e da dívida pública, bem como das contas externas do País.

A mesma agência sublinhou, ainda, a expectativa de um período prolongado de baixo preço do petróleo, implicando uma redução considerável das perspectivas de crescimento da economia.

Já em Fevereiro a Standard & Poor's tinha também baixado o *rating* da dívida de Angola de B+ para B, invocando razões algo semelhantes às da Moody's.

Por sua vez a Fitch, na avaliação divulgada em Março, assumiu uma postura menos negativa, tendo resolvido manter a notação B para a dívida do País, embora baixando a perspectiva de estável para negativa.

É quase certo que a eventual negociação de uma *Extended Fund Facility* com o FMI constituiria um factor encorajador para a melhoria do *rating* do País, pelos sinais positivos que emitiria quanto à adopção das medidas de política mais adequadas a corrigir os desequilíbrios com que a economia do País se debate.

### 3. Alguns dados recentes dos mercados monetário e cambial

#### Endurecimento das condições monetárias

Ao longo do 2º trimestre, e tal como verificado no 1º trimestre, continuou a assistir-se a algum endurecimento das condições monetárias, reflectido numa clara subida das taxas de juro do mercado interbancário (LUIBOR), a saber:

Prazos	Final de Março	Final de Junho
<i>Overnight</i>	11,01%	13,92%
1 Mês	12,27%	13,82%
3 Meses	13,31%	15,84%
6 Meses	14,01%	16,71%
9 Meses	14,61%	17,24%
12 Meses	15,26%	17,64%

Este endurecimento das condições monetárias estará certamente associado com a entrada em vigor do Instrutivo nº2/2016, a 27 de Abril, que determinou um agravamento das reservas de caixa obrigatórias incidentes sobre as responsabilidades bancárias em moeda nacional, de 25% para 30%, e também com o aumento, decidido pelo BNA no final de Março, das suas taxas directoras, a saber:

- Taxa Básica de Juro, de 12% para 14% ao ano;
- Taxa da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez, de 14% para 16% ao ano;
- Taxa da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez, de 1,75% para 2,25%.

Entretanto, na sua última reunião do semestre, a 30 de Junho, o Comité de Política Monetária do BNA decidiu novo aumento das taxas directoras:

- A Taxa Básica de Juro foi elevada de 14% para 16% ao ano;
- A Taxa de Juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez foi elevada de 16% para 20% ao ano;
- A Taxa de Juro da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez a 7 dias foi elevada de 2,25% para 7,25% ao ano.

#### Comportamento do mercado cambial

Para além do que já foi referido quanto à evolução das taxas de câmbio oficial e paralela, cabe registar o acentuado declínio das vendas de divisas por parte do BNA, comparativamente a 2015.

Assim, enquanto nos primeiros 5 meses de 2015 o BNA havia vendido um total de USD 7.241,5 milhões, nos primeiros 5 meses de 2016 o total vendido quedou-se por USD 3.181,1 milhões, ou seja apenas 44% do montante de 2015.

A tornar este cenário ainda mais difícil, as divisas adquiridas pelos bancos a clientes, para além de representarem uma parcela reduzida, de cerca de 20% do total adquirido (BNA + Clientes), terão também continuado a diminuir, atenta a situação de penúria cambial em que se encontram as empresas não financeiras.

Não é difícil, face a este panorama, compreender o enorme estrangulamento sentido pelos agentes económicos no acesso a divisas no mercado formal, assunto já atrás relatado.

Finalmente, no tocante à posição das reservas em divisas internacionais (líquidas), a posição mais recente, referente a Abril, de USD 24.744 milhões, mantém uma tendência de estabilidade, representando mesmo uma ligeira recuperação em relação à posição no final de 2015, que era de USD 24.534 milhões.

A estabilidade da posição das reservas oficiais em divisas parece assim ser um objectivo que comanda a gestão das vendas de divisas aos bancos e a outros agentes por parte do BNA, visando confortar os credores externos, assegurar a solvabilidade externa da República e viabilizar a contratação de novos financiamentos.

Recorda-se que o plano de financiamento do OGE/2016 apontava para uma cobertura integral das necessidades de financiamento do Estado mediante o recurso a crédito externo.

#### **4. As negociações com o FMI para a eventual contratação de uma *Extended Fund Facility***

Ao longo do trimestre foram múltiplas as notícias divulgadas acerca deste tema, a partir do momento – início de Abril – em que responsáveis do Governo de Angola sinalizaram o interesse na negociação de uma facilidade deste tipo com o FMI, associada, segundo foi divulgado, a um programa de reformas direccionadas ao objectivo de diversificação da economia.

O anúncio desta negociação teve impacto muito positivo nos mercados, reflectindo-se, por exemplo, numa expressiva redução da yield dos *Eurobonds* emitidos pela República de Angola e que se transaccionam na Bolsa de Dublin.

Com a finalidade de preparar as negociações, foi realizada, como já atrás se referiu, uma Missão do FMI a Angola, a qual decorreu na primeira quinzena de Junho.

Na conclusão dessa Missão, o responsável do FMI que a chefiou, emitiu uma declaração na qual se referiu aos desequilíbrios que permanecem na economia do País, na sequência da crise petrolífera, antevendo uma maior desaceleração da economia em 2016, especialmente nos sectores não petrolíferos.

No capítulo das políticas económicas, salientou a necessidade de uma política orçamental prudente face à aproximação das eleições gerais de 2017, tendo reconhecido o esforço de contenção verificado em 2015 (*"The significant fiscal effort carried out last year was a very important step to assuage fiscal and public debt sustainability concerns"*).

E, mais uma vez, o FMI chama a atenção para a necessidade de uma política de taxa de câmbio mais flexível, suportada numa política monetária mais dura para conter a inflação, no âmbito de uma estratégia dirigida ao reequilíbrio do mercado cambial (*"The strategy for rebalancing the foreign exchange market will need to be clearly communicated to market participants and rely on greater exchange rate flexibility supported by tighter monetary conditions to contain inflation"*).

Entretanto, a 30 de Junho, foi noticiado que o Governo de Angola teria desistido da negociação de uma *Extended Fund Facility* com o FMI, estando apenas prevista a negociação de um Programa de Assistência Técnica, a desenvolver mais para o final do ano.

A confirmar-se esta notícia, dois cenários se podem colocar:

- Na ausência de uma maior recuperação do preço do petróleo do que a verificada no 2º trimestre, é bem provável que os desequilíbrios económicos atrás identificados não sejam corrigidos tão cedo, podendo mesmo vir a evidenciar algum agravamento, colocando em causa a esperada recuperação económica em 2017.
- Caso o preço do petróleo recupere mais rapidamente que o previsto, a inversão dos desequilíbrios poderá ser antecipada e acompanhada de uma retoma da actividade económica, embora o almejado objectivo da diversificação económica fique, mais uma vez, adiado *"sine die"*.

---

**Disclaimer:**

Este documento foi elaborado com base em informação disponível até 30.06.2016.

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.

Principais fontes de informação utilizadas:

- BNA
- FMI – *Regional Economic Outlook (Sub-saharan Africa)*, Abril 2016 e *Press Release* da Missão do FMI a Angola realizada entre 1 e 14 de Junho