

4º Trimestre de 2015

1. Introdução

A economia angolana continua a sofrer as consequências de um severo choque externo, provocado pelo rápido declínio do preço internacional do petróleo a partir do 3º trimestre de 2014, tendo enveredado por um processo de ajustamento do nível de actividade, que, sendo incontornável, envolve custos elevados para a generalidade dos agentes económicos privados, tanto particulares como empresas.

Este processo de ajustamento iniciou-se há cerca de um ano, com a introdução de alterações nas políticas orçamental, monetária e cambial, visando comprimir a procura interna de bens e de serviços no sentido de a adaptar à menor capacidade de geração de divisas que o choque externo tem vindo a impor.

Sendo certo que começam a ser visíveis sinais de ajustamento do nível de actividade (por exemplo na expressiva redução das importações de bens e de serviços), a informação disponível mostra que serão ainda necessários esforços adicionais, transversais àquelas políticas, no sentido não apenas de colocar o nível de actividade económica mais em sintonia com as restrições cambiais vigentes mas também de introduzir um vasto conjunto de aperfeiçoamentos nas diferentes políticas que permitam conduzir aos resultados pretendidos com maior eficácia e menores custos sociais.

Diversos aspectos merecem ser atentamente ponderados pelas autoridades, tendo em vista uma mais eficiente utilização das políticas de ajustamento, cabendo mencionar os seguintes:

- Melhoria na gestão das finanças públicas e, em particular, na gestão da despesa de investimento, procurando assegurar que as despesas mais prioritárias – despesas correntes com protecção social e despesas de capital com projectos de investimento em infraestruturas essenciais para o desenvolvimento – sejam menos afectadas pelas restrições orçamentais;

- Contenção dos défices públicos, face à necessidade de racionalizar os gastos (por exemplo, a progressiva eliminação dos subsídios ao consumo de combustíveis que ainda permanecem), como contribuição para a política de ajustamento e também para evitar uma acumulação de dívida pública, especialmente externa, que ultrapasse níveis de sustentabilidade;
- Oportunidade para utilizar “buffers” orçamentais – designadamente os fundos ou contas especiais alimentados por receitas petrolíferas - que permitam atenuar o carácter pró-cíclico da política de contenção e muito em especial salvaguardar a continuidade de projectos de investimento infraestruturais prioritários;
- Necessidade de dotar a política monetária de novos instrumentos para prosseguir o objectivo de controlo da inflação, uma vez abandonada, por razões compreensíveis, a âncora da taxa de câmbio nominal que, até meados de 2014, havia permitido reduzir a inflação para níveis historicamente baixos;
- Comportamento do mercado cambial, nomeadamente o elevado diferencial (“spread”) que subsiste entre as taxas do mercado oficial e do mercado paralelo – e que tem vindo aliás a alargar consideravelmente, nos últimos meses - sendo aconselhável uma gestão mais flexível da taxa de câmbio oficial para evitar sérias distorções na afectação de recursos;
- Criação de um ambiente mais favorável ao investimento privado, que complemente as medidas legislativas entretanto aprovadas com esse mesmo objectivo, como condição essencial para promover o desígnio estratégico de diversificação da actividade económica e de tornar o crescimento mais inclusivo;
- Estabilidade do sistema bancário, que sofre os efeitos da política de ajustamento com a deterioração da qualidade dos seus activos creditícios para além da escassez de divisas, promovendo sem demora acções de saneamento das instituições que apresentem maiores fragilidades, também como condição para assegurar condições de concorrência minimamente aceitáveis no sector (“level playing field”);

Dois importantes documentos, entretanto conhecidos – a Proposta de OGE para 2016, já aprovada, e o “Country Report” do FMI, divulgado a 3 de Novembro e elaborado no âmbito da consulta ao abrigo do artigo 4º dos estatutos do Fundo – afiguram-se de primordial importância para a caracterização da situação económica de Angola, em particular quanto aos riscos que o País enfrenta num futuro próximo e às medidas mais recomendáveis no sentido de dar resposta aos aspectos acima mencionados.

Entendeu-se assim dedicar, nesta edição do Boletim, uma atenção especial à análise daqueles dois documentos, apresentada em Anexos, procurando extrair dos mesmos algumas conclusões que ajudem a perspectivar os próximos passos das políticas económicas bem como os resultados que delas se possam esperar.

Nota: Este documento foi elaborado com base em informação disponível até 31.12.2015.

2. Cenário macroeconómico para 2016

Subjacente à proposta de OGE para 2016 encontra-se um cenário macroeconómico que, tendo em conta a informação disponível à data em que o documento foi divulgado, podia ser qualificado como relativamente prudente.

Utilizando ainda mais alguma informação divulgada no Country Report do FMI, construiu-se um quadro com os valores que traduzem o esperado desempenho das variáveis económicas mais relevantes em 2016, e no qual se inclui, para comparação, a estimativa de valores para 2015.

Variáveis	Previsão 2016	Estimativa 2015
- Preço petróleo (média anual/USD)	45	53
- Variação real do PIB	3,3%	4%
- Inflação média anual	11%	13,8%
- PIB nominal (AKZ's)	14.218,1*	12.745,6*
- Petrolífero	3.301,7*	3.249,7*
- Não-Petrolífero	10.916,4*	9.495,9*
- Défice Orçamental (% PIB)	5,5	4,2
- Stock da Dívida Pública (% PIB)	49,7**	40,6**
- Dívida Externa (% PIB)	31,1	23,2
- Dívida Interna (")	18,6	17,4
- Dívida Externa (USD)	30,8*	23,4*
- Dívida Interna (")	18,4*	17,6*
- Saldo/Balança Corrente (% PIB)	-7,6	-5,6
- Saldo/Balança de Pagamentos (% PIB)	-5,1	-3,6

Notas

* Milhares de milhões

** Sem incluir a dívida da Sonangol, a qual está estimada em 14,75% do PIB para o final de 2015 (informação do FMI)

Como inicialmente se referiu, estas perspectivas económicas, tendo em conta a informação disponível na altura da apresentação da Proposta de OGE/2016 afiguravam-se relativamente prudentes.

A evolução entretanto verificada, nomeadamente no que se refere ao mercado petrolífero, bem como as previsões quanto à evolução desse mercado em 2016, acrescentam uma considerável incerteza a estas perspectivas, designadamente no que se respeita às variáveis orçamentais, inflação e saldos das contas com o exterior.

3. Evolução recente dos principais indicadores macroeconómicos

A evolução mais recente dos principais indicadores do desempenho da economia de Angola reflecte, inevitavelmente, a fase difícil de ajustamento a que se encontra sujeita.

Assim, e no tocante à **inflação**, a informação disponível, no final de Novembro, revela uma variação média do índice de preços no consumidor de 13,3%, para os últimos 12 meses, o que significa que a média anual poderá ficar acima da estimativa mais recente, que consta no relatório da proposta de OGE/2016 e que era de 13,8%.

Quanto ao **mercado cambial**, a sua situação revela, como salienta o FMI, uma tensão elevada, que aliás se tem agravado nos últimos meses, com um considerável alargamento do “spread” entre a taxa do mercado oficial e a do mercado paralelo, atingindo já níveis de 100%, não parecendo sustentável a persistência deste desequilíbrio.

Esta tensão é explicável em função da crescente escassez da oferta, podendo verificar-se, através das notas informativas divulgadas regularmente pelo BNA, que as vendas de divisas pelo Banco Central aos bancos, em Outubro e Novembro de 2015, totalizaram USD 2.599,08 milhões, valor que compara a USD 2.907,97 milhões no mesmo período de 2014, ou seja uma redução de 11,8%.

No mesmo período, os bancos compraram a clientes divisas no montante de USD 399,1 milhões, contra USD 2.460,61 milhões em 2014, uma redução de quase 84%.

No conjunto das compras ao BNA e a clientes, apura-se assim uma redução de USD 5.368,58 milhões para USD 2.998,19 milhões, equivalente a -44,2%.

Para agravar este cenário, regista-se a edição do Despacho do Ministro das Finanças nº406/15, de 7 de Dezembro, que determinou a emissão de Obrigações do Tesouro em moeda externa (OT-ME), até ao montante de USD 2 mil milhões, para colocação junto de Instituições Financeiras, através de leilão de quantidade, destinada a satisfazer, aparentemente, necessidades financeiras do Estado ainda no exercício orçamental de 2015.

Uma dificuldade adicional foi introduzida pelo Instrutivo do BNA nº19/2015, de 2 de Dezembro, o qual determinou que na composição das reservas de caixa obrigatórias em Moeda Estrangeira, as Obrigações do Tesouro (pertencentes à carteira própria e emitidas em 2015) passassem a representar 80% do total, quando até aí poderiam representar apenas 10%.

Forçados a esta punção das suas disponibilidades em divisas para acorrer a necessidades financeiras do Estado, e ainda que parte dessas divisas possam voltar ao sistema bancário através de vendas pelo Tesouro para cumprimento de obrigações em moeda nacional, aos bancos resta uma capacidade muito limitada para atender as necessidades dos seus clientes, forçando-os a incorrer em atrasos cada vez maiores no pagamento de bens e de serviços aos seus fornecedores externos.

Neste contexto, a persistência de uma taxa de câmbio oficial USD/AKZ de 135,3 (média dos valores de compra e de venda do BNA aos bancos), inalterada desde o final do mês de Setembro, ao mesmo tempo que o “spread” entre a taxa oficial e do mercado paralelo se foi alargando até aos níveis atrás mencionados, afigura-se uma opção dificilmente sustentável, induzindo, como bem nota o FMI, uma distorção na afectação de recursos, equivalendo a uma elevada subsidiação das importações.

Trata-se de uma situação que, a persistir, entre outras consequências colocará em causa a realização do tão almejado objectivo de diversificação da economia.

No tocante à actividade económica, sendo certo que em termos de PIB nominal se deverá registar em 2015 um declínio, quando expresso em USD, no tocante ao PIB real deverá registar-se algum crescimento graças ao aumento da produção de petróleo, que poderá crescer entre 8 a 9%.

Uma vez que os sectores não petrolíferos deverão registar um abrandamento muito significativo, é bem possível que a variação real do PIB em 2015 possa não atingir a previsão mais modesta, avançada pelo FMI, de 3,5% (a previsão da proposta do OGE/2016 é de 4%).

No tocante à política monetária regista-se, para além das medidas já referidas no âmbito da gestão cambial, a decisão, anunciada na última reunião do Comité de Política Monetária do BNA, de aumentar a Taxa Básica de Juro, de 10,50 para 11% e a Taxa de Juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez, de 12,5% para 13%. Ao mesmo tempo, foi reduzida, de 1,75% para 0%, a Taxa de Juro da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez (overnight) e instituída uma Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez, com maturidade de 7 dias, à taxa de 1,75% (todas as taxas indicadas são em base anual).

Trata-se, pois, de mais um passo no endurecimento da política monetária tendo em conta o objectivo de contenção da actividade.

Anexo I

Proposta de OGE/2016

Caracterização geral

A proposta de OGE/2016, aprovada na generalidade em 17 de Novembro e na especialidade em 11 de Dezembro, pode ser caracterizada como moderadamente anti-cíclica, visando, através de uma expansão da despesa pública claramente superior à da receita fiscal, e do consequente alargamento do défice orçamental, amenizar os impactos negativos das políticas monetária e cambial sobre a actividade económica.

Assim, a **Despesa** orçamentada para 2016 (num total de AKZ'S 4.259,7 mil milhões), cresce 13,75% em relação à estimativa de execução para 2015 (AKZ 3.776,2 mil milhões), enquanto a **Receita** prevista deverá também aumentar, mas apenas 8,5%, de AKZ 3.240,7 mil milhões na estimativa de 2015 para AKZ 3.514,5 mil milhões.

Como resultado destes pressupostos, o défice público deverá aumentar, de AKZ 535,5 mil milhões na estimativa de 2015, para AKZ 781,2 mil milhões em 2016 - ou seja + 45,9% - equivalendo a 5,5% do PIB projectado (contra 4,2% do PIB em 2015), com o consequente agravamento do nível da dívida pública, em termos absolutos e em função do PIB.

a. Evolução da Despesa: forte crescimento da Despesa Corrente, redução na Despesa de Capital...

O crescimento previsto da despesa pública para 2016 fica a dever-se, exclusivamente, à evolução da **Despesa Corrente**, que deverá registar um aumento de 31,8% em relação à estimativa de execução de 2015 (AKZ 3.480,1 mil milhões e AKZ 2.639,7 mil milhões, respectivamente) enquanto para a **Despesa de Capital** está prevista uma redução, algo inesperada, de AKZ 1.136 mil milhões na estimativa de execução de 2015 para AKZ 815,6 mil milhões na previsão para 2016 (-28,2%).

Note-se, no entanto, que a estimativa de execução da **Despesa de Capital** em 2015 (AKZ 1.136 mil milhões, como referido) supera largamente (+78,5%) a dotação fixada no OGE Revisto, que era de AKZ 636,8 mil milhões.

Este expressivo desvio, em 2015, entre o valor orçamentado e a estimativa de execução, para além dos óbvios impactos dos ajustamentos cambiais ocorridos após a aprovação do OGE Revisto, deverá ainda reflectir (i) a dificuldade, já assinalada em anteriores edições deste Boletim, em conter a despesa com a implementação de projectos de investimento em curso, especialmente em infraestruturas, devido aos potenciais custos inerentes à suspensão ou atraso na execução de tais projectos, bem como (ii) ineficiências na gestão dos projectos (desenvolvidamente assinaladas no relatório do FMI, e a que adiante se fará referência).

Resta pois saber se irá repetir-se em 2016 o padrão de comportamento da Despesa de Capital já observado em 2015, ou seja se esta rubrica da despesa volta a exceder a respectiva dotação, e novamente por efeito de eventuais impactos cambiais e da dificuldade em travar projectos de investimento de carácter plurianual cuja execução esteja em curso.

No tocante à **Despesa Corrente**, estão previstos aumentos nas rubricas principais - Despesas com Pessoal, Aquisição de Bens e Serviços e Juros da dívida – com destaque para o enorme aumento das despesas com Aquisição de Bens e Serviços, as quais passam de uma estimativa de execução de AKZ 411,4 mil milhões em 2015 para uma dotação de AKZ 995,2 mil milhões em 2016, ou seja um crescimento de 142%, sem que exista uma clara justificação para tal evolução.

Observa-se, no entanto, em relação a esta rubrica da despesa corrente, que a estimativa de execução em 2015 fica bastante aquém (- 40,5%) da dotação inscrita no OGE Revisto. Justifica-se, assim, alguma reserva em relação à possibilidade da execução orçamental de 2016 vir a utilizar, integralmente, a dotação prevista.

Quanto às Despesas com Pessoal (Remunerações de Empregados), o aumento previsto, de AKZ 1.487,9 mil milhões na estimativa de 2015 para AKZ 1.497,4 mil milhões na dotação para 2016, é muito ligeiro (+0,6%). Esta quase estagnação na Despesa com Pessoal reflecte, provavelmente, os esperados efeitos de algumas medidas de racionalização desta despesa, ao mesmo tempo que segue, aparentemente, a especial recomendação do FMI, constante do “Country Report” adiante analisado, para que as despesas com pessoal na função pública em 2016, atendendo à nova realidade das receitas públicas (fiscais), sejam reduzidas em % do PIB e fiquem inalteradas em termos nominais.

Finalmente, no que diz respeito à Despesa com Juros, é projectado um aumento de 17,8%, passando de AKZ 261 mil milhões, na estimativa orçamental de 2015 para AKZ 307,4 mil milhões, como consequência do crescimento esperado da dívida pública e de impactos do ajustamento cambial (o aumento desta rubrica pode aliás vir a revelar-se bastante superior caso ocorram novos ajustamentos cambiais, tendo em atenção, como adiante se verá, que o financiamento do défice deverá ser assegurado, na íntegra, por crédito externo).

A ultrapassagem da dotação da Despesa com Juros terá ocorrido já em 2015, de resto, como se constata na estimativa de execução (AKZ 261 mil milhões) superior em 13% à dotação inscrita no OGE Revisto (AKZ 231 mil milhões).

b. Previsão da Receita: aumento expressivo dos Impostos não Petrolíferos, apesar da desfavorável conjuntura económica...

No que se refere à Receita Orçamental (exclusivamente fiscal) prevista para 2016, está orçada em AKZ 3.514,5 mil milhões, traduzindo um aumento de 8,5% em relação á estimativa de execução de 2015, com destaque para o significativo crescimento da receita esperada com **Impostos não Petrolíferos**, que, orçada em AKZ 1.545,4 mil milhões, supera em 28,2% a estimativa de execução de 2015 (AKZ 1.068,2 mil milhões) - sendo bastante mais moderado, de apenas 4,5%, o crescimento esperado da receita dos **Impostos Petrolíferos**, de AKZ 1.616,3 mil milhões na execução de 2015 para AKZ 1.689,7 mil milhões em 2016 (dos quais AKZ 1.163 mil milhões respeitam a direitos da Concessionária).

Ressalva-se que a estimativa da receita dos **Impostos não Petrolíferos** em 2015 fica bastante aquém (-16,5%) da previsão do OGE Revisto, sendo essa diferença resultante sobretudo das menores arrecadações dos Impostos sobre Bens e Serviços e sobre Transacções e Comércio Internacional – quebras de -48,5% no caso do Imposto sobre Bens e Serviços e de -43,7% no caso do Imposto sobre Transacções e Comércio Internacional.

Em ambos os casos, as expressivas diferenças para menos serão já a consequência de um abrandamento da actividade económica bastante superior ao admitido no OGE Revisto (uma previsão inicial de crescimento do PIB de 6,6% mostra-se agora reduzida a 4%, mesmo assim acima da previsão de 3,5% avançada pelo FMI).

Dada a muito provável continuidade do processo de abrandamento da actividade em 2016, não será de estranhar que a orçamentação desta receita venha a revelar-se optimista.

Já no tocante à receita dos **Impostos sobre Produtos Petrolíferos**, verifica-se em 2015 uma evolução inversa, posto que a receita agora estimada, de AKZ 1.616,3 mil milhões, ultrapassa largamente (+55,5%) a previsão do OGE Revisto, que era de AKZ 1.039,2 mil milhões. Note-se, todavia, que em função da execução conhecida até Novembro – cerca de AKZ 1.300 mil milhões – é provável que a receita arrecadada até ao final do corrente ano fique algo aquém (cerca de 10%) da estimativa agora divulgada.

Esta evolução mais favorável da Receita dos Impostos sobre Produtos Petrolíferos em 2015 é explicável pela convergência de dois factores: (i) preço médio do barril do petróleo estimado na proposta de OGE/2016, de USD 53, superior em 32% ao assumido no OGE Revisto (USD 40), e (ii) impacto dos ajustamentos cambiais.

Relativamente à previsão deste receita para 2016, o ligeiro crescimento de 4% afigura-se prudente, não obstante a recente evolução mais negativa do mercado petrolífero e algumas previsões (da Moody's, por exemplo) que apontam para um preço médio do barril ao longo de 2016 ligeiramente inferior ao assumido na proposta orçamental.

c. Evolução do Défice Orçamental: factores de incerteza são consideráveis...

Tal como se assinalou na Introdução, a proposta de OGE/2016 contempla um agravamento do défice, de AKZ 535,5 mil milhões, estimado para 2015, para AKZ 781,2 mil milhões em 2016, mais 45,9%, em termos de PIB de 4,2% para 5,5%.

Convém salientar, entretanto, que as projecções orçamentais para 2016, tanto do lado da Despesa como do lado da Receita, se encontram sujeitas a um grau de incerteza elevado, em função, nomeadamente, (i) da evolução do preço do barril do petróleo, (ii) do ritmo de desaceleração da actividade económica e (iii) do comportamento do câmbio USD/AKZ – nos dois primeiros casos com especial impacto sobre o nível da receita e no terceiro caso com maior impacto ao nível a despesa (de capital, sobretudo).

Estas incertezas comunicam-se, naturalmente, ao défice orçamental (e às necessidades de financiamento), sendo por isso admissível que o saldo da execução orçamental bem como o nível das necessidades de financiamento possam vir a revelar desvios em relação aos valores projectados.

d. Financiamento do Déficit Orçamental: recurso exclusivo a crédito externo...

Segundo a proposta de OGE/2016, o financiamento do déficit projectado, de AKZ 781,2 mil milhões, equivalente a USD 5.765 milhões ao câmbio oficial em vigor nos últimos meses de 2015, deverá ser integralmente assegurado por **crédito externo** (líquido), no montante de AKZ 1.058,9 mil milhões.

Quanto ao **crédito interno**, o OGE assume um valor (líquido) negativo, de AKZ 277,7 mil milhões, o qual resulta de uma prevista diminuição de activos, em AKZ 328,1 mil milhões, que supera o montante previsto para o recurso a crédito (Desembolsos - Amortizações), de AKZ 110,8 mil milhões.

Esta opção pelo financiamento externo coloca alguma incerteza quanto ao desempenho do rácio Dívida Pública/PIB, em especial pelo efeito do impacto no serviço da dívida de eventuais ajustamentos da taxa de câmbio USD/AKZ.

Na previsão do OGE/2016, o rácio Dívida Pública/PIB deverá atingir 49,7% no final do exercício, sendo que este valor não contempla a dívida da Sonangol (incluindo esta, o valor do rácio aproximar-se-á de 2/3).

Anexo II

Angola – FMI “Country Report” – Diagnóstico e Recomendações

1. Diagnóstico

No “Country Report”, elaborado no âmbito da consulta ao abrigo do artigo 4º dos estatutos do Fundo, divulgado a 3 de Novembro último (complementado por outro relatório, da mesma data, “Angola - Selected Issues”), é apresentada uma cuidada análise do processo de ajustamento da economia de Angola, tornado inevitável pelo rápido declínio do preço do barril de petróleo, do qual resultaram fortes quedas nas receitas das exportações e nas receitas fiscais em 2015 (após uma queda, ainda ligeira, em 2014).

A esperada queda das receitas das exportações de bens em 2015, de quase 40% em relação a 2014, induzirá um elevado défice da Balança de Pagamentos, em especial da Balança Corrente, que quase quadruplica o valor do défice registado em 2014, passando de USD 1.951 milhões (1,5% do PIB) para USD 7.784 milhões (7,6% do PIB esperado para 2015).

Dado o nível do défice corrente e apesar do superavit de USD 2.610 milhões esperado para a Balança de Capital, a previsão para 2015 é de um défice de USD 5.174 milhões na Balança de Pagamentos, ou seja de 5,1% do PIB (depois de 4 anos sucessivos de superavit, 2010/2013, e de um défice de 3,0% do PIB em 2014).

Relativamente às Receitas Fiscais, a previsão é de uma queda de 34,6% do PIB em 2014 para 27,4% em 2015, da qual resultou a necessidade de contenção nas despesas, em especial das despesas de capital, tornando possível, aparentemente, uma redução do défice orçamental de 6,4% do PIB em 2014 para 4,2% em 2015 (na estimativa apresentada com a proposta de OGE/2016).

Note-se que o FMI prevê para 2015 um défice orçamental inferior, de 3,5%, do PIB, e, para 2016, um défice ainda menor, de apenas 1,5% do PIB, neste caso em forte contraste com a previsão de agravamento para 5,5% que consta da proposta de OGE.

Se considerarmos que o pressuposto do preço médio do barril de petróleo para 2016 é de USD 53 na previsão do FMI (algo optimista, atenta evolução recente do mercado) e de USD 45 na proposta do OGE, essa diferença explicará uma parte da divergência entre as duas previsões para o défice.

2. Recomendações

O FMI começa por reconhecer que a resposta das autoridades de Angola ao choque petrolífero, através da política orçamental, monetária e cambial foi adequada, de um modo geral, e também bastante mais expedita do que havia acontecido em 2009.

Realça ainda o Fundo que o País se apresentou, desta vez, dotado de um “buffer” de reservas internacionais em divisas bastante mais confortável do que em 2009, o qual tem permitido atenuar, até certo ponto, os impactos do choque sobre a actividade económica sem colocar em causa o objectivo fundamental da solvabilidade externa.

Sem embargo do juízo globalmente abonatório sobre as medidas de política adoptadas pelas autoridades, o FMI, tendo em atenção os elevados riscos que se colocam à economia de Angola por força da persistência de um mercado petrolífero desfavorável, formula um conjunto de recomendações transversais às diferentes políticas.

Estas recomendações atendem a 4 tipos de riscos que poderão impactar negativamente a situação económica e financeira do País, a saber:

- Implementação desordenada de cortes orçamentais;
- Persistência dos desequilíbrios que se manifestam no mercado cambial;
- Atrasos na recapitalização dos bancos financeiramente mais frágeis;
- Derrapagem na implementação de reformas estruturais que poderão atrasar ou mesmo pôr em causa a necessária transição da economia, de uma fase de preços do petróleo elevados para uma nova fase de preços muito mais baixos.

2.1 Recomendações sobre política orçamental

a. Relativamente à implementação da política orçamental em 2016, o FMI começa por recomendar que seja baseada num pressuposto conservador quanto ao preço do petróleo – recomendação que parece ter sido acolhida na proposta de OGE/2016, e até com uma margem adicional de prudência, como já se referiu, mediante a opção por um preço médio de USD 45/barril.

A queda de 15% no preço do barril no decurso do mês de Dezembro vem colocar algumas dúvidas sobre este pressuposto, podendo, caso a conjuntura petrolífera desfavorável se prolongue, vir a colocar a necessidade de rectificação do OGE.

b. Uma segunda recomendação vai no sentido de que seja assumida como objectivo prioritário a salvaguarda das despesas com assistência social e com a execução de infraestruturas críticas para o desenvolvimento, embora preservando a disciplina orçamental tendo em conta a provável continuação de uma conjuntura petrolífera pouco favorável ao longo de 2016.

c. Outra recomendação, para que seja mantido o nível das despesas com pessoal, em termos nominais, parece também ter sido acolhida pelas autoridades, com uma dotação orçamental que excede o montante desta despesa, estimado para 2015, em apenas 0,6%.

Esta recomendação é justificada pelo desafio que Angola enfrenta de gerir as pressões decorrentes de um menor rendimento petrolífero e da necessidade de melhoria das infraestruturas físicas e de capital humano bem como da redução dos níveis de pobreza. Este desafio requer uma forte racionalização da despesa corrente (nomeadamente a redução dos subsídios ao consumo de combustíveis que ainda permanecem, para além do controlo da despesa com pessoal) e muito maior eficácia na gestão da despesa de capital.

No relatório complementar, atrás referido (Angola – Selected Issues”), o Fundo procede a uma extensa análise dos riscos orçamentais – definidos como a probabilidade da ocorrência de um desempenho orçamental, em termos de despesa e de receita, superior ou inferior, respectivamente, ao assumido no OGE.

Não cabendo no âmbito deste Boletim a análise detalhada de tais riscos, cumpre no entanto mencionar a ênfase que é colocada na necessidade de melhorar os mecanismos de gestão/controlo das finanças públicas (“Public Fiscal Management Systems”), com relevo para a gestão dos investimentos públicos (“Public Investment Management”), área em que se verificam significativas insuficiências, destacando as seguintes:

- Sendo atribuição da Direcção Nacional do Investimento Público, departamento pertencente ao Ministério do Plano, coordenar a inclusão dos projectos no Programa de Investimento Público (PIP), a efectiva formulação e implementação do PIP encontra-se dispersa por diferentes áreas da Administração Pública, incluindo ministérios sectoriais e governos provinciais;
- O ciclo de gestão dos projectos – concepção, avaliação, selecção, orçamentação, implementação e monitorização – não é cumprido de forma satisfatória em muitos projectos;
- Limitada capacidade de avaliação de projectos, dificultando a percepção do potencial impacto económico dos projectos a considerar;
- Projectos complementares não são, com frequência, integrados no mesmo programa de investimento;
- O SIPIP não se encontra ainda integrado com outros sistemas de informação, tais como o SIGFE;
- Desenvolvimentos futuros no âmbito do SIPIP poderão vir a duplicar outros sistemas em desenvolvimento por outros departamentos.

d. Recomendação para contenção do crescimento da dívida pública, a qual, segundo prevê FMI, deverá atingir no final de 2015 cerca de 57,5% do PIB, incluindo a dívida da Sonangol que, só por si, equivalerá a 14,75% do PIB. Note-se que o nível da dívida pública estimado para o final de 2015 na proposta de OGE, de 41% do PIB, sem considerar a dívida da Sonangol, é algo inferior ao indicado pelo FMI.

Com o défice previsto para 2016, de 5,5% do PIB, deverá registar-se um novo agravamento do nível da dívida pública, para quase 50% do PIB, que, se adicionado da dívida da Sonangol no mesmo período, deverá situar-se muito próximo de 2/3 do PIB. Esta evolução da dívida afasta-se significativamente da recomendação do FMI, que, ao contrário, apontava para uma redução do nível da dívida, incluindo a da Sonangol, para 53% do PIB.

e. Numa perspectiva de médio prazo, recomendação para que seja prosseguida uma trajectória descendente dos défices orçamentais, visando atingir uma situação de excedentes orçamentais estruturais equivalentes a 1,5% do PIB, em ordem a repor os “buffers” desta política e a assegurar que parte da riqueza petrolífera seja preservada para benefício de futuras gerações.

Este objectivo poderá ser prosseguido, segundo o FMI, se forem realizados esforços concertados nas seguintes áreas: (i) contenção das despesas com pessoal, (ii) reforma da administração tributária, (iii) racionalização do sistema de incentivos fiscais, (iv) melhoria da qualidade do investimento público, (v) eliminação total dos subsídios ao consumo de combustíveis, acompanhada do alargamento dos esquemas de protecção social para os mais pobres e, ainda, (vi) introdução do IVA.

f. No caso específico da eliminação dos subsídios ao consumo de combustíveis, é reconhecido o progresso já feito em 2014 e 2015, com a eliminação total dos subsídios ao consumo de gasolina, asfalto e fuel-óleo, tendo sido mantidos parcialmente os subsídios ao consumo de gasóleo, LPG e querosene (petróleo iluminante), permitindo reduzir o nível das despesas com este tipo de subsídios de 5,9% do PIB em 2014 para 2% em 2015.

Para além de recomendar a eliminação integral em 2016 dos subsídios remanescentes – acompanhada de compensações sociais para as famílias com menores rendimentos - que uma conjuntura de baixos preços do petróleo pode facilitar, o FMI recomenda ainda a introdução de um mecanismo de ajustamento automático na formação dos preços de venda destes produtos, a fim de evitar que a subsidiação seja retomada quando o preço internacional do petróleo recupere ou se verifiquem ajustamentos na taxa de câmbio oficial.

Isto imporá que os preços de venda sejam automaticamente corrigidos quando aquelas situações ocorrerem.

2.2 Recomendações sobre política cambial e monetária

O FMI considera que o BNA actuou de forma adequada ao endurecer a política monetária, mediante a elevação das suas taxas directoras em 1,75% desde Setembro de 2014 e aumentando as reservas de caixa exigidas aos bancos, incidentes sobre responsabilidades em M/N, de 12,5% para 25% (para 15% as reservas sobre responsabilidades em M/E), ao mesmo tempo que permitiu uma depreciação gradual do AKZ.

Todavia, a persistência de um largo e crescente “spread” entre as taxas de câmbio do mercado oficial e do mercado paralelo, que passou de 15% em Setembro de 2015 para cerca de 65% em Outubro de 2015 e, mais recentemente, atinge já os 100%, constitui uma indicação clara de que os desequilíbrios no mercado cambial persistem, revelando uma grande divergência entre a procura e a oferta de divisas.

A continuação deste desequilíbrio porá em causa a utilização da taxa de câmbio como base para a formação dos preços e para as expectativas inflacionistas, e provocará distorções na afectação de recursos, com claro prejuízo para os objectivos de crescimento económico (e de diversificação económica).

A correcção deste desequilíbrio requer, segundo o FMI, uma mais acentuada depreciação do AKZ, acompanhada de uma utilização moderada das reservas internacionais de divisas para suavizar o ritmo da depreciação. E requer também um reforço da política monetária e um ajustamento orçamental mais exigente em ordem a moderar os efeitos do ajustamento cambial sobre o nível de preços no consumidor.

A esta recomendação, no domínio cambial, o FMI acrescenta uma outra, para a substituição da taxa de câmbio como âncora da política anti-inflacionista.

Com efeito, desde Setembro de 2014, quando o BNA foi forçado pelas circunstâncias a deixar de utilizar a taxa de câmbio para controlar a inflação, não foi ainda possível encontrar uma âncora alternativa que possa ser utilizada como orientadora do nível de preços.

Sem esse instrumento, as medidas que vêm sendo tomadas pelo BNA correm o risco de serem interpretadas como avulsas ou erráticas, sem um objectivo bem definido, colocando em causa a sua credibilidade como condutor da política, podendo mesmo exacerbar as expectativas inflacionistas.

Para combater este vazio da política e num quadro de uma inevitável flexibilidade cambial, o FMI propõe que o BNA passe a referenciar as suas decisões de política monetária ao comportamento de agregados monetários, em função de uma banda de flutuação consistente com os objectivos pretendidos para a inflação.

2.3 Recomendações em matéria de estabilidade financeira

O FMI enfatiza a necessidade do saneamento do sector bancário como condição para a desejável recuperação económica que se deverá seguir ao período de abrandamento económico imposto pelo choque petrolífero.

Nesse sentido, reputa essencial que todos os bancos satisfaçam os requisitos regulamentares, em especial no que se refere ao cumprimento das normas sobre fundos próprios e sobre liquidez.

Isso pressupõe, na avaliação do Fundo, que seja acelerada a implementação dos planos dirigidos à reestruturação e recapitalização dos bancos que evidenciam uma situação mais frágil.

O relatório salienta que o nível de crédito em incumprimento ("NPL's") subiu para 18% da carteira de crédito em Julho de 2015 (12% em Dezembro de 2014), revelando uma dinâmica de subida.

No já mencionado relatório complementar "Angola – Selected Issues", é apresentada uma análise mais detalhada deste tema, na qual, embora considere que, em termos médios e na comparação face a uma amostra de bancos de países da ASSA, os bancos angolanos apresentem níveis de capitalização satisfatórios e estejam dotados de liquidez adequada, é colocada especial ênfase na necessidade de atender à situação algo complexa em que se encontram bancos de capital público.

2.4 Recomendações quanto a reformas estruturais

O programa de reformas estruturais tem como fundamento afastar toda uma série de constrangimentos que continuam a dificultar a actividade económica, colocando em causa o cumprimento do desígnio estratégico da diversificação da economia.

O FMI destaca os seguintes aspectos estruturais: (i) agilizar o funcionamento do mercado de trabalho (note-se que em 2015 foi dado um passo importante neste sentido com o alargamento, até 10 anos, do prazo legal para a celebração de contratos de trabalho); (ii) estimular o investimento privado nos sectores não-petrolíferos (a aprovação da nova Lei do Investimento Privado é considerada um passo positivo, mas muito está ainda por fazer para criar um clima de negócios que incentive o investimento privado); (iii) simplificar (desburocratizar) o processo de constituição de empresas; (iv) reduzir o período para atribuição de vistos de trabalho; (v) prosseguir o investimento na melhoria das infraestruturas, sobretudo no que respeita a vias de comunicação, rodovias e ferroviárias e à distribuição de energia eléctrica.

A realização de progressos nestas áreas é vista como crítica para melhorar a competitividade das empresas e para permitir um crescimento mais inclusivo.

Disclaimer:

Este documento foi elaborado com base em informação disponível até 31.12.2015.

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.