

1º Trimestre de 2019

1. Mercado petrolífero volta a recuperar, melhorando perspectivas para a estabilização macro-económica

1.1 Evolução recente dos preços do petróleo

O acentuado declínio dos preços do petróleo que marcou o final do 4º trimestre de 2018, traduziu-se na seguinte evolução do preço médio (*spot*) do barril de Brent:

2018	Out	Nov	Dez
USD	81,0	65,0	58,2

O mercado voltou a recuperar no primeiro trimestre de 2019, tendo o preço médio do barril de Brent registado os seguintes valores:

2019	Jan	Fev	Mar
USD	59,0	64,0	67,0

Tratando-se de valores ainda claramente inferiores à média de 2018 (que foi de USD 71,19), importa todavia realçar a tendência ascendente que se vem registando desde o início de 2019, bem como a menor volatilidade, indiciando um mercado mais sustentado e menos sujeito às oscilações que caracterizaram a parte final de 2018.

Este desempenho do mercado petrolífero é explicável em boa parte pelo impacto do acordo entre países da OPEP e outros, de Dezembro/18, no sentido de aplicar cortes adicionais na produção, no total de 1,2 milhões barris/dia, a partir de Janeiro de 2019 (cabendo a Angola um corte de 29.000 barris/dia).

Esta evolução justificou que a *Energy Information Administration*, no *Short-Term Outlook* de Fevereiro, tivesse revisto em alta a previsão do preço médio do barril de Brent em 2019 para USD 62, uma subida de USD 1 face à previsão do mês anterior.

1.2 Impactos económicos e financeiros em Angola

Esta conjuntura petrolífera mais sustentada - não oferecendo certamente motivo para “euforias” - pode dar um contributo positivo, desde que acompanhada de políticas financeira e monetária prudentes, para a desejada estabilização macroeconómica em Angola.

Essa estabilização coloca-se, designadamente, no plano das finanças públicas, da balança de pagamentos, da inflação, da estabilidade do mercado cambial e da actividade nos sectores não petrolíferos.

No que se refere às **finanças públicas**, e não existindo ainda informação para as receitas fiscais petrolíferas em 2019, é expectável que venha a verificar-se alguma sustentação nas receitas orçamentais totais.

Para a esperada sustentação nas receitas pode contribuir não só a recuperação do mercado petrolífero, mas também o desempenho das receitas fiscais não-petrolíferas.

Relativamente às receitas não-petrolíferas, cabe referir que a arrecadação de Janeiro, de AKZ 173 mil milhões, representou um aumento de 45% sobre o valor homólogo de 2018 e excedeu em 21% a previsão mensal para 2019 (a previsão mensal para 2019 obtém-se pela divisão por 12 da receita orçamentada para o conjunto do ano, que é de AKZ 1.713,8 mil milhões, ou seja AKZ 142,8 milhões/mês).

A boa arrecadação de Janeiro prolonga o desempenho positivo desta receita em 2018, que se cifrou num total de AKZ 1.693 mil milhões, um valor muito próximo do inscrito no OGE inicial, que era de AKZ 1.740,2 mil milhões, e bastante acima (+ 23,5%) do valor do OGE/Revisto, de AKZ 1.371,5 mil milhões

Para a consolidação das contas públicas – traduzida num superavit orçamental conforme previsto na proposta de OGE/19 – será ainda importante um efectivo controlo da despesa, em especial da despesa corrente, na linha das recomendações do FMI (ver Anexo).

Relativamente à **balança de pagamentos**, após o superavit estimado de 2% do PIB da balança corrente em 2018, a previsão do FMI aponta para um défice de igual expressão (-2%) em 2019.

Caso a sustentação do mercado petrolífero se mantenha (ou se acentue), é de admitir que o saldo da balança corrente – tendo em conta a esperada prudência das políticas orçamental e monetária – se mantenha dentro da previsão do FMI.

No tocante à **inflação**, cabe destacar o facto de nos dois primeiros meses de 2019 se ter assistido a um declínio da inflação mensal e homóloga, prolongando a tendência que vem dos dois últimos anos.

Com efeito, a variação mensal dos preços no consumidor foi de 1,14% e 1,04%, em Janeiro e Fevereiro, de que resultaram variações homólogas de 18,22% e de 17,98%, respectivamente. Estes valores comparam a variações mensais de 1,47% e 1,26% em Janeiro e Fevereiro de 2018, de que resultaram variações homólogas de 22,72% e 21,47%, respectivamente.

Esta evolução está resumida no quadro seguinte.

INFLAÇÃO (em %)

	Jan/18	Jan/19	Fev/18	Fev/19
Mensal	1,47	1,14	1,26	1,04
Homóloga	22,72	18,22	21,47	17,98

Embora existam factores – tais como a esperada redução/eliminação de subsídios a preços de bens/serviços de consumo (combustíveis, electricidade, transportes e outros) e a prevista introdução do IVA no 2º semestre do ano, que são susceptíveis de induzir aumentos temporários do nível de preços, a informação disponível aponta para que a inflação, tanto em termos de média anual como do valor no final do ano, possa em 2019 vir a ficar aquém das previsões do FMI (22,8% em média anual, 17,5% valor em final do ano).

A estabilidade do **mercado cambial** será uma resultante dos demais factores estabilizadores atrás enunciados, reflectindo-se num ajustamento da taxa de câmbio oficial tendencialmente mais moderado, em resposta ao funcionamento mais regular e eficiente do mercado de câmbios.

No decurso do primeiro trimestre de 2019, o ajustamento dos câmbios EUR/AKZ e USD/AKZ mostrou um claro abrandamento:

	31 Dez 2018	29 Março 2019	Varição
USD/AKZ	308,607	317,625	+2,9%
EUR/AKZ	352,965	357,455	+1,3%

Note-se que no 4º trimestre de 2018 já se havia verificado um abrandamento sensível do ritmo de deslizamento cambial face ao ritmo observado nos três primeiros trimestres.

A **actividade dos sectores não petrolíferos** poderá ser estimulada pelos progressos no plano da estabilização macroeconómica – permitindo a estabilização cambial e uma política monetária menos restritiva - bem como pelas medidas estruturais que têm vindo a ser implementadas no sentido de criar condições mais propícias ao investimento privado.

A maior regularidade no abastecimento de divisas, fruto das alterações que têm vindo a ser introduzidas pelo BNA no funcionamento do mercado, pode também constituir um factor determinante na reanimação destes sectores.

Igualmente importante para incentivar estes sectores deverá ser a regularização dos atrasados domésticos, nos termos previstos no *Extended Arrangement* com o FMI (ver Anexo).

1.3 Preço do petróleo e a questão orçamental

Recordamos que na anterior edição deste Boletim foi questionada a escolha de um preço médio do barril de petróleo (ramas angolanas) de USD 68, para 2019, como base para a elaboração da proposta de OGE.

Sob o título “Prudência teria aconselhado preço-base do petróleo mais baixo na proposta de OGE/2019”, referia-se então o seguinte:

“...a prudência que tem sido apanágio dos pressupostos orçamentais nos últimos anos quanto ao preço do petróleo, recomendaria que tivesse sido revisto em baixa o preço-base considerado na proposta de OGE/2019 – proposta que adiante se analisa – no sentido de acomodar os riscos da volatilidade no mercado petrolífero”.

E concluía-se do seguinte modo “Uma vez que a proposta de OGE foi entretanto aprovada com base no preço médio do petróleo de USD/68, restará, como alternativa (solução “second best”) a apresentação, em 2019, de uma proposta de Orçamento Rectificativo, para acomodar as alterações que a nova realidade do mercado petrolífero possa vir a justificar”.

Atingido o final do 1º trimestre de 2019, será altura de nos interrogarmos quanto ao fundamento da questão atrás suscitada, tendo nomeadamente em conta a evolução mais favorável do mercado petrolífero.

Assim, justificar-se-á ponderar os seguintes aspectos:

1. Embora não tenha sido ainda divulgada informação quanto ao desempenho da receita fiscal petrolífera no 1º trimestre, temos de admitir como muito provável uma queda apreciável dessa receita face à previsão orçamental, não só pelo efeito-preço mas também pelo facto de as quantidades produzidas estarem aquém das previsões. Em Janeiro e Fevereiro as produções terão sido de 1,416 milhões de barris/dia e de 1,457 milhões de barris/dia, respectivamente, valores que comparam a 1,484 milhões de barris/dia em Dez/18 e à previsão de 1,57 milhões de barris/dia da proposta de OGE/2019 (sendo que esta supõe um aumento de 3% em relação à produção de 2018).

2. Em contraponto, caso as receitas fiscais não petrolíferas tenham mantido em Fevereiro e em Março o desempenho favorável observado em Janeiro, o eventual excesso dessa receita face à previsão do Orçamento funcionará como “buffer” para compensar o défice da receita petrolífera.
3. É expectável que do lado da despesa seja mantido um controlo eficaz, por forma a prevenir eventuais desvios face às dotações inscritas no OGE/2019.
4. O desempenho do mercado petrolífero na parte restante de 2019 constitui a grande incógnita desta avaliação:
 - Se esse desempenho for mais favorável do que o registado no 1º trimestre, isso poderá significar, “ceteris paribus”, uma execução orçamental muito próxima dos valores constantes do OGE aprovado (ou quiçá mais favorável);
 - Se, pelo contrário, esse desempenho for igual ou inferior ao do 1º trimestre, a execução orçamental poderá enfrentar dificuldades para cumprir os objectivos estabelecidos no OGE.

Em conclusão, devemos reconhecer que os riscos para o Orçamento do Estado decorrentes da instabilidade no mercado petrolífero são hoje algo menores do que à data em que a proposta de OGE foi aprovada.

Não obstante, mantemos a opinião de que teria sido preferível utilizar um pressuposto mais prudente para o preço médio do barril de petróleo em 2019 (seguindo a prudência de anos anteriores).

E, na hipótese de o preço anual médio do barril de petróleo vir a revelar-se superior a esse pressuposto (admitindo estabilidade nas quantidades produzidas), a diferença positiva entre a receita fiscal petrolífera arrecadada e a orçamentada (“windfall oil revenue”) seria utilizada, nos termos do *Extended Arrangement* celebrado com o FMI, para amortizar dívida pública e/ou para suportar o programa de regularização de atrasados domésticos.

2. Plano Anual de Endividamento/ 2019

O Plano Anual de Endividamento/2019 (PAE), divulgado em Fevereiro último pelo Governo de Angola, constitui um documento bastante esclarecedor quanto à estratégia de endividamento do Estado/Administração Central.

Pela sua importância como instrumento de política económica, e, mais particularmente, como indicador dos recursos financeiros que o Estado/Administração Central visa captar em 2019 para financiar a sua actividade, justifica-se que nesta edição do Boletim Económico lhe seja dedicada especial atenção.

2.1 Composição do Endividamento: Interno e Externo

O endividamento total previsto no PAE para 2019, que é de AKZ 3.929,67 mil milhões (Emissões/Captações), reparte-se entre AKZ 1.933,99 milhões de Endividamento Interno e AKZ 1995,68 mil milhões de Endividamento Externo.

Este valor de AKZ 3.929,67 mil milhões é muito superior ao indicado no mesmo PAE, pág 13, Tabela 1 – “Endividamento Líquido do OGE 2019 vs PAE 2019”, que é apenas de AKZ 3.111,66 mil milhões.

A diferença poderá ser explicada pelo facto de o valor da Tabela 1 se referir a “Captação de Recursos”, não incluindo as emissões de dívida para colocação directa, adiante mencionadas, que se prevê totalizarem AKZ 775 mil milhões. Com efeito, as emissões de dívida para colocação directa não envolvem captação de recursos, traduzindo-se na entrega directa de títulos de dívida do Estado a determinadas entidades (ver 2.1.1.2.2 infra).

Note-se que não é muito clara, no PAE, a distinção entre “Emissão de Dívida” e “Captação de Recursos”.

2.1.1 Endividamento Interno

Segundo o PAE, o Endividamento Interno, no total de AKZ 1.933,99 mil milhões, contempla a emissão/contratação dos seguintes instrumentos:

	AKZ mil milhões	% do total
Bilhetes do Tesouro	559,71	29%
Obrigações do Tesouro	1.339,88	69%
Contratos de Mútuo	34,41	2%
TOTAL	1.933,99	100%

2.1.1.1 Bilhetes do Tesouro

Os Bilhetes do Tesouro revestem duas modalidades: dívida flutuante (emitidos e reembolsados no mesmo ano) e dívida fundada (emitidos no ano N, reembolsados em N+1), com os seguintes montantes em 2019:

AKZ mil milhões		
Dívida Flutuante	Dívida Fundada	Total
273,01 (49%)	286,70 (51%)	559,71 (100%)

Por prazos de emissão, os montantes a emitir são os seguintes:

AKZ mil milhões			
91 dias	182 dias	364 dias	Total
134,33 (24%)	167,91 (30%)	257,47 (46%)	559,71 (100%)

A emissão de BT's obedecerá às seguintes regras:

- Colocação duas vezes/mês (emissão e reabertura)
- Reaberturas até ao 28º dia antes do vencimento;
- Reaberturas serão realizadas de 15 em 15 dias;
- Haverá duas emissões de BT's a 91 dias, que serão reabertas até à maturidade residual de 28 dias;
- Haverá também duas emissões de BT's a 182 dias, reabertas até à maturidade residual de 28 dias;
- Haverá uma emissão de 364 dias, reaberta até à maturidade residual de 28 dias.

2.1.1.2 Obrigações do Tesouro (OT's)

As emissões de OT's previstas para 2019 ascendem a AKZ 1.339,88 mil milhões, repartidas pelas seguintes modalidades e montantes:

AKZ mil milhões						
Emissões em leilão			Emissões com colocação directa			
OT M/N ¹	OT M/E ²	Total	OT Capitalizações	OT Regularização de Atrasados	Total	TOTAL
536,64	28,24	564,87	305,82	469,18 ³	775,00	1.339,88
40%	2%	42%	23%	35%	58%	100%

¹ M/N = moeda nacional

² M/E = moeda estrangeira

³ Regista-se o elevado valor das emissões de OT's para Regularização de Atrasados que é assumido como uma das formas de apoio ao sector privado da economia, visando contribuir para melhorar a liquidez das empresas que acumularam créditos sobre o Estado/Administração ao longo dos últimos anos (prioridade assumida no *Extended Arrangement* com o FMI).

2.1.1.2.1 Emissões em leilão

Para as emissões a realizar em regime de leilão, estão previstos os tipos, prazos, taxas de cupão e montantes indicados no quadro seguinte:

	Prazos (Anos)	Cupão	Montantes AKZ mil milhões	% do total de OT's
OT'S Não Reajustáveis	1,5	15,75%	118,63	8,9%
	2	16,00%	118,63	8,9%
	3	16,25%	67,79	5,0%
	4	16,50%	25,42	2,0%
	5	16,75%	8,47	0,6%
		<i>Sub-total</i>	338,94	25,3%
OT's com TJ Indexada à TJ dos BT's (364 dias)⁴	3	BT's+1,00%	22,60	2,0%
	4	BT's+1,25%	16,95	1,5%
	5	BT's+1,50%	8,47	0,7%
	6	BT's+1,75%	8,47	0,7%
		<i>Sub-total</i>	56,49	4,2%
OT's Indexadas à Taxa de câmbio (OT TxC)	5	5,00%	84,73	6,0%
	6	5,25%	35,31	3,0%
	7	5,50%	21,18	2,0%
		<i>Sub-total</i>	141,22	10,5%
Total das emissões em M/N			536,64	40,0%

OT's expressas em M/E	2	3,70%	2,47	0,2%
	3	4,50%	4,74	0,4%
	4	5,20%	4,30	0,4%
	5	5,90%	16,73	1,2%
Total das emissões em M/E			28,24	2,2%

Total das emissões em leilão			564,87	42,2%
-------------------------------------	--	--	---------------	--------------

⁴ Embora o PAE denomine estas OT's como "indexadas aos BT's" (a 364 dias), deve logicamente entender-se que a indexação é entre taxas de juro, as das OT's e as dos BT's de referência

2.1.1.2.2. Emissões com colocação directa

	Anos	Cupão	Montante AKZ mil milhões	% do total de OT's
Regularização Atrasados	2-7	12,0%	469,18	35%
Capitalização BNA	10	5,0%	75,82	6%
Capitalização BPC + Recredit	10	7,5%	230,00	17%
Total			775,00	58%

NOTA: O PAE esclarece (pag. 16) que: "não obstante os limites definidos para cada uma das tipologias de OT's, os mesmos poderão ser transferidos entre estes papéis (entenda-se títulos) de modo a possibilitar ampliar a emissão da modalidade (entenda-se tipo) que venha a revelar uma dinâmica de colocação superior à esperada".

2.1.1.3 Contratos de Mútuo

O PAE refere que os desembolsos nesta modalidade, no montante de AKZ 34,41 mil milhões, contemplam somente projectos/contratos já celebrados, não estando previstos novos projectos/contratos para o corrente ano.

2.1.2 Endividamento Externo

O recurso a Endividamento Externo está orçado em AKZ 1.995,68 mil milhões, sendo AKZ 622,20 mil milhões (31%) sob forma titulada – Eurobonds – e AKZ 1.373.48 mil milhões (69%) sob a forma de Linhas de Crédito Bilaterais.

O PAE estabelece uma distinção entre desembolsos de financiamentos externos em “fase de contratação” e “em fase de execução”, parecendo que no primeiro caso se deverão incluir os desembolsos de financiamentos a contratar em 2019 e no segundo os desembolsos ao abrigo de financiamentos contratados em anos anteriores e que se encontram em fase de utilização.

2.1.2.1 Desembolsos em fase de contratação

Os desembolsos ao abrigo de contratos de financiamento em vigor estão orçados em AKZ 480,30 mil milhões (35%), sendo AKZ 269 mil milhões provenientes da emissão de Eurobonds e AKZ 211,30 mil milhões de contratos de financiamento bilaterais.

Nos financiamentos bilaterais destacam-se os contratados com a GermCorp Capital LLP, equivalendo a 16% do total e com o ICBC, 13% do total.

Nos financiamentos com a GermCorp merece destaque o que tem por objecto o fornecimento de Bens e Equipamentos para a Defesa, num total de AKZ 155,55 mil milhões.

No caso do ICBC destaca-se o financiamento para a construção do Novo Aeroporto de Luanda, ascendendo a AKZ 79,76 mil milhões.

NOTA: Porque os dois últimos valores indicados – AKZ 155,55 mil milhões e AKZ 79,76 mil milhões – são superiores ao montante dos desembolsos bilaterais previstos para o ano, é possível que esses valores se refiram à disponibilidade total das duas linhas de financiamento, eventualmente não esgotadas em 2019.

2.1.2.2 Desembolsos em fase de Execução

Os desembolsos em Execução estão orçados em AKZ 893,18 mil milhões, sendo destinados em especial aos Ministérios da Energia e Águas, da Construção e dos Transportes, com 48%, 19% e 12% do total, respectivamente.

Por entidades financiadoras, destacam-se o ICBC, com 32% do total, o China Development Bank com 31%, a GE Capital com 5%, a Societé Generale com 3%, a Luminar Finance com 3%, a Gotrans GMBH com 3%, o Banco Mundial com 2% e a Sinasure com 2%.

Nota-se que o PAE (talvez por lapso) repete, nesta modalidade de desembolsos, o financiamento de AKZ 79,76 mil milhões para o Novo Aeroporto de Luanda, já considerado nos Desembolsos em fase de Contratação.

Como nota importante, sublinha-se a suspensão da contratação de novos financiamentos externos com colateral de petróleo, cumprindo uma das condições acordadas no *Extended Arrangement* negociado com o FMI.

3. Previsão do Serviço da Dívida Pública

O PAE inclui uma secção dedicada à análise do serviço da dívida pública previsto para 2019, com o objectivo de aferir o impacto desse serviço sobre as receitas do Estado.

Numa breve análise a este tema, começa-se por apresentar, no quadro seguinte, a previsão do serviço total da dívida pública, para a dívida interna e para a dívida externa, com respectivas amortizações, juros e outros encargos.

3.1 Serviço da Dívida Interna

	AKZ mil milhões		
	Amortizações	Juros	Total
Bilhetes do Tesouro	505,35	73,85	
Obrigações do Tesouro	706,87	618,88	
Contratos de Mútuo	114,32	23,75	
Total	1.326,54	716,49	2.043,03
Comissões			1,57
Total			2.044,60

O PAE divulga, ainda, a decomposição do Serviço da Dívida Interna por Bancos, a qual se apresenta como segue (em % do total):

BFA	21%
BAI	15%
BNA	14%
Privado Atlântico	11%
BIC	10%
Standard Bank	7%
BPC	4%
Totta	3%
Outros	15%

3.2 Serviço da Dívida Externa

No tocante ao Serviço da Dívida Externa, o PAE distingue a que foi contratada com colateral de petróleo e a que não beneficia desse colateral. Assim, o Serviço da Dívida com garantia de petróleo deverá em 2019 atingir AKZ 1.463,01 mil milhões, sendo o Serviço da Dívida sem essa garantia de AKZ 1.693,97 milhões.

Serviço da Dívida Externa

	AKZ mil milhões
Amortizações	2.085,14
Juros	807,56
Comissões	264,28
TOTAL	3.156,99

A propósito da suspensão da contratação de novos financiamentos com colateral de petróleo, valerá a pena citar aqui os parágrafos 91, 92 e 93 do PAE, que ajudam a esclarecer a estratégia a seguir neste novo contexto:

§ 91 “No âmbito do acordo de assistência técnica e financeira outorgado pelo FMI à República de Angola, foram implementadas medidas no sentido de descontinuar os financiamentos com recurso a linhas garantidas a petróleo, sendo assim pretende-se regularizar os carregamentos à Luminar Finance, considerando que com a queda acentuada do preço do petróleo a modalidade de financiamento tornou-se insustentável, porquanto o preço do barril verificado durante o período de quebra não permitiu a cobertura do serviço da dívida com a quantidade de barris contratualmente definida”.

§ 92 “Assim sendo, os carregamentos passaram a cobrir parcialmente o serviço da dívida, culminando no incumprimento por parte do Estado para com a Luminar Finance e a suspensão da referida linha”.

§ 93 “Assim sendo, pretende-se continuar com a regularização do pagamento de serviço das respectivas linhas para os projectos previamente desembolsados, e criar diligências no sentido de se explorarem novas fontes reduzindo a dependência dos financiamentos colateralizados com petróleo”.

4. Rácios de sustentabilidade da dívida

O PAE apresenta alguns rácios, esperados para 2019, que visam aferir a sustentabilidade da dívida, tanto na ordem interna como na ordem externa, a saber:

Dívida Total/Receitas Fiscais	285%
Dívida Externa/Exportações	14%
Serviço da Dívida Total/Receitas Fiscais	70%
Serviço Dívida Externa/Receitas Fiscais Petrolíferas	59%
Serviço Dívida Interna/Receitas Fiscais Não Petrolíferas	119%
Juros Dívida Total/Receitas Fiscais	21%

Com base nestes rácios, pode concluir-se que a dívida pública de Angola, bem como o respectivo serviço, se mostram dentro de um padrão de sustentabilidade.

Importa, todavia, referir que os valores das Receitas Fiscais acima indicados correspondem aos que se encontram previstos no OGE/2019, os quais se encontram sujeitos a alguma incerteza, pelo que os rácios acima indicados devem ser tomados com prudência.

4. Evolução do Stock da Dívida Pública (Estado/Administração Central)

Para 2019 o PAE prevê um ligeiro crescimento do Stock da Dívida Pública (+2,5%, equivalente a AKZ 517,99 mil milhões), certamente explicável pelo superavit orçamental (1,5% do PIB, equivalente a AKZ 506 mil milhões), por um lado, e pela emissão de dívida para fins extra-orçamentais, por outro.

Assim, ter-se-ia, segundo os valores indicados no PAE:

	AKZ mil milhões	
	final de 2018	final de 2019
Stock da Dívida	20.658,79	21.176,78
Dívida Interna	8.057,26	8.664,71
Dívida Externa	12.601,53	12.512, 07

Esta previsão admite algum crescimento da Dívida Interna (+7,5%) e uma ligeira diminuição da Dívida Externa (-0,7%).

Tal como se sublinhou no tocante aos rácios de sustentabilidade, também estes valores da evolução do Stock da Dívida Pública em 2019 deverão ser tomados com alguma cautela, dado existirem diversos factores de risco – reconhecidos aliás no PAE – que poderão vir a determinar uma evolução distinta, tanto para o total da Dívida como para as suas componentes Interna e Externa.

5. Evolução das principais variáveis económicas, monetárias e cambiais

5.1 Inflação prolonga tendência de abrandamento

Como já foi referido em 1.2, a informação disponível sobre a inflação, para Janeiro e Fevereiro de 2019, mostra que se mantém a tendência de abrandamento dos últimos dois anos.

Apesar de alguma incerteza quanto ao impacto de factores, tais como a redução/eliminação de subsídios (combustíveis, electricidade, outros) e a introdução do IVA, sobre o nível de preços, é de admitir que, após algumas variações mensais mais elevadas (tal como sucedeu em Setembro/18), a tendência de abrandamento se mantenha, conduzindo a um valor médio anual inferior ao de 2018 (19,7%).

Com políticas orçamental e monetária prudentes, e um ritmo de ajustamento cambial bastante mais moderado, não se vislumbram factores que possam, por enquanto, determinar uma inversão desta tendência: a economia continua a revelar pouco dinamismo, o poder de compra das famílias tem sofrido a erosão decorrente de uma inflação superior aos aumentos salariais, a procura de crédito pela economia privada mantém-se frouxa.

5.2 Desempenho do PIB em 2018 e expectativas para 2019

Não existindo ainda informação do INE quanto ao PIB do 4º trimestre, é de crer que esta variável tenha exibido em 2018 uma variação negativa, próxima da antecipada pelo FMI (-1,7%).

Para esta evolução foi decisiva a quebra da produção petrolífera, da ordem de 8%, enquanto os sectores não-petrolíferos deverão ter oferecido um contributo praticamente nulo.

As perspectivas para 2019 estão rodeadas de incerteza, devido ao desempenho de sector petrolífero – note-se que nos dois primeiros meses do ano a produção ficou aquém das expectativas, embora as opiniões dos analistas apontem para uma recuperação no 2º semestre, em parte com a ajuda do esperado aumento de produção nos blocos 32 e 15/06.

Caso a recuperação da produção petrolífera se confirme, não será de excluir um crescimento global do PIB de 2,5% tal como previsto pelo FMI.

5.3 Venda de divisas e posição das Reservas Internacionais Líquidas

Tal como tinha sido previsto na última edição deste Boletim, o total de divisas vendidas em 2018, de Euros 11.462.466.562, viria a revelar-se superior ao de 2017, de Euros 10.936.595.345,8 (aumento de 4,8%) traduzindo a vontade do BNA em normalizar o funcionamento do mercado cambial e eliminar gradualmente os atrasos de pagamento ao exterior.

Apesar do elevado montante de divisas vendidas, o nível das Reservas Internacionais Líquidas baixou de USD 13,0 mil milhões no final de 2017 para USD 11,1 mil milhões no final de 2018, uma redução de 15%, muito inferior à verificada no ano anterior (-36%). A maior resistência do nível de Reservas ao ritmo de vendas do BNA ficou a dever-se ao aumento das receitas petrolíferas bem como à emissão de Eurobonds num total de € 3,5 mil milhões.

Em relação ao 1º trimestre de 2019, as vendas de divisas apresentam uma novidade que é a reutilização do USD como moeda principal: nos dois primeiros meses do ano, as vendas de USD totalizaram USD 1.407.244.624,73 e as de Euros apenas EUR 15.764.052.

Convertidas em Euros, as vendas totalizaram EUR 1.255.609.188, o que compara a EUR 1.509.849.970 no mesmo período de 2018 (- 16,8%). É natural que as vendas de divisas em 2019 venham a mostrar-se algo inferiores às de 2018, não apenas pela necessidade de preservar um patamar de segurança mas também porque o maior esforço na regularização de atrasados terá ocorrido em 2018.

A evolução do preço do petróleo ao longo do ano (bem como as quantidades produzidas e exportadas) será também um factor a pesar no desempenho desta variável.

Cumpram-se ainda notar que ao longo do primeiro trimestre de 2019 não se registaram leilões com procura inferior à oferta, ao contrário do que tinha ocorrido na parte final de 2018.

5.4 Taxas de Câmbio

Como foi referido na parte inicial deste Boletim, no primeiro trimestre de 2019 registou-se um abrandamento do ritmo de ajustamento da taxa de câmbio, com os câmbios Euro/AKZ e USD/AKZ a atingirem 357,455 e 317,625, respectivamente, face ao início do ano, o que implica variações de 1,3% e de 2,9%, respectivamente.

Este abrandamento do ritmo de deslizamento cambial prolonga o que já se havia verificado no 4º trimestre de 2018, quando o Euro/AKZ e o USD/AKZ corrigiram 2,73% e 4,80%, respectivamente.

(Em relação aos câmbios a 8 de Janeiro de 2018, último dia do período de câmbios rígidos, apuram-se nesta altura variações de 93,8% para o Euro/AKZ e de 91,5% para o USD/AKZ).

Esta evolução recente do mercado cambial sugere que o câmbio médio USD/AKZ de 352,0 utilizado como pressuposto no OGE/2019, poderá, salva a ocorrência de factores adversos (queda dos preços do petróleo, por exemplo) vir a mostrar-se algo acima da realidade do mercado.

Note-se, ainda, que o spread entre as taxas de câmbio dos mercados oficial e paralelo se manteve estável ao longo do 1º trimestre, em torno de 25%, não acusando alterações significativas em relação ao final de 2018.

5.5 Taxas de Juro

A política monetária ficou assinalada, no trimestre agora findo, pela decisão do BNA, de 25 de Janeiro, diminuindo a sua taxa de cedência de fundos (taxa BNA), de 16,5% para 15,75%, considerando a trajectória descendente da inflação homóloga e o declínio da base monetária (nessa mesma oportunidade, o BNA decidiu manter os coeficientes de reservas de caixa, em moeda nacional e em moeda estrangeira, em 17% e em 15%).

Essa decisão teria impacto nas taxas de mercado, tendo-se observado, ao longo do trimestre, uma tendência descendente das taxas LUIBOR, como se pode concluir do quadro seguinte.

Taxas LUIBOR (%)

Prazos	Janeiro	Fevereiro	Março
O/N	15,75	15,73	15,76
1 mês	16,36	15,97	15,77
3 meses	16,86	16,26	16,17
6 meses	17,20	16,78	16,39
9 meses	17,39	16,99	16,88
12 meses	17,80	17,50	17,39

Caso a inflação mantenha a tendência de abrandamento, a base monetária se mostre contida e a actividade económica (sectores não-petrolíferos) continue a mostrar insuficiente dinamismo, não será de excluir que, sem prejuízo da prudência recomendável, possa ocorrer em 2019 mais algum ajustamento em baixa da taxa BNA.

Disclaimer:

Este documento foi elaborado com base em informação disponível até 31 de Março de 2019.

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 sua elaboração.

Principais fontes consultadas:

- BNA: Estatísticas, Comunicados e Boletim Económico
- BAI: Newsletter Mercados Financeiros e Relatório de Conjuntura Económica
- FMI: Staff Report/Extended Arrangement/Extended Fund Facility
- Energy Information Administration

Anexo ao Boletim Económico

Angola

1º Trimestre de 2019

Extended Arrangement entre Angola e o FMI: Staff Report

Na anterior edição deste Boletim ficou previsto que no final do 1º trimestre/2019 seria feita uma exposição circunstanciada do Staff Report do FMI (doravante Relatório), que preparou a aprovação do *Extended Arrangement* (doravante EA ou Programa) no âmbito da *Extended Fund Facility*.

Esta exposição justifica-se, atenta a importância do Relatório para a compreensão dos problemas e dos riscos que a economia de Angola enfrenta, bem como das medidas de política recomendadas para os resolver ou mitigar.

Esse Relatório (bem como o Programa) vem aliás de encontro ao virar de página que o novo Executivo de Angola em boa hora resolveu promover, nomeadamente através do lançamento do Programa de Estabilização Macroeconómica (PEM) e do Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), bem como das decisões inovadoras do BNA no sentido de tornar mais eficiente o funcionamento do mercado cambial e de alterar a instrumentação da política monetária.

Cumprе notar que o Relatório incorpora, como anexo, um Memorando sobre Políticas Económicas e Financeiras (MEFP), subscrito pelos responsáveis das pastas económicas do Governo de Angola e pelo Governador do BNA, abrangendo todas as matérias relevantes do EA.

Índice

1. Oportunidade Histórica	15
2. Conjuntura Macroeconómica e Financeira	15
3. Agenda de reformas 2018/2021: principais objectivos/reformas contempladas	16
3.1 Reformas no âmbito orçamental e da dívida pública	17
3.1.1 Ampliar e estabilizar as receitas fiscais não petrolíferas	17
3.1.2 Eliminação de subsídios	17
3.1.3 Eliminação dos atrasos de pagamento domésticos	18
3.1.4 Melhorar a gestão e a transparência das finanças públicas e reduzir a tendência pró-cíclica da despesa	18
3.1.5 Promover a sustentabilidade da dívida pública	18
3.2 Reforma da política monetária e da política cambial (e funcionamento do mercado cambial)	19
3.2.1 Política monetária	19
3.2.2 Política cambial e funcionamento do mercado cambial	19
3.3 Reforço da solidez financeira do sector bancário	20
3.3.1 Eliminação de práticas que exacerbam riscos financeiros	20
3.3.2 Asset Quality Review	20
3.3.3 Ajustamentos legislativos	20
3.3.5 Reforço do regime de AML/CFT	21
4. Promover o crescimento da actividade tendo o sector privado como motor	21
4.1 Empresas públicas constituem uma fonte de risco orçamental	21
4.2 Reestruturação da Sonangol	22
4.3 Reformas dirigidas a melhorar o clima de negócios e a promover o investimento privado	22
4.4 Medidas destinadas a apoiar os esforços anti-corrupção	23
5. Financiamento e Monitorização do Programa	23
5.1 Estimativa do gap financeiro e montante da Extended Facility	23
5.2 Monitorização do Programa	23
6. Comentário Final	25

1. Oportunidade Histórica

O Relatório começa por se referir à situação que Angola enfrenta, na sequência das reformas empreendidas pelo novo Executivo, as quais visam ultrapassar os desequilíbrios macroeconómicos e estruturais da economia, preparando as bases para um período de crescimento económico sustentável e inclusivo, não hesitando em considerar que se trata de uma Oportunidade Histórica para o País.

Passa, em seguida, a caracterizar a conjuntura macroeconómica e financeira nos finais de 2018, salientando que esta envolve desafios e oportunidades.

2. Conjuntura Macroeconómica e Financeira

Neste capítulo, o Relatório destaca os seguintes aspectos: (i) evolução recente da actividade económica e da inflação; (ii) melhoria da balança corrente em 2018, graças a ganhos nos termos de troca; (iii) importante consolidação orçamental esperada em 2018, compensando a derrapagem verificada em 2017 sob o efeito das eleições; (iv) restritividade necessária da política monetária; (v) desequilíbrios no mercado cambial, em fase adiantada de correcção; e (vi) vulnerabilidades no sistema bancário, não obstante o facto de ter verificado alguma estabilidade.

i. Actividade económica e inflação

A expectativa de uma evolução negativa do PIB em 2018 (-1,7%), em boa parte devido ao desempenho negativo do sector petrolífero, significa que Angola enfrenta o terceiro ano consecutivo de declínio da actividade, depois das quedas de -2,6% em 2016 e de -0,2% em 2017.

Quanto à inflação, apesar da forte correcção cambial e do aumento dos preços de serviços essenciais (água em especial), o FMI estima uma subida dos preços de 22% no final de 2018 e de 20,7% em média anual, claramente inferiores às do ano anterior.

ii. Melhoria da balança corrente em 2018, graças a expressivos ganhos nos termos de troca

A balança corrente em 2018 deverá mostrar um superavit da cerca de 2% do PIB (após défice de 0,4% em 2017), graças à subida dos preços do petróleo, a qual mais do que compensou a queda das quantidades produzidas.

Não obstante, fluxos financeiros negativos (associados a movimentos de capital) deverão ter um impacto desfavorável nas reservas internacionais líquidas, que até Outubro tinham caído USD 1,8 mil milhões, sendo esperada nova queda até final do ano.

Segundo o Relatório, o desempenho negativo na balança financeira reflecte, em parte, repatriamentos de capitais pelas companhias petrolíferas internacionais.

iii. Importante consolidação orçamental em 2018

O exercício de 2018 ficará assinalado por um importante esforço de consolidação orçamental, graças à contenção de despesa bem como ao aumento das receitas fiscais petrolíferas, de que resultará um saldo orçamental global equilibrado ou com ligeiro superavit, e uma diminuição do défice orçamental primário não petrolífero (NOPFD), de 12,5% do PIB em 2017 para 8,8% do PIB em 2018.

iv. Política monetária restritiva

Embora as reservas de caixa obrigatórias e as taxas de juro do BNA tenham sido reduzidas em meados de 2018, o Fundo considera que as condições monetárias permaneceram em geral restritivas como consequência das expressivas vendas de divisas pelo BNA ao sistema bancário (que terão drenado liquidez equivalente a 5% do PIB até ao final de Setembro).

Por outro lado, o crescimento do crédito à economia manteve-se frouxo, em consequência da prolongada anemia da actividade económica.

v. Desequilíbrios no mercado cambial reduzem-se

O spread entre as taxas de câmbio no mercado oficial e no paralelo estreitaram, de cerca de 150% no início do ano para 24% no início de Novembro.

Segundo o FMI, a depreciação da taxa de câmbio oficial do Kwanza colocou esta taxa em linha com os fundamentais da economia.

vi. Persistem vulnerabilidades no sistema bancário, apesar da estabilidade que se tem verificado

O rácio médio de adequação de capital, de 24% em Agosto de 2018 (24,2% em Dezembro) parece confortável, mas o insuficiente provisionamento de riscos em alguns bancos necessita ser resolvido e o nível médio de NPL'S, de 25,6% do total em Agosto de 2018, é bastante elevado (subiu para 28,3% em Dezembro).

Adicionalmente, o Relatório salienta que a depreciação cambial representa um desafio para o sector, considerando as insuficiências de liquidez em moeda estrangeira induzidas por medidas passadas, nomeadamente (i) a permissão para as dívidas em M/E serem reembolsadas em Kwanzas e (ii) a conversão compulsiva das reservas de caixa dos bancos, em M/E, em títulos da dívida pública reajustáveis mas reembolsáveis em Kwanzas.

3. Agenda de reformas 2018/2021: principais objectivos/reformas contempladas

Avaliada sinteticamente a conjuntura macroeconómica e financeira, o Relatório passa ao capítulo fundamental em que são definidos os principais objectivos do Programa e as medidas/reformas recomendadas para o seu cumprimento.

Esses objectivos, que constam da carta de intenções dirigida pelas autoridades de Angola ao FMI bem como do Memorando sobre as Políticas Económicas e Financeiras (MEFP, anexo ao Relatório), são os seguintes:

- Gradual consolidação orçamental no médio prazo, após expressivo ajustamento em 2018, traduzida numa redução do défice orçamental primário não petrolífero (NOPFD) para 7,7% do PIB em 2021, partindo de 12,5% do PIB em 2017, por forma a reduzir a dívida pública (Administração Central + Sonangol), avaliada em 91% do PIB no final de 2018, para 65% do PIB em 2023, objectivo do Programa, reforçando a sustentabilidade da dívida;
- Liberalização do regime de taxa de câmbio, ao mesmo tempo que são eliminadas práticas cambiais restritivas;
- Modernização da estrutura operacional da política monetária;
- Reforço da solidez do sector financeiro/bancário;
- Promoção do crescimento económico bem como da diversificação económica através do motor do sector privado, melhorando a qualidade da governação e o ambiente de negócios¹.

3.1 Reformas no âmbito orçamental e da dívida pública

Constituindo o capítulo mais importante do Relatório, nele se contempla um conjunto vasto de reformas, focadas em: (i) proporcionar uma mais ampla e estável fonte de rendimentos para o Orçamento; (ii) racionalizar a despesa corrente; (iii) eliminar os atrasos de pagamento domésticos; (iv) melhorar a transparência orçamental e reduzir a tendência pró-cíclica da despesa pública; e (v) promover a sustentabilidade da dívida.

3.1.1 Ampliar e estabilizar as receitas fiscais não petrolíferas

Neste ponto, o Relatório salienta a importância da introdução faseada do IVA, começando no final do 1º semestre de 2019 com a sujeição dos grandes contribuintes - esperando que o período de receita mais expressiva ocorra em 2020 - completando-se a reforma em 2023 com a sujeição dos pequenos contribuintes a este novo imposto (refira-se que as Autoridades de Angola solicitaram assistência técnica do FMI para ajudar a identificar opções de tributação que contribuam para reforçar a arrecadação de receita fiscal não petrolífera).

3.1.2 Eliminação de subsídios

Para além do ajustamento das tarifas sobre o consumo de água (em Agosto/2018), existem planos para ajustamento das tarifas da electricidade e dos transportes públicos, bem como para a eliminação dos subsídios ao consumo de gasolina e gasóleo.

Com o apoio do Banco Mundial, o governo tenciona implementar um mecanismo de ajustamento automático do preço de venda ao público dos combustíveis, assegurando que esse preço seja equivalente ao custo de produção/distribuição (cost-recovery).

Ao mesmo tempo, serão ajustadas as transferências sociais em ordem a mitigar o impacto desta reforma sobre os cidadãos mais vulneráveis.

¹ O Relatório sublinha que nas reformas dirigidas à melhoria da qualidade da governação se incluem (i) uma maior transparência na gestão da dívida pública, (ii) a reestruturação da Sonangol, (iii) melhorias na gestão das finanças públicas e (iv) o reforço dos mecanismos de combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo (AML/CFT).

3.1.3 Eliminação dos atrasos de pagamento domésticos

O governo tenciona eliminar os atrasos acumulados durante a crise petrolífera, nos seguintes termos:

- Os atrasos registados no Sistema Integrado de Gestão Financeira do Estado (SIGFE), computados em 1,6% do PIB, regularizados até ao final de 2019;
- Os atrasos não registados no SIGFE, totalizando 2,9% do PIB, regularizados até 2021.

Num caso e noutro, os pagamentos de dívidas de menores montantes serão efectuados em cash, e os pagamentos de montantes mais avultados serão efectuados mediante entrega de títulos de dívida denominados em moeda nacional.

O governo emitiu um decreto-lei estabelecendo a data limite de 31/01/19 para os credores que possam ser contemplados por este programa reclamarem os seus créditos.

Tendo em vista melhorar a transparência e assegurar a monitorização do pagamento dos atrasados, o governo compromete-se a dar início, até ao final de 2019, à publicação de relatórios trimestrais detalhados sobre o total dos atrasados (dentro e fora do SIGFE), montantes já pagos, modalidades de pagamento utilizadas (cash, títulos da dívida pública), e períodos médios de pagamento verificados deste a data de constituição das dívidas até ao respectivo pagamento.

3.1.4 Melhorar a gestão e a transparência das finanças públicas e reduzir a tendência pró-cíclica da despesa

Com esta finalidade, o governo tomará as seguintes medidas: (i) até ao final de 2019, a publicação de relatórios orçamentais trimestrais detalhados; (ii) desenvolvimento de um dispositivo orçamental de médio prazo (MTFF), tendo em conta os objectivos orçamentais a médio prazo e incorporando o impacto das decisões de investimento presentes na despesa corrente futura; (iii) submeter à Assembleia Nacional legislação que consagre esse dispositivo orçamental; (iv) delinear um fundo de estabilização orçamental com o objectivo de contrariar a tendência pró-cíclica da despesa pública – embora a capitalização deste Fundo só deva ter início quando ocorram excedentes orçamentais e a dívida pública diminua para 60% do PIB.

3.1.5 Promover a sustentabilidade da dívida pública

O objectivo assumido no Programa aponta para uma redução da dívida pública (Estado Central + Sonangol) até 65% do PIB em 2023, partindo de 91% do PIB em 2018.

Este objectivo deverá ser alcançado através de: (i) política de contenção orçamental, (ii) maiores receitas fiscais petrolíferas proporcionadas por preços do petróleo mais favoráveis e pela depreciação do Kwanza, (iii) maiores receitas fiscais não petrolíferas em resultado da introdução do IVA, e (iv) reestruturação da Sonangol.

Fica entendido que as receitas fiscais petrolíferas que excedam a previsão orçamental (o que aconteceu por exemplo em 2018, relativamente ao orçamento original) passarão a ser utilizadas exclusivamente no reembolso de dívida pública e na regularização de atrasados domésticos.

Fica vedada a contratação de nova dívida pública com colateral de petróleo.

Fica também vedada a concessão de financiamento monetário (BNA) ao Estado, com excepção da utilização de uma Conta Corrente com limite máximo igual a 10% das receitas orçamentais correntes do ano anterior, cujo saldo deverá ser reembolsado em cash até ao final de cada ano.

Será feita uma monitorização permanente da trajectória da dívida, através de objectivos trimestrais indicativos.

Até ao final de Março de 2019 a Unidade de Gestão da Dívida divulgará uma Estratégia para a Gestão da Dívida e publicará um Plano Anual de Endividamento (entretanto publicado e a que se fez especial referência neste Boletim).

3.2 Reforma da política monetária e da política cambial (e funcionamento do mercado cambial)

3.2.1 Política monetária

Segundo o FMI, o BNA passará (já passou, de facto) a utilizar a base monetária como objectivo intermédio da política, visando o controlo da inflação a médio prazo (objectivo final), atento o insuficiente desenvolvimento dos mercados financeiros e a inexistência de mecanismos de transmissão fiáveis para os impulsos das taxas de juro.

A trajectoria pretendida para a base monetária será prosseguida através dos instrumentos de política convencionais (taxas de juro, reservas de caixa) e por intervenções no mercado de câmbios (respeitando os limites mínimos para as Reservas Internacionais Líquidas).

O Relatório salienta os progressos já feitos pelo BNA neste domínio, nomeadamente uma política de comunicação mais transparente e consistente.

3.2.2 Política cambial e funcionamento do mercado cambial

No tocante à política cambial, o Relatório destaca os progressos realizados ao longo de 2018, após o abandono, em Janeiro, da política de câmbio rígido, nomeadamente as alterações no funcionamento das sessões de venda de divisas bem como a redução dos atrasos de pagamento comerciais ao exterior. A próxima etapa, a executar até Janeiro de 2019 segundo o Relatório, conduzirá à determinação da taxa de câmbio pelo mercado.

O desenvolvimento de um mercado de câmbios eficiente exigirá o preenchimento das seguintes condições:

- Eliminação das distorções regulatórias ainda existentes;
- Possibilidade dos depositantes/titulares de contas em M/E levantarem os seus depósitos livremente;
- Eliminação da possibilidade de conversão compulsória das reservas de caixa dos bancos em M/E em títulos da dívida pública.

O BNA continuará a vender M/E proveniente das vendas de petróleo, sendo principal finalidade das suas intervenções limitar a eventual volatilidade da taxa de câmbio.

No quadro da liberalização do mercado cambial, o BNA tenciona eliminar os limites à disponibilidade de divisas para certas transacções de invisíveis correntes e para transferências unilaterais a favor de pessoas singulares e instituições não-residentes.

Adicionalmente, o governo compromete-se a eliminar, até Março de 2021, o imposto de selo sobre operações cambiais e a contribuição especial de 10% que incide sobre as transferências de invisíveis a favor de não-residentes no âmbito de contratos de assistência técnica.

3.3 Reforço da solidez financeira do sector bancário

3.3.1 Eliminação de práticas que exacerbam riscos financeiros

O Relatório começa por salientar que um dos factores de risco para o sector bancário consiste na ausência de limitações à concessão de crédito em M/E, sem garantia do correspondente retorno na mesma moeda, bem como a possibilidade de reembolsar em moeda nacional empréstimos denominados em M/E.

Estas práticas conduziram a posições curtas em M/E e a desencontros (mismatches) entre moedas, tendo como consequências um risco cambial directo e também um risco de crédito para os bancos.

Por sua vez, a conversão obrigatória de reservas de caixa em M/E dos bancos em títulos da dívida pública reduziu a liquidez disponível para os bancos e o apetite destes por dívida pública titulada.

3.3.2 Asset Quality Review

Tedo em vista reforçar a solidez do sistema bancário, o BNA, com o apoio de consultores externos, irá coordenar exercícios de Asset Quality Review (AQR) dos 8 maiores bancos, até Setembro de 2019.

Os bancos que, em resultado deste exercício, revelarem insuficiências de capital, deverão apresentar, até ao final de 2019, um plano de recapitalização a cumprir até Junho de 2020.

Os bancos que até Junho de 2020 não tiverem capacidade para cumprir o plano de recapitalização serão objecto de medidas de resolução.

3.3.3 Ajustamentos legislativos

As autoridades assumem o compromisso de, previamente à conclusão do exercício de AQR, alterar a lei quadro do sector bancário bem como a Lei Orgânica do BNA, tendo como objectivo passarem a incluir mecanismos de recuperação efectivos, acções correctivas reforçadas e um mecanismo de resolução para os bancos mais frágeis.

3.3.4 O caso especial do BPC

O plano de reestruturação do BPC deverá ser actualizado em articulação com o FMI, com vista a assegurar que o Banco estará suficientemente capitalizado até Junho de 2020 e se torna viável após a reestruturação.

O plano de reestruturação actualizado incluirá uma recapitalização adicional² e novas transferências de NPL's para a Recredit.

O mandato da Recredit deverá ser limitado para contemplar compras de NPL's somente ao BPC.

Atendendo ao carácter crítico do plano de reestruturação actualizado do BPC, bem como às acções que venham a mostrar-se necessárias após o AQR, poderá vir a ser considerada nova condicionalidade nas próximas revisões do Programa.

3.3.5 Reforço do regime de AML/CFT

Para ultrapassar os problemas resultantes de um regime legal de AML/CFT insuficiente (especialmente as dificuldades nas relação de correspondência com bancos estrangeiros), as autoridades comprometem-se, com o apoio do Departamento Jurídico do FMI, a promover alterações nesse regime, incluindo a submissão, à Assembleia Nacional, de uma nova Lei de AML/CFT, acompanhada de outras alterações legislativas e regulamentares, em linha com os padrões recomendados pelo Gabinete de Acção Financeira Internacional (GAFI).

Esse reforço dos mecanismos de AML/CFT deverá ainda ajudar o combate á corrupção, designadamente nos casos de PEP's.

4. Promover o crescimento da actividade tendo o sector privado como motor

Neste ponto, o Relatório começa por notar que a qualidade de governação em Angola é medíocre e que os bloqueios estruturais são imensos, mas que os benefícios resultantes de os enfrentar poderão ser muito elevados em termos de crescimento da actividade.

O Programa focar-se-á em reformas estruturais concebidas para reduzir as fontes de risco orçamental e melhorar a eficiência económica, promovendo o desenvolvimento do sector privado e reforçando a qualidade de governo.

4.1 Empresas públicas constituem uma fonte de risco orçamental

Em Angola existem cerca de 80 empresas públicas não-financeiras (EPNF), das quais a Sonangol é, de longe, a maior (detém mais de metade dos activos totais).

As responsabilidades financeiras dessas EPNF são elevadas e parecem ter aumentado recentemente, constituindo um risco elevado para o Orçamento do Estado.

A capacidades dessas EPNF para gerar rendimento parece ser reduzida, existindo espaço para melhorar a sua eficiência e a qualidade da sua gestão.

² Governo dotou o BPC de um reforço de capital de AKZ 100 mil milhões, no final de Janeiro de 2019, mediante entrega de títulos da dívida pública, com prazo de reembolso de 10 anos e taxa de cupão de 7,5%, valorados ao valor nominal.

No Plano Nacional de Endividamento para 2019, está prevista a emissão do mesmo tipo de dívida, sendo AKZ 80 mil milhões para novo reforço do capital do BPC, a que acrescem AKZ 50 mil milhões para capitalização da Recredit e AKZ 75,82 mil milhões para reforçar o capital do BNA, neste caso com uma taxa de cupão de 5%.

Com o objectivo de melhorar a eficiência económica deste sector empresarial, o governo tem em fase de lançamento um ambicioso programa de reestruturação, com início em 2019, compreendendo o encerramento das EPNF tidas por insolventes (Mecanagro é já um exemplo) e a privatização ou reestruturação das que sejam economicamente viáveis, embora ineficientes, programa a executar ao longo de um período de 2 anos após a aprovação da Lei de Bases das Privatizações (a seguir referida).

As privatizações seguirão normas de transparência e as melhores práticas internacionais, nos termos de uma Lei de Bases das Privatizações entretanto apresentada à Assembleia Nacional.

O governo compromete-se a não utilizar as receitas das privatizações para financiar despesa corrente.

4.2 Reestruturação da Sonangol

Caso notável da reestruturação das EPNF é o da Sonangol, atenta a sua importância e alto risco para o Orçamento (em 2018 o Estado afectou USD 10 mil milhões para dotação de capital da Sonangol, montante consignado à redução de dívidas desta Empresa).

Essa reestruturação terá início no 1º trimestre de 2019, com a alienação dos investimentos/negócios não-core, e deverá ficar concluída até Setembro/2019. Nesse programa de desinvestimento serão incluídas participações em alguns blocos petrolíferos bem como a racionalização da estrutura de pessoal.

O Relatório salienta ainda a transferência das funções de Concessionária para a Agência para o Petróleo e Gás, criada em 2018, permitindo que a Empresa se concentre nas suas funções core e pondo termo a frequentes situações de conflito de interesses resultantes do exercício de funções para-estatais³.

A implementação bem sucedida desta reestruturação deverá dispensar novas injeções de capital por parte do Estado.

A transferência das funções de concessionária para uma recém-criada agência para o petróleo e o gás deverá permitir que a Empresa se foque nas suas actividades “core” e se reduzam potenciais conflitos de interesse.

4.3 Reformas dirigidas a melhorar o clima de negócios e a promover o investimento privado

Neste âmbito, incluem-se, entre outras, as seguintes medidas: (i) apresentação de um projecto de lei (e respectiva regulamentação) sobre recuperação e insolvência de empresas, com o objectivo de reforçar o sistema de garantias de crédito e aumentar a eficiência do mecanismo de insolvência; (ii) com o apoio técnico do Banco Mundial, reduzir a carga burocrática para o licenciamento de actividades e o pagamento de impostos; (iii) melhorar as condições de acesso das empresas privadas a financiamento bancário; (iv) financiar adequadamente as entidades incumbidas do combate à corrupção (PGR e Serviço de Investigação Criminal) e cooperar com outras jurisdições.

³ Note-se que esta transferência de funções, considerada de alta importância para FMI, não é tampouco mencionada no MEFP, desconhecendo-se as razões de tal omissão.

4.4 Medidas destinadas a apoiar os esforços anti-corrupção

Com esta finalidade, o Relatório menciona as seguintes medidas. (i) eliminação das vendas directas de M/E e a lista de acesso prioritário a M/E, (ii) remoção das restrições ao funcionamento do mercado cambial e das práticas de “multi-currency”; (iii) reestruturação do BPC; (iv) melhoria dos mecanismos de AML/CFT; (v) reestruturação do SEE.

5. Financiamento e Monitorização do Programa

5.1 Estimativa do gap financeiro e montante da Extended Facility

O montante da Extended Facility, expresso em SDR equivalentes a USD 3,8 mil milhões, teve em conta uma estimativa do “gap” de financiamento da economia angolana para o período que vai até 2021: USD 4,5 mil milhões.

Ao financiamento do FMI acrescerá um empréstimo do Banco Mundial de USD 750 milhões, como receita do Orçamento, para apoio a reformas estruturais e implementação de uma rede de protecção social.

Com este apoio financeiro FMI/BM e o esperado desempenho da Balança de Pagamentos, as Reservas Internacionais em Divisas deverão recuperar, sendo expectável que as Reservas Brutas atinjam o equivalente a 8 meses de importações projectadas para 2021, o que as colocará ligeiramente acima de 100% da métrica ARA (Assessing Reserve Adequacy) utilizada pelo FMI (sem esse apoio, as Reservas Brutas baixariam para 4,7 meses de importações, equivalente a 73% da ARA, abaixo do nível de alerta).

5.2 Monitorização do Programa

A monitorização do Programa será feita mediante revisões semi-anuais, começando em Dezembro/2018. As modalidades de monitorização consistem em:

- Três acções prévias, relativas a (i) prestação de informação pelas autoridades sobre dívida colateralizada do Estado e da Sonangol, bem como das contas “escrow” de que o Estado de Angola seja titular; (ii) prestação de informação sobre garantias do Estado registadas até final de 2018, detalhada por moedas; (iii) recolha de informação sobre garantias prestadas não registadas - acções que o FMI considerou já satisfeitas;
- Cinco critérios de avaliação de desempenho referentes a: (i) Reservas Internacionais líquidas do BNA; (ii) créditos do BNA sobre a Administração Central; (iii) Défice Orçamental Primário não-Petrolífero (NOPFD); (iv) não-acumulação de atrasos de pagamento de dívidas ao exterior pelo Governo Central e pelo BNA; e (v) não contratação de nova dívida colateralizada;
- Quatro critérios de avaliação contínua de desempenho relativos (i) a não aplicação de novas restrições ou agravamento das existentes à realização de pagamentos/transferências relacionados com transacções correntes; (ii) não introduzir novas nem agravar as práticas de multi-currency; (iii) não celebrar acordos de pagamento bilaterais que sejam contrários aos estatutos do FMI (artigo 8º); (iv) não imposição de novas restrições às importações ou agravamento das existentes, sob pretexto da situação da balança de pagamentos.

- Quatro objectivos indicativos (quantificados para 2019) relativos a : (i) stock de dívida pública; (ii) despesas sociais; (iii) acumulação de atrasos de pagamento no mercado doméstico; (iv) desembolsos de dívida colateralizada;
- Onze *benchmarks* estruturais, para avaliar o progresso das principais reformas estruturais, a saber:
 - (i) Reforço das receitas fiscais não-petrolíferas, através da diversificação da base tributária, com a colecta do IVA a partir de Julho de 2019 nos termos do Decreto Presidencial nº 147/13, de 1 de Outubro;
 - (ii) Regularização dos atrasos de pagamento domésticos, até ao final de 2019 (os registados no Sistema Integrado de Gestão Financeira do Estado) ou até ao final de 2021 (os não registados no SIGFE); os atrasados acumulados entre o final de 2017 e o início do Programa deverão ser regularizados até ao final de Junho de 2020;
 - (iii) Até ao final de Março de 2019, Unidade de Gestão da Dívida Pública publicará uma Estratégia de Gestão da Dívida e iniciará a publicação de um Plano Anual de Endividamento, com o apoio técnico do FMI e do Banco Mundial, incluindo a criação de títulos “benchmark”;
 - (iv) Eliminação pelo BNA da bolsa de pagamentos ao exterior decorrente de procura de divisas não satisfeita (“benchmark” que no início de 2019 se mostra praticamente satisfeito graças ao ritmo de vendas de M/E que o BNA adoptou em 2018 e que prossegue em 2019);
 - (v) Assegurar que os clientes bancários podem levantar, livremente, os depósitos em M/E de que sejam titulares;
 - (vi) Promover, em articulação com o FMI e a colaboração de peritos externos, um “Asset Quality Review” aos maiores 8 bancos até Setembro de 2019;
 - (vii) Alteração da Lei-Quadro do Sector Bancário e da Lei Orgânica do BNA, em ordem a assegurar a criação de planos de recuperação efectivos, de acções correctivas reforçadas e um mecanismo de resolução para aplicar aos bancos mais frágeis;
 - (viii) Alterações no sistema de governação da Recredit e modificação de procedimentos operacionais (avaliação de activos, preços de transferência, processos de recuperação de dívidas, outros), a concluir até ao final de Março de 2019, em ordem a maximizar as recuperações e minimizar os custos orçamentais da operação, ao mesmo tempo que deverá focar a Recredit, em exclusivo, na aquisição de créditos ao BPC;
 - (ix) Com assistência técnica do Departamento Jurídico do FMI, preparar e submeter à Assembleia Nacional uma lei de alteração do quadro legal do AML/CFT, juntamente com outras alterações legais e regulamentares, em linha com os standards do GAFI;
 - (x) Promover, conforme já planeado, com início no 1º trimestre de 2019, uma vasta reestruturação da Sonangol, incluindo o desinvestimento em activos “não-core” e a redução de participações em blocos petrolíferos e a racionalização da estrutura de pessoal, para além de ser exonerada das funções de concessionária (que deverão transitar para uma Agência para o Petróleo e Gás, criada em 2018);
 - (xi) Submeter à Assembleia Nacional, até ao final de 2019, uma proposta de lei sobre o modelo de gestão financeira do Estado e sua implementação.

6. Comentário Final

A leitura atenta deste Relatório, bem como do Memorando/MEFP, designadamente a extensa e exigente listagem de medidas a tomar nos planos legislativo e regulamentar, abrangendo a política orçamental, cambial e monetária, o funcionamento dos respectivos mercados, o reforço da solidez do sector bancário, o incentivo ao investimento privado, a transparência na gestão da dívida pública, o combate à corrupção em especial à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo - deixam a noção de que o EA, se for executado com sucesso como se espera, pode vir a traduzir-se numa profunda modificação do funcionamento da economia do País, com extensos efeitos favoráveis, em especial no tocante à tão desejada diversificação da actividade económica e à melhoria das condições de vida da população.

Não se ignora, todavia, que os riscos de um cumprimento insuficiente do EA são elevados, podendo vir a traduzir-se em incertezas e na alteração negativa das expectativas.

Aguarda-se, pois, que as Autoridades se empenhem activamente (como parece ser seu propósito) na execução tempestiva do Programa, até porque, se começarem a surgir sinais positivos dessa execução, os benefícios para a economia começarão a aparecer bem antes da sua conclusão, designadamente num mais fácil acesso ao financiamento externo e na capacidade para atrair investimento estrangeiro.

Angola tem, neste contexto, uma oportunidade decisiva para vir a ser apresentada como um caso de sucesso no contexto das economias da África ao sul do Sahara.