



**RELATÓRIO DE
CONJUNTURA ECONÓMICA**
Agosto de 2019

Relatório de Conjuntura Económica

Agosto 2019

Conteúdo

I. ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL	3
1.1. EUA	3
1.2. China	4
1.3. Zona Euro	4
1.4. África Subsariana	4
1.5. Mercado cambial internacional	5
1.6. Mercado petrolífero e outras <i>commodities</i>	5
II. ECONOMIA NACIONAL	7
2.1. Contas fiscais e endividamento público	7
2.1.1. Arrecadação de receitas petrolíferas	7
2.1.2. Arrecadação de receitas não petrolíferas	9
2.1.3. Colocação líquida de dívida titulada	11
2.1.4. Avaliação das agências de rating e evolução da dívida pública externa	12
2.2. Contas externas	15
2.3. Mercado cambial	18
2.1. Evolução da actividade económica	21
2.1.1. Índice de Clima Económico e de Produção Industrial	21
2.1.2. Crescimento económico.....	22
2.1.3. Evolução dos preços	23
2.2. Panorama monetário e financeiro	24
2.2.1. Política monetária e liquidez	24
2.2.2. Síntese do BNA	25
2.2.3. Mercado Monetário Interbancário	26
2.2.4. Síntese das outras instituições financeiras monetárias	26
2.2.5. Estabilidade do sector bancário	27
2.2.6. Mercado secundário de dívida	30
III. LEGISLAÇÃO RELEVANTE PUBLICADA NESTE ANO	32
IV. FONTES E BIBLIOGRAFIA	33

I. ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL

No início do ano, esperava-se que a economia mundial fosse abrandar no primeiro semestre de 2019, e de facto, o crescimento das maiores economias do mundo enfraqueceu-se, entre Janeiro e Junho. A política comercial dos EUA em relação a seus principais parceiros, com destaque para a China, tem gerado efeitos negativos na indústria e no comércio global, estando na base da diminuição das perspectivas do crescimento global.

O conflito comercial entre os EUA e a China, que iniciou há mais de 1 ano, foi interrompido no dia 28 de Junho, à margem da cimeira do G20, com os presidentes dos dois países a chegarem a um acordo para suspensão temporária do conflito, o que permitiu redesenhar perspectivas de aceleração do crescimento global, no segundo semestre e no próximo ano.

Contudo, a nova ronda de negociações, iniciada no dia 30 de Julho, terminou sem um acordo comercial, culminando com um anúncio do presidente norte-americano de imposição de uma nova tarifa adicional de 10% sobre o equivalente a 300 mil milhões de USD de bens provenientes da China, a partir de 1 de Setembro. Com a entrada em vigor desta medida, todos os produtos chineses passariam a ter taxa adicional à entrada nos Estados Unidos, visto que já foram impostas, anteriormente, tarifas de 25% sobre o equivalente a 250 mil milhões de USD.

Em resposta, o Governo chinês ordenou a suspensão da compra de bens agrícolas norte-americanos por parte de empresas públicas e, mais recentemente, anunciou a imposição de tarifas, entre 5% e 10% sobre 75 mil milhões de USD de bens oriundos dos EUA.

Tabela 1. Perspectivas de crescimento global

Regiões	2018 (estimativa)	2019 (projecção)	2020 (projecção)
Mundo	3,6	3,2	3,5
Economias Avançadas	2,2	1,9	1,7
Economias Emergentes	4,5	4,1	4,7
África Subsaariana	3,1	3,4	3,6

Fonte: FMI, WEO, Julho 2019

Tendo por base o actual contexto de incertezas, o FMI cortou a perspectiva de crescimento mundial. O *update* de Julho do World Economic Outlook (WEO) espelha uma redução na previsão de crescimento da economia global para 3,2%, em 2019, abaixo da expansão de 3,6% de 2018 e de 3,3% avançada no WEO de Abril. Trata-se da menor projecção dos últimos 9 anos, impulsionada por cortes previstos nas economias avançadas e emergentes. Esta foi a terceira vez, em 2019, que o fundo faz cortes na taxa de crescimento, reflectindo também as dúvidas relacionadas ao Brexit e o aumento das tensões geopolíticas.

1.1. EUA

A economia dos EUA desacelerou, no segundo trimestre de 2019, registando um crescimento anual de 2,1%, abaixo dos 3,1% do trimestre anterior e dos 2,9% verificado no conjunto de 2018. As exportações e a menor formação de inventários foram os principais factores que pressionaram o PIB. O consumo interno teve um papel fundamental neste crescimento, mas foi atenuado pela queda do investimento.

No mercado de trabalho, notou-se um ligeiro aumento da taxa de desemprego, tendo-se situado, em Julho, nos 3,7%, acima do mínimo histórico de 3,6% atingido em Maio. O crescimento dos salários também moderou, o que implicou uma desaceleração da inflação (de 1,9% em Dezembro para 1,8% em Julho). A evolução destes indicadores, conjugada com o abrandamento económico levou a Reserva Federal norte-americana (Fed) a cortar a sua taxa básica de juros, em 25 pontos base, fixando-a no intervalo entre 2% e 2,25%. Trata-se do primeiro corte da Fed funds rate desde 2008, tendo sido deixada aberta a porta para novos cortes, no futuro, caso sejam necessários.

1.2. China

Também, o crescimento anual do PIB da China desacelerou de 6,4% no primeiro trimestre para 6,2% no segundo trimestre, a menor taxa de crescimento dos últimos 27 anos. A economia chinesa tem sido afectada pelas tarifas aduaneiras impostas pelos EUA, contudo, os efeitos têm sido limitados pelos estímulos orçamentais levados a cabo pelo Governo, que incluiu um corte de impostos, no início do ano, na ordem dos 291 mil milhões de USD.

Em consequência disso, assistiu-se um crescimento de 3% no sector industrial e de 4,1% nas infra-estruturas, durante o primeiro semestre do ano. Não obstante o abrandamento económico, o crescimento dos preços aumentou, de 1,9% no final de 2018, para 2,8% em Julho deste ano.

1.3. Zona Euro

Na Europa, a economia da Zona Euro voltou a abrandar, no segundo trimestre deste ano, com o crescimento homólogo a se situar nos 1,1%, abaixo dos 1,2% registados nos três meses anteriores. Tratou-se da taxa mais baixa desde o quarto trimestre de 2013 e confirmou as expectativas avançadas, inicialmente, pela Comissão Europeia. Não obstante este fraco desempenho do PIB, o percentual de pessoas em situação de desemprego do Bloco reduziu significativamente para 7,5%, em Junho, representando a taxa mais baixa dos últimos 11 anos.

A inflação da região atingiu 1,1%, no mês de Julho deste ano, o que fica abaixo dos 1,5% do final de Dezembro e corresponde ao registo mais baixo desde o início de 2018. O baixo crescimento dos preços e o abrandamento do PIB reforçou a necessidade do Banco Central Europeu (BCE) alterar a sua política monetária. Contudo, na reunião de Julho, o BCE manteve, em 0%, a sua taxa directora, mas deixou indicações de que, em Setembro, poderá introduzir alterações na condução da sua política monetária.

1.4. África Subsariana

Ao contrário de outras, a África Subsariana é a única região onde se espera uma aceleração do crescimento económico neste ano. O FMI prevê que a expansão da economia aumente de 3,1%, em 2018, para 3,4%, em 2019. Se se verificar, esta será a maior taxa desde 2015, o que reflecte uma melhoria esperada nos preços das *commodities*. Para 2020, o fundo espera que o crescimento da região acelere para 3,6%.

Entretanto, as previsões do último WEO traduzem uma redução face às de Abril, em 0,1 ponto percentual, para os dois anos. A menor expectativa quanto ao crescimento resulta do fraco desempenho das suas maiores economias. Segundo o FMI, o fraco crescimento homólogo

observado em Angola e na África do Sul, no primeiro trimestre, deverão pesar no crescimento acumulado da região, em 2019.

1.5. Mercado cambial internacional

No mercado cambial, o dólar teve uma valorização, anual, média de 5,5%, entre Janeiro e Julho deste ano, face às suas principais congéneres, suportado pelos últimos aumentos efectuados na *Fed funds rates*. Enquanto isso, na Europa, o euro perdeu terreno (-6,3%) face à divisa norte-americana, devido aos fracos dados económicos e à manutenção da política monetária do BCE. A libra, por seu lado, passou de 1,38 dólares, no ano passado, para uma média de 1,30 dólares este ano, afectada pelo cenário de que o Reino Unido viria a sair da União Europeia sem um acordo. A moeda britânica chegou mesmo a atingir mínimos de mais de dois anos, no final do mês de Julho, após a tomada de posse do novo Primeiro-Ministro, cujas acções reforçam a probabilidade de ocorrência deste cenário.

Tabela 2. Evolução das taxas de câmbio médias

<i>Média do período</i>	2018	2019	var.
	jan-jul	jan-jul	
US dólar index (pontos)	91,879	96,933	5,5%
EUR/USD	1,204	1,128	-6,3%
GBP/USD	1,367	1,287	-5,9%
USD/CNY	6,427	6,803	5,9%
USD/ZAR	12,462	14,176	13,8%

Fonte: Bloomberg

1.6. Mercado petrolífero e outras *commodities*

A procura por petróleo aumentou, globalmente, cerca de 500 mil barris entre 2018 e o segundo trimestre de 2019, e atingiu um total de 99,2 milhões de barris por dia (Mbpd). Em sentido inverso, sentiu-se uma diminuição de 600 mil barris na oferta mundial para os 98,4 Mbpd. Assim, o excesso de oferta, de 300 mil barris por dia, que se verificava no final de 2018, deixou de existir no segundo trimestre deste ano, tendo a procura superado a oferta, em 800 mil barris por dia.

A redução da oferta adveio, principalmente, dos membros da Organização de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) que produziram, no segundo trimestre, cerca de 30 Mbpd, menos 1,9 Mbpd que no período anterior. A queda da produção da OPEP, desde o início do ano, já se estende a mais de 2,5 Mbpd, tendo a maior parte da diminuição sido observada na Arábia Saudita (-1 Mbpd) ¹ e no Irão (-769 mil bpd), cuja queda resulta sobretudo das sanções implementadas pelos EUA. Estas diminuições levaram o cartel e seus aliados a cumprirem, acima do previsto, com o compromisso de cortes de produção (+15% em Julho).

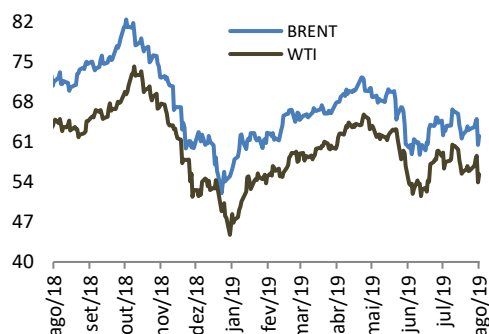
¹ A OPEP conseguiu alcançar a meta pela primeira vez em Fevereiro, ao produzir 25,908 Mbpd.

Tabela 3. Procura e Oferta (Mbpd)

	2018	1Q19	2Q19	4Q19	2020
Procura Global	98,7	98,8	99,2	100,8	101,0
OCDE	47,8	47,7	47,4	48,4	48,1
China	12,7	12,6	13,2	13,4	13,4
Outros	38,2	38,5	38,6	39,1	39,6
Oferta Global	99,0	99,1	98,4	-	-
OPEP LNG	4,8	4,8	4,8	4,9	4,9
OPEP	31,9	30,5	30,0	-	-
Não OPEP	62,4	63,8	63,6	66,0	66,9
d/q: OCDE	28,2	29,3	29,4	31,2	31,9
Excesso	0,3	0,3	-0,8	-	-

Fonte: OPEP

Gráfico 1. Preço do petróleo (USD/bbl)



Fonte: Bloomberg

A redução da oferta, conjugada com as sanções ao Irão², teve impacto positivo nos preços do petróleo, tendo sido observada uma tendência crescente até o dia 23 de Abril, altura em que o valor da matéria-prima atingiu o pico de 72,31 USD por barril. Entretanto, o crescimento dos preços começou a ser contrabalançado por diferentes factores. Por um lado, esteve o aumento das reservas petrolíferas norte-americanas (+8% nos primeiros sete meses de 2019); por outro lado, as crescentes incertezas quanto ao abrandamento da economia global e da procura por petróleo no futuro. O agudizar do conflito comercial entre as duas maiores economias do mundo, levou o Brent a ser negociado, no início do mês de Agosto, abaixo dos 60 USD.

Para o futuro, a OPEP espera que o aumento de 1,6 Mbpd de procura de petróleo nos próximos meses de 2019, seja suplantada pelo crescimento de 2,6 Mbpd da oferta proveniente, especificamente, dos países fora do cartel. Quanto à evolução dos preços da matéria-prima, o banco britânico Barclays prevê que o ano de 2019 termine com o barril do Brent nos 69 USD, enquanto as projecções do Goldman Sachs foram reduzidas de 64,5 USD para 55,5 USD por barril.

- **Commodities alimentares e preço do Ouro**

Com o aumento do risco e volatilidade nos mercados financeiros, os preços internacionais do ouro experienciaram um aumento significativo. A *commodity*, que habitualmente tem servido de refúgio em momentos de maiores incertezas nos mercados, viu os preços a aumentarem para máximos de mais de 3 anos, passando de 1.281 USD, no final de 2018, para 1.446 USD por onça no início de Agosto.

Em termos médios, o índice da FAO, que acompanha os preços dos alimentos de uma cesta com cerca de cinco bens essenciais, atingiu 169,5 pontos nos primeiros sete primeiros meses de 2019, o que compara com os 171,8 pontos registados no mesmo período de 2018. A diminuição do índice foi influenciada, principalmente, pelos preços dos óleos (-15,9 pontos) e do açúcar (-0,3 pontos). Por seu lado, os índices que avaliam os preços das carnes, lacticínios e dos cereais evoluíram de forma positiva.

² A maior economia mundial, que em Novembro de 2018 tinha permitido que 8 países continuassem a comprar petróleo ao Irão, eliminou tais isenções desde o dia 2 de Maio deste ano.

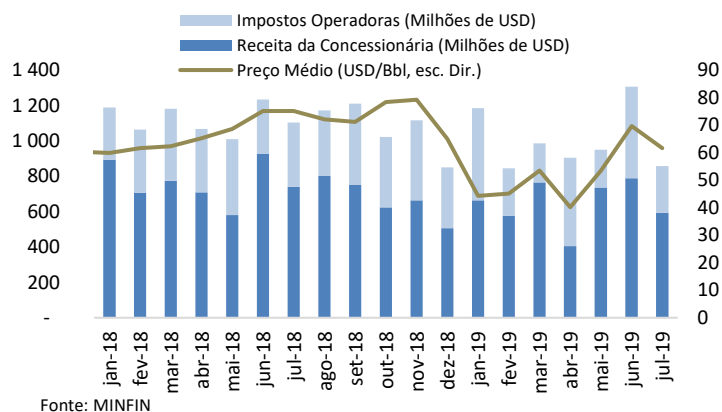
II. ECONOMIA NACIONAL

2.1. Contas fiscais e endividamento público

2.1.1. Arrecadação de receitas petrolíferas

A arrecadação de receitas petrolíferas reduziu 10,4% nos primeiros 7 meses de 2019, para 7 mil milhões de USD (2.296 mil milhões de Kz). Neste valor, está incluída a receita da Agência Nacional de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (ANPG), com um peso de 64% e os impostos cobrados às petrolíferas (36%). Neste período, houve uma queda do volume médio exportado, passando de 1,494 Mbpd, entre Janeiro e Julho do ano passado, para cerca de 1,388 Mbpd. Também, o preço médio de exportação do petróleo angolano reduziu, em 21,4%, para 53 USD por barril. Comparativamente ao previsto no Orçamento Geral do Estado revisto para 2019, as receitas globais obtidas ficaram 10% acima do projectado.

Gráfico 2. Receitas petrolíferas vs Preço de exportação



Os impostos pagos pelas empresas operadoras do sector ao Estado corresponderam a 2,5 mil milhões de USD, o que representou uma queda anual de 28 milhões de USD, advindo, principalmente, do Imposto sobre a Produção de Petróleo (-304 milhões de USD), que foi contrabalançado pelo aumento do Imposto sobre o Rendimento de Petróleo (+108 milhões de USD) e do Imposto sobre a Transacção de Petróleo (+66 Milhões de USD).

De referir que o MINFIN incluiu, pela primeira vez, nas estatísticas sobre as receitas do sector, duas novas rubricas: uma sobre os impostos cobrados à produção de gás (registo de 117 milhões de USD nos meses de Janeiro, Abril e Julho) e a outra sobre os montantes das receitas petrolíferas que tiveram como destino o serviço da dívida (1,2 mil milhões USD³ em Janeiro e Fevereiro).

Quanto à exportação por blocos, destacam-se os blocos 15 e 17, por terem sido responsáveis por cerca de 64% do total de receitas arrecadadas no período em análise (65% no ano passado).

³ Este valor correspondeu a 61% do total arrecadado nos dois primeiros meses do ano. Por razões desconhecidas, nos meses seguintes, deixou-se de apresentar tanto a rubrica da Taxa Gás como a do Serviço da dívida.

Entretanto, a queda da produção nacional foi transversal, implicando a diminuição de 6% e 21% nas exportações oriundas dos referidos blocos, respectivamente.

Entre os blocos petrolíferos em operação listados abaixo, 11 experienciaram uma redução da produção ou mesmo paralização. Ao longo dos sete meses, as perdas de produção atingiram cerca de 47 milhões de barris, o que eliminou o efeito dos aumentos verificados especificamente nos blocos 2/05, 3/05, 4/05, 15/06 e 32, que em conjunto, acrescentaram à produção nacional cerca de 27 milhões de barris. Em termos líquidos, houve uma perda de quase 20 milhões de barris de petróleo.

Tabela 4. Produção petrolífera por blocos (mil barris)

Descrição	2018 Jan-Jul	2019 Jan-Jul	var.
Bloco 0 A	36 187	34 608	-4%
Bloco 0 B	15 041	12 697	-16%
Bloco 2/05	20	145	625%
Bloco 3/05	4 692	5 194	11%
Bloco 3/05 A	18	-	-100%
Bloco 4/05	950	1 941	104%
Bloco 14	14 086	12 172	-14%
Bloco 14 K/A-IMI	1 666	1 275	-23%
Bloco 15	51 448	48 601	-6%
Bloco 15/06	28 831	28 985	1%
Bloco 16	-	-	-
Bloco 17	119 487	94 281	-21%
Bloco 17/06	-	-	-
Bloco 18	17 978	12 324	-31%
Bloco 25	-	-	-
Bloco 31	24 896	18 535	-26%
Bloco 32	-	24 869	-
Bloco 33	-	-	-
Bloco 39	-	-	-
Bloco FS/FST	553	50	-91%
ZST Cabinda	257	95	-63%
TOTAL	316 111	295 771	-6,4%

Fonte: MINFIN

Como se pode observar na tabela acima, o sector petrolífero nacional continuou a ser caracterizado pela contínua queda da produção; uma situação que tem levado os intervenientes do sector a encetar medidas para contrapor a tendência.

Para o futuro, espera-se que a separação da Sonangol e a ANPG resulte em mais produtividade no sector, o que, a ser combinado com o surgimento de mais investimentos na exploração de novos poços descobertos recentemente⁴, possa implicar em aumento da produção e receitas petrolíferas para o país.

As projecções da ANPG apontam para que a produção nacional de petróleo continue a cair, caso não se contrarie a tendência, devendo atingir, em termos médios, cerca de 830 mil barris por

⁴ Entre Janeiro e Julho deste ano, foram divulgadas algumas novas descobertas de petróleo em Angola, principalmente, no Bloco 15/06. As descobertas apontavam para a existência de mais de 150 milhões de barris de petróleo, que, em conjunto, poderiam adicionar à produção nacional cerca de 40 mil barris por dia, aquando da sua entrada em exploração.

dia em 2025. As previsões da agência mostram que, neste ano, o sector vai perder cerca de 37 mil barris por dia, face aos 1,428 milhões de barris produzidos diariamente em 2018. Excepto em 2020, onde se espera um ligeiro aumento da produção (+7 mil barris), prevê-se que nos anos seguintes, as quedas se acentuem, com descidas médias de 121 mil barris por dia até 2025.

2.1.2. Arrecadação de receitas não petrolíferas

No período em análise, observou-se um aumento de cerca de 30% nas receitas fiscais não petrolíferas, fixando-se nos 962,5 mil milhões de Kz. Este valor corresponderia a cerca de 96% da meta, se considerássemos que o valor global previsto no OGE fosse arrecadado de forma igual ao longo dos 12 meses do ano. O imposto Industrial foi o que mais contribuiu para o total, com um peso de 30%, enquanto que o valor referente ao Imposto de Rendimento do Trabalho foi o que mais cresceu, na ordem de 44% (peso de 20%).

Gráfico 3. Receitas fiscais não petrolíferas | Janeiro - Junho (mM Kz)

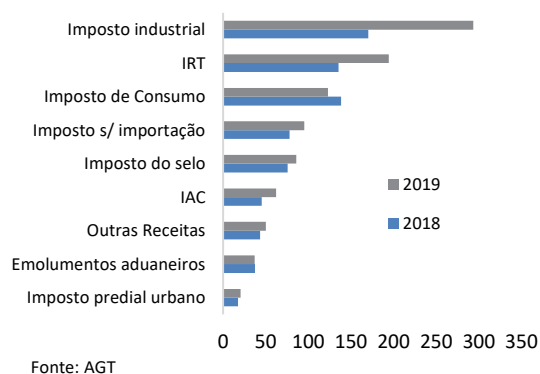
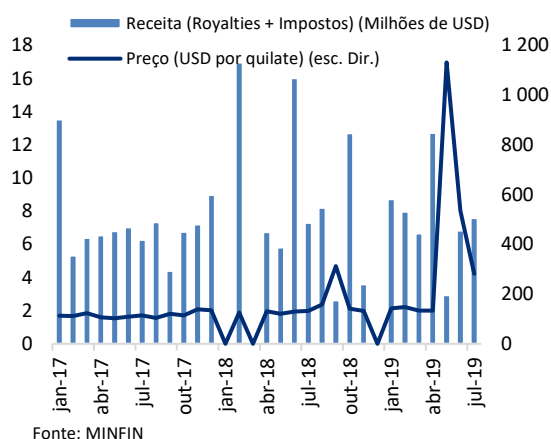


Gráfico 4. Receitas diamantíferas



Particularizando os proventos da actividade diamantífera, a Administração Geral Tributária (AGT) arrecadou, entre Janeiro e Julho deste ano, 53 milhões de USD (17,4 mil milhões de Kz) de impostos e *royalties* do sector. O preço do quilate subiu significativamente, nos últimos sete meses, passando de uma média de 128 USD, em 2018, para 358 USD⁵, o que compensou a queda verificada nas quantidades vendidas, que se situaram em 4,8 milhões de quilates.

A receita bruta do sector adveio da venda de 4,8 milhões de quilates, que totalizou 719 milhões de USD. Este valor correspondeu, entretanto, a uma redução (-7,8%) face aos primeiros sete meses de 2018, devido ao facto de se ter vendido menos 1,2 milhões de quilates no período homólogo. Do total arrecadado, 33% teve que ver com *royalties* (face ao peso de 67% no período homólogo) e os restantes 67% com o imposto industrial (33%).

Estes dados permitem observar que, embora a produção diamantífera do período tenha ficado abaixo do que se esperava no OGE 2019 revisto, a arrecadação fiscal terá superado a

⁵ A subida dos preços teve que ver com

programação devido ao preço médio do quilate que se situou significativamente acima dos 154,4 USD inscritos no OGE.

Visando potenciar a receita fiscal não petrolífera, o Governo tem procurado implementar medidas para alargar a base tributária do país. Neste sentido, e em linha com as recomendações do FMI, além do IVA⁶, foi aprovada também a introdução do Imposto Especial de Consumo (Lei 18/19 de 13 de Agosto). Também, enquanto se escrevia este relatório, estavam em discussão propostas de alteração do código do Imposto sobre o Rendimento do Trabalho, da Taxa de Circulação e do Imposto Predial Urbano. Estas mudanças visam, essencialmente, o alargamento da base de incidência, de modo a se criar mais espaços para aumento das receitas do Estado.

De seguida, é apresentada uma *box* explicativa do programa de privatizações. A execução deste programa poderá fornecer um complemento às receitas fiscais e endividamento titulado, no financiamento de despesa dos próximos Orçamentos de Estado.

Box 1. Programa de Privatizações (PROPRIV) 2019-2022

O Governo aprovou, por meio do Decreto Presidencial 250/19, no dia 05 de Agosto, o Programa de Privatizações (PROPRIV) de um conjunto de empresas públicas ou parcialmente detidas pelo Estado. A medida está plasmada no Plano de Desenvolvimento Nacional (2018-2022) e visa redimensionar o sector empresarial público.

Objectivos do programa:

- Reduzir o peso do sector empresarial público na economia;
- Aumentar a eficiência das empresas;
- Potenciar a arrecadação de receitas públicas.

O PROPRIV deverá decorrer entre 2019 e 2022 e vai incluir activos em Angola e no exterior. Para a selecção dos activos vão ser utilizados os seguintes critérios: i) natureza dos activos e das actividades; ii) número de anos com demonstrações financeiras auditadas que não incluem reservas; iii) volume de negócios; iv) importância para o PIB e a v) atractividade (resultados financeiros e fluxo de caixa) da empresa.

Procedimentos de Privatização:

- Oferta Pública Inicial (OPI) – Dispersão, pelo público, de parte ou totalidade do capital;
- Leilão em Bolsa (LB) – Oferta de lotes indivisíveis de acções;
- Concurso Público (CP) – Procedimento Aberto em que podem participar todas as entidades interessadas que reúnem os requisitos propostos;
- Concurso limitado por prévia qualificação – permitidos apenas os candidatos previamente seleccionados.

Tabela 5. Total de empresas e activos

Procedimento	Ano				Total
	2019	2020	2021	2022	
CP	80	81	12	2	175
LB	0	6	5	0	11
OPI	1	3	3	2	9
Total	81	90	20	4	195

⁶ O Decreto Legislativo Provisório 1/2019 publicado no dia 28 de Junho, suspendeu a introdução do IVA, que estava agendada para 1 de Julho de 2019. Posteriormente, através da Lei 17/19 de 13 de Agosto,

Entre as 195 empresas que serão privatizadas, o Governo destacou a lista de empresas de importância nacional:

Tabela 6. Empresas de referência nacional

Ano	Empresa	Sector	Estado	Modalidade	Procedimento
2019	ENSA SEGUROS, SA	Financeiro	100% (D)	AA	Oferta Pública Inicial
	CUCA	Industrial	1% (I)	AA	Concurso Público
	EKA	Industrial	4% (I)	AA	Concurso Público
	NGOLA	Industrial	1% (I)	AA	Concurso Público
	SGA (ENANA)	Dos Transportes	100% (D)	AA	Concurso Público
2020	BCI, SARL	Financeiro	100% (D)	AA	Oferta Pública Inicial
	BAI, S.A.	Financeiro	8.5% (I)	AA	Concurso Público
	BCGA, S.A.	Financeiro	25% (I)	AA	Leilão em Bolsa
	SDZEE, S.A.	Económico	100% (D)	AA	Leilão em Bolsa
	ALDEIA NOVA, SA	Agrícola	59% (I)	AA	Leilão em Bolsa
	BIOCOM	Industrial	20% (I)	AA	Concurso Público
	TEXTANG II	Industrial	100% (D)	Aact	Concurso Público
	SATEC	Industrial	100% (D)	Aact	Concurso Público
	África Têxtil	Industrial	100% (D)	Aact	Concurso Público
	NOVA CIMAMNGOLA	Industrial	28.13% (D)	AA	Concurso Público
	Sécil do Lobito	Industrial	49% (D)	AA	Concurso Público
	Mota Engil Angola SA	Da Construção	20% (I)	AA	Concurso Público
	MS Telecom, SA	Das Telecomunicações e TI	100% (I)	AA	Leilão em Bolsa
	Net One, S.A.	Das Telecomunicações e TI	51% (I)	AA	Concurso Público
	UNITEL, S.A.	Das Telecomunicações e TI	25% (I)	AA	Concurso Público
TV Cabo Angola LDA	Das Telecomunicações e TI	49.27% (I)	AA	Oferta Pública Inicial	
MULTITEL, Lda	Das Telecomunicações e TI	50% (I)	AA	Leilão em Bolsa	
2021	BODIVA, S.A.	Financeiro	100% (D)	AA	Oferta Pública Inicial
	Banco Económico, SA	Financeiro	39.4% (I)	AC/AA	Leilão em Bolsa
	Sonangapl, LDA	Mineral	51% (I)	AA	Oferta Pública Inicial
	SONAIR****	Dos Transportes	100% (I)	AA	Leilão em Bolsa
	TAAG	Dos Transportes	100% (I)	AA	Leilão em Bolsa
	ANGOLA TELECOM	Das Telecomunicações e TI	100% (D)	AA	Leilão em Bolsa
	Angola Cables, SA	Das Telecomunicações e TI	50% (I)	AA	Leilão em Bolsa
2022	SONANGOL EP	Mineral	100% (D)	AA	Oferta Pública Inicial
	ENDIAMA	Mineral	100% (D)	AA	Oferta Pública Inicial
	ENCTA	Das Telecomunicações e TI	100% (I)	AA	Concurso Público

Fonte: Decreto Presidencial 250/19

D: Participação Directa/ I: Participação Indirecta/ Aact: Alienação de activos/ AA: Alienação de participações sociais.

2.1.3. Colocação líquida de dívida titulada

A emissão de dívida pública titulada dos primeiros sete meses do ano reduziu 35%, em termos homólogos, e situou-se nos 630 mil milhões de Kz. Esta diminuição resultou da fraca emissão de obrigações do Tesouro (OT), que atingiu 218 mil milhões de Kz, significativamente abaixo dos 692 mil milhões de Kz do mesmo período do ano passado. Por seu lado, a colocação de bilhetes do Tesouro (BT) aumentou 46% para 413 mil milhões de Kz.

Ao comparar a oferta e os montantes efectivamente vendidos, observa-se um certo distanciamento. A emissão de BT correspondeu a apenas 25% dos 1.637 mil milhões de Kz de oferta, enquanto que, para as OT, comprou-se cerca de 58% do que se tinha oferecido ao mercado.

Não obstante ao *gap* entre a emissão e a oferta, a execução dos BT, até Junho⁷, superou a previsão do Plano Anual de Endividamento (PAE 2019), em 48%. Entretanto, para as OT, verificou-se uma fraca execução em relação ao PAE 2019 (21%).

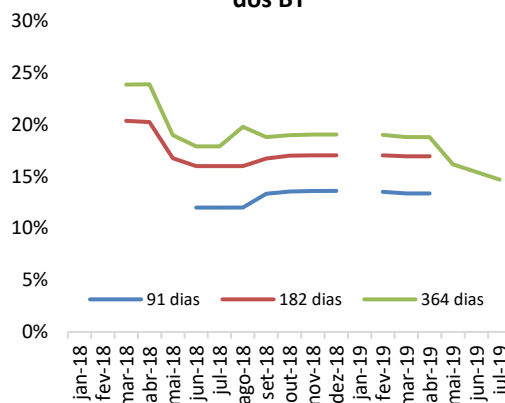
Tabela 7. Colocação líquida de títulos

mil milhões de Kz		2018	2019	Var.
		jan - jul	jan - jul	
BT	Oferta	714	1 637	↑129%
	Emissão	282	413	↑46%
	Resgate	873	391	↓55%
	C. Líquida	-591	22	↓104%
OT	Oferta	1 168	489	↓58%
	Emissão	692	218*	↓69%
	Resgate	614	444	↓28%
	C. Líquida	79	-226	↓388%
Total.	Oferta	1 882	2 126	↑13%
	Emissão	974	630	↓35%
	Resgate	1 487	835	↓44%

Fonte: BNA/SIGMA

*dos quais: 7 mil milhões em obrigações indexadas ao câmbio

Gráfico 5. Evolução das taxas de juro dos BT



Fonte: BNA

*Os espaços em branco representam a não emissão de títulos

Entre Janeiro e Julho, o Estado amortizou dívidas, no valor de 835 mil milhões de Kz, dos quais, 47% de BT e 53% de OT. A execução dos resgates⁸ dos BT (138%) também foi superior aos de OT (55%), o que pode ser explicado: Do lado dos BT, a necessidade de deslocar a dívida para o longo prazo e, assim, aliviar a pressão sobre a tesouraria do Estado no curto prazo; e do lado das OT, a realização de *rollovers*, que continuou a caracterizar a actuação do Estado.

As taxas para emissão dos bilhetes do Tesouro situaram-se nos 15,89% e 14,70% para as maturidades de 182 e 364 dias, representando descidas de 1,2 e 4,4 pontos percentuais relativamente às taxas observadas no final de 2018, o que traduz uma inversão face à trajectória exibida nos últimos meses do ano anterior. A taxa para os BT a 91 dias manteve-se nos mesmos 13,6% verificados em Dezembro do ano passado devido ao facto de se ter deixado de emitir títulos nesta maturidade.

2.1.4. Avaliação das agências de *rating* e evolução da dívida pública externa

Olhando para as avaliações recentes das agências de *rating*, nota-se que estas foram unânimes nas suas últimas observações à dívida angolana, mantendo a alerta para a necessidade de se colocar a dívida numa trajectória sustentável. A Standard & Poor's e a Fitch mantiveram as suas notas do *rating* em B- e B (abaixo da recomendação de investimento), mas reduziram a perspectiva de evolução da dívida do país, de estável para negativa. A justificar as decisões, foram apontados o aumento do rácio da dívida em relação ao PIB e o fraco crescimento económico do país.

⁷ A comparação com o primeiro semestre justifica-se devido o facto de a UGD não ter apresentado no PAE 2019 a programação mensal e, por ter apresentado valores diferentes para cada trimestre, o que não nos permite assumir dados iguais para todos os meses do ano.

⁸ Também face à meta dos primeiros seis meses do ano.

Segundo a Fitch, o nível de dívida pública continua a aumentar, rondando actualmente os 83,8%. Este valor do rácio encontra-se significativamente acima da média (59,1%) observada nos países que receberam a mesma classificação de rating desta agência.

Tabela 8. Últimas alterações de *rating* à dívida soberana

Agência de Rating	Longo Prazo				Curto Prazo			
	ME		MN		ME		MN	
	Data	Rating (Outlook)	Data	Rating	Data	Rating	Data	Rating
Moody's	27/04/2018	B3 (Estável)	27/04/2018	B3	-	-	27/04/2018	NP
	07/02/2018	B2 (Sob Revisão)	07/02/2018	B2	-	-	07/02/2018	NP
S&P	08/02/2019	(Negativa)	11/08/2017	B-	19/05/2010	B	19/05/2010	B
	11/08/2017	B- (Estável)	12/02/2016	B	19/05/2010	B	19/05/2010	B
Fitch	12/07/2019	B (negativa)	11/02/2019	B	28/12/2018	B	28/12/2018	B
	11/02/2019	B (estável)	11/02/2019	B	28/12/2018	B	28/12/2018	B

Fonte: Agências de rating referidas

Relativamente à dívida externa (excluindo os atrasados), os dados do BNA indicavam uma ligeira queda para 46,9 mil milhões de USD em Março deste ano (-1% face a Dezembro de 2018), com o rácio dívida externa/PIB a se situar nos 44%. Contudo, neste período, o Governo contratou (Tabela 7), entre financiamentos e linhas de créditos, cerca de 4,1 mil milhões de USD, dos quais, existem evidências de desembolsos já realizados. Entre estes contractos, destacam-se os desembolsos do FMI (248 milhões de USD)⁹ e do Banco Mundial (820 milhões de USD) que, em conjunto, ascendem a 1.428 milhões de USD.

Por parte do Banco Mundial, os 320 milhões de USD fazem parte de um pacote financeiro que deverá atingir cerca de 1,3 mil milhões USD, e incluirá outros desembolsos de 1 mil milhão de USD para apoio orçamental e operacional. Este pacote financeiro visa mitigar os efeitos sociais do programa de financiamento do Fundo Monetário Internacional (FMI), que prevê a eliminação de subsídios aos sectores da energia, água, transportes públicos e dos combustíveis até 2020.

Tabela 9. Financiamentos e linhas de crédito contratados desde o início de 2019 (milhões de USD)

Instrumento	Data	Síntese	Entidades envolvidas		Valor
			Nacional	Estrangeira	
Despacho Presidencial nº 2/2019	07/01/2019	Aprova acordo de Financiamento para aquisição de equipamentos e outros bens para fins específicos para as Forças Armadas Angolanas	MINFIN	Banco de Desenvolvimento da Bielorrússia	200
Decreto Presidencial Nº 22/19	14/01/2019	Acordo de financiamento para o fundo de desenvolvimento de projectos agrícolas em Angola	MINFIN	Banco de Desenvolvimento da China	13
Despacho Presidencial Nº 14/19	16/01/2019	Financiamento para a construção e apetrechamento da ponte-cais do Tômbwa	MINFIN	Banco Totta Santander	15,5

⁹ As contas monetárias do BNA referentes ao mês de Junho evidenciaram um aumento de aproximadamente este valor, na rubrica obrigações de curto prazo, o que coincidiu com a altura (Junho) em que o *Board* do FMI aprovou a avaliação para a disponibilização da segunda tranche.

Despacho Presidencial Nº 49/19	01/04/2019	Financiamento para cobertura do Programa de Produtividade Agrícola para a África Austral	MINFIN	Banco Mundial - BIRD	25
Despacho Presidencial nº52/19	09/04/2019	Acordo quadro para a linha de financiamento para o fomento do sector privado nacional, através de bancos comerciais nacionais	MINFIN	Deustsche Bank	1.200
Despacho Presidencial Nº 83/19	22/05/2019	Financiamento da modernização das instalações navais do Soyo, 85% do projecto	MINFIN	Caixa Geral de Depósitos	294,4
Despacho Presidencial Nº 90/19	04/06/2019	Acordo de financiamento à tesouraria nacional, denominado Development Policy Operation	MINFIN	Banco Mundial - BIRD	500
IMF Report ¹	12/06/2019	Segunda Tranche do financiamento ao abrigo do EFF	MINFIN	FMI	248
Despacho Presidencial Nº 97/19	17/06/2019	Financiamento para cobertura de 85% do valor do projecto de desenvolvimento integrado de Samba Cajú e o pagamento do prémio de seguro da UKEF	MINFIN	Standard Chartared Bank	73,7
Despacho Presidencial Nº 97/19	17/06/2019	Financiamento para cobertura de 15% do valor do projecto de desenvolvimento integrado de Samba Cajú e o pagamento das comissões bancárias incorridas com a contratação do financiamento	MINFIN	Standard Chartared Bank	12,2
Despacho Presidencial Nº 118/19	18/07/2019	Financiamento para a concepção, construção e apetrechamento do Hospital Oftalmológico de Luanda	MINFIN	Banco Bilbao Vizcaya	150
Despacho Presidencial Nº 117/19	18/07/2019	Financiamento para a requalificação e apetrechamento do Hospital Militar Principal de Luanda	MINFIN	Banco Bilbao Vizcaya	120
Despacho Presidencial Nº 116/19	18/07/2019	Financiamento para a construção de cinco escolas de 24 salas na província de Luanda	MINFIN	Banco Bilbao Vizcaya	37,4
Despacho Presidencial nº 137/19	23/07/2019	Financiamento para o Projecto de Fortalecimento do Sistema Nacional de Protecção Social - Transferência Monetária	MINFIN	Banco Mundial - BIRD	320
Despacho Presidencial nº 136/19	23/07/2019	Linha de financiamento para cobertura de projectos de investimentos públicos para empreiteiros da Espanha	MINFIN	Banco Bilbao Vizcaya	585,1
Não Disponível ²	-	Linha de financiamento para PME's de Angola	BMA	Banco Mundial (IFC)	100
Não Disponível ³	-	Linha de financiamento destinada a empresas nacionais	Câmara de Comércio Angola-UK	Fundo de Investimento Britânico	360,1
Não Disponível ⁴	-	Linha de financiamento para projectos que impulsionam a economia	BMA	Commerzbank da Alemanha	37
Decreto Presidencial nº 143/19	09/08/2019	Financiamento para electrificação de três município da província da Cuanza-Norte.	MINFIN	Credit Agricole (França)	100,7
TOTAL					4,2 mil

Fonte: Compilação GEF/Jurisnet

1/ <https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/06/12/pr19212-angola-imf-executive-board-completes-first-review-extended-arrangement-approves-disbursement>;

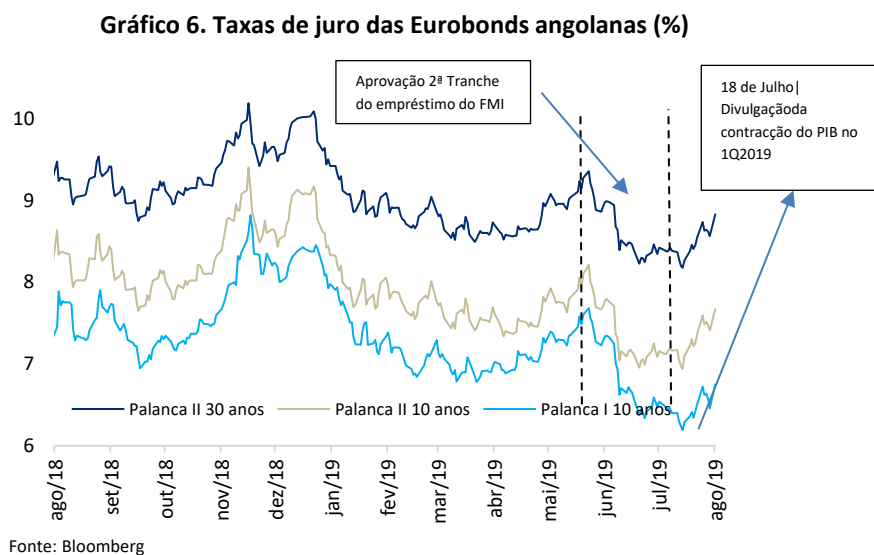
2/ https://www.angop.ao/angola/pt_pt/noticias/economia/2019/6/28/IFC-empresta-USD-100-milhoes-Banco-Atlantico,bf3e81b7-0b30-444e-93c9-e81989cc2e85.html;

3/ <http://jornaldeangola.sapo.ao/economia/fundo-britanico-eleva-valor-do-financiamento>;

4/ https://www.angop.ao/angola/pt_pt/noticias/economia/2019/1/6/Millennium-beneficia-financiamento-banco-alemao-Commerzbank,2f8bcb32-6348-4333-b0dd-6d5745ea11aa.html.

Quanto às *eurobonds*, as taxas de juros desceram aproximadamente 1 ponto percentual, desde o início de 2019. Destaque para acentuação da descida das *yields*, entre Maio e meados de Julho, o que coincidiu com a aprovação, pelo *board* do FMI, da segunda tranche do financiamento em curso, resultante da primeira avaliação ao programa. O conjunto de elogios da instituição à forma como o Executivo tem se esforçado para o cumprimento das metas estabelecidas deverão ter influenciado, de forma positiva, a percepção dos investidores sobre a economia.

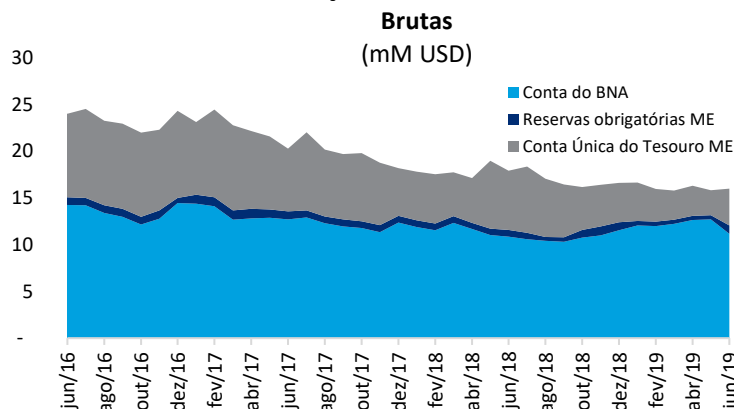
Entretanto, na segunda metade do mês de Julho, notou-se uma deterioração na evolução das taxas de juros das obrigações angolanas no mercado internacional (Gráfico 6), chegando a atingir, no dia 13 de Julho, os 6,80%, 7,73% e 8,87% para as denominadas Palancas I 10 anos, II 10 anos e II 30 anos, respectivamente. O desempenho menos favorável das *yields* pode estar relacionado com a divulgação pelo INE, no dia 18 de Julho, das estatísticas sobre o PIB nacional, que contraiu no primeiro trimestre.



2.2. Contas externas

Nos primeiros seis meses de 2019, o saldo acumulado da conta de bens foi superavitário, situando-se nos 8,8 mil milhões de USD, o que representa um recuo de 34,8% face ao período homólogo do ano anterior. A explicar, esteve a queda de 18,4% das exportações para 16,7 mil milhões de USD e o aumento de 13,9% das importações. Apesar do aumento do valor global das importações, houve uma redução de 37,2% na compra de combustíveis e de 24% na de alimentos.

Apesar do saldo superavitário da conta de bens, as reservas internacionais continuaram a cair. Nos últimos 12 meses até Junho deste ano, as reservas líquidas (RIL) recuaram cerca de 23,5% para 10,240 mil milhões de USD. Por seu lado, as reservas brutas (RIB) desceram para 16 mil milhões USD (-11% face a Junho de 2018).

Gráfico 7. Evolução das Reservas Internacionais

Fonte: BNA

De referir que as RIB são constituídas por três componentes: 1) reservas obrigatórias dos bancos em moeda estrangeira, que cresceram 23,8%, em termos homólogos, para 905 milhões de USD; 2) a conta do BNA (+8,3% para 11,2 mil milhões de USD) e a 3) conta única do Tesouro nacional em moeda estrangeira – CUT ME (-42,7% para 3,9 mil milhões de USD).

Como se pode observar, a deterioração das reservas internacionais adveio, em grande medida, da variação da CUT ME. A redução das quantidades de moeda externa nas contas do Estado, teve por base a actual necessidade do Governo de converter divisas em moeda nacional, para fazer face às despesas, num contexto de menor emissão de dívida pública titulada face ao inicialmente programado.

Também é importante notar o aumento das obrigações de curto prazo, que correspondem actualmente, a mais de um terço das reservas brutas. Entre Junho e Dezembro do ano passado, a variação nas obrigações de curto prazo correspondeu, aproximadamente, à primeira tranche do FMI. O mesmo se deu entre Dezembro e Junho deste ano, em que o incremento em muito se aproxima dos 248 M USD disponibilizados pelo Fundo Monetário Internacional.

A contrabalançar a descida das RIL, esteve a subida das reservas obrigatórias em moeda estrangeira, que correspondem a uma porção dos depósitos em moeda estrangeira das instituições financeiras e investimentos em obrigações do Tesouro nessa moeda, e o aumento da conta do BNA, significando que o BNA tem arrecadado mais divisas das suas fontes (em particular as advindas do Minfin), do que tem vendido ao mercado.

Box 2. Primeira revisão do Programa de financiamento do FMI

O FMI concluiu a primeira revisão ao abrigo do programa Extended Fund Facility (EFF). A organização constatou que a maior parte dos principais objectivos propostos ao país foi alcançada, o que culminou no desembolso de 248 milhões USD, e elevou a quantia total, disponibilizada desde Dezembro, para 1,24 mil milhões USD.

Recorde-se que Angola solicitou o apoio do FMI para realizar um conjunto de reformas, de forma a combater determinados desequilíbrios macroeconómicos. Assim, ficou acordado um financiamento de

3,7 mil milhões USD, desembolsado de forma faseada mediante o cumprimento de objectivos, e um acompanhamento por parte da instituição que durará 3 anos.

O programa do FMI foca na sustentabilidade fiscal, trajectória da dívida, política monetária, mercado cambial e estabilidade do sector financeiro. Neste sentido, o FMI definiu critérios de *performance*, metas indicativas e estruturais:

Tabela 10. EFF - Metas de avaliação do programa 2018 - Junho 2020

Critérios	dez-18 (meta ajustada)	Status	jun-19	dez-19	jun-20
Desempenho					
Limite mínimo das RIL (M de USD)	10 289	Cumprida	11 250	9 141	9 266
Stock de Crédito do BNA ao GC (mM Kz)	355	Cumprida	-	-	250
Défice fiscal primário não Petrolíf. ao GC (mM Kz) ^{2 e 3}	2 488	Cumprida	3 147	1 992	1 033
Não acum. de atrasados p/ GC e BNA (M USD)	-	Em falta	-	-	-
Máximo de nova dívida garant. com petróleo GC, BNA e Sonangol (M USD) ⁴	-	Cumprida	-	-	-
Indicativos					
Stock da dívida pública (GC e Sonangol) (mM Kz)	24 733	Cumprida	27 348	28 011	29 642
Limite dos gastos sociais (mM Kz) ^{2 e 5}	848	Cumprida	1 100	1 100	622
Limite de acumulação líq. no stock de atras. GC (mM Kz) ⁶	100	Cumprida	100	100	100
Limite acumulado de desemb. p/ pgto de dívida ext. garant. (M USD) ^{2 e 7}	200	Cumprida	2 843	2 843	669
Metas estruturais avaliadas					
			Data para avaliação	Status	
1. Eliminar o excesso de procura por divisas (melhorar o funcionamento do mercado cambial);			dez-18	Não cumprida	
2. Publicar, de forma anual, uma estratégia de gestão da dívida e plano de endividamento, com base nas orientações do Banco Mundial e FMI;			mar-19	Cumprida	
3. Submeter a revisão da Lei de Combate ao financiamento de terrorismo e branqueamento de capitais à Assembleia Nacional, com destaque às PEP's;			mar-19	Não cumprida	
4. Implementar procedimentos na Recredit para maximizar as recuperações;			mar-19	Alterada para jun-19	
5. Alterar a Lei das Instituições Financeiras para garantir maior estabilidade do sistema financeiro.			jun-19	Alterada para dez-19	

Fontes: IMF Country Report No. 19/170

Notas: 1-Com base na taxa de câmbio fixada no memorando de entendimento do acordo/ 2-O limite é cumulativo desde o dia 1 de Janeiro/ 3-Inclui pagamento de atrasados interno em dinheiro/ 4- Excluindo financiamento de equipamentos de extracção de petróleo/ 5-Despesas com educação, saúde, segurança social e habitação e serviços sociais/ 6-Inclui apenas atrasados nos pagamentos internos até Março de 2019. A partir de Junho de 2019, inclui atrasos nos pagamentos internos e externos. 7- O limite é cumulativo desde Janeiro de 2019, excepto em 2018, onde o limite é cumulativo desde 1 de Outubro.

Conforme se verifica, o país cumpriu com as metas indicativas, com excepção de um critério de *performance*: a meta de não se registar novos atrasados em moeda externa. A explicar, esteve o facto de alguns bancos correspondentes não terem processado certos pedidos, que visavam pagar credores privados. Porém, o Executivo e o FMI acordaram o abandono deste último critério, pelo que a sua falha não comprometeu a avaliação.

Para além dos critérios de *performance* e metas indicativas, o Executivo também tinha de cumprir com objectivos estruturais. Dos quatro propostos apenas um foi atingido, que era relacionado com a publicação anual da estratégia de gestão de dívida e plano anual de endividamento em linha com o FMI e Banco Mundial. No entanto, dos restantes três, um foi já atingido em Abril de 2019, não sendo

reportado no documento em análise, que se prendia com a eliminação do excesso de procura por moeda externa.

O FMI reconheceu o esforço do Governo para a consolidação fiscal. Entre as diferentes medidas, a instituição fez referência à necessidade de o Executivo diversificar as fontes de receitas não petrolíferas. Para o efeito, o programa prevê pôr fim à isenção de IRT para trabalhadores com mais de 60 anos, ajustes ao IPU, taxaço das bebidas energéticas e gaseificadas, alargamento da base do imposto de selo e introdução do IVA. O FMI antecipava, em Junho, que estas receitas poderiam chegar a 0,3% PIB, mas o adiamento do IVA terá comprometido este valor.

Relativamente ao mercado cambial, apesar de reconhecer os avanços até ao momento, que envolveram a eliminação do limite de 2% nas licitações dos leilões, o Fundo refere que o BNA manteve outras medidas que limitam os bancos comerciais. O FMI considera que a liberalização do mercado cambial, para eliminar alguns dos constrangimentos que se têm vindo a notar, como o excesso de procura.

Falando da política monetária, tendo em conta que ainda existem riscos de aumentos na inflação, devido à introdução do IVA e eliminação de subsídios, a organização considera que a política monetária deverá manter-se contraccionista, nomeadamente através do aumento dos juros.

No que diz respeito às reformas do Estado, o relatório refere a necessidade de o Governo apresentar um programa de privatizações, que foi divulgado no mês de Agosto. O FMI espera que venham a ser realizadas privatizações num período de 4 anos, com o apoio do Banco Mundial, e que a Sonangol seja reestruturada.

Quanto ao sector financeiro, o FMI reconheceu os esforços para tornar o sistema mais robusto. Encontra-se a decorrer um programa de avaliação dos activos dos 12 maiores bancos (mais 4 bancos do que foi exigido), com a ajuda de peritos externos, e está em curso uma reestruturação do BPC e da Recredit. Adicionalmente, está a ser preparada uma lei para ajudar no combate ao financiamento do terrorismo e branqueamento de capitais.

O Fundo adicionou 6 novos objectivos estruturais, como por exemplo, a finalização do plano estratégico do BPC, publicação das contas auditadas das 15 maiores empresas detidas pelo Estado (o prazo para a concretização destes objectivos é o mês de Setembro deste ano) e alteração dos limites mínimos das Reservas Internacionais Líquidas.

A instituição também fez uma série de revisões às projecções macroeconómicas, como a queda do PIB petrolífero, que contribuiu para uma estimativa de crescimento de 0,3% para 2019, anteriormente em 2,5%.

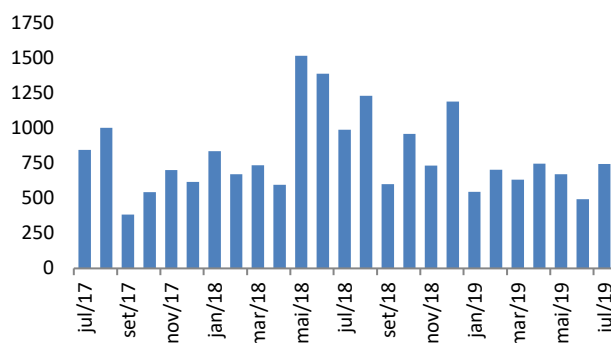
2.3. Mercado cambial

O Banco Nacional de Angola disponibilizou, nos primeiros sete meses de 2019, aproximadamente 4,55 mM EUR ao mercado, um recuo de 33% face aos 6,74 mM EUR vendidos no mesmo período do ano passado. A queda nas vendas não adveio de uma alteração nos mapas de necessidades dos bancos comerciais: traduziu uma melhor gestão das reservas internacionais líquidas, que em Junho se situaram nos 10,24 mM EUR.

Uma parte significativa das divisas vendidas neste período destinou-se à cobertura e liquidação de cartas de crédito, o que demonstra preocupação do BNA em manter as importações de bens

necessários à economia. Acresce que, a liquidação de atrasados de 2018 continuou a estar na agenda do BNA, o que terá implicado na realização de vendas específicas para este fim. Também, chegou a ocorrer a existência de leilões extraordinários para aberturas de cartas de crédito e operações particulares.

Gráfico 8. Vendas de divisas (M EUR)



Fonte: BNA

O *gap* entre os mercados formal e paralelo não sofreu uma alteração significativa, passando de 34%, em Dezembro, para 37% no mês de Julho, o que significa que o euro teve um avanço semelhante ao do mercado primário no mercado informal. Em Agosto, o euro no mercado informal atingiu os 560 Kz, em grande medida, devido ao aumento da procura, que é comum nesta época, caracterizada pelo aumento das deslocações ao estrangeiro. Já no mercado formal, observou-se uma apreciação de 11% do euro face ao kwanza, conforme se observa na tabela abaixo:

Tabela 11. Evolução das taxas de câmbio médias EUR/Kz

	Jul-18	dez-18	Jul-19	Var. YTD	Var. YoY
Mercado Primário	297	351	388	11%	31%
Mercado Informal	442	473	531	12%	20%

Fonte: BNA/Mercado Informal

Neste período, notou-se uma maior irregularidade na frequência dos leilões e montantes de venda mais reduzidos, o que criou margens para uma maior depreciação da taxa de câmbio no mercado oficial. Com a colocação líquida negativa de títulos públicos, existiu um certo conforto nos níveis de liquidez do sistema o que permitiu, aos bancos, suportar esta depreciação, visível, sobretudo, em leilões para operações privadas.

A aceleração da depreciação cambial ficou evidente, sobretudo, na última semana de Julho, onde, num determinado leilão, apesar de terem participado apenas 5 bancos (19 bancos ficaram de fora do leilão), a taxa de câmbio continuou a depreciar, contrariando a expectativa de que o facto de poucos bancos estarem a competir pela oferta de divisas disponíveis, implicaria em menor pressão sobre a taxa de câmbio.

Apesar desta flutuação cambial ir ao encontro do programa do FMI, o BNA demonstrou alguma preocupação sobre os níveis de depreciação, tomando um conjunto de decisões com a finalidade de gerir a liquidez disponível para as divisas oferecidas. Entre as medidas, destacam-se:

- Execução de operações de absorção de liquidez, através de Operações de Mercado Aberto, em moeda nacional, com taxas de juro a 13% (mais elevada que a habitual);
- Realização de leilões com liquidação no mesmo dia (D+0), ao contrário de D+2 como consta no instrutivo;
- Obrigação aos bancos de apresentação de garantias de liquidez para cobertura das operações incluídas no mapa de necessidades reportados ao BNA – a medida visa a garantia de que os mapas de necessidades representem a procura real efectiva de divisas do sistema.

Os primeiros sete meses do ano ficaram marcados pela introdução de avisos importantes, por parte do BNA, com impacto no mercado cambial. O Aviso nº 12/2018¹⁰, que passou a vigorar no dia 2 de Janeiro, reduziu o limite da posição cambial (curta ou longa) de 10% para 5%. Já o Aviso nº 3/2019, veio diminuir os limites máximos das comissões e despesas cobradas nas transacções em moeda estrangeira e na margem cambial de determinadas operações. Por último, no dia 12 de Julho, o BNA emitiu um comunicado a determinar os prazos para a realização de operações em moeda estrangeira com recursos dos depositantes.

Para este ano, o banco central poderá ver as RIL caírem até 9,141 mM USD, conforme se constata no documento do Fundo divulgado no mês de Junho. Contudo, e dada a actual trajectória, é sensato admitir que o objectivo do BNA de conseguir manter as RIL acima deste patamar, sem colocar em causa as necessidades de divisas da economia, traduzir-se-á num desafio exigente.

Para o futuro, o BNA tem deixado indicações de que os bancos comerciais passarão a adquirir moeda estrangeira a petrolíferas, pelo menos para operações mais pequenas, não estando por isso directamente dependentes das quantidades presentes nas RIL. Também, pode se colocar o cenário em que o BNA faça alterações aos limites de algumas operações para o estrangeiro, ou venha a impor alguma outra regulamentação para uma gestão mais eficiente das reservas internacionais.

Relativamente à taxa de câmbio, é expectável que esta continue a depreciar ao ritmo verificado recentemente, a não ser que as taxas de juros dos títulos públicos e das operações de absorção de liquidez do BNA venham a tornar-se mais atractivas.

¹⁰ A medida, que obriga os bancos a venderem o excesso no mercado interbancário ou ao BNA, deverá ter tido como intuito a protecção das reservas internacionais líquidas e a dinamização do mercado cambial.

2.1. Evolução da actividade económica

2.1.1. Índice de Clima Económico e de Produção Industrial

Antes da publicação do PIB do primeiro trimestre, o INE divulgou os índices de Clima Económico (ICE) e de Produção Industrial (IPI), ambos referentes aos três meses primeiros meses do ano. Estes dois indicadores permitem aferir a evolução da actividade económica ou as perspectivas dos agentes em relação à economia, na medida que, oferecem noções sobre a melhoria ou deterioração do ambiente de negócios no país. Entretanto, estes indicadores evoluíram negativamente.

O ICE continuou em terreno negativo (-9 pontos), sugerindo que o ambiente de negócios em Angola ainda é desfavorável. Houve, no entanto, uma ligeira melhoria face ao período homólogo no trimestre em análise. Registaram-se melhorias nos sectores da indústria transformadora, turismo, indústria extractiva e nas comunicações.

Contudo, para os sectores da construção, comércio e transportes o sentimento piorou. Os empresários da maior parte dos sectores citaram a limitação de acesso ao crédito bancário e a redução da procura como condicionantes da actividade económica.

Entre outros constrangimentos apontados, destacam-se ainda as limitações de aquisição de matéria-prima e equipamentos, as dificuldades de acesso à energia eléctrica, o excesso de interferências e regulamentações estatais, a escassez de recursos humanos especializados, a redução da procura, o elevado absentismo do pessoal e a ruptura de *stocks*.

Gráfico 9. Indicador de Clima Económico

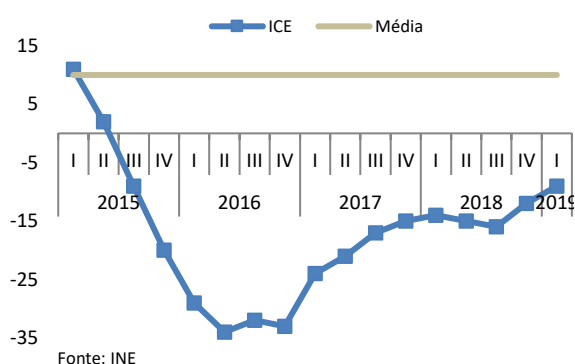
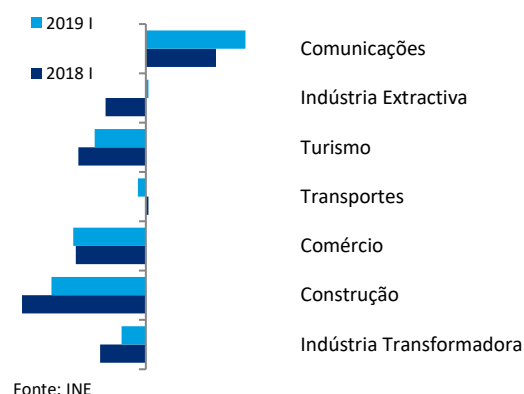


Gráfico 10. Indicador de clima económico



Por seu lado, o IPI, que resulta de um inquérito específico aos empresários do ramo industrial, recuou 4,3 pontos percentuais, em termos anuais, para 94,3 pontos. As subidas verificadas nos índices dos sectores das indústrias transformadoras (+19,4 p.p.) e produção e distribuição de electricidade e gás (+107,1 p.p.) não foram suficientes para contrabalançar a descida observada nas indústrias extractivas (que incluem as actividades petrolíferas e diamantíferas).

2.1.2. Crescimento económico

O PIB nacional recuou 0,4%, em termos homólogos, no primeiro trimestre de 2019. Em termos trimestrais, a contracção económica foi de 3,9%. O sector petrolífero, que tem o maior peso entre as rubricas que compõem o PIB, foi o principal condutor deste desempenho negativo da economia.

Tabela 12. INE | Taxa de crescimento real do PIB (%)

Actividades económicas	2018		2019
	I Trim.	Ano	I Trim.
1 Agro-pecuária e Silvicultura	-2,0	-2,0	0,9
2 Pesca	-12,8	-17,1	-7,4
3 Petróleo	-7,0	-9,5	-6,9
4 Extracção de Diamantífera. e de Outros Minerais	-6,8	-6,3	0,1
5 Indústria Transformadora, excepto Refinação de Petróleo	-0,3	4,6	-6,5
6 Produção e Distribuição de Electricidade e Água	21,7	22,3	9,9
7 Construção	-5,3	0,4	11,3
8 Comércio	-10,7	-1,4	-3,2
9 Transportes e Armazenagem	1,0	-1,8	0,5
10 Correios e Telecomunicações	7,5	1,8	-6,8
11 Intermediação Financeira e de Seguros	6,4	9,9	-4,8
12 Administração Pública, Defesa e Segurança Social	6,8	1,2	2,3
13 Serviços Imobiliários e Aluguer	2,8	3,0	2,9
14 Outros Serviços	0,6	-1,6	-0,9
Serviços de intermediação financeiras ind. medidos (SIFIM)	-24,8	-15,0	-28,3
Impostos sobre produtos	-16,1	-13,3	-30,2
Subsídios aos produtos (-)	-100,0	-62,2	-12,7
Produto Interno Bruto (Preços de comprador)	-2,5	-1,2	-0,4

Fonte: INE

Nas estatísticas publicadas, o INE actualizou o crescimento de 2018. A contracção do PIB, que anteriormente estava estimado em 1,7%, foi revisto em alta para 1,2%. Para a actividade petrolífera manteve-se nos 9,5%, enquanto, no comércio, houve uma melhoria nas estimativas, tendo a queda passado de 1,6% para 1,4%.

A queda da actividade petrolífera neste início de 2019 (-6,9%) foi ligeiramente mais reduzida do que à observada no trimestre anterior (-9,6%) e no acumulado do ano passado (-9,5%), porém, corresponde ao décimo segundo trimestre consecutivo de quedas, o que revela que, apesar dos esforços efectuados para conter a tendência, ainda não existiram grandes melhorias. Aliás, como comentado acima, segundo as projecções da recém-criada ANPG, o futuro do sector continuará a ser de perdas de produção.

A depender do futuro do sector petrolífero, estão os restantes sectores da economia, que nestes três primeiros meses do ano, também apresentaram, na generalidade, quedas expressivas, com destaque para as pescas (-7%), indústria transformadora (-6,5%) e o sector financeiro (-4,8%).

Do lado das subidas, esteve o sector da construção (+11,3%), que terá beneficiado da realização de determinadas despesas ligadas ao Programa de Investimentos Públicos, e também o sector da energia e água (+9,9%).

2.1.3. Evolução dos preços

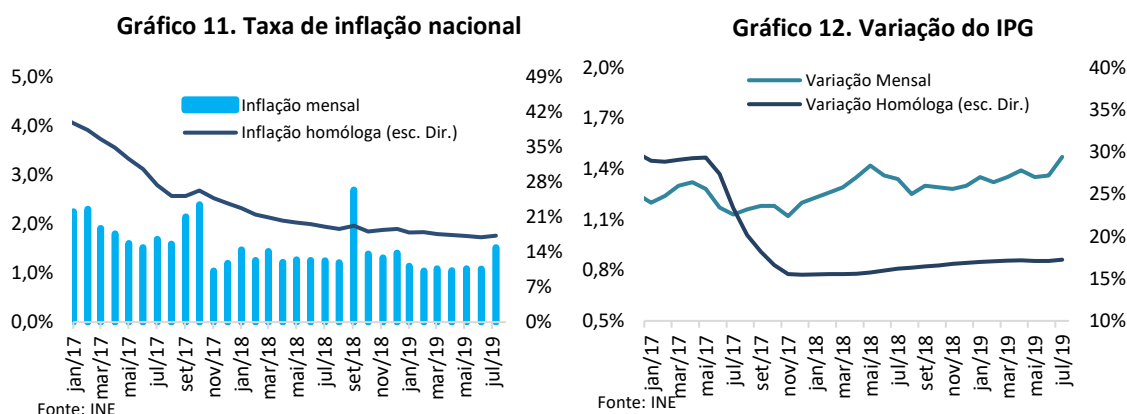
A inflação homóloga apresentou, no mês de Julho, o primeiro aumento de 2019, situando-se nos 17,24%, interrompendo, deste modo, a tendência de queda que se verificou nos meses anteriores. Contudo, a inflação homóloga de Julho manteve-se abaixo dos 18,60% observados no final do ano passado e dos 19,01% do período homólogo.

A maior variação de preços foi vista na classe da saúde, cerca de 10,5% (contra os 11,69% do ano passado), seguida das classes de lazer, recreação e cultura, com 9,97% (12,19%) e de vestuário e calçados, com 8,58% (12,85%). Em contrapartida, os preços do sector das comunicações (0,63%) e educação (1,98%) foram os que apresentaram as menores variações acumuladas.

Diferentes factores têm estado a influenciar o andamento da inflação:

- De um lado, esteve o aumento do salário mínimo nacional no início do ano e os ajustes de preços nos sectores da energia e água e telecomunicações. Adicionalmente, o período de ajustamento cambial da economia, que tem visado uma maior flexibilização da taxa de câmbio, por definição, terá exercido o seu efeito ascendente nos preços, uma vez que o mercado é, significativamente, dependente de bens importados;
- De outro lado, a queda da inflação dependeu do maior controlo da base monetária, por meio das operações de mercado aberto e das vendas de divisas. Também, como consequência do actual contexto, tem se registado uma diminuição do poder de compra das famílias e perda de margens de lucro por parte de muitas empresas importadoras, o que, por vez, exerce, sobre a inflação, uma pressão descendente. Os factores que contribuem para a descida da inflação têm dominado os factores do sentido oposto.

Contudo, a possível redução ou eliminação dos subsídios aos combustíveis, o expectável aumento de preços do sector dos transportes públicos¹¹ e os efeitos de curto prazo da implementação do IVA, poderão contribuir para a subida da inflação. Como exemplo, tivemos o mês de Julho, que devido à subida dos preços da energia, levou a inflação homóloga a ter o primeiro aumento do ano.



¹¹ https://www.angop.ao/angola/pt_pt/noticias/economia/2019/6/30/Executivo-vai-ajustar-tarifas-dos-transportes-publicos.cf51bcaf-5411-474d-8ef2-b9e547540756.html

Em contrapartida, os comerciantes e produtores sentiram aumento no crescimento dos preços. No mês de Julho, o Índice de Preços Grossista (IPG) aumentou 17,24%, em termos anuais, o que correspondeu a uma aceleração (0,4 pontos percentuais face à variação de 16,86% observada no final de 2018) nos preços praticados pelas grandes plataformas comerciais. Em igual período de do ano passado, a variação do IPG foi de 16,19%.

Neste período, os preços dos produtos nacionais tiveram um maior aumento em relações aos dos bens importados, o que pode ter decorrido do facto de os bens comprados no exterior terem sido utilizados em processos produtivos ou criação de serviços em território nacional, o que acaba por ter o seu efeito multiplicador nos preços dos bens de origem nacional.

O índice que acompanha a evolução dos preços dos produtos nacionais cresceu 11,3%, no acumulado de 2019, e 19,5% nos últimos 12 meses. Entre estes, o maior contributo adveio da variação dos preços das classes das pescas (16,11%) e da agricultura (11,96%). Por seu lado, os preços dos produtos importados aumentaram 9,6% (+16,6% em termos anuais), influenciados, principalmente, pelos preços dos bens da classe agricultura (14,06%) e da indústria transformadora (9,44%).

2.2. Panorama monetário e financeiro

2.2.1. Política monetária e liquidez

A última reunião do Comité de Política Monetária (CPM) do BNA, ocorrida no dia 26 de Julho, terminou sem se efectuar qualquer alteração nas taxas directoras, por se entender que a trajectória da inflação homóloga era a adequada. Entretanto, conforme comentado na edição anterior deste relatório¹²: *a taxa básica de juros (Taxa BNA) já foi reduzida, por duas vezes neste ano, para os actuais 15,50%, um corte total de 1 ponto percentual face a Dezembro de 2018. A primeira redução ocorreu no CPM de Janeiro e foi 0,75 pontos percentuais, enquanto a segunda redução foi de 0,25 pontos percentuais e ocorreu no CPM de Maio.*

A gestão de liquidez do mercado continuou a estar na agenda do BNA, visando influenciar a redução das taxas Luibor e, conseqüentemente, a taxa de juros dos créditos concedidos pela banca. O Banco Central deixou, por outro lado, inalterada a taxa de absorção de liquidez em 0% e manteve em 17% e 15%, os coeficientes das reservas obrigatórias em moeda nacional e estrangeira, respectivamente.

¹² Disponível em: https://www.bancobai.ao/content/files/relatrio_de_conjuntura_economica_maio_2019_2.pdf.

2.2.2. Síntese do BNA

O endividamento líquido do Governo Central junto do BNA encontra-se em terreno negativo. Isto é, o stock de crédito concedido pelo Banco Central ao Governo é inferior, em cerca de 327,4 mil milhões de Kz, aos depósitos do Tesouro Nacional no BNA. Até o mês de Junho, o BNA concedeu ao Estado 821,5 mil milhões de Kz e tinha 1.148,9 mil milhões de Kz de depósitos do Tesouro, ou seja, uma queda de 31% de ambas as rubricas face a Junho de 2018. Tal como já comentado neste relatório, o levantamento dos depósitos do Governo em moeda estrangeira (ME) tem sido uma das principais razões pela qual as RIL têm contraído; e tem sido uma forma de enfrentar as despesas de tesouraria num ano em que o Executivo tem emitido menos títulos do que resgatado.

O crédito do BNA às outras sociedades de depósitos também recuou, neste período, cerca de 11% para 300 mil milhões de Kz.

Quanto ao passivo do BNA, houve um aumento da base monetária de 21%, em termos homólogos, e de 8% desde o início do ano, fixando-se nos 1.848,3 mil milhões de Kz. Já a base monetária em moeda nacional, cuja sua gestão é o principal instrumento de condução da política monetária do BNA, aumentou 10%, em termos anuais, e 6% no acumulado de 2019.

Entre as componentes da base monetária em moeda nacional (MN), notou-se um aumento significativo nos depósitos livres: cerca de 68%, que terá resultado, entre outros, da necessidade de acumulação de disponibilidades para participação nos leilões de divisas. Também, as amortizações de dívida tituladas, combinadas com a pouca atractividade dos títulos do Tesouro, poderá estar na base desta acumulação do aumento de liquidez excedentária.

Por seu lado, os depósitos obrigatórios e as notas e moedas em circulação aumentaram 17% e 2%, respectivamente.

Tabela 13. Síntese do BNA - Junho de 2019

mil milhões de Kz	jun-18	dez-18	jun-19	var. YTD	var. YoY
Crédito à administração central (líquido)	- 475	- 828	- 327	-60%	-31%
Créditos concedidos	1 196	693	821	19%	-31%
Depósitos do Tesouro no BNA	1 671	1 521	1 149	-24%	-31%
Moeda Nacional	98	214	208	-3%	113%
Moeda Estrangeira	1 573	1 307	941	-28%	-40%
Crédito às OSD	312	312	277	-11%	-11%
Moeda Nacional	304	302	269	-11%	-12%
Moeda Estrangeira	8	10	8	-17%	0%
Crédito ao sector privado	52	49	45	-7%	-12%
Base monetária	1 526	1 709	1 848	8%	21%
Notas e moedas em circulação	423	498	433	-13%	2%
Reserva bancária	1 103	1 210	1 415	17%	28%
Depósitos obrigatórios	856	841	1 001	19%	17%
Moeda Nacional	674	584	693	19%	3%
Moeda Estrangeira	182	257	308	20%	69%
Depósitos Excedentários	247	369	414	12%	68%
Moeda Nacional	147	215	244	13%	66%
Moeda Estrangeira	100	154	171	11%	70%
Outros passivos face às OSD	38	88	137	55%	257%

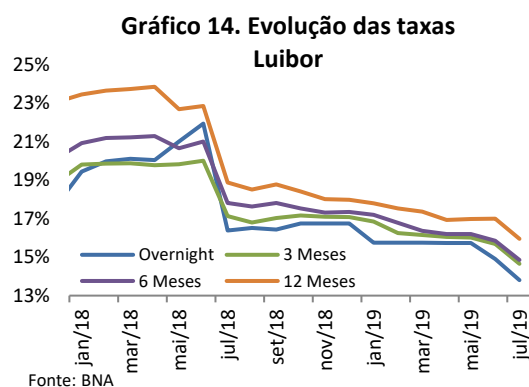
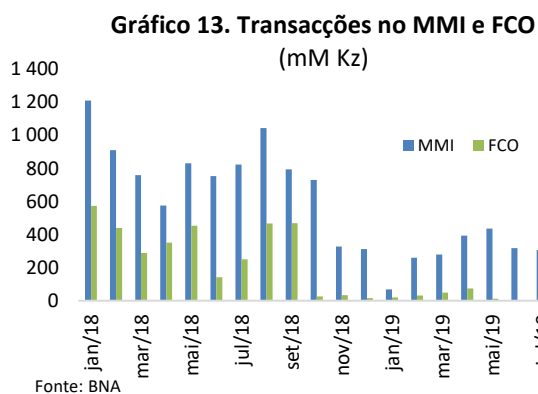
Fonte: BNA

2.2.3. Mercado Monetário Interbancário

Os bancos comerciais aparentaram estar confortáveis com o actual nível de liquidez, o que levou a uma diminuição significativa na procura por empréstimos, quer no mercado monetário interbancário (MMI), como no BNA.

A troca de liquidez, entre bancos, caiu 65% face a 2018 e atingiu 2.062 mil milhões de Kz, entre Janeiro e Julho de 2019. Porém, com base no que já se explicou acima, na base deste aumento de disponibilidades esteve, em parte, as dinâmicas do mercado cambial e de títulos. Também, as operações de cedência de liquidez do BNA foram de apenas 188 mil milhões de Kz, o que compara aos 2.498 mil milhões de Kz do período homólogo.

Com a menor procura de liquidez no MMI, as taxas de juro de empréstimos entre bancos (Luibor) fecharam o período com quedas entre 2 e 3 pontos percentuais. A Luibor *overnight* passou de 16,38%, em Julho de 2018, para 13,80% em Julho deste ano. De referir que, em meados de Agosto, esta taxa chegou mesmo a situar-se nos 13,50%, o valor mínimo desde Abril de 2016. As restantes taxas luibor seguiram a mesma tendência, tendo recuado para 14,26%, 14,65%, 14,86% 15,34% e 15,96% para empréstimos com maturidades de 1, 3, 6, 9 e 12 meses, respectivamente.



2.2.4. Síntese das outras instituições financeiras monetárias

O *stock* do crédito concedido pela banca comercial ao Governo Central atingiu 4.731,3 mil milhões de Kz no mês de Junho, representando um aumento de 13% face ao valor registado no mesmo mês do ano passado. Já os depósitos do Tesouro Nacional nos bancos comerciais aumentaram em 61% para cerca de 1.741,7 mil milhões de Kz, o que levou a uma melhoria ligeira na posição devedora do Estado junto da banca.

Ainda assim, a banca continua mais exposta ao Estado, em termos de concessão de crédito, do que ao resto da economia. O *stock* de crédito concedido ao sector privado aparenta ter crescido 4% nos últimos 12 meses até Junho para 3.847,3 mil milhões de Kz. Contudo, excluindo o efeito cambial, e separando por moedas, observa-se uma queda de 1% no crédito concedido em MN e de 8% na componente em ME, quando convertida em dólares.

O crédito da banca comercial aos privados está maioritariamente concentrado em poucos sectores de actividade. Do valor global concedido, cerca de 76% era detido por empresários das áreas do comércio, com um peso de 22%, imobiliário (15%), particulares (15%), construção (13%) e de serviços (12%).

Tabela 14. Síntese do balanço dos bancos - Junho de 2019

mil milhões de Kz	jun-18	dez-18	jul-19	var. YTD	var. YoY
Crédito à administração central (líquido)	3 119	3 309	2 990	-10%	-4%
Crédito à administração central	4 204	4 797	4 731	-1%	13%
Responsabilidades face à administração central ⁽¹⁾	1 085	1 488	1 742	17%	61%
Crédito ao Banco Nacional de Angola (líquido)	988	1 144	1 385	21%	40%
Crédito ao BNA	1 259	1 425	1 627	14%	29%
Depósitos no BNA	270	280	242	-14%	-10%
Crédito a instituições financeiras não monetárias	6	13	22	72%	299%
Crédito ao sector público, excl. Adm. Central	122	95	115	21%	-6%
Crédito ao Sector privado	3 692	3 623	3 847	6%	4%
Empresas	3 158	3 036	3 203	6%	1%
Empréstimos em moeda nacional	2 554	2 310	2 437	5%	-5%
Empréstimos em moeda estrangeira	604	726	767	6%	27%
Particulares	534	586	644	10%	21%
Empréstimos em moeda nacional	364	403	443	10%	22%
Empréstimos em moeda estrangeira	170	183	201	10%	18%
M3	7 329	7 854	8 190	4%	12%
M2	7 323	7 844	8 184	4%	12%
M1	3 808	4 087	4 297	5%	13%
Notas e moedas em poder do público	322	373	333	-11%	4%
Depósitos à ordem	3 487	3 714	3 964	7%	14%
Em moeda nacional	2 411	2 408	2 563	6%	6%
Em moeda externa	1 076	1 305	1 401	7%	30%
Depósitos a prazo	3 515	3 758	3 887	3%	11%
Em moeda nacional	1 710	1 459	1 533	5%	-10%
Em moeda externa	1 805	2 299	2 354	2%	30%
Outros instrumentos equiparáveis a depósitos ⁽²⁾	5	9	6	-33%	23%

Fonte: BNA (dados preliminares de Abril)

⁽¹⁾ Inclui Responsabilidades resultantes da transferência de recursos da administração central para a concessão de empréstimos/ ⁽²⁾ Inclui títulos excepto acções e acordos de recompra em moeda nacional e estrangeira.

Quanto à evolução dos agregados monetários, o M2 cresceu 12% em termos homólogos, explicado pelo efeito da alteração da taxa de câmbio. Ao desagregar as suas componentes, verificar-se-á uma estagnação dos depósitos em MN e uma queda de 5% da componente em ME, quando convertido a USD. Dos depósitos em moeda nacional, os depósitos à ordem cresceram 6% em termos homólogos, enquanto que os depósitos a prazo contraíram 10%. As notas e moedas em poder do público, por sua vez, tiveram uma subida de 4% nos últimos 12 meses, não obstante estarem a descer no acumulado de 2019.

2.2.5. Estabilidade do sector bancário

No momento da elaboração deste documento, os dados disponíveis sobre a estabilidade do sistema financeiro reportavam até o mês de Maio. Importa referir, que a interpretação destes indicadores deve ser efectuada com alguma cautela, devido, principalmente, a dois factores:

- Em primeiro lugar, deve-se levar em conta o programa de avaliação da qualidade de activos, que decorre actualmente, para 12 bancos do sistema nacional, pois, existe a probabilidade de se identificarem bancos com necessidades de reestruturação e capitalização;

- Em segundo lugar, o plano de reestruturação, em curso, do Banco de Poupança e Crédito (BPC) poderá ter de reconhecer um conjunto de activos de *má* qualidade o que poderia ter impacto severo nos indicadores de *performance* e de solidez financeira deste Banco. Tendo em consideração o peso do BPC no sistema bancário, uma alteração nos seus rácios de solidez financeira teria significativas implicações nas estatísticas referentes ao sector bancário como um todo.

Nos primeiros cinco meses do ano, observou-se um aumento no rácio de solvabilidade médio do sistema bancário, que passou de 22,1%, em Maio de 2018, para 24,3% no ano subsequente. O aumento dos fundos próprios regulamentares (FPR), que têm vindo a beneficiar da incorporação de resultados nos fundos próprios e dos aumentos de capital ocorrido em alguns bancos do sistema pode explicar esta melhoria. Porém, é conveniente ter em conta que está em curso o programa de avaliação da qualidade de activos, do qual poderão sair recomendações aos bancos em relação a forma como estes e outros rácios foram calculados, podendo ter impactos no rácio final para o sector.

Tabela 15. Adequação de capital

% final do período	mai-18	dez-18	mai-19
Solvabilidade = FPR/(APR+ECRC/0,10)	22,1	24,5	24,3
Fundos Próprios de Base (Nível 1)/APR	16,8	22,0	20,6

Fonte: BNA

O crédito malparado recuou ligeiramente, ao passar de 32,7% em Maio de 2018 para 29,4% em Maio deste ano. Contudo, os níveis de incumprimento ainda representam cerca de 1/3 do crédito do sistema. Outro destaque foi para o aumento das provisões. Como referido no nosso relatório de conjuntura de Maio, a adopção da norma IFRS 9 obrigou a constituição de imparidades também para as perdas esperadas nos créditos (anteriormente as imparidades eram constituídas apenas para créditos já em incumprimento). Isto levou a que o rácio “(crédito malparado– provisões) / FPR” caísse 31,87 pontos percentuais, em termos homólogos.

Tabela 16. Qualidade dos activos

% final do período	mai-18	dez-18	mai-19
Credito ME/crédito total	24,5	28,1	27,5
Credito vencido/Crédito total	32,7	28,2	29,4
(Credito vencido -provisões p/credito vencido)/FPR *	34,9	19,8	3,0

Fonte: BNA

*Entre Fevereiro e Março deste ano, houve uma redução notável deste rácio, que se deveu, sobretudo, ao aumento significativo das imparidades p/ crédito.

Assistiu-se a uma migração na fonte de rendimentos dos bancos comerciais. No ano passado, a maior parte do produto bancário adveio da margem complementar, devido a uma depreciação cambial mais agressiva, tal como o maior montante de vendas de divisas pelo BNA.

No primeiro semestre deste ano, o menor montante de divisas vendido pelo BNA, o ritmo de depreciação mais suavizado e a introdução de alguma regulamentação, como o aviso

nº3/2019¹³, implicou resultados de margem complementar mais modestos. Assim, a margem financeira passou a representar cerca de 60% dos rendimentos da banca, o que compara aos 40% do período homólogo.

Esta redução de resultados associados ao mercado cambial influenciou negativamente, os indicadores de rentabilidade, o que ficou espelhado no crescimento do *cost to income* (+15 p.p.) e na redução do ROA (-1,3 p.p.) e do ROE (-9,6 p.p.). Adicionalmente, é importante referir que existiu um evento relevante neste ano, que foi o pagamento da primeira, e também maior, contribuição dos bancos ao fundo de depósito de garantia. Esta situação teve um impacto negativo nos resultados de exploração.

Tabela 17. Lucro e rentabilidade

% final do período	mai-18	dez-18	mai-19
ROA	2,8	4,5	1,5
ROE	18,0	27,0	8,4
Cost-to-income	25,2	29,9	40,5
Taxa de Empréstimos -Taxa de Depósitos (Spread)	22,1	27,3	22,0
Margem Financeira / Margem Bruta de Intermediação	40,4	43,4	59,7

Fonte: BNA

Relativamente à liquidez, apesar terem permanecido praticamente inalterados face aos passivos de curto prazo, constata-se que o peso dos activos líquidos face à totalidade dos activos baixou 17,9 p.p. nos últimos 12 meses. Pelo que nos pudemos informar, tal situação é devido a uma alteração metodológica, que concerne na definição de activos líquidos, alteração essa que não foi ajustada para os anos anteriores.

Por fim, é interessante mencionar a descida, face ao período homólogo, do rácio da exposição cambial aberta líquida com o capital regulamentar em 25,3 pontos percentuais. Assim, o impacto da depreciação do kwanza nos resultados é bastante menor, sendo este um factor também explicativo dos menores níveis de rentabilidade neste ano. Esta descida está consistente com: (i) as legislações impostas pelo BNA para controlo da posição cambial aberta líquida, que, por sua vez, influencia a exposição ao câmbio; e (ii) às menores emissões de obrigações indexadas à taxa de câmbio.

Tabela 18. Liquidez

% final do período	mai-18	dez-18	mai-19
Activos líquidos/ Activos Totais	40,7	41,9	22,8
Activos líquidos/ Passivos de curto prazo	28,9	28,6	29,1
Crédito total/Depósitos totais	50,6	44,2	44,1
Exposição cambial aberta líquida /Fundos próprios	57,6	37,0	32,2

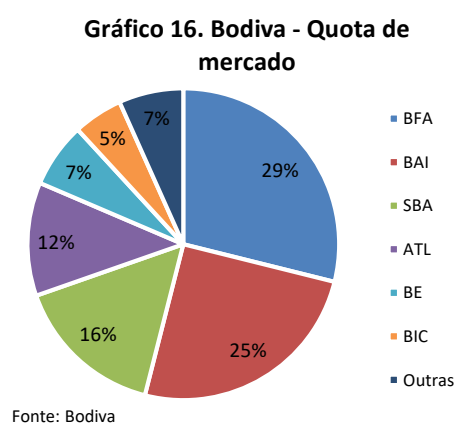
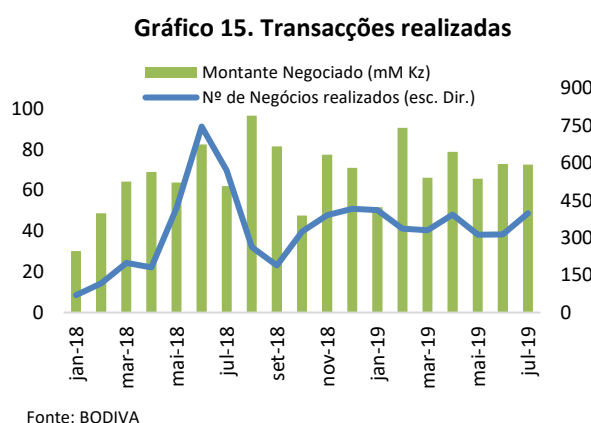
Fonte: BNA

¹³ O Aviso nº 3/2019 veio diminuir os limites máximos das comissões e despesas cobradas nas transacções em moeda estrangeira e na margem cambial de determinadas operações.

2.2.6. Mercado secundário de dívida

Entre Janeiro e Julho deste ano, foram transaccionados 498,5 mM Kz no mercado secundário de dívida (Bodiva), em aproximadamente 2500 negócios realizados. Este montante correspondeu a um aumento de cerca de 8% face ao do mesmo período do ano anterior.

Olhando para a negociação dos membros da Bodiva, nota-se que o Banco de Fomento Angola (BFA) e o Banco Angolano de Investimentos (BAI) foram responsáveis por cerca de 54% do montante global negociado, detendo uma quota de 29% e 25%, respectivamente.



Analisando as negociações por segmentos, notou-se que as operações do Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro (MBTT) atingiram cerca de 419 mil milhões, o que correspondeu a mais de 80% do global. O mês de Abril foi o que apresentou o valor mais elevado do ano. O valor restante, aproximadamente 20%, adveio do segmento de Mercado de Registo de Operações sobre Valores Mobiliários (MROV).

Tabela 19. Volume de negócios por segmento

	MBTT*		MROV**		TOTAL	
	Qtd. (milhões)	Montante (mil milhões de Kz)	Qtd. (milhões)	Montante (mil milhões de Kz)	Qtd. (milhões)	Montante (mil milhões de Kz)
jan-19	4,2	44,6	4,2	7,0	4,2	51,6
fev-19	4,4	68,0	4,4	22,6	4,4	90,7
mar-19	1,7	52,4	1,7	13,7	1,7	66,1
abr-19	6,0	71,8	6,0	7,1	6,0	78,9
mai-19	2,6	59,3	2,6	7,8	2,6	67,1
jun-19	3,0	64,0	3,0	8,7	3,0	72,7
jul-19	0,3	58,7	0,3	13,9	0,3	72,7
Acum.	22,2	418,9	22,2	80,9	22,2	498,5

Fonte: Bodiva

*Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro

**Mercado de Registo de Operações sobre Valores Mobiliários

Quanto à regulamentação, entre Janeiro e Junho deste ano, foram publicados importantes documentos de legislação com impactos na operacionalidade dos mercados primário e secundário:

- Regulamento 1/19, de 5 de Fevereiro – Sociedade Gestoras de Mercados Regulamentados;

- Regulamento 2/19, de 5 de Fevereiro – Organismos de Investimento Colectivo de Capital de Risco;
- Regulamento 3/19, de 5 de Fevereiro – Organismos de Investimento Colectivo de Titularização de Activos;
- Regulamento 4/19, de 5 de Fevereiro – Sociedades Gestoras de Património;
- Decreto Legislativo Presidencial 5/19 de 2 de Maio - estabelece os Princípios e Regras relativas à Constituição e à Gestão dos Fundos de Garantia das Sociedades Gestoras de Mercados Regulamentados, Câmara de Compensação ou de Contraparte Central e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários;
- Decreto Legislativo Presidencial 6/19, de 2 de Maio - estabelece o Regime Jurídico aplicável aos Valores Mobiliários de Natureza Monetária, designados por Papel Comercial;
- Instrução 003/CMC/06-19 – sobre o Conteúdo Mínimo do Preçário para os Investidores Não Institucionais;
- Instrução 004/CMC/06-19 – sobre o Rácio de Solvabilidade das Sociedades Gestoras de Mercados Regulamentados e de Serviços Financeiros sobre Valores Mobiliários;
- Instrução BODIVA 1/19 – Dos Leilões de Privatização.

III. LEGISLAÇÃO RELEVANTE PUBLICADA NESTE ANO

Tabela 20. Instrumentos legais publicados pelo BNA em 2019

Número	Tema	Assunto	Publicação
Directiva n.º 06/DCC/DMA/2019 de 05 de Julho	Política Cambial	Créditos Documentários de Importação Atribuição de plafonds pelo Banco Nacional de Angola	8/7/2019
Instrutivo Nº 07/2019 de 05 de Julho	Sistema Financeiro	Limites de Valor em Operações Realizadas nos Sistemas de Pagamentos	8/7/2019
Instrutivo Nº 06/2019 de 05 de Julho	Sistema Financeiro	Operações de Depósito e Levantamento de Notas do Kwanza	8/7/2019
Instrutivo Nº 05/2019 de 05 de Julho	Sistema Financeiro	Tratamento de Notas com Legitimidade Duvidosa	8/7/2019
Directiva n.º 02/DMA/2019 de 30 de Maio	Política Monetária	Taxa BNA - Aviso N.º 12/2012 de 02 de Abril	4/6/2019
Directiva n.º 04/DSP/DRO/2019 de 11 de Abril	Sistemas de Pagamentos	Parâmetros para Determinação de Garantias Mínimas e Penalização por Incumprimento	4/6/2019
Directiva n.º 05/DSB/DRO/2019 de 20 de Maio	Política Monetária	Reporte de Informação sobre a Concessão de Crédito ao Sector Real da Economia através do SSIF	21/5/2019
Directiva n.º 02/DCC/2019 de 14 de Maio	Política Cambial	Definição de atrasados cambiais	16/5/2019
Instrutivo n.º 04/2019 de 26 de Abril	Política Monetária	Concessão de Crédito	26/4/2019
Directiva n.º 03/DEE/DSB/DRO 2019 de 28 de Março	Política Monetária	Envio de Informação Adicional sobre os Novos Créditos e Depósitos através do Sistema de SSIF	16/4/2019
Instrutivo n.º 03/2019 de 03 de Abril	Sistema de Pagamentos	Garantias para Liquidação de Saldos	8/4/2019
Aviso nº 04/2019	Sistema Financeiro	Concessão de Crédito ao Sector Real da Economia	8/4/2019
Instrutivo n.º 03/2019 de 03 de Abril	Sistema de Pagamentos	Garantias para Liquidação de Saldos	8/4/2019
Aviso nº 03/2019	Conduta Financeira	Preçário de Transacções em Moeda Estrangeira	31/03/2019
Directiva nº 01/DCC/2019 de 05 de Fevereiro	Política Cambial	Prestação de Informação Relativa às Declarações de Compromisso de Pagamento, emitidas pelos Bancos Comerciais, para Realização de Exportação de Mercadoria	12/2/2019
Directiva nº 01/DMA/2019 de 30 de Janeiro	Política Cambial	Taxa BNA - Aviso N.º 10/2011, de 20 de Outubro	31/1/2019
Instrutivo n.º 02/2019 de 03 de Janeiro	Sistema Financeiro	Dever de Prestação de Informação aos Clientes sobre o Fundo de Garantia de Depósitos	18/1/2019
Directiva nº 07/DSB/DRO/DMA/2018 de 2 de Janeiro	Política Cambial	Limite de Posição Cambial Informação Diária Bancos Comercias	10/1/2019
Directiva n.º 01/DSP/DRO 2019 de 03 de Janeiro	Sistema de Pagamentos	Garantias nos subsistemas da CCAA Parâmetros para determinação de garantias mínimas e penalização por incumprimento	4/1/2019
Instrutivo Nº 01/2019 de 03 de Janeiro	Sistema de Pagamentos	Câmara de Compensação Automatizada de Angola Garantias para Liquidação de Saldos	4/1/2019

IV. FONTES E BIBLIOGRAFIA

1. Propriv|Decreto Presidencial 250/19 de 5 de Agosto – Obtido através do Jurisnet aos 21/08/2019
2. IMF Country Report No. 19/170 de Junho de 2019 – Disponível em www.imf.org
3. Banco Nacional de Angola, Estatística monetária e financeira – Nova Série. Disponível em: www.bna.ao
4. Banco Nacional de Angola, Emissões, resgates e *stock*. Disponível em: www.bna.ao.
5. Banco Nacional de Angola, Mercado cambial – Montante de divisas vendidas. Disponível em: www.bna.ao
6. Banco Nacional de Angola, Mercado cambial – Taxas de câmbio do mercado primário. Disponível em: www.bna.ao
7. Banco Nacional de Angola, Supervisão – Indicadores de solidez financeira do sistema bancário. Disponível em: www.bna.ao
8. Banco Nacional de Angola, Notas de imprensa – Mercados monetário e cambial. Disponível em: www.bna.ao
9. Banco Nacional de Angola, Notas de imprensa – Comité de política monetária. Disponível em: www.bna.ao
10. Banco Nacional de Angola, Legislação e Normas – Pesquisa de legislação e normas. Disponível em: www.bna.ao.
11. Instituto Nacional de Estatística, Folha de informação rápida - IPC Nacional; IPG. Disponível em: www.ine.gov.ao
12. Instituto Nacional de Estatística, Folha de informação rápida. Índice de clima económico. Disponível em: www.ine.gov.ao
13. Kinguilas Hoje. Disponível em: www.kinguilahoje.com
14. Ministério das Finanças - Unidade de gestão da dívida, Plano anual de endividamento.
15. Ministério das Finanças – Economia nacional, Exportações e receitas de petróleo. Disponível em: www.minfin.gv.ao
16. Ministério das Finanças, Relatório de fundamentação do OGE 2019 Revisto. Disponível em: www.minfin.gv.ao
17. Subsistema de Gestão de Mercados de Activos (SIGMA).
18. Bolsa de Dívida e Valores de Angola, Relatórios de negociação. Disponíveis em: www.cmc.gv.ao
19. International Monetary Fund, World Economic Outlook. Disponível em: www.imf.org
20. Bloomberg
21. Organization of the Petroleum Exporting Countries, Monthly Oil Market Reports. Disponível em www.opec.org
22. Food and Agriculture Organization of the United Nations. Disponível em: www.fao.org



www.bancobai.ao