

RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÓMICA

Dezembro de 2019

Banco Angolano de Investimentos / Gabinete de Estudos
Económicos e Financeiros

Relatório de Conjuntura Económica

Dezembro 2019

Conteúdo

I. ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL	3
1.1. Evolução da actividade económica global e perspectivas.....	3
1.2. Mercado petrolífero e outras <i>commodities</i>	5
II. ECONOMIA NACIONAL	7
2.1. Mercado cambial	7
2.2. Contas fiscais e endividamento público	12
2.2.1. Colocação líquida de dívida titulada	12
2.2.2. Arrecadação de receitas petrolíferas	13
2.2.3. Arrecadação de receitas não petrolíferas	15
2.2.4. Revisão da Programação Macroeconómica Revista de 2019 e proposta do Orçamento Geral do Estado para 2020	16
2.1.1. Avaliação das agências de <i>rating</i> e evolução da dívida pública externa.....	19
2.3. Contas externas	23
2.4. Evolução da actividade económica	24
2.4.1. Índice de Clima Económico	24
2.4.2. Índice de clima de negócios	24
2.4.3. Crescimento económico.....	25
2.4.4. Desemprego em Angola	27
2.4.5. Evolução dos preços	27
2.5. Panorama monetário e financeiro	29
2.5.1. Síntese do BNA	29
2.5.2. Mercado Monetário Interbancário	30
2.5.3. Síntese das Instituições bancárias.....	30
2.6. Mercado secundário de dívida.....	32
III. LEGISLAÇÃO RELEVANTE PUBLICADA NESTE ANO	33
IV. FONTES E BIBLIOGRAFIA	35

I. ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL

1.1. Evolução da actividade económica global e perspectivas

As perspectivas de evolução da economia global têm estado atreladas às expectativas de uma resolução da guerra comercial sino-americana. No seu último World Economic Outlook, o Fundo Monetário Internacional (FMI) reviu, em baixa, os números do crescimento mundial para 2019 e 2020.

O FMI estima que a expansão da economia global deverá abrandar este ano para 3%, o que compara com os 3,6% estimados para 2018. Já no próximo ano, espera-se uma ligeira aceleração para 3,4%. Estas projecções reflectem cortes de 0,2 e 0,1 pontos percentuais (p.p.) relativamente às previsões de Julho para 2019 e 2020, respectivamente.

O mau desempenho que se espera das maiores economias mundiais deverá ser o principal factor para a redução do crescimento do PIB mundial neste ano. Houve cortes na previsão de crescimento dos EUA, China, Alemanha, Reino Unido, França e outras. Efectivamente, algumas destas economias têm estado a reportar dados do PIB relativos ao terceiro trimestre, abaixo da meta e das expectativas do mercado.

Tabela 1. Perspectivas de crescimento global

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

Fonte: FMI, WEO, October 2019

A economia norte-americana abrandou, novamente, no terceiro trimestre, com um crescimento anual de 2,1%, abaixo dos 2,3% do trimestre anterior, influenciado por uma forte redução nos investimentos das empresas, que tiveram uma diminuição de 3%. Tratou-se de uma das menores taxas dos últimos três anos e meio, reflectindo, de certa forma, os efeitos da guerra comercial com a China. No mercado de trabalho, notou-se um ligeiro aumento da taxa de desemprego para 3,6% em Outubro, acima do mínimo histórico de 3,5%. Quanto à política monetária, a Reserva Federal (Fed) procurou apoiar o crescimento económico e sustentar a inflação, que se situou, em média, nos 1,7% nos últimos três meses, reduzindo a sua taxa de juros no intervalo entre 1,5% e 1,75%.

De igual modo, a China voltou a desacelerar, no terceiro trimestre, com o crescimento anual a descer de 6,2% no segundo trimestre para 6%, o ritmo mais lento em quase três décadas. Tal como os Estados Unidos, a economia chinesa tem sentido impactos significativos do prolongamento do conflito comercial entre os dois países, à medida que se observa um baixo nível de produção industrial, pelo facto de as empresas preferirem adiar os seus planos para novos investimentos devido ao aumento de incertezas.

O abrandamento económico tem sido transversal a outras partes do globo, contudo, a Zona Euro teve, no terceiro trimestre, o mesmo crescimento anual verificado nos três meses anteriores (1,2%), contrariando todas as expectativas de desaceleração. A economia do bloco foi suportada pela sua maior economia, a Alemanha, que também se manteve estável nos 1,2%. O crescimento estabilizou, igualmente, em Espanha (2%) e acelerou em Itália (0,3%). A inflação da região tem vindo a descer, encontrando-se, actualmente, abaixo de 1%, significativamente abaixo da meta definida pelo Banco Central Europeu (BCE), o que, associado ao fraco crescimento, justificou um corte da taxa de juro dos depósitos, em 10 pontos-base, para -0,5% e a reintrodução de pacotes de estímulos à economia, que inclui a compra de dívida nos mercados, a um ritmo de 20 mil milhões EUR por mês.

Para a África Subsariana, o FMI prevê uma estagnação do crescimento nos 3,2% este ano e uma aceleração no próximo ano (3,6%). A projecção para 2019 sofreu uma revisão em baixa, o que, evidentemente, levou em conta o fraco crescimento verificado nas maiores economias da região, durante a primeira metade do ano. Na Nigéria, a actividade abrandou tanto no primeiro como no segundo trimestre de 2019, com o crescimento a passar de 2,38% no final de 2018 para 1,94%. O mesmo verificou-se tanto em Angola, cuja análise ao PIB veremos adiante, como na África do Sul, onde a taxa de crescimento desceu para 1,3% no quarto trimestre do ano passado para 0,9% entre Abril e Junho deste ano.

O ano em curso tem sido caracterizado por elevada volatilidade nos mercados globais devido a diferentes factores:

- i. Necessidade de um acordo comercial entre as duas maiores economias mundiais¹;
- ii. Incertezas quanto à efectivação da saída do Reino Unido (Brexit) da União Europeia e o alcance de um acordo entre as partes;
- iii. Tensões sociais² em diferentes lugares, com destaque para os protestos em Hong Kong, um dos maiores mercados financeiros do mundo;

Apesar disso, as bolsas mundiais têm estado a valorizar, beneficiando do apoio de muitos governos ao crescimento económico. No mercado cambial, apesar do prolongado conflito comercial com a China, o dólar valorizou cerca de 5%, entre Janeiro e meados de Novembro deste ano, face às suas principais congéneres. Por seu lado, a divisa da Zona Euro perdeu 5,5% face ao dólar, penalizado pelo abrandamento da economia do bloco e uma política monetária pouco alterada. As incertezas quanto ao Brexit impactaram negativamente sobre a libra esterlina, que caiu cerca de 5,2% face à divisa norte-americana.

¹ Os EUA e a China anunciaram, no dia 7 de Novembro, que retirariam, por partes, as tarifas impostas mutuamente, como parte do acordo parcial alcançado. Contudo a data para efectivação desde semiacordo foi alterada para Dezembro, ao contrário de Novembro como estava, inicialmente, previsto.

² A partir do mês de Outubro deste ano, observaram-se protestos movidos por questões socioeconómicas, em diversos países como no Chile, Equador, Perú, Hong Kong e outros.

1.2. Mercado petrolífero e outras *commodities*

O mercado petrolífero continuou a sentir um aumento da volatilidade, que dependeu, essencialmente, das fracas perspectivas do crescimento económico mundial e das tensões geopolíticas.

Também, a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) manteve-se comprometida³ com o seu acordo de redução da produção, tendo cortado mais de 2 milhões de barris por dia entre Janeiro e Outubro deste ano, embora tenha havido também cortes involuntários de alguns dos seus membros, bem como efeitos das sanções ao Irão e Venezuela.

O compromisso da OPEP e seus aliados em apoiar os preços do petróleo ficou, mais uma vez, demonstrado na sua última reunião deste ano (5 e 6 de Dezembro), que culminou com um acordo para o alargamento⁴ do volume de cortes de produção do grupo, para 1,7 milhões de barris por dia (2% da oferta global). O valor dos cortes ficará 500 mil barris diários acima dos 1,2 milhões aprovados em 2017.

Assim, o excesso de oferta que se verificou em 2018, deixou de existir no terceiro trimestre deste ano. A produção global corresponde, actualmente, a 98,3 milhões de barris por dia, abaixo dos 100,7 milhões de barris diários de procura mundial.

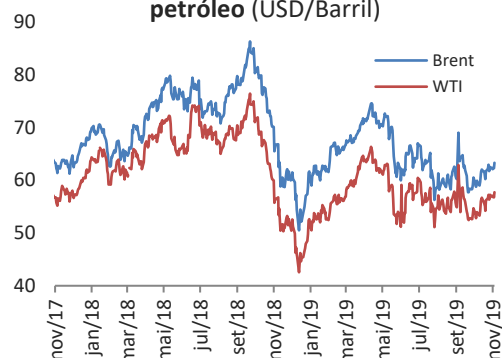
Tabela 2. Mercado petrolífero - Procura e Oferta
(milhões de barris por dia)

	2018	2T19	3T19	2019P	2020P
Procura Global	98,8	98,8	100,7	99,8	100,9
OCDE	47,9	47,3	48,4	47,9	48,0
China	12,7	13,2	13	13,1	13,4
Outros	38,2	38,3	39,3	38,8	39,5
Oferta Global	99,1	98,6	98,3	-	-
OPEP LNG	4,7	4,8	4,71	4,8	4,8
OPEP	31,9	30	29,4	-	-
Não OPEP	62,5	63,8	64,2	64,3	66,5
d/q: OCDE	28,3	29,7	29,7	29,9	31,6
Diferença	0,3	-0,2	-2,4	-	-

Fonte: OPEP

*Projeção

Gráfico 1. Evolução do preço do petróleo (USD/Barril)



Fonte: Bloomberg

Não obstante à redução da oferta, os preços da matéria-prima têm estado a descer, rondando os 63 - 64 USD por barril⁵, no mercado de Londres. Como comentado acima, além das fracas perspectivas para o crescimento da procura, a redução da oferta tem sido contrabalançada pelo aumento das reservas petrolíferas norte-americanas (+7% nos primeiros 10 meses de 2019).

³ Grau de execução atingiu 147% em Outubro.

⁴ A data limite permanece o mês de Março de 2020, podendo ser estendida para Junho ou Dezembro.

⁵ De referir que, no mês de Setembro, o preço do Brent chegou a rondar os 70 USD devido aos ataques perpetrados contra as instalações petrolíferas sauditas, afectando cerca de 5,7 milhões de barris da sua produção diária, o que correspondia a 5% da oferta global. Na sequência, os preços chegaram a disparar quase 20%, contudo, os efeitos foram temporários e limitados, levando os preços aos níveis anteriores ao ataque.

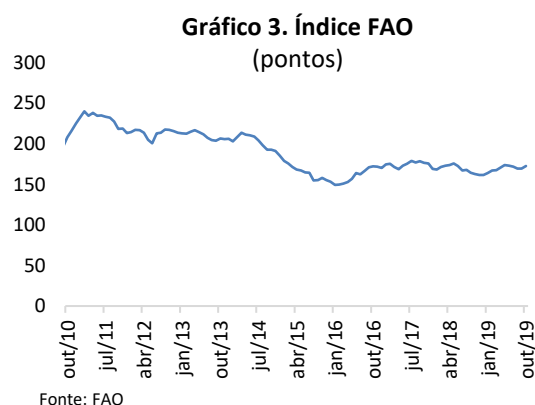
Tabela 3. Evolução da produção da OPEP
(mil barris por dia)

Membros do cartel	Média 2018 (1)	Ago-19 (2)	Set-2019 (3)	Out-2019 (4)	Var. 4/1
Argélia	1.042	1.016	1.020	1.019	-23
Angola	1.505	1.385	1.399	1.356	-149
Congo	317	320	335	325	8
Equador	519	543	548	448	-71
Guiné Equatorial	125	117	122	125	-
Gabão	187	204	197	207	20
Irão	3.553	2.193	2.164	2.146	-1 407
Iraque	4.550	4.781	4.732	4.690	140
Kuwait	2.745	2.638	2.658	2.674	-71
Líbia	951	1.074	1.160	1.167	216
Nigéria	1.718	1.870	1.848	1.811	93
Arábia Saudita	10.311	9.851	8.796	9.890	-421
Emirados Árabes Unidos	2.986	3.082	3.083	3.106	120
Venezuela	1.354	735	644	687	-667
Total	31 863	29 809	28 706	29 651	-2 212

Fonte: Fontes secundárias da OPEP

Os preços do petróleo têm sido pressionados por baixas expectativas quanto ao crescimento da procura. Espera-se que a oferta venha a aumentar mais do que a procura, com os países fora da OPEP a conduzirem estes aumentos. Quanto aos preços, a média das projecções de mais de 30 instituições internacionais coloca o Brent a volta de 69 USD, no primeiro trimestre do próximo ano. Tais projecções podem ser consideradas optimistas, se se considerar que as previsões de crescimento mundial continuarão fracas.

Quanto a outras *commodities*, destaque para o ouro, que valorizou 9% em termos médios, devido à percepção de aumento do risco e volatilidade nos mercados financeiros. A *commodity*, que habitualmente tem servido de refúgio em momentos de maiores incertezas nos mercados, viu os preços a aumentarem, chegando a negociar nos 1.468 USD por onça, na primeira metade de 2019, o que compara aos 1.213 USD do mesmo período do ano anterior.



Já no que toca às *commodities* alimentares, o índice da FAO, que acompanha os preços dos alimentos de uma cesta com cerca de cinco bens essenciais, manteve praticamente estável em relação ao ano passado. O fraco crescimento dos preços dos alimentos, a nível mundial, também teve por base, entre outros factores, o enfraquecimento da actividade económica global. A queda nos preços dos óleos (-11%) e dos cereais (-0,4%) foi compensada pelo aumento nos preços das carnes (+3,6%), dos lacticínios (+1,2%) e dos açúcares (+1,4%).

II. ECONOMIA NACIONAL

2.1. Mercado cambial

O BNA tem introduzido um conjunto de medidas no domínio cambial. De lembrar que, em 2018, com o instrutivo 19/2018 de 3 de Dezembro⁶, o BNA revogou o instrutivo que impunha uma banda cambial de +/-2% no mercado primário. Assim, os bancos tinham, por lei, uma maior flexibilidade nos seus lances para a taxa de câmbio. Contudo, o BNA tinha o poder de rejeitar propostas que considerasse como especulativas, o que implicou que em cada leilão de divisas as variações da taxa de câmbio fossem semelhantes às ocorridas anteriormente à entrada em vigor desse instrutivo.

Tal como veremos adiante, neste ano a colocação líquida de títulos do Tesouro foi negativa, ou seja, houve mais resgates que emissões. Assim, os níveis de liquidez do sistema financeiro foram, constantemente, uma preocupação para o BNA. Visando efectuar a melhor gestão destes níveis de liquidez e controlar, desta forma, a pressão cambial, o banco central limitou as cedências de liquidez aos bancos comerciais e absorvia liquidez com operações de mercado aberto. Adicionalmente, o banco central comunicou, ao longo do ano, um conjunto de ajustamentos, de carácter operacional, no sistema financeiro. Em particular, entre Julho e Outubro do presente ano, pode-se destacar os seguintes:

- O prazo de liquidação das vendas de divisas, de alguns leilões, passou de 2 dias (D+2) para liquidação imediata (D+0);
- O BNA passou a exigir a disponibilidade de liquidez em moeda nacional no valor equivalente ao mapa de necessidades apresentado por cada banco;
- Criação de uma nova modalidade de atribuição de *plafond* para abertura de cartas de crédito à importação (CDI), onde era exigido que uma parte do dinheiro da CDI fosse cativado à vista no BNA, e remunerada às taxas equivalentes das operações de mercado aberto;
- Realização de alguns leilões de operações de mercado aberto convertíveis em moeda estrangeira, ou seja, na altura do reembolso da liquidez absorvida por parte do BNA, esta era convertida em moeda estrangeira;

Em Outubro, o BNA começou a aceitar lances de taxa de câmbio que anteriormente definia como especulativas. Assim, começou-se a assistir a depreciações acima de 2% em cada leilão de divisas, por exemplo nos leilões nº 144 e 145, onde as taxas máximas começaram a ser cada vez mais elevadas.

⁶ Esta medida só entrou em vigor em 2019 e tinha como função ajustar os procedimentos de organização e funcionamento dos leilões de compra e de venda de moeda estrangeira pelo BNA. A publicação deste instrutivo ocorreu ao mesmo tempo que o instrutivo 20/2018, que alterava a metodologia de cálculo da taxa de câmbio de referência do BNA.

Tabela 4. Leilões de divisas (14/10/2019 até 23/10/2019)

Nº do leilão	Oferta (milhões de EUR)	Compra (milhões de EUR)	Data do leilão	Taxa máxima	Taxa mínima	Taxa média ponderada	Nº de bancos
141*	9,1	9,1	14/10	458,611	454,158	456,060	12
142* ^{CDI}	10,7	10,7	15/10	469,209	455,019	460,675	11
144*	9,1	9,1	16/10	479,102	472,714	474,867	11
145*	9,0	9,0	17/10	498,187	496,831	496,831	12
146*	9,0	9,0	18/10	510,494	496,831	504,167	10
147*	8,9	8,9	21/10	510,724	506,035	508,151	10
148* ^{CDI}	23,7	23,7	22/10	519,376	506,035	508,138	16
149*	9,0	9,0	23/10	514,530	509,325	511,124	12

Fonte: BNA

*leilões realizados em dólares

^{CDI} leilões para cobertura de cartas de crédito

Segundo a percepção do banco central, na altura, estavam criadas⁷, as condições precedentes para a flexibilização do mercado cambial e existia uma redução significativa das práticas de natureza especulativa que vinham ocorrendo no acesso a divisas pelo sector privado.

Neste contexto, a 23 de Outubro, foi realizada uma sessão extraordinária de Comité Política (CPM) com o intuito de se introduzir novas medidas para dar suporte ao novo regime cambial. A medida mais relevante implementada foi a eliminação do limite de margem de 2% da taxa de câmbio praticada pelos bancos comerciais na venda de divisas aos seus clientes⁸. Ou seja, os bancos a partir deste momento podem colocar a taxa de câmbio que entendam como a mais adequada⁹. Para operacionalizar esta medida, foi divulgado o Instrutivo nº 16/2019¹⁰.

Ainda no domínio cambial, no referido CPM decidiu-se igualmente um outro conjunto de medidas, que foram mais tarde operacionalizadas pelo Instrutivo 18/2019, relacionadas com o funcionamento do mercado cambial. As medidas foram destinadas: (i) à flexibilização dos limites aplicáveis aos diversos instrumentos de pagamento para importação de mercadorias¹¹; (ii) ao aumento do valor máximo anual de 120 mil USD para as operações privadas, o que compara com os anteriores 12 milhões de Kz; e (iii) redução do prazo de liquidação de cartas de crédito abertas, podendo o importador proceder ao seu pagamento tão logo apresente os comprovativos da entrada da mercadoria em território nacional.

⁷ De acordo com o comunicado do BNA a 23 de Outubro relativo à sessão extraordinária do CPM, as condições criadas referidas foram definidas como: "(i) fim da indexação do kwanza ao dólar dos Estados Unidos, (ii) regularização de operações cambiais por executar nos bancos comerciais desde o ano de 2014, (iii) eliminação da venda de divisas directamente a empresas e cidadãos pelo BNA e (iv) reposição dos níveis de liquidez em moeda estrangeira dos bancos comerciais, permitindo aos seus clientes maior capacidade de movimentação de contas bancárias."

⁸ Há que relembrar que no mercado interbancário, o câmbio já podia ser negociado livremente (instrutivo 20/2018).

⁹ Apesar de, nos dias subsequentes os bancos continuarem a praticar o *spread* de 2% sobre a taxa de referências para a execução de operações dos seus clientes, essa prática deixou de ser geral. Hoje, pode-se consultar no site do BNA, as taxas de câmbio praticadas pelos bancos comerciais, que já são bastante diferentes entre os mesmos.

¹⁰ De referir que, neste instrutivo, também surge uma alteração da taxa de câmbio de compra de referência, normalmente utilizada para comprar moeda estrangeira ao Ministério das Finanças e às petrolíferas, que será calculada com uma redução de até 2% sobre a taxa de câmbio de venda (ao contrário do diferencial de 1% estipulado no Instrutivo 20/2018)

¹¹ Especificamente: (i) Eliminação do limite anual de pagamentos antecipados nas operações de importação e aumento do limite por operação de 25 mil EUR para 50 mil USD; (ii) Remoção do limite anual das remessas documentárias e aumentar o limite por operação de 50 mil EUR para 200 mil USD; (iii) Extinção aos limites em vigor para pagamentos na forma de cobranças documentárias e crédito documentário de importação;

Ao mesmo tempo, porque o BNA tinha receio de que os níveis de liquidez do sistema financeiro pudessem colocar pressão adicional na evolução da taxa de câmbio e, conseqüentemente, na trajetória da inflação, foram tomadas algumas medidas de política monetária com carácter restritivo. Em particular, a taxa de juro para a facilidade permanente de absorção de liquidez a 7 dias aumentou de 0% para 10%, enquanto o coeficiente de reservas obrigatórias aumentou em 5 pontos percentuais para 22%¹² (Instrutivo nº 17/2019 e complementado pela directiva 08/DMA/DRO/2019 de 25 de Outubro de 2019).

Como seria de esperar, nos leilões subsequentes ao anúncio das medidas do CPM extraordinário, o câmbio experimentou depreciações consideráveis. Entre 23 de Outubro e 1 de Novembro, a depreciação foi superior a 9%. Ao mesmo tempo, também foi notório o aumento da dispersão entre as taxas mínimas e máximas dos lances com sucesso no leilão. Por exemplo, entre 28 de Outubro e 30 de Outubro, esta dispersão foi, em média, de 6%.

Em termos operacionais, o BNA voltou a permitir que cada banco apresentasse o mapa de necessidades de divisas dos seus clientes completo, sem necessidade de estar coberto pela liquidez disponível desse mesmo banco. O banco central pretendia, assim, ter uma informação mais completa sobre a procura efectiva de divisas, visando oferecer ao mercado os montantes necessários para a liquidação do mesmo.

Neste ponto convém também realçar, desde logo, o leilão nº 156, de 30 de Outubro, no montante de 137,8 milhões de EUR. Este montante foi claramente superior ao normalmente oferecido em cada leilão e objectivava cobrir grande parte do mapa de necessidades dos bancos. O seu *timing* também foi muito relevante, uma vez que a liquidação deste leilão pelo BNA ocorreu em D+2, o que implicou uma absorção de liquidez considerável quando entrou em vigor o cumprimento das reservas obrigatórias com o coeficiente de 22% (4 de Novembro). Pode-se deduzir que o cumprimento desta nova exigência implicou uma absorção a rondar os 150 mil milhões de Kz, cerca de metade das reservas livres daquele momento.

Tabela 5. Leilões de divisas (23/10/2019 até 01/11/2019)

Nº do leilão	Oferta (milhões de EUR)	Compra (milhões de EUR)	Data do leilão	Taxa máxima	Taxa mínima	Taxa média ponderada	Nº de bancos
149*	9,0	9,0	23/10	462,873	458,191	511,124	12
150*	9,0	9,0	24/10	474,030	466,598	522,223	10
152	20,0	20,0	25/10	540,501	533,896	537,174	12
153	38,1	38,1	28/10	560,340	536,865	549,780	21
155	25,1	25,1	29/10	571,084	540,891	556,829	13
156	137,8	137,8	30/10	578,406	534,556	557,551	20
157	10,0	10,0	31/10	565,914	557,551	559,693	13
158	22,6	22,6	01/11	572,146	535,000	559,463	16

Fonte: BNA

*leilões realizados em dólares

¹² O instrutivo também permite que 80% dos créditos concedidos à agricultura, pescas, pecuária e silvicultura com maturidade maior ou igual a 24 meses, tal como 100% dos créditos, para qualquer maturidade, ao sector real da economia (definido de acordo ao artigo 7.º do Aviso 04/2019, de 3 de Abril, conjugado com o Aviso 07/2019, de 7 de Outubro).

Deste modo, entre 4 e 11 de Novembro, as taxas de câmbio seguiram um movimento de apreciação. Para além dos factores referidos, o BNA, com o intuito de estimular o mercado interbancário, não cedeu liquidez nessa semana. Tal contexto criou uma situação que não era pretendida pelo BNA. Este movimento de apreciação era divergente à teórica taxa de equilíbrio. Ou seja, a apreciação era resultado de uma distorção verificada que consistia na existência de um nível de liquidez insuficiente no sistema bancário. Assim, o preço não era compatível entre a oferta de divisas (banco central) e a procura real (agentes económicos, consumidores finais das divisas), uma vez que os bancos não tinham a capacidade de fazer a ponte entre estes dois lados do mercado¹³.

É importante também referenciar que a 6 de Novembro, o BNA cessou os seus leilões de quantidades, onde era atribuído um *plafond* para abertura de cartas de crédito para importação. Desta forma, os bancos começaram a ficar responsáveis por todo o processo subjacente à abertura e liquidação da carta de crédito, devendo usar as divisas obtidas em leilões para liquidação das mesmas.

Tabela 6. leilões de divisas (01/11 até 12/11/2019)

Nº do leilão	Oferta (milhões de EUR)	Compra (milhões de EUR)	Data do leilão	Taxa máxima	Taxa mínima	Taxa média ponderada	Nº de bancos
158	22,6	22,6	01/11	572,146	535,000	559,463	16
159	20,0	18,0	04/11	568,079	536,835	557,017	12
161	20,0	18,2	05/11	562,030	529,013	546,664	8
163	20,0	6,7	06/11	545,461	491,998	521,061	6
167	20,0	12,5	08/11	521,217	502,823	514,586	8
170	20,0	15,0	12/11	515,101	509,708	513,597	10

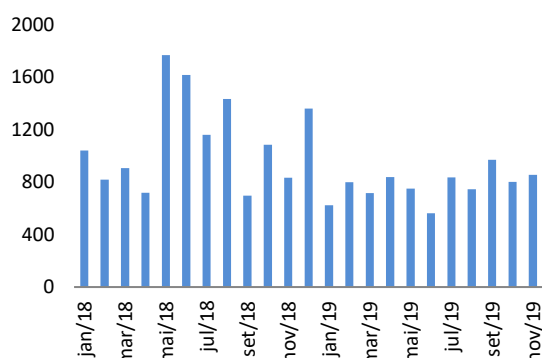
Fonte: BNA

A partir da segunda semana de Novembro, a gestão de liquidez tem sido oposta à assumida ao longo do ano pelo banco central. Num contexto onde a escassez de liquidez em moeda nacional começou a ser um problema maior, o BNA utilizou as operações de mercado aberto para introduzir liquidez no sistema. Ou seja, um movimento revertido aos acordos de recompra de títulos que efectuava anteriormente, onde o BNA apenas usava as operações de mercado aberto para absorver liquidez. Por outro lado, o BNA também permitiu que a liquidez absorvida nas tradicionais operações de mercado aberto fosse autorizada para aceder aos leilões de divisas. Com isto, a taxa de câmbio voltou a um ritmo mais suavizado de depreciação, com a oferta de divisas a ser, em regra, totalmente absorvida pela procura.

Em termos acumulados, o Banco Nacional de Angola disponibilizou, nos primeiros onze meses de 2019, o equivalente a 8,5 mil milhões de USD ao mercado, um recuo de 29,7% face montante vendido no mesmo período do ano passado. Não obstante o recuo das vendas de divisas, a procura aparenta estar normalizada e houve, também, uma liquidação considerável de atrasados.

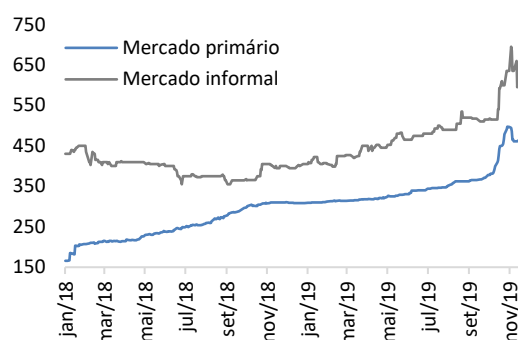
¹³ Ou seja, os agentes económicos poderiam ter moeda nacional suficiente para uma operação em moeda estrangeira, mas os bancos comerciais não terem liquidez em moeda nacional suficiente para obter as divisas necessárias para executar a operação do cliente.

Gráfico 4. Venda de divisas
(milhões de USD)



Fonte: BNA

Gráfico 5. Taxa de câmbio média
(USD/Kz)



Fonte: BNA

O *gap* entre os mercados formal e paralelo reduziu de 31%, no final do ano anterior, para cerca de 26%, no momento em que se elabora o presente relatório (5 de Dezembro). No mercado oficial, a taxa de câmbio de referência face ao USD depreciou cerca de 57% ao longo deste ano até 5 de Dezembro, enquanto a taxa de câmbio do mercado informal depreciou 50%.

Apesar da redução do *spread* do mercado cambial, é importante referir que a 4 de Novembro o USD chegou a ser vendido acima de 700 Kz no informal, o que, na altura, representava um *spread* superior a 40% da taxa de câmbio oficial. Tal ocorrência pode indicar que a margem para redução do *spread* da taxa de câmbio deste mercado estará sempre limitada e em alturas de maior volatilidade no mercado cambial até poderá aumentar, mesmo a preços considerados como proibitivos. Contudo, através de alguns contactos com operadores do mercado informal, pode-se constatar que a dimensão deste mercado diminuiu drasticamente desde que o BNA decidiu proporcionar uma maior flexibilização da taxa de câmbio. Assim, a análise de *spread* entre estes dois mercados começa a ser pouco relevante.

Por fim, importa mencionar as medidas mais recentes tomadas no CPM de 27 de Novembro, com efeitos a partir de 2020, e que poderão significar uma nova mudança estrutural no regime cambial, com a redução do papel do BNA na oferta de divisas ao sector bancário e com dinamização do mercado cambial interbancário. Em primeiro, o BNA vai deixar de adquirir divisas às companhias petrolíferas, devendo estas passar a vendê-la directamente aos bancos comerciais.

Na altura que se escreve o presente relatório ainda não existe legislação específica sobre esta medida, mas é de esperar, à semelhança do que ocorre em outros países, que nesta situação apenas alguns bancos, com dimensão e reputação mais relevante, poderão assumir o maior controlo desta negociação. Assim, o BNA também decidiu reduzir o limite da posição cambial dos bancos comerciais de 5% para 2,5%, com o intuito de os bancos capazes de absorver as divisas às petrolíferas, assumam o papel de *dealers* e negociem com os outros bancos do sistema.

Importa também referir que, em última instância, quando houver um excesso de oferta de divisas das petrolíferas face à procura dos bancos comerciais, caberá ao BNA o papel de comprador deste excesso à taxa de compra de referência.

2.2. Contas fiscais e endividamento público

2.2.1. Colocação líquida de dívida titulada

A emissão de dívida pública titulada dos primeiros dez meses do ano reduziu 44%, em termos homólogos, e situou-se nos 789 mil milhões de Kz. Esta diminuição resultou, principalmente, da fraca emissão de obrigações do Tesouro (OT), que atingiu 349 mil milhões de Kz, significativamente abaixo dos 767 mil milhões de Kz do mesmo período do ano passado. Deste valor, cerca de 7,2 mil milhões de Kz corresponderam a emissões de obrigações indexadas ao câmbio (OTTXC), realizadas nos dias 30 de Maio e 27 de Junho¹⁴. Este valor está significativamente abaixo dos 141,1 mil milhões de Kz que estão previstos no PAE 2019. Quanto às emissões de obrigações em moeda estrangeira (OTME), neste período, observaram-se ofertas no valor total de 125,5 milhões de USD, dos quais, 104,5 milhões de USD foram efectivamente emitidos, com taxas de juros entre 4% e 6% para maturidades entre 2 e 5 anos.

Também, a colocação de bilhetes do Tesouro (BT) tem estado a ser cada vez menor, tendo descido 33% para 440 mil milhões de Kz. Os bancos e outros compradores da dívida do Estado têm-se mostrado cada vez menos interessados pelos títulos públicos. Isto ficou evidente no *gap* entre os montantes oferecidos e vendidos. A emissão de BT correspondeu a apenas 21% dos 2.118 mil milhões de Kz de oferta, enquanto que, para as OT, comprou-se cerca de 51% do que se tinha oferecido ao mercado.

Não obstante ao *gap* entre a emissão e a oferta, a execução dos BT, em relação à previsão constante do Plano Anual de Endividamento (PAE 2019), situou-se nos 88%. Entretanto, para as OT, verificou-se uma fraca execução em relação ao PAE 2019 (28%).

Tabela 6. Colocação de Títulos do Tesouro

Mil milhões de Kz	2018		2019		var.	Exec.
	Jan - Nov	Jan - Nov	Jan - Nov	Jan - Nov		
BT	Oferta	1 577	2 118	34%		
	Emissão	652	440	-33%	88%	
	Resgate	1 301	709	-46%	135%	
	C. líquida	- 648	- 269	-		
OT	Oferta	1 387	682	-51%		
	Emissão	767	349*	-54%	28%	
	Resgate	1 086	571**	-47%	48%	
	C. líquida	- 319	- 222	-		
Total Emissão		1 419	789	-44%	45%	
Total Resgate		2 387	1 279	-46%	75%	

Fonte: SIGMA

*inclui 7,2 mil milhões de emissões de obrigações indexadas ao câmbio.

** não inclui os resgates de Novembro.

Entre Janeiro e Outubro, o Estado amortizou dívidas, no valor de 1.279 mil milhões de Kz, dos quais, a maior parte correspondeu ao pagamento de BT (709 mil milhões de Kz). A execução dos resgates dos BT superou o esperado, em 51%, ao passo que para as OT, o Ministério das Finanças continuou a adiar o pagamento das dívidas (*rollover*), tendo executado apenas 55% do que estava previsto.

¹⁴ O rácio de procura sobre a oferta destas duas emissões situou-se apenas nos 36%.

A realização de *rollover* continuou a ser uma estratégia utilizada pelo Governo devido à necessidade de deslocar a dívida para o longo prazo e, assim, aliviar a pressão sobre a tesouraria do Estado no curto prazo.

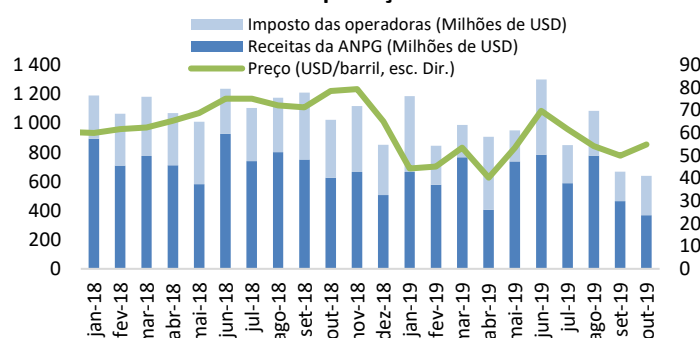
As taxas para emissão dos bilhetes do Tesouro situaram-se nos 12% e 14,68% para as maturidades de 182 e 364 dias, representando descidas de 1,5 e 0,25 pontos percentuais relativamente às taxas observadas no final de 2018. A taxa para os BT a 91 dias manteve-se nos mesmos 13,6% verificados em Dezembro do ano passado devido ao facto de se ter deixado de emitir títulos nesta maturidade.

2.2.2. Arrecadação de receitas petrolíferas

A redução de 8,3% na produção petrolífera nacional e de 23,6% no preço médio do barril de petróleo, levou a uma diminuição de 16,4% nas receitas fiscais petrolíferas arrecadadas entre Janeiro e Outubro deste ano.

Foram obtidos, neste período, cerca de 9,4 mil milhões de USD de receitas fiscais petrolíferas, dos quais 65% correspondem à receita pertencente à Agência Nacional de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (ANPG) e o valor restante adveio de impostos cobrados às petrolíferas (35%). A exportação média dos 10 primeiros meses situou-se nos 1,34 milhões de barris por dia¹⁵, abaixo do pressuposto de uma produção de 1,43 milhões de barris por dia constante do OGE 2019 revisto. De igual modo, o preço médio de exportação do petróleo angolano, no período em referência, esteve abaixo da meta do Governo, que preconizava um mínimo de 55 USD por barril.

Gráfico 6. Receitas petrolíferas vs preço de exportação



Source: MINFIN

Os impostos cobrados às operadoras do sector recuaram 12,6% face ao ano passado e se situaram nos 3,3 mil milhões de USD. A diminuição deveu-se, principalmente, à menor recolha do Imposto sobre a Produção de Petróleo (-415 milhões de USD para 530 milhões de USD). Quanto aos outros dois impostos petrolíferos, também se notaram reduções. O Imposto sobre o Rendimento de Petróleo diminuiu 110 milhões de USD e atingiu 2,5 mil milhões de USD, ao passo que no Imposto sobre a Transacção de Petróleo sentiu-se uma redução de 78 milhões de USD para 121 milhões de USD.

¹⁵ Calculado com base no volume de exportação mensal, pressupondo 31 dias para cada mês.

Nas primeiras divulgações deste ano, o MINFIN havia incluído, pela primeira vez, nas estatísticas sobre as receitas do sector, duas novas rubricas: uma sobre os impostos cobrados à produção de gás (registo de 131 milhões de USD nos meses de Janeiro, Abril, Julho e Outubro) e a outra sobre os montantes das receitas petrolíferas que tiveram como destino o serviço da dívida (1,2 mil milhões USD¹⁶ em Janeiro e Fevereiro).

Tendo em conta a produção por blocos, destacam-se o 15 e o 17, dos quais adveio cerca de 48% da produção total no período em análise. A produção acumulada do bloco 15 totalizou cerca de 67 milhões de barris de Janeiro a Outubro, o que corresponderia a perto de 200 mil barris diários. Já o bloco 17 libertou, diariamente, um pouco mais do que 430 mil barris, o que somou quase 134 milhões de barris em termos acumulados. Contudo a produção destes dois blocos acompanhou a queda geral da produção, contraindo cerca de 7% e 20% respectivamente. De referir, que as perdas de produção suplantaram os aumentos verificados em determinados blocos, em particular a dos projectos do bloco 32, levando a uma redução líquida de 21 milhões de barris desde o início do ano.

Tabela 7. Produção petrolífera por blocos
(milhões de barris)

Descrição	2018	2019	var.
	Jan-Out	Jan-Out	
Bloco 0 A	51,60	48,58	-5,9%
Bloco 0 B	21,91	18,95	-13,5%
Bloco 2/05	0,18	0,63	259,7%
Bloco 2/85	-	-	-
Bloco 3/05	6,89	5,46	-20,7%
Bloco 4/05	0,95	2,29	141,2%
Bloco 14	19,75	15,88	-19,6%
Bloco 14 K/A-IMI	2,39	1,69	-29,3%
Bloco 15	72,46	67,11	-7,4%
Bloco 15/06	42,53	40,22	-5,4%
Bloco 16	-	-	-
Bloco 17	167,76	134,00	-20,1%
Bloco 17/06	-	-	-
Bloco 18	25,52	16,94	-33,6%
Bloco 25	-	-	-
Bloco 31	35,13	24,09	-31,4%
Bloco FS/FST	0,55	0,34	-38,4%
Bloco 32	3,77	43,90	-
Zona Sul T. Cabinda	0,36	0,18	-49,3%
TOTAL	452	420	-7,0%

Fonte: Minfin

Segundo as projecções da ANPG, a produção nacional de petróleo poderá continuar a cair devendo atingir, em termos médios, cerca de 830 mil barris por dia em 2025. As previsões da agência mostram que, neste ano, o sector vai perder cerca de 37 mil barris por dia, o que compara com os 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.

¹⁶ 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. Por razões desconhecidas, nos meses seguintes, deixou-se de apresentar a rubrica do Serviço da dívida.

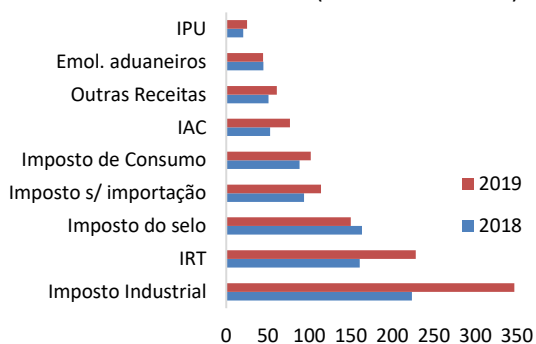
Contudo, no mais recente relatório de fundamentação do OGE 2020, o Governo anunciou algumas medidas propostas no sentido de redireccionar o actual perfil de declínio da produção petrolífera. Destas, destacam-se as seguintes:

- i. Cumprimento rigoroso dos programas de manutenção e inspecção para garantir eficiência operacional acima dos 95%;
- ii. Realização de intervenções ligeiras nos poços de forma contínua, e asseguramento dos programas de revitalização dos campos Malongo West, Kungulo e Banzala, no Bloco 0, bem como intervenções em poços nos Blocos 14,15,18 e 31;
- iii. Restabelecimento e melhoramento da injeção de água em várias concessões;
- iv. Mobilização de sondas para perfuração ou reparação de furos;
- v. Optimização dos trabalhos durante as paragens programadas;
- vi. Implementação de Estratégia de Desenvolvimento de Campos Marginais.

2.2.3. Arrecadação de receitas não petrolíferas

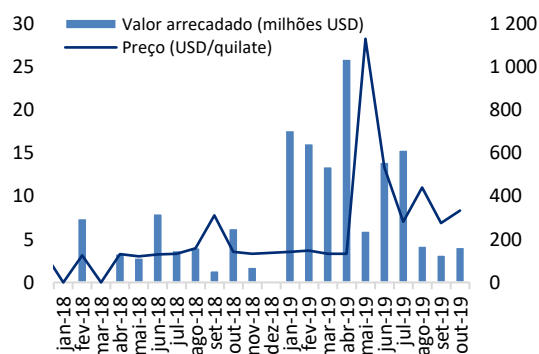
Os dados disponibilizados pela AGT relativos a receitas fiscais não petrolíferas do país, reportavam até o mês de Julho¹⁷, e correspondiam a uma arrecadação de cerca de 1.148 mil milhões de Kz. O imposto Industrial continuou a ser o imposto com maior peso sobre o total, cerca de 30%, seguido do imposto sobre o rendimento de trabalho (20%).

Gráfico 7. Arrecadação não petrolífera de Janeiro - Julho (mil milhões de Kz)



Fonte: AGT

Gráfico 8. Receitas diamantíferas



Fonte: MINFIN

Relativamente aos impostos obtidos no sector dos diamantes, os dados estão actualizados até Outubro deste ano. Assim, neste ano, os impostos diamantíferos foram de 120,2 milhões de USD (25,8 mil milhões de Kz) de impostos e *royalties* do sector. Do total arrecadado, a maior parte correspondeu ao imposto industrial (55,8%) e os restantes 44,2% advieram de *royalties*.

O preço do quilate subiu significativamente, neste ano, passando de uma média de 156 USD, em 2018, para 355 USD¹⁸, acima dos 154,4 USD por quilate estimados no OGE 2019 revisto. Quanto

¹⁷ Consulta feita a 01/12/2019

¹⁸ A subida dos preços teve que ver com o início dos leilões de diamantes, um programa que se enquadra na nova forma de comercialização de diamantes aprovada pelo Governo.

a produção, esta recuou cerca de 11% ao longo dos dez meses em análise e atingiu cerca de 7,1 milhões de quilates, ficando abaixo da produção esperada pelo Governo para o período.

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 IVA e do Imposto Especial de Consumo (que entraram em vigor ambos no dia 01 de Outubro), encontram-se em discussão as 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.

2.2.4. Revisão da Programação Macroeconómica Revista de 2019 e proposta do Orçamento Geral do Estado para 2020

Na Programação Macroeconómica Revista de 2019 (PMER19), o Governo mostrou-se menos optimista para maioria dos pressupostos usados, tendo efectuado uma revisão em baixa de quase todos pressupostos face aos assumidos no Orçamento Geral do Estado Revisto (OGE19R):

- produção petrolífera, fixada em 1,39 milhões de barris diários (Mbpd), ou seja, uma redução de 40 mil barris por dia, face ao que estava programado no OGE19R;
- a taxa de inflação deve fechar o ano nos 17,7%, superior em 0,2 pontos percentuais à projecção que consta no OGE19R;
- a nova previsão para o crescimento económico aponta para o quarto ano consecutivo de recessão no país, com a economia a cair 1,1%. Para o sector petrolífero (incluindo a produção de gás natural) espera-se uma queda mais acentuada (-5,2%), enquanto que para as actividades não petrolíferas se antevê um avanço menos expressivo (0,6%).

Apenas o pressuposto para o preço médio do petróleo teve uma revisão no sentido positivo ao orçamento. É assumido um preço médio de 63,2 USD por barril em 2019, uma subida de 8,2 USD por barril que consta no OGE19R.

Análise à proposta de Orçamento Geral do Estado 2020

Quanto à proposta do Orçamento Geral do Estado para o próximo ano (OGE 2020), o Governo considerou o seguinte cenário:

A| O preço médio do petróleo nos 55 USD por barril – um pressuposto que pode ser considerado como conservador, uma vez que se situa abaixo do valor mínimo da média das projecções de várias instituições internacionais;

B| A produção petrolífera deverá rondar os 1,44 milhões de barris/dia – ou seja, cerca de 50 mil barris acima da estimativa de fecho para 2019 contida na PMER19. Esta revisão em alta é justificada fundamentalmente por melhorias infra-estruturais em várias concessões e pela entrada em produção de novos campos;

C| A inflação deverá subir para 25% - pressuposto justificado com o impacto do ajustamento dos preços dos combustíveis e outros derivados do petróleo;

D| Taxa de câmbio implícita deverá estar contida entre o intervalo (350 – 375) USD/Kz¹⁹ – apesar de no documento não ser apresentado a taxa de câmbio assumida no orçamento, talvez para evitar especulação sobre a mesma, consegue-se facilmente deduzir esta taxa de câmbio. Este é um pressuposto pouco consistente com a realidade actual, onde a taxa de câmbio já ultrapassa confortavelmente a assumida para o OGE 2020. Tal disparidade, e tendo em consideração a importância deste pressuposto para o OGE, poderá resultar na necessidade urgente de revisão do mesmo.

E| Taxa de crescimento económico (1,8%) – para além do crescimento do sector petrolífero em 1,5%²⁰, o executivo admite um crescimento de 1,9% do sector não petrolífero para o próximo ano. É sensato admitir que será um ano desafiante para o sector não petrolífero retomar o crescimento. Recentemente foram introduzidas um conjunto de medidas que, apesar de serem necessárias para uma mudança estrutural da economia, poderão ser restritivas para o crescimento no próximo ano. A libertação da taxa de câmbio, o actual nível de endividamento do Estado, um quadro monetário e financeiro incerto, a introdução do IVA e o aumento dos preços dos combustíveis são alguns dos factores que poderão proporcionar dificuldades para o crescimento do sector não petrolífero, como um todo, no próximo ano.

Tabela 8. Pressupostos

Pressupostos	OGE19R	PMER19	OGE 2020
Inflação (%)	17,5	17,7	25
Produção Petrolífera (milhões de barris/dia)	1,43	1,39	1,44
Preço do barril (USD)	55	63,2	55
Crescimento real PIB (%)	0,3	-1,1	1,8
Petrolífero	-3,5	-5,2	1,5
Não Petrolífero	1,6	0,6	1,9

Fonte: Minfin - Relatório de Fundamentação da Proposta de OGE 2020

Para 2020, projecta-se um aumento no peso das receitas fiscais sobre o PIB, que deverão se situar nos 8.611 mil milhões de Kz (com o peso a passar de 19,3% PIB para 20,4% PIB). Em termos nominais, deverá ser observado um aumento nas receitas de cerca de 44% para 8.611 mil milhões de Kz. Este aumento é explicado pelas receitas fiscais petrolíferas, as quais se espera que aumentem acima de 50% no próximo ano. Por seu lado, as receitas não petrolíferas deverão crescer em cerca de 26% para 2.517 mil milhões de Kz, representando 6% do PIB previsto para 2020.

O aumento das receitas fiscais não petrolíferas é amplamente explicado pelo alargamento da base tributária, no âmbito da reforma que o Executivo tem levado em curso. É esperado que em 2020 se sinta o maior impacto com a introdução das algumas medidas já efectuadas em 2019, onde se destacam a introdução do IVA e do Imposto Especial de Consumo. No documento em análise, pode-se constatar que estes dois novos impostos em conjunto deverão representar cerca

¹⁹ Esta taxa não é apresentada no documento. A única referência que o documento faz sobre a taxa de câmbio é que: *em 2020, em linha com a meta definida para a taxa de inflação, vai-se continuar a aprofundar a nova política cambial tendente à eliminação do desequilíbrio que ainda prevalece no mercado cambial de divisas do País.*

²⁰ Crescimento este justificado pelo crescimento da produção de petróleo em 3,4%, que mais que compensa a contração de 21,8% da produção de gás.

de 8% das receitas a serem arrecadadas no próximo ano. Em particular, espera-se que seja arrecadado cerca de 574,4 mil milhões de Kz de IVA, cerca de 1% do PIB previsto²¹.

Do lado das despesas, fica notável a tentativa de consolidação orçamental por via da contenção dos gastos. As despesas estão fixadas em 8.092 mil milhões, o que representa um aumento nominal menor (35%) do que o das receitas (44%), implicando a redução, de 0,1 ponto percentual, do peso dos gastos públicos no PIB para 19,2%.

Entre as rubricas das despesas correntes, observa-se que 58% do total será destinado ao pagamento de salários e juros. Tendo em conta os elevados montantes orçamentados para amortização de dívida (7.226 mil milhões de Kz), podemos antecipar as dificuldades com que o Governo se deverá debater em 2020 e a existência de pouca margem para que outros objectivos económicos sejam atendidos²².

Relativamente ao financiamento do OGE 2020, este será maioritariamente efectuado externamente, com o Estado a receber desembolsos do equivalente a 4.867 mil milhões de Kz, ou seja, cerca de 11,6% do PIB previsto. Em termos líquidos, está orçamentado um desendividamento interno líquido (-2.243 mil milhões de Kz), e um aumento do endividamento externo (1.724 mil milhões de Kz).

Tabela 9. OGE 2020 | Quadro Macro fiscal

mil milhões de Kz	2019		2020		var. 4/2 (p.p.)
	OGE Revisto (1)	% do PIB (2)	OGE (3)	% do PIB (4)	
Receitas	5 986	19,3	8 611	20,4	1,1
Petrolíferos	3 568	11,5	5 581	13,2	1,7
Dos quais: Direitos da ANPG*	2 061	6,7	3 099	7,4	0,7
Não petrolíferos	1 996	6,5	2 517	6,0	-0,5
Outras receitas	422	0,8	514	1,2	0,4
Despesas	5 986	19,3	8 092	19,2	-0,1
Despesas correntes	4 949	16,0	6 761	16,0	0,1
Salários	1 793	5,8	2 218	5,3	-0,5
Juros	1 599	5,2	2 474	5,9	0,7
Externos	858	2,8	1 405	3,3	0,6
Internos	742	2,4	1 069	2,5	0,1
Outras despesas correntes	2 594	8,4	3 400	8,1	-0,3
Despesas de capital	1 037	3,4	1 331	3,2	-0,2
Saldo orçamental	0,0	0,0	1,2%	0,0	0,0
Financiamento interno (líquido)	-500	-1,6	-2 243	-5,3	-3,7
Desembolsos	1 678	5,4	2 481	5,9	0,5
Amortizações	-1 649	-5,3	-4 082	-9,7	-4,4
Financiamento externo (líquido)	500	1,6	1 724	4,1	2,5
Desembolsos	2 585	8,4	4 867	11,6	3,2
Amortizações	-2 085	-6,7	-3 144	-7,5	-0,7

Fonte: Minfin - Relatório de Fundamentação da Proposta de OGE 2020 / *Agência Nacional de Petróleo e Gás.

21 De referir que esta expectativa está significativamente abaixo da média dos países africanos, o que é normal, por se tratar do primeiro ano completo da sua implementação. De acordo com o Centro de Estudos Tributários da AGT, no Senegal este imposto representa 12% do PIB, enquanto na África do Sul este rácio atinge 11%. Para Moçambique e Togo, o IVA corresponde a 9% do PIB.
22 Colocando o problema numa outra forma: as receitas fiscais e os desembolsos de dívida interna praticamente cobrem a amortização de dívida e as despesas correntes excluindo salários e juros. Nesta perspectiva, o elevado montante de endividamento externo do Executivo fica praticamente alocado ao pagamento de salários e juros de dívida.

Considerando que uma boa parte da dívida interna é sensível à taxa de câmbio, este maior endividamento externo colocará maior pressão na dívida pública, tendo em conta que se espera uma variação considerável da taxa de câmbio no próximo ano. Podemos também constatar o elevado montante previsto para amortização de dívida interna, situação esta que poderá dar uma folga adicional de liquidez ao sector bancário e, conseqüentemente, criar maior pressão para depreciação da taxa de câmbio.

Do ponto de vista funcional, a despesa financeira, que contempla a amortização da dívida mais os juros da mesma, deverá ultrapassar os 60% da despesa global e 23% do PIB. Assim, o pagamento do serviço da dívida em 2020 deverá ter um crescimento de quase 90%, quando comparado à despesa de 2019, inicialmente estimado no OGE 2019.

Já excluindo a despesa financeira, a despesa fiscal estará, maioritariamente, concentrada no sector social, com cerca de 2.553,8 mil milhões, o que equivale a 41%. As áreas da educação e saúde detiveram os maiores pesos dentro desta rubrica. Já no sector económico, a agricultura passou a assumir um peso importante, com o seu valor a mais do que duplicar e a ser o que mais pesou neste sector. A seguir estiveram os transportes e os combustíveis, que, por seu lado, pode ser explicado pelo objectivo de se retirar a subvenção aos respectivos preços.

Tabela 10. Divisão funcional da despesa

mil milhões Kz	OGE 2019	OGE 2020	Var.	Peso (%)	% PIB
Sector Social	2 001,4	2 553,8	28%	41%	6%
Educação	628,8	845,9	35%	13%	2%
Saúde	587,6	796,9	36%	13%	2%
Outras	785	911	16%	-	-
Sector Económico	967,9	689,3	-29%	11%	2%
Agricultura, Silvicultura, Pesca e Caça	97	216,1	123%	3%	1%
Transportes	200,8	213,2	6%	3%	1%
Combustíveis e Energia	235,8	162,7	-31%	3%	0%
Ind. Extract., Transformad. e Const.	59,7	44,9	-25%	1%	0%
Outras	374,6	52,4	-86%		
Defesa, Segurança e Ordem Pública	999,8	1 211,7	21%	19%	3%
Serviços Público Gerais	1 099,3	1 816,5	65%	29%	4%
Despesa Fiscal	5 068,4	6 271,4	24%	-	15%
Despesa Financeira	5 332,5	9 699,2	82%	155%	23%
Total Orçamento Geral do Estado	10 400,9	15 970,6	54%	-	38%

Fonte: Minfin - Relatório de Fundamentação da Proposta de OGE 2020

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

As últimas acções ao rating de Angola foram efectuadas, até o mês de Julho deste ano. A Standard & Poor's e a Fitch mantiveram as suas notas, em B- e B, respectivamente, mas reduziram as suas perspectivas de evolução da dívida do País, de estável para negativa. O aumento do rácio da dívida em relação ao PIB e o fraco crescimento económico do país estiveram na base desta decisão.

Tabela 11. Últimas alterações de *rating* à dívida soberana de Angola

Agência de <i>Rating</i>	Longo Prazo				Curto Prazo			
	ME		MN		ME		MN	
	Data	<i>Rating</i> (Outlook)	Data	<i>Rating</i>	Data	<i>Rating</i>	Data	<i>Rating</i>
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
	28/12/2018	B (estável)	28/12/2018	B	28/12/2018	B	28/12/2018	B

Fonte: Agências de *rating* referidas

Entretanto, mais recentemente, a depreciação cambial mais acelerada verificada nos últimos dois meses, desencadeou preocupações das agências de *rating* em relação à evolução da dívida angolana. A Fitch aponta para uma deterioração do rácio dívida/PIB devido à contínua queda nas reservas internacionais e ao adiamento do crescimento económico.

A agência voltou a renovar esta perspectiva negativa no âmbito da avaliação das recentes obrigações emitidas por Angola no mercado internacional (*eurobonds*). A Fitch reiterou a sua classificação em B, a qual é geralmente atribuída a um emissor que apesar de ter capacidade financeira para honrar os compromissos assumidos, tem vulnerabilidades que colocam as emissões de dívidas ao nível da classificação especulativa, ou “lixo”, como é geralmente referido.

Olhando para a evolução da dívida externa, os dados mais recentes do BNA indicam um total de 63,6 mil milhões de USD no segundo trimestre deste ano, o que representa um aumento de 1% face ao período homólogo de 2018, com o rácio dívida/PIB a se situar a volta de 69%²³. Entretanto, considerando que ao longo do ano foram contractados outros financiamento e linhas de créditos, pode-se deduzir que, até ao momento, o referido rácio poderá estar acima deste nível.

Entre os novos acordos de financiamentos, destaca-se a recente emissão de *eurobonds* (3 mil milhões de USD) e os financiamentos do Banco Mundial, que se destinam, essencialmente, o apoio orçamental e operacional dos programas do Governo, visando mitigar os efeitos sociais do programa de financiamento com o Fundo Monetário Internacional (FMI), que prevê a eliminação de subsídios aos sectores da energia, água, transportes públicos e dos combustíveis até 2020.

²³ As estatísticas do BNA não mostram se nesta metodologia utilizada estão ou não incluídas as dívidas da Sonangol e da Taag.

Tabela 12. Principais financiamentos e linhas de crédito contratados desde o início de 2019
(milhões de USD)

Instrumento	Data	Destino dos recursos	Entidades envolvidas		Valor
			Nacional	Estrangeira	
Despacho Presidencial (DP) nº 2/2019	01/07/2019	Aquisição de equipamentos para as Forças Armadas Angolanas	MINFIN	Banco de Desenvolvimento da Bielorrússia	200,00
Decreto Presidencial (DCP) Nº 22/19	14/01/2019	Apoio o fundo de desenvolvimento agrícolas	MINFIN	Banco de Desenvolvimento da China	13,00
DP Nº 14/19	16/01/2019	Construção e apetrechamento da ponte-cais do Tômbwa	MINFIN	Banco Totta Santander	15,50
DP Nº 49/19	04/01/2019	Programa de Produtividade Agrícola para a África Austral	MINFIN	Banco Mundial - BIRD	25,00
DP nº52/19	04/09/2019	Fomento do sector privado	MINFIN	Deustsche Bank	1 200,00
DP Nº 83/19	22/05/2019	Modernização das instalações navais do Soyo	MINFIN	CGD	294,40
DP Nº 90/19	06/04/2019	Apoio à tesouraria nacional (Development Policy Operation)	MINFIN	Banco Mundial - BIRD	500,00
IMF Report ¹	06/12/2019	Segunda Tranche do financiamento ao abrigo do EFF	MINFIN	FMI	248,00
DP Nº 97/19	17/06/2019	Projecto de desenvolvimento integrado de Samba Cajú	MINFIN	Standard Chartared Bank	73,70
DP Nº 97/19	17/06/2019	Projecto de desenvolvimento integrado de Samba Cajú	MINFIN	Standard Chartared Bank	12,20
DP Nº 118/19	18/07/2019	Construção do Hospital Oftalmológico de Luanda	MINFIN	Banco Bilbao Vizcaya	150,00
DP Nº 117/19	18/07/2019	Financiamento para a requalificação e apetrechamento do Hospital Militar Principal de Luanda	MINFIN	Banco Bilbao Vizcaya	120,00
DP Nº 116/19	18/07/2019	Financiamento para a construção de cinco escolas de 24 salas na província de Luanda	MINFIN	Banco Bilbao Vizcaya	37,40
DP nº 137/19	23/07/2019	Financiamento para o Projecto de Fortalecimento do Sistema Nacional de Protecção Social - Transferência Monetária	MINFIN	Banco Mundial - BIRD	320,00
DP nº 136/19	23/07/2019	Linha de financiamento para cobertura de projectos de investimentos públicos para empreiteiros da Espanha	MINFIN	Banco Bilbao Vizcaya	585,10
DCP nº 143/19	08/09/2019	Electrificação de três município da província da Cuanza-Norte.	MINFIN	Credit Agricole (França)	100,70
DP nº163/19	27/9/2019	Projecto integrado para o desenvolvimento da Baía do Namibe	MINFIN	Development Bank of Southern Africa	100,00
DP nº177/19	23/10/2019	Aproveitamento hidroeléctrico do Laúca	MINFIN	AFREXIMBANK	100,00
DP nº179/19	23/10/2019	Construção da central fotovoltaica no leste do país	MINFIN	ING Bank	580,00
DP nº183/19	28/10/2019	Implementação do projecto hidroeléctrico de Laúca	MINFIN	Gemcorp Capital LLP	400,00
DP nº191/19	11/05/2019	Revitalização dos eixos viários da cidade de Luanda	MINFIN	Standard Bank Angola	75,70
DP nº192/19	11/05/2019	Reformulação do nó da Samba, Avenida Pedro de Castro Van Dúnem Loy	MINFIN	Standard Bank Angola e o Nedbank Limited	51,20
DP nº197/19	11/07/2019	Emissão de Eurobonds	MINFIN	Mercados Internacionais	3 000,00
DP nº202/19	21/11/2019	Financiamento de cinco escolas na província do Uíge	MINFIN	Banco Bilbao Vizcaya e Argentaria	50,60
DP nº206/19	22/11/2019	Projecto de Estabilização Macroeconómica	MINFIN	Banco Africano de Desenvolvimento	200,00

Fonte: Compilação GEF/Jurisnet

Pondo em destaque as *eurobonds* de Angola, foram emitidas, pela terceira vez, novas obrigações no mercado internacional, no valor global de 3,0 mil milhões de USD. A primeira tranche, no valor nominal de 1,75 mil milhões USD, cuja maturidade foi de 10 anos e uma taxa de juros de 8,0%. A segunda tranche apresenta um valor nominal de 1,25 mil milhões USD, com maturidade de 30 anos e taxa de juros de 9,13%.

Comparando com a anterior emissão, observou-se uma redução de 0,25 pontos percentuais nas taxas de juros. A explicar está também, entre outros factores, o facto de estas emissões terem coincidido com um período em que as *yields* angolanas encontram-se em níveis inferiores ao período homólogo.

Tabela 13. Emissões de *Eurobonds*

Data de Emissão	4-Nov-2015	2-Mai-2018		19-Nov-2019	
Maturidade (anos)	10	10	30	10	30
Taxa de Juros	9,50%	8,25%	9,38%	8,00%	9,13%
Montante (milhões de USD)	1.500	1.750	1.250	1.750	1.250

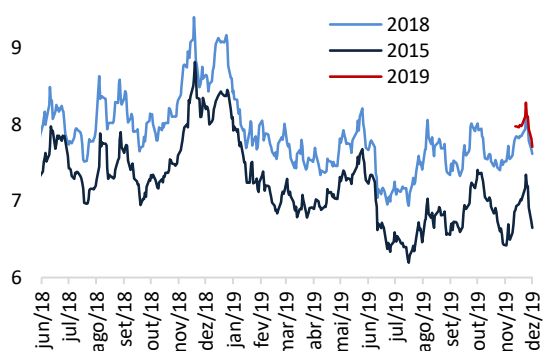
Fonte: Bloomberg

Entre Janeiro e Novembro deste ano, as *yields* angolanas desceram aproximadamente 1 ponto percentual para quase todas as maturidades. 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.

As opiniões positivas da instituição em relação à execução das reformas pelo Governo e o cumprimento da maior parte das metas estabelecidas no acordo deverão ter melhorado a percepção dos investidores sobre a economia.

Contudo, em Outubro, notou-se uma deterioração na evolução das taxas de juros das obrigações angolanas no mercado internacional, o que estará relacionado com a divulgação das estatísticas sobre a performance do PIB no segundo trimestre, tal como os ajustes do mercado cambial que permitiu uma aceleração mais acelerada da taxa de câmbio.

Gráfico 9. Yields de maturidade de 10 anos (%)



Fonte: Bloomberg

Gráfico 10. Yields de maturidade de 30 anos (%)



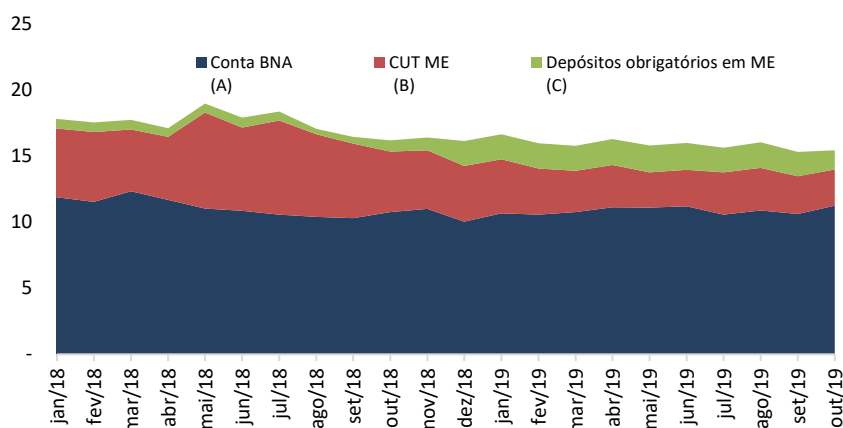
Fonte: Bloomberg

2.3. Contas externas

O saldo acumulado da conta de bens, dos dez primeiros meses de 2019, foi superavitário em 14,8 mil milhões de USD, mas foi 34,4% menor do que o observado no mesmo período do ano anterior (22,6 mil milhões de USD). As exportações recuaram 22,5% para 27,0 mil milhões de USD ao passo que as importações ficaram, praticamente, estáveis nos 10 mil milhões de USD.

Quanto às reservas internacionais líquidas (RIL), nos últimos 12 meses até Outubro, estas recuaram cerca de 12,6% para 10,2 mil milhões de USD. Apesar da contração, as RIL continuam confortavelmente acima dos 9,1 mil milhões exigidos pelo FMI para o final deste ano²⁴. Por seu lado, as reservas internacionais brutas desceram para 15,5 mil milhões USD (-4,5% desde Outubro de 2018).

Gráfico 11. Reservas Internacionais Brutas A+B+C
(mil milhões USD)



Fonte: BNA

Entre as três componentes das reservas brutas, destaca-se a descida de 40% dos depósitos do Governo na Conta Única do Tesouro Nacional (CUTME), tendo fechado o mês de Outubro com 2,8 mil milhões de USD. No sentido inverso as divisas depositadas na conta do BNA cresceram 4,5% face a Outubro de 2018. Já as reservas obrigatórias em moeda estrangeira dos bancos, aumentaram mais de 70% nos últimos 12 meses e se situaram nos 1,5 mil milhões de USD.

A redução da produção petrolífera nacional, e conseqüente queda da entrada de receitas petrolíferas, tal como a necessidade do Executivo na realização de despesas correntes são as principais razões que se podem apontar para a deterioração das reservas internacionais do país.

²⁴ A meta revista do FMI para RIL, que constitui um dos critérios de avaliação do acordo de financiamento em curso com Angola, está fixada em 9,1 mil milhões de USD até Dezembro, devendo aumentar para 9,3 mil milhões até o meio de 2020.

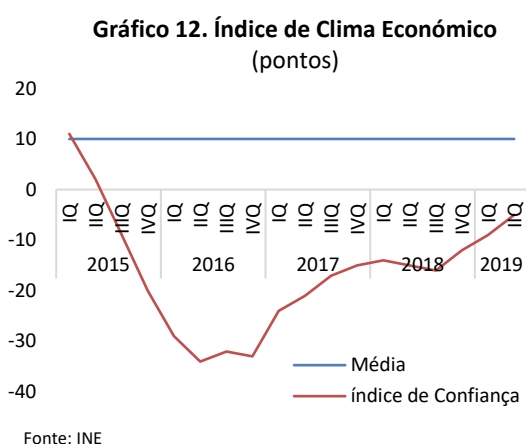
2.4. Evolução da actividade económica

2.4.1. Índice de clima económico

O Índice de Clima Económico (ICE) melhorou no segundo trimestre deste ano, quer em termos trimestrais como na comparação anual. O índice global passou de menos 26 pontos no segundo trimestre de 2018 para menos 5 pontos. A melhoria foi transversal a quase todos os sectores, com destaque para as áreas da comunicação e da indústria extractiva. Do lado negativo, esteve o sector da construção, que reduziu 5 pontos, em termos homólogos.

Apesar da evolução positiva para a maioria dos sectores, o indicador continua em terreno negativo, o que sugere que o ambiente de negócios no nosso país ainda é desfavorável para actividade económica. Com base no inquérito do ICE aos empresários, são citados como principais entraves à actividade empresarial, factores como:

- limitações de aquisição de matéria-prima e equipamentos;
- dificuldades de acesso à energia eléctrica;
- excesso de interferências e regulamentações estatais;
- escassez de recursos humanos especializados;
- redução da procura;
- elevado absentismo do pessoal e a ruptura de *stocks*.



2.4.2. Índice de clima de negócios

Recentemente, o relatório Doing Business do Banco Mundial, mostrou uma deterioração de Angola quanto ao ambiente de negócios. O Documento, que se centra no sector privado e avalia determinados factores críticos para a actividade empresarial, aponta para uma degradação da classificação de Angola, ao passar da posição número 173 para 177.

O *score* global de Angola piorou de 43,83 para 41,3 pontos, deixando o país mais longe das melhores práticas internacionais quanto ao ambiente de negócios e com uma das piores classificações a nível do mundo.

Entre os piores indicadores, destaque para a resolução de solvências que foi apontado no relatório como sendo a componente que não teve qualquer pontuação. Segundo o Banco Mundial, não foram registados novos processos arquivados de encerramento, liquidação ou reorganização, nos últimos 12 meses, dificultando a avaliação deste indicador.

Do lado negativo ao ambiente de negócios o relatório destaca a obtenção de crédito, com um score de apenas 5 pontos, deixando o País abaixo da média da África subsariana. A pressão no score global, também estiveram os indicadores de licença de construção e abertura de novas empresas, que deterioraram em relação ao ano passado.

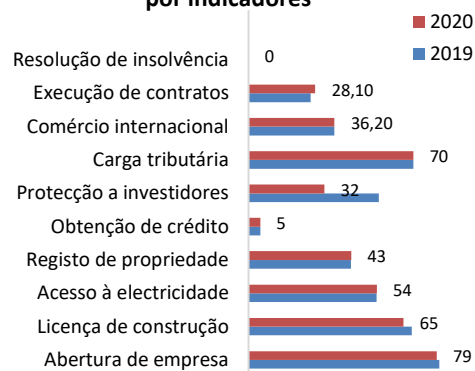
Entretanto, os indicadores relacionados com a execução de contratos e com o comércio internacional apresentaram ligeira melhoria relativamente ao ano anterior, com os respectivos scores a aumentar 0,05 e 2 pontos percentuais. Contudo, nestes dois indicadores o nosso País continua numa posição de fundo na lista de Países coberta pelo índice referido, ocupando a 186ª posição na execução de contratos e o 174º lugar no comércio internacional.

Tabela 14. Doing Business 2020 | Rank Angola

Indicadores	2019	2020	Evolução
Rank (190 Países)	173 ^o	177 ^o	2 lugares
1 Abertura de empresa	139	146	7
2 Licença de construção	87	120	33
3 Acesso à electricidade	152	156	4
4 Registo propriedade	170	167	-3
5 Obtenção de crédito	184	185	1
6 Protecção a investidores	89	147	58
7 Carga tributária	104	106	2
8 Comércio internacional	174	174	0
9 Execução de contratos	186	186	0
10 Resolução de insolvência	168	168	0

Fonte: Banco Mundial

Gráfico 15. Doing Business | Scores por indicadores

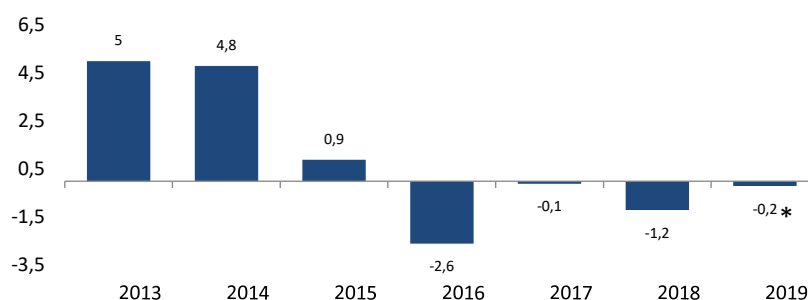


Fonte: Banco Mundial

2.4.3. Crescimento económico

Segundos os dados publicados para a actividade económica real neste ano, após a contracção verificada de 0,3%, em termos homólogos, no primeiro trimestre deste ano, o PIB contraiu 0,1% no trimestre seguinte, também em comparação com o período homólogo. Em termos acumulados, a contracção da economia é de 0,2%, inferior aos 3,1% observados nos primeiros seis meses do ano passado.

Gráfico 16. Taxa de Crescimento Real do PIB (%)



Fonte: INE/MINFIN

*variação anual acumulada do ano até Junho.

Apesar de moderar a queda²⁵, o sector petrolífero continuou a ser o que mais penalizou o desempenho económico do segundo trimestre dado o peso que esta componente tem na economia. O PIB deste sector teve uma descida anual de 4,1%, no segundo trimestre, tratando-se do décimo terceiro trimestre consecutivo de contração. A economia petrolífera manteve, assim, a tendência decrescente desde o primeiro trimestre de 2016, a última vez que se viu uma taxa de crescimento positiva neste sector.

Relativamente ao sector não petrolífero, deduz-se que o crescimento no segundo trimestre tenha sido ligeiramente positivo. Em particular, temos os crescimentos dos sectores da construção (3,5%), imobiliário (3%), da energia e águas (2,5%) e do sector agrícola (1%). Entre os outros sectores da economia que também apresentaram quedas, destacam-se as pescas (-19%), da intermediação financeira (-17%) e o da exploração diamantífera e outros minerais (-8%). A acticidade económica do país continua bastante dependente do sector petrolífero e das divisas geradas com as respectivas exportações.

Tabela 15. Crescimento do PIB | 2019

Sector	2018		2019		
	I Sem.	Ano	I Trim.	II Trim.	I Sem.
Agropecuária	-2,3%	-2,0%	0,8%	1,1%	1,0%
Pesca	-11,4%	-17,1%	-7,4%	-19,3%	-13,4%
Petróleo	-8,2%	-9,5%	-6,9%	-4,1%	-5,5%
Diamante e outros	-6,4%	-6,3%	0,1%	-8,1%	-4,3%
Ind. Transformadora	-0,2%	4,6%	-6,5%	1,1%	-2,8%
Energia e água	28,9%	22,3%	9,9%	2,5%	6,2%
Construção	-3,6%	0,4%	11,3%	3,5%	8,1%
Comércio	-10,0%	-1,4%	-3,2%	-7,4%	-5,1%
Transportes	0,9%	-1,8%	0,5%	-0,8%	-0,1%
Telecomunicações	-1,1%	1,8%	-6,8%	-2,1%	-3,8%
Interm. Financeira	4,3%	9,9%	-4,0%	-17,3%	-10,9%
Adm. Pública	1,7%	1,2%	2,3%	0,4%	1,5%
Imobiliário	2,9%	3,0%	2,9%	3,0%	2,9%
Subsídios aos produtos (-)	-59,7%	-62,9%	0,0%	61,0%	61,0%
PIB	-3,1%	-1,2%	-0,3%	-0,1%	-0,2%

Fonte: INE

Para o futuro, as perspectivas de crescimento económico do país continuam fracas. O Governo espera que, neste ano, a economia recue 1,1%, explicado por uma queda de 6,1% no sector petrolífero e um fraco crescimento (0,6%) da economia não petrolífera. A visão é corroborada por diversas instituições internacionais. Por exemplo, a Intelegence Economic Unit espera uma contração de 3,8% este ano. Tal como já referido, no relatório de fundamentação da proposta do OGE 2020, o Governo espera que a economia regresse ao crescimento económico em 2020, após os quatro anos seguidos de recessão.

Tabela 16. Pojeções de crescimento do PIB (%)

Instituições	2019	2020
OGE 2020	-1,1	1,8
FMI	-0,3	1,2
Bloomberg	-0,6	1,3
The Economist	-3,8	-1,4

Fonte: Compilação GEF

²⁵ É bastante provável que a contração do sector petrolífero no segundo trimestre venha a ser revista em baixa na publicação do PIB do III trimestre, dada a contínua queda da produção petrolífera.

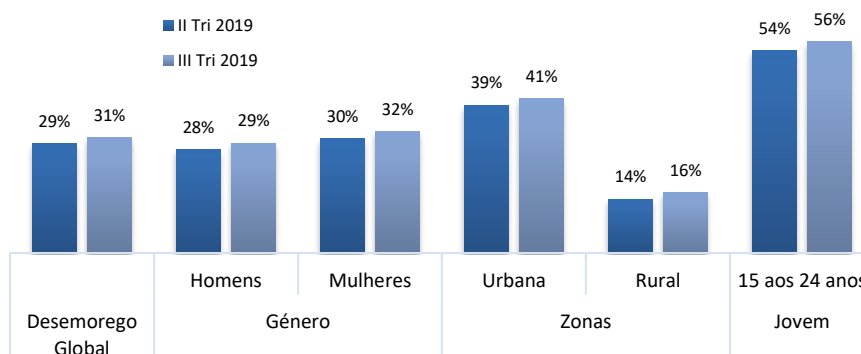
2.4.4. Desemprego em Angola

O INE iniciou, no dia 04 de Setembro deste ano, a publicação trimestral de informação sobre a caracterização da população face ao mercado de trabalho. Esta informação tem como base o inquérito ao emprego realizado no país, que se insere no projecto estatístico financiado pelo Banco Mundial. Mais recentemente, foi lançado o segundo relatório, tendo a taxa de desemprego aumentado de 29%, no segundo trimestre deste ano, para 30,7%, no terceiro trimestre.

Os dados indicam que, cerca de 4,1 milhões de pessoas estavam em situação de desemprego em Angola, o que compara com os 3,9 milhões registados no trimestre anterior. Relativamente aos espaços geográficos, a taxa de desemprego da área urbana situou-se em 41%, cerca de 3 vezes superior à da área rural (14,3%). No que toca ao género, a taxa de desemprego para os homens fixou-se em 29%, enquanto que para as mulheres a percentagem foi de 32%.

Por seu lado, a taxa de emprego recuou de 64,8% para 60%. De referir que, entre as pessoas empregadas, o INE considera também aquelas que se encontram no trabalho informal, nomeadamente: i) os que trabalham sem um contrato escrito; ii) aqueles que trabalham em qualquer unidade de produção não registada junto aos órgãos públicos e iii) os que trabalham, mas não beneficiam de apoio social (férias, seguro de saúde, etc).

Gráfico 17. Taxa de desemprego em Angola



Fonte: INE

De acordo com os dados disponíveis, Angola apresenta a terceira maior taxa de desemprego entre os países da SADC, tendo sido superada apenas pela República Democrática do Congo (RDC) e pela Namíbia. A taxa de 30,7% de Angola está acima da média dos países da SADC (18,4%).

2.4.5. Evolução dos preços

Apesar das subidas registadas nos meses de Julho e Agosto, a inflação homóloga manteve a sua trajectória de queda iniciada em 2017 e encerrou o mês de Outubro nos 16,08%, abaixo dos 18,60% observados no final do ano passado. Contra todas as expectativas, o mês de Outubro não experienciou uma aceleração de preços, como era esperado devido à implementação do IVA.

Os preços da classe da saúde foram os que mais cresceram (18,8%), não obstante ter sido um crescimento abaixo do verificado (24,9%) no ano passado. A seguir, estiveram os preços das classes de vestuários e calçados, com 18,1% (26,0%) e de lazer, recreação e cultura, com 17,7% (22,9%).

Têm concorrido para a descida da inflação, vários factores, com maior destaque para o maior controlo da base monetária efectuado pelo BNA. O banco central tem utilizado os instrumentos à sua disposição para alterar o crescimento do dinheiro disponível no sector bancário e, consequentemente, o crescimento dos agregados monetários. Assim, a contenção das pressões inflacionistas estão associadas ao actual contexto de enfraquecimento da actividade económica em geral e níveis elevados de desemprego, o que tem reduzido o poder de compra das famílias e gerado perda de margens de lucro por parte de muitas empresas importadoras.

Apesar das condições monetárias restrictas, o período de ajustamento de regime cambial continua a exercer alguma pressão ao crescimento dos preços devido à elevada dependência de bens importados. Outro factor de pressão aos preços, são os ajustes de preços em determinados sectores, como foi o caso dos preços da energia. Como já referido, para 2020, espera-se que o crescimento dos preços acelere devido à eliminação dos subsídios aos preços dos combustíveis.

Gráfico 18. Inflação Nacional

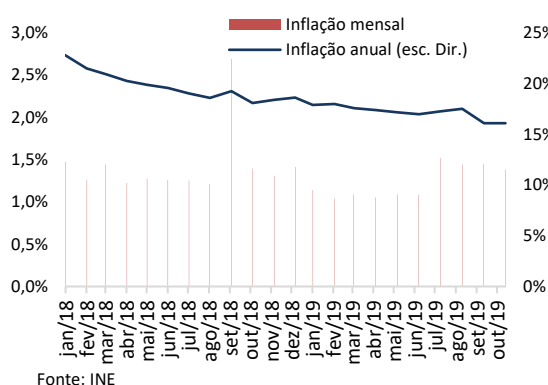
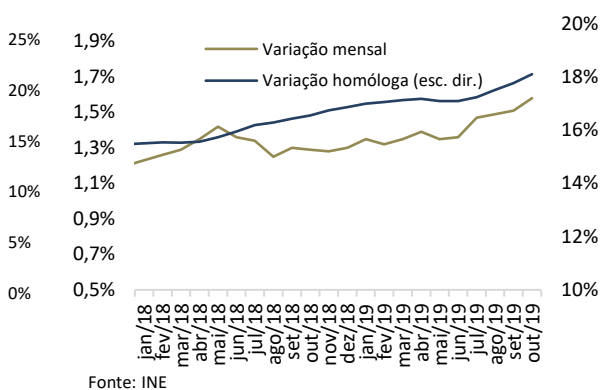


Gráfico 19. Variação do IPG



Contrariamente aos consumidores, para os comerciantes e produtores houve aumento da inflação, medida pelo Índice de Preços ao Produtor (IPG). O índice fechou o mês de Outubro nos 18,1%, acima dos 16,86% observados no fecho de 2018.

O índice que acompanha a evolução dos preços dos produtos nacionais cresceu 20,69% nos últimos 12 meses. Entre estes, o maior contributo adveio da variação dos preços das classes das pescas (28,26%) e da agricultura (22,71%). Por seu lado, os preços dos produtos importados aumentaram 14,47% (17,40% em termos anuais), influenciados, principalmente, pelos preços dos bens da classe agricultura (23,18%).

2.5. Panorama monetário e financeiro

2.5.1. Síntese do BNA

O Governo recebeu empréstimos do BNA no valor de 1.060 mil milhões de Kz e tem depositado na sua conta no banco central cerca de 1.461 mil milhões de Kz. Deduzindo os depósitos, nota-se que o endividamento líquido do Governo Central junto do BNA correspondeu a 401 mil milhões de Kz, um aumento de 15% face a Outubro de 2018.

Tabela 17. Síntese do balanço do BNA

mil milhões de Kz	out-18	dez-18	out-19	var. YTD	var. YoY
Crédito à administração central (líquido)	- 350	- 828	- 401	-52%	15%
Crédito	1 274	693	1 060	53%	-17%
Depósitos e outras responsabilidades	1 624	1 521	1 461	-4%	-10%
Em moeda nacional	207	214	91	-58%	-56%
Em moeda estrangeira	1 416	1 307	1 370	5%	-3%
Crédito à outras sociedades de depósitos	338	312	261	-16%	-23%
Em moeda nacional	329	302	248	-18%	-24%
Em moeda estrangeira	10	10	12	26%	26%
Crédito à outros sectores residentes	52	49	51	5%	-2%
Base monetária	1 583	1 709	2 162	27%	37%
Notas e moedas em circulação	424	498	464	-7%	9%
Reserva bancária	1 159	1 210	1 698	40%	47%
Depósitos obrigatórios	812	841	1 141	36%	41%
Em moeda nacional	556	584	722	24%	30%
Em moeda estrangeira	256	257	419	63%	64%
Depósitos Excedentários	347	369	557	51%	61%
Em moeda nacional	206	215	268	25%	30%
Em moeda estrangeira	141	154	289	88%	105%
Outros passivos face a OSD ⁽¹⁾	48	88	224	154%	363%

Fonte: BNA

(1) Inclui títulos do Banco Nacional de Angola e acordos de recompra com as outras sociedades de depósitos

Não obstante este crescimento homólogo, espera-se uma redução da exposição do BNA ao Governo, no acumulado do ano, tendo em conta as exigências do FMI, onde estipula que o valor de crédito do banco central concedido ao Governo desça até zero no final deste ano.

Quanto ao passivo do BNA, houve um aumento da base monetária de 37% entre Outubro de 2018 e Outubro deste ano para 2.162 mil milhões de Kz. Já a base monetária em moeda nacional, considerado pelo BNA como sendo o principal instrumento de condução da política monetária, aumentou 23%, em termos anuais, e 12% no acumulado de 2019.

O aumento das reservas livres dos bancos foi visível até Outubro, podendo ser explicado pelo reduzido interesse por títulos públicos e a necessidade de os bancos deixarem dinheiro disponível para aceder aos leilões de divisas. Com as já referidas medidas do CPM extraordinário de 23 de Outubro, é de esperar que as estatísticas apontem para uma redução do nível de liquidez da banca. Quanto aos depósitos obrigatórios em moeda nacional, estes atingiram cerca de 1.141 mil milhões de Kz (+41% em termos anuais), devendo ter um aumento expressivo nos meses seguintes devido à alteração do respectivo coeficiente, como já referido.

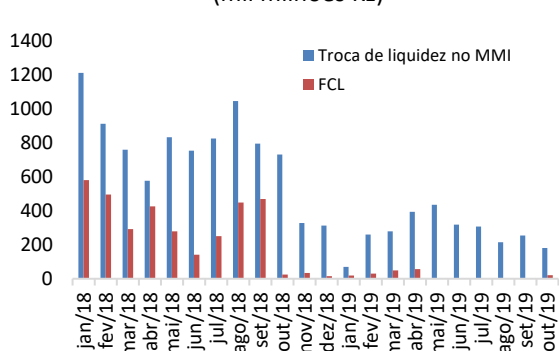
2.5.2. Mercado Monetário Interbancário

De Janeiro a Outubro, os bancos trocaram, entre si, liquidez no valor de 2.713 mil milhões de Kz, correspondendo a uma queda de 68% face ao mesmo período de 2018. O montante obtido pelos bancos da facilidade de cedência de liquidez do banco central também reduziu significativamente, ao passar de 3.400 mil milhões de Kz em 2018 para apenas 181,5 mil milhões de Kz neste ano. Com isto, as taxas de juro fecharam o período com quedas de cerca de 2 pontos percentuais. A *Luibor overnight* (empréstimo de 1 dia) passou de 16,75%, em Outubro de 2018, para 14,91% em Outubro deste ano.

Contudo, importa salientar que, enquanto se elaborava este relatório, as taxas *Luibor* experienciavam aumentos significativos, com a *overnight* a situar-se acima de 25%, afastando-se ainda mais do mínimo de 2016 (13,50%), atingidos em meados de Agosto.

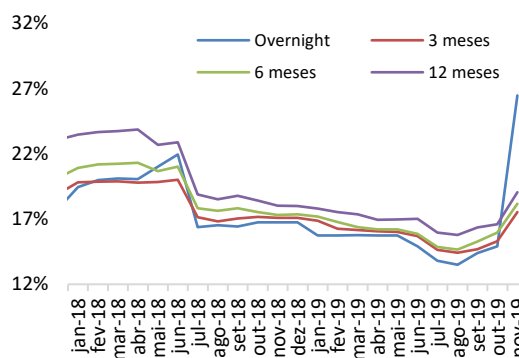
Como explicação do aumento das taxas *Luibor*, tem-se as recentes alterações na política monetária e cambial acima comentadas, cujo principal impacto foi a redução das reservas livres dos bancos, que se deduz que tenha retirado mais de 100 mil milhões de Kz do mercado, deixando alguns bancos numa posição menos confortável. Deste modo, as restantes taxas *Luibor*, que haviam terminado o mês de Outubro com descidas em relação ao ano passado, iniciaram em Novembro, uma forte tendência de aumento.

Gráfico 20. Transações no MMI e FCL
(mil milhões Kz)



Fonte: BNA

Gráfico 21. Taxas de juro da Luibor



Fonte: BNA

2.5.3. Síntese das Instituições bancárias

Apesar da emissão de títulos de dívida pública estar a cair em relação ao ano passado, o endividamento líquido do Estado junto da banca comercial tem crescido e se situado em níveis historicamente elevados. A menor arrecadação por via de títulos tem sido compensada com outros tipos de desembolsos e levantamento de depósitos pelo Governo, mantendo, deste modo, a alta exposição da banca ao Estado. Assim, em Outubro, a posição devedora do Estado com o sistema bancário teve uma subida anual de cerca de 12%.

O stock de crédito total concedido pelo sector privado situava-se nos 4.346 mil milhões de Kz, uma variação de 22%. Separando por moedas, nota-se um aumento de apenas 14% na componente em moeda nacional e uma queda de 10% nos empréstimos em moeda estrangeira, quando convertido em dólares.

O crédito da banca comercial aos privados está maioritariamente concentrado em poucos sectores de actividade. Do valor global concedido até Outubro, cerca de 61% era detido por empresários das áreas do comércio, com um peso de 22%, imobiliário (15%), construção (13%) e de serviços (12%).

Tabela 18. Síntese do balanço dos bancos

Mil milhões de Kz	out-18	dez-18	out-19	var. YTD	var. YoY
Crédito à administração central (líquido)	3 578	3 307	3 704	12%	4%
Crédito à administração central	4 865	4 795	5 749	20%	18%
Responsabilidades face à administração central ⁽¹⁾	1 287	1 488	2 046	37%	59%
<i>dos quais: em moeda externa</i>	270	263	615	134%	128%
Crédito ao Banco Nacional de Angola (líquido)	1 004	1 144	1 752	53%	75%
Crédito ao Sector privado	3 565	3 622	4 346	20%	22%
Empresas	3 001	3 036	3 618	19%	21%
Empréstimos em moeda nacional	2 286	2 310	2 565	11%	12%
Empréstimos em moeda estrangeira	715	726	1 054	45%	47%
Particulares	563	586	728	24%	29%
Empréstimos em moeda nacional	377	403	470	17%	25%
Empréstimos em moeda estrangeira	186	183	258	41%	39%
M3	7 807	7 854	10 255	31%	31%
M2 = (M1 + Quase- Moeda)	7 801	7 845	10 248	31%	31%
M1	3 865	4 087	4 940	21%	28%
Notas e moedas em poder do público	318	373	365	-2%	15%
Depósitos à Ordem	3 547	3 714	4 575	23%	29%
Em moeda nacional	2 235	2 409	2 589	7%	16%
Em moeda externa	1 312	1 305	1 986	52%	51%
Quase -Moeda	3 936	3 758	5 307	41%	35%
Depósitos a Prazo	3 936	3 758	5 307	41%	35%
Em moeda nacional	1 699	1 459	1 760	21%	4%
Em moeda externa	2 236	2 299	3 547	54%	59%
Outros instrumentos equiparáveis a depósitos ⁽²⁾	6	9	7	-23%	28%

⁽¹⁾ Inclui responsabilidades resultantes da transferência de recursos para a concessão de empréstimos

⁽²⁾ Inclui títulos excepto acções e acordos de recompra em moeda nacional e estrangeira

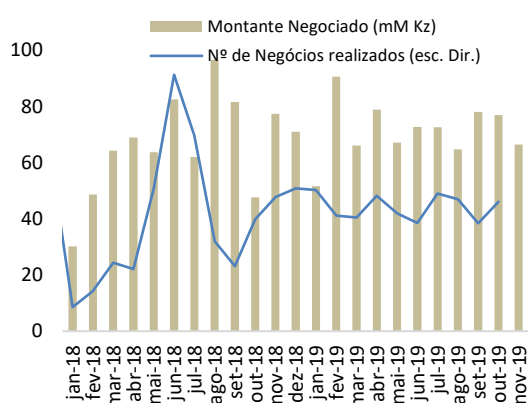
Nos agregados monetários, observa-se que o M2 cresceu 31% em termos homólogos, explicado em parte pelo efeito da alteração da taxa de câmbio. Ao desagregar as suas componentes, verificar-se-á um crescimento de apenas 11% dos depósitos em MN e uma queda de 3% da componente em ME, quando convertido a USD.

Dos depósitos em moeda nacional, os depósitos à ordem cresceram 29% em termos homólogos, enquanto que os depósitos a prazo aumentaram 35%. As notas e moedas em poder do público, por sua vez, tiveram uma subida de 15% nos últimos 12 meses, não obstante terem descido 2% no acumulado de 2019.

2.6. Mercado secundário de dívida

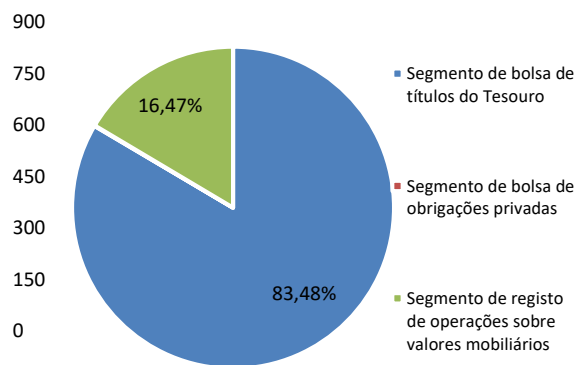
Ao longo dos 11 meses deste ano, negociou-se cerca de 786 mil milhões de Kz na Bolsa de Dívida de Valores Mobiliários de Angola, tendo sido registado um aumento de 12% no número de negócios realizados para quase 4 mil operações. O volume de negócios superou os 724 mil milhões de Kz referentes ao mesmo período do ano anterior. De referir que, a negociação de títulos com maturidades mais longas foi a mais verificada ao longo deste período, com destaque para obrigações indexadas ao câmbio.

Gráfico 22. Transações realizadas na Bodiva



Fonte: BODIVA

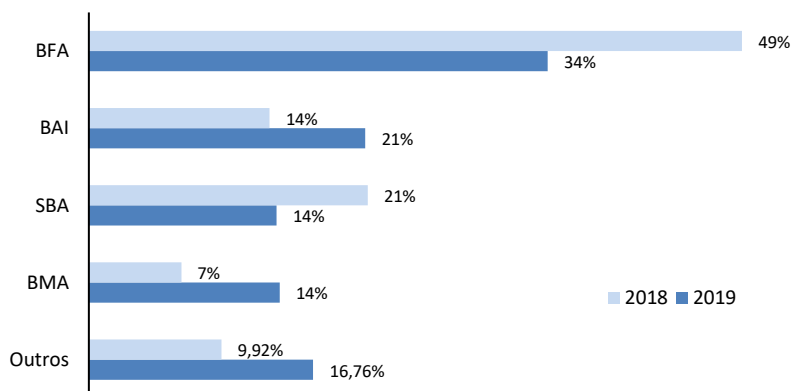
Gráfico 23. Volume de negócios por segmento



Fonte: BODIVA

Por segmentos, notou-se que, até Outubro, o maior volume de negociações foi registado no Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro, tendo atingido cerca de 419 mil milhões de Kz, o que correspondeu a 83,48% do valor global. A seguir, esteve o Mercado de Registo de Operações sobre Valores Mobiliários, com cerca de 16,47% do volume de negócios, e o restante (0,05% adveio do mercado de obrigações privadas. Até o mês de Outubro, o Banco de Fomento Angola (BFA) e o Banco Angolano de Investimentos (BAI) foram responsáveis por cerca de 55% do montante global negociado, detendo quotas de 34% e 21%, respectivamente.

Gráfico 24. Bodiva - Quotas de mercado | Janeiro a Outubro 2019



Fonte: BODIVA

III. LEGISLAÇÃO RELEVANTE PUBLICADA NESTE ANO

Tabela 19. Instrumentos legais publicados pelo BNA em 2019

Número	Tema	Assunto	Publicação
Directiva nº 09/DSP/DIF/2019	Sistema de Pagamentos	Informação Estatística dos Serviços de Pagamentos Móveis	27/11/2019
Aviso nº 10/2019 de 06 de Novembro	Política Cambial	Procedimentos para a Realização de Operações Cambiais por Pessoas Singulares	12/11/2019
Aviso nº 09/2019 de 06 de Novembro	Política Cambial	Regras Operacionais do Serviço de Remessa de Valores	12/11/2019
Aviso nº 08/2019 de 06 de Novembro	Política Cambial	Regras Operacionais	12/11/2019
Directiva nº 04/DCC/2019	Política Cambial	Definição de Atrasados Cambiais	07/11/2019
Instrutivo nº 19/2019 de 06 de Novembro	Política Cambial	Leilões de Compra e Venda de Moeda Estrangeira; - Procedimentos de Organização e Funcionamento	07-11-2019
Directiva n.º 08/DMA/DRO/2019 de 24 de Outubro	Mercado Cambial	Requisitos para o Cálculo e Cumprimento das Reservas Obrigatórias	25-10-2019
Instrutivo Nº 18/2019 de 25 de Outubro	Política Cambial	Limites para Operações Cambiais de Importação de Mercadorias	25-10-2019
Directiva n.º 03/DCC/ 2019 de 25 de Outubro	Sistema Financeiro	Liquidação de Cartas de Crédito ao abrigo de Leilões de Quantidade	25-10-2019
Directiva n.º 02/DMA/ 2019 de 24 de Outubro	Sistema Financeiro	Taxa Básica de Juro do BNA – Taxa BNA, Taxas de Juro das Operações de Facilidades Permanentes de Cedência e de Absorção de Liquidez	25-10-2019
Instrutivo Nº 17/2019 de 24 de Outubro	Política Monetária	Reservas Obrigatórias	25-10-2019
Instrutivo Nº 16/2019 de 24 de Outubro	Política Cambial	Taxas de Câmbio de Referência; - Método de Cálculo; - Taxa de câmbio ds IFB's	25-10-2019
Aviso nº 07/2019 de 25 de Outubro	Política Monetária	Concessão de crédito ao sector real da economia	10/07/2019
Instrutivo Nº 15/2019 de 6 de Setembro	Sistema Financeiro	Plano de Contas das Instituições Financeiras Não Bancárias	09/09/2019
Instrutivo Nº 14/2019 de 6 de Setembro	Sistema Financeiro	Plano de Contas das Instituições Financeiras Bancárias	09/09/2019
Aviso nº 06/2019 de 30 de Agosto	Sociedades de Microcrédito	Alteração da Redacção dos artigos 2.º e 6.º do Aviso n.º 08/12, de 30 de Março	09/09/2019
Aviso nº 05/2019 de 30 de Agosto	Sistema Financeiro	Processo de Normalização e Harmonização Contabilística do Sector Bancário Angolano	09/09/2019
Instrutivo Nº 13/2019 de 28 de Agosto	Sistema Financeiro	Método da Taxa de Juro Efectiva no Reconhecimento de Rendimentos e Gastos de Instrumentos Financeiros	09/06/2019
Instrutivo Nº 12/2019 de 28 de Agosto	Sistema Financeiro	Títulos e Valores Mobiliários	09/06/2019
Instrutivo Nº 11/2019 de 28 de Agosto	Sistema Financeiro	Tratamento das Perdas na Carteira de Crédito	09/06/2019
Instrutivo Nº 10/2019 de 28 de Agosto	Sistema Financeiro	Alteração da redacção dos pontos 7.3 e 8.2 do Instrutivo n.º 08/16 de 08 de Agosto	09/06/2019
Instrutivo Nº 09/2019 de 27 de Agosto	Sistema Financeiro	Divulgações de Instrumentos Financeiros	09/02/2019
Instrutivo Nº 08/2019 de 27 de Agosto	Sistema Financeiro	Perdas por Imparidade para a Carteira de Crédito	09/02/2019
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	07/08/2019
Instrutivo Nº 07/2019 de 05 de Julho	Sistema Financeiro	Limites de Valor em Operações Realizadas nos Sistemas de Pagamentos	07/08/2019
Instrutivo Nº 06/2019 de 05 de Julho	Sistema Financeiro	Operações de Depósito e Levantamento de Notas do Kwanza	07/08/2019
Instrutivo Nº 05/2019 de 05 de Julho	Sistema Financeiro	Tratamento de Notas com Legitimidade Duvidosa	07/08/2019
Directiva n.º 02/DMA/ 2019 de 30 de Maio	Política Monetária	Taxa BNA - Aviso N.º 12/2012 de 02 de Abril	06/04/2019

Directiva n.º 04/DSP/DRO/ 2019 de 11 de Abril	Sistemas de Pagamentos	Parâmetros para Determinação de Garantias Mínimas e Penalização por Incumprimento	06/04/2019
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	04/08/2019
Aviso nº 04/2019	Sistema Financeiro	Concessão de Crédito ao Sector Real da Economia	04/08/2019
Instrutivo n.º 03/2019 de 03 de Abril	Sistema de Pagamentos	Garantias para Liquidação de Saldos	04/08/2019
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, para Realização de Exportação de Mercadoria	02/12/2019
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	01/10/2019
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	01/04/2019
Instrutivo Nº 01/2019 de 03 de Janeiro	Sistema de Pagamentos	Câmara de Compensação Automatizada de Angola Garantias para Liquidação de Saldos	01/04/2019

IV. FONTES E BIBLIOGRAFIA

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



www.bancobai.ao