



# RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÓMICA

Maio de 2019

---

# **Relatório de Conjuntura Económica**

## **Maio de 2019**

---

## Conteúdo

<b>I. ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL .....</b>	<b>3</b>
<b>1.1. EUA.....</b>	<b>3</b>
<b>1.2. Zona Euro .....</b>	<b>4</b>
<b>1.3. África Subsariana e países emergentes .....</b>	<b>5</b>
<b>1.4. Mercado petrolífero e outras <i>commodities</i>.....</b>	<b>5</b>
<b>II. ECONOMIA NACIONAL .....</b>	<b>8</b>
<b>2.1. Contas fiscais e endividamento público .....</b>	<b>8</b>
2.1.1. Orçamento Geral do Estado 2019 Revisto .....	8
2.1.2. Evolução das receitas fiscais petrolíferas.....	10
2.1.3. Receitas fiscais diamantíferas e outras não petrolíferas .....	11
2.1.4. Mercado primário de dívida.....	13
2.1.5. Agências de rating e evolução da dívida externa.....	15
<b>2.2. Contas externas .....</b>	<b>17</b>
<b>2.3. Mercado cambial .....</b>	<b>18</b>
2.3.1. Mercado formal e informal .....	19
<b>2.1. Evolução da actividade económica .....</b>	<b>20</b>
2.1.1. Índice de Clima Económico .....	20
2.1.2. Índice de Produção Industrial .....	21
2.1.3. Crescimento económico.....	22
2.1.4. Inflação .....	23
<b>2.2. Panorama monetário e financeiro .....</b>	<b>25</b>
2.2.1. Política monetária e liquidez .....	25
2.2.2. Síntese do BNA.....	25
2.2.3. Mercado Monetário Interbancário .....	26
2.2.4. Síntese das outras instituições financeiras monetárias .....	27
2.2.5. Estabilidade do sector bancário .....	30
2.2.6. Mercado secundário de dívida .....	32
<b>III. LEGISLAÇÃO RELEVANTE PUBLICADA NO ANO DE 2019 .....</b>	<b>34</b>
<b>IV. FONTES E BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>35</b>

## I. ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL

O World Economic Outlook (WEO), divulgado em Abril pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), prevê um crescimento da economia global de 3,3% em 2019, abaixo dos 3,6% estimados para 2018 e da projecção divulgada em Janeiro, que apontava para um aumento de 3,5% do PIB mundial. A verificar-se, esta expansão será a mais baixa dos últimos 9 anos.

Nos primeiros seis meses, deverá haver um abrandamento da actividade económica global, fruto da desaceleração observada em 2018, que resultou da guerra comercial EUA-China, da má *performance* da Europa e das crises nas economias emergentes.

**Tabela 1. Taxas de crescimento da economia mundial**

Regiões	2018 (estimativa)	2019 (projecção)	2020 (projecção)
Mundo	3,6	3,3	3,6
Economias Avançadas	2,2	1,8	1,7
Economias Emergentes	4,5	4,4	4,8
África Subsariana	3,0	3,5	3,7

Fonte: FMI, WEO, Abril 2019

Contudo, existe a expectativa de que venha a haver uma recuperação na segunda metade do ano, devido: i) às acções de melhorias no sector bancário chinês; ii) ao maior optimismo nos mercados financeiros; iii) ao desaparecimento dos constrangimentos ao crescimento da Zona Euro e a iv) uma gradual estabilização nas economias emergentes. Para 2020, o FMI aponta para uma aceleração do crescimento mundial, projectando uma taxa de 3,6%, a mesma do que a antecipada em Janeiro último.

Quanto ao desenvolvimento dos mercados, observa-se o facto de as bolsas terem estado a negociar em máximos históricos. Entre os principais índices bolsistas norte-americanos, destaca-se o Standard & Poor's 500 que chegou a atingir o seu máximo histórico, nos 2.954,13 pontos, no dia 1 de Maio, e o tecnológico Nasdaq Composite, que chegou aos 8.176,08 pontos, valor recorde atingido no dia 29 de Março do corrente ano. As bolsas de Wall Street têm sido impulsionadas pelo maior optimismo dos investidores em relação ao crescimento do país e o fortalecimento do mercado de trabalho. Na Europa, as bolsas também têm estado a valorizar, tendo os ganhos superado os 15% nos primeiros quatro meses do ano. Contudo, o agudizar da guerra comercial entre os EUA e a China levou, em meados de Maio, as bolsas a perderem pujança.

### 1.1. EUA

Nos primeiros três meses de 2019, a economia dos EUA cresceu 3,2%, acelerando face aos 2,2% registados no último trimestre de 2018. Tratou-se do maior crescimento trimestral desde 2013, apesar de, no início do ano, a actividade económica ter sido afectada pelo *shutdown* do Governo. O aumento dos inventários e a queda das importações foram os principais impulsionadores deste crescimento. A contribuir para o aumento também esteve o crescimento de 1,2% nos gastos dos consumidores, que representam um terço da economia estado-unidense.

O bom desempenho do país neste início de ano ficou consistente com o fortalecimento do mercado de trabalho. A taxa de desemprego recuou em Abril, para mínimos de 49 anos, fixado-se nos 3,6%, contra os 4% observados no final de 2018. Não obstante o crescimento dos salários se ter mantido igual ao do ano passado, a inflação aumentou, de 1,9% no final de Dezembro, para 2% em Abril deste ano.

Apesar destes indicadores, a Reserva Federal tem vindo a manter um discurso moderado em relação a novas alterações na taxa de juros directora, tendo chegado a eliminar indicações de mais subidas este ano. Não obstante este facto, o dólar, que no ano passado beneficiou das quatro subidas dos juros, apreciou 1,4% face aos seus principais pares.

Quanto às perspectivas futuras, o FMI espera que o crescimento da economia dos EUA abrande e se situe nos 2,3%, o que compara com os 2,8% estimados para o ano passado. Esta previsão representa um corte de 0,2 pontos percentuais (p.p.) comparativamente à anterior. Para 2020, antecipa-se uma desaceleração da expansão para 1,9%.

## 1.2. Zona Euro

O crescimento da economia da Zona Euro situou-se em 1,2% no primeiro trimestre de 2019, em termos homólogos, mantendo-se igual ao verificado no mesmo período de 2018. Em termos trimestrais, houve uma aceleração no crescimento, invertendo deste modo a tendência de abrandamento observada em 2018. A influenciar o crescimento da Zona Euro estiveram os avanços observados nas principais economias do bloco. O PIB alemão cresceu após estagnação do trimestre anterior, a Itália saiu da recessão observada nos dois últimos trimestres do ano passado, a Espanha acelerou, enquanto que a França manteve a expansão do período anterior.

Focando no mercado laboral, o bloco reduziu o seu percentual de desempregados. Entre Dezembro do ano passado e Abril deste ano, a taxa de desemprego reduziu 0,2 p.p. para 7,7%, encontrando-se em mínimos de 2008. Por seu lado, a inflação aumentou, passando de 1,5%, no final de 2018, para 1,7% em Abril deste ano. Esta inflação superou as expectativas do mercado e representa um factor importante na condução da política monetária.

O Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros no mínimo histórico de 0%, indicando que não deverá alterá-la até ao final de 2019. Porém, voltou a discutir a possibilidade de uma reintrodução de pacotes de estímulos à economia.

A actuação do BCE e o forte crescimento dos EUA, foram determinantes para o recuo em 1,2% do euro face ao dólar nos primeiros quatros meses do ano.

Olhando para o futuro, e segundo o já referido World Economic Outlook do FMI, o crescimento da Zona Euro continuará a abrandar em 2019, atingindo 1,3% (pior desempenho desde 2013), e acelerando em 2020 para 1,8%. A economia da região deverá ser penalizada pelo fraco desempenho acumulado das suas maiores economias.

### 1.3. África Subsariana e países emergentes

No relatório de Abril, o FMI manteve as suas estimativas para o crescimento da África Subsariana em 2019 nos 3,5%, a mesma taxa avançada em Janeiro deste ano. Esta previsão é superior ao crescimento observado em 2010 (3%), o que reflecte o aumento dos preços das *commodities*. Para 2020, o fundo espera que o crescimento da região acelere para 3,7%. A economia da Nigéria deverá ser um dos *main drivers* deste crescimento. O país vai experienciar uma aceleração no seu crescimento para 2,1% e 2,5% em 2019 e 2020, respectivamente.

Contudo, neste ano, o desempenho económico da região será condicionado pelo fraco crescimento de Angola e da África do Sul. As taxas de crescimento da economia sul-africana foram reduzidas para 1,2% e 1,5% respectivamente, nos dois anos em análise.

As economias Emergentes, por seu lado, hão de crescer em média 6,3% neste e no próximo ano, representando um abrandamento face a 2018. Entre os países emergentes, destaca-se a queda expectável de 25% no PIB venezuelano, após uma contracção de 18% no ano anterior. Está igualmente prevista, para 2019, uma queda de 1,2% do PIB argentino e um recuo de 2,5% da economia turca. No entanto, antecipam-se crescimentos positivos na Índia (7,3%), Brasil (2,1%) e na China (6,3%).

### 1.4. Mercado petrolífero e outras *commodities*

- **Mercado Petrolífero**

O início do ano ficou marcado por uma valorização superior a 30% no preço do barril do Brent, que se encontra acima dos 70 USD, fruto da diminuição da oferta. Os relatórios da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) revelaram que, entre Dezembro e Abril, a produção do cartel recuou em 1,6 milhões barris por dia (Mbpd), totalizando 30,031 Mbpd. A maior parte da diminuição proveio da Arábia Saudita (-820 mil bpd) e da Venezuela (-397 mil bpd), cuja produção caiu para 768 mil bpd devido aos constrangimentos energéticos e às sanções implementadas pelos EUA.

**Tabela 2. Evolução da produção da OPEP**

Membros	Média de 2017	Média de 2018	Dez-18	Abr-19	Var. Abr19/Dez18	
Argélia	1 047	1 042	1 050	1 013	-	37
Angola	1 634	1 505	1 491	1 413	-	78
Congo	252	317	331	335		4
Equador	530	519	521	528		7
Guiné Equatorial	133	125	110	110		-
Gabão	200	186	194	186	-	8
Irão	3 813	3 553	2 758	2 554	-	204
Iraque	4 446	4 550	4 712	4 630	-	82
Kuwait	2 708	2 745	2 800	2 697	-	103
Líbia	811	951	947	1 176		229
Nigéria	1 658	1 719	1 740	1 819		79
Arábia Saudita	9 954	10 311	10 562	9 742	-	820
Emirados A U	2 915	2 986	3 223	3 060	-	163
Venezuela	1 911	1 354	1 165	768	-	397
<b>Total</b>	<b>32 013</b>	<b>31 863</b>	<b>31 604</b>	<b>30 031</b>	-	<b>1 573</b>

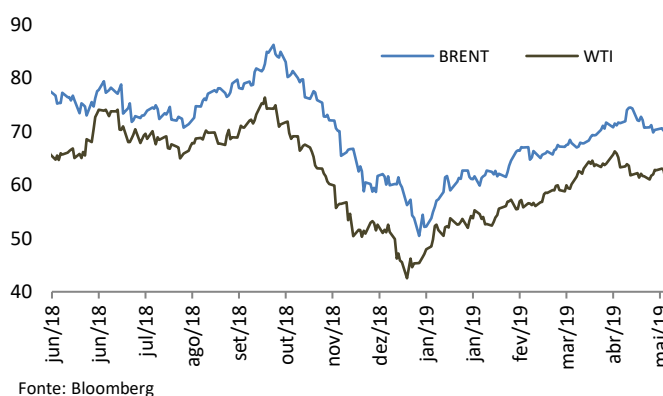
Fonte: OPEC Monthly Oil Market Report

Excluindo o Irão, a Líbia e a Venezuela, que não aderiram ao acordo de redução da oferta, a OPEP produziu, em Abril, 25,533 Mbdp, indo além do objectivo (25,937 Mbdp) estipulado na reunião de Dezembro<sup>1</sup>. Esta superação em 404 mil bpd (1,5%), traduz os esforços envidados pela Arábia Saudita que, ao produzir 9,7 Mbdp em Abril, excedeu a sua meta em 569 mil bpd<sup>2</sup>.

Outro factor determinante para a subida dos preços foi o anúncio dos EUA referente às sanções iranianas. A maior economia mundial, que em Novembro tinha permitido que 8 países continuassem a comprar quantidades limitadas de petróleo ao Irão durante 6 meses, anunciou que qualquer país que comprasse petróleo iraniano a partir do dia 2 de Maio estaria sujeito a sanções.

Apesar da valorização do crude, a evolução expectável dos preços da matéria-prima permanecem uma incógnita. O ministro da Energia russo revelou que o seu país, que tem vindo a apoiar o programa de cortes da OPEP, poderá abandonar o acordo no mês de Junho. Em causa está a diminuição da quota de mercado da Rússia, num momento em que os EUA têm vindo a aumentar a sua produção<sup>3</sup>. Segundo o representante russo, o abandono do acordo levará a uma diminuição dos preços, o que pressionará os EUA, visto que os custos de produção do petróleo de xisto são mais elevados que os custos do petróleo convencional.

**Gráfico 1. Preço do Petróleo (USD/bbl)**



- **Commodities alimentares e preço do Ouro**

O índice da FAO, que acompanha os preços dos alimentos de uma cesta com cerca de cinco bens essenciais, atingiu uma média 170,1 pontos em Abril, o que compara com os 161,5 pontos registados no final de 2018. O valor atingido em Abril representa o maior nível desde Junho de 2018, permanecendo, entretanto, abaixo do registado no período homólogo.

<sup>1</sup> A OPEP conseguiu alcançar a meta pela primeira vez em Fevereiro, ao produzir 25,908 Mbdp.

<sup>2</sup> Os esforços da Arábia Saudita têm, em grande medida, que ver com o seu orçamento de Estado, que prevê um barril que ronde os 70 USD.

<sup>3</sup> Segundo a Energy Information Administration, a produção total da maior economia mundial já chegou a atingir os 12,2 Mbdp. No mês de Maio, a produção de xisto deverá atingir um recorde de 8,46 Mbdp.

O maior aumento foi registado nos preços dos lacticínios, com o índice a passar de 170 pontos em Dezembro de 2018 para 215 pontos em Abril deste ano. O índice que avalia os preços das carnes aumentou 7 p.p., enquanto que, para os óleos e açúcares, o índice cresceu 3 p.p. e 2 p.p. respectivamente.

A contrariar, esteve o índice que mede a evolução dos preços dos cereais, com uma queda de 8 pontos. Os preços destas *commodities* atingiram, em Abril, o quarto mês seguido de quedas, pressionados pelo aumento da oferta no mercado e desaceleração do comércio mundial. A Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação (FAO) antecipou, recentemente, que a produção mundial de cereais aumentará 2,7% este ano, atingindo níveis recordes.

Por fim, importa dar uma nota sobre a evolução dos preços internacionais do ouro. Esta *commodity*, que habitualmente tem servido de refúgio em momentos de maiores incertezas nos mercados, viu os preços a aumentarem cerca de 5,8% nos primeiros quatro meses de 2019 para uma média de 1.299 USD por onça.



## II. ECONOMIA NACIONAL

### 2.1. Contas fiscais e endividamento público

#### 2.1.1. Orçamento Geral do Estado 2019 Revisto

Tendo em conta a evolução do preço do petróleo no mercado internacional e a queda da produção petrolífera nacional, o Governo reviu o Orçamento Geral do Estado para 2019<sup>4</sup> de modo a utilizar pressupostos menos desfasados da realidade.

O OGE inicial para este ano fixava o preço do barril de petróleo nos 68 USD por barril. Este preço deixou de estar consistente com a evolução do preço no mercado internacional que, em média, situou-se nos 66 USD. Além deste pressuposto, justificou a revisão do OGE 2019 a evolução negativa da produção petrolífera nacional. O Governo assumiu, nesta revisão, uma produção diária de 1,435 milhões de barris por dia (Mbd), abaixo dos anteriores 1,571 Mbd.

Quanto aos outros pressupostos, observou-se a manutenção da taxa de inflação, nos 15%. Também, a taxa de câmbio média implícita que deverá rondar os 356 USD/Kz<sup>5</sup>.

**Tabela 3. Pressupostos de revisão do OGE 2019**

Pressupostos	2018*	2019			
		OGE	Revisão		
Inflação (%)	19	15	15		
Produção de Diamantes (Mil quilates)	8 899	9 442,0	9 547		
Preço Médio dos Diamantes (US\$/quilate)	141	141	154		
Produção Petrolífera (Milhões Bbl)/dia	1,524	1,571	1,435		
Preço Médio do Petróleo (US\$/Bbl)	72	68	55		
Taxa de crescimento real do PIB (%)	-	1,7	2,8	0,3	
PIB petrolífero + ALNG	-	9,2	3,1	-	3,5
PIB petrolífero	-	9,2	3,0	-	2,6
PIB não petrolífero	-	0,3	2,6	-	1,6
PIB Nominal (mil milhões de Kz)	27 157	34 808	30 945		
dos quais: Não petrolífero	19 258	23 033	23 204		

\*Revisão da Programação Macroeconómica para 2018 (RPME).

Fonte: MINFIN

Quanto às receitas fiscais, a proposta de revisão do OGE 2019 aponta para uma redução nesta rubrica de 19% para 5.986 mil milhões de Kz, obviamente influenciada pela queda da receita petrolífera (menos 33% face ao OGE inicial). Por seu lado, as receitas não petrolíferas deverão aumentar cerca de 16% para 1.996 mil milhões de Kz. Espera-se que, este corte na previsão de arrecadação dos impostos petrolíferos leve a uma redução do peso desta rubrica no PIB para 12%, enquanto que os não petrolíferos deverão aumentar o peso, de 5% para 7% do PIB.

Do lado das despesas fiscais, a revisão impôs um corte de 14% nos gastos, para 5.980 mil milhões de Kz. Houve reduções tanto nas despesas correntes (-12%) como nas de capitais (-21%). Entre as rubricas das despesas correntes assinala-se o corte efectuado nos gastos com subsídios (passando de 275 mil milhões de Kz para 172 mil milhões de Kz), no pagamento de juros internos

<sup>4</sup> Proposta de revisão do OGE 2019. No momento da elaboração deste relatório o documento se encontrava em análise na Assembleia Nacional, para posterior aprovação.

<sup>5</sup> Não obstante a taxa de câmbio não ser divulgada, deduziu-se a taxa de câmbio através das receitas petrolíferas, tendo como referência uma taxa para impostos petrolíferos de 35% utilizada em momentos que o preço do petróleo foi similar.

(-6%) e nas outras despesas (-28%). Como é evidente, o peso das despesas fiscais no PIB também desceu ligeiramente, de 20% para 19%.

Quanto à despesa financeira, que considera os montantes para o pagamento da dívida do Estado e os respectivos juros, notam-se igualmente algumas revisões. A soma das duas componentes baixou cerca de 137 mil milhões de Kz, para 5.333 mil milhões, o que representa mais de 47% do total das despesas do OGE revisto. Isto foi possível devido a reduções de 6% nas amortizações de dívida interna e de 9% nos respectivos juros.

**Tabela 4. Quadro Macro-Fiscal 2018 – 2019**

mil milhões de Kz	2018* (1)	2019		Var. 3/2	%PIB		
		OGE (2)	Revisão (3)		1	2	3
Receitas	5 930	7 424	5 986	↓19%	18	21	19
Petrolíferas	3 785	5 319	3 568	↓33%	10	15	12
Não petrolíferas	1 693	1 714	1 996	↑16%	7	5	7
Outras	452	391	422	↑8%	0	1	1
Despesas	5 129	6 919	5 980	↓14%	21	20	19
Despesas correntes	3 950	5 623	4 956	↓12%	17	16	16
Remuneração dos Empregados	1 539	1 793	1 793	— 0%	7	5	6
Subsídios	85	275	172	↓37%	1	1	1
Juros	1 212	1 626	1 599	↓2%	4	5	5
Externos	592	808	858	↑6%	2	2	3
Internos	620	819	742	↓9%	2	2	2
Outras	450	1 930	1 392	↓28%	5	6	4
Despesas de capital	1 173	1 296	1 024	↓21%	4	4	3
Défice fiscal (%)	-471	505	6	↓99%	-3	2	0
Financiamento líquido	615	- 505	- 6	↓99%	3	-2	0
Financiamento interno (líquido)	-157	- 415	- 506	↑22%	1	-1	-2
Desembolsos	3 351	1 934	1 828	↓5%	11	6	6
Amortizações	-3 176	- 1 758	- 1 649	↓6%	-11	-5	-5
Financiamento externo (líquido)	772	- 90	500	↓659%	2	0	2
Desembolsos	2 227	1 996	2 585	↑30%	8	6	8
Amortizações	-1 455	- 2 085	- 2 085	— 0%	-6	-6	-7

\*RPME

Fonte: MINFIN

Sem considerar as operações de dívida, a maior parte das despesas no OGE 2019, continuou a estar alocada ao sector social, com cerca de 2.001 mil milhões de Kz, representando um peso de 33,6% do total de receitas fiscais. Entretanto, a rubrica sofreu cortes, com as áreas da saúde, protecção ambiental, serviços comunitários e recreação e cultura a apresentarem os maiores cortes.

O montante de 1.265 mil milhões de Kz que havia sido alocado ao sector económico sofreu um corte de 24%. Metade das verbas para a agricultura e os transportes foram retiradas, sendo que estas foram as áreas que mais sentiram cortes dentro do sector. Os gastos com combustíveis e energia sofreram uma diminuição de 117 mil milhões de Kz. A maior fatia do sector económico continua a recair para os “Assuntos Económicos Gerais, Comerciais E Laborais”, cerca de 37% do total. O valor destinado a esta rubrica foi o único que subiu, ao passar de 279 mil milhões de Kz para 354 mil milhões de Kz.

Estas reduções nas receitas e despesas levou a que se assumisse um saldo fiscal quase nulo, o que compara com o *superavit* de 1,5% que constava do OGE inicial. Nesta revisão do OGE, o Governo espera que os desembolsos internos que estavam inicialmente previstos não se iriam materializar, prevendo agora uma captação de 1.828 mil milhões de Kz (-5% face à previsão

inicial). Em contrapartida, antecipa-se um aumento de 30% nos desembolsos externos. Esta variação fica consistente com a recente estratégia de endividamento do Executivo de médio prazo, que procura privilegiar a dívida externa em detrimento da interna.

### 2.1.2. Evolução das receitas fiscais petrolíferas

Entre Janeiro e Fevereiro de 2019, Angola arrecadou cerca de 635,9 mil milhões (mM) Kz, um aumento de 42% face ao período homólogo. Contudo, ao analisar-se as receitas petrolíferas totais em moeda estrangeira, constata-se que o valor arrecadado (equivalente a 2,04 mM USD) apresentou uma redução de 9,7% face a período homólogo, influenciada pela queda de 6% do preço médio de exportação das ramas angolanas (57 USD) e pela redução de 5% das quantidades exportadas (88 milhões de barris)<sup>6</sup>. De referir que a receita arrecadada supera em 7% a previsão constante do OGE revisto para os meses referidos.

No período em análise, o país conseguiu recolher um montante total de impostos de 225 mM Kz, que foi superior em 72% ao valor obtido no mesmo período de 2018. Dos impostos cobrados às operadoras, a maior parte proveio da arrecadação do Imposto sobre o Rendimento do Petróleo (IRP), com 153,6 mM Kz (+52% YoY). Já os impostos sobre a Produção de Petróleo (IPP) e sobre a Transacção do Petróleo (ITP) totalizaram 41,5 mM Kz e 30,3 mM Kz, respectivamente.

O MINFIN publicou, também, os montantes das receitas petrolíferas que tiveram como destino o serviço da dívida (juros + amortizações). Cerca de 388,91 mM Kz (61% do total arrecadados nos dois meses em questão) das receitas petrolíferas serviram para amortizar a dívida do país. O valor corresponde a 7,3% do total que o Governo prevê abater este ano, e a 48% de dois meses de serviço da dívida<sup>7</sup>. Caso o valor tenha sido canalizado para a parte externa, abateu-se 13% do total e 81% do valor referente a dois meses.

**Tabela 5. Receitas fiscais petrolíferas**

	Jan-Fev 2018	Jan-Fev 2019	Var.	
Exportação (Milhões de barris)	93	88	-5%	
Preço médio (USD/barril)	61	57	-6%	
Impostos Operadoras (mil milhões de Kz)	IPP	29,7	41,5	40%
	ITP	-	30,3	-
	IRP	101,1	153,6	52%
	Total	131,0	225,4	72%
Receita petrolífera (mil milhões de Kz)	448,0	636,0	42%	
Receita petrolífera (mil milhões de USD)	2,3	2,0	-9%	

Fonte: MINFIN

<sup>6</sup> Comparando com o relatório da OPEP, as exportações da matéria-prima, no mês de Fevereiro, ficaram aquém dos níveis produzidos. A diferença poderá ter a ver com as quantidades destinadas à refinaria de Luanda ou com um desacordo sobre o valor produzido.

<sup>7</sup> Dividiu-se o valor total por 12 e multiplicou-se por 2 meses.

Além da volatilidade do preço do barril no mercado internacional, a evolução das receitas fiscais petrolíferas estará dependente da produção petrolífera nacional e da capacidade do Governo para contrapor o declínio que se tem assistido nos últimos tempos. De acordo com o relatório de fundamentação do OGE Revisto para 2019, as autoridades continuam confiantes nos efeitos do reinício de produção dos campos Raia, Bagre e Albacore, no Bloco 2/05, entrada em produção do campo Vandumbu do Bloco 15/06, em Janeiro, e do Polo Kaombo Sul, do Bloco 32, no próximo mês de Junho.

No momento da elaboração deste relatório, a Agência Nacional de Petróleo, Gás e Biocombustíveis e a petrolífera italiana ENI anunciaram a descoberta de um poço petrolífero com reservas estimadas entre 150 e 250 milhões de barris, situado em águas profundas do Bloco 15/06. No início da exploração deste poço, poderá ser acrescentada à produção nacional, cerca de 10 mil barris diários.

### 2.1.3. Receitas fiscais diamantíferas e outras não petrolíferas

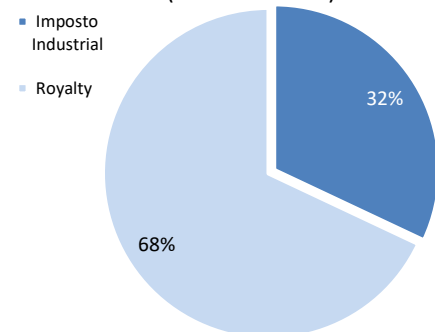
A Administração Geral tributária arrecadou, entre Janeiro e Abril, 11,45 mil milhões Kz, ou aproximadamente 36 milhões USD. A tributação incidiu sobre a venda de 3,3 milhões de quilates, que somaram 486 milhões USD.

Comparativamente ao mesmo período do ano passado, as receitas fiscais corresponderam a um aumento de 127%. Do total arrecadado, 68% teve que ver com *royalties* e os restantes 32% com o imposto industrial.

Ao analisar-se o valor arrecadado em USD, constata-se que a diferença não é tão expressiva (+52,8%). Porém, a explicar o aumento, está o maior número de quilates vendidos (+11,3%), em parte porque no ano passado apenas foram realizadas vendas nos meses de Fevereiro e Abril, e o aumento do preço médio por quilate, que passou de 128 USD para 139 USD.

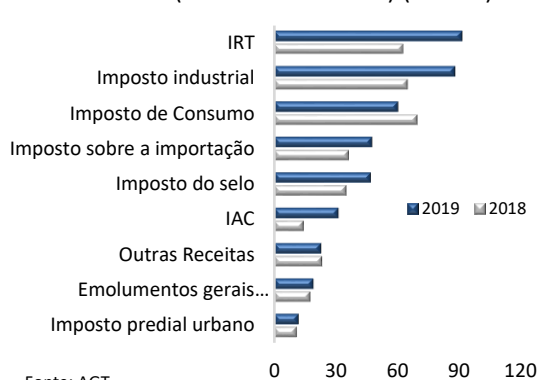
Relativamente aos números do OGE, compreende-se que o sector diamantífero está a ter uma *performance* positiva. O OGE antevê a comercialização de 9,55 milhões de quilates em 2019, o que daria aproximadamente 3,18 milhões de quilates vendidos até ao mês de Abril, menos 5% face ao que se vendeu efectivamente. Em função disto, apesar de o valor dos diamantes não ter ascendido ao previsto no OGE (154,4 USD/quilate), as receitas fiscais ficaram 5% acima do programado.

**Gráfico 2. Repartição das receitas fiscais diamantíferas (Janeiro a Abril)**



Fonte: AGT

**Gráfico 3. Receitas fiscais não petrolíferas (Janeiro e Fevereiro) (mM Kz)**

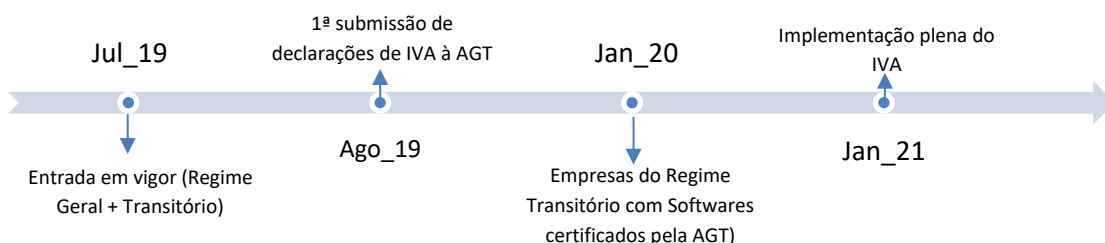


Fonte: AGT

Quanto às outras receitas fiscais não petrolíferas, foram arrecadados, nos dois primeiros meses do ano, cerca de 420,9 mM Kz. Este valor superou, em 26%, o montante atingido no mesmo período do ano anterior e representa cerca de 21% do valor global anual previsto no OGE 2019 Revisto. O imposto do Rendimento do Trabalho foi o que mais contribuiu com 91,7 mM Kz (peso de 47%), enquanto que a componente “outras receitas” foi a que mais cresceu, na ordem de 118%, atingindo 31,4 mM Kz.

**Box 1. Aprovação do código do IVA**

A partir de 1 de Julho deste ano, será implementado no país, o Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA). A medida visa, entre outros objectivos, uma maior arrecadação de receitas fiscais. A Lei 7/19, que regulamenta a funcionalidade deste imposto, foi aprovado no dia 24 de Abril deste ano.



Fonte: Código do IVA - Lei 7/19

A implementação do IVA decorrerá em várias fases, com destaque para a entrada obrigatória dos grandes contribuintes, já a partir de 1 de Julho deste ano, enquadradas no regime geral. Por seu lado, as empresas com valor de facturação ou importações superiores a 250 mil USD (equivalentes em Kz) estarão em regime transitório, até 01 de Janeiro de 2021, altura em que ocorrerá a implementação plena do imposto.

Este processo deverá impactar de forma diferente os contribuintes. Para a banca, o impacto advirá, principalmente, do lado do fornecimento de serviços de terceiros. O código do IVA isenta um conjunto de operações de intermediação financeira, que incluem:

- ✓ a concessão de créditos e gestão de garantias;
- ✓ as operações cambiais;
- ✓ as operações relativas a depósitos e gestão de contas;
- ✓ gestão de fundos comuns de investimentos.

A isenção do imposto nestas operações levará a que um banco não consiga repassar o IVA suportado, afectando a sua estrutura de custos.

#### 2.1.4. Mercado primário de dívida

A dívida pública titulada dos primeiros quatro meses do ano situou-se nos 353 mil milhões de Kz, superior em 26% à emitida no período homólogo. A emissão de obrigações do Tesouro (OT) reduziu em 52% para 50 mil milhões de Kz, enquanto que a de bilhetes do Tesouro (BT) aumentou 66% para 303 mil milhões de Kz.

Os valores emitidos em ambos instrumentos (OT e BT) ficaram significativamente abaixo da oferta realizada no mercado, o que denota a fraca compra de títulos neste período. Comparando com o Plano Anual de Endividamento para 2019, fica evidente a fraca execução das OT. Até Março<sup>8</sup>, estavam executados apenas 11% das emissões de obrigações do Tesouro previstas para este ano. Contudo, a execução dos BT excedeu o que tinha sido programado para o período, ao ter sido emitido, entre Janeiro e Março, mais de 29% do previsto no PAE 2019.

A fraca emissão de OT implicou o aumento da procura por títulos de curto prazo, o que levou o MINFIN a aumentar significativamente a emissão de BT. Isto contraria a estratégia do Executivo, que tenciona alongar a maturidade da dívida interna, visando atenuar o peso do serviço da dívida fundada<sup>9</sup>.

**Tabela 6. Colocação líquida de títulos do Tesouro**

mil milhões de Kz		2018 Jan-Abr	2019 Jan-Abr	Var.
BT	Oferta	241	888	268%
	Emissão	183	303	66%
	Resgate	601	284	-
	C. Líquida	- 418	19	-
OT	Oferta	137	210	53%
	Emissão	104	50	-52%
	Resgate	266	236	-11%
	C. Líquida	- 129	- 186	-

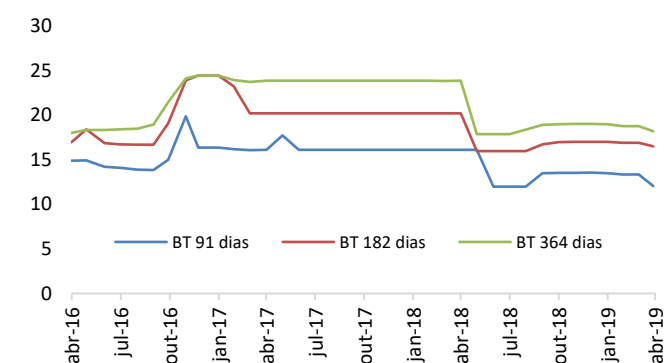
Fonte: SIGMA; Resgate de OT até Março

Quanto aos resgates, foram amortizadas dívidas do Estado no valor de 520 mil milhões de Kz (284 mil milhões Kz de BT e 236 mil milhões Kz de OT), abaixo dos 866,8 mil milhões de Kz resgatados nos primeiros quatro meses de 2018. O grau de execução dos resgates dos BT superou a programação em 310%, enquanto que o das OT ficou 21% abaixo do inscrito no PAE 2019. O fraco resgate das OT pode estar relacionado com a realização de *rollovers*, que continuou a caracterizar a actuação do Estado na tentativa de se alterar o perfil da dívida pública interna.

<sup>8</sup> A comparação com o primeiro trimestre 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.

<sup>9</sup> A ser paga nos próximos 12 meses.

Gráfico 4. Taxa de juros BT (%)



Fonte: BNA

Relativamente às taxas de juro dos BT, estas continuam a seguir uma (ligeira) tendência de descida. De forma geral, registaram-se quedas entre 0,5 p.p. e 1,4 p.p. desde o início deste ano. No final de Abril, as taxas de juro situaram-se nos 12,07%, 16,53% e 18,24% para as maturidades de 91, 182 e 364 dias, respectivamente. Em comparação com o mês de Abril do ano passado, observam-se quedas mais expressivas, na ordem dos 4 p.p.

### Box 2. Estratégia de Endividamento de Médio Prazo 2019 – 2021

O Governo fez aprovar, no mês de Abril, um documento denominado Estratégia de Endividamento de Médio Prazo (2019-2021) onde espelhou os principais pilares para a gestão do endividamento público do país no período definido. Visando melhorar o perfil e custo da dívida, foram definidas duas principais directrizes:

#### i) **Fomento do mercado interno e alargamento da maturidade no mercado externo;**

- Tornar mais líquido o mercado secundário de títulos – De facto, ao ser mais líquido espera-se que os agentes económicos recorreriam com frequência a este segmento do mercado, o que ajudaria no alongamento no perfil da dívida de forma gradual;
- Por outro lado, pretende-se também implementar a figura de Operador Preferencial, com vista a criar incentivos às transacções em mercado secundário – Actualmente, esta figura existe, embora de forma ainda não regulamentada. Os bancos membros da BODIVA com elevados volumes de operações têm servido, normalmente, como agentes influenciadores das transacções deste mercado;
- Em termos de colocação de dívida no mercado primário, o plano prevê uma nova metodologia que se baseia em uma única emissão mensal para instrumentos de médio e longo prazo e quatro emissões mensais para os de curto prazo – Esta medida já começou a implementada. O objectivo é dar maior previsibilidade aos agentes económicos;
- A nível do endividamento externo, o Governo dará maior atenção a dívidas de instituições multilaterais, como o FMI, Banco Mundial e BAD e outras com com taxas de juro muito mais competitivas;

#### ii) **Redução da indexação e exposição ao mercado petrolífero**

- Restrição para a emissão de instrumentos indexados ao câmbio – a medida visa reduzir, ao longo dos próximos anos, a parte do *stock* da dívida interna que está sensível à variação cambial – esta estratégia ficou evidente neste início de ano ao não ter sido emitido, nos primeiros 4 meses, nenhum título desta natureza. Entretanto, existiu um aumento considerável na emissão de BT, resultante da maior procura por títulos alternativos;
- Descontinuidade de novas contratações de linhas de financiamento com garantia de petróleo, isto é, o governo abandonará o modelo de obtenção de dívidas tendo como colateral o petróleo.

### 2.1.5. Agências de rating e evolução da dívida externa

As agências de rating têm sido unânimes nas suas avaliações à dívida angolana, alertando para a necessidade de se colocar a dívida numa trajectória sustentável. Conforme comentado na edição anterior deste relatório<sup>10</sup>, no início deste ano, a agência Fitch reavaliou o rating de Angola, mantendo a classificação em B com perspectiva de evolução estável. Porém, referiu que a pesar na nota estão o elevado peso da dívida pública e as frequentes revisões em baixa do crescimento económico.

Na primeira quinzena de Maio, a agência Moody's, que manteve o seu *rating* para Angola em B3, fez sair um relatório, no qual considera que a economia deverá crescer de facto 0,3%, conforme prevê o Governo. A Agência também antecipa uma descida do nível de dívida pública, para 70,9% no final deste ano. Por seu lado, a S&P também fez uma revisão ao rating de Angola e reduziu a perspectiva de evolução de estável para negativa devido ao aumento da dívida pública.

**Tabela 7. 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	11/02/2019	B	11/02/2019	B	28/12/2018	B	28/12/2018	B
	28/12/2018	B	28/12/2018	B	28/12/2018	B	28/12/2018	B

Fonte: Bloomberg

#### ▪ Evolução da Dívida Externa

Excluindo os atrasados, a dívida externa do país reduziu ligeiramente de 46,9 mil milhões de USD em Dezembro de 2018 para 46,7 mil milhões de USD no mês de Março deste ano. Os dados preliminares do BNA mostram que desta dívida, cerca de 77% correspondem à dívida contraída com bancos e outras empresas estrangeiras (dívida comercial), enquanto que os restantes 33% representam as dívidas bilaterais (obtida entre países) e multilaterais (junto de organismos internacionais como o FMI, BM e BAD). Com os atrasados, a dívida externa total do país aumenta para 46,8 mil milhões de USD, o que corresponde a 44% do PIB previsto para 2019.

Considerando a estratégia do Executivo em privilegiar o endividamento externo em detrimento do interno, é provável que actualmente este rácio tenha aumentado para além destes 44%, ou venha a crescer, sendo que existem financiamentos acordados a nível externo que estejam a ser executados ou que aguardam execução. Entre estes, importa destacar o empréstimo de mil

<sup>10</sup> A primeira edição do relatório de conjuntura económica foi publicada no mês de Março deste ano e encontra-se na edição do Jornal Expansão de 22 de Março e no site do BAI ([https://www.bancobai.ao/content/files/rce\\_marco\\_de\\_2019.pdf](https://www.bancobai.ao/content/files/rce_marco_de_2019.pdf)).



milhões de Kz do Deutsche Bank, destinado ao fomento do sector privado, que será concretizado através de acordos-quadro de financiamento a celebrar com bancos comerciais nacionais.

**Tabela 8. Financiamentos e linhas de crédito contratados desde o início de 2019**

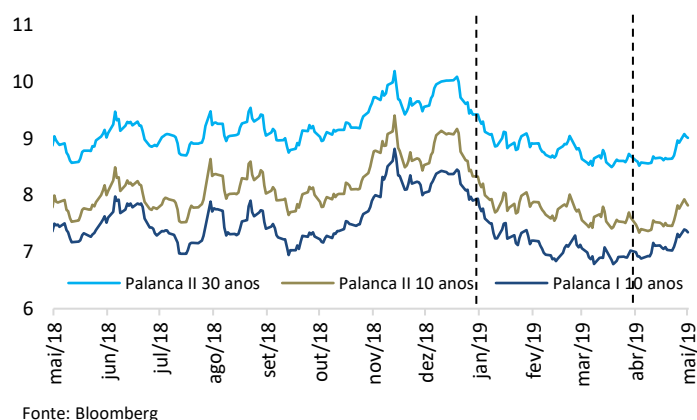
Instrumento	Data	Descrição	Financiador	Captação
Despacho Presidencial nº 2/2019	07/01/2019	Aprova acordo de Financiamento para aquisição de equipamentos e outros bens para fins específicos para as Forças Armadas Angolanas	Banco de Desenvolvimento da Bielorrússia	200 M USD
Despacho Presidencial nº 49/2019	01/04/2019	Aprova acordo de financiamento para a cobertura do Programa de Produtividade Agrícola para a África Austral	Banco Mundial - Banco Internacional de para a Reconstrução e Desenvolvimento	25 M USD
Despacho Presidencial nº 52/2019	09/04/2019	Aprova Linha de financiamento para apoiar empresas do sector privado	Deutsche Bank	1.000 M USD
<b>Total</b>				<b>1.225 M USD</b>

Fonte: Compilação GEF | Jurisnet

As *yields* das *eurobonds* angolanas, que reagem normalmente à melhoria ou deterioração da percepção do mercado externo sobre a evolução da economia nacional, caíram cerca de 1 p.p. entre Dezembro de 2018 e Maio deste ano. Contudo, inverteu-se a tendência de queda após o início de Abril, chegando a atingir, no dia 15 de Maio, taxas de 7,3%, 7,8% e 9% para as Palancas I 10 anos, II 10 anos e II 30 anos, respectivamente.

O desempenho menos favorável das *yields* pode estar relacionado, por um lado, com o adiamento do desembolso da segunda tranche do empréstimo do FMI. Recorde-se que uma equipa do fundo esteve no país, no início de Abril, com o objectivo de efectuar a primeira avaliação da implementação do programa de financiamento em curso, da qual resultaria o desbloqueio da segunda parcela. Por outro, o processo de atribuição da quarta licença para o operador do sector de telecomunicações do país realizado em Abril suscitou, aos investidores, dúvidas em relação aos critérios de transparência.

**Gráfico 5. Taxas de juro das Eurobonds**



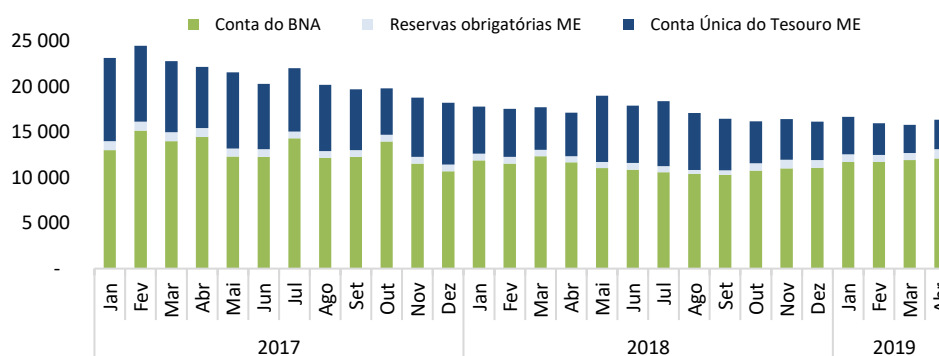
## 2.2. Contas externas

Pela primeira vez desde Março de 2015, a Conta de Bens foi deficitária em 225 milhões de USD no mês de Janeiro de 2019<sup>11</sup>, fruto do aumento significativo das importações (+172% face a Dezembro de 2018). Entretanto, em termos acumulados, nota-se que nos últimos 12 meses até Abril deste ano, o saldo desta rubrica evidenciou um *superavit* de 25 mil milhões de USD, representando um aumento de 6,7% face ao período anterior.

As exportações subiram 10,1% neste período, para 38,3 mil milhões de USD, influenciadas principalmente pelo aumento de 11,3%<sup>12</sup> nas vendas de petróleo, que por sua vez beneficiou de um preço médio do barril mais elevado. Por seu lado, as importações cresceram mais do que as exportações, cerca de 15,3%, e se situaram nos 15,7 mil milhões de USD. A subida das compras ao estrangeiro foi conduzida, principalmente, pelo aumento de 47,3%<sup>13</sup> no custo com combustíveis. O valor alocado a importações de bens alimentares também aumentou, cerca de 34,1%<sup>14</sup>.

Apesar de o saldo da Conta de Bens se ter mantido, em média, em terreno positivo, as reservas internacionais mantiveram uma tendência decrescente. Nos últimos 12 meses até Abril deste ano, as reservas internacionais brutas (RIB) desceram 4,7% para 16,3 mil milhões USD (contudo, entre Dezembro e Abril desde ano, houve um aumento de 1,1%). Ao não serem consideradas as obrigações de curto prazo nas RIB, nota-se que as reservas Internacionais líquidas recuaram cerca de 13,6% para 10,8 mil milhões de USD no mesmo período (+1,4% em termos acumulados de 2019). Neste diferencial entre as reservas internacionais brutas e líquidas, importa referir a entrada da 1ª tranche do FMI que explica um aumento das obrigações de curto prazo ocorrido em Dezembro, num valor perto de 1.000 milhões de USD.

**Gráfico 6. Evolução das Reservas Internacionais Brutas**  
(mM USD)



Os recursos do Governo depositados na Conta Única do Tesouro em moeda estrangeira (CUT ME), foi a componente das reservas internacionais que mais desceu, cerca de 32,8%. Desde o mês de Setembro do ano passado que esta rubrica tem vindo a apresentar sucessivas quedas. O

11 Os dados constam do Boletim Económico do BNA divulgado em Fevereiro de 2019, combinado com as informações contidas nos comunicados do CPM de Março e Maio de 2019.

12 Por falta de dados disponíveis até Abril, esta variação levou em conta apenas dados até Março de 2019.

13 Até Março de 2019

14 Até Março de 2019

Estado tem vindo a debater-se com uma fraca execução das receitas fiscais petrolíferas, devido ao facto de o preço médio do petróleo se ter mantido abaixo do previsto no OGE 2019. Isto, provavelmente, tem levado o Governo a utilizar mais os recursos da CUT ME para a realização de pagamentos.

Quanto às outras componentes das reservas internacionais, os depósitos obrigatórios dos bancos comerciais cresceram, nos últimos 12 meses, 55,8%, enquanto o aumento da conta do BNA foi de apenas 3,5%.

### 2.3. Mercado cambial

Entre Janeiro e Abril, o BNA vendeu o equivalente a 2,62 mil milhões EUR no mercado primário, o que corresponde a uma diminuição de 7% e 51% face ao que foi disponibilizado no mesmo período de 2018 e 2017, respectivamente. Destacam-se as vendas efectuadas em USD neste período, o que não ocorria desde 2016. Repartindo por moedas, o BNA vendeu 2,97 mil milhões USD e 15,75 milhões EUR ao mercado.

**Tabela 9. Venda de divisas | Janeiro a Abril (mM EUR)**

2017	2018	2019	Var. 2019/2018	Var. 2019/2017
5,3	2,8	2,6	-7%	-51%

Fonte: BNA

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 a realização de vendas específicas para este fim, em particular, no mês de Abril. De referir que os atrasados cambiais constituem um dos principais critérios de avaliação de desempenho do acordo de financiamento com o FMI.

O período em análise ficou marcado pela introdução de avisos importantes por parte do BNA com impacto no mercado cambial. Desde logo, o Aviso nº 12/2018, que passou a vigorar no dia 2 de Janeiro, reduziu o limite da posição cambial (curta ou longa) de 10% para 5%. 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.

Por outro lado, 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. Considerando que grande parte dos lucros da banca, no ano de 2018, proveio da margem complementar, este aviso deverá ter impactos significativos nos resultados dos bancos comerciais.

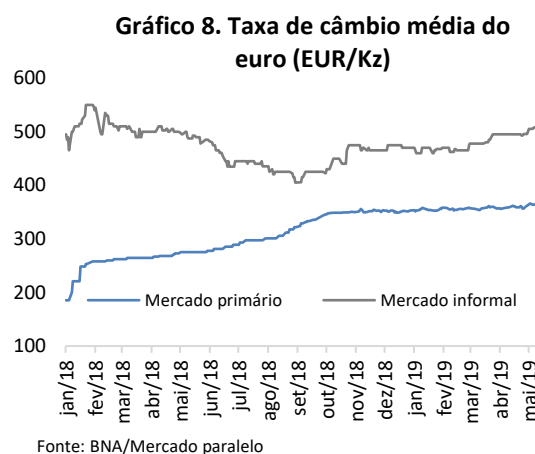
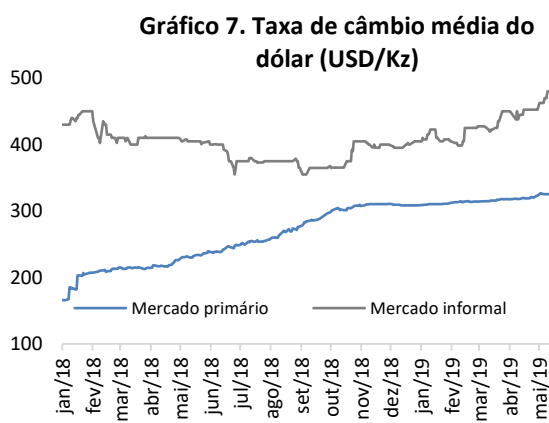
### 2.3.1. Mercado formal e informal

Com o abandono dos leilões diários, que ocorreram nos meses de Novembro e Dezembro, a apreciação das divisas face à moeda nacional foi menor. Entre o último dia do ano transacto e o dia 30 de Abril, o euro apreciou, no mercado formal, aproximadamente 2%, uma variação mais atenuada do que quando comparada com a dos últimos quatro meses de 2018 (10%). Já no informal, a apreciação da divisa europeia face ao kwanza foi de 4% no início deste ano.

No que diz respeito ao *gap* entre as taxas do mercado formal e do paralelo, este passou de 33%, em Dezembro, para 36,5% no mês de Abril. Embora tenha havido um aumento, este foi menor que o observado nos últimos quatro meses do ano anterior.

Contudo, em meados de Maio, o *gap* entre os dois mercados acentuou-se. As cotações do dólar e do euro, no mercado paralelo, chegaram a atingir 485 e 530 Kwanzas por unidade, respectivamente. Como comentado na edição anterior deste relatório, este fenómeno pode ter decorrido do atraso na execução de operações de particulares, o que terá levado estes a recorrerem ao mercado informal. Também, o aperto de exigências e controlo para operações de importação, tem levado a que muitas empresas, sobretudo PME's, prefiram comprar divisas nas ruas para manter os seus negócios.

Como referido na abertura deste capítulo, a evolução do mercado cambial dependerá da quantidade de divisas disponíveis no mercado. O FMI tem como objectivo uma maior flexibilização do mercado, mas ainda não está claro que restrições deverão ser levantadas.



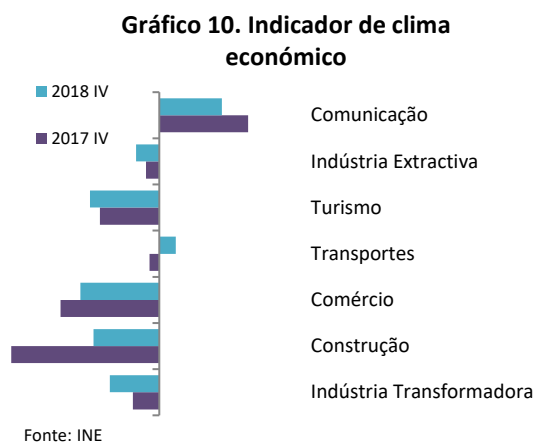
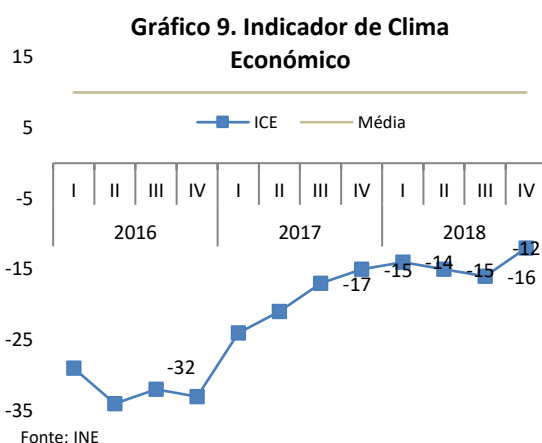
## 2.1. Evolução da actividade económica

### 2.1.1. Índice de Clima Económico

O Índice de Clima Económico<sup>15</sup>, publicado pelo INE no início deste ano, continuou desfavorável no último trimestre do ano passado, e atingiu menos 12 pontos, correspondendo ao melhor resultado dos últimos 3 anos. Este valor compara com os -34 pontos atingidos no segundo trimestre de 2016, altura em que a economia passava pelo acentuar da crise.

Em termos homólogos, notou-se uma melhoria de 3 pontos no índice em geral. Nos sectores da construção, Transportes e Comércio registaram-se avanços de 25, 8 e 6 pontos, respectivamente.

Contudo, os dados mostram que o ambiente de negócios no país piorou para alguns sectores. Na comunicação (um dos dois sectores cuja pontuação se encontra em terreno positivo) notou-se uma queda de 8 pontos para 19 pontos, enquanto que no Turismo e na Indústria Extractiva viu-se uma descida de 3 pontos para ambos, para -21 e -7 pontos, respectivamente. Por seu lado, as reclamações dos empresários da Indústria transformadora fizeram o índice do sector cair de menos 8 para menos 15 pontos.



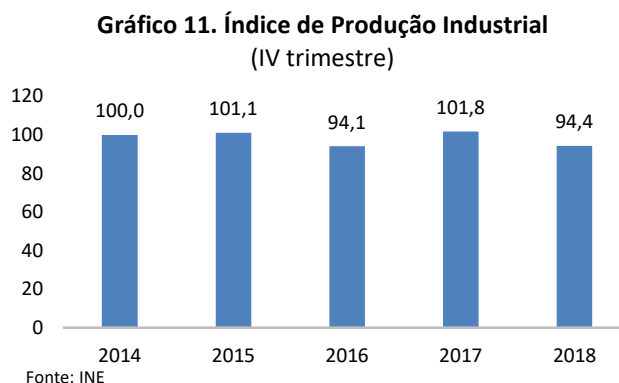
Ao avaliarem as expectativas de evolução da economia, os empresários da maior parte dos sectores citaram a limitação de acesso ao crédito bancário e as elevadas taxas de juros praticadas pelos bancos como condicionantes da actividade económica.

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*.

<sup>15</sup> é um instrumento de avaliação das expectativas dos empresários sobre a evolução da economia no curto prazo.

### 2.1.2. Índice de Produção Industrial

De acordo com resultados de um inquérito<sup>16</sup> feito ao sector industrial, e divulgado pelo INE, o Índice de Produção Industrial (IPI) do último trimestre de 2018 estabeleceu-se nos 94,4 pontos. Esta pontuação representou uma queda de 0,4% face ao resultado do trimestre anterior e foi inferior aos 101,8 pontos do quarto trimestre de 2017.



A justificar a queda do indicador, esteve o recuo de 1,4% da secção indústria extractiva, prejudicada essencialmente pela baixa de 2,3% na componente extracção de petróleo. A contribuir para o desempenho negativo do índice esteve também a secção de captação, tratamento e distribuição de água e saneamento que registou uma diminuição de 4,3%. As perdas foram atenuadas por aumentos nas indústrias transformadora e de produção e distribuição de electricidade, gás e vapor na ordem dos 4,2% e 14,5%, respectivamente.

Fazendo uma análise do IPI por tipo de bens, nota-se que a produção de bens intermédios registou uma queda de 0,6% (+50,4% face ao último trimestre de 2017), enquanto que a de bens de consumo somou cerca de 7,8% (+4,6% face ao período homólogo).

<sup>16</sup> Refira-se que este inquérito analisa cerca de 401 estabelecimentos a nível nacional, sendo que mais da metade destes (51%) são originários da província de Luanda.

### 2.1.3. Crescimento económico

O INE mostrou que o crescimento económico registado no quarto trimestre de 2018 contrariou as quedas observadas nos três trimestres anteriores, mas não foi suficiente para impedir que a economia mergulhasse no seu terceiro ano de contracção. A má *performance* do sector petrolífero esteve na base desta queda.

**Tabela 10. INE | Crescimento real do PIB**

Sector	2017		2018		
	4Q	Ano	3Q	4Q	Ano
1 Agro-pecuária e Silvicultura	2,4	1,4	-2,3	-1,0	-2,0
2 Pesca	-20,3	-1,1	-18,9	-24,6	-17,1
3 Extração e Refinação de Petróleo Bruto	-1,4	-5,3	-11,6	-9,6	-9,5
4 Extração de Diamantes e de Outros Minerais	6,1	-0,8	-16,5	1,5	-6,3
5 Indústria transformadora	-4,3	1,2	6,2	1,2	-0,1
6 Produção e Distribuição de Electricidade e Água	4,3	-1,7	15,4	17,2	22,3
7 Construção	6,7	2,5	0,7	5,7	0,4
8 Comércio	-10,0	1,5	0,3	26,5	-1,6
9 Transportes e Armazenagem	1,5	2,6	-5,9	-2,3	-1,8
10 Correios e Telecomunicações	21,0	0,9	-3,5	9,3	1,8
11 Intermediação Financeira e de Seguros	-30,9	-10,7	17,6	27,8	11,7
12 Adm. Pública, Defesa e S. Social Obrig.	7,3	0,3	3,6	-1,6	1,3
13 Serviços Imobiliários e Aluguer	3,1	3,0	3,0	3,1	3,0
14 Outros Serviços	-4,7	4,8	-3,6	8,3	-2,0
15 Serviços de Intermediação Financeira Ind. Medidos	-39,8	-27,4	-8,9	8,4	-15,0
16 Impostos sobre produtos	-38,7	-24,8	-10,5	-5,7	-12,8
17 Subsídios aos produtos	-52,8	-1,1	-80,1	-30,6	-62,7
<b>Produto Interno Bruto (Preços de comprador)</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,7</b>

Fonte: INE

No acumulado do ano de 2018, a economia decresceu 1,7%<sup>17</sup>, seguindo as contracções de 0,1% e 2,6% observadas em 2017 e 2016, respectivamente. O sector petrolífero, que é o sector com a maior contribuição no PIB do país, é o que mais tem contribuído para as quedas, tendo, nos últimos três anos, recuado 9,5%, 5,3% e 2,7%, respectivamente, reflectindo o envelhecimento dos poços petrolíferos e a evidente falta de novos investimentos no sector.

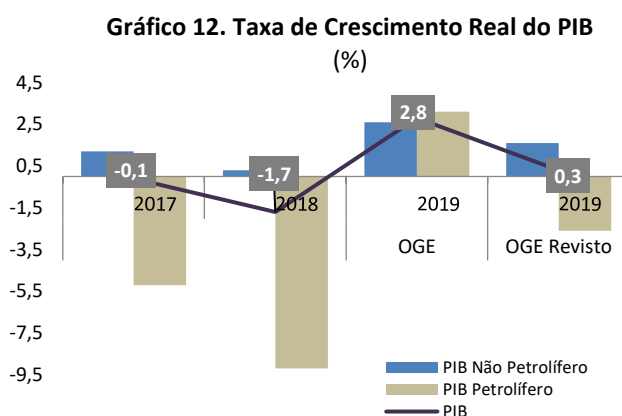
Apesar de melhorias na banca (+11,7%), nos serviços imobiliários (+3,0%) e na energia e água (22,3%), destacam-se, as quedas sentidas em sectores com pesos relevantes no total do PIB, como o sector comercial (-1,6%) e as indústrias Transformadora e de Extração de Diamantes com reduções de 0,1% e 6,3%, na mesma ordem.

Entretanto, em termos trimestrais, nota-se que, o quarto trimestre evidenciou um avanço homólogo de 2,2% no PIB. Este dado saiu melhor que a queda de 1,6% registada no terceiro trimestre e contrariou, deste modo, a tendência de queda que se verificava durante quase todo o ano. Nesta comparação, observa-se que a queda do sector petrolífero foi menor do que a verificada no trimestre anterior, em 1 p.p., sustentando a recuperação da economia neste período. Contudo, a continuidade da queda na produção petrolífera do país, que já tem sido notada, poderá levar a que o crescimento do primeiro trimestre de 2019 volte a terreno negativo.

<sup>17</sup> O crescimento de 1,7% para o conjunto ano ficou igual ao estimado pelo FMI, no seu último World Economic Outlook divulgado em Abril deste ano.

Para 2019, o Governo cortou<sup>18</sup> as perspectivas de crescimento da economia, apontando agora para uma expansão de 0,3%, o que contrasta com os 2,8% que estavam projectados no Orçamento Geral do Estado para este ano (OGE2019). Para o sector petrolífero, espera-se uma queda de 2,6%, contrariando a subida de 3% que tinha sido prevista no OGE 2019.

Por seu lado, o crescimento da economia não petrolífera deverá desacelerar para 1,6% (contra 2,6% do OGE 2019). Apesar das reformas e programas importantes que têm sido desenvolvidos pelo Governo, as actividades não petrolíferas estão fortemente condicionadas pelo desemprego<sup>19</sup> e um ambiente de aperto geral das condições financeiras das famílias e das empresas, afectando o consumo e as iniciativas de investimentos.



As instituições internacionais também estão cépticas quanto ao crescimento de Angola neste ano. No World Economic Outlook de Abril, o FMI cortou a sua previsão de crescimento, passando de uma expansão de 3% para uma quase estagnação, nos 0,4%. A concretizar-se, este deverá ser o pior crescimento entre os países exportadores de petróleo da África Subsariana. Para o FMI, a recuperação do crescimento deverá ocorrer em 2020, apontando para uma taxa de 2,9%. Por seu lado, o Banco Mundial referiu, no seu último relatório sobre a evolução das economias da África Subsariana, que os fracos crescimentos em Angola e Nigéria, deverão ser os principais factores da desaceleração da economia da região.

#### 2.1.4. Inflação

O Índice de Preços ao Consumidor Nacional (IPCN) continuou a apresentar descidas em 2019. No final do mês de Abril, a inflação homóloga situou-se em 17,36%, abaixo dos 18,6% observados no final de 2018 (e dos 20,22% do período homólogo). Trata-se do registo mais baixo desde Fevereiro de 2016 (15,20%). A maior variação de preços foi vista na classe da saúde, cerca de 5,7%, seguida das classes de lazer, recreação e cultura (5,2%) e de bens e serviços diversos (5,2%).

<sup>18</sup> As novas projecções de crescimento encontram-se na proposta de revisão do OGE 2019.

<sup>19</sup> A taxa de desemprego em Angola cresceu 8,8 p.p. nos últimos dois anos até Janeiro de 2019, atingindo 28,8%. A informação consta do Inquérito sobre Despesas, Receitas e Emprego divulgado em Abril deste ano pelo INE.



Apesar da tendência de queda, existiram alguns factores que atribuíram uma ligeira pressão à inflação, no mês de Março, como o aumento do salário mínimo nacional no início do ano. Contudo, espera-se que, nos próximos tempos, o maior controlo que o BNA tem exercido sobre a base monetária continue a exercer uma pressão descendente sobre a inflação.

Todavia, a possível redução ou eliminação dos subsídios aos combustíveis, a probabilidade de se aumentar os preços dos serviços de determinados sectores (como da energia<sup>20</sup>) e os efeitos de curto prazo da implementação do IVA, poderão contribuir para a subida dos preços na economia.

Gráfico 13. Variação do IPC

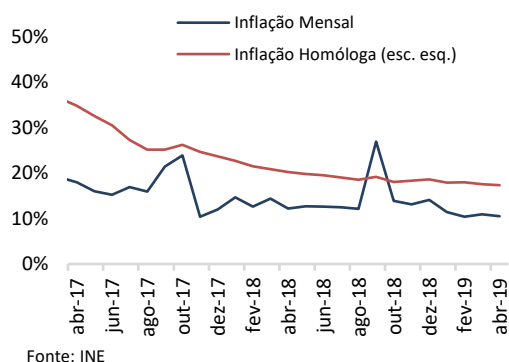
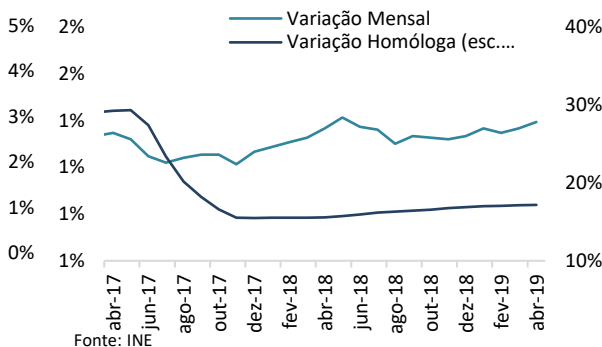


Gráfico 14. Variação do IPG



A variação do Índice de Preços Grossista (IPG) evoluiu de forma contrária à do IPC. Os preços grossistas registaram uma variação homóloga de 17,17% no final de Abril deste ano, ficando 0,31 p.p. acima da taxa verificada em Dezembro de 2018 (+1,6 p.p. face aos 15,6% de Abril do ano passado). Trata-se da maior variação desde Outubro de 2017.

Nos primeiros quatro meses do ano, os preços dos produtos nacionais aumentaram 6,08%, influenciados principalmente pelo aumento dos preços no sector das pescas. Por seu lado, os produtos importados, viram os seus preços a crescerem 5,37%, devido ao aumento significativo dos preços dos bens da classe agricultura, produção animal, caça e silvicultura.

<sup>20</sup> De acordo com o Decreto Executivo n.º 122/19, de 24 de Maio, do Ministério das Finanças, as tarifas de electricidade para diversos sectores vão sofrer um aumento médio de cerca de 77% até ao final de Junho.

## 2.2. Panorama monetário e financeiro

### 2.2.1. Política monetária e liquidez

Apesar da intenção de manter restrita a política monetária, o Comité de Política Monetária (CPM) do BNA reduziu, por duas vezes este ano, a taxa básica de juros (Taxa BNA) para 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 medida estará ligada, provavelmente, com uma melhor gestão da liquidez do mercado, influenciando 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.

### 2.2.2. Síntese do BNA

Entre Janeiro e Abril de 2019, o *stock* do crédito concedido ao Governo Central pelo BNA aumentou 15% e atingiu 797 mil milhões de kz. Este aumento foi inferior aos 35% verificados em igual período do ano passado. Na comparação anual, já se observa mesmo uma redução de 31% nesta rubrica, o que sinaliza esforços do banco central em cumprir com um dos critérios impostos pelo FMI para avaliação do desempenho do acordo Extended Fund Facility em curso desde finais de 2018.

A síntese do BNA também evidenciou, nos primeiros quatro meses de 2019, uma queda de 22% nos depósitos do Estado no banco central, passando de 1.521 mil milhões de Kz em Dezembro do ano passado, para 1.187 mil milhões no final do mês de Abril deste ano. Assim, a posição líquida do Estado com o banco central recuou 53% para 390 mil milhões de Kz. O crédito do BNA a outras instituições financeiras monetárias também recuou, neste período, cerca de 4% para 300 mil milhões de Kz (-16% em termos homólogos).

Os dados da síntese mostram que a base monetária cresceu 8%, desde o início do ano, fixando-se nos 1.846 mil milhões de Kz (+15% em termos homólogos). Ao excluir-se a componente em moeda estrangeira, nota-se um crescimento de apenas 5% da base monetária em moeda nacional, a variável operacional do BNA (-1% nos últimos 12 meses). A justificar este aumento, esteve a subida de 8% nos depósitos obrigatórios em moeda nacional (MN) e de 30% nos depósitos livres em MN. Por seu lado, as notas e moedas em circulação caíram 9% no acumulado do ano.

O aumento considerável (cerca de 30%) nas reservas livres em moeda nacional deu-se principalmente no início do ano, devido à timidez do BNA na venda de divisas no arranque do ano, a que se juntou o facto de se ter iniciado a emissão de títulos de dívida pública apenas no mês de Fevereiro, com a execução do Plano Anual de Endividamento 2019.

Tabela 11. Síntese do BNA - Abril de 2019

mil milhões de Kz	abr-18	dez-18	abr-19	var. YTD	var. YoY
Crédito à administração central (líquido)	- 58	- 828	- 390	-53%	576%
Créditos	1 147	693	797	15%	-31%
Responsabilidades	1 204	1 521	1 187	-22%	-1%
MN	123	214	147	-31%	20%
ME	1 082	1 307	1 040	-20%	-4%
Crédito a OIM	356	312	300	-4%	-16%
MN	348	302	292	-3%	-16%
ME	8	10	8	-21%	-6%
Crédito ao sector privado	56	49	45	-7%	-20%
Base monetária	1 610	1 709	1 846	8%	15%
Notas e moedas em circulação	439	498	456	-9%	4%
Reserva bancária	1 171	1 210	1 390	15%	19%
Depósitos obrigatórios	903	841	959	14%	6%
MN	755	584	631	8%	-16%
ME	147	257	328	28%	123%
Depósitos Excedentários	268	369	431	17%	61%
MN	186	215	281	30%	51%
ME	82	154	151	-2%	84%
Outras obrigações face à OIM	198	88	258	193%	30%

Fonte: BNA

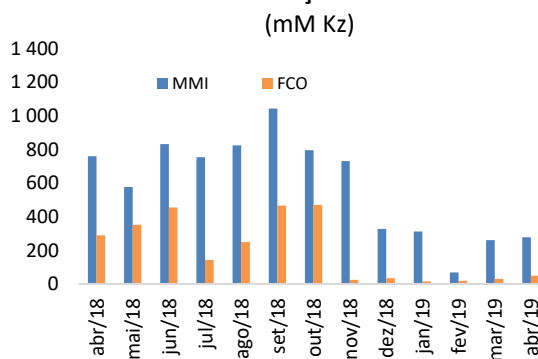
### 2.2.3. Mercado Monetário Interbancário

O aumento das reservas livres ficou consistente com a reduzida procura por liquidez no Mercado Monetário Interbancário (MMI). Os bancos trocaram, entre si, nos quatro primeiros meses do ano, cerca de 1.000 mil milhões de Kz, ficando 54% abaixo do valor visto nos quatro meses anteriores e 71% aquém do montante transaccionado no período homólogo.

Entretanto, neste período, parte dos bancos recorreram às operações de cedência de liquidez do BNA. Foram cedidos um total de 174 mil milhões de Kz, representando uma queda de 89% em termos homólogos, o que é explicado pelo facto de o banco central ter decidido limitar as cedências de liquidez desde os últimos meses do ano passado.

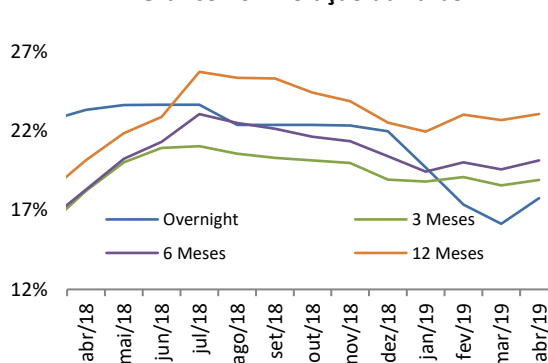
Com a menor procura de liquidez no MMI, as taxas de juro de empréstimos entre bancos (Luibor) fecharam o período com quedas na ordem de 1 ponto percentual. A Luibor *overnight* passou de 16,75% para 15,73%, seguindo a evolução da taxa BNA. As outras taxas de juro para prazos de 1, 3, 6, 9 e 12 meses fixaram-se em 15,5%, 16,1%, 16,2%, 15,5% e 17,0%, respectivamente.

Gráfico 15. Transações no MMI e FCO



Fonte: BNA

Gráfico 16. Evolução da Luibor



Fonte: BNA

#### 2.2.4. Síntese das outras instituições financeiras monetárias

Nos primeiros quatro meses de 2019, o *stock* do crédito concedido pelos bancos comerciais ao Governo teve um aumento superior ao do *stock* do sector privado. O saldo do crédito concedido ao Governo situou-se, no mês de Abril, nos 4.930 mil milhões de Kz, mais 2% face a Dezembro de 2018 (+21% em relação a Abril do ano passado). Entretanto, em termos líquidos, o crédito ao Estado diminuiu, devido ao aumento significativo (+65% face Dezembro) dos depósitos do Estado nos bancos.

Por seu lado, o *stock* de crédito concedido ao sector privado cresceu apenas 2% neste período, situando-se nos 3.699 mil milhões de Kz (+6% face ao período homólogo). Em moeda nacional, observou-se um aumento no crédito concedido às empresas (+3% YTD), mas um recuo no crédito concedido aos particulares (-2% YTD). Já o saldo do crédito concedido em moeda estrangeira, no seu contravalor em kwanzas, teve um crescimento de 1% para as empresas e 5% para os particulares. Considerando que houve uma apreciação do dólar de aproximadamente 5%, entre Dezembro e Abril, os empréstimos em moeda estrangeira para as empresas sofreram uma queda.

O crédito da banca comercial aos privados está maioritariamente concentrado em poucos sectores de actividade. No mês de Abril, notou-se que 63% do total do *stock* de crédito ao sector era detido por empresários das áreas do Comércio, com um peso de 23%, Imobiliário (15%), de Serviços (13%) e da Construção (13%). De referir que, entre os restantes destinos, destaca-se o crédito ao consumo (particulares), que representou um peso de 14%.

**Tabela 12. Síntese do balanço dos bancos - Abril de 2019**

mil milhões de Kz	abr-18	dez-18	abr-19	var. YTD	var. YoY
<b>Crédito à administração central (líquido)</b>	<b>2 997</b>	<b>3 308</b>	<b>3 188</b>	<b>-4%</b>	<b>6%</b>
Crédito à administração central	4 019	4 796	4 871	2%	21%
Responsabilidades face à administração central <sup>(2)</sup>	1 022	1 488	1 683	13%	65%
<b>Crédito ao Banco Nacional de Angola (líquido)</b>	<b>1 132</b>	<b>1 146</b>	<b>1 490</b>	<b>30%</b>	<b>32%</b>
Crédito ao BNA	1 463	1 426	1 735	22%	19%
Depósitos no BNA	331	280	246	-12%	-26%
<b>Crédito a instituições financeiras não monetárias</b>	<b>6</b>	<b>13</b>	<b>23</b>	<b>79%</b>	<b>259%</b>
<b>Crédito ao sector público, excl. Adm. central</b>	<b>120</b>	<b>95</b>	<b>90</b>	<b>-5%</b>	<b>-25%</b>
<b>Crédito ao Sector privado</b>	<b>3 476</b>	<b>3 623</b>	<b>3 699</b>	<b>2%</b>	<b>6%</b>
<b>Empresas</b>	<b>2 967</b>	<b>3 036</b>	<b>3 111</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>
Empréstimos em moeda nacional	2 426	2 310	2 378	3%	-2%
Empréstimos em moeda estrangeira	541	726	733	1%	35%
<b>Particulares</b>	<b>509</b>	<b>586</b>	<b>589</b>	<b>0%</b>	<b>16%</b>
Empréstimos em moeda nacional	365	403	397	-2%	9%
Empréstimos em moeda estrangeira	144	183	192	5%	34%
<b>M3</b>	<b>7 011</b>	<b>7 854</b>	<b>7 955</b>	<b>1%</b>	<b>13%</b>
<b>M2</b>	<b>7 006</b>	<b>7 844</b>	<b>7 949</b>	<b>1%</b>	<b>13%</b>
<b>M1</b>	<b>3 697</b>	<b>4 087</b>	<b>4 183</b>	<b>2%</b>	<b>13%</b>
Notas e moedas em poder do público	333	373	349	-6%	5%
Depósitos transferíveis	3 364	3 714	3 834	3%	14%
Em moeda nacional	2 322	2 408	2 476	3%	7%
Em moeda externa	1 043	1 305	1 358	4%	30%
Outros depósitos	3 309	3 758	3 765	0%	14%
Em moeda nacional	1 714	1 459	1 498	3%	-13%
Em moeda externa	1 594	2 299	2 268	-1%	42%
<b>Outros instrumentos equiparáveis a depósitos <sup>(2)</sup></b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>-31%</b>	<b>40%</b>

Fonte: BNA (dados preliminares de Abril)

<sup>(2)</sup> Inclui Responsabilidades resultantes da transferência de recursos da administração central para a concessão de empréstimos

Quanto à evolução dos agregados monetários, observou-se um aumento de 1% no M2 (+13% em termos homólogos), sustentado pelo crescimento de 3% nos depósitos transferíveis. Os depósitos a prazo, apesar do aumento da componente em moeda nacional, tiveram uma alteração muito ligeira e as notas e moedas em poder do público tiveram uma queda de 6%.

## Box 2. Legislação recente do BNA sobre a concessão de crédito à economia

### Aviso nº 4/2019 e suas implicações

O BNA emitiu este Aviso, com o objectivo de estimular a concessão de crédito pelas instituições financeiras bancárias aos produtores nacionais de bens essenciais<sup>1</sup> à economia. No diploma, destacam-se os seguintes pontos:

- (i) o custo total do crédito (taxa de juros + comissões) não superior a 7,5%;
- (ii) o total de crédito a ser concedido deve corresponder a pelo menos 2% do valor total do activo e inclui aqueles concedidos antes do dia 1 de Janeiro de 2019, que sejam reestruturados este ano;
- (iii) todos os bancos do sistema bancário angolano estão obrigados a aderirem à iniciativa.

A limitação do custo total do crédito a 7,5%, que inclui os juros e o total de comissões a serem cobradas pelos bancos na operação de crédito, poderá não compensar os riscos implícitos nestas operações, dado o elevado nível de crédito malparado do sistema (que ronda actualmente os 28%) e, em particular, dos sectores de actividade em causa<sup>2</sup>. Também, se se considerar que esta taxa se encontra abaixo da inflação esperada em 2019 (15%), os bancos estariam a incorrer a perdas, nestes créditos, com taxas reais negativas a rondar os 7,5%<sup>3</sup>.

Quanto aos custos dos fundos a utilizar nos empréstimos, impõe-se olhar ainda para as taxas de captação de depósitos a prazo, cuja média foi de 8,3%, em 2018, para prazos de até 1 ano. Além deste, existirão ainda outros custos associados, que poderiam aumentar as perdas para os bancos.

O Aviso define que o total de crédito a ser concedido pelos bancos não seja inferior a 2% do total do activo. Esta medida terá diferentes impactos nos vários bancos. Os bancos com os maiores activos sentirão um maior impacto, devido ao grau de exposição.

Para este total, contarão também os créditos reestruturados neste período. Entretanto, não ficou claro se há ou não a obrigatoriedade de se utilizar a taxa de 7,5% igualmente na reestruturação. Se sim, poderia haver um aumento no nível de incumprimento, dado que os clientes teriam um incentivo para não cumprir com as suas obrigações ao beneficiarem de taxas de juros mais baixas. Caso não, esta medida ajudará os bancos a cumprir com a quota imposta (2% do activo total).

Contudo, numa perspectiva mais optimista, pode-se observar que o total de crédito concedido por cada instituição será dedutível do valor das reservas obrigatórias. Isto actuará como uma medida compensatória, devolvendo aos bancos a liquidez utilizada nestas operações.

Também, é importante notar que, para compensar os efeitos da redução da taxa de juros neste crédito, os bancos continuarão a beneficiar de taxas de juros elevadas em outros instrumentos de aplicação de fundos.

Com esta decisão, o banco central tenciona injectar nestes sectores de actividade cerca de 195 mil milhões de Kz (632 milhões de USD). Um valor semelhante ao *stock* de 669 milhões de USD de crédito concedido até ao momento para a agricultura.

A medida do BNA pode também ter efeitos positivos no crédito malparado, caso a recomendação de se dar uma atenção rigorosa ao risco de cada operação seja seguida pelos bancos. Dados do último relatório “Banca em Análise” mostram que, em 2017, se se excluísse o BPC das contas, o rácio do crédito malparado baixaria de 40,2% para cerca de 17%. Tendo em conta o papel deste banco no sistema financeiro e as suas fragilidades, pode-se deduzir que grande parte do crédito malparado na banca nacional resulta de falhas no processo de concessão de crédito:

- Por um lado, é verdade que existem evidências de que os empreendedores elaboram planos de investimentos e estudos de viabilidade pouco exequíveis devido a, por exemplo, baixo *know-how*, ou mesmo a própria conjuntura económica;

- Contudo, e por outro lado, as altas taxas de juros têm também contribuído para a acentuação dos níveis de incumprimento, logo a redução destas poderá facilitar muitos agentes económicos (diminuição da taxa de esforço) e reduzir a longo prazo o nível de crédito malparado.

Cumprir notar, que a condição “cumpra ou explique-se” presente neste Aviso, pode ser vista como um ponto flexível da orientação, podendo indicar que o BNA está preparado para analisar as justificativas apresentadas pelos bancos e criar medidas alternativas.

Olhando para o que se pretende para a banca nacional, deve-se assinalar, que a medida do BNA impõe mais restrições ao mercado, indo deste modo, em direcção contrária às expectativas do mercado. Recorde-se que, entre os objectivos do programa *Extended Fund Facility* que está a ser implementado pelo Fundo Monetário Internacional, consta a promoção gradual de uma maior flexibilização do sistema financeiro. Apesar do cepticismo do mercado, o BNA espera que a medida possa gerar um impacto contrário<sup>4</sup>.

#### **Instrutivo nº 4/2019**

Este instrutivo, que foi divulgado no final do mês de Abril, estabelece as orientações importantes sobre a definição de condições dos contratos de crédito bem como os procedimentos para a avaliação da solvabilidade dos clientes. Entre as medidas deste documento, destaca-se a proibição de indexação do crédito a uma moeda estrangeira, podendo os bancos indexar os juros à Luibor, como já tem sido habitual, em muitos produtos.

#### **Notas:**

1/ Para fins do presente Aviso, são elegíveis os seguintes bens e a produção de seus derivados: a) Avicultura de corte e Avicultura de Postura; b) Bovinicultura, caprinocultura, suinicultura; c) Cultura de arroz; d) Cultura de cana-de-açúcar; e) Cultura de feijão; f) Cultura de mandioca; g) Cultura de milho; h) Cultura de soja; i) Leite; j) Óleo alimentar; k) Peixe; l) Sabão azul e m) Sal comum.

2/ Na concessão de crédito à agricultura ou sectores afins assume-se riscos bastante específicos. O facto de existirem culturas agrícolas de ciclos temporais diferentes implica, normalmente, no aumento da maturidade dos créditos a estes sectores. Isto implica também aumento no prazo de recuperação do capital investido por parte do banco.

3/ Num contexto em que grande parte dos lucros advieram dos resultados cambiais, com os recentes cortes nas comissões e despesas de operações em moeda estrangeira, esta medida vem num mau momento para os bancos. Os bancos deverão ressentir-se destes efeitos no apuramento da margem complementar.

4/ A autoridade monetária tem conseguido resultados inesperados da sua actuação em vários domínios da economia. Assim, é provável que o BNA tenha feito os estudos necessários para que o cenário pessimista, que à priori pode ser o mais provável de ocorrer, não ocorra de todo.

### 2.2.5. Estabilidade do sector bancário

Nos primeiros meses deste ano, foi introduzido um conjunto de regulamentações com impactos a nível operacional e estratégico na banca. Algumas normas do banco central já referidas, como o aviso 3 e aviso 4 deste ano, têm um impacto directo na definição de fontes de rentabilidade para as operações em moeda estrangeira nos bancos e na gestão de activos do banco. Existiu também um evento relevante neste ano, que foi o pagamento da primeira, e maior, contribuição dos bancos ao Fundo de Garantia de Depósitos.

Ao analisar-se a estabilidade do sector bancário importa dar destaque aos níveis de solvabilidade, à qualidade dos activos, à distribuição do crédito, aos lucros e rentabilidades, à liquidez e à exposição cambial da banca.

**Tabela 13. Adequação de Capital**

(Percentagens no final do período)	Mar-17 (1)	Mar-18 (2)	Dez-18 (3)	Mar-19 (4)	Var. (p.p.)	
					4/2	4/1
Solvabilidade = FPR/ (APR+ECRC/0,10)	20,6	22,2	24,2	31,6	9,4	11,0
Fundos Próprios de Base (Nível 1) / APR	15,4	17,1	21,7	27,8	10,7	12,4

Fonte: BNA

O nível de solvabilidade média do sistema financeiro situou-se, no mês de Março deste ano, em 31,6%, substancialmente acima dos 10% estipulados pelo BNA. A explicar, está o aumento dos Fundos Próprios Regulamentares (FPR), que têm vindo a beneficiar da incorporação de resultados e dos aumentos de capital em alguns bancos do sistema.

**Tabela 14. Qualidade do activo**

(Percentagens no final do período)	Mar-17 (1)	Mar-18 (2)	Dez-18 (3)	Mar-19 (4)	Var. (p.p.)	
					4/2	4/1
Crédito ME/ Crédito Total	23,2	22,8	28,1	28,0	5,2	4,8
Crédito Malparado/ Crédito Total	15,3	31,4	28,3	28,4	-3,0	13,1
(Crédito Malparado - Provisões p/ Crédito Vencido) / FPR	32,5	34,6	19,9	1,8*	32,9	30,8

\* Entre os meses de Fevereiro-19 e Março-19 houve uma variação brusca neste rácio devido sobretudo ao aumento significativo das imparidades p/ crédito.

Fonte: BNA

Olhando para a qualidade dos activos, verifica-se que os níveis de crédito malparado, que em 2018 chegaram a atingir cerca de um terço do total do crédito, rondaram os 28,4% no final de Março deste ano. Apesar da queda face ao mês homólogo de 2018, o incumprimento ficou 13,1 pontos percentuais acima do que se observou em Março de 2017, reflectindo o mau momento da economia angolana.

A adopção da norma IFRS 9, que em matéria de imparidades introduziu um modelo de perdas esperadas nos créditos (anteriormente as imparidades eram constituídas apenas para créditos já em incumprimento), levou a um aumento das provisões. A introdução desta norma, os elevados níveis de incumprimento e o alargamento dos FPR fizeram com que o rácio “(crédito malparado– provisões) / FPR” caísse 32,9 pontos percentuais em termos homólogos.

**Tabela 15. Distribuição de Crédito por Sector de Actividade**

(Percentagens no final do período)	Mar-17 (1)	Mar-18 (2)	Dez-18 (3)	Mar-19 (4)	Var. (p.p.)	
					4/2	4/1
Crédito ao Sector Público/ Crédito Total	9,0	11,3	11,6	9,9	-1,4	0,9
Crédito ao sector Privado/ Crédito Total	91,0	88,7	88,5	90,1	1,4	-0,9

Fonte: BNA

À semelhança do que ocorreu em anos anteriores, a maior parte do crédito ficou concentrada no sector privado (90,1%). Porém, comparativamente há dois anos, os empréstimos ao privado em função do total concedido, recuaram 0,9 pontos percentuais.

**Tabela 16. Lucros e Rentabilidades**

(Percentagens no final do período)	Mar-17 (1)	Mar-18 (2)	Dez-18 (3)	Mar-19 (4)	Var. (p.p.)	
					4/2	4/1
ROA = Lucro Líquido/ Activo Total Médio	0,4	1,5	4,4	0,9	-0,6	0,5
ROE = Lucro Líquido/ F. Próprios Totais Médios	2,9	9,8	26,6	4,6	-5,2	1,7
Cost-to-income = Custos Administrativos e de Comercialização/ Produto Bancário	62,0	23,6	30,3	40,6	17,0	21,4
Spread Taxa de Empréstimos e Taxa de Depósitos	22,9	23,0	27,3	24,1	1,1	1,2
Taxa de Depósitos de Poupanças	4,9	9,4	4,5	6,3	-3,1	1,4
Margem Financeira/ Margem Bruta de Intermediação	58,1	41,6	43,2	62,3	20,7	4,2

Fonte: BNA

Relativamente aos lucros e rentabilidades, o ROA e o ROE diminuíram, respectivamente, 0,6 e 5,2 pontos percentuais face ao mesmo período do ano passado. A quebra poderá ter reflectido, em parte, o menor montante de divisas vendidas pelo BNA nos primeiros dois meses do ano e no ritmo de depreciação mais suavizado, o que terá pesado nos resultados da margem complementar (resultados de comissões + resultados cambiais + outros resultados).

O *cost-to-income* também cresceu 17 pontos percentuais comparativamente a Março de 2018, tendo ficado por 40,6% no mês em análise. Conforme sugerido no parágrafo anterior, o produto bancário terá caído ligeiramente em virtude de uma diminuição dos resultados da margem complementar, o que por si só influencia este indicador. Contudo, considerando que este rácio leva em conta os custos com o pessoal e os fornecimentos e serviços de terceiros, é impactado pelas depreciações da moeda nacional (no caso dos contratos indexados) e pela inflação.

Focando nos *spreads*, observou-se um aumento, fruto da diminuição das taxas dos depósitos a prazo, que em média rondavam os 9,4% no início do ano passado. Este ano, as taxas dos depósitos passaram a rondar em média os 6,3% e as taxas dos empréstimos continuaram a incorporar os riscos associados à concessão de crédito num contexto económico desafiante.

**Tabela 17. Liquidez**

(Percentagens no final do período)	Mar-17 (1)	Mar-18 (2)	Dez-18 (3)	Mar-19 (4)	Var. (p.p.)	
					4/2	4/1
Activos Líquidos/ Activos Totais	41,3	40,9	41,8	23,1	-17,8	-18,2
Activos Líquidos/ Passivos de Curto Prazo	55,8	28,7	28,6	28,7	0,0	-27,1
Crédito Total/ Depósitos Totais	50,9	51,0	44,2	44,0	-7,0	-6,9
Passivo ME/ Passivo Total	35,3	39,0	46,1	45,5	6,5	10,2

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 17,8% nos últimos 12 meses. Por sua vez, os passivos de curto prazo representavam, em Março deste ano, cerca de 45,5% do total dos passivos.

**Tabela 18. Sensibilidade e Mutações do Mercado**

(Percentagens no final do período)	Mar-17 (1)	Mar-18 (2)	Dez-18 (3)	Mar-19 (4)	Var. (p.p.)	
					4/2	4/1
Exposição Cambial Aberta Líquida /Fundos Próprios	48,6	50,9	36,5	28,2	-	-
					22,7	20,4

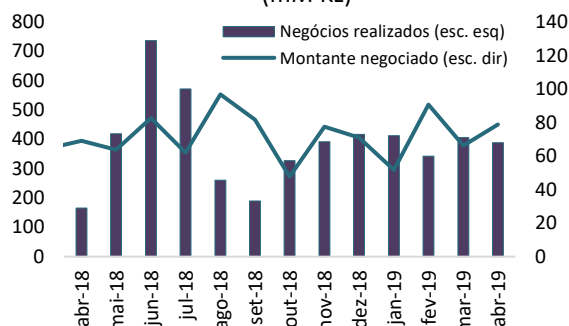
Fonte: BNA

Por fim, é interessante mencionar a descida do rácio da exposição cambial aberta líquida com os Fundos Próprios Regulamentares em 22,7 pontos percentuais face ao período homólogo. Interpreta-se com esta descida que o impacto da depreciação do kwanza nos resultados é bastante menor. Esta descida está consistente com as legislações impostas pelo BNA para controlo da posição cambial aberta líquida, que, por sua vez, influencia a exposição ao câmbio.

#### 2.2.6. Mercado secundário de dívida

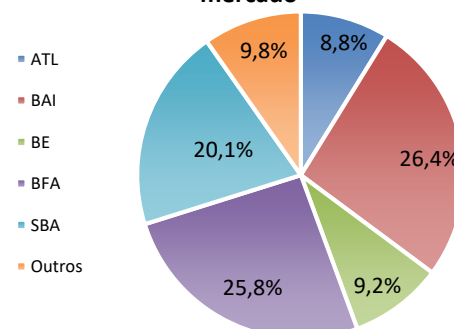
A Bolsa de Dívida de Valores Mobiliários de Angola (Bodiva) movimentou, entre Janeiro e Abril deste ano, cerca de 287,3 mM Kz, em 1.548 negócios. Este montante superou em 35% os 212,2 mM Kz do mesmo período do ano anterior. A maior parte deste valor, quase 255,9 mM Kz, representou negócios de obrigações do Tesouro (OT), dos quais, 70% correspondeu ao negócio de obrigações indexadas à taxa de câmbio.

**Gráfico 17. Transações realizadas**  
(mM Kz)



Fonte: BODIVA

**Gráfico 18. Bodiva - Quota de mercado**



Fonte: BODIVA

Por segmentos, as negociações realizadas no Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro (MBTT) MBTT totalizaram 236,8 mM Kz, com o mês de Abril a apresentar o valor mais elevado do ano. Já no Mercado de Registo de Operações sobre Valores Mobiliários (MROV), o volume de negócios atingiu cerca de 50,4 mM Kz. Entre os membros da Bodiva, o Banco Angolano de

Investimentos (BAI) foi o que deteve a maior quota de mercado, seguido pelo Banco de Fomento Angola (25%).

**Tabela 19. Volume de negócios por segmento**

	MBTT		MROV		TOTAL	
	Qtd. (Milhões)	Montante (Milhões Kz)	Qtd. (Milhões)	Montante (Milhões Kz)	Qtd. (Milhões)	Montante (Milhões Kz)
Jan/19	4,25	44 619,93	1,97	6 997,04	6,22	51 616,97
Fev/19	4,35	68 023,80	4,13	22 628,22	8,48	90 652,02
Mar/19	1,67	52 394,02	10,74	13 737,64	12,41	66 131,66
Abr/19	5,96	71 792,94	1,88	7 084,63	7,84	78 877,58
<b>Acum. 2019I</b>	<b>16,23</b>	<b>236 830,69</b>	<b>18,72</b>	<b>50 447,53</b>	<b>34,95</b>	<b>287 278,22</b>

Fonte: Bodiva

15/ O Mercado de Bolsa sobre Operações Privadas (MBOP), apesar de ser um dos mercados existentes na Bodiva, não consta na tabela pelo facto de não ter registado negócios durante o período em análise.

### III. LEGISLAÇÃO RELEVANTE PUBLICADA NO ANO DE 2019

**Tabela 20. Instrumentos legais publicados pelo BNA em 2019**

Instrumento	Tema	Assunto	Publicação
Instrutivo n.º 04/2019 de 26 de Abril	Política Monetária	Sistema Financeiro - Concessão de Crédito	26/04/2019
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 Supervisão das Instituições Financeiras - SSIF; - Informação mensal	16/04/2019
Instrutivo n.º 03/2019 de 03 de Abril	Sistema de Pagamentos	Sistema de Pagamentos: - Câmara de Compensação Automatizada de Angola; - Garantias para Liquidação de Saldos	08/04/2019
Aviso n.º 04/2019 de 3 de Abril	Sistema Financeiro	Concessão de Crédito ao Sector Real da Economia; - Termos e condições	03/04/2019
Aviso n.º 03/2019 de 03 de Abril	Conduta Financeira	Preçário de Transacções em Moeda Estrangeira	31/03/2019
Directiva n.º 002/DSP/DRO/2019 de 21 de Fevereiro	Sistema de Pagamentos	Prazo de Validade de Cartões de Pagamento	22/02/2019
Directiva n.º 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	12/02/2019
Directiva n.º 01/DCC/2019 de 05 de Fevereiro	Política Cambial	Taxa BNA - Aviso N.º 10/2011, de 20 de Outubro	31/01/2019
Directiva n.º 02/DMA/2019 de 30 de Janeiro	Sistema Financeiro	Dever de Prestação de Informação aos Clientes sobre o Fundo de Garantia de Depósitos	18/01/2019
Instrutivo n.º 07/2019 de 03 de Janeiro	Política Cambial	Limite de Posição Cambial Informação Diária Bancos Comerciais	10/01/2019
Directiva n.º 01/DSB/DRO/DMA/2018 de 2 de Janeiro	Sistema de Pagamentos	Garantias nos subsistemas da CCAA Parâmetros para determinação de garantias mínimas e penalização por incumprimento	04/01/2019
Directiva n.º 01/DSP/DRO 2019 de 03 de Janeiro	Sistema de Pagamentos	Câmara de Compensação Automatizada de Angola Garantias para Liquidação de Saldos	04/01/2019

Fontes: BNA

#### IV. FONTES E BIBLIOGRAFIA

1. Banco Nacional de Angola, Estatística monetária e financeira – Nova Série. Disponível em: [www.bna.ao](http://www.bna.ao)
2. Banco Nacional de Angola, Emissões, resgates e *stock*. Disponível em: [www.bna.ao](http://www.bna.ao).
3. Banco Nacional de Angola, Mercado cambial – Montante de divisas vendidas. Disponível em: [www.bna.ao](http://www.bna.ao)
4. Banco Nacional de Angola, Mercado cambial – Taxas de câmbio do mercado primário. Disponível em: [www.bna.ao](http://www.bna.ao)
5. Banco Nacional de Angola, Supervisão – Indicadores de solidez financeira do sistema bancário. Disponível em: [www.bna.ao](http://www.bna.ao)
6. Banco Nacional de Angola, Notas de imprensa – Mercados monetário e cambial. Disponível em: [www.bna.ao](http://www.bna.ao)
7. Banco Nacional de Angola, Notas de imprensa – Comité de política monetária. Disponível em: [www.bna.ao](http://www.bna.ao)
8. Banco Nacional de Angola, Legislação e Normas – Pesquisa de legislação e normas. Disponível em: [www.bna.ao](http://www.bna.ao).
9. Banco Nacional de Angola, Publicações, Relatório de inflação. Disponível em [www.bna.ao](http://www.bna.ao)
10. Instituto Nacional de Estatística, Folha de informação rápida - IPC Nacional; IPG. Disponível em: [www.ine.gov.ao](http://www.ine.gov.ao)
11. Instituto Nacional de Estatística, Folha de informação rápida. Índice de clima económico. Disponível em: [www.ine.gov.ao](http://www.ine.gov.ao)
12. Kinguilas Hoje. Disponível em: [www.kinguilahoje.com](http://www.kinguilahoje.com)
13. Ministério das Finanças - Unidade de gestão da dívida, Plano anual de endividamento.
14. Ministério das Finanças – Economia nacional, Exportações e receitas de petróleo. Disponível em: [www.minfin.gv.ao](http://www.minfin.gv.ao)
15. Ministério das Finanças, Relatório de fundamentação do OGE 2019 Revisto. Disponível em: [www.minfin.gv.ao](http://www.minfin.gv.ao)
16. Ministério das Finanças, Estratégia de endividamento de médio prazo 2019 - 2021. Disponível em: [www.minfin.gv.ao](http://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](http://www.cmc.gv.ao)
19. International Monetary Fund, World Economic Outlook. Disponível em: [www.imf.org](http://www.imf.org)
20. Bloomberg
21. Organization of the Petroleum Exporting Countries, Monthly Oil Market Reports. Disponível em [www.opec.org](http://www.opec.org)
22. Food and Agriculture Organization of the United Nations. Disponível em: [www.fao.org](http://www.fao.org)



[www.bancobai.ao](http://www.bancobai.ao)