

Angola – OGE prevê défice de 5.8% em 2017

Dezembro 2016

José Miguel Cerdeira
21 310 10 82
jose.miguel.cerdeira@bancobpi.pt

EXPECTATIVA DE QUE O AUMENTO DE GASTOS SEJA COMPENSADO POR CRESCIMENTO NOMINAL

A situação económica angolana está bastante débil, com os dados económicos de maior periodicidade a indicarem mesmo um agravamento face ao período de 2015. A redução das importações em USD reflecte o ajustamento acumulado da economia desde 2014 (contração de cerca de 60%), ajustamento que poderá não ter ainda terminado.

O plano orçamental de Angola passa por um défice elevado, de 5.8% do PIB, embora haja disponibilidade para uma contenção de gastos (nomeadamente no investimento) para a eventualidade de assegurar a manutenção de finanças públicas sólidas. Sobressai a intenção de estimular a economia condicionada à necessidade de equilibrar a trajetória das finanças públicas e do endividamento do Estado.

Ainda que as reservas internacionais estejam em níveis bastante razoáveis, está à vista uma tendência de descida que poderá implicar a necessidade de uma nova desvalorização do kwanza, uma pressão que poderá ser menos intensa em vista do novo cenário de preços petrolíferos mais altos devido ao acordo da OPEP.

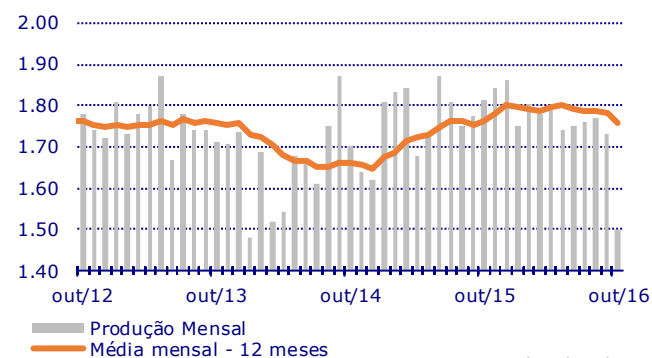
1. Dados mostram agravar de quebra económica durante 2016

□ **Na ausência de dados do PIB angolano (os últimos dados definitivos correspondem ao ano de 2013), as várias estatísticas económicas mostram uma economia em estagnação ou mesmo quebra, tanto no sector petrolífero como nas outras indústrias.**

□ **O petróleo, que representa quase a totalidade das exportações angolanas, ressent-se da baixa dos preços.** Por um lado, tem estado a existir crescimento real da produção em 2016 em comparação com o ano anterior, como é visto pelos números da produção mensal. No entanto, mesmo este crescimento é limitado: o pior desempenho na segunda metade do ano poderá fazer com que a produção média fique a níveis semelhantes a 2015 e aquém da previsão revista de 1.79 milhões de barris diários (mdb). Mas a consequência maior dá-se na quebra de receitas que decorre da baixa do preço por barril e que se encontra até Setembro 29.4% abaixo das receitas no mesmo período de 2015.

Produção petrolífera

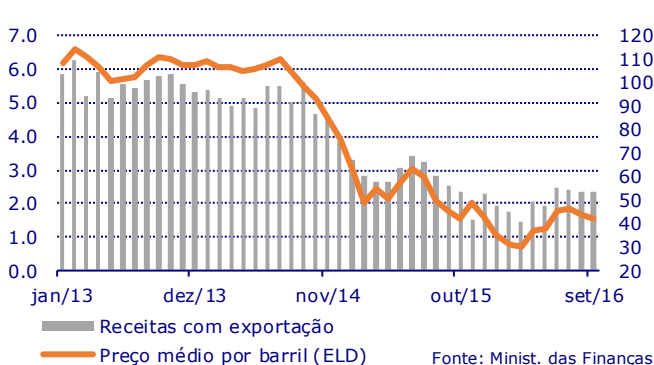
milhões de barris diários



Fontes: Bloomberg/OPEP

Receitas petrolíferas

% do PIB



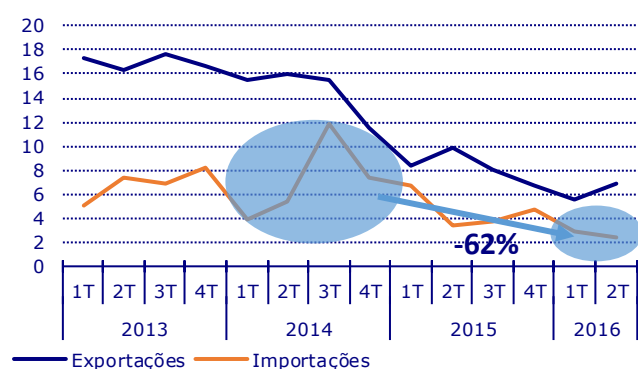
Fonte: Minist. das Finanças

□ **O efeito das baixas receitas petrolíferas está, por sua vez, a afectar de maneira decisiva o comportamento da economia não-petrolífera.** A falta de receitas do Estado reflecte-se em menos capacidade de realização de despesa, o que diminui a procura agregada através de vários canais. E por outro lado, a escassez de divisas decorrente da manutenção do câmbio em níveis artificialmente altos dificulta o pagamento de importações, sejam estas de consumo, matérias-primas, ou investimento.

□ **Estes factores são patentes no comportamento da economia não petrolífera, com uma significativa diminuição do consumo.** Os números do comércio internacional mostram claramente uma diminuição abrupta das importações, que abrange os vários sectores. Como é visto pelo gráfico, **o nível de importações está em mínimos**, com a compra de alimentos originários do estrangeiro a diminuir 47.3% no 1º semestre de 2016, em termos homólogos. As importações de combustíveis, por seu lado, diminuiram 56.5% no mesmo período, enquanto as restantes caíram 55.9%. Considerando valores agregados de importações e sendo estes um indicador do dinamismo e dimensão da procura interna, verifica-se que esta encolheu mais de 60% em cerca de 3 anos, tendo este processo de ajustamento continuado em 2016. Outros indicadores, tal como a variação homóloga do crédito e do agregado monetário M3, ao estarem ambos claramente abaixo do nível de inflação, são um óbvio indicador de recessão económica.

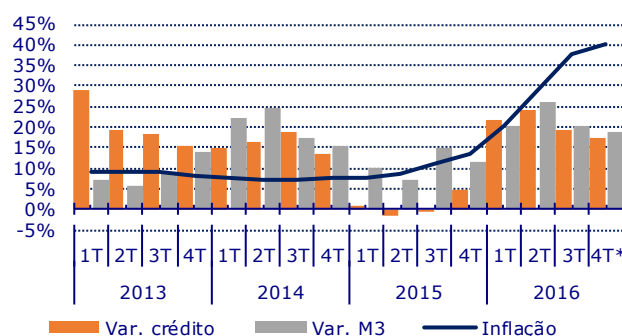
Comércio internacional

USD mil milhões



Inflação, crédito e moeda em circulação

% var. homóloga



2. Estratégia passa por manter défice elevado, com investimento público como travão

□ **O Estado angolano prevê, em dólares, um aumento das receitas em 5.5% e das despesas em 7.5%, invertendo a tendência de quebra sentida até 2016. No entanto, devido ao aumento do PIB nominal (influenciado pela ainda bastante significativa inflação em 2017), estes aumentos são traduzidos em diminuições reais da receita e da despesa, e que acabam por tornar o défice mais baixo em percentagem do PIB, em uma décima, para 5.8%.**

□ **Do lado da receita, destaque para a previsão dos impostos petrolíferos, onde se espera pela primeira vez em vários anos um aumento em valor absoluto.** É esperado um aumento de 10.7%, o que no entanto ainda significará uma diminuição em percentagem do PIB, embora ligeira, de 9.1% para 8.6%. O mesmo se passará com os impostos não petrolíferos, embora estes estejam a seguir uma tendência muito menos negativa, quando medidos em moeda americana. Mais importante ainda, se a previsão do Governo para 2016 e 2017 se realizar, será a primeira vez que os impostos não petrolíferos terão uma receita maior do que os petrolíferos, embora por curta margem.

□ **Na despesa, é bastante notável o aumento da despesa em bens e serviços em 22.4%, sendo esta a única componente que deverá ver o seu peso em percentagem do PIB aumentar, factor que pode indicar uma intenção da parte do Governo de incentivar a economia privada.** A este facto deve-se acrescentar a ponderação de que existirão eleições em 2017, que deverão (directa e indirectamente) fazer aumentar os gastos públicos. A outra componente com maior crescimento é a dos juros, que continuarão a rondar 2.5% do PIB, sendo que estes quase duplicam em relação a 2014, quando medidos em dólares.

□ **As outras despesas deverão mesmo praticamente estabilizar em valor absoluto, sendo que algumas, como a do investimento, poderão estar dependentes do financiamento existente.** O investimento deverá aumentar 3.8%, mantendo-se ainda em níveis bastante baixos, quando comparados com, por exemplo, 2014: o valor em 2017 é quase 1/3 das despesas de capital nesse ano. Além disso, é dito de forma implícita que a "capacidade de absorção dos desembolsos externos" poderá condicionar o ritmo de execução de algumas despesas, o que foi efectivado já no primeiro semestre de 2016 com o investimento público, na altura de modo a reforçar a confiança nas contas públicas angolanas.

□ **Uma outra questão relevante reside na fiabilidade das previsões executivas quanto aos gastos e receitas.** Existe um histórico de execuções largamente diferentes do previsto no Orçamento de Estado, algo que não se limitou apenas aos anos de maior quebra de receitas com baixos preços petrolíferos. Por exemplo, em 2013 era previsto um défice de 3.8%, quando se verificou um superávit de 0.3% na execução, isto devido a um excesso de receitas e menos gastos do que o previsto no OGE desse ano. Entre 2010 e 2015, apenas num ano (2014) se deu o facto de o saldo global ser menos favorável do que o previsto inicialmente, quando expresso em percentagem do PIB. **Mesmo no anterior ano de eleições gerais (2012), em que os gastos largamente**

Orçamento Geral do Estado

	2014	2015 Prel.	2016 OER	2017 OGE	Variação %	2016 OER	2017 OGE
	<i>(Em milhões USD)</i>				<i>(%)</i>	<i>(em % do PIB)</i>	
Receitas	44.79	28.15	20.98	22.13	5.5%	20.6	18.6
Receitas Correntes	44.78	28.15	20.98	22.13	5.5%	20.6	18.6
Impostos	41.69	25.44	18.62	20.54	10.4%	18.3	17.2
Impostos petrolíferos	30.21	15.80	9.24	10.24	10.7%	9.1	8.6
dos quais: Direitos da concessionária	20.28	10.87	5.83	7.34	26.0%	5.7	6.2
Impostos não petrolíferos	11.48	9.64	9.37	10.31	10.0%	9.2	8.7
Contribuições sociais	0.88	1.25	0.92	1.04	13.3%	0.9	0.9
Doações	0.02	0.01	0.00	0.00	-	0.0	0.0
Outras receitas	2.19	1.44	1.44	0.55	-62.0%	1.4	0.5
Receitas de Capital	0.01	0.01	0.00	0.00	-	0.0	0.0
Despesas	53.12	32.12	27.00	29.01	7.5%	26.6	24.3
Despesas correntes	37.30	25.35	21.21	23.01	8.5%	20.9	19.3
Remuneração dos empregados	13.42	11.58	9.41	9.74	3.5%	9.3	8.2
Bens e serviços	12.69	6.48	5.10	6.24	22.4%	5.0	5.2
Juros	1.52	2.07	2.66	2.92	9.9%	2.6	2.5
Transferências correntes	9.67	5.60	4.04	4.10	1.5%	4.0	3.4
Despesas de capital	15.82	6.77	5.79	6.00	3.8%	5.7	5.0
Saldo corrente	7.48	2.79	-0.23	-0.88		-0.2	-0.7
Saldo primário	-6.81	-1.90	-3.36	-3.96		-3.3	-3.3
Saldo global	-8.34	-3.97	-6.02	-6.88		-5.9	-5.8
em % do PIB	-6.6%	-3.9%	-5.9%	-5.8%			
Saldo global não petrolífero	-38.55	-19.77	-15.26	-17.11		-15.0	-14.4
Taxa de câmbio (USD/AOA)	98	120	166	166			
Preço do petróleo (USD/barril)	96.9	50.0	40.9	46.0			

superaram a previsão inicial, estes gastos só foram possíveis devido a receitas petrolíferas maiores do que o esperado. A posição orçamental na primeira metade de 2016 foi prova dessa prudência orçamental, em que uma necessidade de reforçar a credibilidade das finanças públicas angolanas numa altura em que o petróleo estava em mínimos fez com que a despesa executada fosse apenas 28% da planeada para o ano inteiro no Orçamento Rectificativo para 2016.

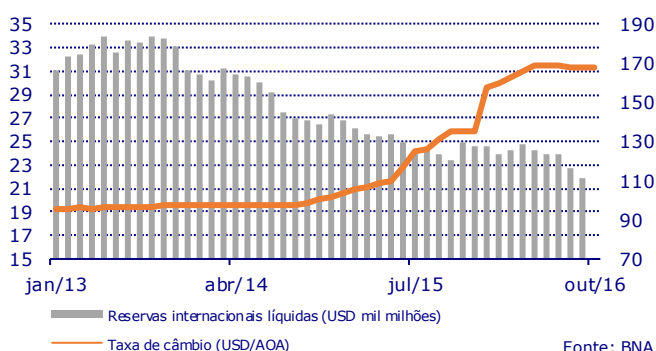
3. A descida das reservas internacionais pode impedir a manutenção do câmbio

□ **Apesar da manutenção do câmbio a um nível que se pode considerar artificial em relação ao valor implícito da moeda angolana nos mercados paralelos, o Governo tem conseguido manter as reservas internacionais num patamar consideravelmente seguro. Ainda assim, a actual tendência de descida é preocupante, e pode levar à inevitabilidade de uma desvalorização.**

□ **Entre Junho de 2015 e Abril de 2016, as reservas líquidas internacionais têm rondado os USD 24 mil milhões.** Porém, a partir de Maio registaram-se sucessivas descidas que fazem com que a reserva do Estado esteja agora somente em USD 21.0 mil milhões, representando cerca de 7 meses de importações de bens e serviços, outrora considerados pelas autoridades angolanas como um patamar de referência. Apesar de este rácio estar ainda acima dos 3 meses tipicamente considerados como o limiar da sustentabilidade para economias emergentes, a manutenção do ritmo de descida desde Abril (altura em que o câmbio deixou de desvalorizar significativamente) até Outubro implicaria que as reservas desceriam até esse nível em ano e meio

Taxa de câmbio e reservas internacionais

USD mil milhões; USD



Fonte: BNA

(assumindo que as importações de bens e serviços se mantêm no actual nível, que será mínimo). Assim, uma continuada descida das reservas poderia levar a uma pressão para um alívio do câmbio.

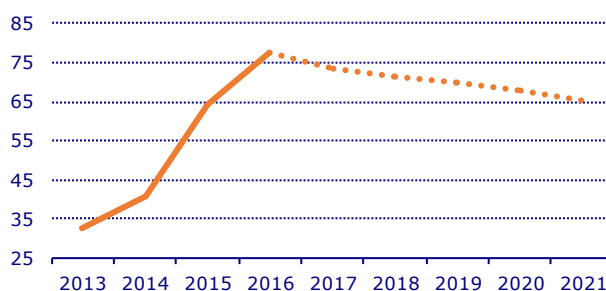
□ **Em todo o caso, a intenção de Angola é claramente a de manter o câmbio, tal como indicado pelo BNA na última reunião de política monetária (em que manteve as várias taxas de juro).** Para além disso, a recente decisão por parte da OPEP de cortar na produção deverá, com o seu efeito de aumento de preço do petróleo, suportar esta estratégia, já que as reservas serão certamente beneficiadas num cenário de preços de petróleo mais elevados. Mesmo num cenário em que haja necessidade de desvalorização, é quase certo que esta não ocorrerá enquanto a inflação não chegar a níveis bastante mais brandos.

□ **Finalmente, um comentário sobre a dívida pública, que, segundo o FMI, superará os 75% no final de 2016.** Este patamar de dívida é seguramente arriscado para uma nação como Angola, o que é claramente ilustrado pela perspectiva de redução bastante gradual apresentada pelas previsões do Fundo, necessariamente devido à proporção dos juros nos futuros gastos Angolanos.

□ **Assim, tudo estará dependente da evolução do preço do petróleo: se houver uma subida sustentada em 2017 para a casa dos USD 60, todo o cenário é mais facilitado para Angola, e torna-se mais possível a manutenção do câmbio.** Mantemos, no entanto, a perspectiva, que mesmo com preços de petróleo mais elevados, a grave situação económica angolana implicará necessariamente algum alívio, e parte deste poderá ser originado num câmbio menos forte para a moeda angolana.

Dívida pública

% do PIB



Fonte: FMI

Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico. Os números são apresentados na versão anglo-saxónica, ou seja, utilizando a vírgula como separador de milhares e o ponto como separador decimal e utilizando a designação de “milhar de milhão” para 10^9 .

BANCO BPI S.A.

Rua Tenente Valadim, 284 4100 – 476 PORTO
Telef.: (351) 22 207 50 00 Telefax: (351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 – 9º 1269-067 LISBOA
Telef.: (351) 21 724 17 00 Telefax: (351) 21 353 56 94