

Boletim Mensal: África

Agosto 2017

Vânia Duarte
vania.patricia.duarte@bancobpi.pt

Angola

- ♦ **Inflação anual diminuiu em 2.9 p.p. para 29.0% em Julho.**
- ♦ **Comité de Política Monetária cortou a taxa de absorção de liquidez a 7 dias para 2.75%.**
- ♦ **Produção petrolífera e preço médio por barril diminuíram em Junho.**
- ♦ **S&P reviu em baixa o *rating* para B-, com uma perspectiva estável.**
- ♦ **Eleições legislativas serão no próximo dia 23 de Agosto.**

Moçambique

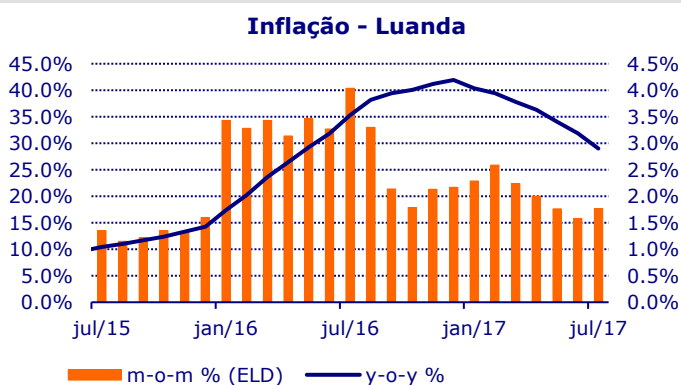
- ♦ **FMI reviu em alta a previsão de crescimento económico em 2017, para 4.7%.**
- ♦ **Inflação homóloga diminuiu consideravelmente para 16.2% em Julho.**
- ♦ **Metical depreciou ligeiramente face ao Dólar para níveis próximos, mas inferiores, a MT 61.**
- ♦ **Reservas internacionais mantêm tendência favorável de recuperação em Junho.**
- ♦ **Banco de Moçambique cortou as taxas de juro de política monetária na reunião de Agosto.**

Angola

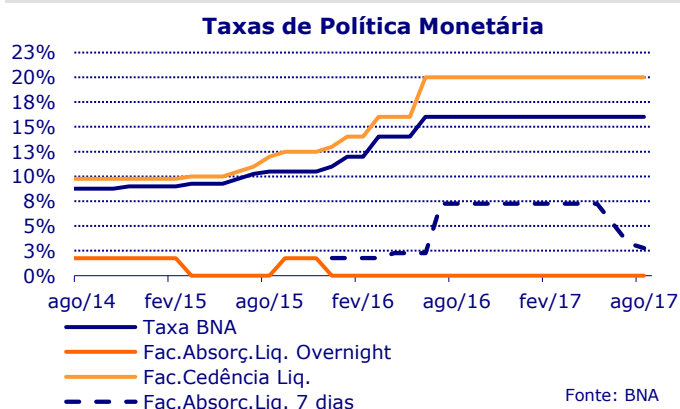
Inflação desacelerou novamente em Julho

- ♦ **A taxa de inflação da cidade de Luanda voltou a diminuir em Julho. De acordo com o INE, a inflação homóloga diminuiu de 31.9% em Junho para 29.0% em Julho.** Por outro lado, a inflação mensal aumentou em 0.19 pontos percentuais (p.p.) para 1.77%. A rubrica "Alimentação e bebidas não alcoólicas" registou a contribuição mais significativa para a variação mensal dos preços (0.83 p.p.), seguida pelos "Bens e serviços diversos" (0.26 p.p.), "Mobiliário e equipamento doméstico" (0.21 p.p.) e "Vestuário e calçado" (0.20 p.p.). **O Comité de Política Monetária do Banco Nacional de Angola reuniu-se no passado dia 31 de Julho, optando por uma nova redução da taxa de juro da facilidade permanente de absorção de liquidez a sete dias.** A taxa BNA manteve-se em 16%, a par da taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez *overnight*, em 20%. Por outro lado, o CPM do banco central angolano optou por reduzir, pela terceira vez consecutiva, a taxa de juro da facilidade permanente de absorção de liquidez a sete dias, passando de 3.25% para 2.75%. Este movimento é visto como um ajustamento técnico e não como um sinal de uma orientação mais expansionista da política monetária, que acreditamos que não deverá ocorrer no futuro próximo. A próxima reunião de política monetária ficou marcada para dia 31 de Agosto.
- ♦ **A produção petrolífera viu uma quebra de 10.4% y/y em Junho, totalizando uma média de 1.62 milhões de barris diários (mbd).** Assim, a média para a primeira metade do ano situou-se em 1.61 mbd, o que compara desfavoravelmente com uma média de 1.76 mbd registada na primeira metade de 2016, e uma estimativa de 1.82 mbd projectada pelo Governo no Orçamento Geral do Estado para o total do ano (e um preço médio de USD 46). Ao mesmo tempo, o preço médio do barril de petróleo angolano desceu em 0.5% y/y em Junho, para USD 44.5. Este é o primeiro mês do ano em que se regista uma descida homóloga do preço, ainda que seja de reduzida dimensão. Assim, as receitas de exportação foram inferiores às registadas em Junho de 2016 em 10.8%, quando medidas em dólares. Em termos mensais houve também uma redução das receitas de 16.1%. **Apesar da queda do preço do barril de petróleo em Junho, a análise da primeira metade do ano aponta para um preço médio superior em 41.4% face ao período homólogo.** Assim, apesar da menor produção, obtiveram-se receitas de exportação mais elevadas até Junho, em comparação com o primeiro semestre de 2016 (29.1%). Em termos fiscais, Junho registou uma quebra do total da receita (incluindo a receita da concessionária) de 2.3% y/y e de 0.6% m/m. Pelo contrário, quando avaliados os primeiros seis meses de 2017 verifica-se um aumento de 31.7% na arrecadação de impostos petrolíferos; em particular, a receita da concessionária cresceu 35.5% y/y até Junho deste ano. No primeiro semestre do ano, e de acordo com os nossos cálculos, a receita fiscal executada atingiu um nível perto, mas inferior, a 50%. Considerando este grau de execução, é possível que o Governo possa arrecadar o montante de impostos petrolíferos previsto no OGE 2017 (KZ 1,697 mil milhões); no entanto, importa analisar como irá evoluir o preço do barril de petróleo angolano na segunda metade de 2017, considerando o actual contexto de preços mais baixos do que os registados

Inflação anual desacelerou de novo em Julho.



CPM reduziu a taxa de juro da facilidade de absorção de liquidez a 7 dias, no final de Julho.



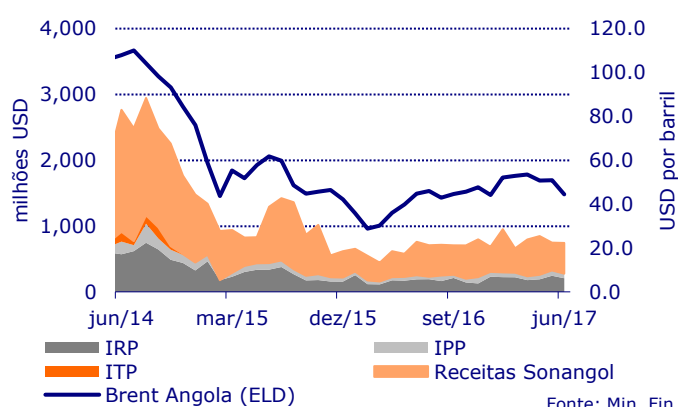
Angola (cont.)

S&P reviu em baixa o rating de Angola

no início do ano. Este cenário, a par das limitações impostas ao abrigo do acordo da OPEP, podem colocar desafios no desempenho da actividade económica no país, considerando a relevante importância que o sector petrolífero assume no crescimento económico em Angola, quer por via directa, quer indirectamente (através da arrecadação de receitas fiscais e impacto no sector real da economia).

- ♦ **A S&P reviu em baixa o rating atribuído a Angola, de B para B-, com uma perspectiva estável.** Esta revisão é justificada pelas menores receitas fiscais e um aumento do serviço da dívida, a par de um contexto económico ainda débil. A S&P considera que os custos com o serviço da dívida têm aumentado mais que o previsto inicialmente (a agência de *rating* prevê que o peso do serviço da dívida nas receitas do Governo aumente de 7% em 2015 para 15% em 2017), considerando os elevados montantes de empréstimos do Governo no mercado doméstico e o contexto de taxas de juro elevadas. Adicionalmente, a instituição considerou que os constrangimentos relacionados com a disponibilidade de moeda estrangeira têm um impacto adverso no sector real da economia (restringindo a actividade das indústrias importadoras), e que o fraco investimento no sector petrolífero deverá afectar o desempenho e a contribuição deste sector para a actividade económica em Angola.
- ♦ **As eleições legislativas em Angola, marcadas para o dia 23 de Agosto, não deverão trazer novidades significativas ao nível político, de acordo com as sondagens.** As sondagens entretanto divulgadas dão a vitória ao MPLA, mas ainda não é claro como será a constituição do Parlamento, considerando os resultados atribuídos pelas sondagens aos restantes partidos.

Preço médio do barril de petróleo e produção diminuíram no mês de Junho.



Rating: Dívida de longo-prazo em moeda estrangeira

	Rating	Outlook	Últ. Alteração
Moody's	B1	Negativo	29 de abril de 2016
S&P	B-	Estável	11 de agosto de 2017
Fitch	B	Negativo	23 de setembro de 2016

Fonte: Agências de rating; Bloomberg.

Previsões para o crescimento económico e taxa de inflação.

Taxa de Crescimento Real do PIB			Taxa de Inflação Média Anual	
%	2017	2018	2017	2018
Governo	2.1	-	15.8	-
FMI	1.3	1.5	27.0	17.8
FocusEconomics	1.6	2.5	29.9	18.3
EIU	2.1	2.4	29.9	16.1
Moody's*	2.6	3.5	19.0*	15.0*
S&P	1.2	2.0	28.0	10.0
Fitch	1.5	1.3	22.0	11.0
Consensus Bloomberg	1.6	2.4	29.0	15.0

Fonte: FMI (WEO Abril 2017); FocusEconomics (Agosto); EIU; Moody's; S&P; Fitch; Bloomberg.

* Dez/Dez

Moçambique

FMI reviu em alta a previsão para o crescimento económico para 2017

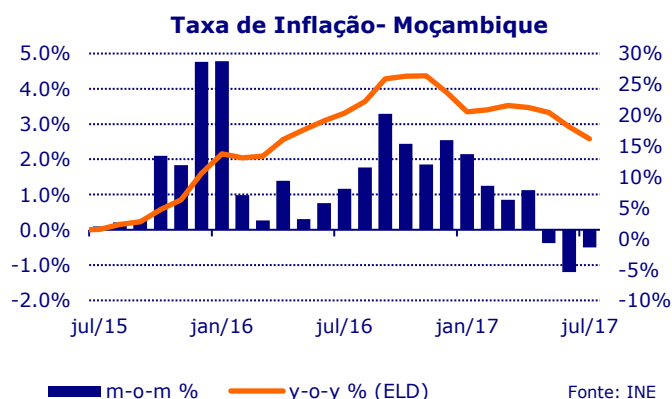
- ♦ **O FMI terminou a visita a Moçambique, que teve lugar entre os dias 10 e 19 de Julho, após a divulgação do relatório da Kroll.** O objectivo da visita era analisar as conclusões do relatório elaborado pela auditora externa sobre as dívidas escondidas das três empresas, EMATUM, Proindicus e MAM, assim como avaliar os últimos desenvolvimentos económicos, monetários e fiscais. O Fundo considera que a actividade económica em Moçambique melhorou desde o final do ano passado, devido às medidas de política monetária adoptadas em Outubro e à recuperação dos preços e do volume exportado de carvão, principalmente. **Tendo em conta a recuperação do sector do carvão, o FMI reviu em alta a sua previsão para o crescimento económico em 2017, de 4.5% para 4.7%.** Apesar da perspectiva mais positiva para o crescimento económico, o FMI chama à atenção para a necessidade de consolidação das contas públicas, devendo o Orçamento de Estado para 2018 ter já em conta a necessidade de reduzir efectivamente o défice fiscal. Para isso, e de acordo com o Fundo, deve ser assegurada a eliminação das isenções fiscais, a contenção dos custos com salários na função pública, assim como priorizar os investimentos, sem descuidar o reforço de programas sociais que atenuem os efeitos da contracção fiscal nas classes mais vulneráveis economicamente. No que diz respeito ao relatório da Kroll, o FMI apontou para a necessidade do Governo tomar medidas que possam suprimir as lacunas de informação que a auditora apontou, a par de medidas que promovam a transparência e a melhoria da governação
- ♦ **A taxa de inflação homóloga de Moçambique diminuiu consideravelmente no mês de Julho.** De facto, o ritmo de crescimento dos preços diminuiu 1.9 pontos percentuais (p.p.) para 16.2% em Julho, depois de uma queda de 2.4 p.p. em Junho; de acordo com a informação disponibilizada pelo INE de Moçambique, a rubrica onde se registou um crescimento mais acentuado dos preços foi a de "Vestuário e calçado (+22.9% y/y). A variação mensal dos preços foi de -0.5%, com os contributos negativos das rubricas de "Alimentação e bebidas não alcoólicas" (-0.59 p.p.), "Habitação, água, electricidade, gás e outros combustíveis" (-0.05 p.p.), "Mobiliário e decoração" (-0.04 p.p.), "Lazer e cultura" (-0.03 p.p.) e "Vestuário e calçado" (-0.01 p.p.). **A par da diminuição das pressões inflacionistas, importa apontar a estabilidade do câmbio do Metical face ao Dólar em níveis perto de MT 60 por USD;** no entanto, recentemente, foi possível assistir a uma ligeira depreciação da moeda nacional para níveis em torno, mas inferiores, a MT 61. Esta ligeira depreciação da moeda doméstica poderá reflectir uma situação de "esperar para ver" por parte dos investidores internacionais, no sentido de aguardar por mais detalhes sobre o relatório da Kroll. No entanto, os principais agregados macroeconómicos continuam a apontar para um contexto económico e financeiro mais favorável, com a inflação a diminuir, as reservas a recuperar e a economia a melhorar gradualmente.

Previsões para o crescimento económico e taxa de inflação.

	Taxa de Crescimento Real do PIB		Taxa de Inflação Média Anual	
	%	2018	2017	2018
Governo	5.5	-	15.5	-
FMI	4.7	5.5	19.0	10.6
EIU	4.2	4.8	16.4	8.4
Moody's*	4.7	5.7	14.5	7.5
FocusEconomics	4.1	5.2	18.9	11.8

Fonte: OGE 2017; FMI; EIU; Moody's; FocusEconomics (Agosto).
* Dez/Dez.

Inflação anual diminuiu consideravelmente em Julho.

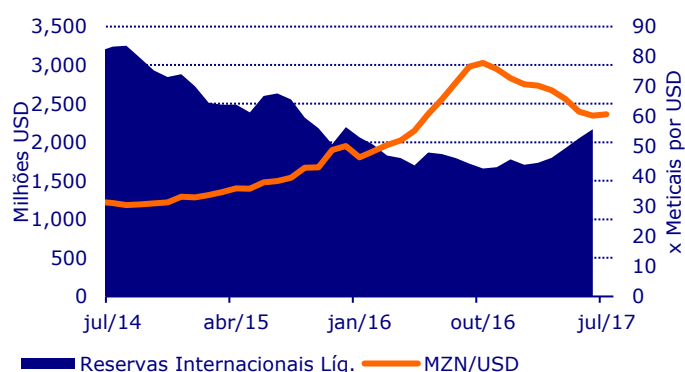


Moçambique (cont.)

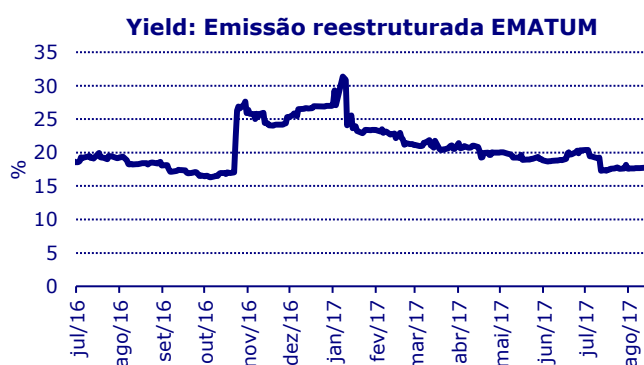
Banco de Moçambique cortou as taxas de juro de política monetária

- ♦ **Mantém-se a trajectória de recuperação das reservas internacionais líquidas, que, de acordo com o Banco de Moçambique, atingiram USD 2.2 mil milhões em Junho** (cerca de 6 meses de importações, excluindo megaprojectos), aproximando-se, assim, dos níveis de 2015. Para além de se manter os efeitos de medidas anteriormente implementadas, nomeadamente de cariz monetário, contribuem ainda as exportações de carvão e de alumínio.
- ♦ **Considerando a melhoria do ambiente económico e financeiro, o Banco de Moçambique decidiu cortar as taxas de juro de política monetária, na reunião de Agosto.** A taxa MIMO (taxa do Mercado Monetário Interbancário; esta taxa é usada pelo banco central no mercado monetário interbancário para controlar a liquidez no sistema) foi reduzida em 25 pontos base (p.b.) para 21.50%; a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez diminuiu em 25 p.b. para 22.50%, assim como a taxa de juro da facilidade permanente de depósitos, para 16.0%. Ao mesmo tempo, o coeficiente de reservas obrigatórias, em moeda doméstica e estrangeira, diminuiu em 50 p.b. para 15.0% nos dois casos. No entanto, o banco central de Moçambique considera que ainda existem riscos para a evolução da inflação, e que pode obrigar a instituição a proceder com alterações na orientação da política monetária: condições climáticas extremas, evolução dos preços das *commodities* nos mercados internacionais e o ambiente político nos países vizinhos, especialmente na África do Sul.

Reservas têm recuperado nos últimos meses, impulsionado pelas exportações e pela política monetária.



Yield da emissão reestruturada da EMATUM corrigiu para níveis perto de 17%.



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. 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