



Maio 2011

FMI otimista relativamente a Angola; mas produção petrolífera poderá baralhar as contas

- ⚡ A crise no Japão, a instabilidade geo-política em países norte-africanos produtores de petróleo e a crise da dívida soberana na Europa vieram introduzir incertezas quanto à recuperação da economia internacional, condicionar a propensão ao risco por parte dos investidores estrangeiros, e desta forma colocar novos factores de risco à expansão da economia da região subsariana e em particular de Angola. Apesar dessas incertezas, o FMI mantém um tom optimista, tendo revisto em alta a estimativa de crescimento real do PIB em 2011, de 6.4% para 7.8%.
- ⚡ Os níveis de produção petrolífera de Angola nos primeiros meses do ano têm-se revelado aquém das expectativas. Desde meados de 2010, que a produção média diária vem apresentando uma trajectória de queda. Esta evolução justifica-se pela interrupção parcial ou total da exploração petrolífera em vários blocos, que decorre da necessidade de obras de manutenção. Em termos médios, estima-se que a produção petrolífera na primeira metade do ano atinja os 1.63 mbd, o que poderá inviabilizar o cumprimento dos níveis de produção previstos por parte dos principais organismos nas projecções desenhadas para este ano, entre 1.80 e 1.85 mbd.
- ⚡ De acordo com o relatório das alfândegas referente a 2010, confirma-se uma recuperação do saldo do comércio externo face ao ano anterior, não só via crescimento das exportações (2.1%), mas também reflectindo uma retracção das importações (-12.5%). Estes valores traduzem um desempenho mais favorável do sector exportador do que o previsto pelo governo.
- ⚡ A taxa de inflação homóloga atingiu um pico máximo de 16% em Outubro e desde então tem mantido um movimento continuado de queda. Em Março, a taxa de inflação homóloga situou-se em 14.76%. Verifica-se que as variações mensais nos três primeiros meses do ano apresentam-se abaixo do verificado em termos médios neste período do ano. O FMI reviu em alta a previsão da inflação de Angola para 2011, para 14.6%, face a um cenário anterior de 11.3%. O governo prevê que a inflação recue para 12%. Considerando o padrão médio de comportamento dos preços, a inflação tem possibilidade de convergir para o patamar dos 13% no decorrer deste ano. Particularmente se continuar a beneficiar de um cenário de estabilidade cambial.
- ⚡ O Banco Nacional de Angola voltou a baixar a taxa de desconto, de 25% para 20%. Outras medidas recentes o sentido de promover a liquidez no sistema financeiro incluem: a queda da taxa da facilidade permanente de liquidez; a introdução de *repos*, que permitem aos bancos comerciais com excesso de liquidez poder optar por aplicar o dinheiro no curtíssimo prazo; o retorno do coeficiente de reservas obrigatórias a níveis pré-crise. Estas medidas inserem-se na nova orientação do banco central, de promover o equilíbrio fiscal e a recomposição das reservas internacionais e simultaneamente dar estímulo à actividade económica, promovendo o investimento privado. Em contrapartida, o objectivo de conter as pressões inflacionistas via política monetária torna-se mais difícil num contexto de medidas de carácter expansionista.

Cristina Veiga Casalinho

Email: cristina.veiga.casalinho@bancobpi.pt

Telef.: 21 310 11 84

Susana de Jesus Santos

Email: susana.jesus.santos@bancobpi.pt

Telef.: 21 310 11 83

Fax: 21 353 56 94

<http://www.bfa.ao>



Angola - Serra da Leba

DEPARTAMENTO DE ESTUDOS ECONÓMICOS E FINANCEIROS

Cristina Veiga Casalinho
Paula Gonçalves Carvalho
Susana de Jesus Santos
Teresa Gil Pinheiro

Directora Coordenadora
SubDirectora

ANÁLISE TÉCNICA & MODELOS DE TRADING
Agostinho Leal Alves

Tel.: 351 21 310 11 86 Fax: 351 21 353 56 94

Email: deef@bancobpl.pt

<http://www.bancobpl.pt>

<http://www.bplinvestimentos.pt/Research>

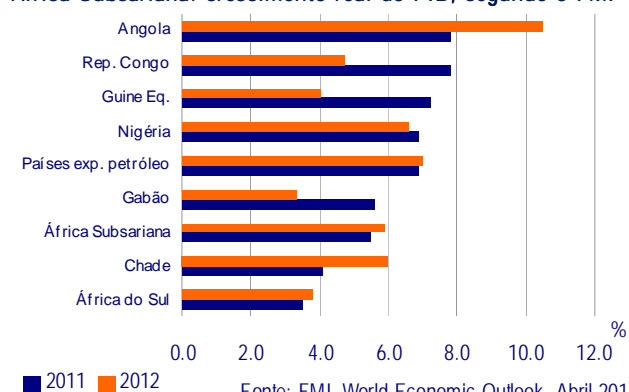
<http://www.bfa.ao>

AGITAÇÃO NO ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL PODERÁ AFECTAR ECONOMIA DE ANGOLA

O primeiro trimestre do ano foi marcado por factores geo-políticos inesperados que vieram baralhar as expectativas relativamente à economia global. Em primeiro lugar, a sucessão de eventos nos países do Norte de África, particularmente na Líbia, país produtor de petróleo, onde o conflito atingiu proporções mais gravosas e prolongadas no tempo; em segundo lugar, a crise no Japão, país consumidor de petróleo, a terceira principal economia ao nível mundial, onde várias unidades produtivas foram obrigadas a encerrar actividade; finalmente, refira-se a crise da dívida soberana em alguns estados-membros da zona do euro, com possíveis implicações nos cenários de crescimento do bloco europeu ou em alguns dos estados afectados, incluindo Portugal, que mantém laços relevantes com Angola. Esta sequência de eventos veio introduzir novas incertezas relativamente à recuperação da economia global, particularmente nos EUA e UEM, bem como nos mercados emergentes, com possíveis implicações nas economias da região africana, e em particular Angola, via impacto no mercado do petróleo; mas também via propensão ao risco por parte dos investidores internacionais.

Apesar dos factores de risco, no World Economic Outlook de Abril, o Fundo Monetário Internacional privilegia o cenário de aumento da procura de petróleo nos próximos dois anos, traduzindo-se num maior crescimento dos países exportadores desta *commodity* comparativamente à restante região. O FMI prevê que a região cresça 5.5% em 2011 e 5.9% em 2012. A média dos países exportadores deverá apresentar um crescimento acima da média de África, com uma previsão de 6.9% e 7.0%, respectivamente. Angola compara favoravelmente com os restantes países exportadores de petróleo, devendo reflectir também, um desempenho positivo do sector não petrolífero.

África Subsariana: crescimento real do PIB, segundo o FMI



FMI: O RELATÓRIO DO *STAND-BY AGREEMENT* (QUARTA REVISÃO) E A ACTUALIZAÇÃO EM ALTA DO CENÁRIO DE CRESCIMENTO DO PIB

O FMI apresentou em Fevereiro o relatório da quarta revisão do acordo *stand-by*. No seu relatório, o FMI reconhece que o programa das autoridades angolanas tem sido bem sucedido no restabelecimento da estabilidade macroeconómica. A posição fiscal tem sido fortalecida, as reservas internacionais recuperaram e o governo tem prosseguido com o pagamento das dívidas atrasadas. No âmbito do acordo, este ano foram disponibilizados cerca de USD 178.2 milhões, num total de USD 1.04 mil milhões já disponibilizados desde Maio de 2010, num total do programa de USD 1.4 mil milhões.

Para os próximos meses, o FMI mantém quatro exigências:

- A implementação do orçamento 2011, que foi construído numa base conservadora e deve permitir uma maior acumulação de reservas internacionais. Este parece ser um objectivo exequível, dada a evolução recente do preço do petróleo, favorável comparativamente ao cenário previsto no OGE 2011.
- O pagamento de dívidas deverá estar concluído no final de Março, ao mesmo tempo que deve ser estabelecido um mecanismo que permita que a despesa esteja dependente de recursos existentes.
- Manter a política monetária focada no objectivo de queda de preços e defender a moeda local.
- Pressionar o avanço de reformas estruturais.

As mais recentes previsões de crescimento económico de Angola apresentadas pelo Fundo surgem no Economic Outlook de Abril. No documento apresentado, o FMI reviu em alta o cenário de crescimento para 2011, devendo crescer 7.8% em termos reais, depois de uma previsão de 6.4% apresentada em Fevereiro no relatório no âmbito do acordo *Stand-by*.

No cenário de Fevereiro, o Fundo baseou a sua estimativa de crescimento para 2011 tanto numa recuperação do sector petrolífero (3.8%), como numa aceleração do sector não-petrolífero (8.1%). No que respeita ao sector petrolífero, Angola deverá apresentar em termos médios uma produção diária de 1.85 mbd, que compara com 1.786 mbd em 2010. Não são conhecidos os pressupostos que justificam a revisão em alta da previsão de crescimento de 2011 observada em Abril. Mas face à evolução conhecida da produção petrolífera nos primeiros meses do ano (abaixo da média prevista), esta decisão deverá com maior probabilidade reflectir perspectivas mais favoráveis para a economia não-petrolífera.

CENÁRIO BPI PARA O CRESCIMENTO ECONÓMICO

O desempenho recente do mercado petrolífero justifica a revisão do cenário de crescimento para 2011 do BPI. No novo cenário, o PIB deverá apresentar um crescimento de 6.3% em 2011, face a uma previsão anterior de 6.9%. O PIB petrolífero deverá apresentar um crescimento de 2.8%, reflectindo a recuperação do nível médio de produção face a 2010, que pressupõe um nível de produção média diária de 1.85 mbd, face a 1.80 mbd no ano anterior, em linha com o previsto pelo FMI. No que respeita ao sector não-petrolífero, o cenário BPI prevê um crescimento real de 8.8% em 2011.

Previsões de crescimento do PIB, 2011, %

| | Total | Petrolífero | Não-petrolífero |
|--------------|-------|-------------|-----------------|
| OGE 11 | 7.6 | 2.3 | 11.2 |
| FMI (Abr 11) | 7.8 | n.a. | n.a. |
| BPI (Abr 11) | 6.3 | 2.8 | 8.8 |
| EIU (Abr 11) | 7.9 | n.a. | n.a. |

Apesar da generalidade das previsões apontar para um maior dinamismo do sector não petrolífero, comparativamente ao sector petrolífero, a expansão da economia ainda se baseia num modelo fortemente capital intensivo e muito dependente das importações, facto que as autoridades têm tentado contrariar, nomeadamente através de incentivos à indústria local, mas também impondo restrições às importações.

A EVOLUÇÃO RECENTE DO MERCADO DO PETRÓLEO E PERSPECTIVAS

Desde o início do ano, o preço spot do petróleo tem mantido uma tendência vincadamente positiva, essencialmente sustentada por perspectivas favoráveis de crescimento económico nos EUA e Europa. A Agência Internacional de Energia, na sua análise de Março, refere que a procura global de petróleo se mantém suportada, devendo ascender a 89.4 mbd, um crescimento de 1.7% face a 2010, o que equivale a uma revisão em alta face à previsão anterior em 0.09 mbd. Este novo cenário resulta de uma revisão da estimativa da procura dos países fora da OCDE, em particular de vários países Asiáticos (Hong Kong, Taipei, Taiwan e China). No entanto, a AIE destaca os possíveis impactos que a forte escalada do preço poderá ter na actividade económica e, por isso provocar um ajustamento em baixa da procura. Este ajustamento tipicamente é visível um ano após o choque nos preços do petróleo, pelo que os seus efeitos deverão fazer-se sentir somente no final deste ano.

Por outro lado, na conjuntura actual, têm surgido circunstâncias negativas do lado da oferta. Apesar disso, em Fevereiro atingiu-se um máximo histórico em termos de produção, de 89 mbd, correspondendo às necessidades da procura. Os desenvolvimentos no Norte de África e particularmente a quebra de oferta por parte da Líbia tem sido compensada por um aumento da produção na região do Golfo. Dependendo do prolongamento do conflito, nos próximos meses, este cenário poderá sofrer alterações.

No curto prazo, esta interacção da procura e da oferta tem determinado que a tendência positiva dos preços do petróleo se desenvolva com um forte volatilidade. Os eventos recentes poderão ter implicações, que a AIE e o FMI não consideram possível de quantificar neste momento. Pelo que, a generalidade das previsões aponta para que os preços irão continuar suportados pela consolidação da retoma económica e pela crescente maior procura da China (apesar das medidas anti-sobreaquecimento económico), nomeadamente de produtos refinados

A médio-longo prazo, o FMI refere no World Economic Outlook que o mercado petrolífero se encaminha para um período de crescente escassez, na medida em que a procura por parte dos países emergentes está rapidamente a aproximar-se do nível de procura por parte das economias desenvolvidas, enquanto que as restrições do lado da oferta poderão tornar-se mais evidentes, com algumas reservas a chegar perto do fim. O FMI refere que os investimentos e melhorias do lado da oferta têm sido lentos, devido a restrições de investimento, pelo que a procura irá evoluir de forma mais gradual do que a oferta. Apesar disso, o FMI defende que não é previsível que a escassez produtiva se transforme numa restrição ao crescimento económico global. De acordo com simulações do FMI, uma redução de 1% na tendência de crescimento da oferta de petróleo, deverá reflectir-se num abrandamento inferior a 0.25% no crescimento no médio-longo prazo.

PRODUÇÃO PETROLÍFERA EM ANGOLA

Em Angola, desde meados de 2010, que a produção média diária vem apresentando uma trajetória de queda. Esta evolução justifica-se pela interrupção da exploração petrolífera em vários blocos¹. Em Março, verificou-se uma recuperação, para 1.73 mbd, que compara com 1.60 em Fevereiro, 1.68 mbd em Janeiro e 1.62 em Dezembro. No entanto, de

¹Foram notificados problemas produtivos nos blocos operados pela Chevron, nos blocos 0 e 14, 15 e 17.

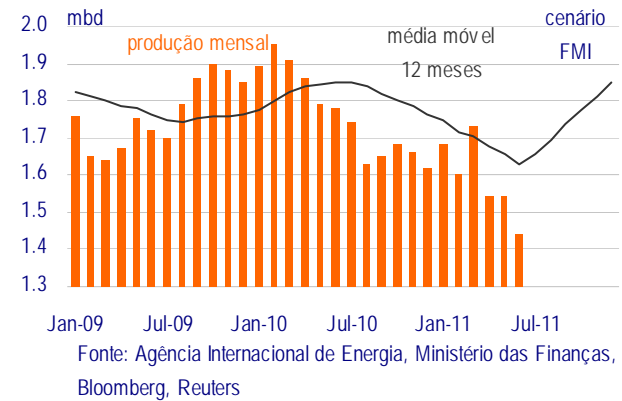
acordo com as expedições de carga anunciadas pelos operadores, espera-se que em Abril se registre outra redução. Estas quebras de produção, justificam-se pelo encerramento total do complexo do Grande Plutónio em Abril para reparações e estão previstas reparações parciais no sistema Dália da Total. Os dados das cargas apresentados pelos operadores, até Junho, confirmam a manutenção do movimento de queda.

Face a esta evolução na primeira metade do ano, o ritmo de exploração petrolífera apresenta-se em divergência dos valores que servem de referência aos cenários de crescimento para 2011, por parte dos vários organismos. As projecções da generalidade das principais instituições variam entre 1.80 e 1.85. Pelo que o seu cumprimento irá obrigar a uma correcção acentuada na evolução observada até agora.

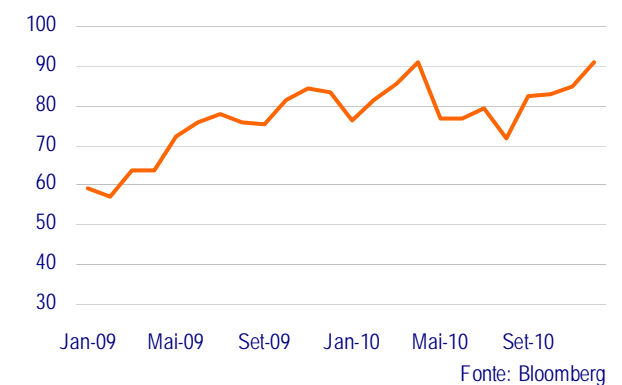
De acordo com a AIE, a capacidade de produção sustentável de Angola situa-se neste momento em 1.84 mbd, mas poderá atingir os 2.01 mbd até ao final do ano. O governo espera que, em 2011, o nível de produção média diária ascenda a 1.9 mbd; e o FMI estima que este número possa superar a barreira dos 2.0 mbd. Porém, face à disponibilidade de produção presente, estes números surgem demasiado optimistas.

As boas notícias surgem do lado do preço, porém sem implicações directas no crescimento real da economia, mas com a possibilidade de engrossar as receitas fiscais e permitir canalizar um maior volume de investimentos na economia não petrolífera.

Produção petrolífera



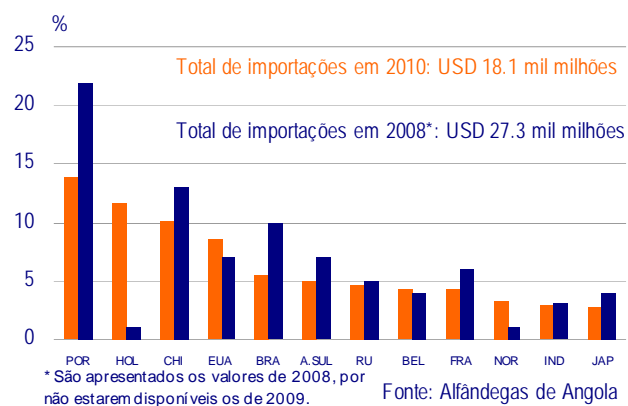
Preço do petróleo - WTI



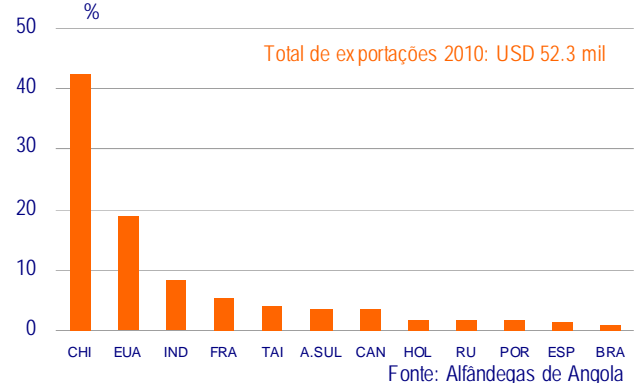
RECUPERAÇÃO DO MERCADO PETROLÍFERO CONTRIBUIU PARA REEQUILÍBRIO DE CONTAS EXTERNAS EM 2010

De acordo com o Relatório das Alfândegas de Angola divulgado em Março, confirma-se a esperada melhoria do saldo da balança comercial em 2010, não só via recuperação das exportações, mas também devido a uma retracção das importações. As importações registaram uma quebra de 12.5% em 2010, considerando o seu valor aduaneiro, para USD 18.1 mil milhões, de USD 20.69 mil milhões em 2009. No que respeita às exportações, verifica-se uma variação positiva de 2.1%, passando de USD 52.3 mil milhões, face a USD 51.23 mil milhões em 2009. De acordo com estes dados, o saldo da balança comercial terá sido de USD 30.54, que compara com USD 28.3 milhões apresentado pelo governo no orçamento de estado para 2011. De acordo com estes dados, e considerando inalterados os valores relativamente à balança de serviços e rendimentos, então a balança corrente em 2010 terá apresentado um saldo positivo (vs previsão de -0.8% do PIB do Governo), recuperando de um desempenho negativo em 2009.

Quota de mercado dos principais fornecedores de Angola (%)



Quota dos principais destinos das exportações de Angola (2010)



Em 2011, com a esperada consolidação do movimento de recuperação da actividade petrolífera, e com a política de protecção das indústrias de substituição de importações através da introdução de crescentes barreiras fiscais e alfandegárias, as tendências apresentadas em 2010 deverão intensificar-se, pelo que o saldo da balança corrente deverá gradualmente melhorar. Para este período, o FMI prevê que o saldo da balança corrente ascenda a 1.4% em 2011 (e prevê um superávit de 1.6% em 2010).

Os dados revelados pela Alfândega permitem fazer uma actualização do padrão geográfico das relações comerciais de Angola. Em termos de importações, Portugal confirma-se como principal fornecedor da economia angolana, com uma quota de 13.8% nas importações realizadas, o que corresponde a um valor aduaneiro de USD 2.49 mil milhões. Seguem-se a Holanda², a China, os EUA, o Brasil e a África do Sul. Curiosamente, verifica-se que, no caso das importações, se observa nos dois últimos anos uma maior dispersão geográfica, sendo que os principais fornecedores viram reduzidas as suas quotas.

No que respeita às exportações, a China destaca-se entre os principais clientes de Angola, com uma quota correspondente a mais de 40% do total exportado por Angola, o equivalente a USD 22.1 mil milhões de USD. Os EUA e Índia surgem como os dois mercados seguintes mais importantes.

Por produtos, as exportações são dominadas pelos óleos brutos de petróleo ou minerais betuminosos, que, em termos de valores aduaneiros, corresponde a 96.3% do total. Os diamantes correspondem a 1.4% das exportações totais e entre os restantes 2% destacam-se ainda assim produtos ligados ao petróleo. A este propósito refira-se que a Sonangol está preparada para iniciar a produção de gás natural líquido, cerca de 5.2 m toneladas por ano. Estima-se que as exportações se iniciem a partir do primeiro trimestre de 2012.

Valor aduaneiro das vinte principais mercadorias exportadas em 2010

| Mercadoria | USD | Quota |
|---|---------------|---------------|
| Óleos brutos de petróleos ou minerais betuminosos | 50,372 | 96.3% |
| Diamantes não industriais em bruto ou simplesmente serrados | 708 | 1.4% |
| Óleos leves e preparações destinados a sofrerem uma transformação química | 247 | 0.5% |
| Propano | 200 | 0.4% |
| Gasóleo destinado a outros usos | 169 | 0.3% |
| Gasolinas de aviões | 91 | 0.2% |
| Butano | 77 | 0.1% |
| Partes de máquinas de sondagem ou de perfurações | 61 | 0.1% |
| Outros diamantes não industriais em bruto ou simplesmente serrados | 55 | 0.1% |
| Camarões | 23 | 0.0% |
| Sub - total | 52,004 | 99.4% |
| Outros | 300 | 0.6% |
| Total | 52,304 | 100.0% |

Fonte: Relatório anual de 2010, Alfândegas de Angola

Valor aduaneiro das vinte principais mercadorias importadas em 2010

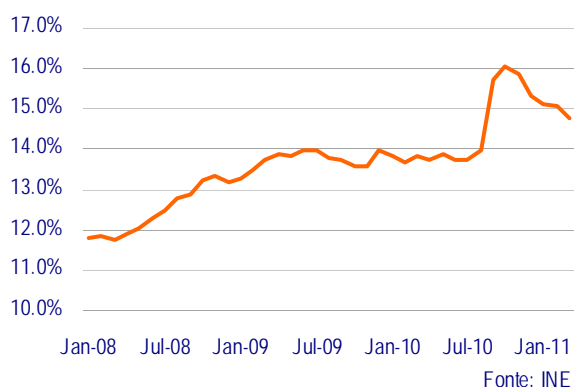
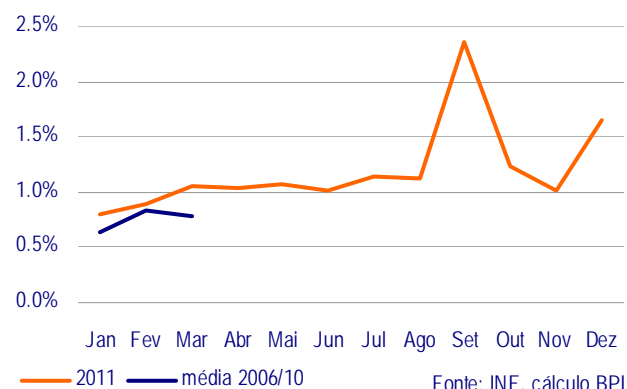
| Designção | USD 106 | Quota |
|--|---------------|--------------|
| Gasóleo destinado a outros usos | 1,543 | 8.5% |
| Outras gasolinas para motor | 1,050 | 5.8% |
| Outros dispositivos -torneiras, válvulas e dispositivos semelhantes | 347 | 1.9% |
| Partes das máquinas de sondagem ou de perfuração | 340 | 1.9% |
| Gasolinas de aviões | 277 | 1.5% |
| Novas plataformas de perfuração ou de exploração, flutuantes ou submersíveis | 215 | 1.2% |
| Outras obras de ferro ou aço | 205 | 1.1% |
| Pedaços e miudezas congelados de galos ou de galinhas | 195 | 1.1% |
| Outras farinhas de trigo ou de mistura de trigo com centeio | 152 | 0.8% |
| Outro cimento Portland | 147 | 0.8% |
| Outros tubos dos tipos utilizados para oleodutos e gasodutos | 134 | 0.7% |
| Novos helicópteros de peso superior a 2000 kg, vazios | 133 | 0.7% |
| Cervejas de malte | 126 | 0.7% |
| Outros novos veículos automóveis para transporte de mercadorias | 115 | 0.6% |
| Carnes desossadas de animais da espécie bovina, congeladas | 104 | 0.6% |
| Arroz semi-branqueado ou branqueado, mesmo polido ou glaceado | 99 | 0.5% |
| Barras de ferro ou aço não ligado, dentadas, com nervuras, sulcos ou relevos | 98 | 0.5% |
| Outros açúcares de cana ou de beterraba e sacarose quimicamente pura | 98 | 0.5% |
| Latas próprias para serem fechadas por soldadura ou cravação | 95 | 0.5% |
| Novos tractores rodoviários para semi-reboques | 94 | 0.5% |
| Sub-total | 5,568 | 30.8% |
| Outros | 12,538 | 69.2% |
| Total | 18,106 | 100% |

Fonte: Relatório anual de 2010, Alfândegas de Angola

Em termos de importações, mantém-se a forte dependência de produtos petrolíferos refinados, uma vez que Angola importa cerca de 70% dos produtos refinados de que necessita.

INFLAÇÃO EVOLUI FAVORAVELMENTE NOS PRIMEIROS MESES DE 2011

A taxa de inflação homóloga atingiu um pico máximo de 16% em Outubro e desde então tem mantido um movimento continuado de queda. Em Março, a taxa de inflação homóloga situou-se em 14.76%. Verifica-se que as variações mensais nos três primeiros meses do ano apresentam-se abaixo do verificado em termos médios em igual período.

Inflação homóloga**Inflação mensal**

O FMI reviu em alta a previsão da inflação de Angola para 2011, para 14.6%, face a um cenário anterior de 11.3%. O governo prevê que a inflação recue para 12%. Considerando o padrão médio de comportamento dos preços, a inflação tem possibilidade de convergir para o patamar dos 13% no decorrer deste ano. Particularmente se continuar a beneficiar de um cenário de estabilidade cambial. No entanto, há que ter em conta que, nos próximos meses, não se pode descartar a possibilidade de ocorrência de novas reduções de subsídios aos combustíveis, motivados por uma política de maior disciplina fiscal, à semelhança do que se verificou no último trimestre e que resultou no pico de inflação via subida dos preços na bomba. A isto acresce, que a política monetária parece agora menos favorável ao controlo de pressões inflacionistas, na medida em que o BNA tem favorecido uma política monetária mais expansionista, baseada na crença que taxas de juro de referência inferiores implicam taxas activas menores.

A redução de custos de financiamento favorecerá a queda de preços. Contudo, dados os custos de contexto associados à prática de concessão de crédito em Angola, em que pontuam dificuldades na resolução de disputas comerciais e na capacidade de ressarcimento de credores em caso de incumprimento do devedor, a diminuição das taxas directoras não se reflectirá directa nem imediatamente sobre as taxas activas praticadas. Acresce que, mesmo na eventualidade de redução dos prémios de risco de crédito (o que se afigura pouco provável dado o agravamento da sinistralidade do crédito no último ano), não há garantias, com o existente sistema de *markup* patrocinado pelas autoridades, que a descida dos custos de financeiros seja transposta para os preços finais, potenciando o abrandamento da inflação, mas a transposição da quebra dos custos de financiamento para os preços no consumidor é menos provável quanto maior o nível de aquecimento da procura e os constrangimentos estruturais à sua satisfação.

A médio prazo, continua a fazer-se sentir a necessidade de reduzir a dependência dos bens importados (actualmente cerca de 90% do IPC) e/ou beneficiar de um cenário de taxa de câmbio mais valorizado; ultrapassar questões estruturais relacionadas com a importação e escoamento de bens nas alfândegas.

POLÍTICA MONETÁRIA E POLÍTICA CAMBIAL

O Banco Nacional de Angola voltou a baixar a taxa de redesconto, para 20%, depois de ter descido no último trimestre de 2010 de 30% para 25%. Esta é a taxa aplicada às instituições de crédito com vista a suprirem necessidades inesperadas de liquidez. Outras medidas recentes no sentido de promover a liquidez no sistema financeiro incluem: a queda da taxa da facilidade permanente de liquidez; a introdução de repos, que permitem aos bancos comerciais com excesso de liquidez poder optar por aplicar o dinheiro no curtíssimo prazo; o retorno do coeficiente de reservas obrigatórias a níveis pré-crise.

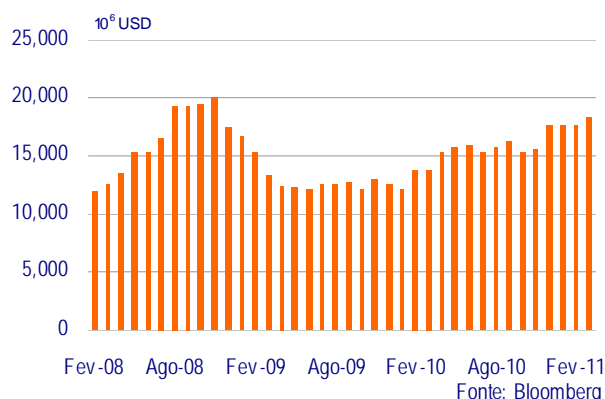
TAXA DE CÂMBIO

Depois de, nas primeiras semanas do ano, a taxa de câmbio USD/AOA ter apresentado um movimento de desvalorização, em termos médios, o 1ºT11 define-se por total estabilidade da cotação AOA/USD, em torno do patamar dos 93.50. Face ao euro, o kwznsa apresenta uma desvalorização nominal de 11% desde o início do ano, reflectindo a pressão do dólar no mercado internacional, que decorrem de expectativas diversas quanto ao andamento das políticas monetárias nos EUA e na UEM. Enquanto a Reserva Federal continua a dar sinais de que não alterará brevemente o nível da taxa directora, o BCE sinaliza uma postura mais agressiva de forma a evitar a formação de pressões inflacionistas.

A estabilidade do kwanza face ao dólar tem sido possível através do recurso às reservas internacionais, que o forte desempenho do sector petrolífero tem permitido acumular. Manter esta política ao longo de 2011 irá continua a depender da capacidade de manter níveis elevados de reservas internacionais.

As reservas cambiais têm mantido uma trajectória positiva, situando-se em Março acima dos USD 18 mil milhões, voltando a patamares verificados no final de 2008. Esta evolução tem acompanhado a escalada do preço do petróleo no mercado internacional e deverá manter-se nos próximos meses, na medida em que as perspectivas de evolução do preço desta *commodity* apontam para a manutenção em patamares elevados. Porém, este efeito poderá ser refreado pelo efeito de diminuição do valor das exportações via efeito quantidade, reflectindo a diminuição da oferta verificada em Angola.

Reservas Internacionais



DÍVIDA PÚBLICA E TAXAS DE JURO

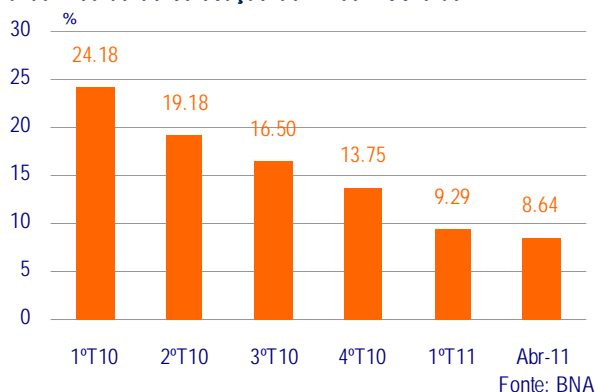
A Moody's colocou o *rating* da dívida soberana de Angola (B1) sob observação, com possíveis implicações positivas. Estão também sob observação para possível subida, o tecto do *rating* em moeda estrangeira de obrigações (Ba3) e depósitos (B2). Esta decisão é justificada pela melhoria das contas fiscais e externas, que têm beneficiado da recuperação dos preços do petróleo e reflectem a gestão macroeconómica prudente seguida pelas autoridades. A Moody's espera que o governo angolano tenha pago integralmente a dívida constituída, após o colapso dos preços do petróleo, até ao final de Março; e, finalmente, refira-se o impacto positivo na avaliação do risco soberano da implementação das reformas ligadas ao acordo *stand-by* assinado com o FMI.

De acordo com notícias divulgadas na imprensa local, o Estado angolano deverá recorrer financiamento no mercado internacional no próximo mês de Setembro, com a colocação de dívida soberana no montante de USD 500 milhões, por 10 anos. A decisão da Moody's poderá, portanto, ter um impacto favorável nas condições de financiamento obtidas, que se espera que não se distingam substancialmente das alcançadas pela Nigéria no início deste ano, apesar de Angola apresentar actualmente um *rating* inferior ao da Nigéria. Assim, o prémio de risco poderá situar-se em cerca de 350 pontos-base.

Nos quatro primeiros meses do ano, as autoridades têm continuado a recorrer ao financiamento através de emissões de Bilhetes do Tesouro, num total de 103.6 milhões de kwanzas, em termos brutos, dos quais 78.3 milhões de kwanzas correspondem a colocações para o prazo de 364 dias.

Foram também colocados TBC's, num montante total de 68,255 milhões de kwanzas, concentrados nos prazos de 28 e 62 dias, tendo sido descontinuados os restantes prazos. Mantém-se a tendência de queda gradual das taxas de juro médias de colocação desde o segundo trimestre de 2010. Como tal, a taxa de rendibilidade real destes activos apresenta-se actualmente em patamares negativos.

Taxas médias de colocação de TBCs - 60 dias



Emissões de BT

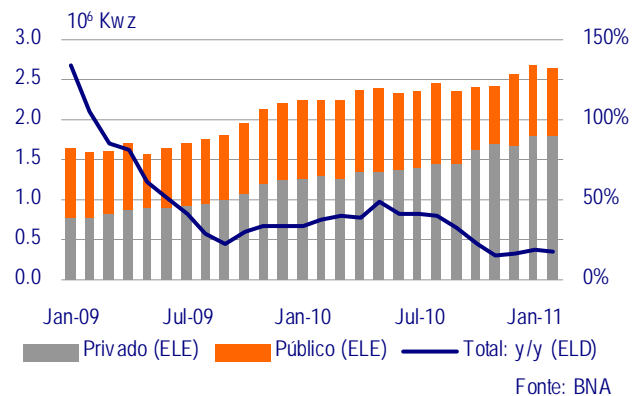
| | 2010 | Jan-Abr 2011 |
|-------------------------------------|--------|--------------|
| Montante (10⁴Kwz) | | |
| 182 dias | 14,636 | 78,345 |
| 364 dias | 73,579 | 17,023 |
| Taxa média (%) | | |
| 182 dias | 11.8 | 10.8 |
| 364 dias | 13.5 | 12.5 |

Fonte: BNA.

AGREGADOS MONETÁRIOS - CRÉDITO CONTINUA A CRESCER E DEPÓSITOS ESTAGNAM

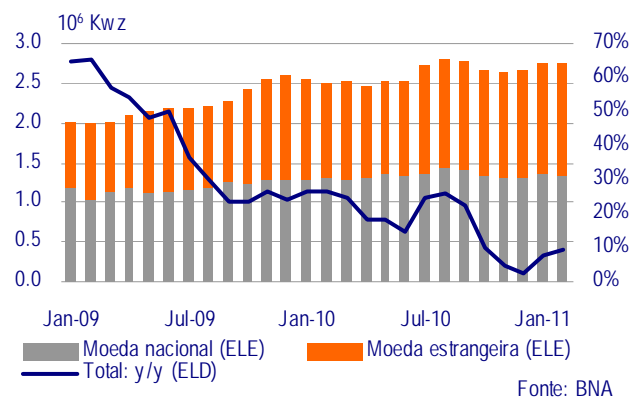
O crédito total concedido tem vindo a perder vigor, reflectindo a diminuição do crédito ao sector público, que tem vindo a perder expressão no total de crédito concedido, representado em Fevereiro cerca de 32%, que compara com um peso de 42% em igual período do ano passado. O crédito ao sector privado mantém uma tendência positiva, apesar de em Fevereiro se ter verificado uma taxa de crescimento mensal negativa, depois de em Janeiro se ter registado uma expansão de 8%. Em termos homólogos, o crédito ao sector privado continua a crescer a um ritmo expressivo, na casa dos 20%. Nos próximos meses, as medidas que têm vindo a ser implementadas pelo BNA deverão criar condições para que o crédito ao sector privado se continue a expandir.

Evolução do crédito



Os depósitos totais no sistema bancário têm-se mantido relativamente estabilizados nos últimos meses. No segundo semestre de 2010, a taxa média de crescimento mensal foi de 0.97%, que compara com 2.86% em igual período do ano anterior. Os dados de Fevereiro revelam uma taxa de variação mensal de -0.31%. Esta perda de vigor dos depósitos é também visível nas taxas de variação homóloga, que no final de 2010 atingiram o valor mais baixo, estando actualmente abaixo de 10%, em declínio desde o início de 2009. Observando a composição dos depósitos, confirma-se que a proporção de depósitos em moeda nacional tem vindo a diminuir, apresentando-se sistematicamente abaixo da fasquia dos 50% desde Novembro.

Evolução dos depósitos



Susana de Jesus Santos



Base de Dados

Principais Indicadores Económicos

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-----------------------|------|------|------|------|
| População | 15.9 | 16.3 | 16.8 | 17.3 |
| PIB <i>per capita</i> | 2847 | 3629 | 5054 | 3972 |

Fonte: FMI, BPI.

Produto Interno Bruto

| | 2008 | 2009 | 2010 P | 2011 P |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| PIB (mil milhões Kwz) | 6316.2 | 5988.7 | 7445.7 | 8392.2 |
| PIB (mil milhões USD) | 84.1 | 75.6 | 81.0 | 91.3 |
| PIB (% t.v.r.) | 13.8 | 2.4 | 4.5 | 7.6 |
| Petróleo | 12.3 | -5.1 | 2.7 | 2.3 |
| Não-petróleo | 15 | 8.3 | 5.7 | 11.2 |
| Composição do PIB (por sectores) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Agricultura, Floresta e Pescas | 6.8 | 10.4 | 11.0 | 12.2 |
| Petróleo e Gás | 57.9 | 45.6 | 47.3 | 42.1 |
| Diamantes | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.0 |
| Indústria Transformadora | 4.9 | 6.2 | 6.5 | 8.1 |
| Electricidade e Água | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.2 |
| Construção | 5.2 | 7.7 | 6.2 | 6.4 |
| Comércio | 17.9 | 21.2 | 20.3 | 21.8 |
| Serviços não transaccionáveis | 6.1 | 7.8 | 7.4 | 8.3 |

Fonte: Ministério das Finanças.

Previsões para o Crescimento Angolano (t.v.r. do PIB, %)

| | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------------|------|------|------|
| BPI (Abr 11) | 2.5 | 6.3 | - |
| OGE 2011 | 4.5 | 7.6 | 15.5 |
| FMI (Abr 11) | 1.6 | 7.8 | 10.5 |
| Banco Mundial (Jan 10) | 6.5 | - | - |
| EIU (Abr 11) | 1.7 | 7.9 | 8.5 |

Índice de Preços no Consumidor

| | 2008 | 2009 | 2010* | 2011* |
|---------------------------|------|-------|-------|-------|
| Taxa de Inflação (IPC, %) | 13.2 | 13.99 | 15.31 | 12.0 |

Fonte: Banco Nacional de Angola; * previsão FMI.

Sector Externo

| | 2007 | 2008P | 2009 | 2010 P |
|--|--------|--------|--------|--------|
| Exportações (USD) | 44,396 | 63,914 | 40,828 | 51,001 |
| Importações (USD) | 13,662 | 20,982 | 22,660 | 22,732 |
| Saldo Balança Comercial (%PIB) | 47.3 | 55.8 | | -0.8 |
| Saldo Balança Corrente (%PIB) | 11.3 | 8.5 | -11.3 | 18 |
| Reservas Externas Líquidas (USD milhões) | 11,361 | 1,800 | 11,361 | 1,800 |

Fonte: Ministério das Finanças

Contas Públicas

| | 2008 | 2009 | 2010p | 2011P |
|-------------------------|------|------|-------|-------|
| Receita Total (%PIB) | 50.5 | 32.4 | 34 | 40.4 |
| Despesa Total (%PIB) | 41.6 | 41.5 | 38.8 | 38.5 |
| Saldo Orçamental (%PIB) | 8.9 | -9.1 | -4.8 | 1.9 |

Fonte: EIU.

Principais Varáveis Financeiras

| | 2008 | 2009 | 2010 |
|------------------------------|-------|-------|-------|
| Taxa de Câmbio | | | |
| '31 Dez | | | |
| USD/Kwz | 75.2 | 89.2 | 92.6 |
| EUR/Kwz | 104.9 | 127.8 | 122.9 |
| Média | | | |
| USD/Kwz | 75.1 | 79.2 | 91.9 |
| EUR/Kwz | 110.3 | 110.7 | 121.9 |
| M3 2009 | 2548 | | |
| Taxas de Juro Nominais (Kwz) | | | |
| Até 180 dias | 11.97 | | |
| Mais de 1 ano | 10.48 | | |

Fonte: Ministério das Finanças, Bloomberg, Banco Nacional de Angola.

"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."

BANCO BPI. S.A.

Rua Tenente Valadim, 284
Telef.: (351) 22 207 50 00

4100 - 476 PORTO
Telefax: (351) 22 207 58 88

Largo Jean Monnet, 1 - 9º
Telef.: (351) 21 724 17 00

1269-067 LISBOA
Telefax: (351) 21 353 56 94