



Março 2009

Crise internacional testa sucesso recente

- ⚡ Os contornos da actual crise económica são de tal forma surpreendentes e gravosos que é considerada como a mais grave ao nível global dos últimos 60 anos. Em geral, os países africanos estão agora mais robustos que no passado, fruto de políticas de gestão económica e de estabilização prudentes. No entanto, apesar desta maior resiliência, o impacto negativo é inevitável: menor procura por parte dos países desenvolvidos e queda dos preços das matérias-primas e petróleo reduzem as receitas de exportações; por outro lado, a crise no mercado de crédito dificulta o acesso ao financiamento, que se torna mais caro e as ajudas económicas são reequacionadas.
- ⚡ A economia angolana sofrerá naturalmente as consequências do presente arrefecimento global. As autoridades já reconheceram que o crescimento económico será inferior ao projectado no Orçamento de Estado para 2009, assumindo a necessidade de contenção da despesa pública.
- ⚡ Apesar desta inevitabilidade, destacam-se factores de resistência e de robustez entre os sectores não petrolíferos, dado o anúncio de novos projectos a nível do sector agrícola, da indústria e na construção.
- ⚡ Destaque para a melhoria ligeira do posicionamento do país no índice de competitividade internacional Doing Business 2009, calculado pelo Banco Mundial, sobretudo graças à redução dos procedimentos, do custo e do tempo necessário para começar um negócio. Este é um indicador importante na captação de IDE.

Cristina Casalinho

Email: cristina.veiga.casalinho@bancobpi.pt

Telef.: 21 310 11 84

Paula Carvalho

Email: paula.goncalves.carvalho@bancobpi.pt

Telef.: 21 310 11 87

João Vítor Sousa

Email: joao.vitor.sousa@bancobpi.pt

Telef.: 21 310 10 28

Fax: 21 353 56 94

<http://www.bfa.ao>



Angola - Fortaleza de S. Miguel (Luanda)

DEPARTAMENTO DE ESTUDOS ECONÓMICOS E FINANCEIROS

Rui Martins dos Santos

Director Geral

Cristina Veiga Casalinho
Paula Gonçalves Carvalho
Susana de Jesus Santos
Teresa Gil Pinheiro
João Teixeira de Sousa
Lara Cordovil Wemans

Directora
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>

1. DESENVOLVIMENTOS ECONÓMICOS RECENTES

1.1 O INEVITÁVEL IMPACTO DA CRISE

Não existem indicadores de actividade económica recentes sobre a economia de Angola, designadamente que abranjam o período posterior a Setembro de 2008, quando a crise financeira internacional adquiriu contornos mais graves. Desde então, as perspectivas de evolução da actividade económica mundial têm vindo a sofrer revisões em baixa muito significativas, de tal forma que já se considera que esta será a pior crise económica desde a segunda Guerra Mundial. Neste contexto globalmente adverso parece inevitável que a economia de Angola sofra também arrefecimento.

O Fundo Monetário Internacional, na actualização do cenário do passado mês de Janeiro, antecipa que o crescimento mundial se quede por 0.5%, o valor mais baixo nos últimos 50 anos, devendo os países desenvolvidos sofrer uma contracção de 2%, enquanto as economias emergentes ou em desenvolvimento abrandam de forma significativa.

A China, por exemplo, que cresceu 13% em 2007 e 9% em 2008, deverá abrandar para 6.7% em 2009, uma revisão em baixa de 1.8 pontos percentuais. Noutras economias deste grupo, o arrefecimento previsto é bem mais evidente, designadamente nos países com economias mais dependentes de matérias-primas, cujos preços têm sofrido uma notória pressão de queda. O Brasil e a Rússia pertencem a este último grupo, prevendo o FMI um arrefecimento do primeiro para 1.8% (depois de 5.8% nos dois anos anteriores), enquanto a Rússia sofrerá mesmo uma contracção, passando o seu crescimento de 6.2% para -0.7% em 2009.

É evidente que esta crise é sobretudo mais gravosa para as economias mais desenvolvidas ou mais dependentes da procura externa. Apesar do arrefecimento abrupto que se antecipa no grupo das economias emergentes, **entre os países africanos, ressalta que o seu crescimento deverá ainda situar-se confortavelmente acima dos valores observados na época de 80 ou no início dos anos 90** (ver Gráf.1). Políticas de gestão económica mais prudentes na última década, tirando partido da evolução benigna dos preços das matérias-primas (nomeadamente para os países exportadores de petróleo), alguma diversificação económica e entrada nos circuitos de comercialização internacionais, beneficiando, embora timidamente, da enorme expansão do comércio internacional, estão na base da maior resistência destas economias por comparação com anteriores épocas de crise.

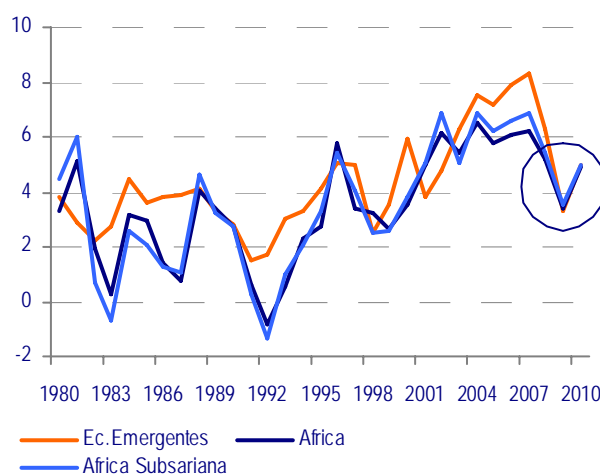
Mas, apesar desta maior robustez, a inevitabilidade do arrefecimento é bem visível. O impacto da crise financeira actua sobretudo através dos canais externos: menor procura

Previsões Económicas do FMI - revisão de Janeiro de 2009

	2007	2008	2009	2010	Diferenças face a Outubro	
					2009	2010
PIB mundial	5.2	3.4	0.5	3	-1.7	-0.8
Economias desenvolvidas	2.7	1	-2	1.1	-1.7	-0.5
EUA	2	1.1	-1.6	1.6	-0.9	0.1
UEM	2.6	1	-2	0.2	-1.5	-0.7
Japão	2.4	-0.3	-2.6	0.6	-2.4	-0.5
Economias emergentes ou em desenvolvimento	8.3	6.3	3.3	5	-1.8	-1.2
África	6.2	5.2	3.4	4.9	-1.4	-0.5
África Subsariana	6.9	5.4	3.5	5	-1.6	-0.7
Rússia	8.1	6.2	-0.7	1.3	-4.2	-3.2
China	13	9	6.7	8	-1.8	-1.5
Índia	9.3	7.3	5.1	6.5	-1.2	-0.3
Brasil	5.7	5.8	1.8	3.5	-1.2	-1
Comércio Mundial	7.2	4.1	-2.8	3.2	-4.8	-2.5
Preço das matérias primas (USD)						
Petróleo (var.)	10.7	36.4	-48.5	20	-16.7	9.7
Em USD	-	97.03	50	60		
Outras (var.)	14.1	7.4	-29.1	7.3	-10.4	6.3

Fonte: World Economic Outlook, Jan Update.

Gráf.1 - PIB anual (Tx.var)



Fonte: FMI

externa por parte das economias desenvolvidas conduz a uma queda das exportações (ver Gráf. 2, onde é evidente a correlação entre o comércio internacional, as importações das economias desenvolvidas e as exportações dos países emergentes); a crise de crédito global reduz a disponibilidade de financiamento para muitos países emergentes e o seu custo de financiamento aumenta; finalmente, o declínio dos preços das matérias-primas e energia afecta também o crescimento, designadamente para os países produtores de petróleo.

Previsões económicas para Angola

	2008	2009	2010
PIB	13.2	-2.3	6.2
Inflação (final ano)	13.3	8.6	12

Fonte: EIU, Country rep, Jan 2009.

Neste enquadramento, justifica-se a expectativa de que a economia angolana registe também um ano de arrefecimento em 2009. **O peso do sector petrolífero (58.3% do PIB), os cortes de produção acordados no âmbito da OPEP (menos 244 milhões de barris, um corte de cerca de 13%) e a expectativa de que o preço do petróleo se mantenha**

deprimido nos próximos meses, justificam a antecipação de cenários menos optimistas. Várias instituições apontam mesmo para a provável queda do produto, em termos reais e nominais. Para além da EIU, o Banco Mundial reviu também em baixa a sua previsão, referindo que a queda do produto global em termos nominais pode chegar aos 17%, caso o preço do petróleo se mantenha em torno dos 50 USD por barril, admitindo o corte de produção petrolífera de 13% e um crescimento de 10% dos sectores não petrolíferos. Neste contexto, destaca-se o artigo de opinião¹ em anexo onde se discute com maior profundidade o cenário macroeconómico para Angola. A previsível revisão em baixa da despesa pública este ano (pesa cerca de 36% na procura agregada), condicionará também o comportamento das actividades não petrolíferas. Por outro lado, Angola dispõe de características próprias que conferem alguma defesa face ao agravamento da crise internacional.

1.1.1 Os factores de conforto

...O dinamismo dos sectores não petrolíferos

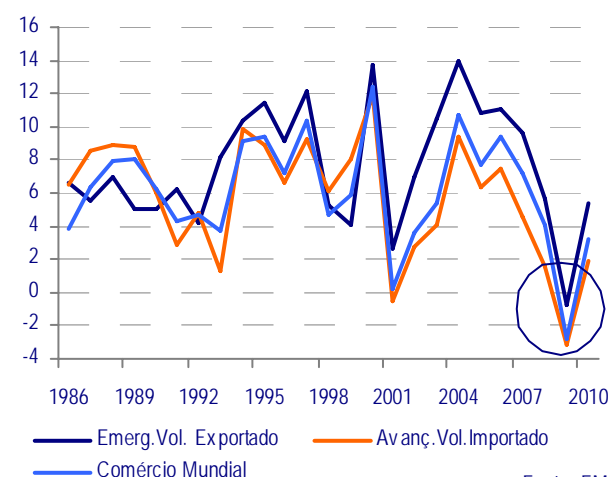
Produto Interno Bruto

	2006	2007	2008
Em milhões de kwanzas			
Petrolífero	2,222.6	2,587.8	3,739.0
não petrolífero	1,751.7	2,036.0	2,687.2
Total	3,974.3	4,623.8	6,426.2
Crescimento nominal			
Petrolífero	-	16.4%	44.5%
não petrolífero	-	16.2%	32.0%
Total	-	16.3%	39.0%
Crescimento real			
Petrolífero	13.1%	20.4%	11.7%
não petrolífero	25.7%	25.7%	18.6%
Total	18.6%	23.3%	15.6%

Fonte: Orçamento de Estado 2009, BBPI.

¹ "Crescimento da economia angolana em 2009"

Gráf.2 - Trocas Comerciais



Fonte: FMI

Financiamento externo das economias emergentes

Milhões de USD	2005	2006	2007	2008	2009F	Var
Fuxos de capital por privados	523,486	564,909	928,553	465,792	165,328	-65%
Investimento em capital	250,082	222,309	296,131	174,065	194,823	12%
Bancos Comerciais, liq.	163,946	211,915	410,259	166,643	-60,642	-136%
Fluxos oficiais líquidos, liq	-65,460	-57,499	11,374	40,971	29,374	-28%

Fonte: IIF.

Produto Interno Bruto - Por sectores

Composição do PIB (%)	Peso em 2008	Tx variação nominal		Tx variação real		Contributo aproximado para o cresc. real em 2008 (p.b.)
		2007	2008	2007	2008	
Agricultura, Pecuária e Pescas	8.2	23%	47%	33%	32%	2.5
Indústrias Extractivas	59.4	15%	43%	19%	10%	5.9
Petróleo Bruto e Gás	58.3	16%	44%	20%	12%	6.5
Diamantes e outras extractivas	1.2	-9%	-8%	-2%	-17%	-0.3
Indústria transformadora	6.6	28%	72%	39%	55%	2.9
Energia Eléctrica	0.1	16%	38%	26%	24%	0.0
Cosntrução	4.4	32%	24%	43%	12%	0.6
Serviços Mercantis	15.3	17%	25%	26%	12%	2.1
Outros	6.1	1%	17%	9%	5%	0.4

Fonte: Orçamento de Estado, cálculos BBPI.

Em 2008, segundo a estimativa apresentada no Orçamento de Estado, o sector não petrolífero contribuiu com cerca de 55% do crescimento anual. Os sectores mais dinâmicos foram a Indústria Transformadora, a Agricultura e a produção de Energia eléctrica; mas os sectores que maior contributo geravam, para além dos dois primeiros, foram os Serviços mercantis e a Construção, reflexo também do seu maior peso no PIB. E atendendo aos desenvolvimentos recentes, tudo aponta para que o dinamismo destes sectores se mantenha:

- **No sector agrícola:** O Governo aprovou em Janeiro uma linha de crédito agrícola de 350 milhões de dólares, destinada ao financiamento de pequenos e médios produtores, associações e cooperativas agro-pecuárias. O crédito destina-se a financiar despesas de campanha, despesas correntes e investimento, estando incluída a aquisição de equipamentos. Esta é uma medida importante, para revitalizar um sector que ainda não tem a dimensão desejada, na medida em que pode desempenhar uma função importante para reduzir as situações de pobreza extrema. Entretanto, o projecto de produção de cerca de 4 hectares de cana de açúcar, designado por Biocom, deverá ser implementado a muito breve trecho. Este projecto, resulta de uma parceria entre a empresa brasileira Odebrecht, a Sonangol e um outro parceiro local, e visa alcançar a partir de 2012, uma produção anual de 250 milhões de toneladas de açúcar, 30 mil metros cúbicos de etanol e 160 mil MW resultantes da queima de resíduos de produção. O Governo acordou também com a empresa Lonrho Agriculture, um conglomerado com uma carteira de investimentos em África, o desenvolvimento de 25 mil ha de projectos agrícolas nas províncias de Uíge, Zaire e Bengo.

- **No sector industrial:** A construção da fábrica da Unicer deverá avançar em 2009, devendo numa primeira fase alcançar uma capacidade de produção de 120 milhões de litros e prevendo empregar 150 trabalhadores directos. Recorde-se que a Unicer, com capitais portugueses, tem em Angola uma posição de relevo, sendo a segunda maior, com uma quota de mercado estimada em 20%. Ainda neste sector, destaque para a entrada em funcionamento de uma unidade fabril para engarrafamento de água mineral, no Parque Industrial do Município de Cambambe. Esta fábrica teve um investimento inicial de USD 6.5 milhões, devendo empregar numa primeira fase, cerca de 48 trabalhadores directamente.

- **Nas obras públicas:** Uma das prioridades do Governo é a aprovação do Plano Director de Saneamento de Luanda, pois a rede de esgotos não está adequada às necessidades desta zona metropolitana, atendendo ao seu forte crescimento recente e à antiguidade da rede. No âmbito da melhoria da circulação rodoviária, para além da necessidade urgente de reabilitar e construir novas infra-estruturas, está prevista a construção de novos parques de estacionamento (junto ao Porto de Luanda, Jornal de Angola, Ministérios do Petróleo e da Defesa) e a criação do serviço de estacionamento pago. Outro exemplo do dinamismo do sector é a recente aprovação dos contractos de reabilitação dos aeroportos de Catumbela (Benguela) e Lubango (Huila) e da rede eléctrica das cidades de Malange, Cacuso, Dundo e Saurimo.

- **No sector comercial:** o Governo aprovou em finais de Dezembro a construção de vários entrepósitos frigoríficos, em 12 das 17 províncias de Angola. Estes entrepostos são infra-estruturas de frio de apoio à pesca artesanal, semi-industrial e industrial, dotados de equipamento de refrigeração, congelação e painéis iso-térmicos. Para além de visar o relançamento do sector das pescas, estas estruturas serão fundamentais também na estruturação e flexibilização dos circuitos comerciais do pescado, permitindo melhor servir as necessidades da população. Entretanto, o PRESILD (Programa de Restruturação do Sistema de Logística e Distribuição de Produtos Essenciais à População) continua em fase de célere implementação. No âmbito deste programa, no passado mês de Janeiro foi inaugurado o primeiro Centro de Distribuição da cadeia de supermercados Nosso Super, que já conta com 26 lojas em funcionamento.

- **No sector externo:** a informação divulgada continua a revelar um dinamismo muito significativo no que respeita ao movimento nos portos, sendo o espelho do dinamismo da procura doméstica: no primeiro semestre de 2008 foram importados 180 mil contentores, que compara com 160 mil no período homólogo. Responsáveis pela administração do Porto de Luanda esperam que o tráfego anual aumente cerca de 10% para 6.6 milhões de toneladas; apesar da criação do Porto Seco, com uma capacidade de 17 mil TEUS (Twenty-foot Equivalent Unit, uma medida *standard* de capacidade de armazenamento), o Porto de Luanda continua a apresentar sinais evidentes de congestionamento: apenas 4 navios são recebidos por dia, enquanto em média, estão 35 navios à espera. Refira-se que a resolução desta questão passa também pela redução do tempo de estacionamento das mercadorias importadas, que excedem largamente os 10 dias oficialmente permitidos.

Estatísticas do Porto de Luanda

	2008	2009P
Tráfego (Milhões de toneladas)	6	6.6
Navios recebidos	4/dia	-
Navios estacionados no Porto	35/dia	-

Fonte: Jornal de Angola, KPMG.

... Pouca expressão do mercado financeiro, reduzida exposição financeira ao exterior, reduzidas necessidades de financiamento

O facto de o mercado de capitais estar praticamente restringido às transacções de títulos de dívida pública, a ausência de um mercado bolsista ou de um mercado de dívida de empresas acaba por constituir um elemento de salvaguarda perante a escalada da crise financeira internacional. De facto, o sistema financeiro doméstico tem reduzida exposição ao exterior, a não ser através das respectivas casas-mãe no caso de participadas de instituições estrangeiras. Desta forma, a queda das valorizações dos activos financeiros no mercado internacional tem um impacto limitado, eventualmente sentido por via de aplicações no exterior ou, alternativamente, pelo facto de o financiamento ser agora mais caro e mais difícil de obter.

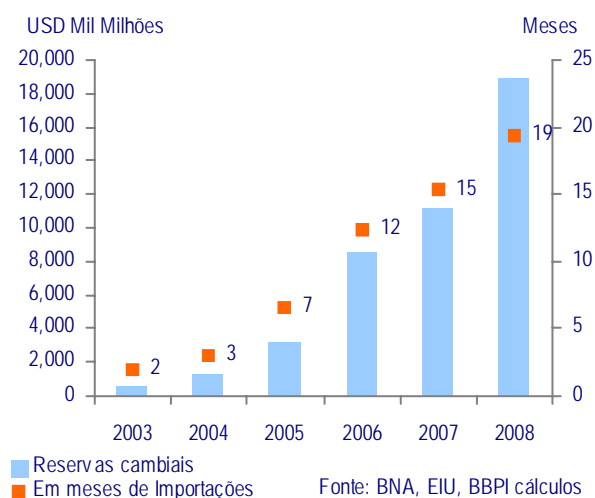
A questão do financiamento não será determinante a médio prazo, pois nos últimos anos o quadro económico de Angola tem vindo gradualmente a tornar-se mais sólido. O saldo orçamental excedentário de 2008, o reduzido peso da dívida externa e o facto de o país deter um conjunto de reservas cambiais confortável (18.9 mil milhões de USD no final de 2008, o equivalente a cerca de 19 meses de importações), significam que o país está numa posição relativamente confortável para ultrapassar este período de maior turbulência nos mercados internacionais. Não obstante, antecipa-se que a folga encolha significativamente (ver artigo de opinião), dada a dimensão dos desafios que actualmente se colocam.

1.2 INFLAÇÃO MANTÉM-SE PRESSIONADA EM ALTA

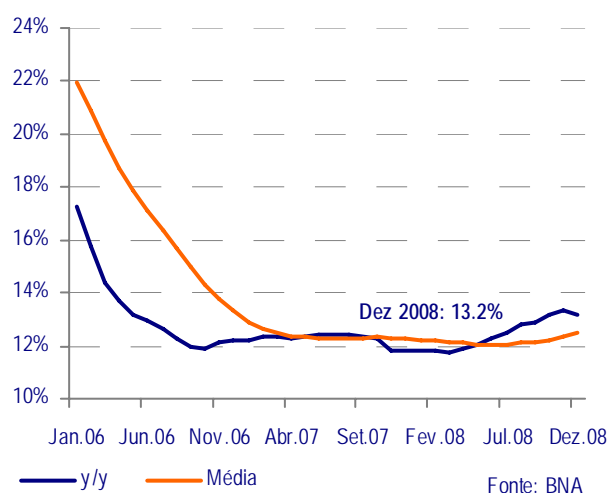
Ao longo do ano de 2008 foi evidente a pressão ascendente sobre os preços praticados ao consumidor. Em termos homólogos, a taxa de inflação aumentou de 11.8% no mês de Janeiro para 13.2% em Dezembro e situou-se persistentemente acima de 13% nos últimos três meses do ano. Em termos médios, a taxa de inflação situou-se em 12.5%, ligeiramente acima de 12.3% registados no final de 2007, acima do objectivo oficial de 10%.

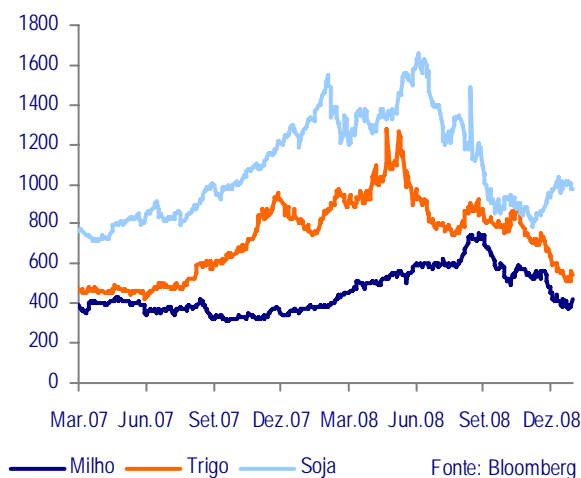
A classe da alimentação e bebidas não alcoólicas foi a que mais pesou no andamento do IPC em Dezembro, o que resulta quer do peso significativo da rubrica no cabaz de bens e serviços, quer também devido ao aumento dos preços observado nessa classe, 2% face ao mês anterior. Aliás, a tendência de aumento contínuo dos preços da alimentação que se observou desde o Verão (sofreram acréscimos entre 0.8% e 2%, em cadeia, entre Julho e Dezembro) contrasta com o andamento dos bens agrícolas nos mercados internacionais; como é visível na Fig. 5, as quedas observadas desde o Verão são significativas, na ordem dos 50%, sobretudo nos preços do milho e do trigo. Os movimentos cambiais não são suficientes para explicar este contraste (até porque desde o Verão o kwanza apreciou-se face ao euro e ao rand, e manteve-se estável face ao dólar, moeda de referência para fixação dos preços internacionais, o que contribuiria favoravelmente para a inflação), pelo que uma vez mais são as dificuldades logísticas, impedindo o escoamento rápido dos produtos importados e gerando constrangimentos na oferta, que estarão na base desta disparidade. As restantes rubricas que mais pesaram no IPC foram os transportes, vestuário e calçado e a classe dos bens destinados à habitação, água, electricidade e outros combustíveis.

Gráf. 3 - Reservas Cambiais



Gráf. 4 - Taxa de inflação



Gráf.5 - Preços dos bens agrícolas nos mercados internacionais**Inflação por classes**

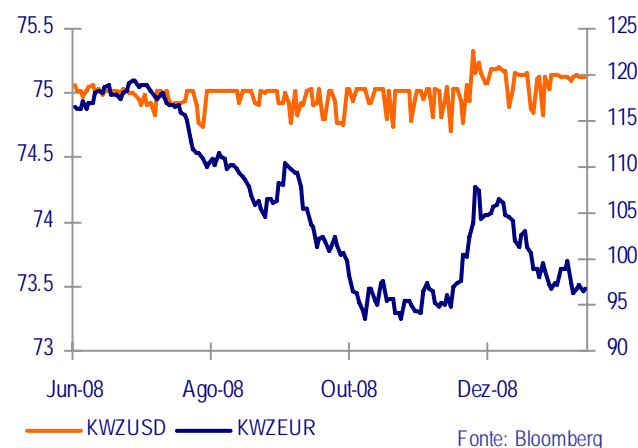
	Peso aproximado	Var. Mensal IPC Dez 2008	Contributo (aprox)
Aliment. e bebidas não alcoólicas	49.8%	2.09	1.04
Bebidas alcoólicas e tabaco	3.1%	0.83	0.03
Vestuário e Calçado	8.8%	1.38	0.12
Habit, Agua, Elect. e Combustíveis	11.2%	0.98	0.11
Mobiliário, Equip Domést. e Manut.	5.4%	0.51	0.03
Saúde	2.4%	0.28	0.01
Transportes	9.1%	3.44	0.31
Comunicações	0.1%	0	0.00
Lazer, Recreação e Cultura	2.8%	0.37	0.01
Educação	0.1%	0	0.00
Hoteis, Cafés e Restaurantes	3.5%	2.12	0.07
Bens e serviços diversos	3.8%	1.2	0.05
Total	100.0%		1.77

Fonte: KPMG, BPI.

Ao longo de 2009, é incerto o andamento do ritmo de preços ao consumidor. Por um lado, a queda dos preços da alimentação e energia nos mercados internacionais favorece a redução da taxa de inflação. Em segundo lugar, não se antecipam alterações da taxa de câmbio do kwz(face ao USD) que justifiquem um impacto notório sobre o ritmo de andamento dos preços ao consumidor em Angola: o ambiente de profunda crise nos principais blocos económicos e a perspectiva de muito lenta resolução, faz prever que persista alguma volatilidade nas principais moedas, sem uma tendência definida. **No entanto, as dificuldades logísticas já mencionadas e o rápido crescimento dos agregados monetários (o M1 cresceu 62% nos primeiros 10 meses de 2008) sugerem que a taxa de inflação se manterá acima dos 10%.**

1.3 POLÍTICA MONETÁRIA E CAMBIAL

Nos últimos anos, o Banco Nacional de Angola reduziu a inflação de forma significativa, em grande parte graças à manutenção da estabilidade da moeda no mercado cambial. Aparentemente, as autoridades angolanas auferem de espaço de manobra suficiente para permitir sustentar a actual política. E a política de estabilização do kwanza, para além do controle da inflação, tem tido sucesso no gradual fortalecimento da confiança dos angolanos na sua moeda, factor importante no processo de estabilização do quadro macroeconómico: veja-se a expansão do crédito e depósitos em moeda nacional. Em suma, a melhor forma de garantir a sustentação deste quadro, além da estabilidade cambial, será também actuar no sentido de reduzir os constrangimentos pelo lado da oferta de maneira a conter a inflação; têm-se dados alguns passos nesse sentido (citem-se a construção do Porto Seco, a imposição de coimas ao estacionamento de contentores por tempo excessivo no Porto de Luanda, ou mesmo a construção de centros de distribuição) que, por enquanto, são ainda tímidos. Acresce que mesmo perante a reversão do superávit externo, Angola desfruta de uma posição de reservas cambiais confortável e reduzidas necessidades de financiamento externo. Assim, a possibilidade de desvalorização para reequilíbrio das contas externas é diminuta, tanto mais que a principal exportação angolana tem preço fixo internacionalmente, a alteração dos preços relativos favorável à produção nacional não teria resposta positiva materialmente, dados os constrangimentos produtivos actuais e a inflação aceleraria dado o peso da componente importada. Com efeito, em meados de Fevereiro, rumores sobre uma possível desvalorização da moeda foram, prontamente, desmentidos pelas autoridades angolanas. De facto, uma eventual desvalorização da moeda teria efeitos indesejados sobre a inflação e também afectaria a confiança dos agentes económicos na sua moeda. Por outro lado, é discutível o impacto que uma medida deste género teria sobre os sectores não petrolíferos (ver artigo de opinião).

Gráf.6 - Taxa de câmbio

Em inícios do mês de Março, o BNA procedeu a alguns ajustamentos nos instrumentos de intervenção: aumentou o coeficiente de reservas obrigatórias de 15% para 20% (aplicável sobre depósitos em moeda nacional e estrangeira, constituídos nos bancos comerciais).

Colocações de Bilhetes do Tesouro em 2008

	Colocado (Milhões AKZ)	Taxa média
28 dias	17,759	12.82
63 dias	13,869	13.93
91 dias	611,616	14.65
182 dias	573,234	14.69
364 dias	13,330	14.98

Fonte: BPI, BFA.

Numa outra perspectiva, a melhoria da gestão orçamental e do excesso de liquidez existente na economia são também fundamentais para promover um quadro económico sustentável. A este propósito refira-se que o BNA continua a fazer leilões regulares de TBC's (Títulos do Banco Central) e BT's (Bilhetes do Tesouro), títulos que podem depois ser cedidos em mercado secundário. Desde meados do ano transacto, o BNA tem optado pela emissão de TBC's por prazos de 28, 63 e 364 dias, sendo os BT's emitidos preferencialmente nas maturidades de 91 e 182 dias (cerca de 96% do montante colocado de BT's em 2008). As taxas médias de colocação situam-se entre os 13.65% para os TBC's de menor prazo e 14.91% para os títulos de 6 meses e 1 ano. Antecipa-se a manutenção de taxas de juro reais positivas nas operações de intervenção da autoridade monetária, actuando de forma a contribuir para o controlo da liquidez e da taxa de inflação.

1.4 AGREGADOS MONETÁRIOS

...Depósitos em forte expansão

Os índices de crescimento dos agregados monetários continuam acentuados: os depósitos do sector privado em moeda nacional praticamente duplicaram em 2008, enquanto os denominados em moeda estrangeira cresceram a um ritmo médio de 34% no ano, 41.3% y/y em Dezembro.

De acordo com o BNA, e no que diz respeito aos depósitos constituídos em moeda nacional nos bancos comerciais, os depósitos a prazo passaram de AKZ 175 mil milhões (MM) para AKZ 606 MM, um ritmo de crescimento de 250%; entretanto, os depósitos à ordem registaram um menor ritmo de expansão, mas ainda assim mais que duplicaram: passaram de AKZ 225 MM para AKZ 499 MM.

...Crédito mantém crescimento acentuado

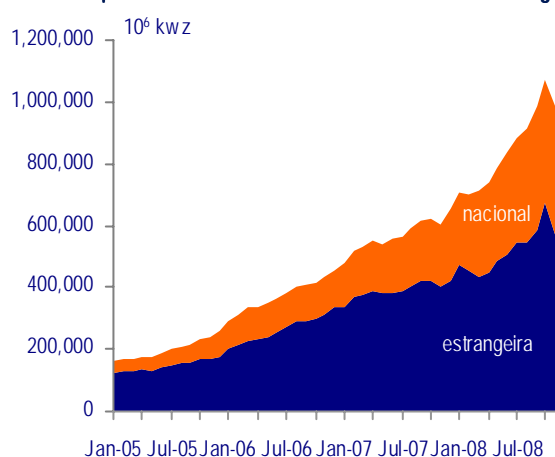
O ritmo de crescimento do crédito desacelerou ligeiramente ao longo do ano, de 76.4% y/y em Janeiro para 64% no mês de Dezembro. As taxas de juro praticadas pelo sistema bancário tiveram uma evolução algo volátil: o custo de financiamento em moeda nacional oscilou entre 14% e 11% ao longo de 2008, terminando próximo da fasquia mais elevada; quanto ao financiamento em moeda estrangeira, a volatilidade foi bastante superior, oscilando as taxas entre 7% e 14%; no entanto, no segundo semestre estabilizaram ligeiramente acima de 9%.

Gráf.7 - Taxas de colocação de Bilhetes do Tesouro, 91 dias



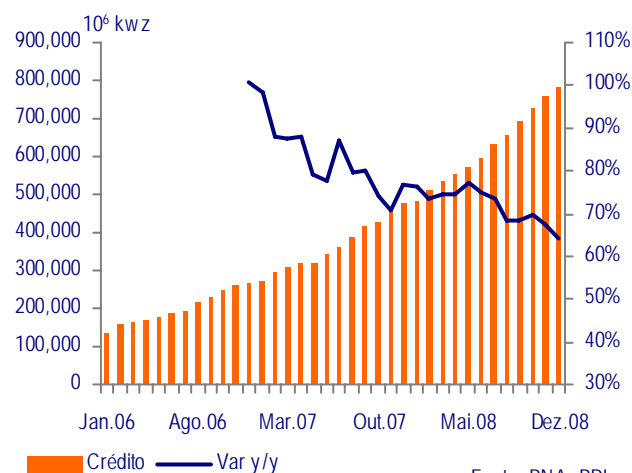
Fonte: BNA, BPI

Gráf.8 - Depósitos em moeda nacional e moeda estrangeira

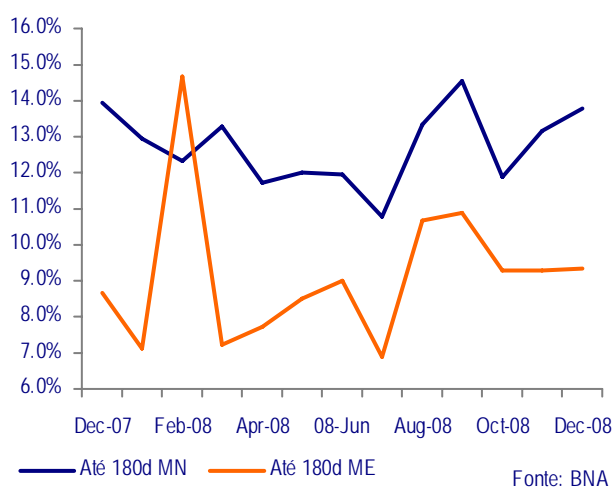


Fonte: BNA, BPI

Gráf.9 - Evolução do Crédito



Gráf.10 - Taxas de juro activas



...Crédito por sectores

Ao longo do ano transacto, destacou-se a **evolução do crédito a particulares, cujo peso no crédito total aumentou para 43% face a 38% em Dezembro de 2007**. Esta rubrica aumentou de AKZ 189 MM para AKZ 323 MM, um acréscimo de cerca de 70%. Em contrapartida, o financiamento aos restantes sectores registou uma evolução mais moderada, ainda que significativa: aumentou 38% para cerca de AKZ 430 MM em Dezembro passado. Para além das Administrações públicas, os sectores mais dinâmicos foram o Alojamento e Restauração, Indústrias Transformadoras e Educação e Saúde, com acréscimos superiores a 50%. Os sectores da Indústria Extractiva, Construção e Comércio também registaram fortes ritmos de expansão, em torno de 40% anuais.

Crédito por Sectores da Actividade Económica

Sectores de Actividade Económica	Dez-07	Peso perc.	Dez-08	Peso perc.	Em Milhões de Kz Var. y/y
A - Agricultura, Produção Animal, Caça e Silvicultura.	5,170.4	1.0%	9,100.3	1.2%	76.0%
B - Pescas	2,216.8	0.4%	1,956.0	0.3%	-11.8%
C - Indústria Extractiva	21,788.8	4.3%	29,275.7	3.9%	34.4%
D - Indústrias Transformadoras	25,267.0	5.0%	38,119.6	5.1%	50.9%
E - Prod. e Distrib.de Electricidade, de Gáz e de Água	3,010.8	0.6%	2,611.8	0.3%	-13.3%
F - Construção	41,670.3	8.3%	57,596.1	7.6%	38.2%
G - Comércio por Grosso e a Retalho	99,542.4	19.9%	142,474.3	18.9%	43.1%
H - Alojamento e Restauração (Restaur. e Similares)	6,003.5	1.2%	11,106.9	1.5%	85.0%
I - Transportes, Armazenagem e Comunicações	28,783.6	5.7%	36,358.9	4.8%	26.3%
J - Activ. Financeiras, Seguros e Fundos de Pensões	0.0	0.0%	0.0	0.0%	-
k - Activ. Imob.,Alugueres e Serv.Prest. as Empresas	58,168.2	11.6%	61,195.4	8.1%	5.2%
L - Administ. pública e segurança social Obrigatória	13,573.0	2.7%	29,982.6	4.0%	120.9%
M - Educação, Saúde e Acção Social	6,687.5	1.3%	10,038.1	1.3%	50.1%
O - Outras Activ.de Serv. Colect., Sociais e Pessoais	0.0	0.0%	0.0	0.0%	-
P - Particulares	189,133.5	37.8%	323,248.9	42.9%	70.9%
TOTAL	501,015.9	100.0%	753,064.5	100.0%	50.3%

Fonte: BNA.

2 ÍNDICES DE COMPETITIVIDADE INTERNACIONAL

No índice Doing Business, elaborado pelo Banco Mundial, relativo a 2009, indicador que pretende reflectir a facilidade de fazer negócio nas diversas economias analisadas, Angola posicionou-se em 168º lugar, num total de 181 economias analisadas, melhorando uma posição relativamente ao ano anterior. Entre os diversos factores analisados pelo Banco Mundial, destacam-se favoravelmente a facilidade de obtenção de crédito e a protecção dos investidores, factores em que a economia angolana obtém uma classificação bastante favorável: 84º e 53º posição, respectivamente. No entanto, para a melhoria alcançada na apreciação deste ano, relevou sobretudo o franco progresso no sub-índice "Começar um negócio", onde Angola subiu 20 lugares na classificação, bem como na "Obtenção de licenças de construção", com uma melhoria de 9 posições.

Relativamente à facilidade de abertura de um negócio, destaca-se a redução dos procedimentos, do custo e do tempo necessário, permitindo a melhoria significativa de posicionamento. A criação do Guichet Único de Empresas é a melhoria na execução dos procedimentos, reduzindo os obstáculos administrativos, contribuiu favoravelmente para esta *performance*.

Refira-se que a classificação de um país no *ranking* Doing Business é importante na medida em que permite aos investidores internacionais rapidamente compararem procedimentos e aferirem acerca da carga administrativa, dificuldades e custos inerentes ao investimento em determinado país.

Posição na Ilistagem Doing Business do Banco Mundial

Facilidade em...	Doing Business 2009	Doing Business 2008	Varição
Índice geral	168	169	1
Começar um negócio	156	176	20
Obtenção de licenças de construção	125	134	9
Empregar pessoal	174	175	1
Registro de propriedade	173	169	-4
Obtenção de crédito	84	79	-5
Protecção dos investidores	53	49	-4
Pagamento de impostos	130	126	-4
Comércio transfronteiriço	172	169	-3
Cumprimento de contractos	179	179	0
Fechar o negócio	142	141	-1

Fonte: Banco Mundial, Doing Business 2009.

O que melhorou na facilidade de fazer negócio em Angola...

	2009	2008	2007
Começar um negócio			
Número de procedimentos	8	12	12
Duração (dias)	68	119	119
Custo (% PNB per capita)	196.8	343.7	498.2
Mínimo de capital (% PNB per capita)	39.1	50.5	74.1
Obtenção de licenças de construção			
Número de procedimentos	12	14	14
Duração (dias)	328	337	337
Custo (% rendimento per capita)	831.1	1109.7	1240.2

Fonte: Banco Mundial, Doing Business 2009.

Paula Carvalho

EXECUÇÃO ORÇAMENTAL 2008

Segundo as projecções do Ministério das Finanças, a execução do Orçamento de Estado de 2008 (OE 08) resultou num excedente de 631.1 mil milhões de kwanzas (kz), ou 8.41 mil milhões de dólares, muito acima do défice programado de kz 353.9 mil milhões. A conjuntura internacional até meados de 2008 foi extremamente favorável ao crescimento das receitas petrolíferas uma vez que se verificaram elevados preços petrolíferos face ao orçamentado (\$55 por barril). Mais ainda, a forte dinâmica evidenciada pela economia angolana permitiu que a arrecadação de receitas superasse as previsões em todas as categorias. Da mesma forma e ao contrário do habitual, a execução da despesa terá suplantado o programado.

EXECUÇÃO DAS RECEITAS

Cerca de 97% das receitas tiveram a sua origem em impostos sendo os impostos petrolíferos cerca de 86% do total arrecadado. O aumento das receitas face ao programado foi de kz 1241.6 mil milhões ou 65.6%. O contributo dos impostos petrolíferos foi de 93% tendo estes um desvio positivo de 77.9% face ao programado. Todas as componentes da receita tiveram um comportamento positivo o que se deve, por um lado, ao carácter pró-cíclico da maioria dos impostos e, por outro lado, ao aumento das relações formais na economia como se pode aferir pelo comportamento das contribuições sociais. O aumento da base fiscal é, aliás, de extrema importância para a sustentabilidade das finanças públicas e equilíbrio macroeconómico do país. O fim das reservas petrolíferas implica o fim das receitas daí provenientes sendo por isso necessário diversificar as fontes de receitas. Também a elevada volatilidade do preço do barril de petróleo nos mercados internacionais torna desejável a diminuição da dependência destas receitas uma vez que, tal como assistimos no presente ano, tal pode provocar uma diminuição abrupta das receitas, condicionando a evolução da despesa.

EXECUÇÃO DAS DESPESAS

Como referido, ao contrário do que vem sendo habitual a execução da despesa ultrapassou o programado em 11.4% o que corresponde a um desvio de kz 256.5 mil milhões. Este aumento decorreu da sobreexecução das despesas correntes em 25.1% enquanto que as despesas de investimento, medida através da aquisição de activos não financeiros, voltaram a ficar abaixo do programado, muito embora o desvio se tenha quedado pelos 7%. Entre as despesas que originaram este desequilíbrio, destaca-se, o aumento dos subsídios em kz 276.5 mil milhões ou 161%.

ORÇAMENTO DE ESTADO 2009 (OE 09)

Após a vitória nas eleições legislativas, o governo procedeu à elaboração do OE 09 num quadro de plena estabilidade política. A política orçamental tem como base de suporte os objectivos globais do Plano de Desenvolvimento de Médio Prazo 2009-2012 e do Programa de Governo de 2009 que contemplam: a unidade e coesão nacionais bem como a consolidação das instituições democráticas; a manutenção de um ritmo de crescimento económico elevado e sustentado em conjunto com a estabilidade macroeconómica e diversificação do tecido económico através do estímulo ao desenvolvimento do sector privado e aumento da sua competitividade no contexto internacional; e, ainda, o desenvolvimento harmonioso do território nacional que permita a melhoria generalizada da qualidade de vida da população.

Em concreto, o programa de 2009 visa o crescimento económico, o aumento do emprego (de acordo com Ministério das Finanças a taxa de desemprego situava-se no final de 2007 em 22.5%), a recuperação e construção de infra-estruturas, a melhoria da qualidade de vida da população e reformas do Estado.

Execução do Orçamento (2008)

	Prog.	Proj.	Desvio
Receitas	1891.3	3132.9	65.6%
Impostos	1839.8	3033.9	64.9%
Petrolíferos	1460.7	2598.2	77.9%
Não petrolíferos	379	435.7	15.0%
Contribuições sociais	24.7	53	114.6%
Doações	0.7	2.1	200.0%
Outras receitas	26.2	43.9	67.6%
Despesa Total	2245.2	2501.7	11.4%
Despesas correntes	1281	1602.8	25.1%
Remuneração dos empregados	524	590.7	12.7%
Bens e serviços	442.1	457.6	3.5%
Transferências correntes	262.3	538.8	105.4%
Subsídios	162.6	424.4	161.0%
Aquisição de activos não financeiros	964.1	899	-6.8%
Saldo global (compromisso)	-353.9	631.1	278.3%

Fonte: Ministério das Finanças.

Para este efeito, a política orçamental terá como principais linhas estratégicas a sustentabilidade, racionalização e eficácia da despesa pública bem como o progresso na arrecadação fiscal. Relativamente a medidas específicas, realça-se:

- Institucionalização e regulamentação do Fundo de Reserva do Tesouro Nacional - fundo soberano que se destina a reunir as receitas excedentárias provenientes do aumento do preço do petróleo acima do orçamentado o que deverá permitir a manutenção do nível de despesas em anos em que o preço fique aquém do orçamentado e para além da era petrolífera;
- Estudo da hipótese de concessão de subsídios directos aos produtores industriais que revelem capacidade de satisfação da procura interna numa lógica de substituição dos produtos importados. A prossecução deste tipo de política tem como principal benefício a criação de um tecido económico produtivo nacional que na ausência de subsídios não possuiria condições para se desenvolver *per si* devido à utilização de tecnologia menos competitiva e à falta de economias de escala. Contudo, este tipo de política acarreta condicionantes como: o aumento das importações de bens de produção o que numa fase inicial pode originar défices da balança comercial; as unidades produtivas instaladas são adequadas à dimensão da procura interna mas no contexto global tornam-se ineficientes devido à falta de aproveitamento das economias de escala; potencia o aparecimento de monopólios, habitualmente mais ineficientes e com tendência para o abuso de posição dominante; e, a manutenção dos subsídios por um período prolongado não incentiva o empresário a obter ganhos de competitividade essencial para a sobrevivência da indústria após o fim dos subsídios.
- Actualização dos salários da função pública de acordo com a inflação esperada;
- Regulamentação das aquisições e contratações públicas por forma a institucionalizar a obrigatoriedade de realização de concursos públicos ou a consulta de pelo menos três fornecedores para as aquisições e contratação pelos organismos do Estado e respectiva documentação dos procedimentos de forma a possibilitar o controlo interno e externo dos mesmos, aumentando assim a transparência do sector público;
- Implementação de um programa de saneamento financeiro e reestruturação das empresas públicas tendo em vista a melhoria do seu desempenho;
- Censo dos funcionários públicos, forças policiais e militares, beneficiários de pensões e assistidos pelo Instituto Nacional de Segurança Social, Serviços de Antigos Combatentes e Veteranos de Guerra e Caixa de Segurança Social das Forças Armadas Angolanas;

CENÁRIO MACROECONÓMICO

O cenário macroeconómico previsto pelo Governo contempla um crescimento do produto de 11.8% sendo que o sector petrolífero deveria crescer 5.9% enquanto que o sector não petrolífero crescerá 16.3%. A previsão da inflação é de 10% enquanto que o preço médio do barril exportado seria \$55. Contudo, este cenário foi elaborado antes do rápido e abrupto agravamento das condições económicas mundiais e da queda do preço do barril do petróleo para o intervalo \$40-50. Perante estes desenvolvimentos o Banco Mundial tem como cenário central um crescimento de 8%, no entanto, os cortes anunciados na produção de petróleo pela OPEP atingem os 13%. Assim, dada a actual composição do PIB, um crescimento real negativo de 13% do sector petrolífero necessitaria de ser contrabalançado por um

crescimento real positivo do sector não petrolífero de 22% para que o produto estagnasse. O crescimento do sector não petrolífero encontra-se fortemente dependente da evolução da despesa pública que perante a descida das receitas petrolíferas sofrerá pressão negativa. Segundo a Agência Internacional de Energia (AIE), as exportações programadas para Fevereiro atingem os 1.6 mb/d o que indicia que o ajustamento para a nova quota de produção de 1.55 mb/d já se estará a efectuar. Mais ainda, as receitas excedentárias obtidas ao longo dos últimos anos permitem às autoridades manter os seus principais programas de investimento o que poderá permitir a manutenção de um ritmo elevado de crescimento do sector não petrolífero, embora, como as autoridades já reconheceram, projectos não adjudicados terão de ser recalendariados. Efectivamente, a manutenção do preço do barril de petróleo em níveis reduzidos por um período prolongado de tempo obrigará as autoridades a reajustar significativamente o nível da despesa pública. Uma diminuição da despesa pública terá, por um lado, efeitos negativos no crescimento de longo prazo da economia pois abrandará o ritmo de investimento público condicionando o desenvolvimento das infra-estruturas básicas do país e, por outro lado, cortes nas despesas sociais influirão negativamente sobre a camada mais pobre e, por isso, mais vulnerável da população.

Quadro Macroeconómico

Indicador	2007	2008	2009
	Est.	Proj.	Prog.
Inflação global anual global	11.8	13	10
Produção Petrolífera anual (milhões de barris)	619.8	693.6	739.7
Preço médio de exportação do petróleo bruto (US\$)	72.4	97.08	55
Produto Interno Bruto			
Valor Nominal (mil milhões de Kwanzas)	4637.7	6413.4	5796
Taxa de crescimento real (%)	23.3	15.6	11.8
Sector petrolífero	20.4	11.7	5.9
Sector não-petrolífero	25.7	18.6	16.3

Fonte: BNA.

Por enquanto, o governo anunciou que irá proceder ao reajustamento das despesas e receitas do OE 09 relativamente ao primeiro trimestre de 2009, assumindo um preço do barril de 35USD. Entre as despesas ajustadas contam-se gastos com o pessoal e fornecimentos de terceiros.

Como referido, o OE 09 foi elaborado num contexto económico global bastante diferente. No entanto, a assunção de um preço conservador de \$55 por barril de petróleo exportado permite que os ajustamentos a efectuar na despesa não sejam significativos conquanto a evolução da actividade económica mundial permita a recuperação do preço do barril de petróleo nos últimos meses de 2009. Relembre-se que o preço médio do petróleo, em 2008, se situou em 98USD/barril.

Resumo Orçamento de Estado

	MM de kz		em % do PIB		Variação % 08/09
	2008 Proj.	2009 Prog.	2008 Proj.	2009 Prog.	
Receitas	3132.9	2393.2	48.8	41.3	-23.6
Impostos	3033.9	2333.2	47.3	40.3	-23.1
Petrolíferos	2598.2	1861.2	40.5	32.1	-28.4
Não petrolíferos	435.7	472.1	6.8	8.1	8.4
Impostos sobre rendimentos, lucros e ganhos de capital	163.8	163.8	2.6	2.8	0.0
Impostos sobre bens e serviços	118	139.1	1.8	2.4	17.9
Impostos sobre transacções e comércio internacional	85.8	125.4	1.3	2.2	46.2
Contribuições sociais	53	27.9	0.8	0.5	-47.4
Despesa Total	2501.7	2842	39	49	13.6
Despesas correntes	1602.8	1713.1	25	29.6	6.9
Remuneração dos empregados	590.7	756.3	9.2	13	28.0
Vencimentos	567	714.8	8.8	12.3	26.1
Contribuições sociais	23.7	41.5	0.4	0.7	75.1
Bens e serviços	457.6	561.3	7.1	9.7	22.7
Juros	15.6	57.4	0.2	1	267.9
Externos	15.4	45	0.2	0.8	192.2
Internos	0.2	12.4	0	0.2	6100.0
Transferências correntes	538.8	338.2	8.4	5.8	-37.2
Subsídios	424.4	230.9	6.6	4	-45.6
Prestações sociais	81.4	92.7	1.3	1.6	13.9
Aquisição de activos não financeiros	899	1128.9	14	19.5	25.6
Saldo primário sem doações	1528	679.5	23.8	11.7	-55.5
Saldo primário	1530.1	680.1	23.9	11.7	-55.6
Saldo global sem doações	629	-449.4	9.8	-7.8	-171.4
Saldo global (compromisso)	631.1	-448.8	9.8	-7.7	-171.1
Variação de atrasados	77.8	-4.5	1.2	-0.1	-105.8
Internos	68.4	-4.5	1.1	-0.1	-106.6
Externos	9.4	0	0.1	0	-100.0
Saldo global (caixa)	709	-453.3	11.1	-7.8	-163.9

Fonte: Ministério das Finanças.

O OE 09 previa uma diminuição das receitas de 23.6% o que representa 41.3% do PIB ao mesmo tempo que as despesas aumentariam 13.6% equivalente a 49% do PIB. O saldo orçamental na óptica de compromisso passaria assim de um excedente de 9.8% para um défice de 7.7% do PIB. Em termos globais destaca-se o elevado saldo primário apresentado nos dois períodos, 23.9% e 11.7% do PIB, respectivamente. Tal verifica-se devido ao peso elevado das despesas de investimento no total - 36% e 40%, respectivamente. Assim, ajustamentos ao OE 09 deverão ser efectuados maioritariamente por cortes nas despesas de investimento devido à menor elasticidade das despesas correntes e às implicações de carácter social que estas acarretam.

RECEITAS

Esta evolução negativa da receita resulta de uma diminuição dos impostos petrolíferos de 28.4% enquanto que os impostos não petrolíferos aumentarão 8.4%. Como discutido anteriormente, existe uma grande probabilidade das receitas petrolíferas ficarem aquém do orçamentado porque, por um lado, a produção será limitada pela quota imposta pela OPEP e, por outro lado, o preço do barril de petróleo encontra-se no intervalo \$40-\$45, abaixo do preço fixado pelo OE 09.

A evolução das receitas não petrolíferas apresenta um comportamento positivo devido à forte dinâmica da economia interna. A crise financeira internacional afecta Angola em menor escala devido: à fraca ligação do sistema bancário doméstico aos mercados financeiros internacionais e baixa necessidade de financiamento externo da economia. Assim, o maior impacto que se fará sentir sobre o sector não petrolífero será através da queda do preço do petróleo que ao diminuir as receitas do Estado deverá levar a um menor crescimento da despesa pública da qual depende fortemente o andamento da economia não petrolífera. Este abrandamento não deverá impedir o crescimento dos impostos, muito embora ocorra a um menor ritmo do que o projectado pelo governo.

DESPESAS

Despesas Correntes

Segundo o Ministério das Finanças, o peso da despesa corrente no PIB em 2008 foi de 25% e deverá atingir os 29.6% este ano devido a um aumento de 6.9% da despesa nominal corrente. A principal componente da despesa corrente é a remuneração dos empregados que deverá crescer 28%, acima da actualização de 10%, pelo que se prevê um aumento do número de funcionários públicos. A segunda componente mais importante é a de Bens e Serviços cujo peso no PIB passa de 7.1% para 9.7% devido a um aumento de 22.7%. Este crescimento das principais rubricas de despesa corrente acima da inflação poderá originar um excessivo peso do Estado na economia o que mais tarde se reflectirá num aumento dos impostos em particular aquando do declínio das receitas petrolíferas. Destaque ainda para a diminuição das Transferências correntes em 37.2% devido a uma quebra nos Subsídios de 45.6%. Estes subsídios correspondem na sua quase totalidade a subsídios a preços concedidos a empresas públicas não financeiras.

Despesas de Investimento

O OE 09 prevê um aumento das despesas de investimento de 25.9% correspondendo kz 1128.9 mil milhões ou 19.5% do PIB. Como mencionado, o governo decidiu ajustar o OE 09 para o primeiro trimestre devido à queda do preço do petróleo. O ajustamento da despesa deverá passar na sua maioria pelo ajustamento das despesas de investimento devido à maior facilidade com que é possível proceder ao adiamento de projectos sendo que as autoridades angolanas têm uma taxa de execução das despesas de investimento programadas baixa (pelo menos até 2008).

Olhando para o resumo da despesa por natureza económica vemos que a rubrica de investimento é maioritariamente composta pelas rubricas de Construção de imóveis e Obras e instalações, respectivamente, 21% e 68.3% do total. A preponderância deste tipo de investimento deve-se à elevada necessidade de reconstrução e construção de infra-estruturas básicas tais como estradas, portos, escolas, hospitais, saneamento básico, etc.... de forma a dotar o país das condições necessárias ao surgimento de um crescimento económico forte e sustentado e sobretudo alargado a um conjunto amplo de sectores da economia desta maneira permitindo a melhoria generalizada da qualidade de vida da população.

Despesas de Investimento

	MM de kz	%
Investimentos	1128.4	100.0%
Aquisição De Imóveis	8.5	0.8%
Construção De Imóveis	236.9	21.0%
Obras E Instalações	771.1	68.3%
Meios E Equipamentos De Transporte	16.4	1.5%
Equipamentos De Processamento De Dados	11.2	1.0%
Outros Bens De Capital Fixo	84.2	7.5%

Fonte: Ministério das Finanças.

Distribuição funcional da despesa

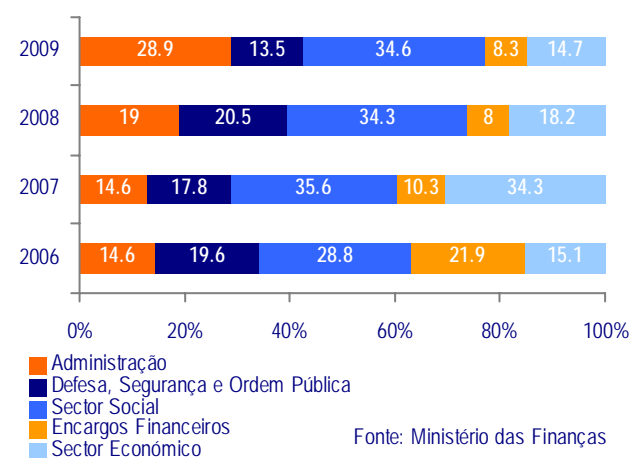
A distribuição funcional da despesa total orçamentada privilegia novamente o Sector Social que viu o seu peso no total aumentar 5.8 p.p. entre 2006 e 2009. Dentro deste, a componente que é responsável pela maior proporção é a Protecção Social (10.7% do total) seguindo-se Saúde e Educação (8.4% e 7.9% do total, respectivamente). O sector da Administração ou Serviços Públicos Gerais é a segunda componente com maior peso (28.9% do total) e aquela cujo peso sofreu o maior aumento entre 2006 e 2009 (14.3 p.p.). Segue-se o Sector Económico que é a componente que apresenta um comportamento mais volátil em termos de peso no total. Para 2009, projecta-se que o seu peso seja 14.7% do total. Os sectores que recebem maior dotação são os Transportes, Agricultura e Electricidade, respectivamente. Defesa, Segurança e Ordem Pública diminuiu o seu peso em 6.1 p.p., para 13.5% do total no período de análise. Por fim, os Encargos Financeiros diminuíram de 21.9% do total em 2006 para 8% em 2008 devendo situar-se em 8.3% em 2009. Esta diminuição dos encargos financeiros foi possível devido à regularização da dívida com o Clube de Paris.

FINANCIAMENTO DO OE 09

O financiamento líquido do orçamento de Estado ascenderá a kz 453.3 mil milhões. O financiamento interno será responsável por 27% do total e será obtido principalmente através do desembolso de financiamentos internos que deverão ascender a kz 300 mil milhões enquanto que a concessão de financiamento e outras aplicações financeiras deverão ascender a kz 126.5 mil milhões. O financiamento externo será responsável por 67% do total e destaca-se o recurso a linhas de crédito - principalmente com origem na China e em Portugal - no valor kz 479.8 mil milhões e a amortização de dívida externa em kz 149.6 mil milhões.

O OE 09 prevê, ainda, um aumento do endividamento externo do Governo de USD 4.4 mil milhões, para USD 13.5 mil milhões, o que corresponderá a 17.5% do PIB.

Distribuição funcional da despesa



Financiamento

	MM de kz 2009
	Prog.
Financiamento líquido	453.3
Financiamento interno (líquido)	122.7
Bancos	0
Outros	122.7
Financiamento externo (líquido)	330.6
Passivos	330.6
Empréstimos líquidos recebidos	330.6
Desembolsos	480.2
Linhas de crédito	479.8
Amortizações	-149.6

Fonte: Ministério das Finanças.

João Vítor Sousa

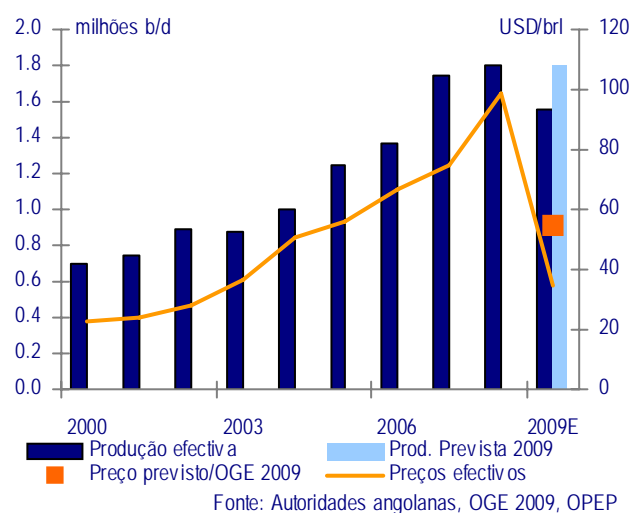
CRESCIMENTO DA ECONOMIA ANGOLANA EM 2009

No último trimestre de 2008, quando foi publicado o Orçamento Geral do Estado (OE 2009), as previsões de crescimento real da economia angolana para 2009 foram estabelecidas em 11.8%, repartidas em 5.9% para a expansão do sector petrolífero e 16.3% para os restantes sectores da economia. Nessa altura, a produção petrolífera esperada de Angola rondava os 1.9 milhões de barris/dia em linha com a quota definida pela Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que o estado angolano integra. O preço internacional deste combustível fóssil rondava, nesse período, cerca de 70 dólares /barrel, depois de ter atingido um máximo de 145 USD/barrel em Julho de 2008.

Produção e preço do petróleo

Posteriormente, a OPEP procedeu a dois anúncios de redução de produção, implicando uma queda da exploração petrolífera de 1.9 milhões de barris/dia para 1.557 milhões de barris/dia. Em paralelo, o preço internacional do petróleo deslizou consideravelmente devido à degradação de expectativas sobre o crescimento mundial, acarretando redução da procura de energia. Assim, em final de 2008, o preço desta fonte energética transaccionava na vizinhança de 45 USD/barrel. Assim, volvidos menos de seis meses sobre a elaboração do OE 2009 do estado angolano, as premissas do cenário macroeconómico estão comprometidas. Efectivamente, o sector petrolífero poderá sofrer uma contracção real de cerca de 13.5% no ano. As previsões de receita petrolífera para efeitos de orçamento, elaboradas com base num preço de 55 USD/barrel, poderão cair significativamente, na medida em que o preço do petróleo parece ter encontrado alguma estabilidade em torno de 40 USD/barrel. A redução das receitas petrolíferas previstas coloca o plano de despesas de capital para 2009 sob algumas interrogações. Embora seja verdade que a economia angolana é excedentária em liquidez, devido ao baixo índice de investimento, como o baixo rácio de crédito/depósitos atesta, a concretização das despesas públicas previstas implica um desvio de meios do sector privado para o público, que poderá implicar uma expansão mais lenta dos sectores não-petrolíferos, mesmo que os investimentos públicos se mantenham na escala prevista. Aliás, já em 2008, se começou a registar um crescimento mais intenso do crédito concedido à Administração Pública relativamente ao crédito ao sector privado. Acresce que os sectores privados onde o crédito se expandiu mais rapidamente em 2008, como aliás nos últimos anos, foram: particulares, comércio, actividades imobiliárias,..., que não são os mais potenciadores de crescimento sustentado a prazo.

Produção e preço do petróleo



Previsões para o crescimento angolano

Previsões para o crescimento angolano (Taxa de variação real do PIB)

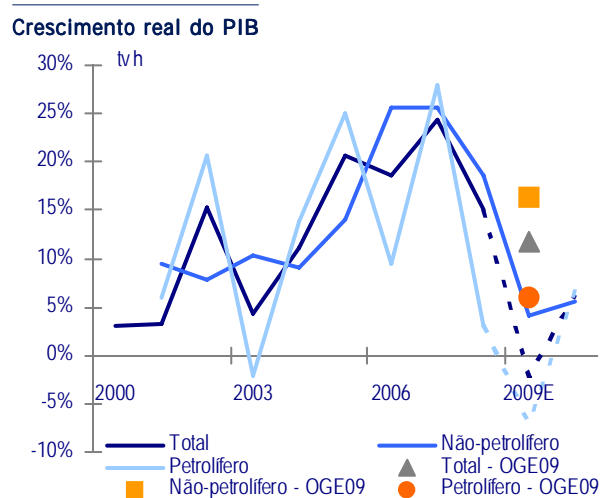
	BPI (Fev '09)			PIB total		
	Total	Não-petrolífero	Petrolífero	Gov. angolano (Nov '08)	FMI (Out '07)	EIU (Jan '09)
2004	11%	9%	14%	11%	11%	11%
2005	21%	14%	25%	21%	21%	21%
2006	19%	26%	10%	19%	19%	19%
2007	24%	26%	28%	24%	24%	17%
2008E	15%	19%	11%	15%	27%	13%
2009P	-3%	12%	-14%	12%	4%	-2%
2010P	6%	13%	0%	-	12%	6%
2011P	13%	13%	12%	-	4%	-

Fonte: Min. das Finanças (Angola), FMI, EIU.

Considerando que cerca de 58% do produto angolano é originado no sector petrolífero, mesmo que os restantes sectores continuassem a expandir-se ao ritmo previsto de 16.3%, o PIB do país em 2009 poderá não conseguir escapar a uma evolução negativa. Recorde-se que, a OPEP declarou que poderá voltar a anunciar redução de produção. A economia não petrolífera também irá sofrer repercussões da queda de produção e preço do petróleo: quer por via de maior contenção da despesa pública (corrente e/ou de investimento); quer por menor disponibilidade de crédito, devido ao aumento do peso da dívida pública interna; quer pelo efeito indirecto da quebra de produção do sector petrolífero em sectores a jusante, que lhe prestam serviços. Assim, o abrandamento da actividade económica poderá ser mais pronunciado. Ao contrário de previsões de não-recessão das autoridades angolanas, Economic Intelligence Unit (EIU) avança com uma contracção do PIB angolano de 2.3% em 2009, seguida de uma recuperação para 6.2% em 2010. O Banco Mundial, no seguimento do corte de produção anunciado pela OPEP, também divulgou uma nota enfatizando a forte possibilidade da economia angolana não crescer em 2009.

Evolução do crescimento em Angola

Nos últimos anos, Angola apresentou uma sólida posição macroeconómica, reflectida em, entre outros: superávites da balança corrente e das contas públicas, forte acumulação de reservas, e baixo endividamento externo. Paralelamente, o sistema bancário angolano é excedentário (tem excesso de depósitos face ao crédito concedido), o que resulta num mercado interbancário imberbe, e pouco integrado com a comunidade internacional (excepto por via das relações de sucursais com casas-mãe não-residentes). Por outro lado, o mercado de capitais é, no mínimo, incipiente, continuando a aguardar-se a inauguração da bolsa de valores. Estas características protegem Angola dos efeitos da convulsão financeira, mas revelam-se incapazes de sustentar o impacto da crise económica global sobre Angola.



Estimativa de andamento das contas públicas

Estimativa de andamento das contas públicas

mil milhões de USD	2005	2006	2007	2008	Estimativa BPI 2009	OGE 2009
Recentas públicas	12.466	16.091	28.341	41.772	24.896	31.911
Recentas fiscais	12.059	15.342	27.382	40.452	24.468	31.483
Petrolíferos	9.898	12.596	22.969	34.643	18.048	24.816
Não-petrolíferos	3.304	2.746	4.412	5.809	6.420	6.667
Doações	0.073	0.117	0.959	1.320	0.428	0.428
Despesas públicas	9.870	16.004	21.335	33.356	29.168	37.895
Despesa corrente	8.324	10.588	14.248	21.369	20.164	22.843
Pessoal e bens e serviços	-	7.698	9.449	13.977	15.654	17.568
Transferências	-	2.227	4.120	7.184	4.509	4.509
Juros	-	0.662	0.679	0.208	0.765	0.765
Despesas de capital	1.546	5.416	7.087	11.987	9.000	15.052
Défi ce público	2.596	-4.385	7.005	8.416	-4.332	-5.984
Variacão de atrasados	-0.374	-2.657	1.771	1.037	-0.060	-0.060
Défi ce público com atrasados	2.222	-3.207	7.005	8.416	-4.272	-5.984
% do PIB	7.2%	-8.0%	13.4%	12.1%	-7.4%	-8.1%

Fonte: Min. Finanças angolano, BPI.

Nota: As contas relativas a 2009 pressupõem novo preço e produção petrolífera, corte de 50% no investimento público e menor crescimento das despesas correntes.

A queda do preço do petróleo e a retracção da produção imposta pela OPEP implicam uma forte redução das receitas petrolíferas, redundando num agravamento do défi ce orçamental previsto e na possibilidade de reversão do excedente comercial. Como se referiu anteriormente, a redução das receitas públicas tende a aconselhar maior contenção na execução dos planos de despesa pública (corrente e de investimento), donde resultará, por seu turno, um andamento menos dinâmico do sector

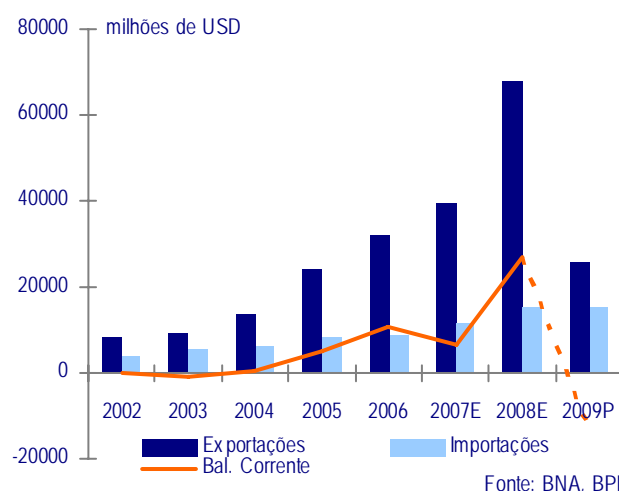
privado da economia (não-extractivo). As autoridades angolanas já reconheceram a necessidade de algum ajustamento na execução orçamental, tendo o governo aprovado a redução de despesas correntes face ao orçamentado e o adiamento de despesas de investimento ainda não adjudicadas. Na proposta de alteração orçamental, o preço de referência do petróleo cai para 35 USD/barril, pelo menos durante o primeiro trimestre do ano.

A despeito das recentes medidas de contenção de despesas, antecipa-se o acréscimo da dívida pública interna, que redundará em menor disponibilidade de fundos para afectar à concretização de projectos privados. Esta lacuna poderá vir a ser parcialmente colmatada pela actividade do Banco de Desenvolvimento de Angola, cuja principal missão consiste em assegurar financiamento do sector privado em áreas económicas prioritárias (ex: agricultura). A menor liquidez global, mas sobretudo o maior grau de aversão ao risco manifesto no aumento dos *spreads* pagos por países e empresas percebidos como mais arriscados, poderá significar menores recursos externos disponíveis para o estado angolano. Ora, o aumento dos custos de financiamento no exterior providenciará a ênfase no financiamento doméstico pelo tesouro nacional. Por outro lado, projectos de investimento directo em Angola poderão ser adiados devido à incerteza na procura mundial e à elevação dos custos de financiamento. Se os fluxos privados de capital para Angola poderão retrair-se seguindo a tendência observada nas economias emergentes e em desenvolvimento, os fluxos oficiais deverão manter-se, pelo menos, ao longo de 2009. Angola tem linhas de crédito e acordos bilaterais contratados para 2009, que representam uma entrada líquida de fundos superior a 4 mil milhões de dólares. Todavia, a prazo, o abrandamento económico internacional, designadamente da China, significa menores necessidades de abastecimento energético e, por outro lado, maior concentração dos esforços de redinamização económica em cada um dos países, diminuindo o interesse em assegurar fontes de energia garantidas e intensificação dos esforços de investimento para o desenvolvimento interno. A esse respeito, lembre-se a diminuição dos fluxos de investimento directo, de carteira e outros para os países em desenvolvimento e o decréscimo dos programas bilaterais de apoio ou meios afectos a compromissos internacionais para aquelas economias.

Evolução da Balança Corrente

A redução das exportações poderá ser, efectivamente, muito significativa. Considerando uma produção esperada de 1.557 milhões de barris/dia e um preço médio de 40 USD/barril em 2009, as receitas das exportações poderão situar-se num patamar semelhante ao registado em 2005, ano em que a produção petrolífera atingiu 1.246 milhões de barris/dia e o preço médio de venda se situou em 56 USD/barril. Nesse ano, a Balança corrente registou um excedente de 5.1 mil milhões de dólares, tendo as importações ascendido a 8.3 mil milhões de dólares. Segundo dados provisórios, em 2007, as importações angolanas situar-se-iam em 11.7 mil milhões de dólares. Em 2008, as exportações portuguesas para Angola cresceram 35%. Assumindo um comportamento transversal das importações angolanas, em 2008, o total importado de mercadorias por Angola terá sido 15.8 mil milhões de dólares. Mantendo os saldos negativos das restantes balanças integradas na balança corrente observados em 2007 e as importações estimadas de 2008, o saldo da balança corrente angolana para um nível de receitas petrolíferas semelhante ao registado em 2005 será -14.2 mil milhões de dólares, para o qual já está assegurado financiamento de 4.2 mil milhões de dólares. Relembre-se igualmente que as reservas cambiais angolanas atingiam 19 mil milhões de dólares em final de 2008, ou seja, 19 meses de importações, um saldo muito confortável para a economia angolana.

Balança Corrente



Apesar da elevada probabilidade de reversão do excedente da balança corrente em 2009 no decurso da queda da produção petrolífera, o abrandamento da actividade económica deverá igualmente ditar o arrefecimento das importações e dos serviços associados à exploração petrolífera. Assim, é possível que o saldo negativo previsto acima estimado se venha a revelar pessimista. Por outro lado, Angola continua a apresentar-se como um destino interessante para investimento directo, superando uma envolvente externa menos favorável, e uma parte significativa das necessidades de financiamento do estado angolano para 2009 já se encontram asseguradas através de linhas de crédito e empréstimos bilaterais. Acresce que nos últimos anos, as autoridades angolanas regularizaram todas as situações de crédito pendentes, normalizando relações com todos os seus credores, reabrindo o mercado internacional à dívida angolana. Uma solução habitualmente apontada para resolução de

desequilíbrios externos (balança corrente deficitária): a desvalorização cambial tem vantagens muito duvidosas no caso angolano. Com a desvalorização, Angola não tenderia a obter ganhos de competitividade nas suas exportações, porque as suas principais exportações: petróleo e diamantes, são fixadas a preços internacionais que os produtores locais mais controlam. Por outro lado, a produção local ficava mais barata, mas dadas as insuficiências actuais e o baixo estágio de normalização de algumas actividades económicas básicas, o aumento do preço relativo da produção externa não seria um incentivo relevante para o aumento da produção local, que se defronta com obstáculos naturais, os quais demoram tempo a ser removidos. Do lado das importações, dado o grau de dependência externa, Angola teria de continuar a importar a maioria dos bens que actualmente importa, pelo que a desvalorização contribuiria sobretudo para elevar os preços no consumidor, acelerando a inflação. No caso angolano, dificilmente, a alteração dos preços relativos entre produção local e externa, encarecendo as importações e embaratecendo as exportações, resultaria em promoção significativa da produção autóctone, reduzindo o défice externo. Possivelmente, a melhor forma de contenção do saldo negativo externo seria uma redução global do nível da procura agregada na economia, não sendo a desvalorização solução para este desequilíbrio dadas as especificidades desta economia subsariana. Ora, as projecções económicas mais recentes apontam exactamente para um arrefecimento de actividade económica interna.

Cristina Casalinho

"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