

RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÓMICA

Março de 2019

Banco Angolano de Investimentos / Gabinete de Estudos
Económicos e Financeiros

Relatório de Conjuntura Económica
Março de 2019

Conteúdo

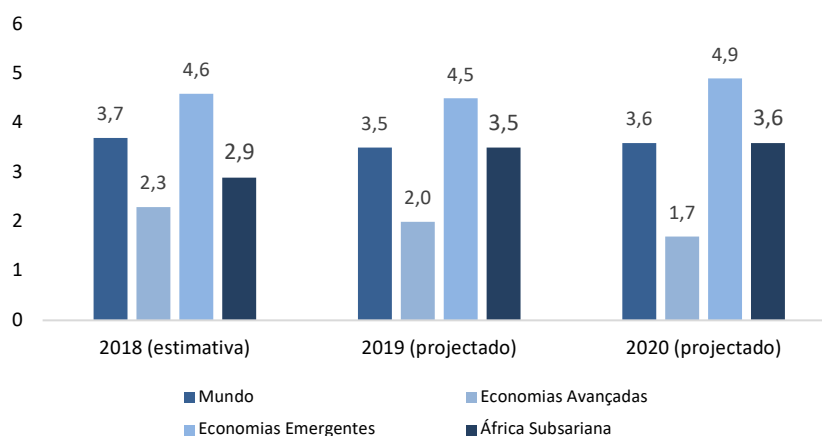
I. ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL	3
1.1. EUA.....	3
1.2. Zona Euro	4
1.3. África Subsariana	5
1.4. Economias emergentes.....	5
1.5. Mercado das commodities	6
II. ECONOMIA NACIONAL	9
2.1. Evolução da actividade económica	9
2.1.1. Perspectivas de crescimento económico	10
2.1.2. Inflação	12
2.2. Contas fiscais e endividamento público.....	13
2.2.1. Receitas fiscais petrolíferas	13
2.2.2. Receitas diamantíferas	15
2.2.3. Receitas não petrolíferas.....	15
2.2.4. Mercado primário de dívida	16
2.3. Contas externas	26
2.4. Mercado cambial	28
2.4.1. Leilões de preços	30
2.4.2. Mercado formal e informal	31
2.4.3. Destaques das últimas medidas do BNA	32
2.5. Panorama monetário e financeiro	33
2.5.1. Política monetária e liquidez	33
2.5.2. Síntese do BNA	34
2.5.3. Mercado Monetário Interbancário.....	35
2.5.4. Síntese das outras instituições financeiras monetárias.....	36
2.5.5. Estabilidade do sector bancário	37
2.5.6. Mercado de dívida.....	39
III. LEGISLAÇÃO RELEVANTE PUBLICADA NO ANO DE 2018.....	40
IV. FONTES E BIBLIOGRAFIA	42

I. ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL

O Fundo Monetário Internacional (FMI), no World Economic Outlook de Janeiro de 2019, manteve as estimativas do crescimento mundial do ano 2018 em 3,7%. O ano transacto ficou marcado por aumentos nos preços do petróleo (antes da inversão da trajectória dos preços no quarto trimestre) e, conseqüentemente, por receios de pressões inflacionárias. Observou-se a deterioração de determinados indicadores macroeconómicos das economias emergentes e o abrandamento de várias economias avançadas.

Nos mercados, ao fazer-se um balanço do ano, compreende-se que se tratou de um período de perdas para os investidores. As bolsas norte-americanas terminaram o mês de Dezembro com o pior resultado desde 2008 e as tensões comerciais entre os EUA e a China levaram a uma perda de 2,4 mil milhões de dólares (mil milhões de USD) do valor das acções chinesas. Desde o início do ano, o Shanghai Composite Index acumulou uma queda de 25%, enquanto que no Japão as acções tiveram a pior performance anual desde 2011. Na Europa, o Euro Stoxx 600, que agrega as 600 maiores cotadas europeias, também acumulou perdas devido às incertezas em torno do Brexit e à crise orçamental em Itália.

Gráfico 1. Taxa de crescimento do PIB (%)



Fonte: FMI - World Economic Outlook, Janeiro 2019

1.1. EUA

Os últimos dados sobre o crescimento da economia estado-unidense apontam para uma expansão de 2,6% (YoY¹) no quarto trimestre e um crescimento de 2,9% para o ano de 2018 (+0,7 pontos percentuais face a 2017). A contribuir, esteve o aumento dos gastos dos consumidores (que representam dois terços da actividade económica do país), que resultou da robustez do mercado laboral. Entre os meses de Setembro e Novembro, a taxa de desemprego norte-americana situou-se em 3,7%, o menor nível desde Dezembro de 1969, antes de terminar

¹ Year on year – variação homóloga.

o ano em 3,9%. Não obstante estes dados, a inflação no país foi abrandando e atingiu os 1,9% em Dezembro, um recuo de 1 ponto percentual (p.p.) face ao pico do ano (que se verificou nos meses de Junho e Julho).

Apesar do bom momento, o aumento das políticas proteccionistas suscitou dúvidas relativamente à continuidade deste bom desempenho da economia norte-americana e, também, da economia mundial. No início de 2018, os EUA impuseram tarifas sobre os painéis solares e máquinas de lavar. Posteriormente, ocorreu o mesmo para o aço e alumínio (isentando apenas a Austrália e a Argentina) e iniciou-se uma disputa comercial com a China. A maior economia mundial impôs tarifas sobre aproximadamente 250 mil milhões de USD de bens chineses, levando a China a retaliar com taxas alfandegárias sobre produtos americanos avaliados em 110 mil milhões de USD.

No final do ano, durante a cimeira do G20, as duas potências acordaram uma suspensão da guerra comercial por um período de 90 dias. Cumpre notar que os EUA atingiram, no mês de Outubro, o maior défice comercial (55,6 mil milhões de USD) em 10 anos, antes de registarem um défice de 49,3 mM USD no mês subsequente, o menor desde Julho. As importações caíram para o menor valor desde Março de 2016 no mês de Novembro e os défices com os principais parceiros comerciais (China, Canadá, México, UE, Japão e Brasil) apresentaram melhorias, reflectindo as alterações alfandegárias.

Relativamente ao dólar, a moeda apreciou 4,8% no ano passado. A subida face às suas congéneres teve por base o bom momento da economia e a subida da taxa de juros por parte da Reserva Federal (Fed). A Fed subiu por quatro vezes os juros em 2018, elevando a *Fed Funds Rate* para o intervalo entre 2,25% e 2,50%.

Para o ano de 2019, a Fed moderou o discurso em relação a novas subidas na taxa de juros e eliminou as indicações quanto ao número de aumentos a serem efectuados. Quanto ao crescimento, o FMI antecipa uma expansão de 2,5% (-0,9 p.p. comparativamente ao estimado para 2018). O abrandamento face a 2018 deverá reflectir o dissipar do estímulo fiscal. Já no que diz respeito à evolução da conta corrente, prevê-se um alargamento do défice que derivará de um aumento das importações para satisfazer uma forte procura interna.

1.2. Zona Euro

A economia da Zona Euro espelhou um abrandamento ao longo de 2018. Os dados referentes ao último trimestre do ano apontam para uma expansão de 1,2% em termos homólogos (-1,5 pontos percentuais face ao crescimento observado no quarto trimestre de 2017). Em termos acumulados, a economia do bloco terá crescido 1,8%, a taxa mais baixa desde 2014. Na base da desaceleração, estiveram factores como a queda do sector automóvel na Alemanha, o efeito dos coletes amarelos em França, a primeira recessão, desde 2013, de Itália e a desaceleração do comércio mundial.

Focando no mercado laboral, o bloco reduziu o seu percentual de desempregados. No início do ano, a taxa de desemprego correspondia a 8,6% e reduziu para 7,9% no mês de Dezembro. Já a inflação fez, durante a maior parte do ano, o percurso inverso, tendo aumentado dos 1,3%

observados em Janeiro, para 2,2% no mês de Outubro, antes de desacelerar para 1,6% em Dezembro. A subida dos preços teve por base o aumento dos preços do petróleo.

Já o euro perdeu força face ao dólar ao longo do ano. O declínio reflectiu, não só, a pior *performance* da economia europeia, mas também a diferença entre as políticas do Banco Central Europeu (BCE) e da Reserva Federal. Contrariamente à Fed, o BCE sinalizou que não iria aumentar a taxa de juros, até pelo menos meados de 2019. Porém, a instituição foi diminuindo os montantes do *Quantitative Easing*² para 15 mil milhões de EUR, no mês de Setembro, e extinguiu o programa no mês de Dezembro.

Para 2019, o FMI projecta um crescimento de 1,6%, um recuo de 0,2 p.p. comparativamente ao que a organização estimou para 2018 e uma revisão em baixa (-0,3 p.p.) face ao *World Economic Outlook* de Outubro. Na base desta actualização, está o facto de o fundo antever um crescimento não tão expressivo para várias economias, nomeadamente a alemã e a italiana. Segundo a organização, a Alemanha deverá continuar a ressentir-se da implementação dos novos regulamentos que concernem as emissões de gases, que tiveram impactos na produção automóvel, e de fracos níveis de procura externa. Por outro lado, espera-se um abrandamento nos níveis da procura interna de Itália e aumentos nos juros da dívida.

1.3. África Subsariana

Comparativamente ao relatório de Outubro, as estimativas para o crescimento da África Subsariana, para 2018, foram revistas em baixa em cerca de 0,3 p.p., para 2,9%. Contudo, a previsão manteve-se acima do crescimento observado em 2017, o que reflecte o aumento dos preços das *commodities*.

Olhando para as maiores economias, o PIB da África do Sul contraiu no primeiro e segundo trimestre, 2,6% e 0,4%, respectivamente, antes de crescer 2,2% no terceiro trimestre. A taxa de desemprego permaneceu elevada ao longo do ano, encontrando-se em 27,1%. Já a Nigéria, contrariamente ao que se notou nos anos 2016 e 2017, viveu um bom período em 2018 devido à subida dos preços do petróleo. Segundo as estimativas do FMI, a economia deverá ter crescido 1,9%.

Em 2019, a África Subsariana deverá crescer 3,5% (+0,6 p.p. face a 2018), uma revisão em baixa de 0,3 p.p. face às últimas projecções. A sustentar esta alteração está o declínio nos preços do petróleo no quarto trimestre, que levaram a reavaliações do crescimento da Nigéria e Angola.

1.4. Economias emergentes

As economias emergentes passaram por um período difícil nos mercados financeiros e por uma série de depreciações cambiais. Assistiu-se a um *sell-off*³ em alguns mercados e, posteriormente, a um efeito contágio. Na Turquia, as tensões com os EUA despoletaram um sentimento de desconfiança nos investidores, o que levou a lira turca para mínimos no mês de Agosto. Em

² Programa em que o BCE injecta dinheiro na economia através da compra de activos.

³ Decisão generalizada dos investidores em vender activos detidos em bolsa, num dado momento.

Outubro, devido à depreciação cambial, a taxa de inflação atingiu os 25,24% em termos homólogos (2,7% em termos mensais), o que correspondeu a máximos de Julho de 2003. Após este pico, a taxa de inflação terminou o ano em 20,3%, em parte como consequência da subida taxa de juros para 24%.

Na Argentina, o peso atingiu o seu menor valor no mês de Setembro. A queda da moeda argentina começou quando um período de seca levou a uma diminuição das exportações agrícolas. A crise cambial agravou-se com o *sell-off* dos emergentes, referido no parágrafo anterior, e levou o banco central a subir a taxa de juros para 60%, de forma a dar resposta à situação e conter pressões inflacionárias. Porém, a taxa de inflação no mês de Novembro atingiu os 48%, recuando depois para 47,1% no final do ano.

Entretanto, devido a desequilíbrios nas finanças públicas, o país chegou a um acordo com o FMI, que envolverá um empréstimo de 57,1 mil milhões de USD (o maior da história da organização de Bretton Woods), cedido num espaço de três anos. A cedência da totalidade deste montante dependerá da satisfação de uma série de condições, que incluem um défice de 0% no ano de 2019 e uma atitude mais passiva por parte do banco central argentino, que só deverá intervir caso a taxa de câmbio atinja os USD/ARS 44.

Como últimos exemplos, cita-se a Índia que, à semelhança da terceira maior economia sul-americana, viu a sua moeda (rupia) atingir o menor valor em Outubro, e a Indonésia, cuja moeda atingiu mínimos de dois anos.

1.5. Mercado das commodities

- **Mercado Petrolífero**

Segundo o OPEC *Monthly Oil Market Report* publicado em Fevereiro, a média da procura mundial de petróleo aumentou cerca de 1,47 milhões de barris por dia (Mbpd) em 2018, para 98,78 Mbpd. Já a oferta, sofreu um incremento de aproximadamente 2,6 Mbpd para 99 Mbpd, ficando 220 mil barris por dia acima da procura. Conforme se constata na tabela seguinte, o incremento na produção adveio, na sua maioria, dos países não pertencentes à Organização de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

Tabela 1 – Mercado Petrolífero

Mb/d	2017	2018	2019*
Procura Global	97,29	98,78	100,00
Países da OCDE	47,42	47,86	48,09
Países Fora da OCDE	49,87	50,92	51,91
Oferta Global	96,40	99,00	-
Países da OPEP	32,01	31,85	-
Países Fora da OPEP	59,45	62,17	64,34
OPEP Gás Natural	4,94	4,98	5,07
Excesso de Oferta	-0,89	0,22	-

Fonte: OPEC Monthly Oil Market Report February 2019, de fontes secundárias

* Referente ao período de Janeiro.

A aceleração económica que ocorreu em 2017 repercutiu-se no ano seguinte. O bom momento das economias, conjugado com os cortes da OPEP, levou a aumentos nos preços do petróleo. Também o facto de os EUA terem anunciado que poderiam impor sanções ao Irão, levou a uma subida dos preços, visto que poderia retirar uma porção significativa do mercado (em Abril, as exportações iranianas chegaram a atingir os 2,8 Mbpd). Com isto, o Brent superou os 85 USD no dia 3 de Outubro.

Contudo, após ter atingido o pico, a matéria-prima começou a resvalar. A contribuir para o recuo, esteve a instabilidade nos mercados financeiros (*sell-off*⁴ nas bolsas) e o aumento dos inventários petrolíferos dos EUA, que subiram durante dez semanas consecutivas, desde 14/09 (394,137 milhões de barris) até 23/11 (450,485 milhões de barris). Por outro lado, os níveis da oferta começaram a aumentar, devido a incrementos dos três maiores produtores. Neste sentido, importa relevar que a produção norte-americana suplantou a russa e a saudita e atingiu os 11,9 Mbpd em Dezembro.

Também os receios da entrada das sanções ao Irão revelaram-se infundados. Os EUA permitiram que a China, Índia, Coreia do Sul, Taiwan, Japão, Grécia, Itália e a Turquia mantivessem as suas importações de petróleo iraniano.

Não menos importante para a diminuição dos preços, foi o facto de a OPEP ter revisto em baixa as projecções da procura mundial de petróleo, como consequência do facto de várias economias terem começado a dar sinais de abrandamento. Para combater o declínio do preço, a OPEP e os seus aliados, na reunião que teve lugar no dia 6 de Dezembro em Viena, propuseram-se a retirar do mercado cerca de 1,2 Mbpd face à produção verificada em Outubro. Apesar do anúncio, a matéria-prima manteve a trajectória descendente e terminou 2018 com o barril a valer menos do que no início do ano, algo que não ocorria desde 2015.

Tabela 1.1. Objectivos OPEP (mil bpd)

País	Produção de Referência*	Cortes	Produção a Alcançar	Jan. 2019
Argélia	1,057	-32	1,025	1,041
Angola	1,528	-47	1,481	1,416
Congo	325	-10	315	310
Equador	524	-16	508	515
Guiné Eq.	127	-4	123	117
Gabão	187	-6	181	193
Iraque	4,653	-141	4,512	4,669
Kuwait	2,809	-85	2,724	2,71
Nigéria	1,738	-53	1,685	1,792
Arábia Saudita	10,633	-322	10,311	10,213
E.A.U	3,168	-96	3,072	3,078
Total OPEP	26,749	-812	25,937	26,054

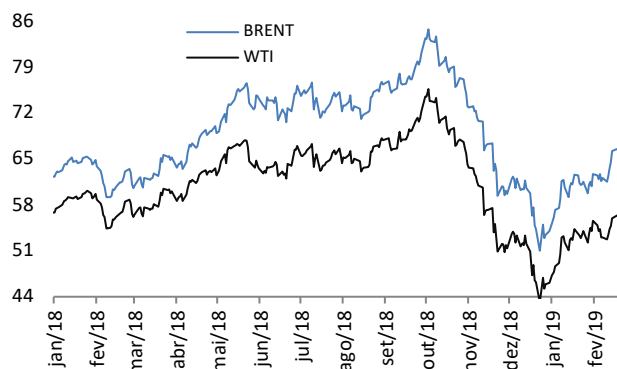
Fonte: Bloomberg

Relativamente a este ano, entre Janeiro e Fevereiro os preços voltaram a subir. Os ganhos reflectiram os cortes da OPEP, que totalizaram 797 mil bpd no primeiro mês do ano, indo ao

⁴ Verificou-se no mês de Outubro um desinvestimento generalizado que levou a queda de acções de várias empresas, afectando vários activos incluindo o petróleo. Os investidores reagiam a factores diversos, entre os quais, os fracos resultados referentes ao terceiro trimestre reportados pelas empresas cotadas e as incertezas em relação aos impactos das guerras comerciais na robustez da economia global.

encontro do que ficou estipulado (cortes de 800 mil bpd para OPEP e de 400 mil bpd para os aliados).

Gráfico 2. Preços do petróleo
(USD/barril)



Fonte: Bloomberg

- **Outras commodities**

À semelhança do que ocorreu com os preços do petróleo, a segunda metade do ano foi mais volátil para os preços dos metais, igualmente prejudicados pelos desinvestimentos registados nas bolsas. Os preços médios da prata, platina e do zinco tiveram uma diminuição anual de 8%, 7,4% e 3,9%, respectivamente.

Do lado dos ganhos, destacam-se os aumentos de 0,1%, 4,5% e 0,8% nos preços médios do cobre, alumínio e do ouro, respectivamente. Este último foi beneficiado pela percepção de aumento de risco nas bolsas, servindo de refúgio para os investidores, como ocorre habitualmente sempre que a volatilidade dos mercados aumenta. O preço médio deste metal encerrou o ano nos 1.269,0 USD por onça.

II. ECONOMIA NACIONAL

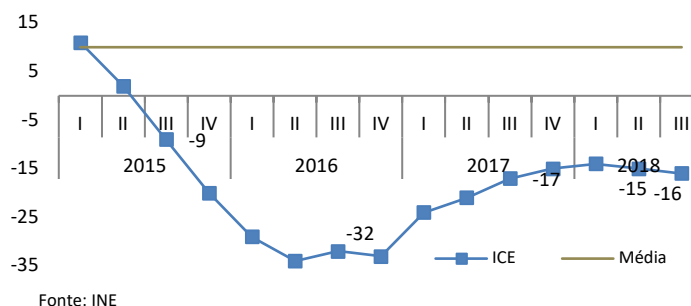
2.1. Evolução da actividade económica

Após ter subido durante todo o ano de 2017 e início de 2018, o indicador de clima económico deteriorou-se nos últimos dois trimestres, mantendo-se em terreno negativo ao atingir menos 16 pontos no terceiro trimestre de 2018. Este valor compara com os 15 pontos negativos registados no último trimestre de 2017.

Os dados revelam que a conjuntura económica do país permaneceu desfavorável para a maioria dos sectores de actividade. A indústria transformadora e o sector da comunicação foram os que mais caíram. Por outro lado, notaram-se melhorias nos índices dos sectores dos transportes, da construção e do comércio, não obstante estes dois últimos terem continuado em terreno negativo.

Entre os factores citados pelos empresários como constrangimentos à actividade económica, destacam-se as limitações de aquisição de matéria-prima e equipamentos, as dificuldades de acesso ao crédito bancário e energia eléctrica, o excesso de interferências e regulamentações estatais, a escassez de recursos humanos especializados, a redução da procura, o elevado absentismo do pessoal ao serviço e a ruptura de *stocks*.

Gráfico 3. Indicador de Clima Económico



O relatório Doing Business, publicado em Outubro pelo Banco Mundial (que se centra no sector privado e avalia determinados factores críticos para a actividade empresarial), indicou uma melhoria na classificação de Angola, ao passar da posição 175ª para o 173º lugar. O banco menciona que esta evolução deveu-se, essencialmente, às melhorias verificadas no acesso à electricidade e em questões relacionadas com o comércio internacional.

No acesso à electricidade, o relatório fez referência à informação tarifária mais transparente e à diminuição da frequência e duração das perdas de energia⁵. Já relativamente ao comércio internacional, a instituição destacou a implementação do sistema informático que automatiza todos os processos e procedimentos da actividade aduaneira, o ASYCUDA⁶ World. Esta

⁵ A implementação e acompanhamento de dois indicadores técnicos de qualidade do serviço, a duração média das interrupções do sistema (SAIDI) e a frequência média de interrupções do sistema (SAIFI) ajudou na monitorização das falhas de energia.

⁶ Siglas que vêm do inglês: *Automated System for Customs Data*

ferramenta facilitou todo o processo subjacente ao comércio, entre as diferentes partes envolvidas, permitindo uma redução de custos e processos burocráticos.

Entretanto, apesar de o País se encontrar melhor posicionado que a média da África Subsariana em alguns indicadores, ainda está longe das melhores práticas internacionais. A carga tributária, o excesso de burocracia para se poder aceder ao mercado internacional e as deficiências jurídicas, foram citados no documento como pesos para o avanço da economia e captação de investimentos estrangeiros.

2.1.1. Perspectivas de crescimento económico

▪ Estimativas do Instituto Nacional de Estatística

Os dados mais recentes do Instituto Nacional de Estatística (INE) referentes a 2017 sofreram algumas correcções. A queda anual do PIB, que era de 2,5%, nas contas nacionais anuais, foi revista para 0,1%. Já o crescimento do PIB petrolífero teve uma revisão desfavorável, ao passar de uma expansão de 8,1% para uma contracção de 10,6%.

Para 2018, o INE indicou uma contracção anual do PIB de 4,5% no terceiro trimestre. Os principais sectores da actividade económica tiveram quedas acentuadas, corroborando os resultados do indicador de clima económico referido anteriormente.

É evidente que a evolução da economia tem sido condicionada também pela conjuntura actual e pelos ajustamentos cambiais. Por exemplo, muitos constrangimentos são sentidos no sector do comércio, uma área em que tem havido uma menor capacidade de importação e, do lado da procura, redução do poder de compra dos agentes económicos, afectando, consequentemente, a capacidade de absorção dos bens e serviços disponíveis.

Tabela 2. Evolução acumulada do PIB (Medidas de Volume Encadeadas)

Sector de actividade económica	2017*	2018*	Taxa de crescimento (%)
Agro-Pecuária e Silvicultura	57 836	56 507	-2,3
Pescas	31 035	26 662	-14,1
Extracção e Refino de Petróleo	287 749	275 179	-4,4
Extracção de Diamantes e outros metais	21 355	19 359	-9,3
Produtos da Indústria Transformadora	46 414	46 152	-0,6
Electricidade e Água	8 288	10 304	24,3
Construção	114 996	76 701	-33,3
Comércio	165 941	153 733	-7,4
Transportes e Armazenagem	31 571	31 024	-1,7
Correios e Telecomunicações	15 858	18 075	14,0
Intermediação Financeira e de Seguros	17 338	18 651	7,6
Adm. Pública, Defesa e Segurança Social	83 621	35 193	-57,9
Serviços Imobiliários e Aluguer	40 745	62 632	53,7
Outros	47 375	75 548	59,5
PIB	1 184 244	1 151 794	-2,7

Fonte: INE

*Acumulado até o terceiro trimestre.

▪ Previsões do Governo

O Governo, no último trimestre do ano transacto, reduziu as suas previsões de crescimento para a economia em 2018⁷, esperando uma contracção de 1,1% no PIB. Esta projecção teve que ver, em grande medida, com a redução de 8,2% prevista para o PIB petrolífero (incluindo a produção de gás natural-LNG). A queda deste sector está intrinsecamente ligada à diminuição da produção petrolífera no país que foi verificada ao longo do ano de 2018, fruto dos elevados desinvestimentos ocorridos no sector. Excluindo-se a produção de LNG, previa-se que a queda do PIB petrolífero atingiria os 6,9%.

A previsão de crescimento da economia não petrolífera também baixou, na altura, para 1%. Apesar desta redução, o Governo esperava uma expansão de 30% na produção de energia, de 3,1% na agricultura e de 2,1% na construção, sendo os sectores com maior taxa de crescimento da actividade não petrolífera. O Executivo antecipava, igualmente, crescimentos nos restantes sectores, não obstante serem menos robustos. Anteviam-se aumentos de 0,1% na indústria transformadora, 1,0% nos serviços mercantis, 1,3% nas pescas e derivados e 0,8% nos diamantes e outros minerais.

Para 2019, o Governo espera que o crescimento volte ao terreno positivo, prevendo-se uma taxa de 2,8%, embora se situe abaixo dos 3,5% previstos no Plano de Desenvolvimento Nacional 2018-2022. Este crescimento será suportado pelo aumento de 3,1% no sector de petróleo e gás devido aos novos projectos que vão iniciar em 2019, e de 2,6% da economia não petrolífera, resultante de uma maior aceleração do crescimento na produção diamantífera (15,5%) e agrícola (6,8%).

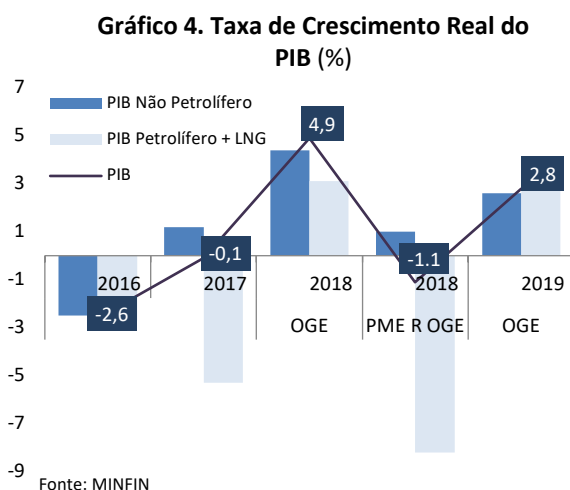


Tabela 3. Crescimento Sectorial (%)

Crescimento	PME R 2018	OGE 2019
Agricultura	3,1	6,8
Pescas e derivados	1,3	3,0
Diamantes e outros	0,8	15,5
Indústria Transformadora	0,1	2,1
Construção	2,1	2,0
Energia	30	0,0
Serviços mercantis	1,0	1,4

Fonte: MINFIN

O sector dos diamantes e outros minerais será o que mais vai crescer, contrariando os baixos níveis de crescimento observados nos últimos anos. Espera-se que a nova política de

⁷ Os dados constam do relatório de fundamentação do OGE 2019.

comercialização, aprovada pelo Executivo, melhore a actividade do sector e ofereça uma contribuição mais significativa para o PIB. O avanço a ser visto na agricultura é justificado pela continuidade do engajamento na produção de cereais, frutas e leguminosas e oleaginosas. Esperam-se, igualmente, crescimentos nas pescas (3%), indústria transformadora (2,1%), construção (2%) e comércio (1,4%).

- **Outras instituições internacionais**

Quanto às previsões das instituições internacionais, o FMI projectou um crescimento negativo de 0,1% para Angola, em 2018, o que contraria os dados avançados em Abril, quando previa uma expansão de 2,2%. Para este ano, a instituição aponta para uma aceleração de 3,1%, devido ao novo sistema de alocação de moeda externa, considerando o método mais eficiente, e ao aumento previsto na produção petrolífera.

Por seu lado, o Banco Mundial reviu em baixa a previsão de crescimento económico de Angola para 2018, estimando uma contracção de 1,8% do PIB, o que contraria as previsões anteriores que apontavam para um crescimento. Para o banco, o declínio do preço do petróleo e a reduzida confiança dos investidores estiveram na base desta revisão. Também, a consultora Capital Economics previu uma recessão de 2%, enquanto que a Economist Intelligence Unit estima um decréscimo de 0,7% para 2018.

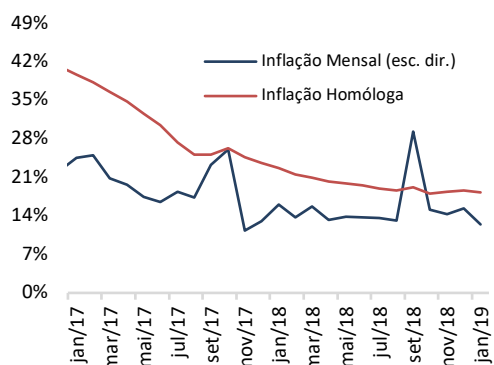
2.1.2. Inflação

A inflação anual manteve uma tendência decrescente durante quase todo o ano de 2018, com excepção dos meses de Setembro e Novembro. O Índice de Preços ao Consumidor Nacional (IPCN) teve um aumento de 18,36% nos últimos 12 meses, abaixo do verificado no final de 2017 (23,67%).

A maior subida de preços foi verificada na classe de habitação, água, electricidade e combustíveis. A variação acumulada nesta classe atingiu 50,9%, significativamente acima da variação de 10,4% registada no ano transacto. Por seu lado, o crescimento dos preços da classe da educação foi o que mais caiu, passando de 60%, em 2017, para 15,8%, em 2018.

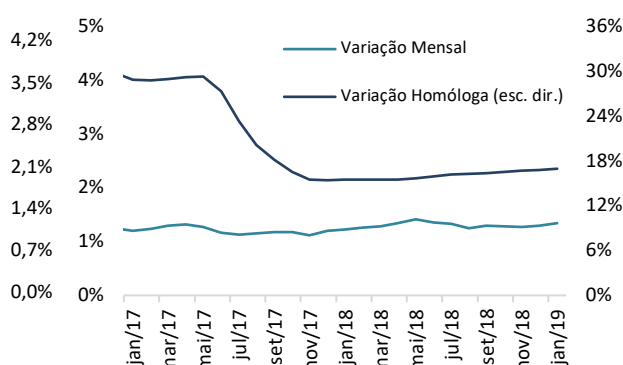
Em termos mensais, a inflação desceu de 1,47%, no início do ano, para 1,41%, em Dezembro de 2018. Destaque para o mês de Setembro, no qual foi registado uma inflação de 2,69%, a maior taxa desde Julho de 2016. Este aumento foi impulsionado, principalmente, pelos ajustes nos preços da água, resultantes da implementação do novo tarifário (Decreto Executivo 230/18, de 12 de Junho), da Empresa Pública de Águas de Luanda aplicado na facturação do mês de Julho com o processamento feito em Agosto. A pesar na inflação, esteve também a actualização dos preços no sector dos Transportes.

Gráfico 5. Inflação nacional



Fonte: INE

Gráfico 6. Variação do IPG



Fonte: INE

No mês de Janeiro de 2019, o crescimento dos preços continuou a abrandar. Porém, temos alguns factores que poderão aumentar as pressões inflacionistas para o presente ano, como o aumento dos salários da função pública, a introdução esperada do IVA e os cortes dos subsídios à electricidade e combustíveis. Contudo, caso o BNA venha a manter uma política monetária mais restritiva, o que limitaria o crescimento da base monetária, poderia causar efeitos que mitiguem a aceleração no aumento dos preços.

Quanto ao Índice de Preços no Grossista (IPG), observa-se que a variação homóloga passou de 15,47%, em Dezembro de 2017, para 16,86% no final de 2018. Em termos mensais, a variação do índice situou-se em 1,30%, em Dezembro, acima dos 1,20% do mesmo mês do ano transacto. Os preços dos produtos nacionais e importados aumentaram 17,85% e 16,59%, respectivamente, impulsionados pelas variações dos preços da Secção A (agricultura, produção animal, caça e silvicultura) que apresentaram variações de 19,72% e 26,26%, na mesma ordem. Em Janeiro de 2019, o crescimento do IPG manteve a tendência de aceleração, atingindo 16,99%, em termos homólogos.

2.2. Contas fiscais e endividamento público

2.2.1. Receitas fiscais petrolíferas

A venda de petróleo, realizada durante o ano de 2018, permitiu que o Governo arrecadasse mais 111% de impostos cobrados às operadoras do sector (cerca de 1.163,6 mil milhões de Kz), enquanto que as receitas da Sonangol ascenderam a 2.167,3 mil milhões de Kz (+103,8%). Este aumento é justificado, principalmente, pela subida do preço médio das ramas angolanas para 70,0 USD por barril (+37,3% YoY), apesar da quantidade exportada ter caído cerca de 9,9% para 537 M barris de petróleo. Entretanto, cumpre observar, que o valor arrecadado foi ligeiramente inferior ao esperado pelo Governo na revisão da programação macroeconómica para 2018 (2.399,1 mil milhões de Kz).

Tabela 4. Evolução das receitas petrolíferas

mil milhões de Kz	2017	2018	Var. (YoY)
Quantidade exportada (M Bbls)	596	537	-10%
Preço médio de exportação (USD/Bbl)	51	70	37%
Receita da concessionária	1 063	2 167	104%
Impostos operadoras	552	1 164	111%
IRP ¹	416	777	87%
IPP ²	136	262	92%
ITP ³	0,2	125,2	79875%
Receita Total	1 616	3 331	106,2%

1/ Imposto sobre o rendimento de petróleo; 2/ Imposto sobre a produção de petróleo; 3/ Imposto sobre o transacção de petróleo

Tal como nos anos anteriores, o imposto sobre o rendimento do petróleo (IRP) foi o que mais pesou, representando 67% do valor cobrado às operadoras do sector. A seguir, estiveram os impostos sobre a produção (IPP) e transacção do petróleo (ITP), com pesos de 22% e 11%, respectivamente.

Cerca de 68% das receitas arrecadadas resultaram dos blocos petrolíferos 15 e 17, cujas operações são detidas, maioritariamente, pelas petrolíferas TOTAL e ESSO. As receitas do bloco 15 atingiram 692,7 mil milhões de Kz, o que corresponde a um aumento de 81,6% face ao mesmo período do ano anterior. Este valor resultou da exportação de 86 M de barris. Por seu lado, através do bloco 17, foi possível exportar-se 196 M de barris, com as receitas a se situarem nos 1.584,4 mil milhões de Kz (+114% YoY).

Dá-se destaque ao bloco 32, que entrou em actividades a partir de Julho de 2018. De acordo com os dados disponibilizados pelo MINFIN, a produção petrolífera deste bloco atingiu 32 mil bpd, no mês de Setembro, aumentando para 80 mil em Dezembro. Este aumento reflecte a implementação da primeira fase do projecto Kaombo. As receitas fiscais obtidas com as exportações a partir deste bloco atingiram 24,5 mil milhões de Kz, no acumulado dos quatro meses de exploração. Para este ano, espera-se que o início da segunda fase do projecto aumente a produção do bloco para 230 mil bpd.

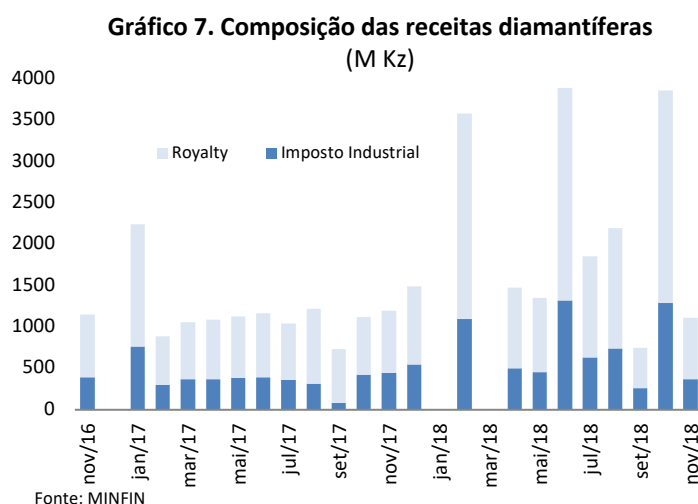
No relatório de Janeiro de 2019, a OPEP apontou uma queda de 75 mil bpd face ao que se verificou em Dezembro de 2018. Considerando que o novo acordo define uma produção máxima de 1,481 Mbpd para Angola, o país superou os cortes em 67 mil bpd. Esta contracção poderá indicar que os investimentos no sector petrolífero encontram-se ainda em níveis insuficientes. Contudo, espera-se que o início de vários projectos venham dar um contributo significativo para a actividade petrolífera do país, devido aos potenciais ganhos dos projectos do bloco 32 (Kaombo) e 15/06 (Ochigufu e Vandumbu)⁸. Importa referir que estes projectos constituem a base para as projecções mais optimistas do crescimento económico para 2019 por parte do Governo e de outras instituições internacionais.

⁸ Apesar do início de produção no projecto Kaombo Norte, o quarto trimestre de 2018 foi o que apresentou a menor quantidade de barris exportados.

2.2.2. Receitas diamantíferas

A receita fiscal arrecadada, em 2018⁹, com a venda de diamantes atingiu 1,1 mil milhões de Kz (+55,8% face ao mesmo período de 2017). Deste montante, 371 M Kz diz respeito ao imposto industrial, enquanto que os 742 M Kz resultaram dos *royalties*. O preço médio por quilate teve uma subida de 34,2% para 153,7 USD, enquanto que a quantidade exportada se situou em 8,4 M de quilates (+5,5% YoY).

Refira-se que o *outlook* para o sector diamantífero é positivo uma vez que, no âmbito da nova política de comercialização de diamantes que acaba com o anterior regime de clientes preferenciais, as empresas diamantíferas que operam no país podem, agora, vender livremente até 60% da sua produção. O documento, autorizado pelo Decreto Presidencial de 27 de Julho, define que os diamantes oriundos da mineração artesanal, através de pequenas cooperativas, são adquiridos exclusivamente pela SODIAM, mediante o preço de mercado¹⁰.



2.2.3. Receitas não petrolíferas

As receitas fiscais não petrolíferas, no acumulado do ano de 2018, cifraram-se em 1.693,1 mil milhões de Kz, o que corresponde a um aumento de 29% em termos anuais. Este valor situa-se abaixo dos 1.594,4 mil milhões de Kz que estavam previstos na revisão da programação macroeconómica do Governo para o ano.

⁹ Dados disponíveis até Novembro de 2018.

¹⁰ Sob o novo modelo, a SODIAM realizou, no final de Janeiro de 2019, o primeiro leilão de diamantes brutos, cujo volume de venda atingiu cerca de 16,7 M USD. Além de empresas angolanas, participaram no leilão 31 empresas, provenientes de países como a Bélgica, Emirados Árabes Unidos, Índia, Estados Unidos da América, África do Sul, Israel e a China.

Gráfico 8. Receitas fiscais executadas
(mM Kz)



Fonte: AGT

Os três impostos que mais contribuíram para o total das receitas foram o Industrial (26,2% do total), o do Consumo (17,3%) e o do Rendimento do Trabalho (17,2%), agregando 444,1 mil milhões de Kz, 293,6 mil milhões de Kz e 291,9 mil milhões de Kz, respectivamente. Já o Imposto sobre a Importação apresentou o maior crescimento face ao ano transacto (+57%), seguido do Imposto sobre a Aplicação de Capitais (+56%).

Ao começar o ano de 2019, observou-se um aumento, em termos homólogos, de 45%, nas receitas fiscais não petrolíferas arrecadadas em Janeiro. No entanto, importa referir que estas, ficaram 29% abaixo do valor médio programado no OGE 2019¹¹.

2.2.4. Mercado primário de dívida

A emissão de dívida pública titulada em 2018 ficou 43% abaixo da verificada em 2017. Foram emitidos cerca de 722,0 mil milhões de Kz em bilhetes do Tesouro (BT) e 918,9 mil milhões de Kz em obrigações do Tesouro (OT). Estes valores estiveram aquém dos montantes oferecidos no mercado primário, pela Unidade de Gestão de Dívida (UGD) do Ministério das Finanças, evidenciando desvios em relação ao Plano Anual de Endividamento para 2018 (PAE).

Em comparação ao PAE 2018, verificou-se uma fraca execução da dívida titulada. O Governo previa emitir, ao longo do ano, um total de 2.219,6 mil milhões de Kz em BT, dos quais apenas 32,5% foram executados. Quanto às OT, também foi efectivado apenas 37,5% do que estava programado (2.448,5 mil milhões de Kz).

Quanto aos resgates, também foram observados números abaixo do que se esperava. A UGD, por intermédio do BNA, resgatou OT no valor de 1.644,9 mil milhões de Kz, correspondendo a um grau de execução de 66,1% face à previsão constante no PAE 2018. Focando nos BT, verificou-se que a quantidade amortizada se situou em 1.985,6 mil milhões de Kz, tendo sido alcançado um grau de execução de 65,5%. Com base na tabela abaixo, nota-se que, as emissões de BT reduziram mais do que as de OT, o que, em conjunto com os níveis de resgates atingidos,

¹¹ O cálculo foi feito com base no valor anual projectado no OGE 2019 distribuído por 12 meses. Apesar da execução ficar abaixo do esperado no OGE, não se pode ainda antecipar desvios na execução global orçamental, dada a timidez da actividade económica em determinados sectores no arranque do ano.

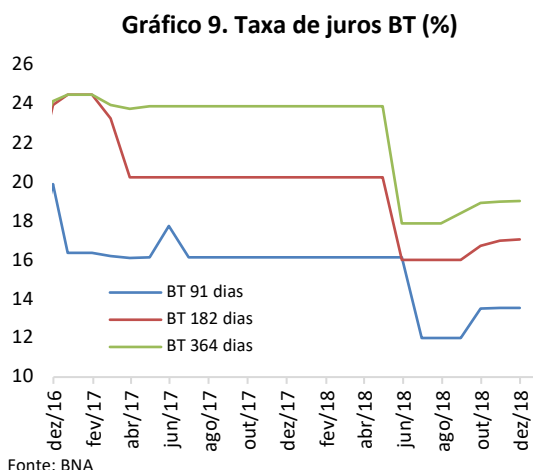
corroborar a intenção apresentada pelo Governo, de reequilibrar os compromissos de curto prazo, visando reduzir a pressão sobre a tesouraria do Estado.

O ano de 2018, também ficou marcado pelo anúncio da descontinuidade dos títulos indexados à taxa de câmbio, que não se chegou a verificar¹², realização de *rollovers* de dívidas com bancos comerciais e a emissão de obrigações do Tesouro com taxas indexadas às taxas de juros dos BT.

Tabela 5. Mercado Primário de Dívida

mil milhões de Kz	2017	2018	Grau de Execução ¹	Var. (YoY)
Oferta BT	2 455	1 769		-28%
Emissão BT	1 709	722,0	32,5%	-58%
Resgate BT	1 492	1 300,6	65,5%	-13%
C. Líquida BT	217	- 579		
Oferta OT	1 632	1 586		-3%
Emissão OT ²	1 185	918,9	37,5%	-22%
Resgate OT	874	1 086,5	66,1%	24%
C. Líquida OT	311	- 168		

1/ Compara o valor da emissão e dos resgates efectivos em relação ao Plano Anual de Endividamento de 2018*; 2/ a emissão de 2018 inclui 210,7 mil milhões de Kz em OT-TXC.



As taxas de juro dos BT fecharam o ano de 2018, nos 13,6%, 17,06% e 19,04% para os prazos de 91, 182 e 364 dias, respectivamente. Estas taxas estiveram significativamente abaixo das observadas no final do ano anterior, quando se situavam em 16,15%, 20,24% e 23,90%. Apesar das quedas, as taxas ficaram acima dos mínimos do ano registados em Junho, quando se situaram em 12%, 16% e 17,90% para as maturidades referidas.

▪ Programação Macroeconómica Executiva Revista para 2018

Em Novembro de 2018, o Governo aprovou o Orçamento Geral do Estado (OGE) para 2019. O documento apresenta também, uma revisão da programação macroeconómica executiva para 2018 (PME-R 2018), segundo a qual, a arrecadação de receitas fiscais de 2018 atingiria cerca de 5.625,0 mil milhões de Kz, aproximadamente 27,7% acima das receitas que estavam inicialmente previstas. A justificar a revisão em alta, estava o aumento previsto de 36,9% das receitas petrolíferas e de 25,0% das receitas não petrolíferas, situando-se nos 5.319,1 mil milhões de Kz e 1.713,8 mil milhões de Kz, respectivamente.

No sector petrolífero, previa-se que as receitas fossem superiores às iniciais devido ao aumento do preço médio do barril de petróleo, que passou de 50 USD para 71,9 USD, tal como a revisão da taxa de câmbio, compensando a queda de 10,2% nas quantidades exportadas.

¹² Entretanto, de acordo com os dados dos Sistema de Gestão de Mercados e Activos (SIGMA), ao longo do ano, foram emitidos cerca de 210,7 mil milhões de Kz, tendo as emissões iniciado mesmo antes da aprovação do PAE 2018.

A revisão da despesa fiscal também ficou acima das metas iniciais, correspondendo a mais 4,6% do orçamentado ao situar-se em 5.450,0 mil milhões de Kz. Entre as rubricas dos gastos, apenas as “transferências” encontravam-se abaixo (-12,6%) do que fora antecipado, com 524,3 mil milhões de Kz. As despesas com os pagamentos de juros da dívida seriam superiores ao que se esperava inicialmente (+22,1%) fixando-se nos 1.182,3 mil milhões de Kz.

Com estas previsões, esperava-se que o *gap* de 804,7 mil milhões de Kz no saldo orçamental projectado no OGE 2018 fosse eliminado no final do ano, prevendo-se um *superavit* de 0,6% do PIB (175,1 mil milhões de Kz). Assim, as projecções de financiamento também se alteraram. Deduzindo as amortizações, o Governo antevia que o total a ser obtido nos financiamentos teria se situado nos 875,7 mil milhões de Kz, dos quais estimava que 60% fossem conseguidos internamente.

▪ Orçamento Geral do Estado para 2019

À semelhança do que se estimou para 2018, no ano de 2019 também não se deverá verificar um défice nas contas públicas. Já relativamente ao crescimento real da economia, a proposta do OGE 2019 apresenta uma taxa de 2,8%, sendo, portanto, menos optimista do que a prevista pelo FMI (3,06%).

Para a elaboração da proposta do OGE de 2019, foram utilizados os seguintes pressupostos:

- I. preço do barril de petróleo a 68 USD, que compara com os 71,9 USD utilizados na PME-R 2018 (inicialmente estavam previstos 50 USD por barril) – uma estimativa optimista, considerando que no final de Fevereiro de 2019, o preço do Brent se encontrava a rondar abaixo dos 67 USD por barril, antecipando a necessidade de revisão do OGE;
- II. taxa de inflação de 15%;
- III. taxa de câmbio média implícita a rondar os 352 USD/Kz¹³;
- IV. exportação de 1.570,5 Mbpd, um aumento de 3,0% face ao PME-R 2018;
- V. a expansão da economia não petrolífera será suportada pelo crescimento esperado no sector da mineração (15,5%), pescas e derivados (3%) e indústria transformadora (2,1%).

Tabela 6. Pressupostos de Elaboração do OGE

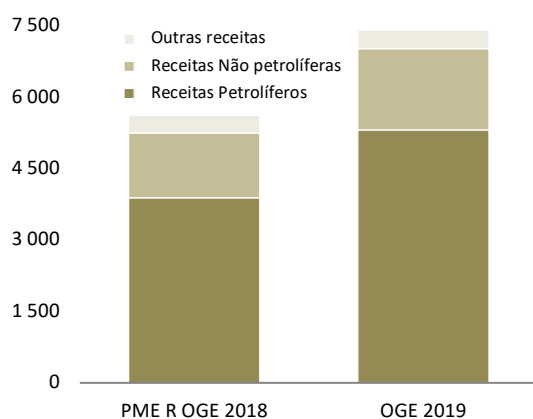
Pressupostos	2018		2019 (3)	Var. (2/1)		Var. (3/2)	
	OGE (1)	PME-R (2)		%	p.p.	%	p.p.
Inflação (%)	28,8	18,0	15,0	-	-10,8	-	-3,0
Produção de Diamantes (Mil quilates)	9 047,7	9 442,0	9 442,0	4,4	-	0,0	-
Preço Médio dos Diamantes (USD/quilate)	124,2	141,1	141,1	13,6	-	0,0	-
Produção Petrolífera (Milhões Bbl)/dia	1 698,6	1 524,1	1 570,5	-10,3	-	3,0	-
Preço Médio do Petróleo (USD/Bbl)	50,0	71,9	68,0	43,8	-	-5,4	-
Taxa de cresc. PIB (%)	4,9	-1,1	2,8	-	3,8	-	1,7
Petrolífero + ALNG	6,1	-8,2	3,1	-	-2,1	-	-5,1
Petrolífero	3,1	-6,9	3,0	-	-3,8	-	-3,9
Não Petrolífero	4,4	1,0	2,6	-	-3,4	-	1,6

Fonte: MINFIN

¹³ Não obstante a taxa de câmbio não ser divulgada, deduziu-se a taxa de câmbio através das receitas petrolíferas, tendo como referência as taxas de impostos dos anos anteriores.

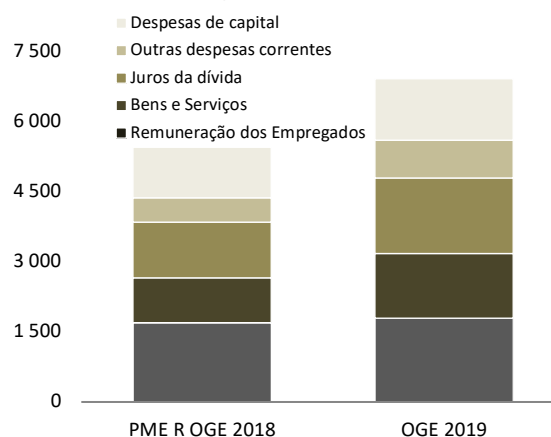
O valor global das receitas inscritas na proposta do OGE para o exercício de 2019 corresponde a 7.423,8 mil milhões de Kz (21,3% do PIB), representando um aumento de 32,0% face ao programado para 2018. Para as receitas petrolíferas, espera-se uma arrecadação de 5.319,1 mil milhões de Kz, superior em 36,9% ao valor de 2018. Por seu lado, os impostos a serem recolhidos no sector não petrolífero estão fixados em cerca de 1.713,8 mil milhões de Kz, evidenciando um aumento de 25,0% face a 2018.

Gráfico 10. Evolução das receitas públicas (mM Kz)



Fonte: OGE

Gráfico 11. Evolução das despesas públicas (mM Kz)



Fonte: OGE

Quanto às despesas, estas também serão superiores às previstas para 2018, devendo situar-se nos 6.917,8 mil milhões de Kz, representando um aumento de 26,9%. Este valor corresponderá a 19,9% do PIB previsto, ligeiramente acima do peso que esta rubrica teve no PIB do exercício de 2018. O peso das despesas correntes também aumentou, passando de 15,5% para 16,1% do PIB previsto. Por seu lado, as despesas de capital, que contribuem para a formação e aquisição de bens de capital e, por consequência, geram impactos no crescimento económico, não sofreram incrementos em termos de percentagem do PIB, continuando a representar cerca de 3,8%, tal como em 2018.

Na óptica funcional, como é previsto para este ano, a despesa deverá estar mais concentrada em operações de dívida (juros + amortizações), representando cerca de 48,2% do total das despesas do OGE. Em termos nominais, existirá um aumento de 348,2 mil milhões de Kz face ao montante orçamentado em 2018, devendo o Estado alocar um total de 5.469,8 mil milhões de Kz ao pagamento de dívidas em 2019.

Importa dar destaque às despesas do sector económico. Está previsto estas aumentarem cerca de 68,3% para 1.286,7 mil milhões de Kz, o que corresponde a 21,9% do total das despesas fiscais do OGE. Isto contrasta com o OGE anterior, quando era representado como o sector com a menor alocação de verbas. As rubricas “Combustíveis e Energia” e “Transportes” apresentam os maiores pesos entre as despesas orçamentadas para o sector económico.

Segundo o Programa de Investimentos Públicos do ano (PIP 2019), os elevados valores destinados ao sector da energia estão relacionados com a construção de mais aproveitamentos hidroeléctricos no país. No sector dos transportes, entre os projectos inscritos no PIP 2019, destacam-se o acabamento do novo aeroporto internacional, a implementação do programa de gestão e controlo do espaço aéreo civil e a obtenção de cerca de 100 locomotivas para transportes ferroviários. Também, na província do Zaire, está previsto o início da construção do aeroporto de Mbanza Kongo.

Por fim, excluindo as operações de dívida, a maior fatia das despesas no OGE 2019, destinou-se ao sector social, com cerca de 2.339,9 mil milhões de Kz, representando um peso de 39,8%, abaixo dos 42,4% do ano passado. No entanto, sentiram-se aumentos de 26,4% e 113,1% nas verbas para as áreas da “saúde” e “educação”, respectivamente.

Com estes dados, o OGE para o exercício económico de 2019 aponta para um *superavit* fiscal de 506,0 mil milhões de Kz, o equivalente a 1,5% do PIB (contra o saldo positivo de 0,6% que se esperava no fecho de 2018). Contudo, existem alguns riscos para a materialização deste *superavit*. O próprio Governo já anunciou a necessidade de rever o OGE com cortes ou cativações de despesas devido à utilização de alguns pressupostos optimistas, como o preço do petróleo. Também, um cenário de redução produção petrolífera poderá ser considerada tendo em conta os recentes dados e a meta de produção da OPEP.

Mantendo o resto constante, consideram-se as seguintes suposições e respectivos impactos no saldo orçamental:

- se o pressuposto do preço de 68 USD por barril fosse atingido, e a produção ficasse consistente com o compromisso de redução da produção assumido com a OPEP, as receitas fiscais petrolíferas poderiam ficar cerca de 6% abaixo do programado, implicando a redução do saldo orçamental para 203 mM Kz¹⁴.
- por outro lado, supondo que o preço médio do barril baixe para 61 USD, este ano, conforme as projecções da U.S. Energy Information Administration, e considerando novamente o compromisso com a OPEP, a execução das receitas fiscais petrolíferas ficaria 15% abaixo do fixado no OGE, conduzindo a um défice fiscal de 0,9% do PIB.

O OGE também prevê financiamentos internos e externos no valor global de 3.929,3 mil milhões de Kz (-21,7% do total de desembolsos previstos para 2018). Por seu lado, as amortizações deverão atingir cerca de 3.843,3 mil milhões de Kz, cerca de 16% abaixo do que consta da PME-R 2018.

¹⁴ Entretanto, a previsão do *superavit* fiscal de 1,5% do PIB continua a ser válida sob o pressuposto de que o Executivo venha a realizar cortes acima do antecipado na despesa pública.

Tabela 7. Quadro - Macro fiscal 2018 – 2019

mil milhões de Kz	2018		2019 (3)	Var. 3/2 (%)	%PIB	
	OGE (1)	PME-R (2)			2	3
	Receitas	4 404,2			5 625,0	7 423,8
Petróleo	2 399,1	3 885,7	5 319,1	↑ 36,9	13,8	15,3
Não petrolíferos	1 740,2	1 371,5	1 713,8	↑ 25,0	4,9	4,9
Outras receitas	264,9	367,8	390,9	↑ 1,1	1,3	1,1
Despesas	5 209,0	5 450,0	6 917,8	↑ 26,9	19,3	19,9
Despesas Correntes	4 230,2	4 370,3	5 603,5	↑ 28,2	15,5	16,1
Juros	968,4	1 182,3	1 626,4	↑ 37,6	4,2	4,7
Despesas de capital	978,8	1 079,7	1 314,3	↑ 21,7	3,8	3,8
Saldo Global (caixa)	804,7	175,1	506,0	↑189,0	0,6	1,5
Défice fiscal (%)	3,2	0,6	1,5	-	-	-
Financiamento Interno (líquido)	239,9	525,4	416,6	↓ 20,7	1,9	1,2
Desembolsos	2 821,4	2 837,7	1 934,0	↓ 31,8	10,1	5,6
Financiamento Externo (líquido)	564,9	350,3	89,5	↓ 74,5	1,2	0,3
Desembolsos	1 959,0	2 178,3	1 995,7	↓ 8,4	7,7	5,7

Fonte: MINFIN

▪ Plano Anual de Endividamento 2019

A redução da dívida pública e o reequilíbrio do seu perfil continuam a ser objectivos perseguidos pelo Estado no PAE 2019. O PAE 2019 assenta em pilares importantes como o alongamento do perfil da dívida interna, a realização de mais *rollovers*, o fomento do mercado secundário e a promoção do mercado financeiro interno.

Para o ano, prevê-se que o montante a ser captado pelo Governo atinja cerca de 3.929,7 mil milhões de Kz (575,9 mil milhões de Kz no primeiro trimestre). Internamente, esperam-se desembolsos no valor de 1.934,0 mil milhões de Kz, representando 49% do total. Os títulos do Tesouro deverão ser a principal fonte de financiamento interno do Estado, destacando-se as obrigações do Tesouro (OT), que representarão 69% da captação total.

Das OT a serem emitidas em 2019, cerca de 306 mil milhões de Kz serão para capitalizar determinadas instituições públicas¹⁵ e 469 mil milhões de Kz terão como destino o pagamento de atrasados internos. Importa também dar destaque ao facto de 11% do total das OT corresponderem a emissões de obrigações do Tesouro indexadas à taxa de câmbio.

O PAE prevê que a maior parte dos recursos a serem obtidos em 2019 advenham do mercado externo. Deste montante, está prevista a emissão de obrigações do Tesouro no mercado internacional (*eurobonds*) no valor de 622,2 mil milhões de Kz, o equivalente a cerca de 2 mil milhões de USD.

¹⁵ O PAE 2019 cita o BNA, o BPC e a Recredit.

Tabela 8. Plano Anual de Endividamento 2019

mil milhões de Kz	I Trimestre 2019	Valor anual 2019
Captação de Recursos Financeiros	575,9	3 929,7
Mercado Interno	433,7	1 934,0
Bilhetes de Tesouro (Fun+Flu)	125,1	559,7
Obrigações do Tesouro	305,1	1 339,9
Capitalizações	90,0	230,0
Mercado Externo	142,2	1 995,7
Obrigações do Tesouro (Eurobonds)	-	622,2
Serviço da dívida interna	403,0	2 044,6
Amortizações	276,6	1 326,5
Juros	126,5	718,1
Serviço da dívida externa	721,4	3 157,0
Amortizações	499,4	2 085,1
Juros	222,0	1 071,8
Fonte: MINFIN	-	-

Quanto ao serviço de dívida (amortização+juros), prevê-se um montante global de de 5.201,6 mil milhões de Kz. Externamente, o PAE antecipa um exigente montante de serviço de dívida em moeda externa, de aproximadamente 9 mil milhões USD. Assim, não obstante a 2ª tranche a receber do FMI e a emissão de *eurobonds*, se considerarmos um cenário (provável) de redução das receitas externas petrolíferas, com os resgates de dívida externa previstos e a liquidação de grande parte dos leilões de quantidade efectuados no ano transacto, 2019 poderá ser um ano ainda mais desafiante em termos de solvabilidade externa do País. Ou seja, a margem para que as reservas internacionais líquidas aumentem continuará limitada ou, alternativamente, os montantes vendidos pelo BNA poderão ser menores.

▪ Agências de *rating*

Em 2018, ocorreram quatro pronunciamentos em relação à evolução da dívida pública de Angola. De forma geral, as agências de *rating* indicaram o aumento dos preços do petróleo¹⁶ e a adopção de um conjunto de reformas nos domínios fiscal e cambial, como factores que melhoraram o *outlook* para a economia do país.

Nos dias 25 e 27 de Abril, as agências de notação financeira Moody's e Fitch melhoraram as suas perspectivas de evolução da dívida angolana, de negativa para estável. Estas revisões também tiveram como base, a adesão de Angola ao Instrumento de Coordenação de Políticas do FMI, que, inicialmente, não envolveu um acordo financeiro. Isto permitiu reforçar a ideia de que o Governo se tem empenhado no processo de reformas económicas que, inicialmente, estavam contidas no Programa de Estabilização Macroeconómica.

Três meses depois (11 de Agosto), a Standard & Poor's (S&P) fez sair uma nota sobre a perspectiva de evolução da dívida de Angola, na qual a agência manteve o *rating* do país em B- e atribuiu um *outlook* estável.

¹⁶ os preços do barril do petróleo mantiveram tendência de crescimento, durante os primeiros trimestres de 2018..

Importa esclarecer, que a nota de *rating* atribuída pela S&P ao nosso país situa-se no último nível do grau “altamente especulativo”, reforçando o aumento na percepção de risco por parte das agências. Este cenário não é favorável ao que se pretende quanto ao melhoramento do ambiente interno de negócios e o restabelecimento da confiança dos investidores externos. Entretanto, a S&P alerta para o risco de a dívida pública do país continuar a crescer como resultado da depreciação da moeda nacional e dos sucessivos défices orçamentais.

No final do ano, a Fitch anunciou a retirada de Angola da lista de países cujo *rating* está em observação. A agência decidiu manter o *rating* em B, com perspectiva de evolução estável. A Fitch antevê a existência de consolidação orçamental em 2019 e 2020, através da implementação do IVA, que poderá ajudar a reduzir o elevado nível da dívida pública.

No momento da elaboração deste relatório, a agência Fitch reavaliou o *rating* de Angola, mantendo a classificação em B com perspectiva de evolução estável. Porém, referiu que a pesar na nota estão o elevado peso da dívida pública e as frequentes revisões em baixa do crescimento económico. Por seu lado, a S&P também fez uma revisão ao *rating* de Angola e reduziu a perspectiva de evolução de estável para negativa devido ao aumento da dívida pública.

Tabela 9. Últimas alterações de *rating* à dívida soberana

Agência de Rating	Longo Prazo				Curto Prazo			
	ME		MN		ME		MN	
	Data	Rating (Outlook)	Data	Rating	Data	Rating	Data	Rating
Moody's	27/04/2018	B3 (Estável)	27/04/2018	B3	-	-	27/04/2018	NP
	07/02/2018	B2 (Sob Revisão)	07/02/2018	B2	-	-	07/02/2018	NP
S&P	08/02/2019	(Negativa)	11/08/2017	B-	19/05/2010	B	19/05/2010	B
	11/08/2017	B- (Estável)	12/02/2016	B	19/05/2010	B	19/05/2010	B
Fitch	11/02/2019	B	11/02/2019	B	28/12/2018	B	28/12/2018	B
	28/12/2018	B	28/12/2018	B	28/12/2018	B	28/12/2018	B

Fonte: Bloomberg

▪ Evolução da Dívida Externa

Segundo o último Boletim Estatístico do BNA¹⁷, o valor da dívida externa de Angola acumulada até ao mês de Setembro de 2018, excluindo os atrasados, situava-se em 44,3 mil milhões de USD, o que compra com o *stock* de 43,3 mil milhões de USD registado no final de 2017. Calcula-se que este valor represente um peso de 38% sobre o PIB previsto para 2019.

A dívida comercial, que corresponde à dívida contraída com bancos e outras empresas estrangeiras, representou cerca de 78,1% do total, enquanto que os restantes 21,9% dizem respeito à dívida bilateral (obtida entre países) e multilateral (acordos com organismos internacionais como as instituições de Bretton Woods).

¹⁷ A informação foi divulgada, em Janeiro de 2019, pelo BNA no seu Boletim Estatístico referente a Setembro.

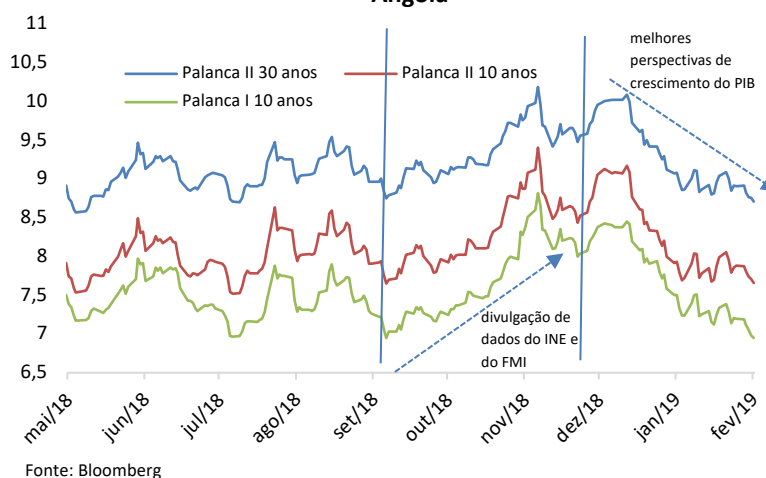
Facilmente se pode deduzir, que o rácio da dívida externa do país em relação ao PIB está actualmente acima desses 38%, considerando que, após o mês de Setembro, o Governo assinou outros acordos de obtenção de financiamentos externos, que ultrapassaram os 11 mil milhões de USD.

Entre os financiamentos obtidos em 2018, destaca-se a dívida bilateral no valor de 2 mil milhões de USD, conseguida junto da China, cujos termos de pagamento não foram divulgados. O Governo anunciou que a maior parte deste novo empréstimo contraído com a China serviria para financiar projectos industriais e de infra-estruturas, enquanto que a outra parte deveria cobrir o pagamento de dívidas anteriores. Esta perspectiva poderia ser justificada com a intenção de se reequilibrar o perfil da dívida externa. Todavia, a estratégia levantou preocupações quanto ao aumento da dívida, capacidade de pagamento e alocação produtiva dos valores.

Recorde-se que o Governo emitiu, em Maio de 2018, *eurobonds* no valor de 3,5 mil milhões de USD (Palanca II). O montante foi repartido em duas parcelas, sendo que a primeira foi de 1,75 mil milhões de USD para a maturidade de 10 anos, com taxas de juro de cupão de 8,25%, enquanto que a segunda foi de 1,25 mil milhões de USD para a maturidade de 30 anos, com taxas de juro de cupão de 9,37%. Sobre esta última foi, posteriormente, adicionada uma nova emissão, no mês de Julho do mesmo ano, no valor de 500 M USD.

Após a divulgação do relatório de conjuntura do INE referente ao II trimestre de 2018 e do World Economic Outlook do FMI, em Outubro, as *yields* das *eurobonds* angolanas chegaram a atingir os valores mais altos desde o princípio do ano. Os rendimentos das obrigações angolanas no dia 27 de Novembro rondavam os 10,2% para a maturidade de 30 anos, enquanto que para as maturidades de 10 anos emitidas em 2018 e 2015, situavam-se em 9,4% e 8,8%, respectivamente. Entretanto, desde o início de 2019, as *yields* apresentaram melhorias influenciadas por diversos factores, com ênfase para as perspectivas positivas em relação ao relançamento da economia este ano.

Gráfico 12. Evolução das yields das eurobonds de Angola



Box. 1 - Acordo FMI - *Extended Fund Facility*

O Governo angolano decidiu implementar um plano com início em 2018 e término em 2022, de forma a combater os desequilíbrios macroeconómicos do país, promover o crescimento e o desenvolvimento social. O Plano de Desenvolvimento Nacional **tem objectivos como a redução da pobreza (de 36% para 25%), aumento do PIB não petrolífero, redução dos subsídios às empresas públicas, aumento das exportações não petrolíferas (para 1,8 mil milhões de USD) e uma subida de 15 posições no ranking do Doing Business.**

Na prossecução destes e outros fins, **o Governo angolano decidiu recorrer a um programa de assistência financeira do Fundo Monetário Internacional (FMI), o Extended Fund Facility (EFF).** Por norma, o EFF é utilizado para corrigir problemas estruturais. Trata-se de um programa caracterizado por um maior período de acompanhamento por parte da instituição, tipicamente 3 anos (possibilidade de prorrogação de 1 ano), em que é concedido um tempo relativamente extenso para o reembolso (entre 4 anos e meio e 10 anos).

O financiamento que cada país pode obter depende de vários factores. Comumil milhões deente, os requerentes têm direito, anualmente, a 145% da sua quota, e cumulativamente a 435% da mesma. No caso de Angola, acordou-se um financiamento de 3,7 mil milhões de USD (361% da quota do país) que deverá ser disponibilizado ao longo de 3 anos (990,7 M USD no imediato).

O fundo espera que o programa resulte num acúmulo das reservas internacionais e em condições que favoreçam o aumento do investimento. O EFF dará grande ênfase à consolidação fiscal, envolverá uma maior flexibilização da taxa de câmbio e condições monetárias que levem a uma redução da inflação.

De forma a garantir que o país consiga pagar a sua dívida para com a instituição, está prevista a não contracção de dívida que envolva colateral. O programa também estará sujeito a uma monitorização semestral em que serão avaliados indicadores como as reservas internacionais líquidas, dívida, os pagamentos dos atrasados e a taxa de câmbio.

O EFF terá repercussões em vários domínios da economia. Em resumo:

Âmbito Fiscal e Dívida

O programa procurará ampliar a base tributária, reduzir os níveis da despesa, eliminar os atrasados internos, melhorar a transparência fiscal e reduzir a dívida pública:

- **Introdução do IVA**, para os grandes contribuintes, a partir do dia **1 de Julho de 2019**. O imposto deverá atingir os pequenos contribuintes no ano 2023.
- **Eliminação dos subsídios**. Ajuste dos preços da energia, dos transportes e dos combustíveis. O Governo, em cooperação com o Banco Mundial, deverá implementar um mecanismo automático para garantir que os preços dos combustíveis não impliquem perdas. Estas medidas deverão ser acompanhadas com ajudas para as camadas vulneráveis, de forma a contrabalançar os impactos negativos.
- **Eliminação dos atrasados internos**, através de pagamentos pecuniários e em títulos.
- **Publicação de relatórios trimestrais sobre a evolução fiscal**, a partir do último trimestre de 2019, e implementação de um plano fiscal de médio prazo.
- O FMI planeia reduzir a dívida dos actuais 90% do PIB para 65% em 2023, incluindo as dívidas da Sonangol:
 - Maior controlo na despesa.
 - Receitas petrolíferas mais acentuadas devido à depreciação e aos preços da matéria-prima.
 - **Reestruturação da Sonangol.**
 - **Utilização do excedente** (acima do antecipado no OGE) **das receitas petrolíferas para a diminuição da dívida interna e externa.**
 - Definição de metas trimestrais para a dívida e acompanhamento da trajectória.

Área Monetária e Cambial

A depreciação cambial e o compromisso com uma taxa de câmbio determinada pelo mercado são indicados, pelo FMI, como passos essenciais para eliminar a escassez de divisas e restaurar a competitividade externa. Estas medidas serão acompanhadas por uma política monetária adequada:

- Maior flexibilização da taxa de câmbio;
- Implementação de uma política monetária restritiva, visando ancorar as expectativas de inflação e possibilitar a acumulação de reservas internacionais.

Sistema Financeiro

No sistema financeiro, o BNA, com a assistência de peritos externos, realizará uma análise dos activos dos oito maiores bancos, até ao mês de Setembro de 2019. O programa também terá em atenção as questões regulamentares do sistema financeiro nacional:

- **Bancos com níveis insuficientes de capital deverão apresentar um plano de como tencionam recapitalizar as respectivas instituições** (aumento de capital deverá ser realizado até Junho de 2020).
- **Actualização do plano de reestruturação do BPC.** O plano incluirá as recapitalizações e transferências de parte do crédito malparado para a Recredit.
- **Fortalecimento das leis sobre o branqueamento de capitais e financiamento ao terrorismo.** Esta acção será realizada em parceria com o departamento legal do FMI e deverá contribuir para uma melhoria das relações com os bancos correspondentes.

Riscos

O FMI reconhece a existência de riscos para o programa em questão. A organização destaca a queda nos preços do petróleo e uma produção petrolífera inferior à estimada. Por outro lado, admite potenciais efeitos negativos de uma maior flexibilização da taxa de câmbio e do levantamento de restrições cambiais. O fundo também não negligencia eventuais resistências às reformas.

Apesar da existência de riscos, é sensato admitir que a presença do FMI poderá trazer vários benefícios, nomeadamente uma maior transparência na gestão das contas públicas. Também se esperam incrementos nos níveis de confiança de outros credores internacionais, o que ajudará o país a obter novos financiamentos, caso venham a ser necessários.

2.3. Contas externas

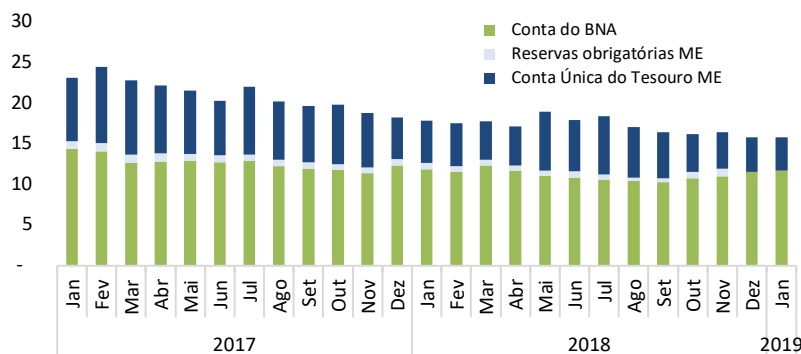
O saldo da Conta de Bens situou-se em 24,1 mil milhões de USD em 2018¹⁸, representando uma diminuição de 43,1% face a 2017. Esta variação deveu-se à subida acumulada de 30,1% do valor das exportações, que foi superior à subida de 12,2% das importações. As compras ao estrangeiro acumularam o equivalente a 13,7 mil milhões de USD, enquanto que as vendas para o resto do mundo atingiram um total de 37,8 mil milhões de USD. A subida das exportações foi conduzida, principalmente, pelo aumento do valor arrecadado com as vendas de petróleo.

Não obstante o facto de o país ter beneficiado de preços do petróleo mais elevados, principalmente nos primeiros três trimestres do ano, a produção petrolífera nacional continuou a registar declínios sucessivos, ressentindo a falta de novos investimentos no sector. Porém, com base nos dados da OPEP, o último trimestre do ano experienciou um ligeiro aumento na

¹⁸ Acumulado até Novembro. Os dados constam do Boletim Económico do BNA divulgado em Fevereiro de 2019.

produção nacional, reflectindo o início de produção da primeira fase do projecto Kaombo, instalado no bloco 32.¹⁹

Gráfico 13. Evolução das Reservas Internacionais Brutas (mM USD)



Apesar de ter sido implementado um conjunto de medidas que visavam atenuar a erosão dos recursos cambiais do país, as Reservas Internacionais Brutas (RIB) continuaram a descer, ao longo do ano de 2018, encerrando o ano em 16,6 mil milhões de USD, uma queda acumulada de 8,7%. Já as Reservas Internacionais Líquidas (RIL) recuaram cerca de 18,2% para 11,1 mil milhões de USD no mesmo período.

Entre as rubricas que constituem as RIB, estão os depósitos do Governo em moeda estrangeira encontrados na Conta Única do Tesouro em Moeda Estrangeira (CUT ME), que caíram perto de 17,2% no acumulado do ano, não obstante a captação de cerca de 3,5 mil milhões de USD, obtidos através da emissão de *eurobonds* em Maio e o aumento das receitas fiscais petrolíferas. Esta conta registou reduções regulares desde o mês de Julho, provavelmente devido ao facto de o MINFIN ter recorrido mais à CUT ME para efectuar pagamentos de despesa fiscal. Também pertencem às RIB, os depósitos obrigatórios do sistema bancário em ME, que no período em análise, subiram 13,6%, e outra parte detida pelo próprio BNA, que recuou 6,6%.

Particularizando o mês de Dezembro, não obstante o encaixe da primeira tranche do empréstimo do FMI, notou-se uma queda de 6% nas RIL, enquanto que as obrigações de curto prazo²⁰ aumentaram cerca de 22%. Isto deveu-se à forma como terá sido contabilização do montante recebido do fundo.

No primeiro mês de 2019, as reservas brutas e líquidas aumentaram ligeiramente face a Dezembro (0,2% e 0,1% respectivamente), apesar de se verificar uma redução de 2,8% na conta única do Tesouro Nacional.

¹⁹ A segunda fase do projecto Kaombo entrou em exploração no início de 2019. A produção combinada do projecto deverá atingir cerca de 230 mil barris diários. A Total é o operador do Bloco 32, com uma participação de 30%, com parceria da Sonangol P&P (30%), Sonangol Sinopec Internacional (20%), Esso Exploration and Production Angola (Overseas) Limited (15%) e a Galp Energia (5%).

²⁰ O encaixe de 990,7 M USD correspondentes à primeira parcela do financiamento do FMI terá sido, provavelmente, registado nesta rubrica, por representar compromissos assumidos pelo Governo. Isto justifica o não aumento das RIL como era esperado.

2.4. Mercado cambial

O regime cambial adoptado no início de 2018 colocou fim à rigidez verificada desde Abril de 2016 e atribuiu maior flexibilidade à taxa de câmbio. Na implementação do regime, verificaram-se depreciações acentuadas, que visaram, entre outros motivos, corrigir a paridade do euro com kwana, de forma a que o câmbio cruzado EUR/USD fosse consistente com a taxa de câmbio definida nos mercados internacionais. As depreciações subseqüentes foram menos expressivas, sendo limitadas com a publicação do Instrutivo nº 01/2018 do BNA, que definiu uma banda de mais ou menos 2%²¹, face à taxa de câmbio referência do dia anterior²².

Importa dar destaque a algumas características importantes do novo regime cambial:

- a liquidação do leilão do BNA com os bancos comerciais ocorre dois dias depois do leilão (D+2), sendo que em D+5 os bancos têm a obrigação de executar as operações dos clientes, e em D+10 efectuar o devido report ao BNA;
- com o aviso 01/2018 de Janeiro, o BNA reduziu, inicialmente, o limite da posição cambial para 10% independentemente de se tratar da posição longa ou curta. Posteriormente (Dezembro de 2018), o Banco Central fez sair outro aviso (nº 12/2018) que alterou novamente o referido limite para mais ou menos 5%. Neste ponto, importa recordar que, com o aviso nº 06/2018, os bancos passaram a poder negociar, a preço livre, no mercado interbancário o excesso de posição cambial (longa ou curta)²³.
- o acesso dos bancos aos leilões, fica condicionado ao cumprimento das reservas obrigatórias em moeda nacional, do limite da posição cambial e do limite mínimo regulamentar do rácio de solvabilidade;
- a margem dos bancos na execução das divisas no mercado secundário é de 2% face à taxa de câmbio de referência, independentemente do facto da operação ser de divisas ou de venda de notas (instrutivo nº 3/2018);
- o não cumprimento das normas do regime cambial implica a imposição de penalizações, entre as quais, a proibição de acesso a leilões de divisas ou, no caso extremo, a perda de licença para executar operações cambiais (aviso nº 1/2018).
- houve um aumento considerável na distribuição de *plafond* para abertura de cartas de crédito pelos bancos, sendo a sua utilização no momento de liquidação das mesmas²⁴;

²¹ Entretanto, importa referir que o instrutivo nº 01/2018 que implementava a banda de +/-2 foi revogado em Dezembro de 2018 pelo instrutivo nº 19/2018, que por sua vez, não voltou a fazer menção à mesma.

²² O apuramento da taxa de câmbio de referência, resultou do cálculo da média ponderada das taxas de venda dos leilões de divisas para os montantes adquiridos.

²³ Quanto à forma de apuramento da base de cálculo, em Dezembro, voltou a ser obrigatório a consideração dos elementos do activo e do passivo pelo seu valor contabilístico líquido. Em Agosto, o BNA havia alterado esta exigência para se considerar o valor bruto dos elementos utilizados no apuramento da base de cálculo da posição cambial;

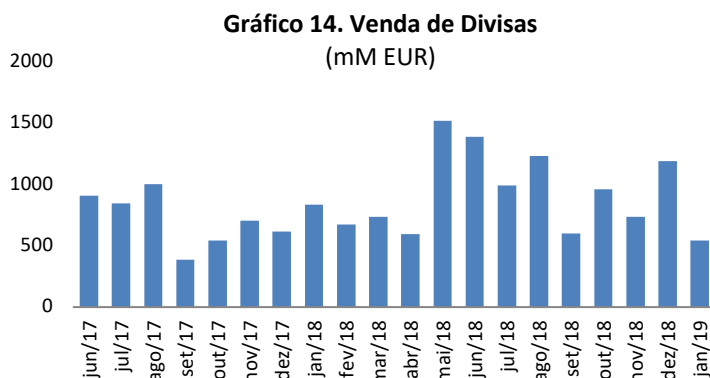
²⁴ Através de leilões de quantidades, o BNA disponibiliza um *plafond* para cobertura de cartas de crédito, ou seja, não disponibiliza divisas spot, sendo a taxa de câmbio forward igual à taxa de câmbio do dia da liquidação. De um modo geral, é sensato atribuir factores positivos a esta nova particularidade na intervenção do BNA no mercado cambial, como por exemplo: (i) filtro inicial do BNA em relação à credibilidade dos bancos, pois quanto melhor a reputação dos bancos com a correspondência, mais facilmente será aceite o colateral para abertura da carta de crédito; (ii) torna todo o processo subjacente à abertura e liquidação da carta de crédito mais fácil de monitorar por parte do BNA; (iii) existe um alívio de pressão imediata nas reservas internacionais do BNA.

- imposição de limites à importação de mercadorias por diversas vias, dando-se foco às cartas de crédito (aviso nº 05/2018). Também se excluiu as vendas do BNA para operações de *trading, offshores* e sociedades unipessoais²⁵.
- obrigatoriedade de os bancos criarem um departamento de controlo cambial independente.

Sob estas condições, o BNA disponibilizou ao mercado, ao longo de todo o ano de 2018, divisas no valor de 11,5 mil milhões de EUR, o que correspondeu a um aumento de 4,8% em termos homólogos. Entre Maio e Agosto, o Banco Nacional de Angola acentuou os montantes vendidos ao mercado para liquidar atrasados. Aqui, destaca-se a liquidação das dívidas às companhias aéreas, que no início do ano ascendiam a 460 M EUR.

O BNA também resgatou os kwanzas detidos pelo banco central namibiano no âmbito do acordo de conversão monetária (o equivalente a 50 M USD na fase em questão). Por último, um factor de pressão adicional para as RIB foi a liquidação das cartas de crédito dos leilões de quantidades iniciados em Fevereiro. Estes leilões disponibilizavam *plafonds* que só seriam liquidados entre 180 a 360 dias. Assim, os montantes de divisas vendidas antes do mês de Maio, não incluíam os leilões de quantidades, por não implicarem variações das RIL na altura.

Uma parte considerável das divisas disponibilizadas corresponderam a vendas directas. Contudo, a partir do dia 1 de Outubro, o acesso a moeda estrangeira pelos bancos passou a ocorrer, exclusivamente, por via de leilões de preços e de quantidades²⁶. O órgão regulador concluiu que estavam criadas as condições para que os bancos comerciais passassem a ser autónomos no que diz respeito à alocação de divisas aos seus clientes, isto pelo facto de o mercado se encontrar melhor regulamentado e de existir uma maior regularidade na oferta de divisas.



Fonte: BNA

Em Janeiro de 2019, as vendas de divisas atingiram um total de 529 M EUR, o menor valor vendido desde Setembro de 2017. Isto tem que ver, entre outros factores, com o facto de a na

²⁵ Grande parte das transacções no mercado cambial são feitas via *trading* e com adiantamento de valores. O que se passava é que existiram muitos casos onde os montantes eram adiantados e as mercadorias nem chegavam a entrar no País. Não generalizando, é natural ponderar que muitas destas operações eram sobrefacturadas, criando um espaço para saída de capitais

²⁶ Desde a data do anúncio da cessação das vendas directas, as alocações directas de divisas a órgãos centrais do Estado ocorreram com menos regularidades.

maior parte das sessões de venda de divisas terem sido realizados leilões de quantidades, cuja a liquidação ocorrerá em períodos posteriores.

2.4.1. Leilões de preços

O BNA passou a anunciar, no último dia útil de cada mês, o montante e os dias em que tenciona realizar as intervenções cambiais do mês seguinte. Para o primeiro mês (Setembro de 2018), o BNA revelou que iria disponibilizar 700 M USD ao mercado, através de leilões que seriam realizados duas vezes por semana (segundas e quartas-feiras). Deste valor, 698 M USD foram efectivamente vendidos.

Para o mês seguinte, o banco central anunciou que as vendas totalizariam 650 M USD e que haveria mais um leilão por semana (segundas, quartas e sextas-feiras), tendo sido concretizada a venda de 1.087 M USD, significativamente acima do que estava previsto, justificado pela liquidação de atrasados. Já para Novembro, a oferta de divisas passaria a ser diária, tendo sido vendido 835 M USD, abaixo dos 850 M USD anunciados previamente.

A calendarização melhorou a previsibilidade dos leilões e conseqüentemente foi positiva para a economia. Para o tecido empresarial, a medida permitiu e tem permitido antever as flutuações da moeda nacional, o que possivelmente se tem traduzido numa melhor gestão, e, para a banca, tem sido dado o tempo e a oportunidade para definir estratégias de actuação.

Tabela 10. Leilões – Outubro

nº Leilão	Moeda	Montante oferecido	Montante efectivado	Data do leilão	Taxa máxima	Taxa mínima	Taxa média ponderada	nº bancos participantes
Nº 49	EUR	40.000.000,00	40.000.000,00	01-10-2018	346,581	345,377	345,941	7
Nº 50	EUR	100.000.000,00	74.530.000,00	03-10-2018	348,536	346,633	347,721	7
Nº 51	EUR	100.000.000,00	55.541.320,38	05-10-2018	349,054	348,069	348,632	11
Nº 52	EUR	80.000.000,00	80.000.000,00	08-10-2018	349,504	348,400	349,170	16
Nº 53	EUR	50.000.000,00	16.254.110,87	10-10-2018	349,519	348,763	349,170	5
Nº 54	EUR	30.000.000,00	15.500.000,00	12-10-2018	349,519	348,734	349,185	3
Nº 56	EUR	100.000.000,00	92.576.030,83	15-10-2018	349,709	349,185	349,449	16
Nº 57	EUR	45.000.000,00	37.666.633,26	17-10-2018	349,554	348,836	349,436	12
Nº 58	EUR	25.000.000,00	25.000.000,00	19-10-2018	350,065	348,737	349,567	8
Nº 59	EUR	30.000.000,00	30.000.000,00	22-10-2018	351,008	349,742	350,019	14
Nº 60	EUR	30.000.000,00	30.000.000,00	24-10-2018	349,703	349,567	349,609	14
Nº 61	EUR	30.000.000,00	30.000.000,00	26-10-2018	350,833	349,819	350,106	13
Nº 62	EUR	40.000.000,00	40.000.000,00	29-10-2018	351,892	350,631	350,963	12

Nº 63	EUR	40.000.000,00	40.000.000,00	30-10-2018	350,596	350,141	350,369	15
-------	-----	---------------	---------------	------------	---------	---------	---------	----

Fonte: BNA

A cessação das vendas directas levou a um incremento dos montantes oferecidos pelo BNA nos leilões. Porém, devido à falta de liquidez e número reduzido de participantes (em parte por motivos de gestão da posição cambial e cumprimento de medidas regulatórias do BNA), pela primeira vez desde o início do novo regime, a quantidade absorvida pelos bancos comerciais não correspondeu à oferta. Verificou-se o sucedido nos leilões nº 50 e 51, em que a banca absorveu 74,5% e 55,5%, respectivamente, do total.

Nos leilões subsequentes, manteve-se a mesma tendência. Contudo, observou-se um facto interessante no leilão nº 52. Houve pelo menos uma licitação, cuja taxa de câmbio (348,400 EUR/Kz) foi inferior à taxa de câmbio do dia anterior (348,632 EUR/Kz), ou seja, começou a assistir-se a lances que apostavam na apreciação do kwanza.

Ao analisar-se o histórico dos leilões, percebia-se que as variações cambiais se tinham tornado menos acentuadas. A escassez de liquidez em moeda nacional da banca e o não cumprimento dos requisitos para aceder aos leilões, como o cumprimento da posição cambial, começou a aumentar as probabilidades de se vir a verificar uma apreciação da moeda nacional. Também a diminuição dos resgastes de títulos do Estado terão contribuído para a apreciação que ocorreu no leilão nº 57, sendo que após este leilão o kwanza voltou a apreciar, mas ligeiramente, noutros momentos.

2.4.2. Mercado formal e informal

Um dos objectivos do Programa de Estabilização Macroeconómica (PEM) consistia na redução do *gap* entre o mercado formal e informal, que se encontrava na ordem dos 142%. A meta de um diferencial de 20% quase que foi alcançada no mês de Setembro, quando a taxa de câmbio nos bancos comerciais estava a 336 EUR/Kz e a do mercado informal se encontrava a 410 EUR/Kz, o que correspondia a um *gap* de 22%. O estreitamento teve por base a depreciação cambial, a frequência dos leilões e o aumento do custo de vida, que terá limitado a procura de moeda estrangeira no mercado informal vendida a câmbios elevados.

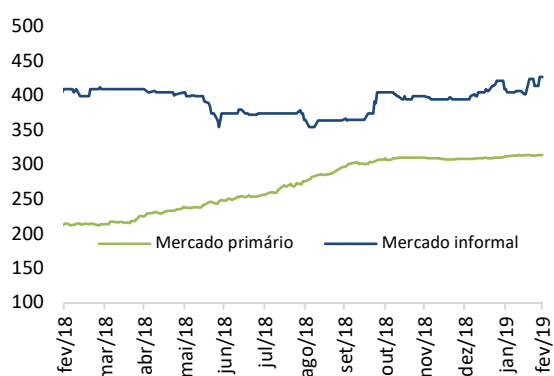
Todavia, os câmbios nos diferentes mercados começaram a divergir e o *gap*, no momento da elaboração deste relatório, superou os 35%. Na explicação deste fenómeno, está o facto de que quando se acresce as comissões bancárias no momento das transferências, dá-se uma maior aproximação entre as taxas do mercado secundário e informal. Tendo em conta que as transferências para o estrangeiro não são realizadas no imediato, a espera pelas operações amontoa mais depreciações da moeda nacional, o que levou os agentes económicos a recorrer a vias alternativas.

Por outro lado, o aperto nas regras de *compliance* também tem levado a uma maior procura de divisas no mercado informal. As importações têm de ser maioritariamente por cartas de crédito e existem determinadas restrições para empresas de *trading*. Além disso, é dada especial

atenção às *offshores*. Portanto, a não satisfação de determinados requisitos leva à exclusão de determinadas operações do mercado formal e aumento da procura no mercado informal.

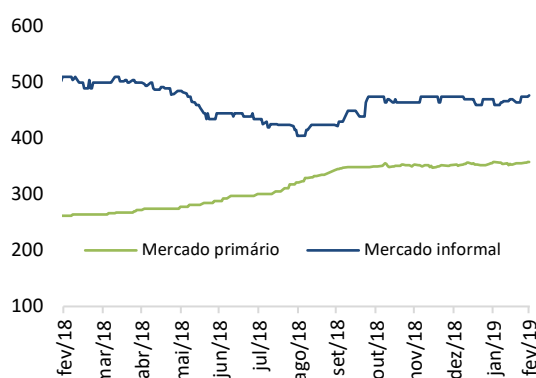
Assim, no mercado primário, os câmbios do dólar e do euro fecharam o ano de 2018 em 308,607 USD/Kz e 353,015 EUR/Kz, o que espelha depreciações do kwana na ordem dos 54% e 53% respectivamente. Por seu lado, no mercado informal, as depreciações foram menos expressivas. O kwana perdeu 8% diante do dólar e 4% frente ao euro, fixando-se nos 400,000 USD/Kz e 470 EUR/Kz, respectivamente.

Gráfico 15. Taxa de câmbio média do USD



Fonte: BNA

Gráfico 16. Taxa de câmbio média do EUR



Fonte: BNA

2.4.3. Destaques das últimas medidas do BNA

No mês de Dezembro de 2018, através do instrutivo 20/2018, o BNA alterou o mecanismo de formação da taxa de câmbio, revogando o instrutivo 1/2018. Segundo o novo método, nos dias em que forem realizados leilões, a taxa de câmbio de referência (venda) será a média ponderada das taxas de venda dos leilões de divisas organizados pelo Banco Central, independentemente do montante vendido.

Entretanto, nos dias em que não forem realizados leilões, a taxa de câmbio de referência será calculada com base na média ponderada das vendas ocorridas no mercado interbancário, desde que o valor acumulado dessas vendas seja superior ao equivalente a 20 M USD. Tal como ocorria em sede do mecanismo anterior, nos dias em que não ocorrerem leilões nem vendas no mercado interbancário, manter-se-ão as anteriores taxas de referência.

O grande destaque do novo mecanismo de formação da taxa de câmbio recai para a eliminação do limite de 2%²⁷ na variação da taxa de câmbio em cada leilão, o que permitirá às partes negociar livremente as taxas de câmbio nas compras de divisas ao BNA.

Tal como consta do programa do FMI, nota-se que a autoridade monetária está a efectuar esforços para direccionar o mercado para uma maior flexibilização da taxa de câmbio, com um

²⁷ Como referido em pontos anteriores, apesar de não estar explícito no instrutivo referido, o instrutivo não faz referência à dimensão da banda e revoga o instrutivo que impunha a banda de flutuação. Porém, tendo em conta que as licitações têm sido mais suaves, ainda não foi possível testar sobre esta interpretação.

maior número de intervenientes no mercado primário, uma menor participação do banco central e taxas livremente negociadas entre os intervenientes no mercado interbancário.

Neste sentido, entre todos os esforços já efectuados, destacam-se:

- (i) a introdução do Aviso nº 12, que permite a venda do excesso de posição cambial no mercado interbancário a uma taxa livremente negociada (anteriormente as vendas só podiam ser feitas ao BNA à taxa do dia). Este aviso também reduz para 5% o limite de posição cambial dos bancos;
- (ii) a abolição das vendas directas;
- (iii) e a intenção de introduzir novos *players* (petrolíferas e exportadoras) no mercado cambial²⁸; (iv) a comunicação antecipada dos leilões do mês seguinte e a maior frequência dos mesmos. Agora com a assistência técnica do FMI, o BNA poderá desenhar um plano para que, à semelhança do que ocorreu em outros países, se introduza um regime cambial onde o banco central deixa o mercado definir o preço do câmbio.

2.5. Panorama monetário e financeiro

2.5.1. Política monetária e liquidez

O ano de 2018 ficou marcado pelas alterações no mercado cambial e pela gestão da liquidez do sistema financeiro. A gestão da base monetária foi adoptada como o principal instrumento para controlar a subida dos preços e, considerando a descida dos níveis da inflação num período marcado por fortes depreciações do kwanza, conclui-se que foi eficaz. É possível compreender que o controlo da base monetária se deu através das operações de mercado aberto para absorção de liquidez e vendas de divisas.

O Comité de Política Monetária (CPM) do BNA também decidiu unir, no mês de Maio, a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez (20%) à taxa básica de juro (18%), passando a designar-se Taxa BNA (18%). A medida visou dar maior utilidade à Taxa BNA fazendo reflectir o custo efectivo de cedência de liquidez aos bancos comerciais.

Contudo, apesar de em teoria esta taxa servir como um tecto para o mercado monetário interbancário, a taxa *overnight* superou os 21% no mês de Junho. Em Julho, o banco central reduziu a sua taxa para 16,5% e a taxa *overnight* seguiu, diminuindo assim a pressão sobre os bancos que precisavam de liquidez e sobre os créditos indexados à taxa Luibor. Neste período, e ao longo do resto do ano, a taxa de facilidade permanente de absorção de liquidez manteve-se em 0%.

De igual modo, baixou-se o coeficiente das reservas obrigatórias em moeda nacional em dois momentos. No primeiro, em Junho, reduziu-se o coeficiente de 21% para 19%, e no segundo,

²⁸ Anunciado pelo Governador do Banco Nacional de Angola, no encerramento do VIII Fórum Banca de 29 de Junho de 2018.

em Agosto, para 17%. Destaca-se aqui a uniformização para os depósitos do Governo Central e Governos Locais, que também passaram a ter um coeficiente de 17%.

Estas decisões de política monetária tinham como intuito encontrar o equilíbrio entre o objectivo de reduzir a inflação e o alívio das dificuldades de liquidez dos bancos, sentidas após a alteração dos mecanismos de cumprimento das reservas obrigatórias no final de 2017.

2.5.2. Síntese do BNA

Com base na Síntese do BNA, onde se encontram espelhados os créditos do banco central ao Estado e a evolução da base monetária, nota-se que o *stock* do crédito concedido ao Governo aumentou 48% entre 2017 e 2018, ao subir de 851 mil milhões de Kz para 1.264 mil milhões de kz. Já o *stock* de crédito concedido a outras instituições financeiras monetárias baixou 18% face ao ano anterior.

Quanto aos passivos do BNA, observou-se um aumento de 48% nos depósitos do Estado, que atingiram 1.521 mil milhões em Dezembro de 2018. Por outro lado, a base monetária registou uma queda de 10,7% em moeda nacional e terminou o ano em 1.706 mil milhões de Kz. Este declínio deveu-se à diminuição de 5,6% nas notas e moedas em circulação e à contracção de 24,1% dos depósitos obrigatórios em moeda nacional.

Relativamente aos depósitos excedentários, importa referir que o aumento de 38% não foi transversal na banca, devido às discrepâncias nos níveis de liquidez. Na explicação deste aumento das disponibilidades pode estar o facto de alguns bancos não terem podido participar nos leilões, devido a aspectos regulatórios, e de ter havido uma fraca emissão de títulos num período marcado por elevados níveis de resgates.

Tabela 11. Síntese do BNA - 31 de Dezembro 2018

mil milhões de Kz	Dez/17	Dez/18	Var. (%)
			YoY
Crédito à adm. central (líquido)	-179	-256	44
Crédito à adm. Central	851	1.264	48
Responsabilidades face à adm. central	1.030	1.521	48
MN	182	214	18
ME	848	1307	54
Crédito a outras instituições financeiras monetárias	385	315	-18
MN	379	305	-20
ME	6	10	55
Crédito ao sector privado	57	50	-11
Base monetária	1.620	1.706	5
Notas e moedas em circulação	528	498	-6
Reserva bancária	1.093	1.208	11
Depósitos obrigatórios	892	841	-6
MN	770	584	-24
ME	122	257	111
Depósitos Excedentários	201	367	82
MN	156	215	38
ME	45	152	235
Outras obrigações face a outras instituições monetárias	66	88	32

Fonte: BNA

2.5.3. Mercado Monetário Interbancário

Durante o ano de 2018, os bancos realizaram trocas de liquidez no Mercado Monetário Interbancário (MMI) equivalentes a 9.068,1 mil milhões de Kz, significativamente acima dos 2.353,7 mil milhões de Kz do mesmo período do ano anterior. Trata-se do maior volume transaccionado desde 2014. Não obstante, houve uma queda de 8,5% no montante obtido na Facilidade de Cedência Overnight (FCO) para 3.3.509,2 mil milhões de Kz. A influenciadora esteve a fraca cedência registada nos últimos três meses do ano motivada, em parte, pela suspensão do referido mecanismo no mês de Outubro.

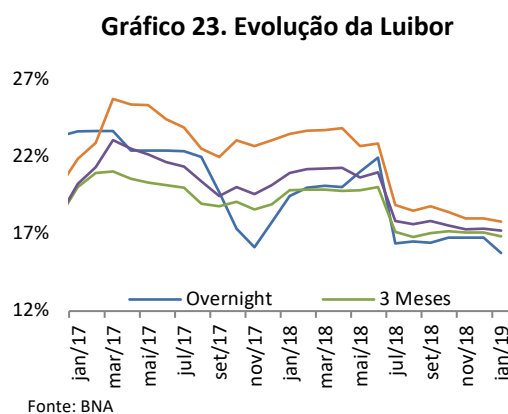
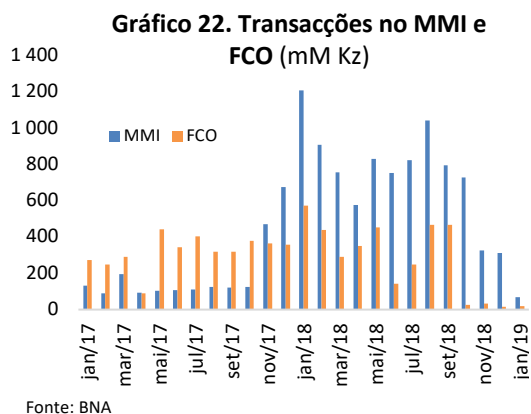
A gestão de liquidez, por parte das instituições bancárias, foi influenciada por diversos factores ocorridos ao longo do ano, com ênfase para os seguintes:

- a alteração dos mecanismos de cumprimento das reservas obrigatórias no final de 2017;
- a necessidade de existirem reservas disponíveis para a compra de divisas em leilões do BNA²⁹ e para a liquidação das cartas de crédito previamente abertas³⁰;
- a realização, entre Maio e Junho, de vendas de divisas cujo acesso dos bancos era proporcional à participação dos bancos a alguns leilões especiais de obrigações do Tesouro não reajustáveis (OT-NR), o que também gerou efeitos contraccionistas nas disponibilidades dos bancos;
- apesar das taxas de juros terem sido reduzidas, continuou a existir montantes aplicados em operações de mercado aberto, o que também pesou sobre a liquidez do mercado;
- o montante de títulos resgatados foi muito inferior à absorção de liquidez ocorrida nos leilões de divisas;

As taxas de juro de empréstimos no mercado interbancário, apresentaram quedas entre 1,02 p.p. e 5,09 p.p. A Luibor overnight caiu para 16,75%, ficando abaixo 17,77% registado no final de 2017. As restantes taxas de juro para prazos de 1, 3, 6, 9 e 12 meses fixaram-se em 16,81%, 17,09%, 17,35%, 17,82% e 17,99%, respectivamente.

²⁹ Refira-se que, nos leilões, a ausência de recursos leva ao cancelamento das operações e à interdição de participar nos três leilões subsequentes.

³⁰ Com a oferta de *plafond* para abertura de cartas de crédito, os bancos assumem o compromisso com os bancos correspondentes e, na altura da liquidação, devem possuir moeda nacional suficiente para poderem comprar divisas ao BNA e liquidarem a operação com o respectivo banco.



2.5.4. Síntese das outras instituições financeiras monetárias

O *stock* do crédito que os bancos comerciais concederam ao Governo Central situou-se, em 2018, nos 4.279,1 mil milhões de Kz, representando um aumento de 562,7 mil milhões de Kz (+15,1%) face ao valor observado no final do ano de 2017. Este crescimento foi menor do que o verificada nos depósitos e outras responsabilidades do Governo, que cresceram 279,2 mil milhões de Kz (+29,4%), implicando um aumento de 10,2% da posição devedora líquida da Administração Central.

O *stock* de crédito concedido ao sector privado situou-se nos 3.620,4 mil milhões de Kz. Este valor indica uma variação positiva de 13,2%, explicada fortemente pela reconversão do crédito concedido em moeda estrangeira. A componente em moeda nacional cresceu 2,8% para 2.712,5 mil milhões de Kz. Já o *stock* de crédito em moeda estrangeira cresceu 62,4%, porém, quando convertido em USD, temos uma queda de 9,7% desta rúbrica para cerca de 3,1 mil milhões de USD.

Por sector de actividade, nota-se que a maior parte do crédito ficou concentrado em apenas 5 dos 17 sectores apresentados nas contas monetárias do BNA. Cerca de 76% do total de crédito ficou distribuído nos sectores do comércio (22%), das actividades imobiliárias (16%), de particulares (14%), da construção (12%) e dos serviços (12%). Por seu turno, os organismos internacionais e outras instituições extraterritoriais, famílias com empregados domésticos e o sector das pescas continuam a ser os segmentos, que detêm os *stocks* de crédito mais reduzidos.

Tabela 12. Síntese do balanço dos bancos - 31 de Dezembro 2018

mil milhões de Kz	dez-17	dez-18	var. (%)
Crédito à administração central (líquido)	2 766,5	3 050,0	10,2
Crédito à administração central	3 716,4	4 279,1	15,1
Responsabilidades face à administração central ⁽²⁾	949,9	1 229,1	29,4
Crédito ao Banco Nacional de Angola (líquido)	879,7	1 145,5	30,2
Crédito ao BNA	1 284,5	1 425,7	11,0
Depósitos no BNA	404,8	280,2	-30,8
Crédito a instituições financeiras não monetárias	9,4	13,4	41,6
Crédito ao sector público, excl. administração central	103,2	94,9	-8,1
Crédito ao sector privado	3 198,4	3 620,4	13,2
MN	2 639,5	2 712,5	2,8

ME	558,9	908	62,4
M3	6 521,7	8 111,5	24,4
M2	6 517,7	8 102,1	24,3
M1	3 732,2	4 098,7	9,8
Notas e moedas em poder do público	418,7	371,0	-11,4
Depósitos à Ordem	3 313,4	3 727,7	12,5
MN	2 406,4	2 422,1	0,7
ME	907,0	1 305,6	43,9
Depósitos a Prazo	2 785,5	4 003,4	43,7
MN	1 695,9	1 704,4	0,5
ME	1 089,6	2 299,0	111,0
Outros instrumentos equiparáveis a depósitos	4,0	9,4	132,9

Fonte: BNA

Durante todo o ano de 2018, os depósitos do sistema financeiro aumentaram 26,8% para 7.731,1 mil milhões de Kz, sendo que os depósitos à ordem somaram 12,5% para 3.727,7 mil milhões de Kz e os depósitos a prazo atingiram 4.003,4 mil milhões de Kz (+43,7%). Ao analisarmos os depósitos por moedas, fica evidente o efeito cambial nas variações dos depósitos, o que vai em linha com a conduta do banco central durante o ano.

Os depósitos em moeda nacional aumentaram apenas 0,6%, enquanto a componente em moeda estrangeira, convertida em USD, recuou 2,9%. Já os depósitos a prazo em moeda nacional, cresceram apenas 0,5% ao longo do ano. A rubrica que, de facto, mais cresceu foi a de depósitos a prazo que, quando convertido em USD, situou-se em 9 mil milhões de USD, ou seja um crescimento de 111%.

Por seu lado, as notas e moedas em poder do público contraíram em cerca de 11,4% no período em análise para 371,0 mil milhões de Kz. Assim, os agregados monetários M3 e M2 expandiram ambos 24%, para 8.111,5 mil milhões de Kz e 8.102,1 mil milhões de Kz, respectivamente.

2.5.5. Estabilidade do sector bancário

Como referido anteriormente, o ano de 2018 correspondeu a um período de alterações para o sistema financeiro angolano. Os indicadores do sistema bancário foram fortemente influenciados pela introdução do novo regime cambial no início do ano. A depreciação da moeda nacional impactou a qualidade da carteira de activos, os lucros e as rentabilidades.

O ano também findou com a exigência de os bancos aumentarem o capital social e fundos próprios regulamentares para 7,5 mil milhões de Kz, de forma a garantir maior solidez ao sistema financeiro, tendo esta medida levado ao encerramento de três bancos no início de 2019.

As dificuldades encontradas para o cumprimento dos créditos concedidos em moeda estrangeira (ME) e ou indexados à taxa de câmbio, levaram a uma acentuação dos níveis de incumprimento, provocando um aumento nas provisões. O crédito vencido fixou-se nos 28,2% em Dezembro de 2018, representando uma descida de 0,6 p.p. face a 2017.

Tabela 13- Qualidade da Carteira de Activos (%)

	Dez-17	Dez-18	Var. (p.p.)
Crédito Vencido/Crédito Total	28,8	28,2	-0,6
(Crédito Vencido - Provisões p/Crédito Vencido)/FPR	43,2	19,8	-23,4

Fonte: BNA

A limitação da posição cambial e a diminuição das emissões de obrigações do Tesouro indexadas à taxa de câmbio terão contribuído para o recuo da exposição cambial, que se posicionou em 37,0% (-9,1 p.p.). Inversamente, o crédito em moeda estrangeira, em função do crédito total, aumentou para 28,1% (+3,0 p.p.). Também os passivos em moeda estrangeira subiram, para 46,3%, traduzindo um aumento de 12,8 p.p.

Tabela 14. Sensibilidade e Mutações do Mercado Cambial (%)

	Dez-17	Dez-18	Var. ((p.p.)
Exposição Cambial Aberta Líquida / Fundos Próprios	46,1	37,0	-9,1
Crédito ME/Crédito Total	25,1	28,1	3,0
Passivo ME/Passivo total	33,5	46,3	12,8

Fonte: BNA

Nas rentabilidades, a depreciação da moeda nacional beneficiou os bancos com posições cambiais longas³¹. Os resultados sobre os activos mais do que duplicaram em 2018, tendo ficado por 4,5% (+2,4 p.p.), e o ROE estabeleceu-se em 27,0% (+12,5 p.p.). Já o *cost-to-income* apresentou uma queda acentuada (-21,9 p.p.) para 29,9%, fruto da ampliação dos resultados, associados maioritariamente à depreciação cambial, O *spread* entre as taxas de depósitos e de empréstimos também aumentou, atingindo os 27,3 p.p (+3,5 p.p.). Contrariamente ao que se observou em 2017, em que a margem financeira foi o principal item do produto bancário, via volume e taxa de juros dos títulos públicos transaccionados, em 2018 a depreciação da taxa de câmbio fez com que os resultados dos bancos fossem maioritariamente explicados pela margem complementar, via reavaliação de activos. Consegue-se averiguar que o peso da margem financeira se situou em 43,4%, uma descida homóloga de 28,9 p.p.

Tabela 15. Lucro e Rentabilidade (%)

	Dez-17	Dez-18	Var. (%)
ROA	2,1	4,5	2,4
ROE	14,5	27,0	12,5
Cost-to-income	51,8	29,9	-21,9
Taxa de Empréstimos -Taxa de Depósitos à ordem (Spread) (p.p.)	23,8	27,3	3,5
Taxa de Depósitos de Poupanças	9,7	4,5	-5,2
Margem Financeira / Margem Bruta de Intermediação	72,3	43,4	-28,9

Fonte: BNA

Os activos líquidos, sobre o total dos activos, registaram uma subida de 8,1 p.p. para 41,9%. Já a capacidade das instituições financeiras de honrarem os seus compromissos de curto prazo, através dos activos líquidos, caiu 14,4 p.p. e estabeleceu-se em 28,8%. No que toca ao rácio de

³¹ Para além do efeito depreciação sobre os activos expostos à taxa de câmbio, as vendas de obrigações do Tesouro indexadas à taxa de câmbio, que ocorreram apesar de o PAE ter previsto a sua descontinuação, e os leilões/outro tipo de venda de divisas do BNA destinadas para reposições cambiais, também ajuda a explicar este fenómeno.

transformação, observou-se uma descida de 5,1 p.p., para 44,2%, o que é um reflexo da diminuição do crédito concedido pela banca como consequência do aumento dos níveis de incumprimento.

Tabela 16. Níveis de Liquidez (%)

	Dez-17	Dez-18	Var. (%)
Activos líquidos/ Activos Totais	33,8	41,9	8,1
Activos líquidos/ Passivos de Curto Prazo	43,2	28,8	-14,4
Crédito total/Depósitos Totais	49,3	44,2	-5,1

Fonte: BNA

No que diz respeito à adequação do capital no sistema financeiro, observaram-se melhorias. Aqui, também cumpre assinalar que, para além da relativamente elevada exposição do sistema bancário ao Estado, a qual tem ponderação nula nos activos ponderados de risco, houve a incorporação de resultados consideravelmente maiores nos fundos próprios tal como o aumento de capital efectuado por alguns bancos para aceder à nova exigência do BNA sobre o capital social mínimo. Assim, o rácio de solvabilidade situou-se em 24,5%, confortavelmente acima dos 10% exigidos pelo BNA, enquanto que o rácio que considera os fundos próprios em função dos activos ponderados pelo risco situou-se em 22,0%.

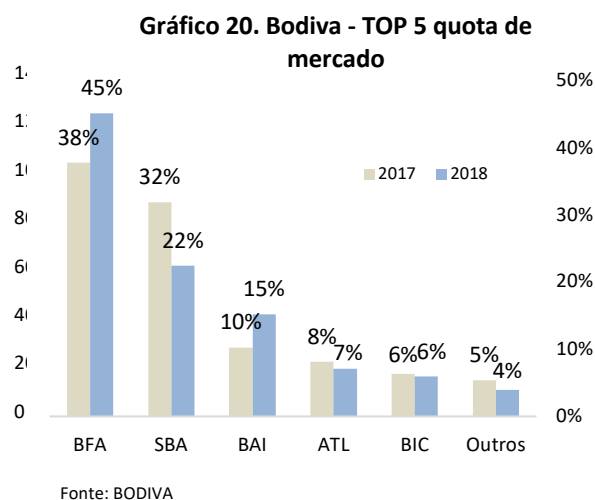
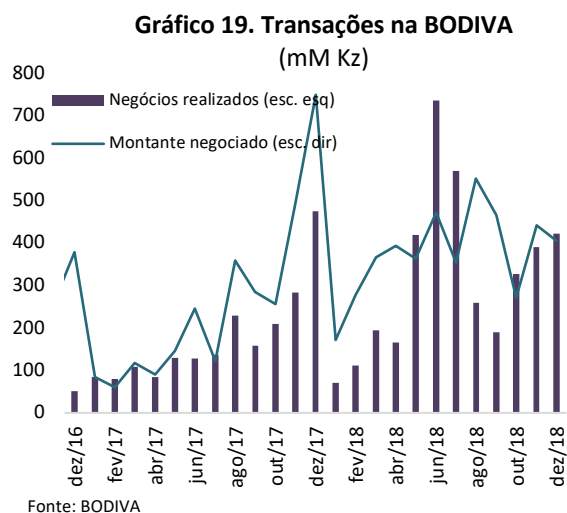
Tabela 17. Adequação de Capital

	Dez-17	Dez-18	Var. (%)
Solvabilidade = $FPR/(APR+ECRC/0,10)$	18,9	24,5	5,6
Fundos Próprios de Base (Nível 1)/APR	17,6	22,0	4,4

Fonte: BNA

2.5.6. Mercado de dívida

Ao longo de 2018, foram realizados, na Bolsa de Dívida de Valores Mobiliários de Angola (Bodiva), cerca de 3,8 mil negócios, tendo sido transaccionados 86,1 milhões de títulos, com grande predominância para as obrigações do Tesouro indexadas à taxa de câmbio.



O volume global de negócios ascendeu a 794,9 mil milhões de Kz, o que compara com os 527,2 mil milhões de Kz do ano anterior. Deste valor, cerca de 573,3 mil milhões de Kz foram executados no Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro (MBTT), 220,8 mil milhões de Kz no Mercado de Registo de Operações sobre Valores Mobiliários (MROV) e os restantes 700 M Kz resultaram de transações ocorridas no Mercado de Bolsa de Obrigações Privadas (MBOP). Ressalta-se que esta última, considerada como um marco histórico para o sistema financeiro angolano, refere-se às emissões de obrigações do Standard Bank Angola, que inauguraram o mercado de títulos privados da Bodiva no dia 14 de Dezembro de 2018.

Quanto aos membros de negociação, tal como verificado em 2017, o Banco de Fomento Angola deteve a maior quota de mercado (45%), seguido do Standard Bank Angola (22%) e do Banco Angolano de Investimentos (15%).

III. LEGISLAÇÃO RELEVANTE PUBLICADA NO ANO DE 2018

Tabela 18. Instrumentos legais publicados pelo BNA

Instrumento	Tema	Assunto	Publicação
Aviso n.º 12/2018	Política Cambial	Redução do limite da posição cambial dos bancos comerciais	27/12/2018
Instrutivo n.º 21/2018 de 11 de Dezembro	Política Cambial	Prorrogação da Suspensão Temporária do Licenciamento de Operações Cambiais de Importação de Mercadorias	11/12/2018
Directiva n.º 06/DMA/2018	Política Cambial	Envio de informação do mercado cambial interbancário	11/12/2018
Directiva n.º 06/DEF/DRO/2018	Taxa de juros da conta de depósito Bankita	Alteração da taxa de juro de remuneração do produto Bankita à Crescer	04/12/2018
Instrutivo n.º 20/2018 de 03 de Dezembro	Política Cambial	Taxas de Câmbio de Referência - Metodologia de Cálculo - Taxas de Câmbio das Instituições Financeiras Bancárias	03/12/2018
Instrutivo n.º 19/2018 de 03 de Dezembro	Política Cambial	Leilões de Compra e Venda de Moeda Estrangeira - Procedimentos de organização e funcionamento	03/12/2018

Instrutivo n.º 18/2018	Sistema Financeiro	Conversão de Créditos Concedidos em Moeda Estrangeira à Particulares	30/11/2018
Instrutivo Nº 17/2018	Repatriamento de recursos financeiros	Regras Operacionais	30/11/2018
Instrutivo n.º 16/2018	Política Cambial	Limites de Venda de Moeda Estrangeira Aplicáveis às Sociedades Prestadoras do Serviço de Pag e Casas de Câmbio	30/11/2018
Aviso n.º 11/2018	Prestação de serviços de pagamentos	Regras Operacionais do Serviço de Remessa de Valores	30/11/2018
Aviso n.º 10/2018	Sistema Financeiro	Atraso de Envio de Informação Periódica	30/11/2018
Aviso n.º 09/2018	Casas de câmbio	Regras Operacionais	30/11/2018
Aviso n.º 08/2018	Sistema Financeiro	Adequação do Capital Social Mínimo e dos Fundos Próprios Regulamentares das IF Não Bancárias	30/11/2018
Aviso nº 07/2018	Sistema Financeiro	Requisitos e Proced. para a Autorização de Const. de IF Não Bancárias de Instituições Financeiras Não Bancárias	30/11/2018
Instrutivo n.º 15/2018 de 19 de Novembro	Política cambial	Venda de moeda estrangeira às casas de câmbio e sociedades prestadoras de serviços de pagamento	19-11-2018
Instrutivo n.º 14/2018 de 19 de Novembro	Política cambial	Remuneração de depósitos colaterais associados à cartas de crédito	19-11-2018
Instrutivo n.º 14/2018 de 19 de Novembro	Política cambial	Envio de informação relativa ao mapa de necessidades	06-11-2018
Instrutivo n.º 13/2018	Política cambial	Prevenção de branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo nas operações de comércio internacional	21-09-2018
Instrutivo n.º 12/2018	Política cambial	Pagamentos de despesas hospitalares e escolares	14-09-2018
Instrutivo n.º 11/2018	Mercado monetário interbancário	Operações de cedência de liquidez dos bancos de desenvolvimento	14-09-2018
Directiva n.º 05/DSB/DRO/DMA/ 2018	Limite de posição cambial	Report de informação diária	22-08-2018
Aviso nº 06/2018	Política cambial	Limite de posição cambial	15-08-2018
Directiva nº 03/DRO/2018	Sistema financeiro	Guia sobre a implementação de programa de testes de esforço	31-07-2018
Instrutivo n.º 10/2018	Política monetária	Reservas obrigatórias	19-07-2018
Instrutivo n.º 09/2018	Política cambial	Limites de operações cambiais de mercadorias	19-07-2018
Directiva nº 4/DSP/DRO/2018	Sistema de pagamentos	Requisitos para o cálculo e cumprimento das reservas obrigatórias	19-07-2018
Directiva nº 05/DMA/DRO/2018	Mercado monetário	Requisitos de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez overnight - FCO	18-07-2018
Directiva nº 04/DMA/2018	Mercado monetário	Taxa BNA - Aviso nº 10/2011	17-07-2018
Aviso nº 05 / 2018	Política cambial	Regras e procedimentos aplicáveis às operações cambiais de importação e exportação de mercadoria	17-07-2018
Instrutivo n.º 08 / 2018	Política cambial	Suspensão temporária de licenciamento de operações cambiais de importação de mercadorias	21-06-2018
Instrutivo n.º 07 / 2018	Política cambial	Criação de uma função independente de controlo cambial nas instituições financeiras bancárias	21-06-2018
Instrutivo n.º 06 / 2018	Política cambial	Limites de operações cambiais de ajuda familiar	21/06/2018
Instrutivo n.º 05 / 2018	Política monetária	Reservas obrigatórias	25/05/2018
Directiva 01/DMA/2018	Posição cambial	Posição cambial diária	09/04/2018
Aviso 04/2018	Transferências	Medidas sancionatórias aplicáveis no caso de incumprimento das normas referentes a transferências	22/03/2018
Aviso 03/2018	Serviços bancários	Isonomia de cobrança de comissões aos serviços mínimos bancários	09/03/2018
Aviso 02/2018	Capital social	Adequação do capital social mínimo (7.500 M Kz)	09/03/2018
Directiva nº 01/ DCC/2018	Mapa de necessidades	Envio de informação relativa aos mapas de necessidades	31/01/2018
Aviso 01/2018	Posição cambial	Limite da posição cambial dos bancos comerciais	22/01/2018
Instrutivo 04/2018	Cedências de liquidez	Operações de cedência de liquidez dos bancos de desenvolvimento	22/01/2018
Instrutivo 01/2018	Regime cambial	Definição das normas do novo regime cambial	19/01/2018
Instrutivo 02/2018	Supervisão bancária	Procedimentos a observar na execução de operações cambiais	19/01/2018

Instrutivo 03/2018	Leilão de divisas	Regime de taxa de câmbio	19/01/2018
--------------------	-------------------	--------------------------	------------

Fontes: BNA

IV. FONTES E BIBLIOGRAFIA

1. Banco Nacional de Angola, Estatística monetária e financeira – Nova Série. Disponível em: www.bna.ao
2. Banco Nacional de Angola, Emissões, resgates e *stock*. Disponível em: www.bna.ao.
3. Banco Nacional de Angola, Mercado cambial – Montante de divisas vendidas. Disponível em: www.bna.ao
4. Banco Nacional de Angola, Mercado cambial – Taxas de câmbio do mercado primário. Disponível em: www.bna.ao
5. Banco Nacional de Angola, Supervisão – Instituições financeiras autorizadas. Disponível em: www.bna.ao

6. Banco Nacional de Angola, Notas de imprensa – Mercados monetário e cambial. Disponível em: www.bna.ao
7. Banco Nacional de Angola, Notas de imprensa – Comité de política monetária. Disponível em: www.bna.ao
8. Banco Nacional de Angola, Legislação e Normas – Pesquisa de legislação e normas. Disponível em: www.bna.ao.
9. Banco Nacional de Angola, Publicações, Relatório de inflação. Disponível em www.bna.ao
10. Instituto Nacional de Estatística, Folha de informação rápida - IPC Nacional; IPG. Disponível em: www.ine.gov.ao
11. Instituto Nacional de Estatística, Folha de informação rápida. Índice de clima económico. Disponível em: www.ine.gov.ao
12. Instituto Nacional de Estatística, Folha de informação rápida do comércio externo_ III Trimestre 2018. Disponível em: www.ine.gov.ao
13. Kinguilas Hoje. Disponível em: www.kinguilahoje.com
14. Ministério das Finanças - Unidade de gestão da dívida, Plano anual de endividamento.
15. Ministério das Finanças – Economia nacional, Exportações e receitas de petróleo. Disponível em: www.minfin.gv.ao
16. Ministério das Finanças, Relatório de fundamentação do OGE 2019. Disponível em: www.minfin.gv.ao
17. Subsistema de Gestão de Mercados de Activos (SIGMA).
18. Bolsa de Dívida e Valores de Angola, Relatórios de negociação. Disponíveis em: www.cmc.gv.ao
19. International Monetary Fund, World Economic Outlook. Disponível em: www.imf.org
20. International Monetary Fund, Sub-Saharan Africa: Fiscal Adjustment and Economic Diversification October 2017. Disponível em: www.imf.org
21. Doing business 2018. www.worldbank.org
22. Bloomberg
23. Moody's Investors Services, Press release – Angola. Disponível em: www.moody.com
24. Fitch International Ratings Agency, Press release – Angola. Disponível em: www.fitchratings.com

25. Standard & Poor's, Press Release - Angola. Disponível em: www.standardandpoors.com
26. The Economist Intelligence Unit, Country Report Angola.
27. Organization of the Petroleum Exporting Countries, Monthly Oil Market Reports. Disponível em www.opec.org
28. Food and Agriculture Organization of the United Nations. Disponível em: www.fao.org



www.bancobai.ao