



Outubro 2010

Actividade económica acelera no 1ºS2010

- ⚡ A actividade económica no 1ºS10 apresentou um desempenho positivo, que se explica, em primeiro lugar, pela recuperação do sector exportador, mas também por sinais provenientes do sector não-petrolífero. A Assembleia Nacional aprovou a revisão do Orçamento Geral de Estado para 2010, onde se faz reflectir uma perspectiva mais favorável relativamente ao sector petrolífero no mercado internacional e o impacto que isso terá no nível da actividade angolana este ano. Depois da forte desaceleração de 2009, a economia angolana deverá voltar a apresentar este ano uma taxa de crescimento real elevada, ainda que aquém das taxas de dois dígitos da última década. Ultimamente, as previsões de crescimento de Angola têm sido revistas para baixo, devido ao abrandamento do sector não petrolífero, penalizado pelos atrasos nos pagamentos internos e externos. Sectores como a construção e serviços têm sido mais penalizados. Entretanto, o FMI visitou Angola no âmbito da segunda e terceira revisão do acordo de financiamento, tendo confirmando o desempenho positivo da economia e o esforço de consecução de uma política orçamental mais restritiva.
- ⚡ A inflação angolana mantém uma evolução lateral, em torno do ponto médio de 13.75%. O objectivo de 13% definido para este ano parece inatingível, até porque, tipicamente, no último trimestre, os preços apresentam uma subida mais acentuada, ditada por factores sazonais. Entretanto, as autoridades angolanas anunciaram o corte progressivo dos subsídios aos combustíveis. Desde o início de Setembro, o executivo angolano reduziu em 20% estes subsídios, que correspondem a um encargo no valor de 6% do PIB. Este é um novo obstáculo à trajectória descendente da inflação, dificultando a aproximação aos 13%: patamar acima do qual se tem mantido desde o terceiro trimestre de 2008. Considerando o padrão típico de comportamento no último trimestre, é previsível que inflação homóloga termine o ano entre 13.9% e 14.1%.
- ⚡ A recuperação do nível de reservas externas, tanto por via de um aumento do valor das exportações devido a um aumento do preço do petróleo no mercado internacional, quanto por via da acumulação de atrasos nos pagamentos externos, permitiu que o BNA dispusesse de mais recursos para gerir a política cambial. Em meados de Agosto, observou-se um aumento do montante de divisas oferecido nos leilões relativamente a meses anteriores, respondendo ao aumento da procura por dólares. Em consequência desta maior disponibilidade de dólares, o câmbio médio desceu do patamar dos últimos meses (92.80), para pouco mais de 90.0. Mais recentemente, o câmbio regressou a valores superiores a 92 kwanzas por um dólar.
- ⚡ Em termos de agregados monetários, assinala-se que os depósitos totais se mantiveram praticamente inalterados ao longo do segundo trimestre de 2010, implicando a desaceleração da taxa de variação homóloga de 24.8% em Março, para 14.4%, em Junho. Este comportamento reflecte um ligeiro aumento dos depósitos em moeda nacional e uma queda dos depósitos em moeda estrangeira. Em termos do crédito concedido à economia, depois de uma aceleração do crescimento do crédito ao sector privado entre o terceiro trimestre de 2009 e o início de 2010, a taxa de variação homóloga do crédito ao sector privado deslizou de 65.3%, em Fevereiro, para 50.8%, em Junho. Todavia, um ritmo de crescimento robusto. Tal significa, que a actividade nos sectores não petrolíferos permanece dinâmica. Por sectores de actividade, o crédito a particulares permanece como a componente mais significativa, muito embora, se tenha observado uma queda de 14% no segundo trimestre, face ao primeiro.

Cristina Veiga Casalinho

Email: cristina.veiga.casalinho@bancobpi.pt

Telef.: 21 310 11 84

Susana de Jesus Santos

Email: susana.jesus.santos@bancobpi.pt

Telef.: 21 310 11 83

João Vítor Sousa

Email: joao.vitor.sousa@bancobpi.pt

Telef.: 21 310 10 28

Fax: 21 353 56 94

<http://www.bfa.ao>



Angola - Lobito

DEPARTAMENTO DE ESTUDOS ECONÓMICOS E FINANCEIROS

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

Directora Coordenadora
SubDirectora

ANÁLISE TÉCNICA & MODELOS DE TRADING
Agostinho Leal Alves

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

Email: deef@bancobpi.pt

<http://www.bancobpi.pt>

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

<http://www.bfa.ao>

ACTIVIDADE ECONÓMICA NO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2010

A actividade económica na primeira metade de 2010 apresentou um desempenho positivo, que se explica, em primeiro lugar, pela recuperação do sector exportador, fruto do aumento da procura mundial e da subida do preço do petróleo no mercado internacional. A isto acresce a recuperação do sector dos diamantes - segundo principal produto de exportação, ainda que represente apenas 1.5% do total exportado, depois da forte quebra registada em 2009. Em segundo lugar, no primeiro semestre, também os sinais provenientes do sector não-petrolífero apontam para um contributo positivo para a formação do PIB este ano. Apesar de uma política fiscal mais restritiva, ao abrigo do acordo com o FMI, o investimento público decorreu a um ritmo elevado nos primeiros meses do ano, embora tenha abrandado recentemente pela acumulação de atrasos de pagamento por parte do Estado. Do lado do investidor privado, a ANIP- Agência Nacional de Investimento Privado reportou que, nos primeiros seis meses do ano, as propostas aprovadas de investimento no sector não-petrolífero superaram a barreira dos USD 1.25 mil milhões, mais do que triplicando os valores registados em igual período do ano passado. Neste cenário, depois da forte desaceleração de 2009, a economia angolana deverá voltar a apresentar este ano uma taxa de crescimento real elevada, ainda que aquém das taxas de dois dígitos da última década.

No que se refere à recuperação da actividade económica em 2010, importa salientar que, depois da forte queda do produto nominal em 2009, apenas em 2011, o PIB nominal (em USD) regressará a patamares superiores a 2008, a despeito de taxas de crescimento real saudáveis.

O FMI visitou recentemente Angola no âmbito da segunda e terceira revisões do acordo de financiamento de 27 meses. Na sua avaliação constata uma evolução favorável da actividade económica no primeiro semestre de 2010 e aponta prioridades de actuação para os próximos meses. Neste contexto, foi disponibilizada uma tranche adicional de cerca de USD 353.1 milhões, elevando para USD 882.90 milhões, o montante total disponibilizado até ao momento, do montante total da linha de USD 1.3 mil milhões. O programa de reformas conduzido pelo executivo angolano continua a decorrer de acordo com as expectativas do Fundo. Nos últimos meses, destaca-se a redução dos desequilíbrios no mercado cambial decorrentes da reestruturação do sistema de leilões; o compromisso das autoridades com o reforço da transparência na gestão da dívida pública; e a criação de um enquadramento legal para a aprovação de projectos de obras públicas. Outros progressos, como a definição de um plano de pagamento das dívidas em atraso às empresas de construção e o aumento dos controlos de auditoria internos e externos no funcionamento do BNA, também são importantes para aumentar a transparência e a eficiência na gestão dos recursos públicos e promover a confiança dos mercados internacionais. Realce ainda para a proposta de criação de um fundo soberano que permitirá a gestão intergeracional das receitas petrolíferas.

Na segunda e terceira revisões do Acordo celebrado com o Fundo Monetário Internacional, foram revistas as projecções de crescimento para Angola. Muito embora o produto petrolífero mantenha uma expansão real de 5.0%, os sectores não petrolíferos deverão, agora, crescer apenas 6.6% (7.8% antes) em resultado do impacto dos atrasos nos pagamentos públicos a fornecedores locais, que se estimam em USD 8.6 mil milhões acumulados entre Outubro de 2008 e Junho de 2010.

Indicadores de actividade no 1º semestre de 2010

	2009	1º semestre		y/y
		2009	2010	
Exportações de petróleo ¹	17.25	5.63	12.92	129%
Investimento privado (sector não petrolífero) ²	1.80	0.42	1.25	200%

Fonte: ¹ Ministério das Finanças de Angola; ² Dados divulgados na imprensa local, referindo a ANIP como fonte.

Principais ideias da avaliação do FMI

Actividade económica	<p>Avaliação 1S10:</p> <p>No 1S10 assistiu-se a uma recuperação sólida da actividade económica, beneficiando do aumento da produção petrolífera e do preço no mercado internacional;</p> <p>Dívidas do Estado às empresas de construção limitaram a actividade do sector, com consequências negativas na criação de emprego.</p> <p>Prioridade:</p> <p>Maior clarificação na estratégia de regularização dos pagamentos das dívidas às empresas de construção.</p>
Política Fiscal	<p>Avaliação 1S10:</p> <p>Melhor desempenho fiscal, não só do lado da despesa, mas também graças a um aumento da receita. Receitas fiscais beneficiaram de um desempenho forte das exportações petrolíferas;</p> <p>Prioridade:</p> <p>Prosseguir com uma estratégia que permita reduzir o défice público excluindo o sector petrolífero no 2S10 e 2011, convergindo para o equilíbrio sustentável a médio-longo prazo;</p> <p>Promover a diversificação da base de receita fiscal, diminuindo a dependência do sector do petróleo;</p> <p>Medidas para melhorar a gestão da dívida pública.</p>
Política monetária e cambial	<p>Avaliação 1S10:</p> <p>A pressão no mercado cambial diminuiu em resultado das reformas introduzidas no mecanismo de leilões;</p> <p>Inflação tem-se mantido inalterada na vizinhança de 14%.</p> <p>Prioridade:</p> <p>Promover a maior acumulação de reservas internacionais;</p> <p>Clarificação da gestão da política monetária por parte do BNA.</p>

Fonte: FMI, BPI.

Revisão do Orçamento de Estado 2010

A Assembleia Nacional aprovou a revisão do Orçamento Geral de Estado para 2010 (OGE 2010) em meados de Setembro, onde se faz reflectir uma perspectiva mais favorável relativamente ao sector petrolífero no mercado internacional e o seu impacto na actividade angolana este ano. Contudo, o cenário indicado para o preço de petróleo é relativamente conservador.

De acordo com o OGE 2010 revisto, o PIB angolano em 2009 terá apresentado uma taxa de crescimento real de 2.4%, face a uma estimativa anterior de 1.3%. Em 2010, o PIB angolano deverá apresentar uma taxa de crescimento real de 6.7%, que compara com uma previsão anterior de 9.7%. Esta alteração do cenário de crescimento traduz uma revisão em baixa tanto do crescimento esperado do sector petrolífero, quanto do sector não-petrolífero. No que respeita ao sector petrolífero, deverá crescer 5.4% (*versus* uma previsão anterior de 6.1%); por outro lado, o sector não-petrolífero deverá crescer 7.5% (*versus* um a previsão anterior de 10.4%), apesar do nível de investimento público previsto ser mais elevado. Relembra-se que, posteriormente, o Fundo reviu para baixo estas projecções.

Em termos de equilíbrio orçamental, a principal alteração anunciada consiste num aumento de 28% do nível de despesa anunciada. Este aumento da despesa deverá ser financiada por um aumento da receita, que se estima na ordem dos 40%, considerando o nível de produção média e o nível de preço médio agora considerados no OGE 2010 revisto, bem como um aumento da receita fiscal não-petrolífera. Daqui resulta que, em 2010, o saldo fiscal deverá pautar-se por um superávit de 1.2% do PIB, face a uma estimativa de um défice de 2.7% inscrito na versão original do OGE 2010. Recorde-se que o FMI impõe uma política fiscal mais restritiva, a clarificação do programa de pagamentos da dívida do estado às empresas e a retirada progressiva de subsídios. Considerando o aumento esperado da receita fiscal, o Fundo estima um superávit de 0.7% em 2010.

Revisão do OGE 2010

	2009 (inicial)	2009 (revisto)	OGE 2010 (inicial)	OGE 2010 (revisto)
Despesa pública (mil milhões Kwz)	2650	2650	3097	3960
Receita pública (mil milhões de Kwz) ¹	1901	1901	2908	4046
Saldo orçamental (mil milhões de Kwz) ¹	-749	-749	-189	86.4
% PIB ¹	-14%	-13%	-2.8%	1.2%
Taxa de crescimento real do PIB (%)	1.3	2.4	9.7	6.7
Petróleo	-3.6	-5.1	6.1	5.4
Não-petróleo	5.2	8.3	10.4	7.5
Inflação (%)	14	13.99	13	13
Produção de petróleo (mbd)	1.84	1.81	1.90	1.89
Preço de referência do petróleo (USD/barril)	55.1	57	58	65.3

Fonte: Ministério das Finanças.

Notas: ¹ estimativa BPI.

Revisão de projecções económicas pelo BPI

No seguimento dos atrasos nos pagamentos pelo Estado angolano a fornecedores residentes, e não-residentes, a execução do plano de investimentos públicos tem-se revelado abaixo do projectado, implicando uma diminuição da verba inscrita no orçamento de 2010 revisto de cerca de USD 10.300 mm para USD 7.5 mm. O embargo à liquidação das dívidas do Estado a empresas locais tem tido reflexos no ritmo da actividade económica dos sectores não-petrolíferos, no que respeita a investimento e consumo do sector privado. Como aproximação à evolução deste sector, observa-se o andamento dos depósitos e crédito, constatando-se a sua desaceleração nos últimos meses (dados até Junho) depois de uma breve recuperação em Janeiro e Fevereiro. Assim, procedeu-

Cenário base

	2008	2009	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P	2015P
BPI (Out 2010)								
PIB real global (tv, %)	13.8%	0.2%	5.0%	6.1%	5.1%	5.1%	5.1%	6.0%
Petrolífero	12.3%	-5.5%	2.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%
Não-petrolífero	14.8%	8.4%	6.4%	9.5%	9.5%	9.0%	8.5%	8.0%
Produção de petróleo (mbpd)	1.91	1.80	1.85	1.85	1.85	1.85	1.90	1.90
Preço do petróleo (USD/barril)	93.9	57.0	69.1	72.0	76.0	77.0	78.0	79.0
Défice público em % do PIB	14.2%	-7.6%	2.9%	3.9%	3.8%	3.7%	3.7%	4.3%
Balança corrente em % do PIB	10.0%	-2.1%	3.1%	5.1%	5.0%	4.8%	3.5%	5.3%
FMI (Set 2010)								
PIB real global (tv, %)	13.2%	0.7%	5.9%	7.5%	6.1%	6.1%	5.5%	4.2%
Petrolífero	11.0%	-5.1%	5.0%	6.1%	2.6%	2.7%	1.5%	-1.9%
Não-petrolífero	14.8%	6.7%	6.6%	8.8%	8.9%	8.9%	8.8%	9.2%
Produção de petróleo (mbpd)	1.91	1.81	1.90	2.02	2.07	2.13	2.16	2.11
tv, %	11.0%	-5.1%	5.0%	6.1%	2.6%	2.7%	1.5%	-1.9%
Preço do petróleo (USD/barril)	89.9	57.0	72.0	75.0	76.3	77.0	78.0	79.0
Défice público em % do PIB	14.2%	-8.6%	3.1%	3.9%	5.3%	6.6%	6.0%	4.0%
Balança corrente em % do PIB	7.6%	-5.0%	1.7%	1.9%	3.1%	1.7%	2.5%	-0.6%

se a uma revisão em baixa das projecções do crescimento do sector não-petrolífero para 2010 e 2011 de 10.2% e 11% para 6.4% e 9.5%, implicando menor crescimento global da economia nesses dois anos. As previsões relativas ao sector petrolífero mantêm-se inalterados. Agora projecta-se uma expansão do PIB de 5% e 6.1% em 2010 e 2011, que compara com 7.2% e 6.6%, anteriormente.

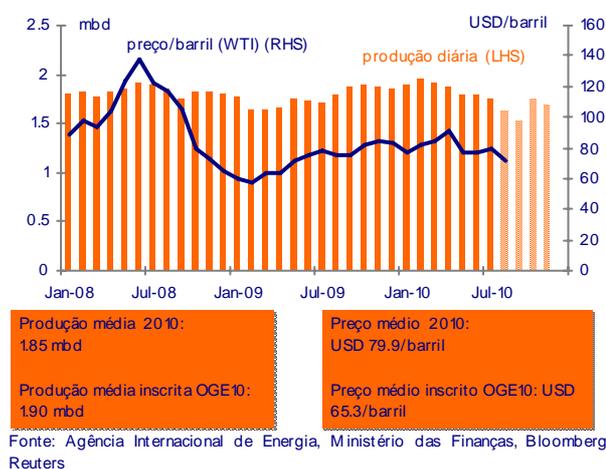
Produção média diária de petróleo acima dos níveis de 2009, mas aquém da previsão do governo

De acordo com dados divulgados pela Agência Internacional de Energia (AIE), a produção petrolífera média diária de Angola situou-se em 1.85 milhões de barris por dia (mbd) no período Janeiro-Julho. Depois de ter atingido um pico de 1.90 mbd no início do ano, o nível de produção petrolífera tem vindo a diminuir. Tomando como referência a expedição de cargas previstas pelos operadores, esta tendência poderá acentuar-se até Novembro. Ou seja, a média diária de produção afasta-se da referência do governo e do FMI (1.90 mbd).

Esta redução da produção reflecte o efeito do encerramento temporário de algumas unidades produtivas por motivo de manutenção e devido a problemas operacionais. Por outro lado, esta queda acompanha a descida observada na produção internacional total, e que reflecte uma diminuição da procura mundial, num contexto de incerteza relativamente ao processo de recuperação de algumas das principais economias consumidoras de petróleo, nomeadamente os EUA e a China.

Nos últimos meses, o preço do barril de crude no mercado internacional (WTI) esteve próximo dos USD 83, embora ainda longe de USD 87 registado em Maio. Observou-se mais recentemente uma maior estabilidade do preço, tendo estancado um movimento de queda desenhado ao longo do mês de Agosto. Para este comportamento terá contribuído uma menor volatilidade da cotação EUR/USD, numa altura em que os mercados aguardam por mais informação económica que permita determinar mais correctamente o cenário de crescimento económico internacional, e pelo impacto que poderá ter na evolução da procura desta fonte energética. A pouca clareza quanto à consolidação do crescimento económico em países-chave retirou a procura de compras adicionais. Mesmo nas economias emergentes, nomeadamente na China, apesar da forte recuperação económica depois da crise, espera-se uma desaceleração na segunda metade do ano. Todavia, em termos globais, a AIE reviu em alta as estimativas do consumo. Segundo as previsões, as maiores diferenças na procura deverão ocorrer pelo aumento na América e na Ásia/Pacífico, em contraste com a quebra na Europa. A AIE prevê que, em 2010, a procura global de crude se situe em 86.6 mbd, uma revisão em alta face à estimativa anterior. A previsão para 2011 foi, igualmente, revista em alta 1.3 mbd, para 87.9. Porém, alerta para a existência de riscos significativos para este cenário. Entretanto, a oferta de crude caiu em Agosto, em virtude do fecho de várias unidades produtivas. Mais recentemente, têm sido divulgadas quebras nas existências, concretamente nos EUA, o que pode alimentar a perspectiva de compras acrescidas. Nos próximos meses, é expectável que o preço do petróleo, no mercado internacional, se mantenha num intervalo entre USD 72 e USD 78/barril.

Preço e produção de petróleo

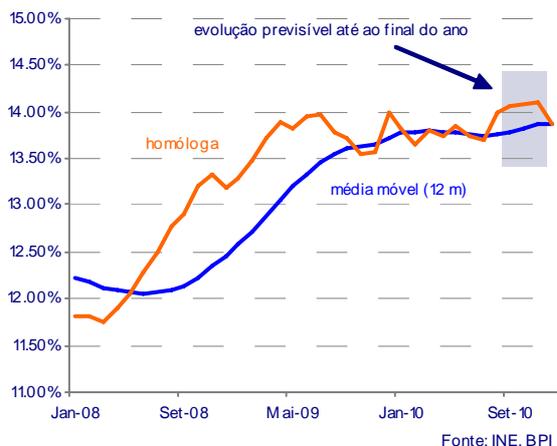


Inflação mantém-se perto de 14%

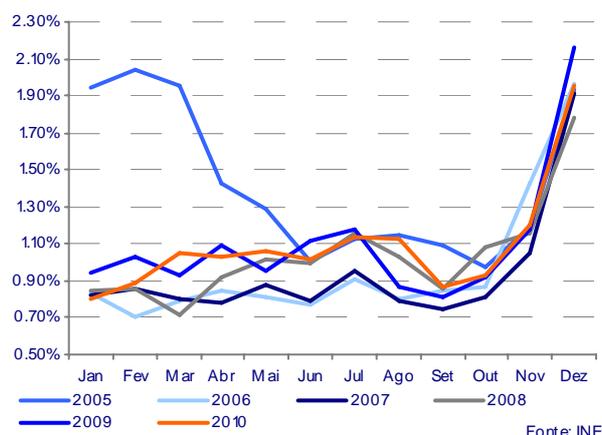
A inflação angolana mantém um andamento semelhante ao dos últimos meses, gravitando em torno de um ponto médio de 13.75% desde Janeiro de 2009. Se, por um lado, os últimos anos foram marcados por quedas acentuadas da inflação, ultimamente a conjugação de diversos factores de natureza estrutural, tem impossibilitado que a barreira dos 13%, referência do governo para 2010, seja atingida.

Em Agosto, a variação homóloga subiu para 13.99%, face a 13.70% em Julho, o patamar mais elevado desde o início do ano. Em termos mensais, registou-se um aumento de 1.14% em Julho e 1.12% em Agosto, as duas maiores variações em cadeia registadas este ano. Por trás deste comportamento da inflação está a componente de 'Alimentação e bebidas não alcoólicas', que com uma variação mensal de 1.46%, contribuiu com um peso de 72.6% para a formação da variação do índice geral em Agosto. A componente 'Transportes' apresentou a segunda maior taxa de variação mensal, 1.20%, contribuindo com um peso de 9.3% no índice geral.

Evolução da inflação



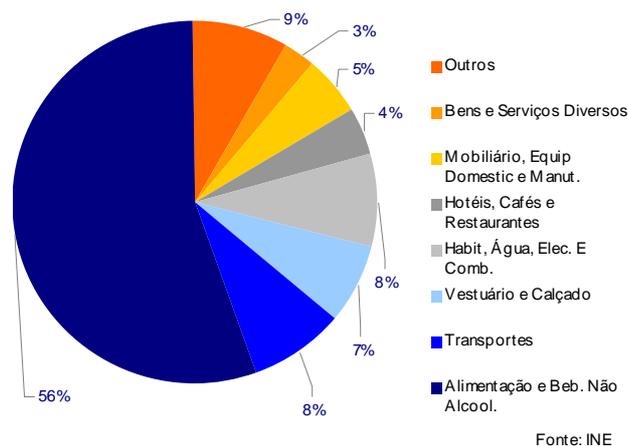
Sazonalidade da taxa de inflação mensal



Verifica-se que é a componente de 'Alimentação e bebidas não-alcoólicas' que nos últimos meses tem vindo a pressionar o índice geral no sentido da subida. Nesta classe a inflação homóloga situa-se em torno de 17.6%, enquanto no conjunto das restantes classes (índice *core*)¹, a inflação situa-se em taxas de um dígito (9.8% em Agosto).

Nos últimos meses, a inflação angolana tem apresentado uma evolução lateral, em torno do ponto médio de 13.75%. O objectivo de 13% definido para este ano parece inatingível, porque, tipicamente, no último trimestre os preços apresentam uma subida mais acentuada, ditada pela aproximação do período natalício caracterizado por maior propensão ao consumo. Em Setembro, os preços habitualmente apresentam uma queda, para depois registarem subidas mais acentuadas no quarto trimestre. Porém, este ano, as autoridades angolanas anunciaram o corte dos subsídios aos combustíveis, o que irá corresponder a um aumento significativo no preço da gasolina e do gasóleo. Recorde-se que os subsídios representam entre 50% e 30%, do preço de venda ao público de combustíveis. A concretização desta medida, que será faseada, poderá ter impacto directo ao nível da inflação, já que a componente de transportes representa cerca de 7% do índice geral de preços, para além dos impactos indirectos noutras categorias. Este é um novo obstáculo à trajectória descendente da inflação, dificultando a aproximação até ao final do ano aos 13%: patamar acima do qual se tem mantido desde o terceiro trimestre de 2008. Assim, considerando o andamento actual da série de preços, e o padrão típico de comportamento no último trimestre, é previsível que inflação homóloga termine o ano entre 13.9% e 14.1%.

Composição do índice de inflação, por classes de despesa (Agosto 2010)



No curto prazo, a taxa de inflação vai continuar dependente da taxa de câmbio, definida pelo BNA, do controlo oligopolístico da entrada de mercadorias em Angola, mediado pela actividade portuária e alfandegária, e da estreiteza do mercado grossista e de retalho. Consequentemente, não se antecipando alterações significativas nestas variáveis, a inflação defronta significativa regidez à queda, dificultando o cumprimento de metas oficiais em patamares inferiores a dois dígitos.

As nossas previsões contrariam a convicção do executivo que antecipa que, em 2011, a inflação descerá para patamares de um dígito. Considera-se que é um objectivo ambicioso e apenas possível de alcançar num horizonte temporal de médio/longo prazo. Para isso será necessário reduzir a dependência dos bens importados; beneficiar de maior flexibilidade dos mercados domésticos; ultrapassar questões estruturais relacionadas com a importação e escoamento de bens quer no desembaraço e desalfandegamento nos portos, quer na mobilidade de mercadorias dentro do país.

¹ Calculado considerando o peso de cada componente no índice geral, retirando o correspondente à componente de alimentação e bebidas não alcoólicas e recalculando o índice re-ajustando os pesos das restantes componentes.

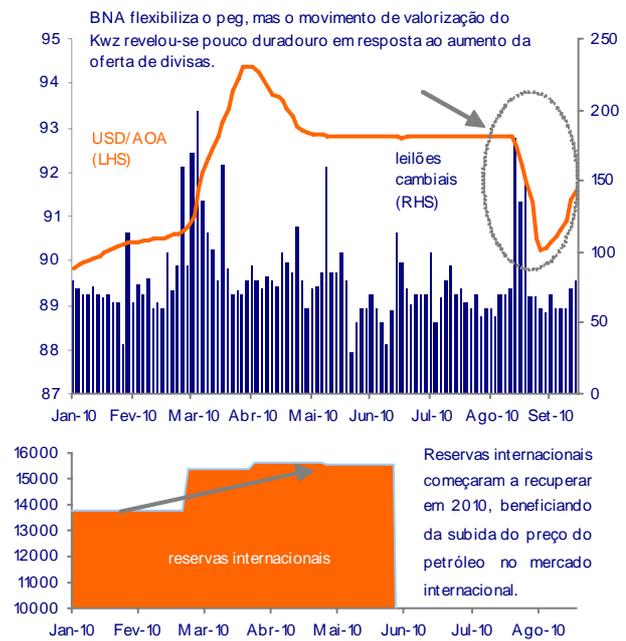
Política monetária e cambial

No passado mês de Maio, a responsabilidade pela condução da política monetária passou do Banco Nacional de Angola (BNA) para a tutela do governo, sob o argumento da ineficácia do banco central em encontrar soluções para fazer a taxa de inflação descer abaixo dos 13%. Esta transferência de responsabilidades parece visar o reforço do empenho das autoridades na prossecução de uma política de estabilidade de inflação, nomeadamente através do controlo da taxa de câmbio. Efectivamente, o Governo reiterou o seu compromisso com o objectivo de atingir uma inflação de um dígito em 2011.

Taxa de câmbio AOA/USD estável

O kwanza apresentou uma desvalorização de 5% face ao dólar até Abril, altura em que atingiu um pico perto da cotação 95 kwanzas por dólar. Este movimento deu lugar a uma correcção no decorrer do mês de Maio, assistindo-se posteriormente a um período de estabilidade do câmbio na casa de 92 kwanzas por dólar, que perdurou até Agosto. Em Setembro, assistiu-se a uma apreciação para o patamar de 90 kwanzas por dólar. Contudo, foi pontual, porque em Outubro, regressou aos níveis de 92. Sendo a maior parte das importações angolanas de proveniência europeia, importa verificar que o período Junho a Agosto foi marcado por uma desvalorização da moeda angolana face ao euro, que se reflectiu nos preços no consumidor resultando numa redução do rendimento real e, conseqüentemente, da procura. Recorde-se que a taxa de câmbio em Angola é um preço administrado pelo BNA (a par do governo). Os leilões cambiais realizados são dispositivos de micro-controlo de procura e oferta de moeda estrangeira; pois, realce-se a oferta e procura de dólares na economia angolana processa-se sobretudo ao nível interno da Administração Pública: o principal receptor de receitas em dólares e igualmente o maior cliente de dólares, devido aos pagamentos externos associados à contratação de serviços no âmbito do plano de construção de infra-estruturas. Acresce ainda que se afigura existir procura insatisfeita por moeda estrangeira, a qual é mitigada pelo atraso nos pagamentos ao estrangeiro e na lentidão do fluxo de saída de fundos .

Leilões cambiais e reservas internacionais



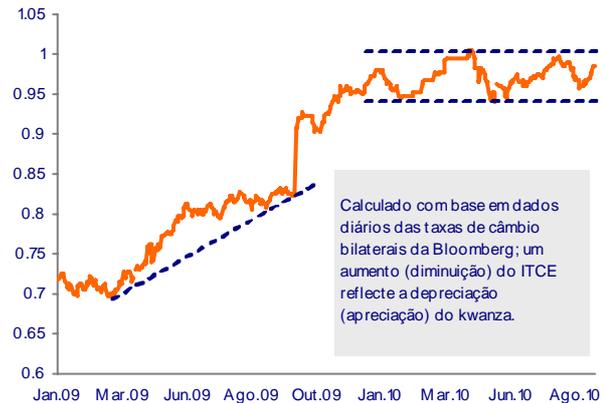
Fonte: BNA

Taxas de câmbio



Fonte: Bloomberg

Índice de taxa de câmbio efectiva (ITCE)



Fonte: Bloomberg, cálculo BPI

No segundo semestre, a recuperação do nível de reservas externas, tanto por via de um aumento do valor das exportações devido a um aumento do preço do petróleo no mercado internacional, quanto por via do atraso nos pagamentos ao exterior, permitiu que o BNA tivesse mais recursos para gerir a política cambial. Em meados de Agosto, observou-se um aumento do montante de divisas colocado relativamente a leilões anteriores. O BNA procedeu ao aumento dos montantes normalmente colocados, bem como a um leilão extraordinário, subindo para USD 180 milhões o volume total disponibilizado. Em consequência

desta maior disponibilidade de divisas, o câmbio médio desceu do patamar dos últimos meses (92.80), para pouco mais de 90.0. Para esta maior oferta de dólares por parte do BNA terá contribuído o aumento do nível de reservas cambiais.

Mais recentemente, a despeito da maior oferta de dólares proporcionada pelo Banco Central, a taxa de colocação voltou a subir, regressando o câmbio USD/AOA a patamares muito próximos de 92. Contudo, ainda inferiores aos valores observados na primeira metade do ano.

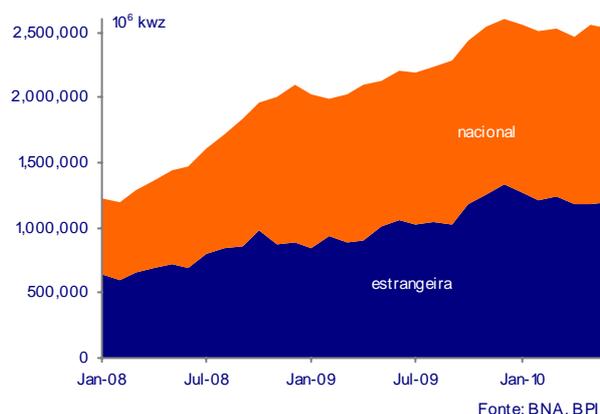
Apesar da recuperação do valor das exportações ao longo deste ano, em Angola, a capacidade do BNA suportar a moeda através da intervenção de mercado vai depender do nível de reservas cambiais, que se mantém vulnerável ao andamento do mercado internacional de petróleo. A crescente evidência de que a recuperação da economia global tem vindo a perder dinamismo, sugere que a procura por *commodities*, e particularmente o preço do petróleo poderão corrigir em baixa. Nesse sentido, afectando as exportações angolanas e as reservas cambiais. Uma deterioração inesperada do saldo externo poderá levar as autoridades a regressar a uma desvalorização da moeda local, no sentido de promover um arrefecimento da procura.

Agregados monetários

Depósitos

Os depósitos totais mantiveram-se praticamente inalterados ao longo do segundo trimestre de 2010, implicando uma desaceleração da taxa de variação homóloga de 24.8%, em Março, para 14.4%, em Junho. Este comportamento reflecte um ligeiro aumento dos depósitos em moeda nacional (2.7%, em relação ao primeiro trimestre), verificando-se uma aceleração da taxa de variação homóloga de 13.1%, em Março, para 15.9%, em Junho e uma queda, igualmente modesta, dos depósitos em moeda estrangeira (-3.4%, em termos trimestrais), o que conduziu a uma desaceleração da taxa de variação homóloga de 39.9%, em Março, para 12.7%, em Junho. Corrigindo o efeito das variações cambiais, os depósitos em moeda estrangeira reduziram-se em 14% entre Dezembro e Junho, muito embora, apresentem uma ligeira tendência ascendente desde Abril.

Depósitos em moeda nacional e moeda estrangeira.



Fonte: BNA, BPI

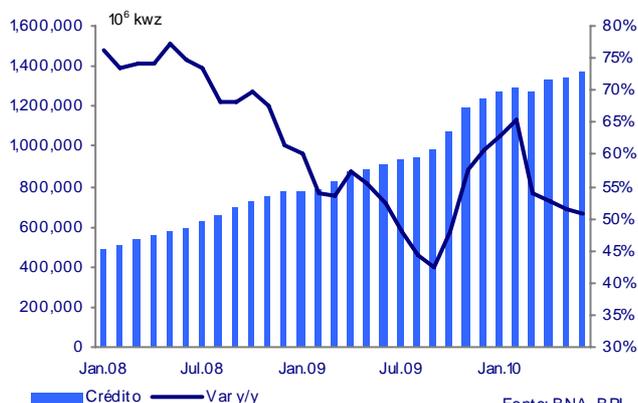
Os depósitos em moeda estrangeira deverão beneficiar da subida das receitas petrolíferas, bem como da regularização de dívidas por parte das autoridades a empresas estrangeiras e domésticas. Em Agosto assistiu-se a uma ligeira apreciação do kwanza face ao dólar, movimento que sofreu uma correcção no final de Setembro, o que também influenciará positivamente os depósitos em moeda estrangeira.

Crédito

Após uma aceleração do crescimento do crédito ao sector privado entre o terceiro trimestre de 2009 e o início de 2010, a taxa de variação homóloga do crédito ao sector privado deslizou de 65.3%, em Fevereiro, para 50.8%, em Junho, contudo, um ritmo de crescimento considerado robusto. Efectivamente, o crédito continua a expandir-se a taxas superiores ao produto dos sectores não-petrolíferos.

Por sectores de actividade, o crédito a particulares permanece como a componente mais significativa, muito embora, se tenha observado uma queda de 14% no segundo trimestre, face ao primeiro. Em resultado, o seu peso no total diminuiu 9 pp para 31%. As componentes de "Comércio" e "Actividades Imobiliárias, Alugueres e Serviços às

Evolução do crédito ao sector privado.



Fonte: BNA, BPI

Empresas" registaram um crescimento de 43% e 46%, respectivamente, durante o mesmo período, o que conduziu a um aumento do seu peso de 6 pp e 2 pp, respectivamente. O sector da Construção manteve o peso de 9%, devido a um aumento na mesma proporção. Realce ainda para o aumento de 30% do crédito ao sector agrícola, ainda que, a sua expressão se mantenha reduzida (cerca de 2% do total). A representatividade do sector da construção deverá estar subavaliada pelo seu peso de 9%, na medida em que, considerando as características do crédito concedido a particulares, sendo marginal o crédito ao consumo e outros fins, na sua maioria o crédito a particulares, reflecte uma exposição do sector da construção.

Esta evolução recente do crédito é positiva, pois permitiu um desvio do crédito concedido de particulares para actividades reprodutivas. É desejável que as actividades industriais e agricultura tenham um acesso crescente ao crédito. O tecido industrial incipiente e reduzida produção agrícola levam a que a maioria dos produtos consumidos tenha origem externa, conduzindo a um elevado défice da balança de bens excluindo o petróleo. Assim, o desenvolvimento da indústria e agricultura interna deverá permitir diminuir as necessidades de importações, aliviando a pressão sobre os preços e trará, também, um efeito benéfico sobre a melhoria do bem-estar da população, uma vez que estas actividades absorvem grande quantidade de mão-de-obra.

Emissão de BT's e TBC's

Durante o terceiro trimestre, manteve-se a emissão regular de Títulos do Banco Central (TBC's), não se efectuando emissões de Bilhetes do Tesouro (BT's). Desde meados de Maio que as taxas médias praticadas nos leilões inverteram a tendência ascendente e sofreram um ligeiro declínio, situando-se agora entre 15% e 21%, consoante o prazo, face ao intervalo 19%-24%, verificado até então. A maior estabilidade apresentada pelo mercado cambial, contribuiu para que a pressão existente para a troca de dólares por kwanzas se desvanecesse permitindo uma correcção em baixa das taxas de colocação. A taxa de rendibilidade dos TBC's mantém-se acima da taxa de inflação, mantendo-se uma rendibilidade, em termos reais, positiva. Dada a rigidez de inflação nos níveis de 13-14%, os prémios oferecidos pelo TBC encontram-se alinhados com padrões de risco de crédito semelhantes. Mais, em Angola, em que existe alguma incerteza relativamente à política cambial e a poupança é baixa, justifica-se a prática de prémios atraentes para estimular a constituição de aforro.

O montante de TBC's colocado caiu no segundo trimestre para 120.633 milhões de kwanzas, face a 146.666 milhões de kwanzas no primeiro trimestre. No terceiro trimestre, até meados de Setembro, o montante emitido atingia 116.313 milhões de kwanzas, sendo por isso de esperar que, até final do trimestre, as emissões se aproximem do montante emitido durante o primeiro trimestre. O prazo preferido pelo Tesouro foi 364 dias (32%), seguido de 91 e 182 dias (26% e 21%, respectivamente), os mesmos prazos do trimestre anterior. Esta preferência deverá estar relacionada com a maior facilidade de colocação devido à maior rendibilidade oferecida nos prazos mais longos e pela tendência de queda das taxas médias de colocação. A procura por estes títulos mantém-se elevada, pois face ao reduzido desenvolvimento dos mercados financeiros e das alternativas de atribuição de crédito em Angola, os TBC's mantêm-se como refúgio para a aplicação de excedentes de liquidez.

Crédito por sectores de actividade.



Taxas de colocação TBC's 182 dias.



Colocações de Títulos do Banco Central.

	Colocado (Milhões AKZ)			Taxa média		
	Jan-Mar 10	Abr-Jun 10	Jul-Set 10	Jan-Mar 10	Abr-Jun 10	Jul-Set 10
28 dias	74,280	12,221	20,438	24.42	18.36	14.99
61 dias	13,917	9,663	3,746	24.18	19.18	16.50
91 dias	35,065	19,965	30,416	24.91	20.56	18.00
182 dias	13,116	26,620	24,647	23.66	21.41	18.96
364 dias	10,288	52,164	37,066	24.97	22.24	20.98
Total	146,666	120,633	116,313	-	-	-

Fonte: BFA, BNA.

Susana de Jesus Santos * João Vitor Sousa

Base de Dados

Principais Indicadores Económicos

	2006	2007	2008	2009
População	15.9	16.3	16.8	17.3
PIB per capita	2847	3629	5054	3972

Fonte: FMI, BPI.

Produto Interno Bruto

	2006	2007	2008P	2009P
PIB (mil milhões Kwz)	3990.3	4637.7	6373.4	5695
PIB (mil milhões USD)	45.2	61.3	84.9	71.9
PIB (% t.v.r.)	18.6	23.3	13.8	2.4
Petróleo	13.1	20.4	12.3	-5.1
Não-petróleo	25.7	25.7	20.5	8.3
Composição do PIB (por sectores)	100.0	100.0	100.0	100.0
Agricultura, Floresta e Pescas	7.3	7.7	8.2	11.4
Petróleo e Gás	55.7	55.8	58.3	38.9
Diamantes	2.3	1.8	1.2	1.0
Indústria Transformadora	4.8	5.3	6.6	7.2
Electricidade e Água	0.1	0.1	0.1	0.1
Construção	4.3	4.9	4.4	7.6
Comércio	16.8	16.9	15.3	22.0
Serviços não transaccionáveis	8.7	7.5	6.1	8.4

Fonte: Ministério das Finanças.

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

	2008	2009	2010	2011
BPI (Jan 10)	15.0	0.1	7.2	-
OGE 2010 revisto (Ago 10)	15.0	2.4	6.7	-
OCDE (08)	11.5	-7.2	-	-
FMI (Mai 10)	14.8	-0.4	7.1	8.3
Banco Mundial (Jan 10)	15.0	-0.9	6.5	-
EIU (Mai 10)	13.2	-0.5	9.4	6.2

Índice de Preços no Consumidor

	2007	2008	2009	2010*
Taxa de Inflação (IPC, %)	11.8	13.2	13.99	15

Fonte: Banco Nacional de Angola; * previsão FMI.

Sector Externo

	2005	2006	2007	2008P
Exportações (USD)	24109	31862	44396	63914
Importações (USD)	8353	8778	13662	20982
Saldo Balança Comercial (%PIB)	51.4	49.3	47.3	55.8
Saldo Balança Corrente (%PIB)	16.8	23.3	11.3	18
Reservas Externas Líquidas (USD milhões)	3151	8560	11361	1800

Fonte: Ministério das Finanças

Contas Públicas

	2006	2007	2008P	2009P
Receita Total (%PIB)	43	45.8	50.5	36.2
Despesa Total (%PIB)	31.6	34.5	41.6	50.4
Saldo Orçamental (%PIB)	14.8	11.3	8.9	-14.2

Fonte: EIU.

Principais Varáveis Financeiras

	2006	2007	2008	2009
Taxa de Câmbio				
31 Dez				
USD/Kwz	80.3	75	75.2	89.2
EUR/Kwz	105.7	109.4	104.9	-
Média				
USD/Kwz	80.2	75	75.1	79.2
EUR/Kwz	100.9	105.2	110.3	110.7
M3	688	1027	2099	2548
Taxas de Juro Nominais (Kwz)				
Até 180 dias	15.32	14.19	11.97	-
Mais de 1 ano	14.91	9.23	10.48	-

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

"Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte."

BANCO BPI. S.A.

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

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

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

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