



ATLANTICO ECONOMIC OUTLOOK 2024

RECUPERAÇÃO ECONÓMICA FACE AOS DESAFIOS
E ÀS INCERTEZAS GEOPOLÍTICAS



ÍNDICE

Enquadramento

01 Contexto Internacional

02 Crescimento Económico de Angola

- 2.1 Procura interna
 - 2.1.1 Consumo Privado
 - 2.1.2 Consumo Público
 - 2.1.3. Investimento
 - 2.1.4 Contas Externas
 - 2.1.4.1 Exportações
 - 2.1.4.2 Importações
 - 2.1.4.3 Conta Financeira e de Capital

03 Taxa de Câmbio

04 Taxa de Inflação

05 Política Monetária

- 5.1 Agregados Monetários: Evolução Moderada

06 Finanças Públicas: Em busca da qualidade da despesa

- 6.1 Despesas públicas
- 6.2. Receitas
- 6.3. Saldo Orçamental

Índice de siglas

- **AGT** - Administração Geral Tributária
- **ANPG** - Agência Nacional de Petróleo, Gás e Biocombustíveis
- **AOA** - Kwanza
- **ATL** - Atlantico
- **BCE** - Banco Central Europeu
- **BE** - Banco da Inglaterra
- **BNA** - Banco Nacional de Angola
- **E.P** - Empresa Pública
- **EIU** - Economist Intelligence Unit
- **EUA** - Estados Unidos da América
- **Fed** - Reserva Federal dos EUA
- **FMI** - Fundo Monetário Internacional
- **FPAL** - Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez
- **FPCL** - Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez
- **FXGO** - Forex Go
- **IDE** - Investimento Directo Estrangeiro
- **INE** - Instituto Nacional de Estatística
- **IPCN** - Índice de Preços no Consumidor Nacional
- **IPG** - Índice de Preços ao Produtor
- **IPMC** - Índice de Preços do Material de Construção
- **IRT** - Imposto sobre o Rendimento de Trabalho
- **IVA** - Impostos sobre Valor Acrescentado
- **Kz** - Kwanzas
- **LUIBOR** - Taxa Interbancária de Oferta de Fundos do Mercado de Luanda
- **ME** - Moeda Estrangeira
- **MN** - Moeda Nacional
- **OGE** - Orçamento Geral do Estado
- **OMA** - Operações de Mercado Aberto
- **OPEP** - Organização dos Países Exportadores de Petróleo
- **p.b.** - Pontos Bases
- **p.p.** - Pontos Percentuais
- **PAE** - Plano Anual de Endividamento
- **PDN** - Plano de Desenvolvimento Nacional 2023 - 2027
- **PEM** - Programa de Estabilização Macroeconómica
- **PIB** - Produto Interno Bruto
- **PLANAGRÃO** - Plano Nacional de Fomento da Produção de Grãos
- **PLANAPECUÁRIA** - Plano Nacional de Fomento e Desenvolvimento da Pecuária
- **PLANAPESCA** - Plano Nacional de Fomento das Pescas
- **PREI** - Programa de Reconversão da Economia Informal
- **PRODESI** - Programa de Apoio à Produção, Diversificação das Exportações e Substituição das Importações
- **PROPIV** - Programa de Privatizações
- **RDC** - República Democrática do Congo
- **SADC** - Southern Africa Development Community
- **TAAG** - Linhas Aéreas de Angola
- **USD** - Dólar norte-americano
- **WEO** - World Economic Outlook
- **WGS** - World Government Summit
- **WIR** - World Investment Report

Enquadramento

1. A economia angolana começou o ano de 2024 com expectativas de recuperação do crescimento, estabilidade dos preços e da taxa de câmbio, aprofundamento dos equilíbrios nas contas públicas acompanhado pelo desafio de continuar a assegurar a qualidade das despesas públicas, a redução do nível de endividamento público, a melhoria do ambiente de negócios, o reforço do sistema financeiro nacional, a alteração estrutural da economia, a diversificação económica e a criação de mais emprego.
2. As perspectivas de crescimento para 2024 são positivas e acima das estimativas para o fecho de 2023. O Governo prevê um crescimento de 2,84%, acima dos 0,44% estimados para 2023, enquanto o Banco Nacional de Angola prevê um crescimento de 2,2%. O Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial também preveem que a economia venha a crescer 3,3% e 2,8%, respectivamente, em linha com a melhoria do ambiente de negócios e a recuperação da economia não petrolífera. **O Research ATLANTICO prevê um crescimento de 2,2%, com o sector não petrolífero a crescer 3,36%.**
3. A redução da produção petrolífera de 1,080 milhões barris/dia para 1,060 milhões barris/dia em 2024, associada à queda do preço médio do barril de petróleo de 75 USD/barril para 65 USD/barril, deverá liderar a queda das exportações, pressionar as reservas internacionais, condicionar a mobilização de receitas fiscais para o Estado, justificar a depreciação cambial, moderar as importações e reduzir as possibilidades de crescimento mais robusto do sector não petrolífero.
4. A depreciação da taxa de câmbio do kwanza de 2023 fixou-se em 39,2% e 41,3% para o Dólar e Euro, respectivamente, aliada ao crescimento moderado do PIB contribuíram para que o rácio da dívida pública sobre o PIB, voltasse a se fixar acima dos 80% em 2023, facto que associado à perspectiva de saldo fiscal nulo e da redução do superavit na conta corrente, concorreram para a manutenção da classificação de risco de dívida de Angola pelas Agências Internacionais – Moody's, Fitch e S&P – com uma perspectiva estável e, para a possibilidade, de mais uma revisão em baixa da perspectiva para os próximos dez meses.
5. A taxa de câmbio do kwanza face ao dólar norte-americano poderá manter a tendência de depreciação, com perspectivas de oscilarem entre os 850 a 910 USD/AOA, em termos médios até ao final de 2024. A tendência poderá ser pressionada pela redução das exportações, manutenção do desinvestimento no sector petrolífero, liquidação da dívida pública externa e pela necessidade de preservação das reservas internacionais.
6. O aumento das Necessidades Brutas de Financiamento do Estado, em sede do Orçamento Geral do Estado 2024, poderá reduzir a capacidade do OGE libertar liquidez à economia e justificar uma baixa execução das despesas de investimento público no período em referência. Este cenário poderá ser agravado por um contexto de financiamento externo mais apertado, justificado pelas reticências dos bancos centrais das Grande Economias – Reserva Federal dos EUA, Banco Central Europeu e Banco da Inglaterra – em reduzir as taxas de juro de referência e de um contexto de produção e preço do petróleo mais reduzidos.
7. A taxa de inflação deverá acelerar dos 20,01% de 2023 para perto de 24% em 2024, de acordo com as nossas previsões, muito por conta dos desafios da oferta interna, da introdução de medidas aduaneiras mais restritivas à importação e das indicações da manutenção do programa de redução dos subsídios aos combustíveis. A tendência poderá impulsionar os níveis de rentabilidade dos Títulos da Dívida Pública, num contexto em que se perspectiva a manutenção da tendência restritiva da política monetária.
8. Para moderar a tendência inflacionista, o BNA poderá reforçar a tendência restritiva da política monetária, que teve início em Novembro de 2023, ao mesmo que vai procurar assegurar uma política cambial mais transparente e previsível de modos a conferir maior independência, desconcentração e eficiência ao mercado cambial.

Tabela 01| Indicadores Económicos²

Economia Real	2022	2023 E	2024 P	2025 P
PIB (%)	2,86	0,88	2,19	1,72
PIB não petrolífero (%)	3,85	2,70	3,36	3,08
PIB Petrolífero (%)	0,35	-3,93	-1,13	-2,30
Produção Petrolífera anual (Milhões barris) ¹	415,59	399,28	394,77	385,71
Produção Média Diária (Milhões de barris)	1,14	1,09	1,08	1,06
Preço Médio de Exportação (USD/barril)	101,8	75	65,59	70,84
PIB Nominal (Milhões Kz)	52 184 404	62 552 315	73 750 539	79 045 828
PIB Nominal (Milhões USD)	113 503	89 576	81 807	83 221
População	33 086 278	34 094 077	35 121 734	36 170 961
PIB per capita (Mil USD)	3,43	2,63	2,33	2,30
Finanças Públicas	2022	2023 E	2024 P	2025 P
Saldo Primário (% PIB)	4,49	5,15	7,29	5,75
Saldo Primário Não Petrolífero (% PIB)	-9,62	-8,16	-7,90	-12,11
Saldo global (% PIB)	0,85	-0,08	0,01	-2,06
Peso das Receitas Petrolíferas (% PIB)	14,77	12,06	10,66	11,90
Programa de Investimento Público (Biliões Kz)	6,66	3,89	3,53	3,53
Total de Stock da Dívida (Mil milhões Kz)	36 253	55 555	55 836	56 138
Dívida Interna (Mil milhões Kz)	9 999	14 538	14 181	13 798
Dívida Externa (Mil milhões Kz)	26 254	41 017	41 655	42 339
Serviço de Dívida Total/Receitas Fiscais (%)	55,68	85,21	97,17	97,17
Serviço Div. Externa/Receitas Petrolíferas (%)	42,67	67,17	106,13	95,04
Serviço de Dívida Interna/Receitas Não petrolíferas (%)	142,64	259,29	154,54	187,72
Juros de Dívida Pública total/Receitas Fiscais (%)	17,08	25,88	31,02	31,02
Mercado Monetário	2022	2023 E	2024 P	2025 P
Inflação (%)	13,86	20,01	24,13	25,00
M2 Global (Milhões Kz)	11 355 539,91	15 799 917,27	16 568 640,41	18 308 310,93
M1 em MN (Milhões Kz)	5 776 641,30	8 606 963,66	9 111 793,22	9 860 864,47
Base Monetária (%)	-0,19	34,01	7,11	10,50
Base Monetária em MN (Milhões Kz)	1 600 571,41	2 144 910,18	2 297 494,86	2 538 726,73
Mercado Cambial	2022	2023 E	2024 P	2025 P
Taxa de câmbio Primário USD/AOA (Média)	459,76	698,32	901,52	949,83
Venda de divisas pelo BNA (Milhões USD)	1 165,80	532,30	-	-
Venda de Divisas outros ofertantes (Milhões USD)	14 498,90	9 246,28	10 579,15	10 085,89
Contas Externas	2022	2023 E	2024 P	2025 P
Saldo da Conta Comercial (Milhões USD)	11 762,88	19 300,01	4 115,52	9 413,48
RIB (Milhões USD)	14 660,60	14 733,44	14 052,44	14 237,48

¹Fonte: OGE2024

²E - Estimativa; P - Previsão

1

Contexto Internacional: Estagnação em contexto de incertezas geopolíticas

9. O contexto internacional continua a ser marcado por incertezas geopolíticas e perspectivas de crescimento mundial pouco alinhadas aos Objectivos de Desenvolvimento Sustentável 2030. A emergência da Inteligência Artificial e a necessidade de mobilização de recursos para o financiamento da transição energética continua a ser destaque na agenda mundial.

10. Contudo, será o desenvolvimento das negociações para o fim do conflito em Gaza e na Ucrânia, as eleições em Novembro de 2024 nos Estados Unidos da América (EUA), a evolução do sector imobiliário na China e a manutenção da política monetária restritiva nos EUA, Zona Euro e Reino Unido, os principais riscos às perspectivas de crescimento mundial e estabilidade dos preços para 2024.

O Fundo Monetário Internacional (FMI), no Update do World Economic Outlook de Janeiro de 2024, prevê que a economia mundial poderá crescer 3,1% em 2024, igual desempenho registado em 2023. A tendência deverá ser suportada pelo crescimento das Economias Avançadas em 1,5% e o desempenho positivo das Economias Emergentes e em Desenvolvimento de 4,1%.

11. Para os dois grandes blocos, destaca-se a desaceleração do crescimento dos EUA em 0,4 p.p. para 2,1% e da China em 0,6 p.p. para 4,6%. As duas economias, EUA e China, vinham de taxas de crescimento de 5,6% e 8,1% em 2021, depois de terem contraído e crescido em 3,4% e 2,3%, respectivamente, impactadas pela propagação da COVID-19 e os pacotes de estímulos introduzidos na economia entre 2020 e 2021.

12. A perspectiva do FMI está a ser justificada por três tendências principais: i) A manutenção da política monetária restritiva - EUA, Zona Euro, Reino Unido -; ii) remoção do suporte fiscal, em linha com o aumento do nível de endividamento mundial; iii) Reduzido crescimento na produtividade da economia mundial.

13. A China, segunda maior economia do mundo, continua a apresentar alguns desafios internos. A deflação dos preços que se assistiu no último semestre de 2023 e a possibilidade de liquidação do Grupo Evergrand - o gigante do sector imobiliário - está a alimentar as expectativas sobre os desafios que a economia terá de enfrentar para manter a taxa de crescimento acima dos 5% em 2024.

14. A perspectiva de recuperação dos preços das matérias-primas, associada a uma maior abertura das economias têm suportado as expectativas de crescimento das economias da região da África Subsariana que, ainda de acordo com a previsão do FMI, poderá registar crescimento económico de 3,8%, acima do crescimento de 3,3% registado em 2023, justificado pela recuperação prevista para Nigéria em 3,0% e a África do Sul em 1,0%.

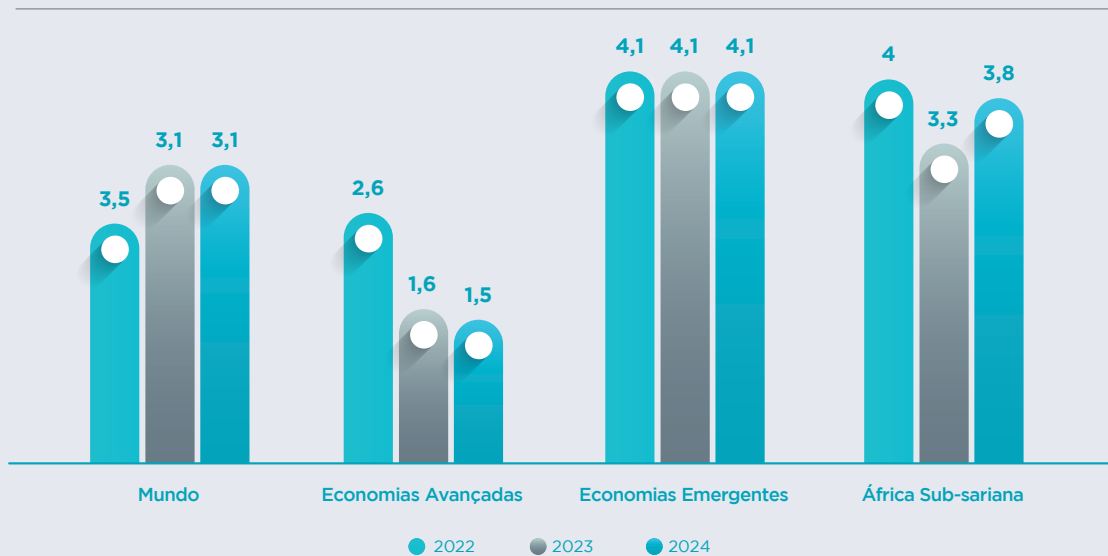
15. Para a evolução da inflação, o FMI prevê uma desaceleração de 6,8% em 2023 para 5,8% em 2024, com maior destaque para a atenuação no ritmo de aumento dos preços entre as Economias Avançadas de 4,6% para 2,6%, enquanto as Economias Emergentes poderão registar um abrandamento da inflação menos rápida, de 8,4% para 8,1%.

16. A tendência tem sido fundamental para a moderação da trajectória de ajustes das taxas de juro dos bancos centrais, muito por conta dos objectivos de médio prazo, fixados no intervalo de 2% a 3%. Para 2024, depois de uma pausa assistida no II Semestre de 2023, as expectativas dos analistas passam por ajustes em baixa nas taxas de juro da Reserva Federal dos EUA já no I Semestre.

17. A possibilidade do processo de cortes das taxas de juro da Reserva Federal ser mais rápido do que os seus principais pares, poderá pressionar a cotação do USD Index e beneficiar a generalidade das moedas, com particular destaque para as moedas das Economias Emergentes e em Desenvolvimento. Esta possibilidade deverá estar muito condicionada pela evolução dos conflitos no Leste Europeu e no Médio Oriente, dois eventos que têm aconselhado um posicionamento mais ponderado dos investidores.

18. Quanto à evolução do comércio mundial de bens e serviços, o FMI apresenta-se mais optimista com a previsão de crescimento a se fixar em 3,3%, acima do aumento de 0,4% estimado para 2023, reflexo da recuperação sincronizada nas Economias Avançadas e nas Economias Emergentes e em Desenvolvimento de 2,6% e 4,5% acima do crescimento de 0,3% e 0,6%, estimado para 2023, respectivamente.

Gráfico 01: Taxa de Crescimento da Economia Mundial (%)



Fonte: FMI, *Update of World Economic Outlook*, Janeiro de 2024

19. A Organização de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), prevê um aumento na procura de petróleo mundial em 2,25 milhões barris/dia, para 104,36 milhões barris/dia em 2024, um incremento justificado pelo aumento da procura por petróleo nos EUA, depois da revisão do crescimento da maior economia do mundo, com a previsão de procura a se fixar em 20,48 milhões barris/dia, acima dos 20,30 milhões barris/dia estimados para 2023. A China, também deverá contribuir para o aumento previsto com um aumento de 0,63 milhões barris/dia para 16,82 milhões barris/dia.

As principais agências internacionais estimam que o preço médio do barril de petróleo se fixe em 80 USD/barril em 2024, de acordo com dados consultados pela Bloomberg. O Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial e a Economist Intelligence Unit estimam preços de petróleo de 79 USD/barril, 81 USD/barril e 84 USD/barril, em cada caso.

20. Paralelamente, o Banco Mundial aponta para uma redução do Índice de Preços das Commodities em 3,23%, no ano 2024, depois de ter crescido 41,23% em 2022, por conta, fundamentalmente, da invasão da Rússia à Ucrânia e ter desacelerado 23,93% em 2023. A tendência deverá ser determinante para a desaceleração da taxa de inflação mundial, para a melhoria no acesso de produtos alimentares e para a redução da insegurança alimentar nas Economias em Desenvolvimento. À semelhança dos períodos de elevada volatilidade nos preços, a maior redução prevista para 2024, poderá se assistir nas commodities energéticas com uma queda de 3,81% contra o ajuste de 2,27% das commodities não energéticas.

2

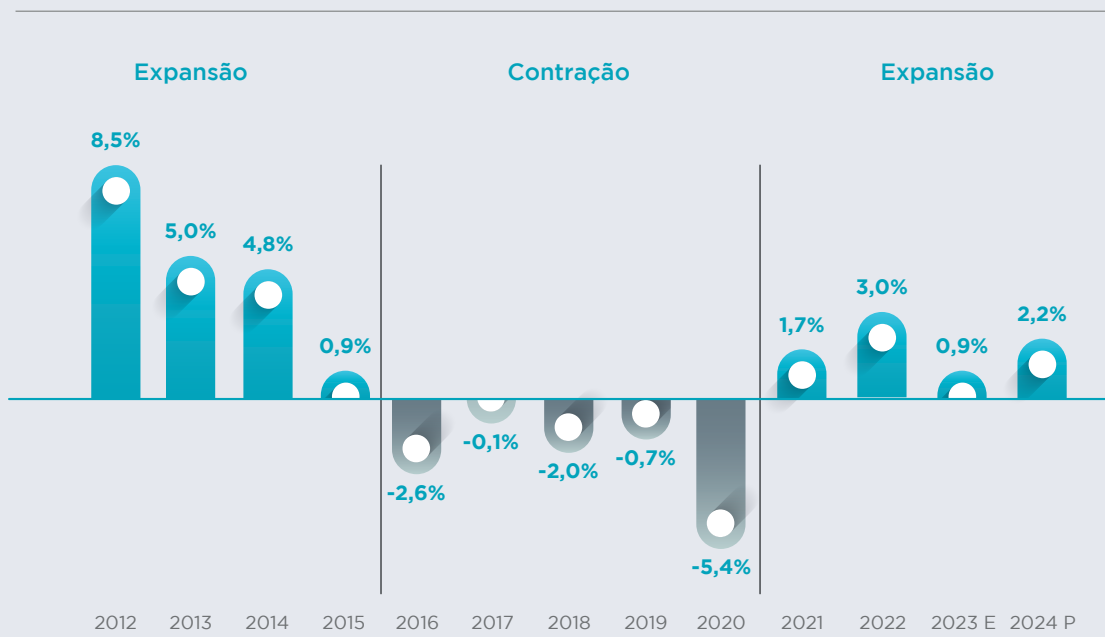
Crescimento Económico de Angola: Recuperação Moderada

Perspectivas de Crescimento Económico

21. A economia de Angola tem vindo a apresentar sinais de recuperação muito tímidos, pouco estruturados e ainda muito vulnerável aos choques externos. A necessidade de se investir na transformação estrutural, assente no aumento da produtividade do capital humano, na eficiência das infra-estruturas de apoio, no aumento do capital institucional, e no aprofundamento do processo de diversificação da estrutura produtiva, liderada pelo sector do agro-negócio, da petroquímica e dos recursos minerais metálicos, poderá conduzir, no médio prazo, para um crescimento económico mais alinhado às necessidades de desenvolvimento do País.

22. O PIB tem vindo a recuperar das perdas induzidas pelo COVID-19 em 2020, quando registou contração de 5,6%, mas continua a crescer abaixo do seu potencial. O desempenho assistido no PIB nos dois últimos anos, 2021 e 2022, ainda não foi suficiente para compensar as perdas apuradas em 2020, resultante da propagação da COVID-19.

Gráfico 02 | Crescimento Económico Real do PIB



Fonte: INE e Research ATL

23. A taxa de crescimento económico prevista para 2023 está fixada em 0,9%, depois do registo de 3,0% em 2022, o melhor registo desde 2014. A realização das eleições gerais em 2022 e o incremento assistido no preço do barril de petróleo para 100 USD/barril contribuíram para o crescimento de 2022. Contudo, os desafios com o ambiente de negócios, a baixa produtividade dos factores, a maturação dos principais campos de exploração de petróleo, pressionaram o desempenho económico de 2023 e deverão condicionar o crescimento económico de médio prazo.

24. Para 2024, as nossas expectativas de base apontam para um crescimento de 2,2%, uma perspectiva induzida pela recuperação do PIB não petrolífero em 3,36%, acima do crescimento de 2,70% de 2023 e que perspectivamos que venha contribuir em 2,48 p.p. para a recuperação económica prevista, um nível suficiente para suplantar a contribuição negativa ao crescimento global de 0,30 p.p. prevista na produção de petróleo, em decorrência da sua contração anual de 1,13%.

25. De forma desagregada, o desempenho do sector petrolífero deverá ser liderado pelo maior dinamismo do sector da Energia e Águas, Agro-pecuária, Serviços Mercantis e Indústria Transformadora, que representa perto de 1/3 do PIB global e ^{1/2} do PIB não petrolífero e se têm posicionado como fundamentais para o estratégia de diversificação económica do Governo.

26. Quando avaliado o desempenho dos últimos 10 anos, depois dos desafios económicos apurados entre 2015 e 2022, é possível observar a recuperação de sectores “Energia e Água”, “Pesca”, “Transporte” e “Agropecuária”, enquanto sectores como “Petróleo”, “Telecomunicações”, “Administração Pública”, “Banca e Seguros”, ainda não conseguiram recuperar os níveis de produção de 2014. Este desafio deverá manter-se, em 2024, num contexto em que os níveis de investimento, produtividade e inovação nos sectores em referência mantêm reduzidos.

Gráfico 03| Diferença do PIB real 2023 a 2019

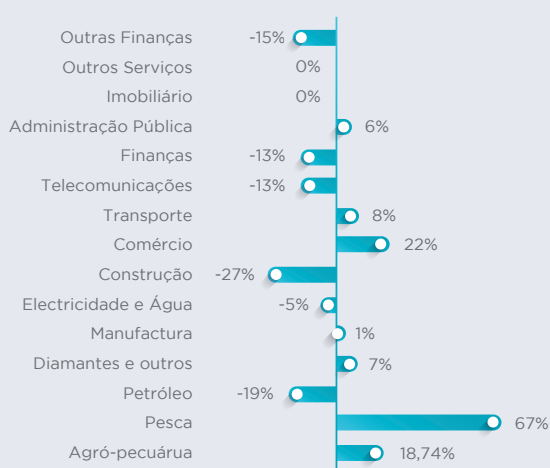
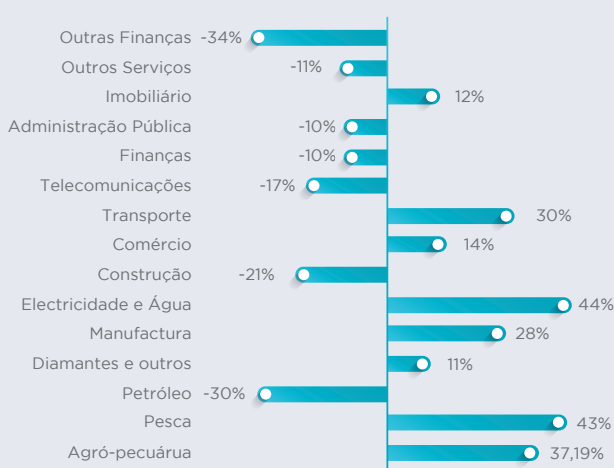


Gráfico 04| Diferença do PIB real 2023 a 2014



Fonte: INE e Research ATL

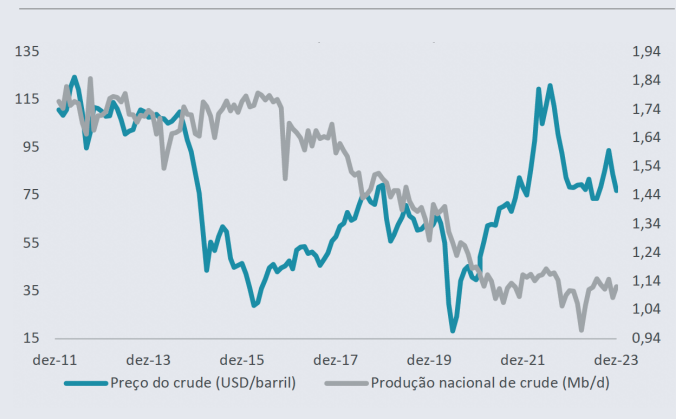
27. As nossas expectativas em cenários mais conservadores apontam para o crescimento abaixo de 1%, para o fecho de 2024, muito por conta da instabilidade em sectores-chaves, como são os casos da “Agricultura”, “Administração Pública” e o “Comércio”. Os grandes riscos associados ao cenário acima descrito estão a ser associados à expectativa de aceleração da inflação, a eventos ambientais adversos, a manutenção da política monetária e agravamento da política fiscal e aduaneira restritiva.

28. No cenário pessimista, as projecções apontam para uma contracção do PIB para o intervalo de 1% a 2%, em linha com o aumento da pressão para a liquidação da dívida pública externa e pelo desafio do País conseguir recursos em Moeda Estrangeira para liquidar as necessidades de financiamento em sede do Plano Anual de Endividamento de 2024. Este cenário está muito condicionado pela evolução do preço do barril do petróleo, novos sobre-ajustamentos na taxa de câmbio e congelamento das despesas correntes e de investimento.

29. A produção de petróleo em Angola continua abaixo dos níveis da capacidade do País, de acordo com dados da Bloomberg, a capacidade de produção está fixada em 1,2 milhões barris/dia, abaixo dos 1,8 milhões barris/dia de 2014. Para 2024, as expectativas do Governo apontam para uma produção de 1,060 milhões barris/dia.

30. Dar nota que a produção nos últimos 10 anos registou redução média de 4,5%, com os Blocos 15 e 17 a apresentarem quedas de 9,83% e 0,55%, respectivamente. Os investimentos realizados nos últimos seis anos, tanto a nível institucional, com a constituição da Agência Nacional de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (ANPG) e a disponibilização de benefícios fiscais para os investimentos em campos marginais, tem contribuído para o aumento do investimento e impulsionado as expectativas de recuperação dos níveis de produção do sector, com a The Economist a estimar que a produção se venha a fixar em 1,4 milhões barris/dia, no médio prazo.

Gráfico 05: Preço e Produção



Fonte: Bloomberg e ANPG

31. A estratégia de licitação de novos blocos petrolíferos da Agência Nacional de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (ANPG), em que se prevê licitar 50 blocos petrolíferos até 2025 deverá contribuir para as descobertas de novas reservas de petróleo e favorecer novos furos, proximamente, o que se apresenta como fundamental para atrair novos investimentos para o sector e estancar a queda na produção de petróleo, que até 2030 poderá se fixar em 750 mil barris/dia, de acordo com dados do Plano de Desenvolvimento Nacional (PDN) 2023-2027.

32. Este posicionamento, terá incentivado o Governo a decidir sair, a 21 de Dezembro, da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), por se ter sentido penalizado pela organização num esforço empreendido pela OPEP+ para estabilizar o preço do petróleo, que deverá reduzir a sua oferta em 2,2 milhões barris/dia.

Por seu lado, dados da Economist Intelligence Unit (EIU) apontam para uma produção média de 1,108 milhões barris/dia, acima dos 1,094 milhões produzidos em 2023, em linha com a estratégia de licenciamento de novos campos de exploração, o início da exploração, pela Exxon-Mobil, na Bacia do Namibe e o retorno da produção no Bloco KON-11, na Bacia do Kwanza, no segundo trimestre de 2024.

33. Ainda no sector mineiro, a entrada da fase de exploração do projecto mineiro Luele, com reservas estimadas em 350 milhões de quilates e uma produção média inicial de 2 milhões de quilates, poderá impulsionar a recuperação da produção de diamantes que terá se fixado em 9,97 milhões de quilates em 2023. O desempenho poderá ser suficiente para a recuperação do crescimento do sector e necessário para a atracção de novos investimentos na cadeia dos diamantes, com particular destaque para a lapidação que de resto tem vindo a apresentar cada vez maior abertura após a inauguração do Polo de Desenvolvimento Diamantífero de Saurimo, Lunda Sul.

34. A nossa expectativa é que o sector da Energia e Águas continue a crescer acima dos 4%, beneficiando da conclusão de projectos estruturantes de energia solar, que deverão libertar no sistema de transmissão mais de 280 megawatts e do processo de interligação das linhas da região norte e centro do País com o sul e leste do País, com vista a levar o mais perto de 6,283 megawatts de capacidade instalada para a procura estimada em 2,375 megawatts e nível de eletrificação de 43%. Paralelamente, a materialização do Programa de Abastecimento de Água do BITA e Quilonga avaliados em 2 mil milhões de dólares deverá melhorar a oferta de água, ambos deverão beneficiar mais de 7,5 milhões de habitantes em Luanda.

35. A taxa de crescimento do sector da agro-pecuária tem registado um aumento permanente desde 2010, em torno de 4,2%, de acordo com os dados do INE, um desempenho suportado tanto pelo incre-

mento da produtividade e pela expansão dos incentivos fiscais e financeiros no sector. Para 2024, as perspectivas apontam para um crescimento acima dos 6,6%, apurados em 2023, beneficiando do incremento do crédito ao sector e dos incentivos fiscais.

36. A reduzida produtividade no sector, com particular destaque para a fileira dos cereais, continua a ser uma barreira para crescimento mais robusto do sector e a operacionalização do PLANGRÃO, PLANAPESCA e o PLANAPECUÁRIA deverá contribuir para a mobilização de novos investimentos privados e na mobilização de infraestruturas adicionais que deverão produzir maior eficiência no sector.

37. Por onde devemos continuar a assistir dinamismo é no sector do comércio interno muito por conta da introdução de barreiras fiscais e aduaneiras ao comércio externo e na definição de mecanismos para o incremento da integração interna da economia, com particular destaque para a operacionalização do Corredor do Lobito, a dinamização das plataformas logísticas e de iniciativas privadas com a expansão de superfícies comerciais mais económicas nas zonas urbanas, periurbanas e rurais.

38. O sector da indústria transformadora poderá manter a tendência de crescimento, não obstante os desafios que deverá enfrentar com a reposição de máquinas, equipamentos e matéria-prima, penalizada pelo aumento do custo do crédito nos mercados internacionais e da depreciação cambial em Angola. O desempenho do sector continua a beneficiar do aumento da produtividade e do optimismo com os incentivos fiscais e financeiros que se têm vindo a colocar no sector, sendo um dos sectores que conseguiu recuperar das perdas impostas pela COVID-19 e hoje tem níveis de produção de 1% acima dos níveis apurados antes da COVID-19.

39. A aposta no sector da indústria transformadora é fundamental para viabilizar toda a estratégia de diversificação da economia. E as nossas expectativas apontam para a manutenção da estratégia de desenvolvimento do sector com vista a melhor absorver os ganhos de produção do sector primário e impulsionar o desenvolvimento da economia dos serviços na estrutura da economia. E para 2024, as nossas expectativas apontam para uma nova dinâmica no sector para o alcance dos objectivos definidos no Plano de Industrialização de Angola até 2025, que prevê disponibilizar 120 milhões de dólares na economia para atingir o objectivo de participação de 9,7% do PIB em 2025, enquanto para 2023 o mesmo deverá fixar-se entre 5% e 6% do PIB.

O mesmo desempenho poderá ser assistido no sector dos Transportes que depois de ser pressionado com a introdução de medidas de confinamento em 2020 e 2021, registou crescimento em 2022 e 2023 e poderá voltar a registar crescimento em 2024, influenciado pela perspectiva de i) operacionalização do Novo Aeroporto Internacional; ii) Aprofundamento dos Investimentos no Corredor do Lobito, e iii) Aquisição de Novas Aeronaves para a TAAG.

40. A decisão do Governo, para que de forma obrigatória os contratos públicos de investimentos ou de aquisição de bens por entidades públicas passem a incorporar bens “Feito em Angola”, com particular destaque para: i) aquisição de mobiliário genérico para os estabelecimentos de ensino e unidades hospitalares; ii) Material de construção, incluindo os materiais de acabamento; e, iii) aquisição de fardas, batas e material têxtil, incluindo para órgão de defesa, ordem pública, saúde e ensino, deverá impulsionar o sector da indústria transformadora.

41. A burocracia no sector público continua a ser um desafio à melhoria do ambiente de negócios em Angola. A materialização do Programa Simplifica, na generalidade dos processos administrativos, associado à maior digitalização dos serviços públicos, poderá melhor os níveis de eficiência e celeridade na execução de importante processo, com impactos sobre o crescimento da economia no médio prazo, sendo que hoje o sector apresenta uma das mais rápidas taxas de recuperação quando comparadas à contracção de 2020.

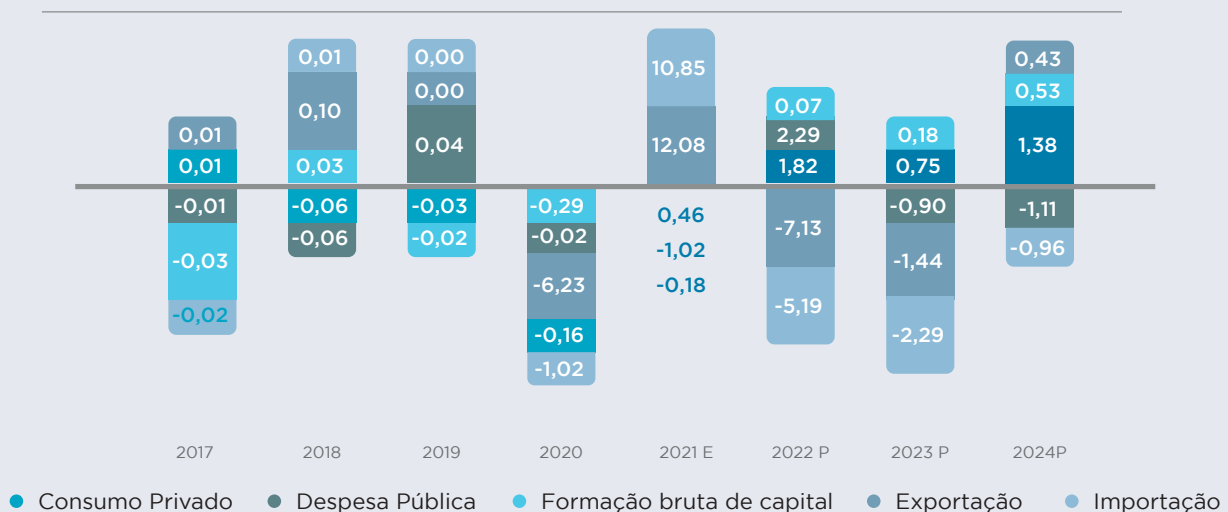
2.1 Procura interna

42. A procura interna em Angola continua a ser penalizada pelos ajustamentos no consumo público, na manutenção da política monetária restritiva do BNA, pela depreciação cambial e pela aceleração da taxa de inflação. O poder de compra tem vindo a ser corroído não apenas pela aceleração da taxa de inflação, mas também pela manutenção da baixa produtividade económica apurada nos últimos anos.

43. O elevado nível de desemprego, que deverá manter-se acima dos 30%, muito por conta da entrada de mais 700 mil pessoas no mercado de trabalho, muito acima da capacidade de criação de emprego prevista para o período em referência, no PDN 2023-2027, em 400 mil, poderá pressionar o nível de rendimento nacional e a procura interna, ao mesmo tempo que deverá exigir a introdução de mecanismos de compensação social para evitar o aumento das tensões sociais, incremento da criminalidade e aumento da insegurança pública .

44. Para 2024, a introdução da Contribuição Especial sobre as Operações Cambiais poderá pressionar ainda mais o consumo privado, o nível de preços finais e condicionar a evolução dos investimentos na economia. Por seu lado, a redução do IVA para os bens alimentares para 5%, poderá moderar as perspectivas de aumento de preço e aumentar a participação das despesas com bebidas e alimentação nos orçamentos das famílias.

Gráfico 06: Contributo para o Crescimento, em p.p.



2.1.1 Consumo Privado

45. O consumo privado poderá registar crescimento real de 2,62% em 2024, acima do crescimento de 1,44% estimado para 2023 e a reafirmar a sua posição como o principal indutor de crescimento do PIB angolano do lado da procura com uma participação de 53% na estrutura do PIB e um contributo positivo sobre a previsão de crescimento global do PIB de 1,38 pontos percentuais.

46. O indicador de confiança dos consumidores voltou a cair para mínimos de seis trimestres, -6 pontos, num contexto em que a perspectiva de crescimento da economia manteve-se muito reduzida e a capacidade das famílias para realizar despesas foi muito condicionada pela aceleração da inflação, depreciação cambial e ajustes nos preços dos combustíveis. Para os próximos 12 meses, a contar da data do período em análise, as expectativas dos consumidores apontam para a deterioração da situação económica do País, das condições financeiras e da capacidade da economia criar emprego.

47. Para além de factores endógenos, como a necessidade de manter o nível de consumo de subsistência dos mais de 35 milhões de habitantes previsto para 2024 – mais 1,027 milhões de pessoas do que o registo de 2023 e com um potencial de consumo adicional de 1,1 mil milhões de dólares –, o aumento do consumo está a ser suportado pelo i) aumento da massa salarial na economia; ii) depreciação moderada da taxa de câmbio; iii) redução da mobilidade de capitais; iv) intensificação do Aviso nº 09 do BNA e, v) redução dos impostos sobre os produtos alimentares e bebidas não alcoólicas.

48. O rendimento disponível das famílias – Rendimentos descontados do imposto – das classes de rendimento mais baixo deverá registar aumento, o que deverá traduzir-se em mais consumo. As perspectivas de aumento da massa salarial em 5% na função pública, não obstante abaixo das previsões de inflação acumulada de 24% para 2024, poderá melhorar o rendimento e induzir a uma maior procura na economia informal.

49 Paralelamente, o aumento para 100 mil kwanzas da classe de rendimentos isentos de pagamento de Imposto sobre o Rendimento de Trabalho poderá aumentar a procura na economia e a intensificação do programa de transferência de rendas para as famílias de rendimento mais baixo, Kwenda – as transferências mensais deverão passar de 8 000,00 kwanzas para 11 000,00 kwanzas e o prazo de permanência das famílias deverá passar de 12 para 24 meses –, deverá melhorar o poder de compra e impulsionar o consumo.

50. A aceleração acumulada dos níveis de preços na economia em 86% nos últimos quatro anos, não foi compensada pelo aumento dos salários no sector privado e público, facto que penalizou o poder de compra das famílias e reduziu a capacidade de consumo. Prevemos que em 2024 o rendimento disponível situe-se abaixo de 27% do PIB, sendo que mais de 50% deverá ser alocado ao consumo de bens alimentares.

51. A taxa de desemprego poderá manter-se acima de 30% em 2024, o que deverá penalizar a remuneração dos salários sobre o PIB e o poder de compra das famílias. Não obstante, perspectiva-se uma melhoria substancial na produtividade do trabalho, depois da contracção do índice de horas de trabalho avaliado pelo INE, ter moderado nos últimos três trimestres de 2023.

52. A manutenção de baixos níveis de emprego e o aumento da força de trabalho prevista em 3,2% deverão impulsionar o índice de produtividade. A taxa de actividade - rácio entre a população economicamente activa e a população total em idade activa - em 2024 deverá fixar-se perto de 80%, reflexo do aumento da força de trabalho e da reduzida capacidade de absorção do mercado de trabalho.

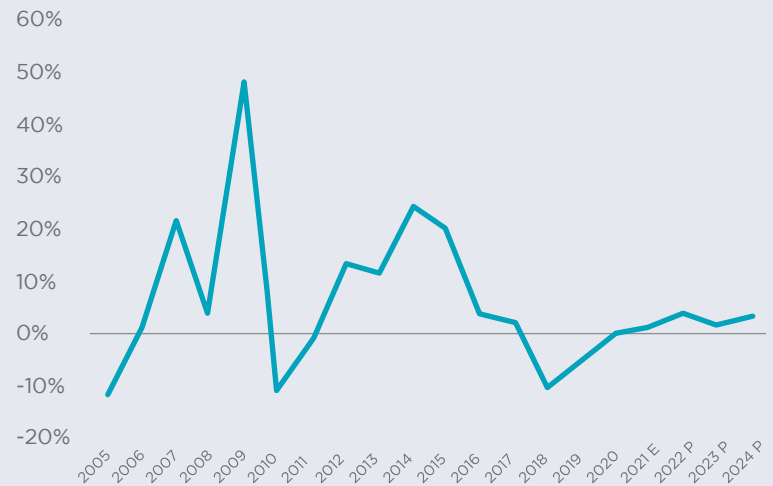
53. De acordo com as perspectivas do Governo, a economia poderá criar até 420 mil novos postos de trabalho em 2024, o que associado ao incremento da produtividade do factor trabalho poderá incrementar a procura total. A expectativa do Research, é que este nível de criação de empregos poderá traduzir-se numa criação líquida de trabalho negativa em 200 mil pessoas, o que poderá manter a taxa de desemprego próxima dos 30% da população economicamente activa.

54. Por seu turno, as perspectivas de depreciação cambial poderão continuar a condicionar a apetência pela procura externa - menos importações de bens e serviços -, depois da depreciação cambial registada em 2023, ter retirado relevante parte da classe média nacional do consumo de bens e serviços - turismo, saúde e formação-, em virtude de uma redução considerável dos rendimentos disponíveis, justificada pelas elevadas taxas de desemprego e altas taxas de inflação, com particular destaque para os bens Alimentares e Bebidas não Alcoólicas.

55. Paralelamente, espera-se que com a menor depreciação da taxa de câmbio, prevista para 2024, o consumo de bens duráveis - imóveis, viaturas, eletrodomésticos-, venha registar aumento no mercado interno. Para a aquisição de imóveis, deverá destacar-se também o programa do Governo que poderá colocar à disposição dos cidadãos mais de seis mil novos focos habitacionais para além da promoção da construção autodirigida, que poderá registar aumento com as perspectivas de desaceleração dos preços das matérias de construção e manutenção da taxa de urbanização em Angola.

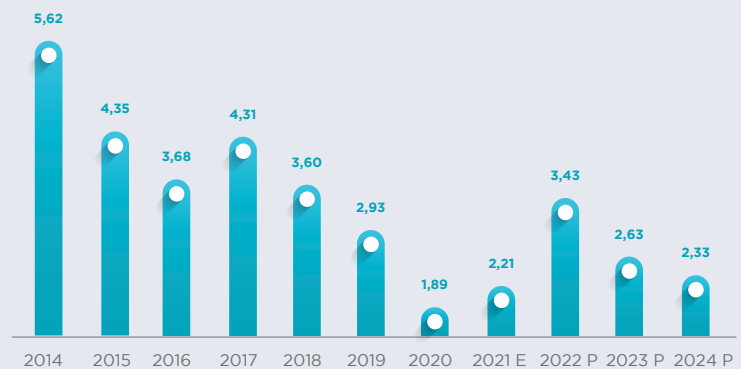
56. Por fim, a redução dos impostos sobre o valor acrescentado de 14% para 5% na generalidade de

Gráfico 07: Crescimento Real dos Investimentos Públicos (%)



Fonte: INE; Research ATL

Gráfico 08: PIB per Capita (Mil USD)



Fonte: INE; Research ATL

produtos de amplo consumo nacional, associada à revisão da Pauta Aduaneira prevista para 2024 em que se perspectiva introduzir relevantes incentivos às importações de bens duráveis – como é o caso de viaturas – deverá justificar a tendência de aumento do consumo em 2024.

57. Em termos de padrão do consumo, o maior grau de urbanização do País, com a expectativa de até 63,45% da população a viver em zonas urbanas em 2024 – um aumento de mais de 641 mil pessoas, de acordo com as projecções do INE –, deverá manter a tendência de aumento do consumo de serviços, com destaque para os Serviços de Telecomunicações, Saúde e Educação, facto que poderá vir a ser condicionado pela falta de emprego, melhoria dos níveis de rendimento e pelo aumento da perspectiva de evolução dos preços para 2024.

58. Contudo, deverá ser o consumo por bens alimentares que deverá continuar a sustentar a procura total, muito por conta do aumento dos preços dos produtos alimentares e da existência de elevados níveis de pobreza no País. De acordo com dados do INE, referentes a 2018/2029, sobre o padrão de consumo em Angola, mais de 40% do consumo mensal das despesas é alocado para o consumo de bens alimentares e bebidas. E com o aumento dos preços que se têm vindo a registar, as nossas expectativas passam para um incremento acima dos 50% relegando o consumo dos serviços para abaixo de 45%.

59. As nossas projecções apontam que o rendimento per capita deverá ascender para 2,33 mil dólares em 2024 abaixo dos 2,63 mil dólares de 2023, abaixo dos máximos registados em 2014 de 5,64 mil dólares. Com as perspectivas de crescimento da economia perto de 2,2% e a manutenção da taxa de crescimento populacional acima de 3%, de acordo com as estimativas do INE, o PIB per capita, um desempenho relevante para os desafios da redução da desigualdade de rendimento no País, contudo apresenta-se como fundamental para o restabelecimento do poder de compra das famílias e da redução da possibilidade de criação de mais pobreza em 2024.

2.1.2 Consumo Público

60. As despesas do Estado continuam a ser fundamentais para o desempenho da economia angolana. Tanto no seu potencial redistributivo na economia, através da aquisição de bens e serviços, assim como na capacidade de provisão de serviços públicos essenciais para o normal funcionamento da economia.

61. A Administração pública, até ao III trimestre de 2023, representava perto de 8,76% do PIB do País, sendo o terceiro sector com o maior valor acrescentado à economia do País, tendo, contudo, contribuído negativamente para o desempenho económico apurado em 2023, um uma contribuição negativa de 0,90 p.p., muito por conta da introdução de medidas de cativação das despesas públicas no II semestre de 2023.

62. O desafio da melhoria da qualidade da despesa tem vindo a contribuir para uma maior participação do sector público na dinâmica de recuperação da economia. As nossas perspectivas apontam que a estratégia de combate à corrupção e à impunidade, associada ao programa de reforma do Estado, com especial destaque para a massificação dos processos de compras eletrónicas e a operacionalização efectiva do Programa Simplifica, deverá tornar a Administração Pública mais eficiente e deverá se traduzir numa melhor contribuição das despesas públicas no crescimento da economia.

63. Para 2024, as nossas perspectivas apontam para uma contracção do consumo público em 9,96%, facto que deverá contribuir negativamente com 1,11 p.p. para o crescimento económico previsto de 2,19%. O montante a ser executado está a ser associado a um posicionamento mais restritivo das despesas públicas e deverá mesmo contribuir para a expansão marginal da economia nominal em apenas 0,44 p.p., abaixo do contributo de 4,34 p.p., de 2022 e 1,2 p.p., do crescimento de 2023. Quando analisada a participação do consumo público no PIB estimado, apurou-se uma redução ao passar de 11,43% do PIB em 2023 para 9,89% em 2024 e longe dos 27,45% registados em 2014.

64. De forma desagregada, o OGE 2024 prevê colocar na economia pela via dos Subsídios e Transferências um montante avaliado em 1 812,97 mil milhões de kwanzas. Do montante previsto, 46,05%, são referentes aos subsídios aos preços. Em termos nominais, as perspectivas apontam para uma redução de 534,07 milhões de dólares de poupança para o Estado com os ajustes de preços dos combustíveis, depois de ter registado uma poupança de 670,73 milhões de dólares em 2023, com os ajustes do preço da gasolina.

65. As transferências de rendimento para as famílias deverão concentrar 46,68% do total previsto para a rubrica Subsídio e Transferências correntes, em 2024, um incremento anual de 10,55 p.p.. O desempenho, para além de reflectir o aumento expressivo dos subsídios concedidos às famílias, é também reflexo da contracção das despesas fixadas, facto que poderá estar alinhado com a melhoria na qualidade das despesas. Ao se fixar em 846,36 mil milhões de kwanzas, o montante representa um incremento anual de 41,35%, impulsionado pelo aumento nas despesas com as Bolsas de Estudos em 25,49% para 48,46 mil milhões de kwanzas e na Pensão dos Antigos Combatentes em 25,95% ao se situar em 84,52 mil milhões de kwanzas.

66. Por seu lado, a remuneração do pessoal afecto ao sector público, civil e militar, deverá ascender os 2 769,98 mil milhões de kwanzas, um incremento anual de 6,48%, em linha com a expectativa de incremento do salário médio da Função Pública e a introdução de novo pessoal na folha salarial, com destaque para os concursos públicos realizados no sector da Educação e Saúde em 2023.

67. O peso da folha salarial na função pública deverá registar redução de 4,26% do PIB em 2023 para 3,78% do PIB em 2024, facto que deverá penalizar os níveis de redistribuição do rendimento na economia em virtude do potencial redistributivo dos salários da função pública na economia. Esta possibilidade continua a ser um verdadeiro constrangimento à maior procura na economia interna, por ser, de resto, a principal renda com maior estabilidade e previsibilidade para o consumo interno.

No Orçamento Geral do Estado para 2024, o Governo reservou 29,30% para a execução de despesas ligadas com “Salários” (11,21%), “Aquisição de bens e serviços” (10,76%) e Subsídios e Transferências (7,34%), abaixo dos 34,68% apurados em 2023, o que sublinha o posicionamento restritivo dos gastos públicos - incremento das despesas fixadas globais registaram aumento de 25,13%, acima do aumento das despesas correntes sem juros de 2,79% -, num contexto em que as despesas financeiras voltaram a registar aumento, em linha com o aumento das taxas de juros nos mercados internacionais e com a depreciação da taxa de câmbio.

68. O aumento nominal de 5%, dos salários da função pública, deverá estar abaixo da taxa de inflação acumulada prevista de 24,13%, o que deverá penalizar o poder real dos salários em 19 p.p.. Esta realidade deverá ser sentida de forma particular nos salários com menor poder aquisitivo e que estejam acima dos 100 mil kwanzas.

69. As despesas previstas no OGE 2024 com a aquisição de Bens e Serviços poderá registar uma redução de -1,99% em termos anuais, e reforça a tendência restritiva das despesas públicas, apurado nos últimos três anos, sendo que ao se fixar em 2 658,94 mil milhões de kwanzas, as despesas deverão representar 10,76% do total do OGE 2024, abaixo dos 13,49% registados em 2023.

70. Por outro lado, a despesa com a aquisição dos serviços deverá ascender aos 1 530,55 mil milhões de kwanzas em 2023, uma redução de 15,64%, pressionada pela redução dos Outros Serviços em 63,59% ao passar de 667,84 mil milhões de kwanzas em 2023 para 234,15 mil milhões de kwanzas em 2024. Outras importantes reduções e em linha com a estratégia de melhoria da qualidade das despesas públicas, está prevista na rubrica de aquisição dos serviços de Água e Eletricidade (-51,76%) e Serviços de Processamento de dados (-16,10%).

2.1.3. Investimento

71. O ambiente de negócios em Angola continua a ser um dos principais desafios à atracção e manutenção do investimento privado. De acordo com dados do INE, o Clima Económico mantém-se desafiante na generalidade dos sectores, muito por conta da reduzida oferta de mão-obra qualificada, os desafios no acesso ao crédito e a matéria-prima, à reduzida procura na economia, justificada pelo baixo poder de compra e a manutenção de elevada burocracia em determinados sectores na economia.

72. As nossas perspectivas apontam que o Clima Económico deverá continuar a ser pressionado pelos desafios macroeconómicos, fundamentalmente, com a aceleração da taxa de inflação para 2024, a manutenção das incertezas sobre a estabilidade da taxa de câmbio e acesso às divisas e a tendência de queda do preço do barril de petróleo nos mercados internacionais, uma importante variável para o desempenho global da economia.

73. A execução do pacote de medidas anunciadas em Julho de 2023, fundamentalmente, para a melhoria no registo de terras, redução do IVA para os bens alimentares, liberalização do visto de entrada para cidadãos de Países do G20 e Europa, associada à inauguração do Novo Aeroporto Internacional de Luanda e da operacionalização do primeiro carregamento de minério de cobre da República Democrática do Congo para o Porto do Lobito, deverá impulsionar a melhoria da imagem do País junto dos investidores estrangeiros e mobilizar a entrada de novos investimentos, com particular destaque para o sector do turismo e transporte.

74. A recuperação do crescimento económico nos últimos três anos, tem contribuído para a redução do risco de financiamento na economia e na necessidade financeira do Estado. Contudo ainda não se apresenta suficiente para mobilizar recursos para financiar o investimento fixo na economia.

75. A Execução da primeira fase do Programa de Privatizações, 2019-2022, teve resultados, directos e indirectos, que passam pela operacionalização de algumas fábricas na Zona Económica Especial, Luanda-Bengo, na reabertura das fábricas têxteis em Benguela e Cuanza Norte. A dispersão em bolsa de activos de algumas instituições financeiras foi outro importante ganho que o PROPIV produziu na economia. E a aprovação da segunda fase do PROPIV, com a expectativas de privatização parcial de 31 empresas de referência nacional como a SONANGOL, ENDIAMA, e a TAAG, está a criar uma enorme expectativa no mercado e poderá mobilizar investimentos nacionais e estrangeiros, com potencial de criar importantes externalidades à economia privada.

76. Para 2024, com a perspectiva de crescimento real de 2,02% do Investimento fixo no nosso cenário de base, ligeiramente abaixo do crescimento previsto para a economia, o que deverá contribuir em 0,53 p.p. para o crescimento global previsto da economia, acima do contributo de 0,18 p.p. estimado em 2023, o que a se materializar será o segundo maior contributo para o crescimento nos últimos dez anos, depois do contributo de 0,70 p.p. apurado em 2022.

77. É importante sublinhar que uma maior participação do investimento fixo na recuperação do crescimento está condicionada a melhoria nas despesas operacionais, fundamentalmente, de manutenção e de reposição capital investimento. A observação é extensível ao investimento público e privado. E terá de ser encarado com frontalidade para se evitar que a taxa de depreciação dos investimentos estejam acima da média de reposição do stock.

78. De acordo com dados do OGE 2024, o Investimento Público deverá recuar 16,37% em 2024 ao se fixar em 2 573,48 mil milhões de kwanzas, o que poderá representar 3,49% do PIB nominal previsto pelo Governo, uma redução face aos 4,92% previstos em 2023. A queda está a ser justificada pela redução dos investimentos para a Construção de Infra-estruturas e Instalações em 35,75% para 1 224,98 mil milhões kwanzas, muito por conta da redução da disponibilidade financeira do Estado.

79. Nesta conformidade, e de acordo com as nossas projecções, a recuperação do Investimento Fixo

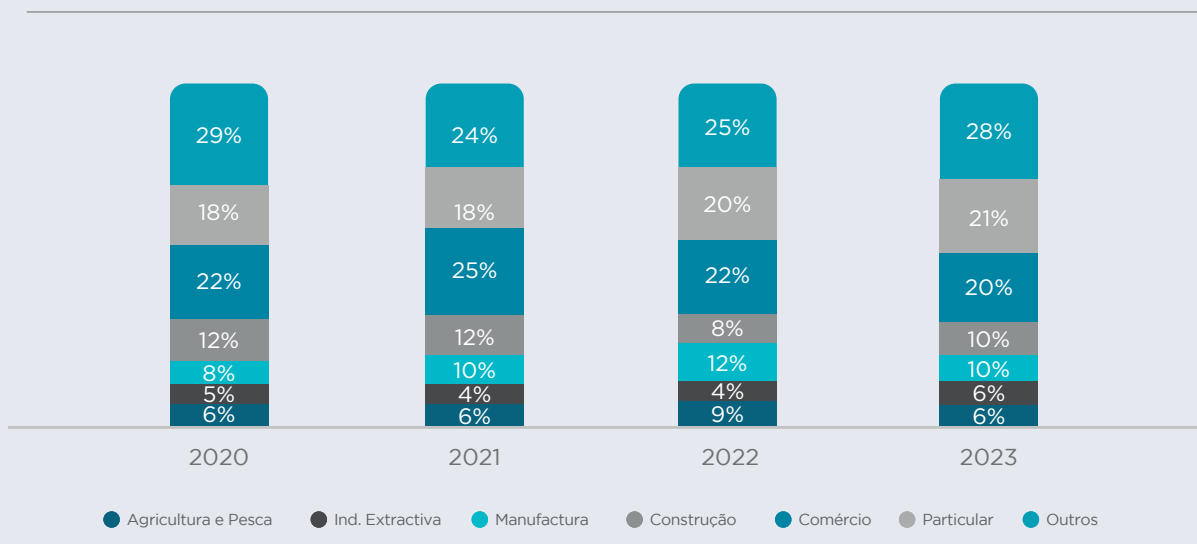
na economia deverá registar aumento de 2,0%, acima do aumento de 0,7% previsto em 2023, muito por conta do desempenho do investimento previsto no sector privado. Para o sector privado interno, as expectativas apontam para a manutenção da estratégia de financiamento do BNA, através do Aviso nº 10, que em 2023 representou perto mais de 15% da carteira de crédito concedido à economia real.

80. Paralelamente, a melhoria do ambiente de negócios no sector do gás - com a aprovação do regime fiscal aplicado ao sector - deverá mobilizar investimento adicional para o desenvolvimento do sector ao juntar-se ao investimento realizado pelo Novo Consórcio de Gás - Chevron (31%), ENI (26,6%), Sonangol (19,8%), BP (11,8%) e a Total (11,8%) - com previsão de entrada em funcionamento em 2026 com a produção diária de 330 pés cúbicos padrão por dia (mmscf/dia).

81. As necessidades de investimento para o País, na Estratégia de Desenvolvimento de Longo Prazo “Angola-2050” estão fixadas em 948 mil milhões de dólares, sendo os sectores com maiores necessidades: a Construção e imobiliário (22%), Indústria (11%), Energia (11%), Petróleo (10%), Comércio (8%), Agricultura, Silvicultura e pescas (6%), Transportes (5%).

82. Os investimentos deverão ser mobilizados através da atracção de Investimento Directo Estrangeiro (IDE) em até 80% do total, enquanto os fundos públicos e financiamento privado interno deverá representar os restantes 20%.

Gráfico 09 - Stock de crédito por ramo de actividade, em % do total



Fonte: BNA

83. O sector bancário deverá manter-se como a principal fonte de financiamento à economia. Condição pelo elevado índice de sinistralidade do crédito na economia - perto de 15% de acordo com dados do BNA -, o peso do crédito bancário na economia, têm registado uma redução tendo recuado de 26,14% do PIB em 2014 para 13,65% do PIB em 2021. É uma tendência bastante significativa para uma realidade onde não existem alternativas ao investimento e está muito associado ao contexto económico complexo que não aconselha uma maior exposição do sector bancário ao crédito à economia real.

84. Com um nível de penetração de 12,34% no PIB em 2023, o crédito tem vindo a registar reduções nos últimos três anos, 2020 a 2022, tendo invertido tendência em 2023, desempenho explicado, por um lado, pela introdução de incentivos administrativos, como são os casos do Aviso nº 10 e Aviso nº 09 do BNA e, por outro, pela redução das taxas do custo de financiamento na economia. Ainda de acordo com dados do BNA, o grau de transformação do crédito em Angola fixou-se abaixo dos 40%, em 2023, muito pressionado pelo baixo nível de transformação dos bancos com maior capacidade de absorção de depósitos, um posicionamento que tem sido justificado pela definição de modelos de negócios conservadores e com reduzido apetite para sectores com elevado exposição ao crédito. Este posicio-

namento deverá ser alterado no médio prazo, à medida que os desafios estruturais na economia forem reduzidos e as necessidades de financiamento do Estado forem estabilizadas.

85. O sector bancário afectou 31,70% do seu activo agregado de 2023, ao financiamento da economia, um posicionamento que tem sido justificado pela introdução de um conjunto de instrumentos de estímulo ao crédito, redução da rentabilidade dos Títulos Públicos e queda na sinistralidade do crédito bruto na economia, sendo que o sector do Comércio a Grosso e a Retalho concentra 25,47% do total do crédito à economia em 2023, seguida pelo crédito aos particulares com 17,59%, um padrão que poderá se manter em 2024 à medida que se assiste à depreciação cambial e as perspectivas de redução do crédito vencido mal parado se mantêm. Este posicionamento para além de penalizar o crescimento real do PIB condiciona as ambições de diversificação da economia no curto prazo.

86. É importante sublinhar que o Índice de Diversificação Económica, do World Government Summit 2023, classificou Angola na última posição com 79,2 pontos, numa avaliação de 105 Países. O índice composto por três sub-índices, nomeadamente, o i) índice da produção, ii) índices das exportações, e o iii) índices das receitas fiscais. Angola apresentou uma evolução positiva ao longo dos 22 anos de avaliação, 2000 até 2021, tendo a classificação registado incremento de 8,4 pontos, contudo insuficientes para sair da última posição.

87. A concentração nas exportações, em perto de 95% das exportações no sector dos petróleos continua a ser o principal desafio na classificação do País, seguida pela concentração das receitas fiscais petrolíferas em torno dos 50% a 60% do PIB, enquanto a concentração na produção apresenta o melhor resultado com dados a apontarem para uma concentração em torno dos 30% do PIB. A estratégia de diversificação da economia continua a ser uma prioridade, sendo que os seus resultados têm sido penalizados pelo reduzido investimento nos sectores alternativos ao petróleo.

88. O peso da Agricultura e a Indústria Transformadora têm apresentado algum dinamismo, contudo ambos concentram apenas 16,19% do total do crédito do sector bancário, enquanto o investimento estrangeiro para estes importantes sectores continua muito tímido. Este desempenho poderá registar inversão à medida que o ambiente de negócio registar melhoria e se apresentem medidas para a mitigação de riscos de incumprimento, aumento dos níveis de rendimento da economia e se ajuste em baixa os custos de financiamento.

89. O Investimento Estrangeiro, por sua via, deverá continuar concentrado ao sector dos Petróleos, Energia e Água e recursos minerais. Para o primeiro, a intensificação da estratégia de licitação de novos blocos petrolíferos poderá mobilizar novo investimento e reduzir a queda do stock de investimento que se tem assistido no sector, tendo se fixado em 14 719 milhões de dólares em 2022, contra os 32 458 milhões de dólares de 2010, de acordo com o World Investment Report - UNCTAD.

90. De acordo com o Índice Internacional sobre os Direitos de Propriedade referente a 2023, o País registou um aumento na sua pontuação de 0,11%, ao ficar classificado na posição 118 entre 125 países avaliados, apenas acima de Países como a Venezuela (125), Iêmen (124), Haiti (123), República Democrática do Congo (122), Chade (121) e Mauritânia (120). De forma desagregada o País teve a melhor classificação na categoria do Ambiente Político e Legal, muito por conta da realização com relativa tranquilidade das quintas eleições gerais no País em 2022. A seguir esteve avaliação dos Direitos de Propriedade Físico com uma cotação de 3,3 pontos e por fim a classificação dos Direitos de Propriedade Intelectual com 3,0 pontos.

91. Não obstante, o País continua a investir na melhoria do sistema de protecção dos direitos autorais e na celeridade da execução de processos em tribunal com vista a manter a tendência de ganhos e melhorar a sua classificação no índice global. A implementação de tribunais de relação pelo País, no sistema judicial angolano, poderá aumentar a celeridade no processo judicial e na proximidade dos serviços judiciais às empresas, um factor determinante para a melhoria da certeza e segurança jurídica, dois importantes factores para a melhoria da confiança dos investidores.

2.2 Contas Externas

92. As perspectivas de crescimento mundial permanecem divergentes, com previsões do Fundo Monetário Internacional a apontarem para a estagnação do crescimento para 2024. Estas perspectivas poderão traduzir-se numa conjuntura menos favorável ao comércio e ao investimento estrangeiro, duas variáveis estruturantes para a estabilidade das contas externas de Angola.

93. Por outro lado, as expectativas estão a ser baseadas na redução do preço médio do barril de petróleo e o gás natural – duas variáveis-chave para as exportações de Angola –, e da intensificação do desinvestimento na exploração de petróleo, que tem vindo a ser condicionada pelos desafios da transição energética e mobilização de investimentos para fontes de energia mais limpas.

94. As nossas estimativas apontam que a economia encerrou 2023 com saldo fiscal em conta corrente de 4,87% do PIB, abaixo dos 11,7% apurados em 2021 e dos 10,1% registados em 2022, estando a ser pressionado pela redução do saldo da conta corrente que deverá cair de 11 762,88 milhões de dólares em 2022 para 4 363,85 milhões de dólares em 2023.

95. Para 2024, as perspectivas apontam para um agravamento da conta corrente, muito por conta da redução das exportações previstas para 2024. A queda nas importações de mercadorias e de serviços não deverá ser suficiente para compensar as quedas nas exportações, muito por conta da rigidez que se tem vindo a assistir nas importações de combustível e de serviços – Transportes, Viagens, Construção e Serviços de negócios ligados ao sector dos petróleos – e na liquidação do serviço da dívida externa.

96. A taxa de cobertura das exportações sobre as importações atingiu os 178,69% em 2021, o maior registo desde 2006, altura em que se fixou nos 204,72%. Em 2022 e 2023, voltou a registar, contudo mantém-se acima da média dos últimos dez anos. A nossa expectativa é que se venha registar redução para baixo dos 150% em 2024, muito por conta da rigidez na estrutura importações, com particular destaque para as importações de combustível, bens intermédios e alimentares.

97. A estratégia de redução dos subsídios aos combustíveis, que teve início em Junho de 2023, não deverá levar a velocidade necessária para compensar o aumento da procura pelos derivados induzidos pelo crescimento demográfico, pelo aumento da urbanização no País, os desafios da produção nacional e o crescimento parque automóvel no País, facto que deverá continuar a pressionar a conta de bens a Balança de Pagamentos.

98. A estratégia de eletrificação do País, com o aporte financeiro de instituições multilaterais como Banco Africano de Desenvolvimento e as expectativas de inauguração da primeira fase da refinaria de petróleo de Cabida, poderão contribuir na moderação da procura, sem, contudo, inverter a posição deficitária na importação líquida de combustíveis no médio prazo.

99. A necessidade de continuar a investir no capital humano, de resto um os eixos do PDN 2023-2027, será fundamental para o incremento da produtividade do trabalho na economia angolana, o que se apresenta necessário para o aumento da produção nacional, da substituição competitiva das importações e na diversificação das exportações, para além dos recursos minerais. É este a questão de fundo para se assegure uma maior cobertura da procura interna – consumo, investimento – e necessária à redução da emigração, tanto dos recursos humanos, assim como dos capitais do País.

100. Outro elemento que no médio prazo deverá reduzir os riscos às contas externas de Angola, prende-se com o aumento da segurança e certeza jurídica, muito em linha com as reformas que se têm assistido no sistema judicial que são fundamentais para atrair e reter Investimento Directo Estrangeiro e Investimento Financeiro – este muito dependente com o aprofundamento, maturidade e rentabilidade dos instrumentos financeiros no mercado de capitais em Angola – e, mais importante, assegurar que as poupanças internas sejam aplicadas e rentabilizadas no mercado interno. É esta uma premissa que poderá, para além de alavancar o investimento privado nacional, mobilizar o investimento estrangeiro com

maior naturalidade para Angola, no médio prazo.

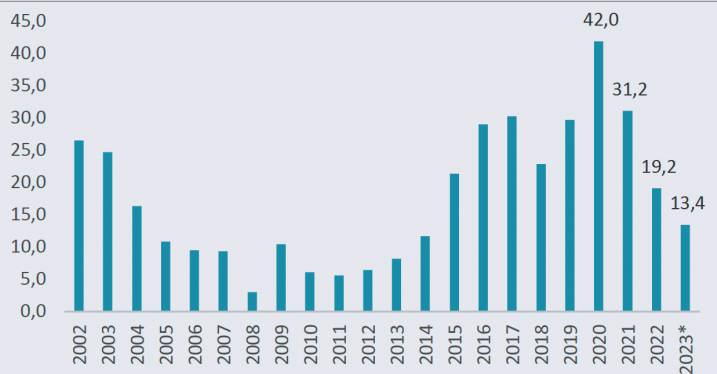
101. A realização das eleições nos EUA e a apreciação da taxa de câmbio do dólar nos mercados internacionais, apresentam-se como os principais riscos às contas externas de Angola para 2024. Para o primeiro caso, a redução do preço do petróleo, para abaixo do previsto, e a apreciação do dólar, poderá gerar menores receitas de exportação de petróleo e pressionar a capacidade do País importar. Para o segundo caso, a manutenção da tendência de apreciação do dólar, muito por conta dos desafios geopolíticos que tiveram inícios com a invasão da Rússia à Ucrânia em 2022 e pelo conflito entre Israel e o Hamas, que teve início em Outubro de 2023, poderá pressionar a capacidade de importação de Angola e a evolução dos preços dos petróleo.

As expectativas de desaceleração da taxa de inflação e o fim dos aumentos das taxas de juro pela Reserva Federal, Banco Central Europeu e Banco da Inglaterra, poderão reduzir o risco e o custo de financiamento e facilitar o retorno de Angola aos mercados internacionais. A tendência deverá pressionar a depreciação cambial face às principais contrapartes, aumentar os níveis de endividamento público para níveis acima dos 80% do PIB e a manutenção do rating País, em grau especulativo, pelas três principais agências de notação de risco.

102. A nível da região, austral do Continente, a necessidade de continuar a monitorar a evolução do conflito no leste da República Democrática do Congo e a realização das eleições gerais na África do Sul poderão impactar as relações comerciais do País em 2024.

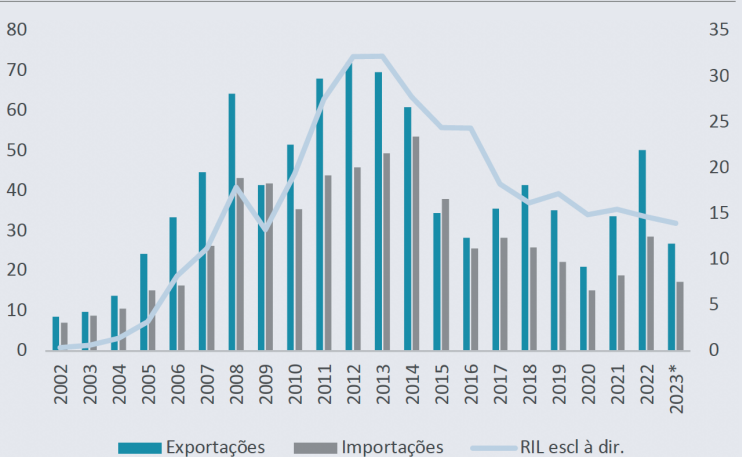
103. A República Democrática do Congo continua a ser o principal destino das exportações dos produtos ao abrigo do PRO-DESI, enquanto partilha uma extensa fronteira com Angola. Com efeito, a sua estabilidade é determinante para a manutenção das trocas comerciais e da redução do fluxo de entradas de migrantes para Angola. Paralelamente, a África Sul é o principal fornecedor de produtos diversos para Angola em África - excluindo combustíveis proveniente do Togo -, e as perspectivas apontam para resultados históricos o que poderá condicionar a evolução da situação económica que tem se apresentado pouco dinâmica nos últimos anos.

Gráfico 10 – Rácio do Serviço da Dívida Externa e as Exportações (%)



Fonte: BNA

Gráfico 11 – Conta de bens V Reservas Internacionais



Fonte: BNA

2.2.4.1 Exportações

104. As alterações estruturais e conjunturais na economia nacional e internacional condicionaram a evolução das exportações em 2023, que de acordo com as nossas perspectivas se fixaram em 35 097,15 milhões de dólares, o que compara com os 50 744,92 milhões de dólares estimados para 2022. O desempenho foi penalizado pela generalidade dos sectores, com destaque para a redução na exportação de petróleo e do gás em 27,62% e 55,33% para 30 633,82 milhões de dólares e 2 891,29 milhões de dólares, respectivamente.

105. Para 2024, as exportações poderão fixar-se em 29 967,45 milhões de dólares, uma redução quando comparadas às estimativas de fecho de 35 097,15 milhões de dólares, em 2023. As nossas expectativas são sustentadas pela evolução negativa do preço do petróleo que deverá fixar-se em termos médios em 65,59 USD/barril abaixo dos 81 USD/barril estimados para 2023 e da redução da produção de petróleo para perto de 1,060 milhões de barris/dia, de acordo com as previsões do Governo.

106. A participação das exportações no PIB deverá registar uma redução moderada ao cair de 37,5% em 2023 para 37,1% em 2024, o que lhe garante a posição de segundo maior componente do PIB angolano – no lado da procura –, abaixo apenas do consumo das famílias.

Tabela 02 | Receitas de Exportação

Exportação	2022	2023	2024
Petróleo Bruto (USD Milhões)	42 325 996,80	30 633 836,80	24 173 981,58
Volume (Milhões de barris)	415 776,00	397 120,00	387 960,00
Preços (USD/barril)	101,80	81,20	65,59
Gás (USD Milhões)	6 472 964,88	2 891 297,50	3 719 756,04
Volume (Milhões de barris)	39 565,80	40 722,50	42 269,96
Preços (USD/barril)	163,60	71,00	88,00
Diamantes (USD Milhões)	1 945 873,75	1 571 918,16	2 073 600,00
Volume (Milhões de quilates)	8 745,50	9 974,10	12 960,00
Preços (USD/quilates)	222,50	157,60	160,00
Outros	81,22	101,99	112,19
Total	50 744 916,65	35 097 154,45	29 967 449,81

Fonte: BNA, Research ATLANTICO, OGE2024, Bloomberg e Endiama

107. As exportações não petrolíferas poderão fixar-se em 5 793,47 milhões de dólares em 2024, um crescimento anual de 29,30%, impulsionadas pelas exportações de Gás e de Diamantes, que deverão beneficiar dos investimentos assistidos nos dois sectores e a entrada em operações da Mina do Luele, na Lunda Sul.

As exportações de diamantes poderão fixar-se em 2 073,60 milhões de dólares, ao beneficiar do aumento do volume exportado em 29,94% para 12,96 milhões de quilates, uma previsão 10% abaixo do volume de produção previsto pela ENDIAMA. Relativamente à evolução do preço, as nossas perspectivas apontam para um aumento ligeiro no preço de 1,52% para 160 USD/quilates, um preço que continua a ser pressionado pelo aumento da oferta de diamantes sintéticos no mundo.

108 As perspectivas de exportação de gás continuam em alta, sendo já a segunda principal fonte de arrecadação de receitas de exportação para o País, depois do petróleo, ao se registar exportação de 2 891,29 milhões de dólares em 2023. Contudo menos robustas quando comparadas ao valor exportado em 2022 altura em que se fixou nos 6 472,96 milhões de dólares, beneficiando do preço médio de 163,56 USD/barril (+79,01%), enquanto a produção manteve-se estagnada nos 39 565,80 mil barris.

109. Para 2024, as perspectivas apontam para um aumento no volume exportado em 3,80% para 42,27 milhões de barris, enquanto o preço médio poderá registar aumento de 71 USD/barril para 88 USD/barril, de acordo com previsões da Bloomberg. Com efeito, as receitas previstas poderão ascender para 3 719,76 milhões de dólares, um incremento anual de 28,65%. As expectativas com a entrada em funcionamento do Novo Consórcio de Gás em 2026 poderá incrementar o valor do gás na estrutura de exportação de Angola.

110. Por seu lado, e de acordo com dados da AGT, as exportações ao abrigo do PRODESI fixaram-se em 101,99 milhões de dólares em 2023, um aumento anual de 25,57% face aos 81,22 milhões de dólares de exportação em 2022, beneficiando do aumento médio dos preços dos produtos exportados e do aumento da quantidade exportada em 11,35% e 14,21%, respectivamente.

111. Em termos de concentração, as 10 primeiras categorias dos produtos exportados representam mais de 82% do total do valor exportado – uma redução de 3,09 p.p. face à concentração de 2022-, com destaque para Embalagem de vidro (20,97%), Clínquer (17,29%), Farinha de Trigo (9,75%), Banana (6,92%), Feijão (6,29%). Na generalidade, os produtos acima referenciados têm como destino final a República Democrática do Congo.

112. Para 2024, as nossas expectativas apontam para a melhoria nos níveis de exportação de produtos em sede do PRODESI, muito por conta das expectativas de crescimento previstas na República Democrática do Congo, da maior operacionalização do Caminho de Ferro de Benguela, da redução dos constrangimentos na fronteira do Luvo e a harmonização das taxas aduaneiras entre os dois Estados.

113. Com efeito, para 2024, a estrutura das exportações de Angola poderá assistir alterações substanciais, com as exportações de petróleo a registar redução de 87,28% em 2023 para 80,67% em 2024, enquanto a exportação de Gás deverá registar aumento ao passar de 8,24% para 12,41%. Os diamantes também deverão recuperar posição na estrutura das exportações de 4,48% para 6,92%, enquanto as outras exportações – Fundamentalmente às promovidas ao abrigo do PRODESI - deverão manter a sua posição marginal, muito por conta da baixa produção interna e do reduzido mercado externo.

114. Mas é importante sublinhar, que no médio prazo, as exportações de Angola ainda deverão estar muito concentradas aos produtos minerais, muito por conta dos investimentos que se têm vindo a realizar nos últimos anos na cadeia de valor dos diferentes segmentos do sector, com destaque para a refinação de derivados de petróleos, a lapidação dos diamantes e o investimento na produção de ouro, cobre e das terras raras.

2.2.4.2 Importações

115. A importação de bens e serviços fixou-se entre 26 e 29 mil milhões de dólares em 2023, com os dados do BNA referentes ao III Trimestre a apontarem para níveis de 23 704,62 milhões de dólares, o que representa 61,91% do total das importações de 2022, altura em que as importações se fixaram em 38 275,11 milhões de dólares.

116. De acordo com as nossas projecções o desempenho continua a ser liderado pela estratégia de substituição das importações. Para 2024, perspectivamos novas reduções para perto de 21 475,22 milhões de dólares, muito por conta da redução das disponibilidades de divisas e da introdução de medidas restritivas às importações de bens (Nova Pauta Aduaneira) e de serviços (Introdução da Contribuição Especial Sobre as Operações Cambiais).

117. De forma desagregada, as nossas expectativas apontam para a manutenção da participação das importações de Bens de Consumo Corrente entre 43% a 45% do total importado de bens, o equivalente a 10,09 mil milhões de dólares, abaixo dos 14 mil milhões de dólares estimados para o fecho de 2023.

118. Nesta categoria de despesas, a importação de combustíveis poderá ascender para 2 393,36 milhões de dólares, o menor nível apurado desde 2021, altura em que ascendeu para 1 914 milhões de dólares. Este comportamento, para além de estar associado à redução da procura interna, reflecte também a redução do custo de importação, em linha com a redução do preço do refino do petróleo, e o aumento da quantidade de petróleo refinado em Angola.

119. Paralelamente, as importação de bens alimentares deverá ser uma das mais penalizadas, ao cair de perto de 2,00 mil milhões de dólares no fecho de 2023 para 1,78 milhões de dólares em 2024, muito por conta da estratégia de substituição das importações que justificou a introdução de taxas aduaneiras para produtos como o Arroz e Leite, que de acordo com dados do BNA, representaram 204,8 milhões de dólares e 24,3 milhões de dólares respectivamente, e com o incremento das taxas, poderão assistir reduções entre 10% a 5% em 2024.

120. Quanto às importações de bens intermédios, deverão continuar concentradas nas importações de materiais de construção e nos produtos têxteis, dois elementos estruturantes para o sector da construção e da indústria transformadora, sendo que de acordo com as nossas perspectivas as importações deverão recuar de 1 500 milhões de dólares para perto de 1 284,85 milhões de dólares.

As importações de capital também poderão ser ajustadas em baixo, de 2 700 milhões de dólares em 2023 para perto de 2 512,9 milhões de dólares. Esta perspectiva deverá ser condicionada pela materialização da estratégia de aquisição de quatro novas aeronaves da Companhia de Bandeira TAAG, que prevê adquirir aeronaves do tipo Boeing 787, com a perspectiva da primeira entrega ser efectuada já no III Trimestre de 2024.

121. As importações de serviços terão encerrado em torno dos 7 907,4 milhões de dólares em 2023, uma queda anual de 30%, penalizada pela importação de serviços de Transportes -26,45% para 2 667,81 milhões de dólares, Construção -55,37% para 1 276,81 milhões de dólares, Viagens -27,02% para 1 209,66 milhões de dólares) e serviços Petrolíferos -7,35% para 1 348,94 milhões de dólares.

122. Quanto às transferências de rendimento primário, de acordo com o Plano Anual de Endividamento (PAE) 2024, o estado prevê pagar 3,41 mil milhões de dólares com juros e comissões, que representam um aumento face às previsões de pagamento de 2,53 mil milhões de dólares do PAE 2023.

2.2.4.3 Conta Financeira e de Capital

123. A Conta Financeira e Capital deverá manter o saldo negativo que se tem vindo a registar desde 2017, depois de três anos de resultados positivos - 2014 a 2016 -, com uma média anual de 5 799,18 milhões de dólares. Os desafios com a amortização da dívida pública externa e a estratégia de desinvestimento no sector dos petróleos continuam a ser os fatores-chave para o desempenho da conta. Faz-se necessário sublinhar que se tem assistido a uma melhoria no ambiente de negócios, mas não deverá ser suficiente para assegurar uma maior captação de investimento acima dos níveis de desinvestimento que se tem verificado, muito por conta da estratégia de investimento em energias limpas que, na generalidade, as empresas petrolíferas têm vindo a mostrar apetite.

124. Das necessidades de financiamento para 2024, as perspectivas apontam que poderão ser cober-

tas em mais de 90% por endividamento público, avaliado em 7,5 mil milhões de dólares, sendo que o Governo deverá ser responsável pela maior fatia. Contrariamente aos anos anteriores, não há perspectivas de que a SONANGOL se venha a financiar nos mercados externos, depois de se ter financiado em 175 mil milhões de kwanzas com a emissão de obrigações no mercado interno.

125. O Banco Mundial e o Banco Africano de Desenvolvimento poderão alocar até 1,5 mil milhões de dólares ao País em 2024, com destaque para o desembolso de perto de 1,2 mil milhões de dólares dos 1,8 mil milhões previstos até 2025, por parte do Banco Mundial para financiar projectos diversos sobre a digitalização, diversificação e inclusão social. Não existem indicações de que o FMI volte a financiar à economia angolana, muito por conta dos níveis de endividamento que o País se encontra com àquela instituição multilateral.

126. Por seu turno, a redução no IDE no sector dos petróleos deverá continuar a penalizar as necessidades de financiamento em moeda estrangeira. De acordo com dados do BNA, até ao III Trimestre de 2023, o Investimento Directo Estrangeiro líquido fixou-se em -1 381,7 milhões de dólares, pressionado pela saída de IDE em 7 472,65 milhões de dólares, acima das entradas que se fixaram em 6 090,90 milhões de dólares.

127. O ambiente de negócio tem apresentado melhorias, o programa de combate à corrupção tem vindo a melhorar a imagem do País junto dos investidores estrangeiros. Contudo os desafios estruturais e a instabilidade macroeconómica – elevada taxa de inflação, variação brusca nas taxas de câmbio e fraco crescimento económico - continuam a penalizar as expectativas dos investidores.

128. As Reservas Internacionais deverão voltar a cair em 2024, depois do aumento de 72 milhões de dólares em 2023, ao se fixarem em 14 733,43 milhões de dólares, ao beneficiar da depreciação cambial e da moderação da intervenção do BNA no mercado cambial.

129. As nossas expectativas apontam para uma redução das Reservas Internacionais em perto de 681 milhões de dólares, para 14 052,44 milhões de dólares, muito por conta da redução do saldo da conta corrente e da manutenção dos desafios na conta de capitais e financeira, muito por conta da redução do preço do petróleo e da moderação da depreciação cambial.

130. De forma positiva, as Reservas Internacionais em 2024 deverão ser impulsionadas pela melhoria da cotação do preço do petróleo, pela moderação da saída de investimento da indústria de petróleo e pelo aumento das taxas de juro nos mercados internacionais, à medida que a Reserva Federal, ajuste em alta a política monetária e a remuneração das aplicações externas do País registre aumentos. A manutenção das taxas de juros nos principais bancos internacionais, poderá justificar a manutenção dos investimentos em Títulos de dívida pública norte-americana ao mesmo tempo que a manutenção dos riscos geopolíticos poderá justificar uma maior exposição ao ouro.

131. Relativamente ao grau de cobertura das importações, as Reservas Internacionais deverão manter-se acima dos seis meses, enquanto critério de convergência nominal da integração na SADC, um nível que faz de Angola o segundo País com maior cobertura das importações na África Subsariana, abaixo apenas das Maurícias. O nível poderá contribuir para avaliação positivas dos investidores sobre a capacidade do País honrar com os seus compromisso externos no curto prazo.

132. Paralelamente, as expectativas quanto à emissão de Eurobonds por parte do Governo, estimada em 300 milhões de dólares, de acordo com o Plano Anual de Endividamento (PAE) de 2024, poderá amortecer a queda prevista nas Reservas Internacionais. A emissão poderá ser a menos robustas, muito por contas das condições financeiras menos apelativas. Num contexto em que o preço do barril se fixe acima dos 70 USD/barril e as perspectivas e taxas de inflação nas Economias Avançadas reduzam, as expectativas de emissão das eurobonds poderão ser melhoradas para níveis próximo ou acima do mil milhões de dólares, em linha com as necessidades de Tesourarias em Moeda Estrangeira prevista no PAE 2024.

3

Taxa de Câmbio: Estabilidade cambial condicionada pelo mecanismo de negociação

133. A introdução do novo regime cambial, em Janeiro de 2018, contribuiu para que a taxa de câmbio do kwanza apurasse a depreciação contínua, sendo que em 2018 e 2019 a depreciação fixou-se 46,23% e 35,68%, respectivamente. Em 2020, o kwanza voltou a depreciar-se em 26,52%. Ao longo do ano de 2021 e 2022, a taxa de câmbio inverteu a tendência de depreciação apurada nos três primeiros anos de introdução do novo regime de taxas de câmbio, tendo apreciado em 17,05% e 10,18%, respectivamente.

134. Contudo, entre os dias 02 de Setembro de 2022 a 30 de Junho de 2023, a taxa de câmbio assistiu depreciação de 48,65%, com particular destaque para a depreciação assistida entre os dias 11 de Maio de 2023 a 30 de Julho de 2023 que representou uma depreciação de 38,27%.

135. A tendência foi justificada por quatro factores: i) Ajustamentos das expectativas dos operadores do mercado cambial com a liberalização informal da definição das taxas de câmbio nos leilões de divisas; ii) Redução da oferta de divisas do mercado cambial; iii) Redução da atractividade dos Títulos do Tesouro; e, IV) Melhoria na liquidez em Moeda Nacional.

136. No I Semestre de 2023, e em particular na data de 11 de Maio de 2023, assistiu-se a uma liberalização na forma de definição das taxas de câmbio nos leilões de divisas por parte do Banco Nacional de Angola, facto que se traduziu no sobre-ajustamento na depreciação cambial. Esta tendência já foi assistida em Janeiro de 2018 e Fevereiro de 2020, tendo no período a seguir se assistido um ajustamento em baixa na evolução das taxas de câmbio.

137. Para o II Semestre de 2023, os factores que justificaram a tendência de depreciação cambial no I Semestre, foram moderados, em linha com as perspectivas que se faziam sobre a evolução da taxa de inflação, a redução do esforço fiscal para a execução das despesas com o serviço da dívida externa, do posicionamento da política monetária do BNA e a introdução do mecanismo de negociação BMatch na Bloomberg.

Gráfico 12 - Taxa de câmbio

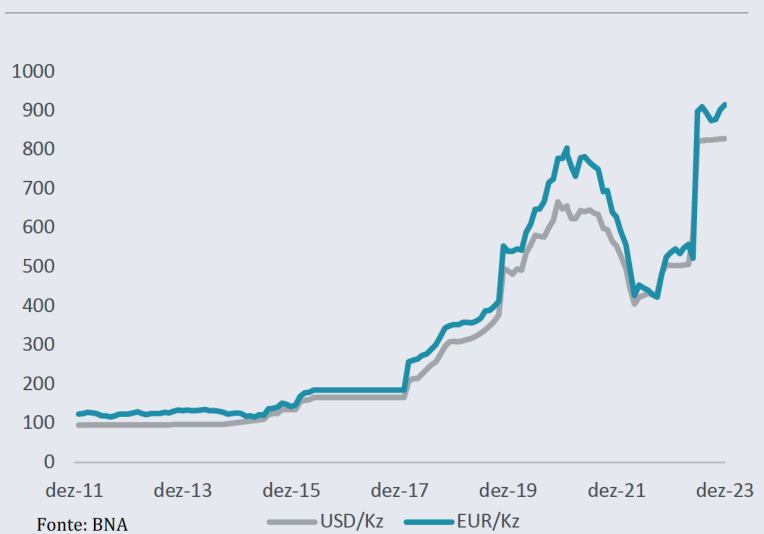


Gráfico 13 - Índice de Taxa de Câmbio Real



138. Com efeito, a taxa de câmbio de 2023 registou depreciação acumulada de 39,23%, tendo se fixado em USD/AOA 828,80, o segundo maior registo apurado desde a introdução do regime de taxas de câmbios livres em 2018, muito por conta da redução da oferta de divisas no mercado, que até ao fecho de Outubro de 2023 estavam fixadas em 8 430 milhões de dólares, 53,81% abaixo dos 15 664,6 milhões de dólares colocado no mercado em 2022.

Para 2024, as expectativas do Research apontam para uma taxa de câmbio de final de período de USD/AOA 901,514 e EUR/AOA 984,060 o que representa uma depreciação de 7,15% e 5,97%, quando comparadas às taxas de fecho de 2023.

139. A justificar as nossas expectativas estão, por um lado, a manutenção da oferta de divisas no mercado abaixo das necessidades do mercado – que entre 1 e 1,2 mil milhões de dólares mês e, por outro lado, o aumento do diferencial da taxa de câmbio no mercado oficial com a taxa do mercado informal.

140. A regularidade na oferta de divisas nos leilões via BMatch é a principal condicionante às nossas previsões, pelo facto do mecanismo não permitir variações da taxa de câmbio acima de 1%. Esta possibilidade poderá ser revisitada à medida que o nível de atrasados aumentar no sistema e a procura por divisas continuar a ser desviada do mercado formal para o informal. Outro importante condicionante deverá ser o agravamento da política monetária, que poderá reduzir a apetência dos bancos sistêmicos à exposição ao mercado cambial.

141. Por conta dos factores acima referenciados, a previsão da tendência de depreciação cambial não é unânime entre as diferentes instituições que acompanham a evolução da economia angolana. Instituições como o Fundo Monetário Internacional, sinalizam para uma depreciação para 2024, enquanto a Economist Intelligence Unit Limited e o Governo apontam para uma estabilização e apreciação, respectivamente:

- **Fundo Monetário Internacional (FMI).** Para 2024, as previsões de Outubro apontam para uma taxa de câmbio implícita de USD/AOA 878,74, o que compara com os USD/AOA 683,917 estima dos para 2023. A perspectiva de depreciação poderá estar a ser justificada por uma menor oferta de divisas no mercado e o incremento da flexibilidade nos mecanismos de vendas de divisas.
- **The Economist:** Taxa de final de período poderá fixar-se em USD/AOA 839,80. A instituição aponta que a maior venda de divisas no mercado, reflecte principalmente o aumento da exportação de gás e diamantes como os principais determinantes da evolução da taxa de câmbio.
- **Governo:** No Orçamento Geral do Estado para 2024, o Governo estima de forma implícita uma taxa de câmbio do kwanza face ao dólar de USD/AOA 822. O nível que se fixou abaixo dos USD/AOA 828,80, representa uma apreciação moderada. Contudo, não descartamos um eventual desfasamento de previsão da taxa de câmbio do final do período, uma vez que os pressupostos técnicos do OGE foram definidos em Setembro de 2023.

142. De acordo com o Research, o índice de taxa de câmbio real registou uma depreciação acumulada de 34,79% em 2023, justificada, essencialmente pela depreciação nominal de 39,16% que foi atenuada pela aceleração da inflação interna e pela desaceleração da inflação externa. Para 2024, as nossas perspectivas apontam para uma apreciação de 12,74%, muito por conta da aceleração da inflação e da depreciação moderada na taxa de câmbio.

143. O desempenho tem sido penalizado pela evolução da taxa de inflação que nos períodos em referência manteve-se acima dos 20%, em termos médios. Para 2024, as expectativas são de manutenção da tendência de apreciação da taxa de câmbio real, em virtude do registo da depreciação da taxa de câmbio nominal e do aumento dos preços internos.

144. Para os riscos negativos, destacam-se a perspectiva de manutenção de queda na produção de petróleo - O Governo estima um incremento de 18 mil barris/dia -, a realização de eleições gerais nos EUA em Novembro de 2024, a efectivação da taxa de crescimento da economia não petrolífera e a manutenção da tendência de aumento dos preços nos mercados internacionais (EUA, Zona Euro e China, fundamentalmente).

145. A convergência entre a taxa do mercado informal e oficial tem atingido os objectivos previstos no Programa de Estabilidade Macroeconómica (PEM) de Janeiro de 2018, tendo em Agosto de 2020 a diferença entre a cotação do dólar no mercado formal e no oficial se fixado em 9,61% em linha com os níveis previstos no PEM. Contudo voltou a aumentar em Dezembro de 2023 para 32%, e as nossas expectativas é que se mantenha acima dos 20% ao longo de 2024.

Em termos de montantes, a oferta de divisas no mercado cambial voltou a registar redução em 2023, ao se situar em 9 956,3 milhões de dólares, depois de ter-se fixado em 15 664,70 milhões de dólares em 2022, tendo sido penalizada pela redução de 5 286,90 milhões da oferta do Tesouro para 1 864,37 milhões de dólares em 2023. Para 2024, as nossas perspectivas apontam para uma recuperação na oferta de divisas de 6,26% para 10 579,16 milhões de dólares.

146. O desempenho deverá ser assistido na generalidade dos sectores, com particular destaque para o Tesouro. Os desafios financeiros internacionais deverão continuar a pressionar a oferta de divisas no mercado, contudo deverão ser atenuadas com a previsão de captação de 7 mil milhões de dólares. Na eventualidade do Tesouro enfrentar desafios na captação de recursos nos mercados internacionais, poderá assistir-se a uma redução considerável na oferta de divisas no mercado.

147. Relativamente à oferta de moeda estrangeira, em 2023, o sector petrolífero comercializou um total de 4 226,89 milhões de dólares, o que representa um peso de 42,46% do total no mercado e a manutenção de principal ofertante no mercado. O desempenho quando comparado ao período homólogo representa uma redução de 22,86%. Para 2024, as nossas expectativas apontam para uma oferta do sector dos petróleos de 4 300,73 milhões de dólares, em linha com a melhoria do preço do petróleo e uma maior participação das operadoras de exploração do gás não associado.

148. As nossas expectativas apontam para um reposicionamento dos outros sectores na oferta de divisas, posicionando-se como os segundos maiores ofertantes com uma quota de mercado em torno de 19,19%, tendo-se traduzido numa oferta de 1 910,17 milhões de dólares, contudo abaixo dos 2 486,90 milhões de dólares do ano anterior. Para 2024, a oferta de outros sectores - empresas de construção, aviação, organismos internacionais e particulares - deverá ascender para 1 890,17 milhões de dólares.

Tabela 03 - Venda de divisas por ofertante, em milhões USD

Ofertantes	2020	2021	2022	2023	2024
BNA	4 294,85	676	1 166	532	-
Tesouro	965	3 093	5 287	1 864	3 054
Petrolíferas	2 496	3 510	5 480	4 227	4 301
Diamantíferas	494	824	1 245	1 245	1 335
Outros	-	1 393	2 487	1 910	1 890
Total	8 251	9 496	15 665	9 956	10 580

Fonte: BNA e Research ATL

149. O Tesouro Nacional com uma oferta acumulada de 1 864,37 milhões de dólares, posicionou-se como o terceiro maior ofertante em 2023. Em termos comparados, o registo reduziu em 64,74%, tendo sido justificado pelo aumento do serviço da dívida pública em moeda estrangeira e a redução da captação de receitas, via arrecadação de receitas fiscais petrolíferas, depois da queda do preço médio do petróleo.

150. O sector dos diamantes ofereceu 1 244,85 milhões de dólares em 2023, uma ligeira queda 0,04% face ao ano de 2022. Para 2024, as nossas expectativas são de aumento de 7,22% para 1 334,73 milhões de dólares, liderado pela expectativa de aumento das exportações de diamantes e o aumento da produção e dos preços, de acordo com dados da ENDIAMA.

151. Paralelamente, e em termos anuais, a oferta de moeda estrangeira pelo BNA registou uma redução de 54,34% ao passar dos 1 165,80 milhões de dólares em 2022, para 532 milhões de dólares em 2023, em linha com a sua estratégia de liberalização do mercado. Para 2024, as nossas expectativas, no cenário de estabilidade de oferta de divisas, é da manutenção da sua estratégia sem que o mesmo volte a colocar recursos no sistema.

Tabela 04 - Principais instrumentos jurídicos do mercado cambial publicados em 2023

Instrumento	Assunto	Data de entrada em vigor	Destinatários
Aviso n.º 03 - 2023, de 9 de Março	Política Cambial: Regras para a Realizaçãode Operações Cambiais por Pessoas Singulares	08/04/2023	Instituições Financeiras
Aviso n.º 02 -2023, de 9 de Fevereiro	Política Cambial: Regime Cambial Aplicável ao Sector Mineiro	09/02/2023	Instituições Financeiras
Aviso n.º 13-2023, de 14 de Dezembro - Política Cambial - Câmbio a Prazo	Política Cambial - Câmbio a Prazo	13/12/2023	Instituições Financeiras
Instrutivo n.º 02-2023 de 12 de Janeiro	Política Cambial - Controlo Cambial	16/01/2023	Instituições Financeiras
Directiva n.º 04-2023, de 02 de Fevereiro	Política Cambial - Taxas de Câmbio Indicativa de Compra e Venda submetidas pelas Instituições Financeiras Bancárias na Plataforma FXGO da Bloomberg	12/02/2023	Instituições Financeiras
Directiva n.º 07-2023, de 26 de Junho	Mercado Cambial - Procedimentos para a Venda de Moeda Estrangeira porSociedades do Sector Petrolífero e Diamantífero	31/07/2023	Instituições Financeiras
Carta- Circular n.º 09-23, de 22 de Novembro	Mercado Cambial - Plataforma Bloomberg FXGO	21/11/2023	Instituições Financeiras
Directiva n.º 03-2023, de 02 de Fevereiro	Política Monetária - Constituição das Reservas Obrigatórias em Moeda Estrangeira (ME)	12/02/2023	Instituições Financeiras
Directiva n.º 07/2023, de 26 de Junho de 2023	Mercado Cambial - Procedimentos para a Venda de Moeda Estrangeira por Sociedades do Sector Petrolífero e Diamantífero	26/06/2023	Instituições Financeiras

Fonte: BNA

152. A nível de dimensão do mercado, o rácio das vendas de divisas sobre o PIB poderá fixar-se em 12,49% em 2024, um aumento face aos 10,71% de 2023, justificado pelo aumento da oferta de divisas e da redução nominal do PIB em 6,26% e 8,87%, respectivamente.

153. Em termos regulamentares, o ano de 2023 continuou a ser de implementação de relevante legislação para a promoção de maior transparência, confiança e profundidade do mercado cambial. O destaque recai para a introdução do BMatch, em substituição do Request For Quote, a partir de 01 de Agosto de 2023. Para 2024, o facto poderá voltar-se para a definição de novas regulamentações para o desenvolvimento de novos produtos cambiais, com destaque para os forward cambiais.

4

Taxa de Inflação: A aceleração induzida pelos preços dos bens alimentares

154. A taxa de inflação em Angola é muito influenciada por questões estruturais. O elevado nível da burocracia, a fraca oferta de produtos internos, a baixa produtividade interna no sector primário e secundário, o elevado custo da produção industrial, os desafios no escoamento dos bens inter-provinciais, a definição de medidas restritivas à importação, a manutenção de baixa imunidade em diferentes zonas do País, a reduzida oferta de serviços públicos e o mercado cambial desafiante, contribuem de forma sincronizada para aceleração da inflação em Angola.

155. Nos últimos dez anos a taxa de inflação manteve-se acima dos dois dígitos, com os picos a serem assistidos em 2016 e 2020 com inflação de 41% e 25%, respectivamente. Nos períodos em que se assistiu à desaceleração da inflação, contribuíram consideravelmente para a estabilidade da taxa de câmbio e o aumento da oferta de produtos na economia. As expectativas de inflação para o médio prazo estão muito condicionadas à evolução daquelas duas variáveis referidas anteriormente.

156. A inflação poderá voltar a acelerar em 2024. Depois de ter se fixado em 13,85% em 2022, a taxa de inflação voltou a acelerar em 2023, ao se fixar em 20,01%. A aceleração assistida em 2023, foi justificada pela depreciação cambial, ordenamento do comércio informal em Luanda, ajustes no preço da gasolina de 160 KZ/Litro para 300 KZ/litro e pela moderação da política monetária restritiva.

157. Relativamente à taxa de inflação em Luanda, voltou a fixar-se acima da taxa de inflação nacional, ao encerrar o ano em 26%. O desempenho foi largamente explicado pela variação da classe dos bens alimentares que voltaram a apresentar um

Gráfico 14 – Taxa de inflação por bens alimentares (%)

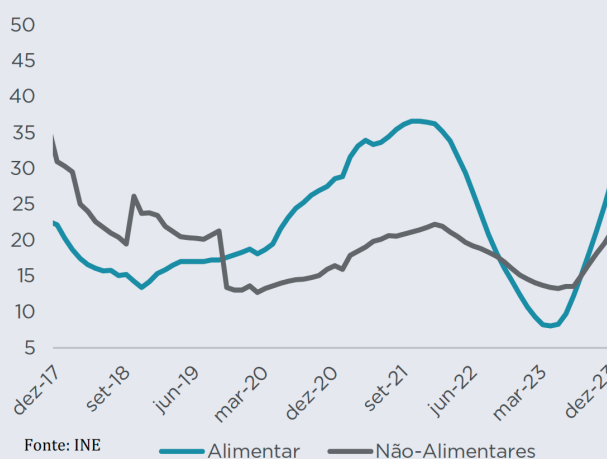
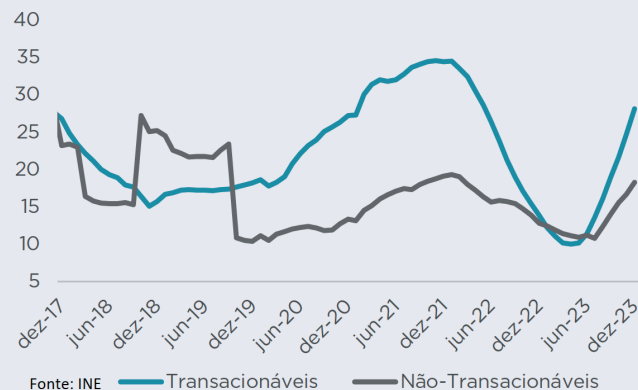


Gráfico 15 – Taxa de inflação por bens transaccionáveis (%)



comportamento acima da variação dos preços nas restantes dezassete províncias.

158. As principais instituições que acompanham a economia de Angola, apresentaram perspectivas de evolução da taxa de inflação de final de período para 2024 com tendência divergente. O FMI e a EIU apontam para aceleração da taxa de inflação de 17,2% e 17,1% em 2023 para 25,6% e 21,9% em 2024, respectivamente.

159. Para a EIU, a inflação poderá registar aceleração por conta da manutenção da estratégia de remoção dos subsídios aos combustíveis e pelo incremento dos preços dos combustíveis e das matérias-primas nos mercados internacionais, para o período em referência.

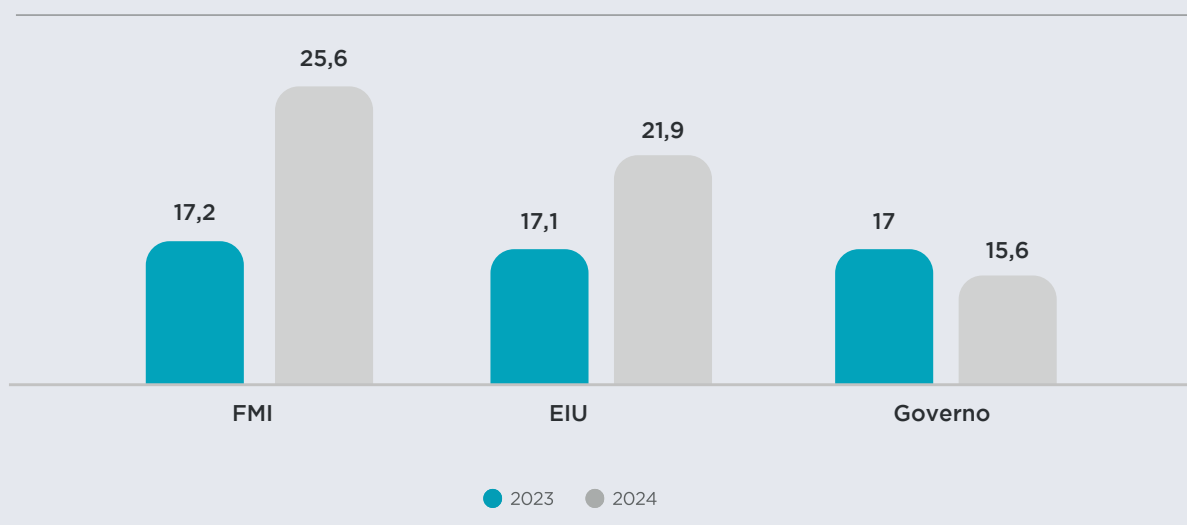
160. Relativamente às previsões do FMI, vertidas no World Economic Outlook de Outubro de 2023, poderão estar associadas às perspectivas de depreciação cambial, a manutenção da estratégia de remoção e ajuste dos preços dos combustíveis – com particular destaque para o Gasóleo que representa mais de 60% das despesas com os subsídios no orçamento do Estado – e o potencial ajuste nos preços da eletricidade.

161. As previsões do FMI, apresentam-se as mais pessimistas, muito por conta da expectativa de que o Governo continue a implementar as reformas económicas assistidas entre 2018 a 2022, com vista a reduzir a actual diferença entre a taxa de câmbio do mercado formal e informal, o aumento do espaço fiscal e a preservação das reservas internacionais em níveis próximos ou acima da cobertura de 6 meses de importação.

162. Por seu lado, o Governo prevê uma desaceleração na taxa de inflação de 17% para 15,6%. As previsões do Governo apresentam-se as mais conservadoras, muito por conta da perspectiva de estabilidade da taxa de câmbio, da não indicação de novos ajustes nos preços dos combustíveis, da redução da estratégia de ordenamento do comércio informal na capital do País, na redução dos preços dos produtos importados e do alinhamento com o Banco Nacional de Angola para o agravamento da política monetária restritiva.

163. Semelhante perspectiva é apontada pelo Banco Nacional de Angola, que prevê uma taxa de inflação de final de período de 19%, tendo justificado a sua perspectiva pela deterioração dos termos de troca, a insuficiência da oferta de bens e serviços no curto prazo e a vulnerabilidade da cadeia de abastecimento interna, adicionada à persistência de constrangimentos na cadeia logística internacional.

Gráfico 16 - Taxa de Inflação de Final de Período, 2023-2024



Fonte: WEO Outubro 2023, Forecast Nov.23, OGE 2024

As nossas previsões apontam para uma taxa de inflação de 24,13% para o final de 2024, num cenário de estabilidade da taxa de câmbio e ajustes nos actuais preços dos combustíveis e da electricidade. Adicionalmente, as nossas perspectivas estão a ser sustentadas pela expansão monetária apurada em 2023, pela introdução de desafios à importação de bens alimentares e desafios da cadeia de fornecimento internacional.

164. A pressão dos preços deverá ser sentida maioritariamente no I semestre de 2024, em consequência do efeito do desfasamento da depreciação cambial do I semestre de 2023, do ajuste do preço da gasolina e da expansão da base monetária.

165. Relativamente à evolução dos preços dos bens não alimentares espera-se uma maior aceleração em 2024, resultante de uma maior redução na oferta, com a introdução de medidas restritivas à importação de bens alimentares essenciais. A definição de condições mais restritivas à importação de serviços externos – tanto dos particulares, bem como das empresas –, com a introdução da Contribuição Especial Sobre as Operações Cambiais, poderá contribuir para a aceleração no custo de produção das empresas que, por arrasto, deverá pressionar a inflação em 2024.

166. O incremento da informalidade na economia, ainda na esteira dos constrangimentos estruturais da economia, não obstante a execução do PREI, poderá manter pressionados os níveis de preços, devido aos seus baixos custos de produção e posicionamento como verdadeiros players no sistema de distribuição da produção. Por seu lado, espera-se que a introdução dos Selos Fiscais de Alta Segurança, em linha com o Decreto Presidencial nº 216/19, com o objectivo de combater o contrabando, a contrafacção e evasão fiscal, poderá reduzir o nível de produção das bebidas espirituosas e, em consequência, elevar os seus preços o que poderá pressionar a evolução dos preços da Classe de Bebidas Alcoólicas.

167. A operacionalização da Nova Pauta Aduaneira, a partir do Decreto Legislativo Presidencial nº 1/24 deverá produzir pressão adicional sobre a evolução dos preços na economia, com particular destaque para o preço do Leite e do arroz que virem os seus direitos aduaneiros agravados de 10% e 0% para 40% e 20%, respectivamente. Devemos sublinhar, que até ao fecho de 2020, os dois produtos tinham uma oferta interna abaixo dos 10%.

168. Os preços dos serviços como a educação deverão variar de acordo com a variação homóloga de Maio de 2023, em linha com o Decreto Executivo Conjunto n.º 185/23, de 31 de Agosto, dos Ministérios das Finanças, do Ensino Superior, Ciência, Tecnologia e Inovação e da Educação. A taxa de inflação de Maio de 2023 fixou-se em 10,62% e deverá contribuir para o incremento da variação global da inflação.

169. O IPG registou aumento anual de 25,49% em 2023, acima dos 18,79% apurados em 2022. A variação que se fixou 5 p.p. acima da variação do IPCN, é justificada pela componente dos produtos alimentares. A procura a grosso continua a ganhar relevância e referência entre os consumidores em virtude da redução unitária dos preços, quando comparada a aquisição dos preços ao retalho, muito por conta do fenómeno “socia”, que deverá continuar a aprofundar-se à medida que os preços avançam e o nível de renda recue. Este padrão poderá ser um importante risco para o programa de formalização da economia.

170. Outra classe de bens que deverão pressionar a evolução da inflação em Angola está relacionada com os materiais de construção. O IPMC aumentou 18,4%, em 2023, acima dos 13,4% de 2022, liderado pelo aumento dos preços dos vernizes (43,2%), Malha sol (33,6%), Cimento (29,6%), uma tendência que tem vindo a contribuir para a aceleração do número de obras por concluir no País e a penalizar a oferta de habitação e a realização de construção autodirigida. O efeito tem vindo a se traduzir na manutenção do elevado nível do preço da renda do metro quadrado em Angola e na redução do poder de compra das famílias, sendo que de acordo com dados do INE, as despesas com renda de casa e manutenção da habitação contribuem em 21,41% das despesas mensais.

171. Relativamente à componente que poderá reduzir a pressão dos preços, destaca-se a manutenção da política monetária restritiva, a definição de um superavit fiscal no OGE e a perspectiva de mode-

ração na depreciação cambial. A redução do Imposto sobre Valor Acrescentado (IVA), para os produtos de amplo consumo nacional, de 7% para 5%, e que começou a ser implementado a 01 de Janeiro de 2024, é outro factor positivo que deverá atenuar a aceleração dos preços da Classes de Alimentos e Bebidas Não Alcoólicas. A necessidade de uma maior fiscalização na aplicação do mesmo poderá reduzir os impactos da medida.

172. A manutenção das condições privilegiadas para a importação de equipamentos e matéria-prima, sem pagamento de impostos, associada às expectativas de baixa inflação nos principais mercados de importação de produtos para Angola - União Europeia, China e África do Sul - poderão ser determinantes para a evolução dos preços dos produtos transaccionáveis, e, pela sua relevância no processo produtivo nacional poderá moderar a aceleração dos preços em 2024.

2.4. Política Monetária: Reforço da Política Monetária Restritiva

173. Os desafios a nível da estabilidade da taxa de inflação e da taxa de câmbio deverão manter-se em 2024. A materialização da independência na gestão da política monetária, por parte do BNA, poderá ser uma vantagem para uma maior eficiência da política monetária. Contudo, a descontinuidade da emissão dos Títulos de Dívida do Banco Central - Dezembro de 2013 - e a necessidade de assegurar um rácio de cobertura das Reservas Internacionais sobre as importações no patamar de seis meses de importação, poderão condicionar a efectividade da política monetária e a sua capacidade de liderar as expectativas dos operadores económicos.

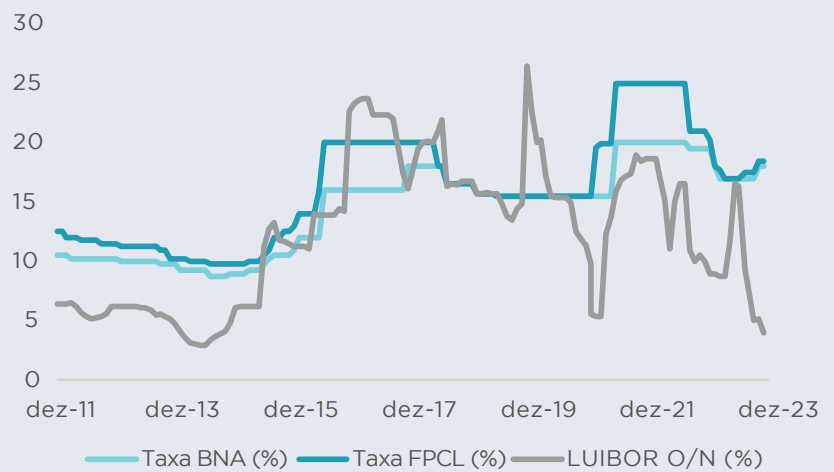
174. aceleração dos preços em 2023 e as perspectivas de ajuste dos preços dos combustíveis, até 2025, deverão liderar as expectativas de aceleração dos preços na economia em 2024. Em 2023, a taxa de inflação fixou-se 7 pontos percentuais acima das perspectivas iniciais do BNA. Este desvio foi, em parte, justificado pela inversão da trajectória da política monetária restritiva, que ao longo do ano anterior até Novembro apresentou um posicionamento menos restritivo.

175. Para 2024, o cenário é mais desafiante, e o BNA deverá posicionar-se de forma mais agressiva, sem, contudo, penalizar os objectivos da oferta de crédito que continuam a ser mobilizados via Aviso nº 09 e Aviso nº 10.

176. Quanto a componente cambial, que conta com mais de 70% na evolução do Índice de Preços Grossistas, deverá ser moderada com a maior estabilidade no mercado cambial induzida pelo funcionamento do BMatch. Porém, a possibilidade de se continuar a assistir constrangimentos no acesso às divisas poderá alimentar a procura por alternativas no mercado informal, o que poderá elevar o gap cambial entre o mercado formal e informal e, exigir, novas depreciações expressivas, proximamente.

177. A contracção da economia, real e nominal, apurada em 2020, impulsionou a expansão da oferta monetária acima da média apurada nos últimos dez anos. Entre 2021 e 2022 a participação fixou-se perto de 20% do PIB, em linha com o posicionamento mais restritivo da política monetária. Em 2023, por

Gráfico 17 - Taxas de Juro de Referência (%)



Fonte: BNA

seu turno, assistiu-se uma expansão da massa monetária tendo o rácio se fixado em 25% do PIB. Para 2024, e em linha com o reposicionamento da política monetária, as nossas expectativas apontaram para um rácio do M2 sobre o PIB entre 22% e 24% do PIB.

178. Este posicionamento será fundamental para reduzir a liquidez dirigida ao mercado cambial. Relativamente aos impactos no mercado de crédito, as nossas perspectivas são muito moderadas. Os créditos às empresas e aos particulares continuam a ser dinamizados via Aviso nº 09 e Aviso nº 10 do BNA, onde as condições de financiamento são acomodáticas, com taxas de juro em torno dos 7,5%.

179. A nível das reservas obrigatórias, a manutenção do rácio de reservas obrigatórias sobre os depósitos, continuam a ser a principal via de contracção da liquidez no sector bancário. Não obstante ser um dos mais elevados entre as seis economias do mundo – Argentina (45%), Suriname (35%), Moldávia (28%), Nigéria (27,5%), Libéria (25%), Uruguai (25%) –, as expectativas de incremento dos depósitos no sistema deverá justificar o posicionamento da autoridade monetária.

180. Com a pressão inflacionista prevista para 2024, as nossas expectativas apontam para um incremento de 4 p.p. no Coeficiente de Reservas Obrigatórias em Moeda Nacional para 22%, depois do ajuste de 1 p.p. assistido em 2023. Este posicionamento poderá retirar cerca de 1 131,35, mil milhões de kwanzas de liquidez primária na economia e moderar a participação dos Bancos Comerciais nos leilões de divisas, à medida que os custos da obtenção dos recursos em moeda nacional se tornarem mais elevados.

181. Para a gestão corrente da liquidez no Mercado Monetário, o BNA poderá manter a estratégia de redução da liquidez, com particular destaque para as Operações de Mercado Aberto (OMA), através do aumento das taxas de Juro de Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez, para perto dos 20%, em linha com o ajustamento da taxa de juro BNA em mais 2 p.p. para 20%.

182. Este posicionamento poderá registar incremento à medida que a necessidade de endividamento público registar aumento. Um acompanhamento mais restritivo, na absorção de liquidez via Operações de Mercado Aberto, poderá ser condicionado pela solidariedade institucional – **definida no Comité de Liquidez, entre o BNA e o Tesouro Nacional** –, com vista a reduzir os esforços de financiamento do Tesouro no mercado interno.

183. A rigidez que se assiste nas taxas de juro Luibor, para se ajustarem a rapidez e dimensão de modo a estarem alinhadas ao corredor da política monetária do BNA, poderão pressionar a evolução na taxa de referência do BNA, que actualmente se encontra no intervalo entre 17,5% e 18,5%, contudo, não se espera uma inversão relevante da taxa BNA em 2024 – As nossas expectativas não descartam um ajustamento em alta de até 2 p.p. para 20% - em virtude das expectativas que se fazem sobre a evolução da política monetária entre as principais economias do mundo e da inflação.

184. A manutenção das taxas de juro LUIBOR abaixo do corredor da política monetária em 2023 poderá

Gráfico 18 – Coeficiente de Reserva Obrigatória e Inflação



Fonte: BNA

estar a sinalizar a existência de liquidez primária excessiva na economia quando comparadas às oportunidades de negócio, num contexto em que se assistiu a redução dos montantes de divisas no mercado cambial, ao mesmo tempo que os Leilões de Títulos do Tesouro – Bilhetes e Obrigações do Tesouro em Moeda Nacional -, foram colocadas com taxas de juro pouco atractivas.

185. Para 2024, este posicionamento poderá ser revertido, à medida que o Estado enfrentar desafios para captar recursos para financiar as necessidades de financiamento em moeda nacional, em sede do PAE, previstas em 3 832,66 mil milhões de kwanzas, enquanto as perspectivas de inflação mais conservadoras apontam para inflação acima dos 15%, facto que deverá exigir a fixação de taxas de juro mais atractivas para prazo mais curtos.

No mercado de crédito, vale destacar que a posição menos restritiva da política monetária, em 2023, vertida no ajuste em baixa do corredor da política monetária traduziu-se de forma moderada sobre a evolução das taxas de juro dos créditos em Moeda Nacional, que registaram uma redução média de 1,04 p.p. ao se situar em 17,03%, nas diferentes maturidades, com destaque para a redução da taxa de juro na maturidades até 180, que se fixou, em Dezembro de 2023, em 17,27% abaixo dos 20,34% apurados em Dezembro de 2022.

186. Semelhante desempenho foi apurado nas taxas de depósitos em moeda nacional, com maior ênfase para os depósitos acima de um ano que viram as taxas médias a registar redução de 3,96 p.p. ao fixar-se em 5,80%. Nas maturidades de prazos mais curtos, as taxas registaram aumento marginal, muito por conta das necessidades pontuais de liquidez, com particular destaque para o último mês do ano de 2023, já a reflectir os ajustes do aumento do Coeficiente de Reservas Obrigatórias em Moeda Nacional de 17% para 18%.

187. As duas tendências apresentadas acima, para além de ressaltar a capacidade da política monetária impactar as taxas de juro dos produtos financeiros no sector bancário, continua a ser efectivada à custa das poupanças dos investidores particulares, sendo que dentre os diferentes produtos disponíveis no mercado, a taxa de juro de empréstimos aos particulares é a maior, sendo que a diferença com a taxa de juro para os Empréstimos às empresas fixou-se em 5,02 p.p., acima, enquanto a diferença face à taxa de juro de depósitos em moeda nacional situou-se em 18,39 p.p., em favor dos bancos.

188. A diferença apurada continua a reflectir a fraca confiança com que o sector bancário tem para com o mercado e a atratividade do mercado cambial e obrigacionista para a rentabilidade do sector. A nossa expectativa é que a diferença apurada venha reduzir, proximamente, à medida que a taxa de inflação desacelere, os riscos estruturais reduzam, a profundidade, liquidez e diversidade de produtos no mercado de capitais se materialize e o nível de literacia e inclusão financeira se aprofunde.

189. É um desafio que exige maior flexibilidade, não apenas do sector bancário, mas de todo sistema financeiro para, por um lado adequar-se às necessidades de produção e disponibilização de produtos financeiros à altura das necessidades das empresas e famílias e, por outro lado, da necessidade de continuar a exigir a aplicação de mecanismos que garantam um sistema financeiro seguro, confiável, líquido e rentável.

190. E para 2024, em linha com a perspectiva de aceleração da taxa de inflação, a expectativa é de um potencial aumento das taxas de juros nas diferentes tipologias e maturidades, em linha com o aumento das necessidades de financiamento do Estado e agravamento da política monetária restritiva.

2.5 Agregados Monetários: Evolução Moderada

191. O agregado monetário M2 global registou aumento nominal anual de 39,07% em 2023, o primeiro desempenho positivo depois das quedas de 9,32% e 1,41% de 2021 e 2022, respectivamente, tendo sido marcado pela recuperação robusta dos Depósitos à Ordem, ao adicionar ao sistema mais 2 649,19 mil milhões de kwanzas, em linha com a massificação da utilização dos meios digitais e electrónicos, a intensificação da estratégia de captação de recursos por parte dos bancos comerciais.

192. Deve ser destacado que relativamente aos Depósitos à Ordem, em moeda nacional, registou-se um incremento nominal de 42,08% em 2023, depois de ter crescido 8,82% em 2022. Num contexto de relevantes desafios para as empresas e famílias na captação de receitas e manutenção do poder de compra, o incremento apurado poderá reflectir uma maior literacia financeira que aliada a nova cultura de poupança, está a trazer relevantes recursos para o sistema.

193. Não obstante deve-se sublinhar a redução dos agregados monetários na oferta global de liquidez na economia que neste período ascendeu para 22 130,61 mil milhões de kwanzas, um incremento de 45,17%, de onde apenas 71,66% foram cobertos pelos agregados monetários – Notas e Moedas em Poder do Público (2,96%), Depósitos a Ordem (35,84%) e Depósitos à Prazo (32,56%) –, enquanto o remanescente foi compensado pelo Capital e Reservas do Sistema Financeiro.

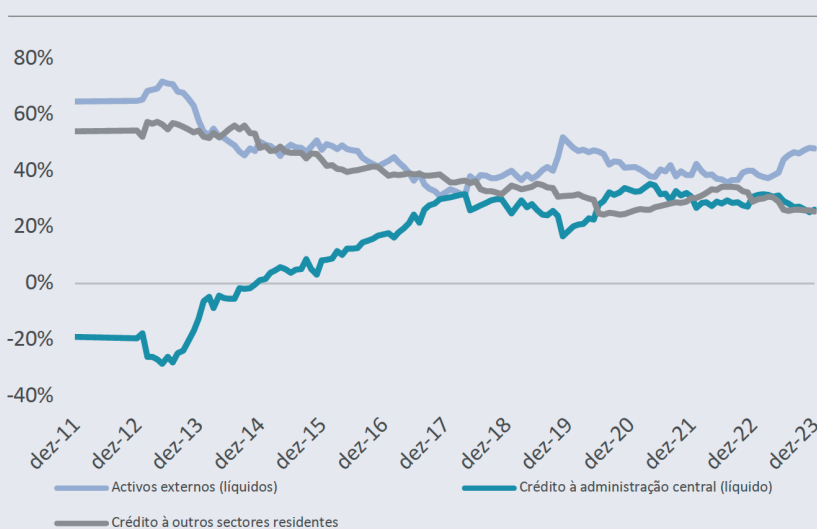
194. Esta tendência deverá voltar a intensificar, proximamente, à medida que o BNA exigir novos limites de capitais próprios e as necessidades de se aprovisionar reservas mais alinhadas com as necessidades de financiamento da economia se efectivarem, enquanto se definem novos instrumentos de liquidação de operações de compra e vendas na economia

195. Para 2024, as nossas expectativas apontam para um incremento acima dos 10% do M2 em Moeda Nacional, suportado pelo incremento dos depósitos à ordem e das Notas e Moedas em poder do público. Para os depósitos em Moeda Nacional, o contributo deverá surgir do aumento dos Depósitos à Prazo, à medida que os bancos sentirem a necessidade de apresentarem taxas de juros mais alinhadas com a aceleração da taxa de inflação.

196. Para o incremento das Notas e Moedas em poder do público, deverá contribuir a manutenção da perda do poder de compra dos salários, incremento da massa salarial na função pública, a realização do Censo Populacional em Junho de 2024 e a manutenção dos desafios na expansão dos serviços bancários para o interior do País. Outrossim, a expansão, por parte dos bancos comerciais, dos Terminais de Pagamentos Automáticos, deverá aumentar a disponibilidade dos numerários em poder do público.

197. Estas tendências, de aumento das Notas e Moedas em Poder do Público, já se tinham verificado em 2023, quando cresceu em 32,48% depois de ter crescido em 23,08% em 2022, o que estará a reflectir, também, o incremento do nível de transacções no mercado informal, contudo em termos de participação da oferta total, M2, registou uma redução de 4,35% para 4,15%, muito por conta do incremento do processo de literacia financeira que tem contribuído para que o nível de captação de recursos para o

Gráfico 19 – Componentes da Oferta Monetária, em % do total



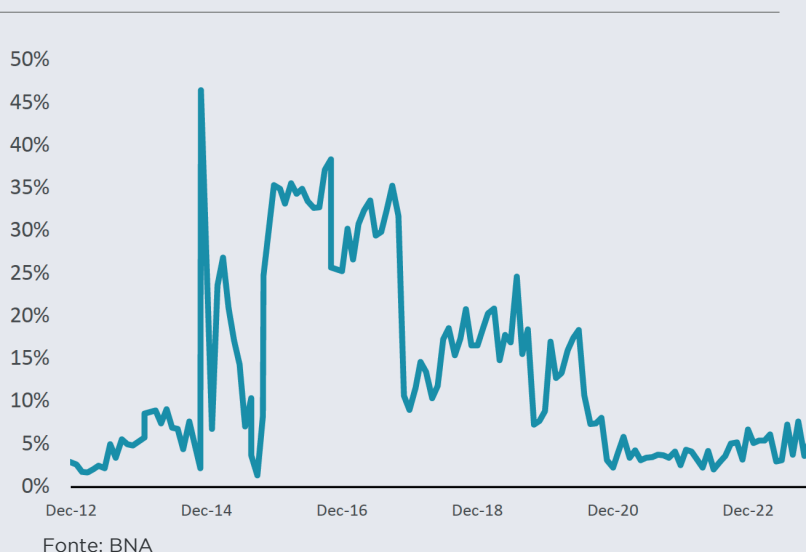
Fonte: BNA

sistema financeiro regista-se incremento de (50,15%), acima do aumento das Notas e Moedas em Poder do Público (32,48%).

198. O posicionamento anterior, foi necessário para a redução da pressão da componente monetária sobre os níveis de preços, sendo que, diferente dos últimos quatro anos, em que a massa monetária esteve concentrada no mercado cambial e de dívida pública – em linha com a depreciação cambial e registo de déficits fiscais –, para 2022, as nossas perspectivas apontam para um reposicionamento do mercado de crédito.

199. Relativamente à Base Monetária em Moeda Nacional, instrumento operacional da política monetária do BNA, registou-se um incremento anual de 34,01% em 2023, depois de ter contraído 3,46% e 0,19% em 2021 e 2022, facto que reforçou o posicionamento restritivo da Política Monetária do BNA.

Gráfico 20 – Componentes da Oferta Monetária



200. Paralelamente, a melhoria das perspectivas de crescimento da economia e a redução da rentabilidade dos títulos públicos – com as expectativas das taxas de juro dos Títulos Públicos a terem rentabilidade real negativa – deverá acompanhar um posicionamento menos restritivo dos bancos comerciais ao crédito à economia, com principal destaque ao crédito aos particulares.

201. O incremento do esforço de liquidação da dívida – rácio serviço da dívida pública sobre a arrecadação de receitas fiscais em Moeda Nacional –, liderou o processo de desmobilização de relevantes depósitos do Governo em 2023. Contudo, em 2024, com a melhoria da arrecadação de receitas petrolíferas esta desmobilização foi ainda mais moderada tendo contribuído no aumento nos depósitos em Moeda Estrangeira, que se fixaram em 2 113,4 milhões de dólares até Dezembro de 2021, acima dos 1 740,5 milhões de dólares de 2020.

202. O incremento voltou a reforçar a sua participação na oferta monetária tendo se fixado em 23,36%, contudo ainda longe dos 40,63% apurados em 2011, de longe o maior nível na série histórica do BNA. Este padrão deverá ser reforçado ao longo do ano de 2024 e 2025, muito por conta do aumento do coeficiente de Reservas Obrigatórias em Moeda Nacional e da redução, por parte do BNA, da oferta de Notas e Moedas em Circulação.

Do lado da procura de moeda na economia, destaca-se mais uma vez o aumento dos Activos externos líquidos (+74,29%), tendo beneficiado da depreciação cambial assistida no período em referência e da manutenção do saldo positivo na balança corrente do País. Este padrão deverá moderar em 2024 e no médio prazo, à medida que os saldos positivos da balança corrente, induzidas pela exportação de petróleo, registar perdas e se assegure menor volatilidade da taxa de câmbio.

203. Por seu lado, voltou-se a assistir a uma expansão líquida dos créditos à Administração Central, tendo sido impulsionadas pelas necessidades de financiamento que no período em referência aumentaram 20,77%, acima do aumento dos Depósitos da Administração Central que no período em referência registou aumento de 15,52%, muito por conta do impacto da depreciação cambial sobre o indicador.

Neste período, o Estado viu os seus recursos em Moeda Estrangeira a registar aumento anual de 47,90%, ao sair de 894,60 milhões de dólares para 1 323,08 milhões de dólares em 2023, contudo mantém-se longe dos 18 760,03 milhões de dólares registados em 2013.

204. À semelhança assistiu-se ao aumento na componente do crédito a Outros Sectores da economia, que contribuiu para o aumento da oferta monetária na economia em 8,15 p.p., ao beneficiar do aumento do crédito às empresas e aos particulares em 23,42% e 15,41%, respectivamente. Para o crédito às empresas, jogou um importante papel a massificação do Aviso 10, fundamentalmente, para o sector da economia, enquanto para os particulares a redução das taxas Luibor foi determinante, primeiro, na redução da taxa de esforços dos créditos e, por outro, a redução da contração de novos créditos.

205. Está tendência deverá manter-se em 2024, não apenas por conta dos incentivos financeiros, decorrentes do Aviso 09 e 10 do BNA, mas também pela redução do nível de crédito malparado na economia que se situou em 15,98% em Setembro de 2023 e de uma menor disponibilidade do mercado cambial e dos títulos públicos para contribuir nos resultados do sector bancário. Este posicionamento, para além de contribuir para uma maior expansão da massa monetária na economia em 2024, poderá contribuir para uma maior dinamização do sector produtivo e liderar as perspectivas de crescimento do consumo dos particulares e do investimento no stock de empresas ligadas aos sectores primário e secundário da economia.

206. Em termos globais, mais uma vez assistiu-se a maior participação na oferta de moeda na economia via mercado cambial com uma contribuição de 29,75 p.p. e a representar mais de 65% do aumento da procura por recursos na economia, enquanto o sector do crédito contribuiu com 8,15 p.p., o que representa 18,04% dos aumentos, enquanto o Estado pressionou a oferta dos recursos na economia em 7,27%, o que representa 16,01%.

2.5 Agregados Monetários: Evolução Moderada

207. O Governo executou um exigente programa de ajustamento nas finanças públicas com o apoio do Fundo Monetário Internacional, entre 2018 a 2021, tendo conseguido estabilizar as contas públicas, reduzir os défices fiscais que se registaram desde 2015 e implementou mecanismos de controlo mais apertados nas despesas públicas, ao mesmo tempo que se tem registado redução considerável no stock de dívida pública do País, em relação ao PIB.

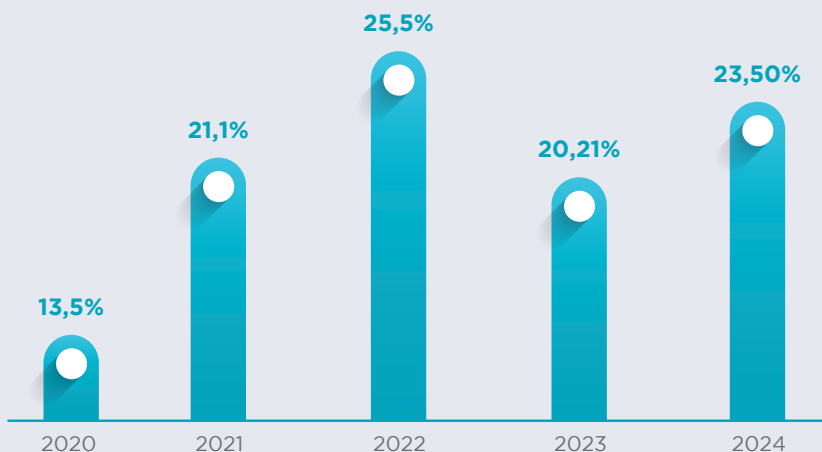
208. Pela relevância económica e social que as despesas correntes do Estado representam, a nossa expectativa é que as reformas na componente das despesas, em 2024, estejam concentradas na melhoria da qualidade das despesas do que propriamente na sua redução, fundamentalmente, na introdução de mecanismos de controlo mais apertados na contratação pública o que poderá, no médio prazo, culminar na revisão da actual Lei da Contratação Pública.

209. Do lado das receitas fiscais, o alargamento da base tributária de forma vertical, através da introdução de uma maior progressividade dos impostos sobre os rendimentos de trabalho, ao mesmo que se assistem um maior alargamento horizontal com a redução do nível de evasão e fuga ao fisco e da formalização da economia não oficial, deverá jogar um importante papel na estratégia de mobilização de receitas fiscais adicionais para que alcance défices fiscais não petrolíferos abaixo dos 5% do PIB.

210. A assertividade e o compromisso com a manutenção dos ganhos fiscais conseguidos nos últimos cinco anos, é fundamental para a redução das possibilidades de novo descarrilamento nas contas públicas, redução do risco de incumprimento da dívida pública e o asseguramento da sustentabilidade das finanças públicas no médio prazo, para trazer o stock da dívida pública para próximo dos 60% do PIB, de acordo com a Lei da Sustentabilidade das Finanças do Estado.

212. A redução dos preços do petróleo nos mercados internacionais em 2020, aumentou as possibilidades de default por parte de muitos Países em via de desenvolvimento. Angola não foi exceção, a revisão em baixa do rating das principais agências de notação de risco reflectiu essa tendência, que veio ser moderada pelo adiamento da realização do serviço da dívida.

Gráfico 21 - Receitas Correntes (% do PIB)



Fonte: OGE e Research ATLANTICO

Para 2024, e em linha com o Programa de Remoção dos Subsídios aos combustíveis - que deverá culminar em 2025 -, as incertezas residem nas modalidades pelas quais o Governo pretende ajustar os preços dos combustíveis, fundamentalmente, o Gasóleo que representa mais de 60% do total dos subsídios aos combustíveis.

213. Em 2023, as nossas expectativas apontavam para uma revisão em alta da classificação de risco o País. Contudo, a depreciação cambial, aceleração da taxa de inflação, as desacelerações do PIB condicionaram a posição das agências internacionais, tendo decidido manter a classificação e a perspectivas de evolução do risco País.

214. Para 2024, as nossas indicações apontam para a manutenção da classificação, com tendência de deterioração, muito por conta das perspectivas de depreciação cambial, redução das exportações, aceleração da taxa de inflação, reduzido espaço fiscal e manutenção de perspectivas de crescimento abaixo do potencial.

215. No médio prazo, a nossas expectativas apontam que a evolução da classificação de risco do País deverá estar condicionada pela evolução do sector não petrolífero e nas reformas institucionais em curso no País. O aumento da transparência na gestão pública, o aprofundamento do programa de combate à corrupção e à impunidade, a redução da participação do Estado na economia - em linha com o PROPIV e o saneamento de empresas públicas - o aumento dos níveis de boa governação e do capital institucional, associado à um mercado cambial, bancário e financeiro mais previsível e alinhados às melhores práticas internacionais deverá ser fundamental.

2.6.1. Despesas públicas

216. O OGE 2024 foi aprovado com a previsão de execução de despesas de 24 715,26 mil milhões de kwanzas, um crescimento de 23,06% quando comparado ao OGE de 2023, e está acima dos 15,6% de taxa de inflação prevista para 2024 pelo Governo, facto que reforça o seu posicionamento restritivo, muito por conta dos desafios financeiros porque vai passar a economia, fundamentalmente, com o elevado nível de serviço da dívida pública e as reduzidas possibilidades do Estado conseguir financiar as suas necessidades de Tesouraria nos mercados externos.

217. O aumento das despesas no OGE2024 foi largamente explicado pela necessidade do Estado cumprir com as suas obrigações com credores, sendo que com juros, o Estado deverá pagar mais 2 118,50 mil milhões de kwanzas, quando comparado aos 2 440,8 mil milhões de kwanzas, enquanto para a amortização da dívida dos montantes pagos em 2023 deverá ser acrescido mais 3 099,10 mil milhões de kwanzas.

218. O grau de concentração das despesas com o serviço da dívida voltou a aumentar na estrutura das despesas do OGE e deverá representar 59% do total das despesas fixadas. Esta tendência deverá traduzir-se num menor espaço fiscal para o OGE atingir os seus objectivos clássicos de promoção do crescimento económico, redistribuição dos rendimentos na economia, combate à pobreza e desigualdades e estabilização da economia, ao mesmo tempo que poderá penalizar a capacidade de crescimento do médio prazo da economia.

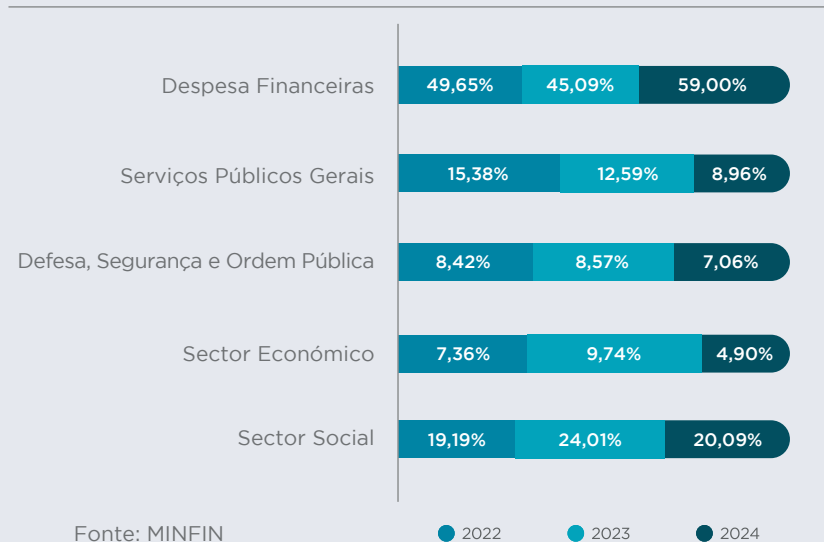
219. Nas diferentes categorias das despesas, as maiores reduções foram assistidas em sectores-chave para o crescimento económico e a coesão social - Sector social redução de 4 p.p. para 20,09% do total das despesas e o sector económico viu a sua participação recuar perto de 5 p.p. para 4,90% -. Este comportamento, que reforça o compromisso e disponibilidade do Estado angolano em honrar com as suas responsabilidades com os credores externos, poderá traduzir-se em vulnerabilidades económicas e sociais para o País em 2024 e no médio prazo. O cenário poderá se agravar, num contexto em que o grau de execução das despesas associadas aos sectores sociais e económicos, serem executados, permanentemente, abaixo do previsto.

220. Assim, assistiu-se, praticamente, a uma estagnação na fixação de despesas não financeiras, um posicionamento que reforça a tendência restritiva da política orçamental para 2024, interrompida em 2022, por conta dos desafios eleitorais, mas que foram reforçadas a partir de Junho de 2023, com a cativação de relevantes despesas de investimento público, num contexto em que as previsões de arrecadação de receitas fiscais apresentam-se abaixo dos níveis inicialmente previstos.

221. Ainda assim, as nossas perspectivas apontam para uma execução das despesas correntes não financeiras desafiadoras, condicionada pela capacidade do Estado mobilizar receitas de endividamento.

222. Relativamente às despesas financeiras, o Governo apresenta-se bastante comprometido em continuar a honrar as suas obrigações tanto no pagamento dos juros, como na amortização da dívida. Para

Gráfico 22 - Distribuição das Despesas



as despesas com o pagamento de Juros, o Governo deverá despender 4 558,3 mil milhões de kwanzas, um aumento anual de 7,80%. Para o mercado interno, o Governo deverá pagar 1 749,8 mil milhões de kwanzas, enquanto para os mercados externos os juros pagos poderão fixar-se em 2 808,5 mil milhões de Kwanzas.

223. Paralelamente, o Governo reservou 9 722,50 mil milhões de kwanzas para a Amortização da dívida, acima dos 6 623,40 mil milhões de kwanzas previstos para 2023, e representa 66,15% do total das receitas fiscais previstas, um montante que deverá pressionar consideravelmente o espaço fiscal em 2024 e reduzir a possibilidade do Governo financiar-se a níveis competitivos, em 2024, nos mercados.

Tabela 05: Serviço da dívida para 2024, em mil milhões

Rubrica	Mil Milhões Kz			Mil Milhões USD			% das despesas correntes
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	
Amortização	6 532,60	6 623,40	9 722,50	14,31	9,92	11,83	39,34%
Interna	4 314,30	2 849,00	4 189,70	9,45	4,26	5,10	16,95%
Externa	2 218,30	3 774,40	5 532,80	4,86	5,65	6,73	22,39%
Juros	3 020,90	2 440,80	4 558,30	6,62	3,65	5,55	18,44%
Externos	1 753,40	1 295,60	2 808,50	3,84	1,94	3,42	11,36%
Internos	1 267,50	1 145,20	1 749,80	2,78	1,71	2,13	7,08%
Serviço da dívida	9 553,50	9 064,20	14 280,80	20,92	13,57	17,37	57,78%

Fonte: OGE 2024

224. De forma global, o Estado compromete-se em realizar serviço da dívida pública no montante de 14 280,80 mil milhões de kwanzas, um montante que representa 19,50% do PIB e 97,17% das receitas fiscais previstas, níveis que se apresentam desafiadores e que poderão justificar a introdução de medidas de ajustes nas despesas correntes - à semelhança do programa de cativação das despesas anunciadas e implementadas a partir de Junho de 2023 - e uma potencial negociação, com credores internos e externos, para o escalonamento da mesma.

225. Contudo, esta possibilidade deverá ser levada com cautela para, por um lado, não indiciar indisponibilidade do Estado em honrar com as suas obrigações e, por arrasto, justificar uma revisão do risco País pelas instituições de rating e, por outro lado, para evitar que os novos escalonamentos imponham pressão na liquidação da dívida proximamente.

226. Para 2024, o Governo perspectiva alocar até 300 mil milhões de kwanzas na aquisição de Activos Financeiros e para recapitalização de Empresas Públicas e Organismos de Investimento Público, como é caso do Banco de Desenvolvimento de Angola, o Fundo de Garantia ao Crédito, Fundo de Activo de Capital de Risco Angolano e o Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Agrário.

2.6.2. Receitas

227. As receitas totais no OGE 2024 foram estimadas em 24 715,26 mil milhões de kwanzas, deste montante, 52,80% representa as Receitas Fiscais, enquanto as Receitas de endividamento, Outras Receitas e Receitas de Capitais deverão contribuir com 40,48%, 6,66% e 0,05%, respectivamente.

228. As receitas fiscais poderão ascender aos 13 050,20 mil milhões de kwanzas, facto que ao se verificar poderá representar um incremento nominal de 8,76% face aos 11 999,40 mil milhões de kwanzas de 2023. Este incremento representa uma relativa eficiência da máquina fiscal com o sector não petrolífero a posicionar-se cada vez mais.

229. As receitas fiscais petrolíferas deverão manter a posição de principal fonte de financiamento do OGE. Excluindo a componente de endividamento, e numa abordagem exclusivamente fiscal, o sector dos petróleos deverá financiar o OGE 2024 com 7 859,2 mil milhões de kwanzas, um aumento anual de 9,22%, justificado pela depreciação cambial prevista, em sede do OGE, de 18,73%.

Excluindo a componente cambial, as receitas fiscais petrolíferas previstas para 2024, deveriam se fixar em 5 896,43 mil milhões de kwanzas, reflexo da queda na produção e no preço médio do barril de petróleo de 1,080 milhões barris/dia e 75 USD/barril, para 1,060 milhões barris/dia e 65 USD/barril, respectivamente. Quando avaliado em USD, as receitas fiscais poderão se fixar em 8 827 milhões de dólares, abaixo dos 11 290 milhões de dólares arrecadados em 2023.

230. Num contexto em que as projecções apontam para um crescimento do sector não petrolífero acima do sector petrolífero, a desaceleração da participação das receitas do sector não petrolífero de 21,79% para 21,0% em 2024, está a ser associada ao conjunto de isenções fiscais, tanto para actividades económicas ligadas ao sector primário e secundário, assim como no alargamento do limite de incidência tributária do escalão do IRT. Deve destacar-se que em 2023 as receitas fiscais não petrolíferas ascenderam para 5 191,10 mil milhões de kwanzas acima dos 4 540,70 mil milhões de kwanzas de 2023.

Tabela 01| Cenários de arrecadação de receitas fiscais petrolíferas

Cenários	Efeito combinado (Milhões Kz)	Efeito Preço (Milhões Kz)	Efeito Quantidade (Milhões Kz)	Produção (Milhões barris)	Preço (USD/Barril)	Saldo fiscal (%PIB)	Taxa de câmbio (USD/AOA)
Base	7 859 234,71	7 859 234,71	7 859 234,71	387,96	65,0	0,02%	828,00
C1	9 734 642,41	9 038 119,92	7 937 827,06	391,84	74,8	1,63%	882,98
C2	9 944 426,36	9 431 081,65	8 016 419,40	395,72	78,0	2,17%	855,95
C3	10 739 775,22	10 217 005,12	8 261 365,55	407,36	84,5	3,24%	828,92
Média (c1 a c3)	10 139 614,66	9 562 068,90	8 071 870,67	398,3	79,1	2,35%	855,95

Fonte: Research ATLANTICO

231. As receitas fiscais do sector petrolífero foram fixadas em 7 859,23 mil milhões de kwanzas, no OGE 2024, com base ao preço médio do barril de petróleo de 65 USD/barril e produção de 387 milhões de barris. Com a actual tendência de aumento, sendo que nos primeiros quatro meses do ano o preço já acumulou ganhos de 20% acima do previsto, poderá traduzir-se em ganhos adicionais para os cofres do Estado acima dos 910 mil milhões de kwanzas.

232. As perspectivas de produção do Governo são muito cautelosas, e existem instituições que preveem um aumento moderado em 2024. Num cenário de aumento de até 5% acima do orçamentado, as receitas poderão registar incremento de 392 961 milhões de kwanzas, num cenário de estabilidade da

taxa de câmbio e preço médio fixado nos 65 USD/barril.

233. Em termos de participação na estrutura fiscal, de acordo com as previsões do Governo, o IVA deverá representar 6,55% do total do OGE previsto, abaixo dos 7,44% registados em 2023. A queda está a ser justificada pela redução da taxa do IVA aplicada aos bens alimentares de 7% para 5%. Ainda assim, o IVA representa a principal fonte de arrecadação a seguir aos Impostos de Rendimento associados à actividade de exploração de petróleo, que representa 48,26% do total das receitas fiscais previstas.

234. Para 2024, o Governo estima mais 4 920 milhões de kwanzas, em Impostos sobre o Rendimento de Trabalho, quando comparado ao nível previsto em 2023, ao se fixar em 1 018,68 mil milhões de kwanzas, liderado pelo aumento dos Impostos sobre o Rendimento do Trabalho por Conta de Outrem, que o Governo prevê que venha a aumentar em 59,44% para 33 131,34 milhões de kwanzas, enquanto os Impostos sobre o Rendimento do trabalho por Conta Própria deverá registar redução de 0,75% para 985 545,26 milhões de kwanzas, muito por conta da introdução do novo limite de isenção de pagamento de impostos, de até 100 mil kwanzas.

235. A necessidade de aperfeiçoamento dos mecanismos de pagamento electrónico, incremento da cultura fiscal e a responsabilização civil e criminal para os infratores, serão infratores para uma maior participação dos impostos patrimoniais na estrutura de impostos e na redução dos esforços fiscais. A carga fiscal continua a ser um factor de competitividade em Angola. Contudo, a sua concentração em grupos específicos - como é caso particular dos grandes contribuintes ou dos trabalhadores formais -, poderá penalizar a eficiência da máquina fiscal e reduzir a capacidade de mobilização de receita fiscais adicionais para os cofres do Estado, no médio prazo.

O PAE 2024 prevê captar 10 003,84 mil milhões de kwanzas, um aumento de 51,06% face aos 6 622,58 mil milhões de kwanzas do ano anterior. Do montante previsto, 38,31% deverão ser captados no mercado interno, e representa um aumento anual de 23,76%, contudo uma perda de relevância na estrutura de captação de 8,45 p.p., explicado pela manutenção dos desafios da liquidez no mercado interno.

236. Por seu lado, o PAE prevê arrecadar até 61,69% dos montantes previstos nos mercados externos, o equivalente a 7,50 mil milhões de dólares. A decisão está a ser suportada pelas expectativas de redução dos custos de financiamento e pela reduzida liquidez disponível na economia angolana, num contexto em que o Banco Nacional de Angola deverá manter a política monetária restritiva.

237. Para a emissão de dívida interna, deverão ser priorizados instrumentos de mais longo prazo. As Obrigações do Tesouro deverão concentrar 64% do total das emissões previstas, muito em linha com a estratégia de alongamento da curva de maturidade da dívida do País. O posicionamento deverá reduzir a pressão sobre futuras liquidações e abrir espaço fiscal. Por seu lado, o instrumento de mais curto prazo para o financiamento das necessidades de Tesouraria em Moeda Nacional, os Bilhetes de Tesouro, deverão concentrar 23% do total das emissões e os contratos de mútuo 13%.

238. Por seu lado, da previsão de captações da dívida externa, 81% estão concentradas para o pagamento de compromissos de tesouraria, de onde 4% deverão ser asseguradas com a emissão de Eurobonds, no montante de 300 milhões de dólares, enquanto os 77% dos recursos serão captados por outras fontes que o PAE não especificou. Relativamente aos desembolsos de Linhas de Crédito deverão cobrir até 19% das captações, sendo que 14% estão em fase de execução e 5% em fase de contratação.

239. Depois da última emissão de 1,75 mil milhões de dólares em 2022 em Eurobonds, as deteriorações das condições de financiamento nos mercados externos, o Estado não conseguiu emitir dívida em 2023. E estamos muito cépticos de que o Estado consiga financiar-se no mercado externo em condições competitivas para as finanças do Estado em 2024.

240. O maior desafio deverá estar na captação de recursos para financiar as necessidades de tesouraria prevista no PAE em torno de 5,78 mil milhões de dólares. Na eventualidade das condições se mostrarem favoráveis, a nossa expectativa é que o Estado emita Eurobonds acima do montante de 300 milhões USD previsto no PAE2024. Existem muito poucas certezas sobre a evolução do preço e da produção de petróleo no médio prazo. E os custos de amortização da dívida externa vai continuar elevada em 2025, altura em que o Estado angolano vai ter de reembolsar perto de 1,5 mil milhões de dólares dos Eurobonds emitidos em 2015.

2.6.3. Saldo Orçamental

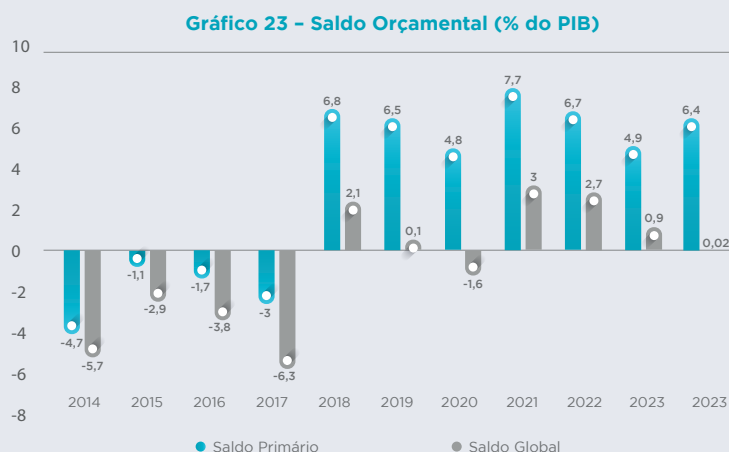
241. O saldo global tem se apresentado como a principal variável para a redução dos níveis de endividamento de Angola e tem vindo a beneficiar de uma posição mais expansionista na arrecadação de receitas fiscais, e pouco consistente com o posicionamento restritivo das despesas públicas, tendo em 2023, com a redução do preço médio do barril de petróleo voltado a registar um saldo fiscal negativo de 0,08% do PIB.

242. Para 2024, a consolidação fiscal deverá continuar a ser uma prioridade, mas em condições mais apertadas. As nossas perspectivas apontam para o registo de saldo fiscal positivo acima das previsões do Governo justificada, por um lado, pela execução das despesas correntes não financeiras em 90% do previsto e, em segundo lugar, pela manutenção do preço do barril de petróleo acima dos 65 USD/barril até ao fecho do presente ano.

243. Para o primeiro factor, as nossas expectativas apontam para a execução das despesas abaixo do esperado no Plano de Investimento Público para 2024, em linha com os desafios na mobilização de recursos, num contexto em que a operacionalização das Linhas de Financiamento, com destaque para os projectos ligados aos sectores da Energia, Transporte e Construção, não deverá ser suficiente para a materialização das despesas previstas.

244. A melhoria da qualidade das despesas correntes também deverá contribuir para um nível de execução das despesas abaixo do previsto, quer seja através da contratação de serviços e bens a preços mais competitivos, quer na adjudicação de contratos com condições menos desafiadoras para as contas públicas.

245. A tendência de registos de saldos fiscais positivos, para além de reflectir a melhoria na arrecadação das receitas fiscais não petrolíferas, deve ser também reflexo dos esforços orçamentais para o alcance do défice fiscal não petrolífero abaixo dos 5% do PIB no médio prazo, de acordo com a Lei da Sustentabilidade da Dívida Pública.



Fonte: OGE 2024 e Research ATLANTICO

Relativamente ao preço do petróleo, as estimativas mais recentes do Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional, e outras instituições independentes, apontam para um preço médio acima dos 80 USD/barril, facto que poderá gerar 15 USD/barril adicionais, o que se aplicado ao nível de produção média de 1,060 milhões barris/dia, com uma taxa de câmbio média de USD/AOA 822, poderá trazer para as contas do Estado perto mais de 1,5 biliões de kwanzas de receitas adicionais.

246. Nesta conformidade, o saldo fiscal global em relação do PIB previsto, no cenário mais optimista poderá ascender para 3,14% do PIB, beneficiando apenas do efeito de um aumento do preço médio do barril de petróleo para 84 USD/barril, mantendo os níveis de produção e despesas previstos no OGE2024. O alcance do saldo fiscal poderá contribuir para a redução mais rápida do stock da dívida governamental, com particular destaque para o stock da dívida governamental externa.

247. É importante sublinhar que depois do stock da dívida Governamental se ter fixado em 129% do PIB em 2020, reduziu de forma expressiva para 65% em 2022 e voltou a aumentar em 2023 para cima dos 80% do PIB, de acordo com dados da Unidade de Gestão da Dívida Pública. Para 2024, as nossas expectativas apontam para um stock da dívida pública em torno dos 74,67% do PIB.

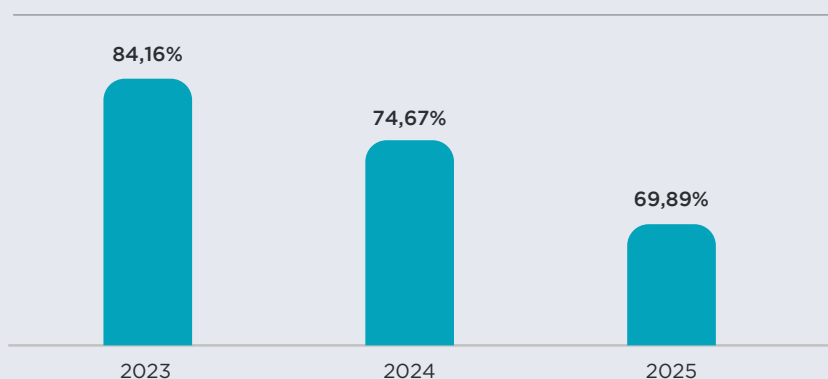
248. O desempenho está a ser justificado pelo aumento do PIB nominal, pela moderação da depreciação cambial, pela expectativa de materialização do saldo fiscal positivo e pela manutenção da taxa de juro real negativa. O maior risco às nossas previsões está numa depreciação cambial acima do previsto e da materialização de um saldo fiscal abaixo do previsto.

249. Em termos desagregados, destaca-se que do total de stock de dívida, 24% corresponde à dívida interna, enquanto 76% representa o stock da dívida externa. O padrão é claramente marcado pela depreciação cambial, que à luz da exposição da dívida pública ao risco cambial, tem incrementado a participação da dívida externa sobre a dívida total quando medida em Kwanzas.

As expectativas sobre a evolução do preço do petróleo, acima dos 79,1 USD/barril, e a manutenção da política orçamental restritiva poderão contribuir para uma maior mobilização das receitas fiscais, o que poderá contribuir para a realização de um superavit fiscal global de 2,35% do PIB para 2024, o que se apresenta como fundamental para a redução das Necessidades de Endividamento do Estado e acelerar o pagamento da dívida, fundamentalmente, dívida com taxas de juro variáveis e com maturidades mais curtas.

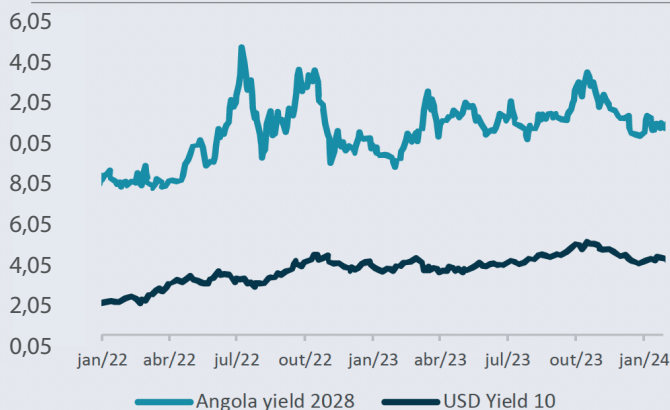
250. A nível da sustentabilidade da dívida, a aprovação da Lei da Sustentabilidade das Finanças Públicas (Lei nº 37/20 de 30 de Outubro), que entre outros objectivos pretende levar o rácio da dívida pública para perto ou abaixo dos 60% do PIB, no médio prazo, poderá ser determinante para a redução das probabilidades de incumprimento nos mercados financeiros e na pressão sobre a evolução da economia real.

Gráfico 24 - Stock de dívida pública em % PIB



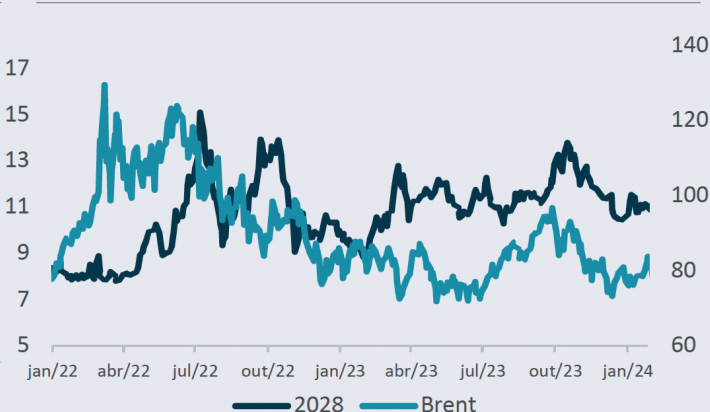
Fonte: Research ATLANTICO

Gráfico 25 - Yields (%)



Fonte: Bloomberg

Gráfico 26 - Eurobonds x Cotação do crude (dir.)



Fonte: Bloomberg

251. Relativamente aos indicadores de risco da dívida, de acordo com dados do Plano Anual de Endividamento 2024, destaca-se o incremento do custo médio do endividamento externo de 5,42% para 7,24%, com o aumento das taxas de juro nos mercados internacionais. As expectativas de que os principais bancos centrais, Reserva Federal dos Estados Unidos da América, Banco Central Europeu e Banco da Inglaterra, comecem o processo de regularização das taxas de juro de referência, ao longo do presente ano, poderá contribuir para a redução do custo médio do stock da dívida pública.

252. Paralelamente, o custo de dívida interna poderá registar aumento de 11,83% para 12,61%, em linha com o agravamento da política monetária do BNA. Esta tendência deverá agravar-se nos próximos anos, à medida que o BNA execute uma política monetária mais restritiva e focada na estabilidade dos preços, sendo que as nossas expectativas apontam para um efeito negativo, no curto prazo, no sentido em que o Tesouro terá de se financiar com taxas de juro mais elevadas no mercado interno, contudo no médio prazo, os impactos serão positivos por conta da queda das taxas de inflação.

253. A estratégia do Governo, muito condicionada pela redução do espaço fiscal, tem sido no incremento da maturidade média do stock da dívida, uma intenção que foi pressionada em 2023 pelas necessidades de financiamento à tesouraria. Esperamos que este desafio venha se manter ao longo de 2024 e 2025, muito por conta da relutância dos investidores em se exporem ao instrumento de mais longo prazo.

254. Para contornar este desafio, a estratégia deverá estar voltada para a consolidação das Emissões nos mercados externos, com destaque para as Eurobonds, com prazo acima dos 10 anos. Contudo, o elevado custo de financiamento deverá ser um desafio. As expectativas de que os principais Bancos Centrais -Reserva Federal dos Estados Unidos da América, o Banco Central Europeu e o Banco da Inglaterra - comecem o processo de cortes das taxas de juros, poderá reduzir os custos de financiamento.

255. Contudo o risco Angola ainda permanece elevado, entre 4 e 5 p.p., acima da taxa de juro sem risco, facto que poderá manter o custo de financiamento acima do limite máximo do intervalo previsto na Estratégia de Endividamento de Médio Prazo, 2024 - 2026, previsto entre 7% e 7,8%. Por outro lado, o PAE destaca que o rácio do serviço da dívida externa sobre as receitas petrolíferas deverá ascender para 94%, acima dos 75% do período anterior, facto que poderá pressionar as finanças públicas em 2024, muito por conta da relevância das receitas fiscais petrolíferas. Na mesma linha, o serviço da dívida interna sobre as receitas fiscais não petrolíferas deverá ascender para 121%, acima dos 83% registados em 2023.

256. A materialização de qualquer cenário adverso deverá justificar a reintrodução de medidas orçamentais restritivas, com destaque para a cativação de despesas de investimentos e redução de despesas correntes, sob pena das finanças públicas voltarem a contribuir para a deterioração da estabilidade macroeconómica do país.



Anta Bandola

Research Analyst
anta.bandola@atlantico.ao

Joslin da Cruz

Research Analyst
joslin.cruz@atlantico.ao

Ivan Santareno

Research Analyst
ivan.santareno@atlantico.ao

Wilson Chimoco

Research Analyst
wilson.sila.chimoco@atlantico.ao

Joyce Domingos

Coordenadora
joyce.muturi.domingos@atlantico.ao

RESEARCH ATLANTICO

E-mail: research@atlantico.ao | Tel: 226 432 445 | 923 169 045

DISCLAIMER:

Este documento foi criado com informações de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. O conteúdo deste documento não representa recomendação para investir, alienar ou manter investimento em qualquer acção descrita ou qualquer outra e não pode ser considerada uma oferta, convite ou solicitação para comprar ou vender activos acima mencionados. Este documento não deve ser usado para avaliar os activos descritos e o ATLANTICO não pode ser responsabilizado por qualquer perda directa ou potencial resultante da utilização deste conteúdo. 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 ATLANTICO nos mercados referidos. A reprodução, total ou parcial, desta publicação é permitida, desde que a fonte esteja claramente identificada.