



## O STOCK DA DÍVIDA PÚBLICA: DESAFIOS E OPORTUNIDADES

O ano de 2018 ficou marcado pelo aprofundamento da execução do Programa de Estabilização Macroeconómica (PEM) do Executivo. A introdução do mecanismo de taxas de câmbio flutuante com bandas, em Janeiro de 2018, suportado por medidas monetárias restritivas e gestão mais eficiente das divisas em moeda estrangeira, contribuíram para a depreciação da moeda e controlo do nível de inflação. Contudo, os desequilíbrios permanecem. E a necessidade de os corrigir deverão continuar em 2019.

Do desempenho dos principais indicadores macroeconómicos apurados em 2018, o *stock* da dívida pública apresenta-se como um dos mais desafiantes na prossecução da estabilização e diversificação da economia. As necessidades de financiamento do país, aliadas à desaceleração da economia e à depreciação da moeda em 2018, impulsionaram a contratação de dívida pública interna e externa, tendo o *stock* da dívida pública - incluindo a dívida do Governo Central, a dívida externa das empresas pública, Sonangol e TAAG, e a dívida garantida - se fixado em 91% do PIB, um aumento de 22,5 p.p. face ao nível de 2017. Sendo que, o *stock* de dívida externa ascendeu para 57,9%, um aumento de 20,4 p.p. face ao ano anterior, de acordo com o *Country Report* divulgado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), em Dezembro de 2018.

Desde o início da crise económica em 2014, altura em que os níveis de endividamento estavam fixados em 39,8%, e a lei nº 1/14 de 6 de Fevereiro fixava o tecto máximo de endividamento em 60% do PIB - Um dos critérios nominais de convergência na SADC -, o OGE tem registado défices sucessivos e, com a remoção do limite de endividamento de 60%, os níveis de endividamento vêm registando aumentos sucessivos. Por conseguinte, o actual *stock* da dívida apresenta-se como um sério desafio à gestão da dívida pública, não apenas pelo seu nível, mas também pelo actual desempenho da economia e da arrecadação de receitas não petrolíferas no médio prazo, pelo nível de poupança nacional e pela estrutura demográfica do país.

Pela actual conjuntura, um dos maiores desafios do actual nível do *stock* de dívida prende-se com a necessidade de se cabimentarem montantes avultados para o pagamento de serviço da dívida - 48% de todas as receitas do OGE 2019 estão cabimentadas para o pagamento do serviço da dívida - reduzindo assim, o espaço fiscal para atender às questões sociais, ainda desafiantes no contexto de desaceleração da economia, redução do poder de compra das famílias, destruição de postos de trabalho, manutenção dos níveis de pobreza e desigualdades de rendimento no país.

Outrossim, e numa perspectiva mais estrutural, o actual peso do Estado na economia e a atenuação dos investimentos públicos poderão condicionar a dinâmica de crescimento do PIB no médio prazo, e reduzir a capacidade de criação de novos postos de trabalho, em cadeia com o sector privado, em virtude das complexas interligações entre o sector público e o privado.

A preponderância crescente do serviço da dívida pública externa, no contexto de liberalização do mercado cambial, poderão condicionar a implementação cabal das reformas estruturais e atrasar o processo de diversificação da economia, sendo que os constrangimentos na execução de despesas públicas poderão agravar-se em situações de *stress* fiscal (redução da produção e dos preços do petróleo, fundamentalmente), com os efeitos a serem transversais à economia, sendo o actual tema dos atrasados, exemplo disto mesmo.

Contudo, o Fundo Monetário Internacional (FMI) refere na sua avaliação da dívida pública angolana, que a mesma é sustentável a médio prazo. Contudo, os mercados já começam a ter uma perspectiva mais cautelosa, tendo as taxas de juro dos *Eurobonds* encerrado o ano acima de dois dígitos, na maturidade em 2048. Não obstante, as agências internacionais mantêm as perspectivas de investimento do país em nível estável, mas com uma recomendação negativa de investimento.

O actual nível de endividamento é também uma oportunidade para que as reformas das finanças públicas, em curso no país, continuem a ser implementadas e aprofundadas, de modos a se garantir uma maior qualidade das despesas, um alargamento da base tributária, uma redução na evasão e fuga ao fisco. Outrossim, a possibilidade do Governo reduzir as suas necessidades de financiamento, poderá impulsionar o sector privado e mobilizar capitais para o crescimento de actividade produtiva. Isto a julgar, pelo facto das necessidades de financiamento do Estado apuradas nos últimos anos terem impulsionado a tomada de medidas monetárias restritivas, condicionando a capacidade de financiamento do sector privado.

Nos próximos anos deverão ser tomadas medidas que confirmam dinamismo ao crescimento da economia, que impulsionem melhorias substanciais nas contas públicas, atenuem as taxas de juro efectivas e reduzam as necessidades de financiamento público. Assim, o *stock* da dívida pública deverá ser uma variável determinante para a execução de políticas macroeconómicas, condicionando a estratégia de recuperação da estabilidade dos preços, consolidação fiscal, e recuperação de taxas de crescimento na economia.

## ESPAÇO ANGOLA

- **As receitas fiscais diamantíferas apuradas em Novembro de 2018 reduziram 71% face ao período anterior.** O valor arrecadado situou-se em 1.113,64 milhões AOA, e reflecte a redução do volume de produção e dos preços, em 70% e 6%, respectivamente, com efeitos na execução financeira dos programas do Governo.
- **A venda de divisas pelo BNA fixou-se em 734,05 milhões EUR em Novembro.** O registo representa uma moderação de 24% em relação ao mês anterior, o que poderá reflectir-se numa maior pressão sobre o nível geral de preços ao consumidor.
- **O Índice de Preços ao Produtor (IPP) referente a Novembro situou-se em 1,28% em termos mensais.** A variação representa um aumento ligeiro de 0,01 p.p., face a Outubro, e poderá sugerir ajustamentos nas expectativas dos fornecedores, com reflexos nos preços dos bens finais disponibilizados às famílias.

## ESPAÇO INTERNACIONAL

- **EUA: O sector privado criou cerca de 271 mil novos postos de trabalho ao longo do mês de Dezembro.** O incremento de 73% face ao período anterior reflecte a dinâmica da economia norte-americana no período em referência, o que poderá impulsionar as despesas das famílias com impactos no crescimento da economia dos EUA e nas exportações de Angola.
- **China: O índice PMI manufactureiro diminuiu 0,5 p.p. para 49,7 pontos em Dezembro.** A redução do indicador poderá reflectir os receios dos gestores em torno das tensões comerciais entre os EUA e a China, o que poderá impactar as perspectivas de crescimento da economia chinesas e as exportações de Angola.
- **África do Sul: O crédito ao sector privado registou incremento homólogo de 5,56% no mês de Novembro.** A cedência de crédito ao sector privado reduziu 0,26 p.p. em relação ao mês anterior, que poderá reflectir-se na moderação da produção no país, com possíveis impactos sobre as importações de Angola.

[www.atlantico.ao](http://www.atlantico.ao)

DEPÓSITO  
SUPER-ÁGIL

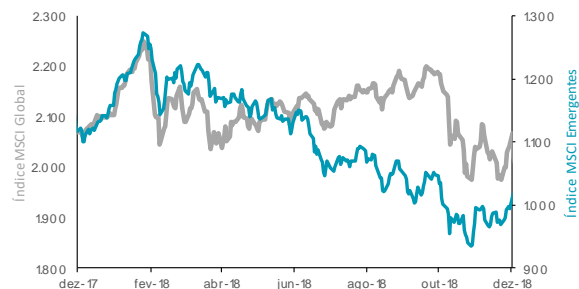


A SOLUÇÃO QUE PAGA  
JUROS A PARTIR DO 5º DIA.

## Mercado Bolsista



Os índices bolsistas encerraram a semana em alta impulsionados pelo fortalecimento do mercado laboral. Apesar do incremento da taxa de desemprego, para 3,9% no mês de Dezembro a economia registou um incremento de 312 mil empregos, quase o dobro do estimado pelos analistas. O Dow Jones e o S&P 500 atingiram 23.313,95 e 2.495,74 pontos, um incremento de 1,09% e 0,40%, respectivamente.

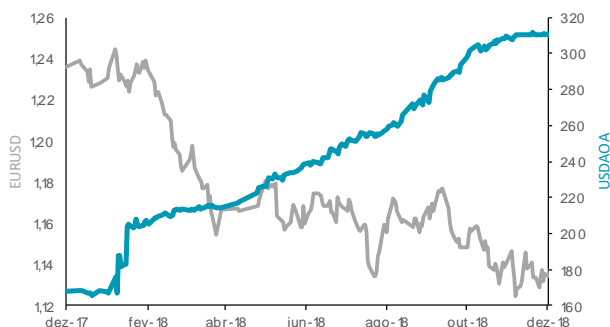


Fonte: Bloomberg

## Mercado Cambial



Os dados positivos referentes ao mercado de trabalho impulsionaram a valorização do dólar face as principais contrapartes. Consequentemente, a cotação da unidade de euro e libra atingiu 1,1396 e 1,2686 USD, uma desvalorização de 0,42% e 0,10%, respectivamente.



Fonte: Bloomberg

## Mercado de Commodities



A primeira semana de 2019 afigurou-se como positiva para a cotação do crude, que beneficiou do optimismo dos investidores relativamente a redução da oferta petrolífera mundial, devido a entrada em vigor do novo acordo da OPEP e dados que apontam para a diminuição das exportações da Arábia Saudita. O Brent aumentou 10,46%, fixando-se em 57,66 USD/barril, enquanto o WTI atingiu 48,57 USD/barril, um incremento de 7,15%.

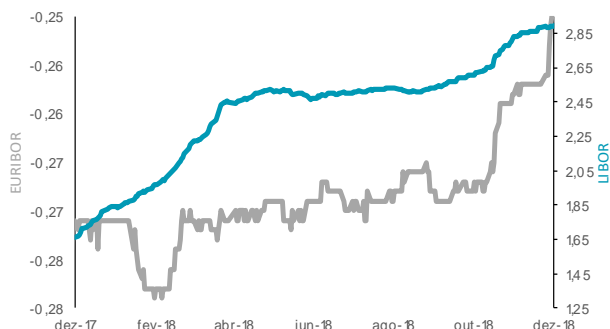


Fonte: Bloomberg

## Mercado Monetário



A taxa Libor USD a 6 meses registou uma redução de 1,4 p.b., situando-se em 2,859%, a segunda redução semanal consecutiva. O desempenho poderá reflectir o optimismo dos investidores sobre a evolução da economia norte-americana durante o ano corrente.



Fonte: Bloomberg

### Legenda da visão:



Muito Positiva



Positiva



Negativa



Muito Negativa

# INDICADORES DE MERCADO

Índices bolsistas	Índices	Fecha	Variación (%)			1 Ano	
			1 Semana	MTD	YTD	Max	Min
	Dow Jones (EUA)	23 313,95	↑ 1,61	0,45	0,45	26 951,81	21 712,53
	S&P 500 (EUA)	2 495,74	↑ 1,86	1,00	1,00	2 940,91	2 346,58
	Nasdaq Composite(EUA)	6 738,86	↑ 2,34	1,56	1,56	8 133,30	6 190,17
	Dax 30 (Alemania)	10 767,69	↑ 1,98	1,98	1,98	13 596,89	10 279,20
	FTSE 100 (Inglaterra)	6 837,42	↑ 1,54	1,62	1,62	7 903,50	6 536,53
	PSI20 (Portugal)	4 880,01	↑ 5,01	3,14	3,14	5 801,45	4 551,84
	Nikkei 225 (Japão)	19 561,96	↓ -2,26	0,12	0,12	24 448,07	18 948,58
	Bovespa (Brasil)	91 840,79	↑ 4,50	4,50	4,50	92 701,36	69 068,77
	CSI 300 (China)	3 263,12	↑ 8,39	1,45	1,45	4 403,34	2 935,83
	SA All Shares (África do Sul)	52 202,95	↓ -0,46	0,64	0,64	61 776,68	50 032,74
	MSCI World (Global)	473,37	↑ 1,51	0,89	0,89	544,31	447,58
	MSCI Emerging Markets	53 097,19	↓ -0,34	-0,60	-0,60	65 823,05	52 056,10

Taxas de câmbio	Moedas	Fecha	Variación (%)			1 Ano	
			1 Semana	MTD	YTD	Max	Min
	USD Index	96,1790	↓ -0,23	-0,25	-0,25	97,71	88,25
	EUR/USD	1,1396	↓ -0,42	-0,14	-0,14	1,26	1,12
	EUR/CHF	1,1244	↓ -0,13	0,05	0,05	1,20	1,12
	GBP/USD	1,2686	↓ -0,10	0,02	0,02	1,44	1,24
	USD/JPY	108,5100	↓ -1,60	1,40	1,40	114,55	104,56
	<b>Moedas emergentes</b>						
	USD/ZAR	13,9649	↓ -3,24	3,40	3,40	15,70	11,51
	USD/CNY	6,6747	↓ -2,96	0,42	0,42	6,98	6,24
	USD/BRL	3,7154	↓ -4,15	4,46	4,46	4,21	3,12
	USD/AKZ	165,0900	↑ 0,00	-0,32	-0,32	312,21	166,90
	EUR/AKZ	352,6378	↓ -0,11	-0,10	-0,10	356,18	198,30

Materias-primas	Commodities	Fecha	Variación (%)			1 Ano	
			1 Semana	MTD	YTD	Max	Min
	<b>Energia</b>						
	WTI crude	47,96	↑ 7,15	7,69	7,69	76,90	42,36
	Brent Crude	57,06	↑ 10,46	7,97	7,97	86,74	49,93
	Gás natural	3,04	↓ -7,84	0,95	0,95	4,85	2,88
	<b>Metais Preciosos</b>						
	Ouro	1 286,05	↑ 0,55	0,80	0,80	1 366,15	1 160,39
	Prata	15,70	↑ 2,07	1,88	1,88	17,71	13,89
	<b>Outros</b>						
	Alumínio	1 869,75	↑ 0,70	0,38	0,38	2 602,65	1 825,00
	Cobre	264,75	↓ -1,27	0,95	0,95	337,25	254,30
	Baltic dry Index	1 260,00	↓ -1,49	-0,87	-0,87	1 774,00	948,00
	<b>Commodities (CRY)</b>	173,35	↑ 1,40	2,09	2,09	206,95	168,21

Taxas de juro	Período	Fecha	Variación (%)			1 Ano	
			Semana (p.b)	MTD	YTD	Max	Min
	<b>EUA - Libor USD</b>						
	3M	2,80	↑ 0,69	-0,13	-0,13	2,82	1,70
	6M	2,86	↓ -1,74	-0,69	-0,69	2,91	1,87
	12M	2,96	↓ -4,82	-1,35	-1,35	3,14	2,15
	<b>Zona Euro - EURIBOR</b>						
	3M	-0,31	↑ 0,10	0,00	0,00	-0,31	-0,33
	6M	-0,24	↓ -0,10	0,00	0,00	-0,24	-0,28
	12M	-0,12	→ 0,00	-1,71	-1,71	-0,12	-0,19
	<b>Angola - Luibor</b>						
	O/n	16,75	→ 0,00	1,9	-5,74	22,17	14,50
	3M	17,11	↑ 0,01	0,41	-9,57	20,81	16,70
	6M	17,54	↓ -0,13	-1,57	-13,00	22,26	17,54
	12M	18,41	↓ -0,16	-1,97	-20,23	23,91	17,61
	<b>Taxas de Juro de Longo Prazo</b>						
	EUA - Treasury 10 anos	3,19	↑ 3,08	4,40	32,86	3,26	2,30
	ZONA EURO - Bond 10 anos	0,46	↓ -3,80	0,00	10,07	0,81	0,19

## Agenda dos Bancos Centrais

Banco Central	Nível actual	Última alteração		Movimento no ano	Próxima reunião	Previsão
		Data	Varição (p.b.)			
Banco Nacional de Angola	16,50%	17/06/2018	+200 p.b.	0,0	25/01/2019	manutenção
Reserva Federal dos EUA - FED	2,50%	14/03/2017	+25 p.b.	0,0	30/01/2019	manutenção
Banco Central Europeu - BCE	0,00%	10/03/2016	-5 p.b.	0,0	24/02/2019 13:45:00	manutenção
Banco da Inglaterra - BoE	0,75%	05/03/2009	-50 p.b.	0,0	07/02/2019	manutenção
Banco do Canadá - BoC	1,75%	15/07/2015	-25 p.b.	0,0	09/01/2019	manutenção

A próxima reunião do Banco Nacional de Angola será realizada no dia 25 de Janeiro de 2019 prevendo-se a manutenção da taxa de juro de referência, apesar da trajectória decrescente registada na taxa de inflação, com a inflação Nacional referente a Novembro a fixar-se em 18,36%, uma moderação de 0,32 p.p. em relação ao mês anterior.

## Yields dos Eurobonds Africanos (%)

País	Emissão	Maturidade	04/jan/19	28/dez/18	out/18	set/18	ago/18
Angola	04/11/2015	12/11/2025	8,21	8,36	7,52	7,02	7,54
Angola	02/05/2018	05/09/2028	8,77	9,07	8,20	7,73	8,28
Angola	02/05/2018	05/08/2048	9,72	9,98	9,28	8,82	9,29
Egipto	13/02/2018	21/02/2028	8,26	8,20	7,80	7,18	7,47
Senegal	06/03/2018	13/03/2048	8,09	8,30	8,34	7,66	8,02
Nigéria	15/02/2018	23/02/2038	8,84	9,06	8,73	7,87	8,43
Quênia	21/02/2018	28/02/2028	8,81	8,91	8,09	7,58	7,85

**Nota:** Os Eurobonds foram emitidos em dólares.

## Economias Desenvolvidas

País	Indicador	Data/Hora (UTC)	Período	Última Informação	Expectativa dos analistas
Alemanha	Produção Industrial var. mensal	08/01/2019 08:00	Novembro	-0.5%	0.3%
Zona Euro	Confiança do consumidor	08/01/2019 11:00	Dezembro F	-6.2	-6.2
EUA	Balança comercial	08/01/2019	Novembro	-\$55.5b	-\$54.0b
França	Confiança do consumidor	09/01/2019 08:45	Dezembro	92.00	90.00
Zona Euro	Taxa de desemprego	09/01/2019	Novembro	8.1%	8.1%
Canadá	DZona Euroião da taxa de juro	09/01/2019 16:00	01/01/2009	1.75%	1.75%
França	Produção Industrial var. mensal	10/01/2019	Novembro	1.2%	0.0%
França	Produção industrial var. homóloga	10/01/2019	Novembro	-0.7%	-0.2%
Itália	Vendas ao retalho var. mensal	10/01/2019	Novembro	0.1%	--
Itália	Vendas ao retalho var. homóloga	10/01/2019 10:00	Novembro	1.5%	--
Rússia	Reservas em ouro e divisas	10/01/2019 14:00	01/01/2004	466.0b	--
EUA	Pedidos Iniciais de substitio de desemprego	10/01/2019 14:30	38353	231k	225k
Canadá	Permissão para novas construções	10/01/2019	Novembro	-0.2%	-0.5%
EUA	Inventário grossista var. mensal	10/01/2019	Novembro	--	0.5%
Japão	Conta da Balança de Pagamento	11/01/2019 00:50	Novembro	1309.9b	566.3b
Itália	Produção Industrial var. mensal	11/01/2019	Novembro	0.1%	-0.3%
Reino Unido	Produção Industrial var. mensal	11/01/2019 10:30	Novembro	-0.8%	0.2%
Reino Unido	Produção manufacteira var. mensal	11/01/2019	Novembro	-0.9%	0.4%
Reino Unido	Balança comercial	11/01/2019	Novembro	-3300m	-2800m
EUA	Índice de Preços ao Consumidor var. mensal	11/01/2019 14:30	Dezembro	0.0%	-0.1%
EUA	Índice de Preços ao Consumidor excl. bens e energia var. mensal	11/01/2019	Dezembro	0.2%	0.2%
EUA	Índice de Preços ao Consumidor var. homóloga	11/01/2019 14:30	Dezembro	2.2%	1.9%
EUA	Encomendas de bens duráveis	08/01/2019-11/01/2019	Novembro F	0.8%	--
EUA	Novas de venda de Canadá	08/01/2019-08/01/2019	Novembro	544k	568k
EUA	Encomendas em fábríCanadá	08/01/2019-11/01/2019	Novembro	-2.1%	0.3%
EUA	Inventário grossista var. mensal	08/01/2019-11/01/2019	Novembro P	0.8%	0.5%
EUA	Despesas com construção var. mensal	08/01/19-11/01/2019	Novembro	-0.1%	0.2%
Rússia	Índice de Preços ao Consumidor var. homóloga	10/01/2019-11/01/2019	Dezembro F	4.2%	--
Rússia	Índice de Preços ao Consumidor core var. mensal	10/01/2019-11/01/2019	Dezembro	0.4%	0.5%

## Economias Emergentes

País	Indicador	Data/Hora (UTC)	Período	Última Informação	Expectativa dos analistas
China	Índice de Preços ao Consumidor var. homóloga	10/01/2019 02:30	Dezembro	2.2%	2.1%
Rússia	Índice de Preços ao Consumidor var. homóloga	10/01/2019-1/01/2019	Dezembro F	4.2%	--
Brasil	Índice de Produção Industrial	08/01/2019 12:00	Novembro	1.1%	-0.1%
China	Índice de Preços ao Produtor var. homóloga	10/01/2019 02:30	Dezembro	2.7%	1.6%
Índia	Produção Industrial var. homóloga	11/01/2019 13:00	Novembro	8.1%	3.7%
África do Sul	Manufacturing Prod NSA YoY Produção Manufacteira var. homóloga Não ajust. A saz.. Var. homóloga	10/01/2019 12:00	Novembro	3.0%	1.5%
China	Oferta Monetária M2 var homóloga	01/10/19-01/15/19	Dezembro	8.0%	8.1%

ATLANTICO **DIRECTO**

## CONHEÇA AS NOVAS FUNCIONALIDADES DA APP MOBILE



PIN E IMPRESSÃO DIGITAL



SMS TOKEN



CÓDIGO QR



ACESSO RÁPIDO ÀS  
CONTAS NO ECRÃ INICIAL

RESEARCH ATLANTICO

E-mail | [research@atlantico.ao](mailto:research@atlantico.ao) | Tel 226 432 445 | 923 169 045

 **ATLANTICO**  
BANCO MILLENNIUM ATLANTICO