



Junho 2006

Prevalece o optimismo

- ⚡ - A economia angolana tem crescido em grande parte sustentada pela evolução positiva do sector petrolífero. Para além da manutenção do preço do petróleo em níveis bastante elevados, a forte contribuição deste sector surge pelo considerável acréscimo da produção.

- ⚡ Na conjuntura política não se têm registado alterações significativas. Aguarda-se mais informação sobre a possível data para a realização das eleições, mas ganha probabilidade o seu adiamento para 2007.

- ⚡ De acordo com a informação preliminar para o próximo documento anual de acompanhamento económico ("Artigo IV"), o FMI parece estar mais optimista quanto à economia angolana, chegando mesmo a afirmar que acredita no sucesso do Programa de Estabilidade do governo, e que poderá não ser necessária a adopção de um programa elaborado pelo Fundo.

- ⚡ Para além do aumento registado nas exportações portuguesas para Angola, o posicionamento das empresas portuguesas tem sido reforçado, com a Partex Oil and Gás, empresa da Fundação Gulbenkian, a conseguir uma participação de 2.5% no consórcio que irá explorar a área remanescente do Bloco 17.

- ⚡ As taxas de juro e a taxa de inflação continuam a registar uma trajectória de queda, mas a taxa de câmbio tem-se apresentado estável.

Pedro Ferreira da Silva

Email: pedro.gomes.silva@bancobpi.pt

Telef.: 21 310 10 70

Fax: 21 353 56 94

<http://www.bfa.ao>



DEPARTAMENTO DE ESTUDOS ECONÓMICOS E FINANCEIROS

Rui Martins dos Santos Administrador

Cristina Veiga Casalinho Directora
Paula Gonçalves Carvalho SubDirectora
Pedro Ferreira da Silva
Susana de Jesus Santos
Teresa Gil Pinheiro

ANÁLISE TÉCNICA & MODELOS DE TRADING
Agostinho Leal Alves

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

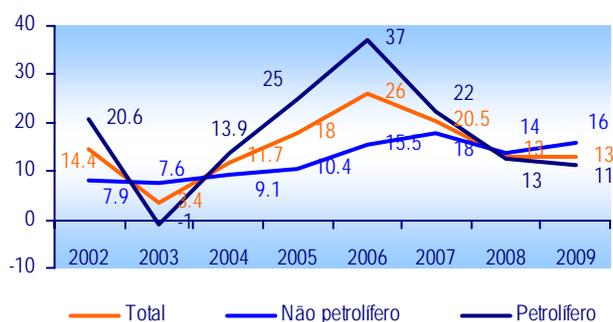
Email: deef@bancobpl.pt <http://www.bancobpl.pt>

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

O PETRÓLEO DE ANGOLA

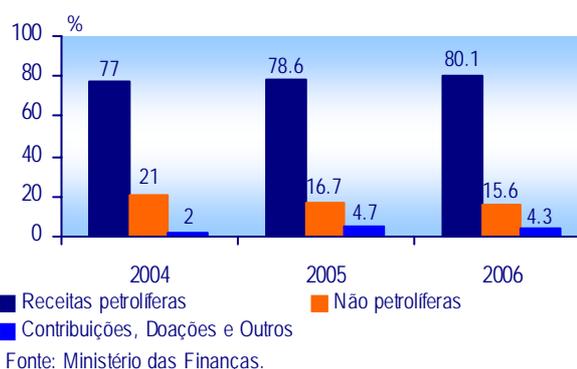
O mercado petrolífero continua, e continuará a médio-prazo, a ser o principal catalisador da economia angolana, tendo em 2005 representado cerca de 55% do PIB, mais de 90% das exportações, e registado uma taxa de crescimento real da ordem dos 25%, prevendo-se que este ano cresça cerca de 37%. Esta performance positiva do sector tem sido possível não só graças à manutenção de uma tendência da subida do preço do crude nos mercados internacionais (ultrapassando as estimativas mais optimistas), mas também devido ao facto de continuarem a ser descobertos novos poços petrolíferos. Por seu lado, estas descobertas, proporcionam um aumento das receitas dos impostos, do volume das exportações, e ainda dos bónus de assinatura e de todos os investimentos, designadamente projectos sociais, que vêm associados. Em 2005, uma das principais contribuições para a boa performance do sector petrolífero foi a entrada em produção da plataforma Kizomba B, a maior do mundo. No entanto, e de acordo com o director nacional dos Petróleos, Angola fica apenas com cerca de 32% da produção global do petróleo.

PIB Angolano



Fonte: FMI, Artgo IV de Julho 2005 e *update* Março 2006.

Composição da receita fiscal



Actualmente, Angola produz cerca de 1.4 milhões de barris por dia (mb/d), esperando-se que no final de 2007, e não em 2008 como inicialmente previsto, a produção se possa situar nos 2 mb/d. Para além de se registar uma maior eficiência do equipamento utilizado na exploração, estas projecções baseiam-se no facto de continuarem previstos um número significativo de projectos de larga escala que irão começar a produzir a médio prazo. Refira-se por exemplo que o "Campo Dália", situado no bloco 17, deverá entrar em produção no último trimestre do ano, devendo produzir 240.000 barris por dia; que a construção da plataforma Kizomba C, no Bloco 15 das águas profundas de Cabinda, pela Esso Exploration, deverá permitir uma produção de mais de cerca de 200.000 barris por dia em 2008; e que a produção petrolífera de Cabinda, entre 500 e 550 mil barris por dia, deverá registar um aumento de até 40% até 2008, depois da entrada em funcionamento, ainda este ano, dos projectos BBLT (Benguela, Belize, Lobito e Tomboco). Notícias como estas têm sido bastante frequentes durante os últimos tempos.

Blocos petrolíferos em Angola - Águas ultra-profundas

Nome	Operador	Bloco	Data de início	Produção Plateau	Reservas estimadas
				('000 b/d)	(milhões barris)
Kuito	Chevron	14	Início 2000	80-100	n.d.
Girassol	Total	17	Final 2001	220	1,000
Xikomba	ExxonMobil	15	Nov 2003	80	100
Kizomba A	ExxonMobil	15	Ago 2004	250	1,000
Sanha/Bomboco	Chevron	0	Dez 2004	100	n.d.
Kizomba B	ExxonMobil	15	Ago 2005	250	1,000
Dália	Total	17	Meados 2006	225	1,100
Benguela/Belize	Chevron	14	Início 2006	100	n.d.
Greater Plutonio	BP	18	2007	250	750
Rosa/lirio	Total	14	Início 2007	200	n.d.
Kizomba C	ExxonMobil	15	2008	n.d.	500
Lobito/Tomboco (BBLT)	Chevron	14	2009	100	n.d.
Plutão cluster	BP	31	2010 ?	n.d.	n.d.

Fonte: EIU.

Estas perspectivas positivas são partilhadas pela EIA (Agência Internacional de Energia) que recentemente afirmou que a produção angolana deverá aumentar até 2.2 mb/d até 2010. Ou seja, o optimismo continua a imperar no que diz respeito ao sector petrolífero, com os resultados obtidos a apresentarem-se mais positivos do que o esperado. Veja-se no quadro seguinte a discrepância existente entre os resultados estimados e os resultados realizados em 2005.

Exportações e impostos de Petróleo em 2005

Quantidade (m barris)		Preço (USD/barril)		TOTAL (USD mil milhões)		Impostos (USD mil milhões)	
Estimado	Realizado	Estimado	Realizado	Estimado	Realizado	Estimado	Realizado
425	445	33.5	50.63	14.228	22.525	5.577	10.563
	+4.7%		+51.1%		+58.3%		+89.4%

Fonte: Ministério das Finanças.

No que diz respeito às reservas petrolíferas do país, factor essencial para antever o futuro desta indústria, existe actualmente alguma discrepância entre valores divulgados, e as estimativas que se situaram entre os 8 mil milhões e os 12 mil milhões de barris. No entanto, existe a percepção de que as reservas poderão aumentar 100%, em parte através da exploração das reservas ultra-profundas do país (onde se encontra, por exemplo, o Bloco 31). Apesar de nas águas ultra-profundas aumentarem as dificuldades técnicas e os custos, esta é talvez uma das razões que torna o mercado petrolífero angolano ainda atractivo, apesar de Angola se encontrar em 18º lugar no ranking mundial das reservas, e de o aumento significativo da sua produção fazer prever um rápido esgotamento das reservas actualmente estimadas. Lembramos que a zona marítima angolana se encontra dividida em 74 blocos de exploração: em águas rasa; profundas; e ultra-profundas, dos quais apenas cerca de três dezenas estão actualmente em operação. Paralelamente, como parte da sua nova estratégia, a Sonangol vai conceder, no último trimestre deste ano, 23 licenças num esforço para provar a viabilidade comercial dos seus recursos petrolíferos em terra (on-shore), localizadas na bacia do Kwanza.

Reservas mundiais de petróleo bruto

Ranking em Janeiro de 2004

Arábia Saudita	1
Iraque	2
Irão	3
Venezuela	7
Nigéria	8
China	13
México	14
Brasil	16
Angola	18

Fonte: EIA (Energy Information Administration)
(International Energy Annual 2003).

Grande parte do investimento petrolífero em Angola advém de grandes empresas estrangeiras tais como a Exxon Mobil, a BP e a Chevron. De qualquer forma, esta evolução bastante positiva que se regista a nível da produção petrolífera deverá ter de se reflectir na criação de empregos para os angolanos já que, actualmente, o número de angolanos empregados em empresas petrolíferas estrangeiras é menos de 1% do total. É por esta razão que o governo pretende acelerar, e reforçar, o processo de angolanização na indústria petrolífera, visando favorecer os quadros angolanos e a obrigação da utilização dos serviços nacionais por parte das companhias estrangeiras, bem como facilitar a participação das empresas nacionais na actividade petrolífera. De qualquer forma, esse processo já está a dar frutos em resultado da formação de quadros e da modernização, em função da convivência estabelecida entre os responsáveis do ramo e das grandes companhias mundiais que operam no país. Angola já produz materiais sofisticados nas localidades de Lobito, Soyo e Ambriz, fornecendo em simultâneo bens e serviços à indústria petrolífera local.

Relativamente ao mais recente concurso para exploração petrolífera, os resultados divulgados indicam que a Total vai operar/ liderar o consórcio na área remanescente do Bloco 17 e a Petrobras no Bloco 18, ambos localizados em águas profundas. Segundo o presidente do júri do concurso, as reservas petrolíferas a explorar nestes blocos estão estimadas em mil milhões de barris no bloco 17 e 700 milhões no bloco 18 (podendo estas últimas atingir, segundo as estimativas, cerca de 3 mil milhões de barris). Os espaços para exploração (Blocos) estão geralmente delimitados em áreas de superfícies de 5 mil Km², os quais são disponibilizados para concessões por um período entre 5 a 20 anos.

Concurso de concessões petrolíferas - Dezembro 2005

Bloco	Profundidade	Área remanescente (km ²)	Reservas confirmadas (milhões barris)	Reservas potenciais (milhões barris)
1	águas rasas	3,618	100	1,200
5	águas rasas	5,708	50	500
6	águas rasas	4,930	150	500
15	águas profundas	2,974	-	1,200
17	águas profundas	3,123	1,600	1,600
18	águas profundas	4,611	700	3,500
26	águas profundas	4,383	500	1,500

Fonte: EIU citando a Sonangol.

Resultado do Concurso

Bloco 17	
	% da participação
Total	40
Sonangol pesquisa e produção	20
Sinopec Sonangol Internacional	27.5
Falcon Oil	5
Partex Oil	2.5
ACR	5

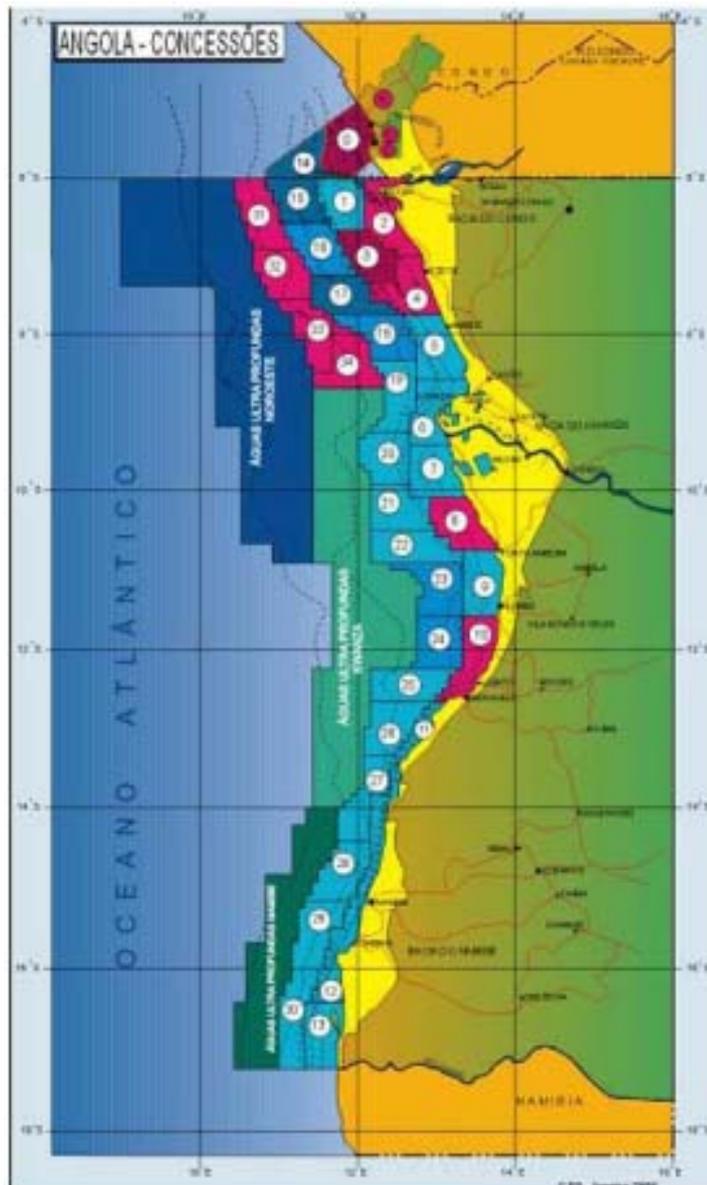
Bloco 18	
	% da participação
Petrobrás	30
Sonangol pesquisa e produção	20
Sinopec Sonangol Internacional	40
Falcon Oil	5
Grupo Gema	5

Fonte: Imprensa Angolana.

Fonte: Imprensa Angolana.

A Sonangol E.P. recebeu onze propostas para o Bloco 17 e nove para o Bloco 18. Tendo sido considerado um sucesso, o concurso ficou marcado pela participação positiva das empresas angolanas, nomeadamente a Falcon Oil, a ACR e o Grupo Gema, empresas que ficaram com participações nestes dois Blocos. Este parece ser um bom indicador em termos da capacidade nacional para competir com empresas estrangeiras do ramo. Para a Sonangol, o mais surpreendente foi a antecipação da participação destas empresas angolanas nos concursos, em pé de igualdade com grandes empresas internacionais, na medida em que ainda estava a preparar uma estratégia dedicada a essas empresas que deveria ser materializada através de actividades no *on-shore* Kwanza e Kongo.

As duas áreas remanescentes protagonizaram um novo recorde de bónus de assinatura, tendo cada um dos Blocos proporcionado 1.100 milhões de USD, mais 200 milhões de USD em projectos de iniciativas sociais para o país. O anterior recorde, em Abril, tinha sido registado na área remanescente do Bloco 15, e foi de 902 milhões de USD. Segundo a Sonangol, as propostas foram avaliadas tendo em conta os objectivos estratégicos do país, a experiência da empresa a desempenhar o papel de operador, as posições financeiras e o número de participações por grupo. Mas a escolha tornou-se mais complicada pelo facto de algumas das propostas apresentarem elementos adicionais, tais como a formação de quadros e outros itens vantajosos para Angola.



Interessa referir que foi através deste concurso que a Partex Oil and Gás, empresa da Fundação Gulbenkian, garantiu a entrada em Angola. A empresa conseguiu uma participação de 2.5% no consórcio que vai explorar a área remanescente do Bloco 17.

OPINIÃO

Anterior a este concurso, foi grande a euforia em torno dos resultados da alocação para a área remanescente do Bloco 15, devido ao facto de a petrolífera ENI Angola ter protagonizado um recorde mundial na história ao apresentar um bónus de assinatura pela concessão de 902 milhões de dólares. Posto isto, a ENI ficou seleccionada como operadora, com 35% de participação. Mais, todas as primeiras seis propostas ultrapassaram o recorde mundial existente até então, que data de 1996 na Venezuela, tendo o total do bónus atingido os 3.951 milhões de dólares. Com um potencial avaliado em 1.5 mb/d, o bloco terá como operadores a ENI Angola, a Petrobras, a Total E&P e a Statoil. Como não operadores ficaram classificadas a Sonangol Sinopec e a Falcon Oil. A ENI Angola propôs ainda aplicar 40 milhões de dólares em projectos sociais e 287.4 milhões de dólares em programas de trabalho e investimento. Os investimentos da companhia perfazem assim 1.229 milhões de dólares.

A Sonangol, prevê lançar o próximo concurso para as novas concessões por volta de meados de Dezembro deste ano. De qualquer forma, dado o sucesso dos concursos mais recentes, não nos admiraria que isso acontecesse mais cedo.

Recentemente, Angola conseguiu ser o primeiro fornecedor de petróleo à China, ultrapassando a Arábia Saudita. Segundo fonte do Ministério do Comércio Chinês, Angola exportou para a China 456 mil barris de petróleo por dia nos primeiros dois meses do ano, o que se traduz em cerca de 15% do total das importações petrolíferas chinesas, e num aumento de 42% em comparação com o período homólogo de 2005. O volume das exportações de petróleo angolano para a China ultrapassou assim as exportações da Arábia Saudita, 445 mil barris por dia, e do Irão, 391 mil barris por dia, para a China durante o mesmo período.

Origem das Importações chinesas			Destino das Exportações de Petróleo bruto					
(% do total das importações de petróleo bruto)			USD milhões					
	2003	2004		2000	2001	2002	2003	2004
Arábia Saudita	16.7	14	EUA	2.962	2.784	2.741	3.279	3.907
Oman	10.2	13.3	China	1.342	528	1.321	1.837	3.711
Angola	11.1	13.2	Coreia	498	123	241	159	57
Irão	13.6	10.8	França	453	525	546	472	642
Rússia	5.8	8.8	Taiwan	249	284	512	690	694
Sudão	6.9	4.7	Espanha	142	68	270	57	181
Vietnam	3.8	4.7	Índia	102	75	-	274	607
Congo	3.7	3.9	Chile	85	-	28	67	407
Fonte: EIU.			Portugal	20	90	33	127	-
			Outros	1.098	1.215	1.848	1.568	2.236
			TOTAL	6.951	5.690	7.539	8.530	12.442
			Fonte: MINPET; BNA/DEE.					

Mas as relações entre a China e Angola, a nível do sector petrolífero vão mais além do que o lado comercial. O consórcio Sonangol-Sinopec International, controlado pela petrolífera estatal angolana (Sonangol) e pela chinesa (Sinopec) ganhou um contrato para construir uma refinaria, com capacidade para tratar 240 mil barris por dia, no porto de Lobito (actualmente a refinação Angola trata apenas 65 mil barris por dia).

Para além de continuarem a surgir notícias dando indicação de que Angola continua interessada em criar mais *joint-venture* para a elaboração de novos projectos na área dos petróleos - recentemente a companhia estatal de petróleo e gás indiana disse estar a planear uma *joint-venture* com a Sonangol - o governo tem tentado alargar o leque de cooperação no domínio da indústria petrolífera. Após ter aprovado um acordo com a República da África do Sul, com uma vigência de cinco anos, tendo em vista o aproveitamento das potencialidades económicas e técnicas da África do Sul e as potencialidades petrolíferas de que Angola dispõe, recentemente anunciou uma possível cooperação com Cuba.

Tal como acontece com os restantes países produtores de petróleo, Angola terá de se preparar para o facto de a subida do preço do petróleo estar a incentivar as economias industrializadas a reabrirem programas de investimento em fontes alternativas de energia. Mais, este impacto será tanto maior quanto maior for a dependência das economias das receitas provenientes da venda do petróleo bruto, como é o caso angolano. No entanto, verifica-se em África uma recuperação significativa dos mercados inter-regionais. Nos últimos 10 anos, o continente africano, a par da Ásia e do Pacífico, registou um dos maiores índices de crescimento. Sendo assim, parece existir por esse lado a possibilidade de manutenção de um mercado petrolífero saudável, podendo mesmo gerar margens significativamente maiores em função da redução dos custos de transporte.

Pedro Ferreira da Silva

AMBIENTE POLÍTICO

Depois de declarações onde se contemplava a possibilidade de realização das eleições legislativas ainda este ano, o governo deixou de fazer qualquer referência a este assunto. Crescem assim as expectativas de que as eleições só deverão ter lugar no próximo ano.

De qualquer forma, tem existido alguma evolução na preparação do processo. Recentemente, a Comissão Nacional de Eleições (CNE) anunciou estar a preparar-se para entregar ao governo um parecer sobre a data do início do registo eleitoral. Este processo deverá, depois de aprovado, demorar ainda cerca de 6 meses até estar concluído. Paralelamente, existe a necessidade de, segundo o próprio Presidente José Eduardo dos Santos, continuar a recuperar mais infra-estruturas rodoviárias e ferroviárias, capazes de permitir a deslocação do maior número possível de eleitores, e só assim se conseguirá um processo eleitoral credível. O que continua também por esclarecer é se as eleições presidenciais se irão realizar em simultâneo com as eleições legislativas, ou em período diferido.

Importa referir que, entre a população, o tema eleições não é perfeitamente consensual. Receosos da possibilidade de repetição da instabilidade ocorrida em 1992, existem angolanos que preferem a sua não realização. Outros há que consideram que as condições para uma consulta popular válida permanecem inexistentes, na medida em que consideráveis franjas da população continuariam alheadas da campanha eleitoral por ausência de meios para as contactar, pondo em causa a universalidade do acto eleitoral.

Realce-se que independentemente da data de realização do acto eleitoral o resultado não está em causa, mantendo-se a hegemonia do MPLA, na medida em que a oposição se encontra fragmentada e desorganizada, dependendo do Estado para sobreviver. Aliás, considera-se que a realização das eleições teria como principal utilidade a legitimação internacional do actual executivo e presidente, facilitando a negociação e legitimação de contactos com a maioria dos países ocidentais, afastando algumas críticas que têm vindo a ser feitas ao longo dos anos sobre a legalidade do governo angolano. Salienta-se que estas têm esmorecido recentemente devido ao esforço das autoridades angolanas de maior transparência no exercício do poder e utilização dos recursos naturais.

AMBIENTE ECONÓMICO.**O FMI parece mais optimista quanto à *performance* da economia angolana.**

É conhecida a divergência que se vinha registando entre as autoridades angolanas e o FMI no que respeita à condução do processo de recuperação da economia angolana, sobretudo ao programa de estabilização económica. De facto, no final do ano passado, o governo angolano propôs ao FMI que monitorizasse o Programa de Estabilidade do governo, de acordo com o denominado PSI (Instrumento de suporte à política). Nessa altura, o Fundo rejeitou a proposta argumentando que esse tipo de instrumento só pode ser aplicado em países onde se encontram em curso reformas propostas pelo próprio FMI, o que não era o caso angolano. Sendo assim, o FMI insistia na aplicação de um SMP (programa monitorizado pelo FMI). Posteriormente, o Ministro das Finanças declarou que o governo não necessitaria mais de um PSI, e que o que pretendia era um acordo específico, no qual o FMI concordasse em monitorizar pura e simplesmente a economia angolana. A justificação prendia-se com o facto de a prioridade do governo angolano não ser assegurar financiamento do Fundo, mas sim garantir apoio técnico na prossecução das políticas económicas.

Apesar do impasse nas relações entre FMI e governo angolano, o fundo reconhece que o programa de estabilização da economia angolana decorre normalmente, atingindo os objectivos pretendidos, augurando crescimento sólido para Angola até 2010, sobretudo à custa do incremento de produção petrolífera, mas também do lento restabelecimento das outras actividades, designadamente agricultura, pescas e pecuária.

Esta independência do governo angolano ganhou força com os financiamentos unilaterais conseguidos, nomeadamente com a China, e também com a evolução positiva do sector petrolífero em termos globais.

Após a visita de oficiais do fundo, em meados de Março, com o objectivo de analisar o desenvolvimento da economia angolana e elaborar o documento anual de acompanhamento económico ("Artigo IV"), o FMI disse estar agora mais optimista quanto à recuperação desta economia, chegando mesmo a afirmar que acredita no sucesso do Programa de Estabilidade do governo e que poderá não ser necessária a adopção de um programa monitorizado pelo Fundo, principalmente devido à existência de recursos suficientes para suportar o esforço da reconstrução. Porém, uma intervenção do FMI, seja qual a forma que tome, será sempre importante para o governo na medida em que servirá para legitimar e credibilizar a sua actuação perante o exterior. Um dos aspectos que o FMI também analisará diz respeito à acção do Governo no domínio do controlo e transparência a nível da gestão fiscal, incluindo a forma como estas responsabilidades se encontram distribuídas entre órgãos do Estado.

ANÁLISE DE CONJUNTURA

De acordo com conclusões preliminares, o Fundo espera que a economia angolana cresça em média acima de 13% entre 2007 e 2010, e que o PIB se expanda em cerca de 26% este ano (valor já divulgado no seu relatório sobre a África Sub-Saariana). Para além de reafirmar a forte contribuição do sector petrolífero, constata ainda que os sectores agrícola e da construção registam um acréscimo saudável e sustentado. Relativamente à evolução macroeconómica destacaram ainda: a forte queda da inflação em 2005, ainda que para um valor acima do objectivo do governo; o aumento das reservas internacionais líquidas para o equivalente a 4.3 meses de importações não petrolíferas (4.1 mil milhões de USD); e o pagamento de cerca de 600 milhões de USD de empréstimos comerciais garantidos por petróleo.

O FMI estima ainda que, em 2005, o excedente fiscal tenha atingido os 7% do PIB (2.2 mil milhões de USD), resultante principalmente do registo de um aumento nas receitas do imposto petrolífero para cerca de 10 mil milhões de USD, vs. 5.6 mil milhões em 2004. Isto apesar de as despesas terem aumentado significativamente. A este respeito, refira-se que, de acordo com o orçamento, a despesa total deverá aumentar cerca de 70% este ano face ao valor registado em 2005, alcançando um valor que corresponde a cerca de 48% do PIB. Existe no entanto, a ideia de que, de acordo com o que se passou em 2005, o governo poderá não ter capacidade para conseguir executar todos os programas previstos, ou até mesmo que a economia não tenha capacidade para absorver aumentos tão significativos de despesas de capital como estes. De qualquer forma, a despesa deverá continuar bastante elevada, nomeadamente pelo facto de: existirem elevadas despesas militares, resultantes da necessidade de acomodar dois exércitos na sequência da guerra civil; existirem elevados custos da administração pública (nomeadamente no sector da educação e no da saúde), ainda que inferiores ao que se regista na região; elevados custos que advêm da necessidade de criar um Estado de Direito efectivo; existirem elevados custos do esforço da reconstrução, nomeadamente no que diz respeito à necessidade de infra-estruturas que permitam a criação de um verdadeiro mercado interno capaz de fomentar o crescimento fora do sector petrolífero; e existirem elevados subsídios aos combustíveis, os quais deverão no entanto ser reduzidos no futuro.

O FMI refere ainda que, devido a um aumento da liquidez no final de 2005, e também a uma, maior do que habitual, concentração de despesa pública no mesmo período, a base monetária registou um crescimento de 66% durante o ano transacto, o que poderia fazer antever um aumento da inflação no início de 2006. No entanto, o que se tem registado, pelo menos até Abril, é exactamente o contrário, com a inflação a registar uma queda para valores da ordem dos 13%, devido à apreciação do kwanza.

Mas, para além de todas estas expectativas optimistas, o FMI não deixou de referir a existência de riscos. Refere que, num ambiente de incerteza quanto à evolução do sector petrolífero (produção e preços), o aumento das despesas públicas deve ser programado num contexto de médio prazo, de forma a evitar cenários insustentáveis capazes de minar a credibilidade, tal como aconteceu noutros países produtores de petróleo. Por outro lado, o ritmo de aplicação das reformas estruturais terá de acelerar rapidamente; deverão registar-se melhorias sustentáveis a nível da transparência; deverá criar-se condições que permitam um desenvolvimento saudável, e necessário, do sector privado. Tal como já se referiu no relatório de Abril, o FMI alerta também para a necessidade de desenvolvimento de um mercado monetário, sendo para isso indispensável que as autoridades monetárias se disponham a absorver o excesso de kwanzas, de que todos os bancos são excedentários, mediante uma operação considerável de emissão de instrumentos de secagem de fundos. Na nossa opinião, terá ainda de ser o Tesouro a dar o primeiro passo, recorrendo ao mercado interno, porque se havendo poupança interna e taxas de juro baixas, as autoridades não recorrerem ao mercado interno, preferindo financiar-se no exterior, implicitamente questionam a credibilidade da política económica em curso. Posto isto, o FMI defende uma política monetária mais contraccionista, dada a necessidade de "secar" liquidez para se conseguir alcançar o objectivo de uma inflação de 10% no final deste ano, o que poderá mesmo incluir uma possível apreciação da taxa de câmbio nominal.

A nível das políticas económicas deverá ainda ser criado espaço para permitir mais alguns ajustamentos. Dadas as restrições administrativas, o aumento orçamentado em 2006 para a despesa pública poderá ser fonte de riscos adicionais para a economia. O governo deveria parar com a política de subsídios dos combustíveis, transferindo alguns desses recursos para despesas de combate à pobreza. Os cálculos utilizados para determinar os pagamentos que o governo faz à Sonangol, pelos custos de refinação e distribuição dos produtos petrolíferos e também pelo facto de ser concessionária do governo, deveriam ser revistos por forma a reflectir as alterações da relação entre custo e preço no sector petrolífero.

Uma outra ressalva feita respeita ao facto de o governo programar as suas decisões macroeconómicas com um horizonte de dois anos (através dos conhecidos programas bi-anuais), mas os programas da despesa, nos orçamentos anuais, são programados apenas tendo em conta as receitas previstas para o ano seguinte. Posto isto, o FMI sugere a programação das despesas com base em projecções de longo prazo para o preço do petróleo. O objectivo será alcançar excedentes fiscais consistentes ao longo do tempo, de forma a serem constituídas reservas financeiras durante períodos de altos preços do petróleo que possam sustentar a despesa em períodos de queda das receitas petrolíferas. Por outro lado, os planos de alocação da despesa pública deverão incluir uma estratégia de médio prazo de combate à

ANÁLISE DE CONJUNTURA

pobreza, e ter em conta os objectivos de desenvolvimento para o milénio. Considera ainda que, para se conseguir uma melhoria na posição económica de Angola, as Autoridades deveriam ter como objectivo a redução da dívida externa Angolana e a acumulação de reservas cambiais. Estas últimas têm aumentado no decurso do *superávit* cambial. No que se refere ao endividamento externo, as necessidades têm-se reduzido e o Estado tem prosseguido no seu esforço de regularização de atrasados e no reembolso antecipado de empréstimos mais onerosos. Contudo, apesar da possibilidade da sua redução compensada pelo endividamento interno, alguns empréstimos contratados serão importantes para Angola, sobretudo porque possibilitam a obtenção de conhecimentos técnicos e formação em áreas específicas de que a economia carece e que poderão permitir o seu desenvolvimento sustentado a prazo.

Finalmente faz referência à necessidade urgente de o governo melhorar a sua capacidade de planear, controlar, e executar a despesa pública; reforçar a transparência das receitas públicas e das contas fiscais e corrigir as deficiências sistemáticas existentes nos sectores petrolífero e diamantífero; reduzir a burocracia; reforçar contratos e direitos de propriedade; cortar privilégios de acesso; revitalizar o programa das privatizações de forma transparente e justa; e eliminar as fraquezas existentes a nível de recolha e divulgação da informação, nomeadamente das estatísticas económico-financeiras.

Já depois desta avaliação, o FMI divulgou estimativas para a economia angolana para o biénio 2005-06.

Em Maio, o FMI publicou um documento dedicado à economia Subsaariana denominado "Regional Economic Outlook - Sub-Saharan Africa", que confirma a ideia de optimismo face à economia angolana, num contexto de uma performance positiva das economias desse conjunto de países. De acordo com este organismo, as economias subsaarianas (SSA) registaram um crescimento de 5.3% em 2005, o mesmo que se espera para este ano.

		2005	2006			2005	2006
PIB	Angola	15.7	26	Massa Monetária	Angola	45.5	30.5
(Tx. cresc. real) (%)	Países ASS ⁴ exp. de petróleo	6.8	8	(Tx. Crescimento)	Países ASS exp. de petróleo	20.2	19
	África subsaariana	5.3	5.3		África subsaariana	20.7	15.2
PIB, excl. petróleo	Angola	1.6	15.5	Exportações Bens e Serviços	Angola	77.3	82.5
(tx. cresc. real) (%)	Países ASS exp. de petróleo	5.9	7.7	(% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	63.3	69
	África subsaariana	5.2	5.3		África subsaariana	38.8	41.2
PIB per capita	Angola	12.5	22.4	Importações Bens e Serviços	Angola	61.5	62.3
(Tx. cresc. real) (%)	Países ASS exp. de petróleo	4	5.2	(% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	42.1	44.9
	África subsaariana	3.4	3.4		África subsaariana	36.2	37.3
PIB per capita	Angola	931	1139	Balança Comercial	Angola	46.5	57
(USD) ¹	Países ASS exp. de petróleo	530	556	(% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	34.1	38.5
	África subsaariana	576	592		África subsaariana	7.3	9.1
IPC	Angola	23	13	BTC externa	Angola	8.2	11.3
(média anual) (%)	Países ASS exp. de petróleo	13.3	7.7	(incl. Doações) (% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	9.3	12.3
	África subsaariana	10.8	11		África subsaariana	-0.5	0.7
Investimento total	Angola	12.6	17.5	BTC externa	Angola	7.7	10.9
(% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	18.9	19.5	(excl. Doações) (% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	9	12.1
	África subsaariana	18.9	19.3		África subsaariana	-1.6	-0.3
Poupança interna	Angola	28.4	37.7	Doações oficiais	Angola	0.5	0.4
(% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	38.4	40.8	(% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	0.3	0.2
	África subsaariana	20.8	22.1		África subsaariana	1.1	1
Saldo Orçamental	Angola	4.3	5.4	Tx. de câmbio efectiva real²	Angola	140	158.4
(incl. doações) (% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	7.6	11.5		Países ASS exp. de petróleo	114.5	125.8
	África subsaariana	1.2	2.1		África subsaariana	106	109.8
Saldo Orçamental	Angola	4	4.5	Tx. de câmbio efectiva nominal²	Angola	9	8.4
(excl. doações) (% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	7.3	11.1		Países ASS exp. de petróleo	69.8	69.1
	África subsaariana	-0.1	0.7		África subsaariana	80.4	78.8
Receltas públicas	Angola	41.9	42.6	Dív. externa a credores oficiais	Angola	22.5	16.9
(excl. doações) (% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	28.7	33.1	(% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	28.6	17.1
	África subsaariana	25.1	26.5		África subsaariana	26	20.9
Despesa pública	Angola	37.9	38.1	Termos de troca³	Angola	135.9	148.1
(% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	21.4	22.1		Países ASS exp. de petróleo	136.8	148
	África subsaariana	25.2	25.8		África subsaariana	108.4	112.9
Massa Monetária	Angola	15.6	14.9	Reservas	Angola	2.7	2.9
(% do PIB)	Países ASS exp. de petróleo	18.4	18.6	(meses de import. de bens e serviços)	Países ASS exp. de petróleo	6.3	8.4
	África subsaariana	45.2	44.9		África subsaariana	4.8	5.6

Fonte: FMI - "Regional Economic Outlook - Sub-Saharan Africa" Maio 2006.

Notas: ¹ - A preços de 2000, utilizando taxas de câmbio de 2000

² - 2000=100. Um aumento indica apreciação

³ - 2000=100.

⁴ - ASS - África Subsahariana

ANÁLISE DE CONJUNTURA

De qualquer forma, esta taxa de crescimento ficou abaixo do valor de 2004 (5.6%), e está ainda longe de atingir os 7%, nível que o FMI e o Banco Mundial consideram necessário para erradicar a pobreza até finais de 2015. Refira-se ainda que este crescimento se deve principalmente ao comportamento das economias dos países exportadores de petróleo (6.8%). No entanto, o forte aumento do preço do petróleo parece não ter tido um impacto muito negativo nos países importadores de crude, na medida em que paralelamente se registou um aumento do preço das matérias-primas que esses países exportam, e registou-se uma implementação de políticas macroeconómicas capazes de absorver grande parte desse choque. Posto isto, o crescimento na região parece confirmar a existência de uma alteração estrutural capaz de permitir a manutenção de um crescimento sustentado durante os próximos anos.

Quanto ao caso específico da economia angolana, o FMI considera que, para além dos factores já mencionados, o crescimento de 2005 foi suportado pela descoberta de novos poços de petróleo e também pela manutenção de um forte esforço de recuperação do país. Mesmo assim, indica que a taxa de crescimento do PIB deverá ter-se situado nos 15.7%, valor significativamente mais baixo do divulgado recentemente pelo governo. Referiu também que, apesar da contribuição do sector petrolífero para o PIB se manter acima dos 50%, a contribuição do sector não petrolífero tem registado um aumento, tanto que, no período 2000-05, a taxa de crescimento desse sector superou a do sector petrolífero. Para este ano, o FMI prevê que o sector não petrolífero cresça cerca de 15%, como resultado do esforço de reconstrução e também de um aumento na produção agrícola. O esforço de redução da inflação foi bastante visível, tendo a mesma caído para 23% (18.5% segundo dados oficiais) reflectindo o baixo crescimento dos agregados monetários.

Foram ainda divulgadas outras apreciações sobre a economia angolana.

Segundo a OCDE, o continente africano crescerá 5.8% este ano e 5.5% em 2007, devido a uma performance positiva dos países exportadores de petróleo, onde se inclui Angola, os quais beneficiam de um crescimento económico global que levou ao aumento da procura e do preço do petróleo africano assim como de outras matérias-primas. Por outro lado, o registo de um aumento da contribuição de entidades oficiais para o desenvolvimento e melhoria da sustentabilidade macroeconómica de África foi também importante para estes resultados. Para Angola, a OCDE estima um crescimento de 26% em 2006 e de 20% em 2007, continuando suportado pelos elevados preços internacionais do petróleo e pelo aumento da produção, nomeadamente nos novos campos petrolíferos. Refere no entanto que apesar de existirem poucas ligações entre o sector petrolífero e os restantes sectores da economia angolana, o desenvolvimento do primeiro tem permitido a criação de oportunidades em outros sectores, designadamente no sector da indústria e no dos serviços, e tem havido uma aplicação expressiva das receitas fiscais petrolíferas através do orçamento de Estado. Para a OCDE, uma política fiscal menos expansionista, aliada a um kwanza forte, são os principais factores por detrás da redução que se continua a registar na inflação. Mas, tal como o FMI, apesar de globalmente optimista a OCDE sublinha a ideia de que é necessário um maior esforço no sentido de se conseguir uma maior transparência e um melhor planeamento económico de longo prazo, para que a economia angolana continue a evoluir positivamente, mesmo em épocas de maior instabilidade no que diz respeito ao sector petrolífero, o grande pilar desta economia.

Por seu lado, a Economist Intelligence Unit (EIU) parece estar bastante mais pessimista quanto à *performance* da economia angolana, projectando que o PIB real cresça este ano apenas 16.7%, mas 20.8% em 2007, principalmente suportado pelo aumento da produção petrolífera. Coloca também a inflação no final de 2006 em 14.1%, esperando que a mesma suba para 23.7% no próximo ano. Estes valores da inflação foram revistos em alta na medida em que a EIU está a prever uma expansão massiva nos gastos públicos. No entanto, devido ao aumento esperado nas receitas petrolíferas, e na produção de petróleo, anunciou esperar um excedente orçamental de 4.5% do PIB em 2006 e de 3.8% do PIB em 2007, sendo que anteriormente estimava um défice da ordem dos 5% do PIB.

Estimativa para o PIB de 2005 divulgado pelo Governo supera projecções mais optimistas.

Recentemente, o governo anunciou que o PIB angolano terá crescido 20.6% em 2005, contra 12.2% em 2004. Esta taxa de crescimento da economia angolana, a mais elevada dos últimos 30 anos, compara com uma estimativa do FMI de 16%, e com uma estimativa de 16.7% descrita no programa geral do governo para o biénio 2005-2006. Foi ainda dito que, apesar deste bom resultado, existiram alguns constrangimentos e dificuldades na execução de alguns sub-programas, e algumas das metas para 2005 falharam. Veja-se o caso do investimento nos domínios da educação, saúde, obras públicas, energia e águas onde, da totalidade dos projectos de investimentos públicos inscritos para 2005, apenas 52% foram executados ou a sua realização está ainda em curso.

Apesar de tudo, um dos factores mais catalizadores do crescimento em 2005 parece ter sido investimento público, cerca de 810 milhões de USD (ainda que abaixo do planeado pelo governo, cerca de 1.5 mil milhões de USD), que permitiu uma melhoria das condições de vida gerais da população. A este respeito, interessa ainda referir que a taxa de desemprego ter-se-à situado nos 29.2%, traduzindo-se numa recuperação face ao registado no ano anterior, em que a taxa de desemprego se situava nos 34%. Positivo foram ainda os seguintes factos: estabilidade cambial, pelo menos no final do ano; reposição da confiança na moeda nacional; controlo do défice orçamental; e maior

ANÁLISE DE CONJUNTURA

transparência das contas públicas. Não deixam no entanto de existir dúvidas face à performance da economia angolana em virtude de tão elevados montantes da despesa. Por um lado existe o receio relativo ao impacto que teria uma quebra acentuada do preço do petróleo internacional, embora esse cenário pareça estar longe de se verificar. Por outro, as críticas surgem pelo facto de os elevados montantes da despesa contribuírem pouco para a redução da pobreza no país. De alguma forma esta ideia surge pelo facto de grande parte das despesas ser direccionada para as obras públicas adjudicadas a grandes empresas e/ou a empresas estrangeiras (no caso das estradas a empresas chinesas) o que faz com que seja pouco o impacto que terão a nível da redução do desemprego. De qualquer forma, o governo continua empenhado na redução da taxa de desemprego, o que parece ser uma realidade, e por outro lado, a verdade é que esses gastos em obras públicas parecem ser essenciais para o desenvolvimento de uma sólida economia doméstica, principalmente a nível dos sectores não petrolíferos.

Ao mesmo tempo, da parte do governo, têm existido várias declarações relacionadas com o esforço de recuperação do sector industrial, na medida em que considera que um dos grandes problemas do país prende-se com o facto de o conflito militar ter paralisado a actividade económica produtiva em todo o território nacional. Num estudo recente do Ministério das Finanças, mencionado na imprensa local, este é o verdadeiro problema da economia angolana. No mesmo estudo, o Ministério das Finanças afirma não ver como hipótese provável o aumento da inflação, causada pela entrada de grandes receitas das exportações, bem como da apreciação da taxa de câmbio real, na medida em que a economia doméstica se baseia principalmente em bens e serviços não transaccionáveis, não existindo, para já, problemas a nível da competitividade. Segundo o Ministério, o que acontece é que a forte entrada de dólares na economia, nomeadamente via pagamento de impostos petrolíferos é equivalente à procura de dólares pelos importadores de bens e serviços. Ou seja, existe praticamente uma total "reciclagem" dos dólares, não permitindo um aumento de liquidez por esta via capaz de pressionar os preços em alta. Posto isto, considera animadora a actual trajectória da inflação, a qual para já parece tornar viável a meta de 10% assumida para este ano no Orçamento Geral do Estado. Recorde-se que em Abril a inflação homóloga se situou em 13.73%, vs. 17.24% registada em Janeiro.

Regressando à questão da industrialização do país, o governo pretende instalar até 2010 cerca de trinta unidades fabris, três das quais de cimento e outras ligadas ao processamento de minério (cobre, ferro e ouro). Todo o processo por detrás deste objectivo está a ser suportado por capitais públicos, estando o governo a formular convites a empresários e outras entidades estrangeiras para assessorarem este programa.

Participação portuguesa continua em alta.

As empresas portuguesas continuam a reforçar a sua participação em Angola, nomeadamente tentando beneficiar dos fortes esforços de reconstrução que se registam no país. Recentemente, de acordo com notícias publicadas na imprensa angolana, a Mota-Engil anunciou ter ganho duas obras rodoviárias em Angola, consignadas pelo Instituto das Estradas de Angola, e avaliadas em 81.7 milhões de USD: a reabilitação do lanço de estrada que liga Cabinda a Cacongo, avaliada em 38 milhões de USD; e a reabilitação da estrada entre Huambo e Kuito, no valor de 43,7 milhões de USD. Estes projectos vêm juntar-se aos trabalhos de reabilitação das estradas Quifangondo-Catete e Benguela-Lobito, onde a construtora está envolvida no âmbito do Programa Especial de Reabilitação de Estradas Nacionais para o biénio 2005-2006, o qual prevê a reparação de um total de 1.000 km de estradas da rede fundamental em todo o país. A Mota-Engil e a Galp preparam ainda uma *joint-venture* com o objectivo de produzir materiais de construção em Angola.

Tal como referido no artigo de opinião deste mês "O petróleo de Angola" a Partex Oil and Gás, empresa da Fundação Gulbenkian, conseguiu uma participação de 2.5% no consórcio que recentemente venceu o concurso para explorar a área remanescente do Bloco 17.

Foi ainda anunciado que Portugal poderá aumentar a recente linha de crédito para Angola, num montante até 500 milhões de EUR (mais 200 milhões de EUR do que o inicialmente previsto), com o objectivo de financiar projectos de investimento, com particular incidência na reabilitação de infra-estruturas em que participem empresas portuguesas e angolanas. A revisão do montante deveu-se ao facto de a linha de 100 milhões de EUR ter sido rapidamente esgotada.

As exportações portuguesas para Angola aumentaram 49% durante o primeiro trimestre.

Tal como se verificou em 2005, durante os primeiros três meses deste ano, as exportações portuguesas mantiveram uma tendência de crescimento acentuado, totalizando 254 milhões de euros, mais 49% do que o registado no período homólogo do ano passado. As categorias de máquinas e aparelhos são as mais representativas do total exportado. Posto isto, Portugal continua a ser o maior fornecedor externo, estando o segundo lugar em disputa entre o Brasil e a África do Sul. Contudo, foram as exportações chinesas para Angola as que mais aumentaram em 2005, +91%, totalizando 370 milhões de USD.

ANÁLISE DE CONJUNTURA

Mas, no que se refere às exportações de Angola para Portugal, o cenário é diferente pois estas registaram uma queda para metade, 360 mil euros, no primeiro trimestre. Esta situação poderá agravar-se numa altura em que Angola parece estar a procurar novos parceiros comerciais, pois considera ter uma posição competitiva a nível global. Recentemente, o governo disse estar interessado em aumentar o leque de produtos, isentos de impostos alfandegários, que exporta para os EUA. Na lista de produtos elegíveis à exportação constam, entre outros, o milho, derivados de peixe, café, ananás, madeira e algodão. No entanto, considera que as condições impostas, para que isso se torne realidade são difíceis de atingir, devido à necessidade de responder a exigências ambientais e de saúde que implicam a formação de técnicos especializados e a criação de laboratórios de análises. Posto isto, o governo parece apostar numa reforma institucional capaz de permitir a criação de um Instituto de Fomento às exportações.

Recentemente, o governo anunciou que pretende alterar o regime jurídico das exportações, passando os acordos a ser feitos entre empresas e importadores, em vez de serem estabelecidos com o Estado. O facto de o Estado deixar de fazer a avaliação das mercadorias em termos de preço, de quantidade ou qualidade irá trazer sobretudo vantagens para os importadores, que poderão assim ter custos mais reduzidos.

Kwanza continua forte, taxas de juro continuam baixas, e a inflação mantém trajectória de queda.

A manutenção de fortes entradas de divisas, nomeadamente via o sector petrolífero continua a ser o principal factor que suporta a moeda angolana em alta. De qualquer forma, depois da apreciação que o kwanza registou no final do ano passado, tem-se registado uma estabilidade significativa, com a cotação USD/KWZ a manter-se em torno do nível de 80.3.

Por seu lado, as taxas de juro continuam a descer, movimento em grande parte justificado pela manutenção de elevados níveis de liquidez.

USD / KWANZA



Fonte: Bloomberg.

Títulos do Banco Central 182 Dias



Fonte: BNA.

Como já aqui foi repetidamente referido, a inflação tem mantido uma trajectória de queda desde o início do ano, reforçando uma tendência que se regista desde o início da década. Sendo assim, mantém-se intacta a possibilidade de, no final do ano, a inflação possa atingir o objectivo do governo, 10%, ou até mesmo valores mais baixos. Este comportamento da inflação tem sido suportado em grande parte pela manutenção de uma moeda estável sustentando a manutenção de baixos preços das importações.

IPC Luanda (yoy %)



Fonte: INE para os dados observados; BBPI para as projecções.

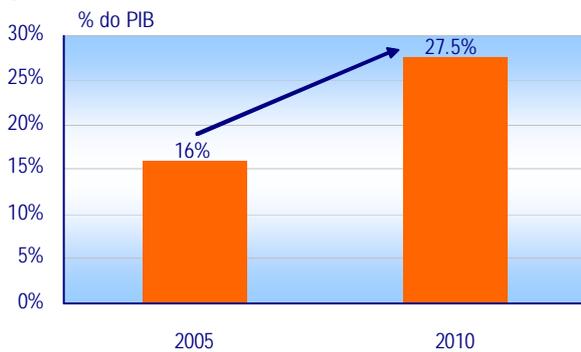
IPC Luanda - 2006 (yoy %)



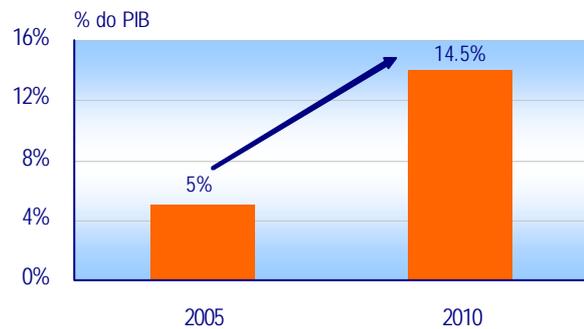
Fonte: INE.

Estimamos um crescimento significativo no crédito e nos depósitos até final da década

A relevância da moeda norte-americana no sistema financeiro deverá começar a desaparecer apenas lentamente à medida que a confiança no Kwanza, e nas autoridades se vá reforçando. Também de forma a suportar a manutenção do crescimento nos sectores não petrolíferos, o crédito às instituições não financeiras deverá expandir-se. Posto isso, o rácio de conversão deverá aumentar de 34% em 2005 para perto de 50% no final da década, em linha com outras economias emergentes. Sendo assim, esperamos que em 2010 o total de crédito concedido seja cerca de 14.5% do PIB.

Depósitos

Fonte: Projecção do BBPI com base nos dados do BNA.

Crédito

Fonte: Projecção do BBPI com base nos dados do BNA.

Por sua vez, os depósitos deverão continuar a crescer, suportados, em grande parte, por uma elevada liquidez no sistema; pela redução da economia informal; e também pela existência, ainda, de um leque pequeno de alternativas de investimento.

Pedro Ferreira da Silva

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

BANCO BPI, S.A.

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

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

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

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