

Macro Dev

Angola : quais os
desafios para a
transformação do
modelo econômico
com a aproximação
das eleições de 2022?

Autor

Benoît Jonveaux

Índice

Resumo analítico

p. 3

1. Um modelo econômico que pena para gerar um crescimento inclusivo e durável: restrições e o início de uma transformação

p. 5

1.1 – Grandes restrições à diversificação de um modelo econômico frágil e extremamente dependente do setor petrolífero

p. 6

1.2 – Desafios socioeconômicos persistentes, aos quais nem a política nem a economia conseguiram responder até o presente

p. 9

1.3 – Desafios importantes em matéria de exposição ao risco climático e à transição ao baixo carbono

p. 10

2. Uma forte dependência das contas externas dos hidrocarbonetos na origem de uma volatilidade da posição exterior de Angola

p. 13

2.1 – As contas externas altamente expostas ao preço dos hidrocarbonetos

p. 14

2.2 – A solvência externa do país é restabelecida a médio prazo graças à flexibilização da taxa de câmbio, ao aumento do preço do petróleo e ao reescalonamento da dívida externa

p. 15

3. Finanças públicas sob tensão desde o choque do petróleo de 2014, em processo de saneamento graças às reformas em vias de aprofundamento

p. 21

3.1 – A consolidação orçamentária e o aumento das receitas petrolíferas permitem ao Estado retomar o superávit das contas públicas

p. 22

3.2 – A dinâmica da dívida pública se beneficia de uma conjunção favorável de fatores que permite melhorar a sustentabilidade

p. 24

3.3 – As tensões sobre a liquidez do Estado se acalmaram no curto e médio prazo, mas necessitarão a manutenção do rigor orçamentário.

p. 26

4. Um novo paradigma monetário que vem juntar-se aos desafios persistentes do setor bancário e financeiro

p. 29

4.1 – Transformações significativas do ambiente monetário e financeiro

p. 30

4.2 – Um setor bancário em vias de saneamento, mas muito exposto aos setores público e petrolífero

p. 31

Lista de siglas e abreviações

p. 34

Lista dos gráficos e tabelas

p. 35

Bibliografia

p. 36

Resumo analítico

Angola passou por várias evoluções importantes nos últimos anos, afetando profundamente seu modelo econômico e financeiro. A primeira e a mais marcante delas provém do choque petrolífero de 2014-2015, que esteve na origem de uma reconsideração do modelo de desenvolvimento econômico do país desde o fim da guerra civil e pôs fim ao regime de crescimento elevado que havia prevalecido até então. A queda do preço do petróleo, com efeito, colocou em evidência os limites da extrema dependência de Angola dos hidrocarbonetos e produziu um longo período de instabilidade macroeconômica, agravado, mais recentemente, pelas consequências da pandemia de Covid-19. O período 2015-2020 ficou marcado, assim, por uma recessão durante cinco anos consecutivos, bem como pelo aprofundamento dos déficits orçamentário e externo, pelo aumento da dívida pública e por uma depreciação significativa do *kwanza*. A segunda evolução significativa do período recente é a sucessão política de José Eduardo dos Santos, que morreu no início de julho de 2022, após governar o país continuamente entre 1979 e 2017. Seu sucessor, João Lourenço, desde então, procurou se distanciar das práticas do período precedente, que viu a promoção de um sistema político-econômico em benefício da única elite no poder.

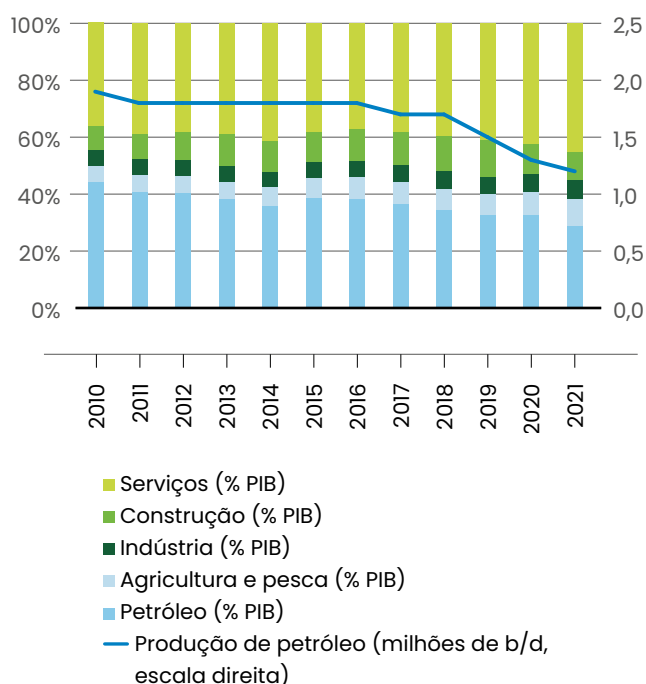
O país se aproxima, portanto, das eleições gerais de 24 de agosto de 2022 em um contexto econômico e político instável. João Lourenço, que concorre à reeleição à Presidência da República, poderá reivindicar a recuperação da situação econômica durante seu mandato. O ano de 2021 foi, de fato, marcado pela volta do crescimento e por superávits externos e orçamentários confortáveis, enquanto 2022 deve ver uma consolidação desse desempenho. Essa melhoria provém principalmente do aumento do preço do petróleo, mas também, em parte, do início da transformação do modelo econômico angolano. As reformas iniciadas pelo governo de J. Lourenço, com o apoio do Fundo Monetário Internacional (entre o final de 2018 e o final de 2021), têm sido numerosas. Elas afetam tanto a melhoria do clima empresarial e a luta contra a corrupção quanto as medidas visando a aumentar a parte das receitas não-petrolíferas, controlar as despesas públicas e flexibilizar a taxa de câmbio.

No entanto, o modelo econômico angolano ainda apresenta numerosas fragilidades. Os esforços empreendidos para reduzir a dependência do petróleo não permitem, neste momento, proteger o país se o preço do barril voltar a cair. Os indicadores de governança permanecem bem abaixo daqueles de países com um nível de renda comparável, consequência de décadas de um sistema político-econômico opaco e rentista. Finalmente, as políticas postas em prática ainda não permitem promover um crescimento inclusivo e mais igualitário, capaz de redistribuir a toda a população os dividendos da exploração petrolífera. Numerosas são, portanto, as questões sociais, econômicas e financeiras que aguardam os vencedores das eleições do final de agosto de 2022 – quaisquer que sejam – em um momento em que a corrida ao poder parece mais aberta do que nunca entre o Movimento Popular de Libertação de Angola (MPLA), que governa o país desde 1975, e a União Nacional para a Independência Total de Angola (UNITA), seu oponente histórico, que reuniu, sob a sua bandeira, uma oposição unida. Será questão de dar continuidade ao início da transformação do modelo econômico, iniciada em 2017. Por mais numerosos e profundos que sejam os obstáculos, essa mudança de paradigma parece necessária para fomentar um desenvolvimento mais robusto e sustentável de Angola.

1. Um modelo econômico que pena para gerar um crescimento inclusivo e durável: restrições e o início de uma transformação

1.1 – Grandes restrições à diversificação de um modelo econômico frágil e extremamente dependente do setor petrolífero

Gráfico 1 – Composição setorial do PIB e da produção de petróleo

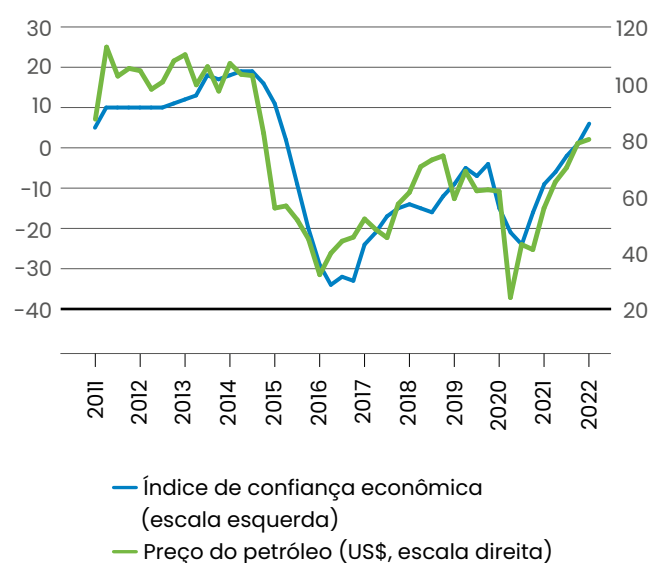


Fonte: BM (WDI), INE, BNA, BP, cálculos do autor

O conjunto das dimensões do modelo econômico angolano é direta ou indiretamente dependente do setor petrolífero. Angola é, de fato, um grande país produtor de petróleo (o segundo da África), cuja produção aumentou acentuadamente desde o fim da guerra civil em 2002. Ela passou de um pouco menos de 1 milhão de b/d (barris/dia), em 2002, para 1,9 milhão de b/d, em 2009, e se manteve em pouco menos de 1,8 milhão de b/d, entre 2010 e 2014. Em razão do nível elevado da produção de petróleo em relação ao tamanho da economia, o setor petrolífero representou cerca de 40% do PIB entre 2010 e 2013 (Gráfico 1). Essa participação diminuiu ao mesmo passo da queda do preço e da baixa na produção. Passou de 1,8 milhão de b/d, em 2015, para pouco menos de 1,2 milhão de b/d, em 2021; no entanto, ainda representava 30% do PIB em 2021. O setor petrolífero é igualmente determinante no que concerne às contas externas (das quais os hidrocarbonetos representam 95% das exporta-

ções) e às finanças públicas (com 80% da receita do Estado até 2014, mas ainda 60%, em média, desde 2015). Por essas razões, os serviços do FMI estimam que o grau de correlação entre o setor petrolífero e o setor não-petrolífero (em particular, os serviços e a construção) é extremamente forte. Essa dependência se encontra, por exemplo, no índice de confiança econômica medido trimestralmente pelo Banco Central (BNA), no qual a correlação com o preço do petróleo é quase perfeita (Gráfico 2). Finalmente, o sistema bancário e financeiro depende, da mesma maneira, do desempenho do setor petrolífero, seja em razão de sua exposição direta ou pelos efeitos induzidos sobre as finanças públicas, a liquidez de divisas e, de maneira mais geral, o conjunto da economia (e, portanto, sobre a qualidade do ativo e a liquidez bancária).

Gráfico 2 – Preço do petróleo e ambiente econômico

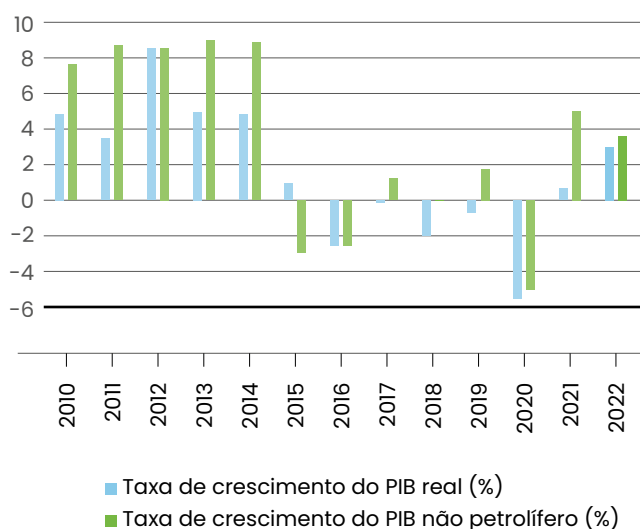


Fonte: BNA, Ministério das Finanças Angola, cálculos do autor

Por essa razão, o crescimento econômico é extremamente volátil e permanece limitado pelas perspectivas do setor petrolífero. A taxa de crescimento real do PIB subiu para mais de 8%, em média, entre 2004 e 2013, impulsionada, ao mesmo tempo, pela alta da produção e pelo superciclo de matérias-primas. Após a queda da cotação do barril em 2014-2015, a taxa de crescimento despencou (Gráfico 3) e a economia enfrentou cinco anos consecutivos de recessão (2016-2020), sendo 2020, além disso, marcado pelas consequen-

cias econômicas da crise da Covid-19 (recessão de -5,6%). Os desequilíbrios macroeconômicos também pesaram sobre o conjunto da economia, e o PIB não-petrolífero retrocedeu em valor real entre 2015 e 2020 (-1,3%, em média, por ano). Graças a um efeito “rebote” consecutivo à crise de 2020 e, sobretudo, à recuperação da cotação do petróleo, a economia angolana se recuperou com um crescimento positivo, em 2021, de 0,7%, e o FMI estima que ela deva crescer novamente cerca de 3% em 2022. Entretanto, as perspectivas de crescimento para além disso são incertas, e os riscos são elevados em razão do declínio da produção do setor petrolífero, como resultado do envelhecimento das infraestruturas, da maturação dos campos atuais e da falta de investimentos significativos por parte das companhias petrolíferas internacionais, já que a exploração em águas profundas é particularmente cara em Angola. No entanto, a produção poderia se recuperar ligeiramente em 2022, com novos projetos da Total e da ENI, que entraram em operação ao longo do segundo semestre de 2021.

Gráfico 3 – Taxa de crescimento do PIB



Fonte: FMI (WEO, REO), cálculos do autor

Os obstáculos à diversificação da economia são numerosos e profundos e pesam sobre o nível de crescimento potencial. Em razão, ao mesmo tempo, da tendência de diminuição da produção e da volatilidade do preço do petróleo, Angola deve desenvolver motores de crescimento para aumentar o crescimento potencial e torná-lo mais resiliente aos choques exógenos. No entanto, numerosos obstáculos estruturais pesam sobre

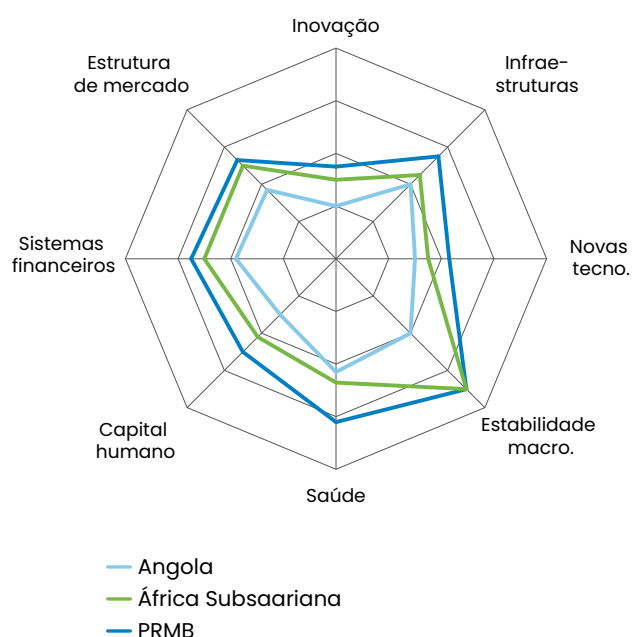
os projetos de diversificação. Isso se deve, ao mesmo tempo, à fraca competitividade do país, que se classifica regularmente entre os dez últimos do mundo, segundo o World Economic Forum (Global Competitiveness Report), ao ambiente de negócios^[1] e à governança do país. Em matéria de competitividade, o país apresenta desempenho fraco, ligado à instabilidade macroeconômica, ao clima dos negócios, à qualidade das infraestruturas e ao nível de capital humano (Gráfico 4).

A “síndrome holandesa” pesou sobre a construção de um modelo econômico inteiramente consagrado ao setor petrolífero, bem como sobre a competitividade externa do país até 2019 (a taxa de câmbio era, até sua flexibilização, enormemente sobrevalorizada). A fraca governança é outra barreira à diversificação econômica, e o índice do Banco Mundial (World Governance Indicator) também classifica o país bem abaixo da média da África Subsaariana e de países com nível de renda equivalente. Alguns progressos foram feitos no âmbito do programa do FMI (2018-2021) e com o apoio do Banco Mundial e de outros financiadores – principalmente no que concerne à gestão das finanças públicas –, mas os desafios persistem em matéria de quadro regulatório, de qualidade do sistema judiciário e de corrupção. Além disso, a economia sofre com a falta de um ambiente competitivo favorável, especialmente diante das grandes barreiras à entrada e à concorrência por parte de um setor público e parapúblico onipresente (em particular, as empresas públicas). Finalmente, o nível de capital humano é também um dos mais baixos da África Subsaariana: a taxa de participação na educação superior não passa de 45%, e a taxa de alfabetização caiu de 67% da população, em 2001, para 66%, em 2015. Por todas essas razões, as perspectivas de desenvolvimento de um setor privado dinâmico não-petrolífero são fracas^[2].

1 Embora o ranking Doing Business, do Banco Mundial, tenha deixado de ser atualizado, o país ficou, em 2019, em 177º lugar entre 190 países, com pontuações desfavoráveis no conjunto das dimensões do índice.

2 Soma-se a isso o fato de que o legado combinado de uma economia de inspiração comunista e, depois, dirigista, de uma elite predatória e de um setor petrolífero onipresente não favoreceu o surgimento de um setor privado dinâmico.

Gráfico 4 – Competitividade e ambiente dos negócios



Fonte: FMI, WEF (GCI), cálculos do autor

No entanto, isso é necessário para manter uma taxa de crescimento estável e a um nível mínimo: o FMI (2002) estima que o crescimento poderá se estabelecer, na melhor das hipóteses, em 4%, em média, de agora até 2030, na hipótese de que seja acompanhado de um aumento substancial do nível de investimento. Porém, este diminuiu acentuadamente com a queda da cotação do petróleo (de 34% do PIB em 2015 para 23% do PIB em 2021), e o investimento público foi limitado pelo ajuste orçamentário e pelas questões de sustentabilidade da dívida.

As iniciativas tomadas pelas autoridades para responder a esses desafios são ainda embrionárias. Medidas começaram a ser implementadas para responder aos desafios de percepção do país e do clima dos negócios, algumas das quais foram implementadas, apesar de sua natureza, a priori, ambiciosa. A luta contra a corrupção constituiu, por exemplo, uma das primeiras prioridades de J. Lourenço desde sua chegada ao poder: uma estratégia de luta contra a corrupção foi rapidamente posta em prática pelo Procurador da República (PGR) para o período 2018-2022, enquanto a Assembleia Nacional reformou o código penal em janeiro de 2019, a fim de incluir disposições sobre os crimes econômicos e financeiros, assim como um endure-

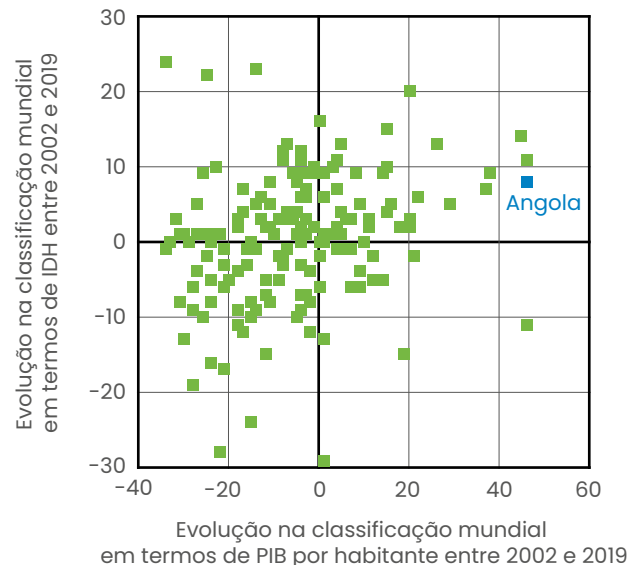
cimento das sanções para atos de corrupção. A administração mirou, em particular, os beneficiários do sistema de captação das riquezas do regime Dos Santos, e o PGR estimava ter recuperado, em setembro de 2021, mais de US\$ 7 bilhões de bens obtidos indevidamente (ativos tangíveis e ativos financeiros). O presidente Lourenço também foi rápido em afastar algumas das pessoas próximas ao ex-presidente (o exemplo mais marcante são os filhos Dos Santos, sua filha tendo deixado o país e seu filho tendo sido condenado por fraude e tráfico de influência), mas teve de decidir conservar algumas das figuras do antigo regime em nome de considerações políticas e de equilíbrio no seio do MPLA. Outra área na qual a corrupção foi particularmente marcada ao longo das últimas décadas, o setor de hidrocarbonetos poderia experimentar um saneamento e uma maior transparência com a adesão efetiva de Angola à Iniciativa pela Transparência das Indústrias Extrativistas (ITIE) em junho de 2022. A posição no ranking da Transparency International de percepção de corrupção passou de 167º (entre 180 países), em 2017, para 136º, em 2021, um dos maiores aumentos do mundo ao longo dos últimos anos. Além da luta contra a corrupção, numerosas reformas foram empreendidas para melhorar a governança do país, particularmente a econômica e a financeira. Além da implementação de um programa com o FMI no final de 2018 – que provocou as grandes mudanças que foram a flexibilização da taxa de câmbio e a melhoria da gestão das finanças públicas –, o governo procedeu ao fortalecimento do quadro legislativo e regulatório do país (leis sobre o Banco Central, sobre as instituições financeiras, sobre a concorrência). Duas outras iniciativas nacionais merecem ser mencionadas. A primeira diz respeito ao Programa de Apoio à Produção Nacional, à Diversificação das Exportações e à Substituição das Importações (PRODESI). Implementado em 2018, o programa visa a (i) aumentar a produção nacional; (ii) reduzir os bens de primeira necessidade importados; (iii) aumentar as receitas em divisas fora do setor petrolífero; (iv) atrair mais investimentos estrangeiros. Ele está integrado ao Plano de Desenvolvimento Nacional 2018-2022 e oferece programas de formação, organiza eventos (como feiras, salões e mercados) e catalisa os financiamentos para projetos. Os financiamentos concedidos a cerca de 850 projetos teriam permitido criar 67 mil empregos e aumentar o PIB em 2% desde 2018. No entanto, o FMI estima que o programa carece de uma abordagem holística e se concentrou essencialmente no apoio ao financiamento de

projetos, sem fazer a conexão com a melhoria do clima dos negócios. A segunda iniciativa diz respeito ao programa de privatizações (PROPRIV), lançado em 2019, visando à cessão de ativos e à privatização (total ou parcial) de um conjunto de ativos do Estado. As autoridades implementaram o IGAPE (Instituto de Gestão de Ativos e Participações do Estado) em 2018, cujo objetivo é melhorar a gestão dos ativos e das participações do Estado, mas também preparar a privatização de alguns deles. Uma lei sobre a direção, a gestão e a reforma das empresas públicas também foi aprovada em agosto de 2020. O IGAPE apresentou, no final de 2021, um roteiro atualizado, fazendo o balanço dos ativos e participações do Estado e apresentando uma perspectiva para os procedimentos de privatização (em matéria de devida diligência e de gestão, principalmente). Atualmente, as privatizações realizadas são mínimas em comparação com o objetivo inicial (o programa de 2019-2022 visava a 195 cessões de ativos e 89 foram realizadas até o momento) e permanecem de menor importância, tendo em vista os numerosos setores de atividade nos quais as empresas públicas ainda intervêm e o peso da Sonangol e dos seus ativos. Sem se pronunciar sobre o número de privatizações planejadas, o FMI estima que as receitas das privatizações não excederão US\$ 100-150 milhões por ano nos próximos anos, enquanto o IGAPE estima que os ativos e as participações públicas representam mais de US\$ 75 bilhões e que o montante das 89 privatizações realizadas se aproxima de US\$ 1 bilhão apenas.

1.2 – Desafios socioeconômicos persistentes, aos quais nem a política nem a economia conseguiram responder até o presente

Apesar do rápido enriquecimento do país, os indicadores socioeconômicos permanecem muito abaixo dos de países de renda comparável. O forte crescimento do país desde 2002 permitiu fazer de Angola a terceira economia da África Subsaariana e elevar a renda per capita de menos de US\$ 1.000 correntes, em 2002, para quase US\$ 5.600, em 2015. Os cinco anos consecutivos de recessão e a desvalorização do *kwanza*, em seguida, reduziram a renda per capita para US\$ 1.900, em 2020, mas ela deve atingir de novo o patamar de entre US\$ 3.500 e US\$ 4.000 em 2022.

Gráfico 5 – Evolução do IDH e do PIB por habitante entre 2002 e 2019



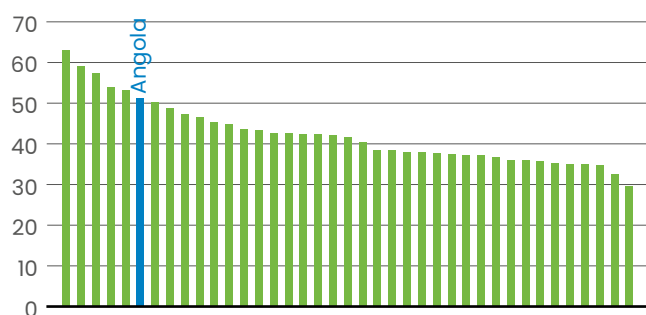
Fonte: FMI (WEO), PNUD (HDR 2021), cálculos do autor

Entre 2002 e 2015, Angola subiu quase 45 posições no ranking de países por renda per capita, mas só subiu oito posições no IDH, passando do 156º lugar, em 2002, para o 148º lugar, em 2019 (Gráfico 5). Todos os indicadores de desenvolvimento social e humano são, de fato, extremamente preocupantes, consequência de um modelo de crescimento pouco inclusivo, impulsionado pelos hidrocarbonetos, de grandes desigualdades e de despesas públicas ineficientes e nada ou pouco orientadas para os setores sociais durante longos anos. A taxa de pobreza (abaixo do limiar de US\$ 1,90 em PPA por habitante e por dia) atingiu, assim, 56% da população em 2020, e a pobreza multidimensional, como definida pelo Banco Mundial, afeta 9 em cada 10 pessoas na zona rural (onde apenas 35% da população tem acesso regular a água potável). A expectativa de vida não ultrapassa 61 anos, e os demais indicadores em matéria de saúde pública (má nutrição e desnutrição, mortalidade infantil) estão abaixo da média dos países de renda média.

As perspectivas econômicas também são sombrias devido à fraqueza do setor privado e a uma atividade pouco diversificada. O trabalho informal predomina (80% do total, segundo o Banco Mundial), e a taxa de desemprego atingiu 30,8% da população ativa, no final do primeiro trimestre de 2022, e 57,2% entre os jovens de 15-24 anos. As desigualdades aumentaram desde o fim da guerra

civil, e o coeficiente de Gini passou de 43, em 2008, para 51, em 2018, tornando Angola um dos países mais desiguais da África Subsaariana (Gráfico 6). Segundo o Banco Mundial, 20% dos indivíduos mais ricos concentram 63% da renda nacional, contra 2% para os 20% mais pobres. Todos esses desafios socioeconômicos devem se intensificar a médio prazo, em razão de um forte crescimento demográfico (3,5% ao ano, em média, ao longo da década passada) e de uma elevada quantidade de filhos por mulher em comparação com os vizinhos da região (5,44 filhos por mulher, em 2019, em comparação com 4,78 em Moçambique, por exemplo).

Gráfico 6 – Coeficiente de Gini na África Subsaariana



Fonte: Banco Mundial (WDI), cálculos do autor

As perspectivas de melhoria da situação socioeconômica são limitadas por um modelo de crescimento ainda muito pouco diversificado, um espaço orçamentário limitado e políticas públicas de pequena escala. Se a falta de diversificação econômica é um primeiro obstáculo ao desenvolvimento econômico e humano (o setor de hidrocarbonetos emprega menos de 10% dos trabalhadores do setor formal), a falta de uma política pública ambiciosa constitui um obstáculo igualmente grande. A queda da cotação do petróleo em 2014–2015, de fato, afetou fortemente as receitas do Estado, que caíram de pouco mais de 40% do PIB, em média, entre 2005 e 2014, para 20%, em média, desde 2016, limitando, portanto, os meios disponíveis para financiar novas políticas sociais. No entanto, as despesas com educação e saúde aumentaram no âmbito do programa do FMI (2018–2021), do qual elas constituíam um objetivo indicativo, mas permanecem abaixo da média dos países de renda comparável. Além disso, as despesas com proteção social diminuíram de 11% das despesas públicas totais, em 2015, para

5% em 2019, e elas são, em sua maioria, bastante desiguais (visando, por exemplo, a populações muito específicas, como os veteranos ou os funcionários públicos aposentados): menos de 10% dos trabalhadores dispõem de um mecanismo de proteção social. Um amplo programa de assistência social, iniciado sob a forma de um programa de transferência de renda implementado pelo Fundo de Ação Social (FAS) e apoiado pelo Banco Mundial, foi progressivamente implementado desde o início de 2020. Denominado “Kwenda”, esse programa foi inicialmente concebido para compensar as perdas ligadas à cessação dos subsídios às famílias mais modestas, mas se tornou o principal instrumento na luta contra a pobreza (e um dos mais ambiciosos da África Subsaariana, visando à meta de 1,6 milhão de famílias beneficiárias até o final de 2023). Embora o programa seja um sucesso atualmente, seu objetivo é reduzir, com o tempo, a taxa de pobreza em apenas cerca de cinco pontos percentuais, enquanto as vulnerabilidades socioeconômicas necessitarão uma verdadeira estratégia nacional ambiciosa para atender às aspirações da população.

1.3 – Desafios importantes em matéria de exposição ao risco climático e à transição ao baixo carbono

Além do desenvolvimento de motores de crescimento mais inclusivos e menos voláteis a curto prazo, a transformação do modelo econômico de Angola necessita levar em conta os desafios ligados às mudanças climáticas e à transição ao baixo carbono. Baixo emissor em nível global, o país está particularmente exposto a essas duas problemáticas.

Em primeiro lugar, Angola está, de fato, exposta às consequências físicas das mudanças climáticas, particularmente em matéria de episódios de estresse climático (enchentes, secas, tendência de aumento da temperatura) que pesam sobre a produção do setor agrícola (dependente da agricultura pluvial) e, portanto, sobre o crescimento e a segurança alimentar. Após vários anos de baixa precipitação (2012–2019, causando perdas acumuladas da ordem de US\$ 750 milhões, segundo o Banco Mundial), o país viveu, entre novembro de 2020 e janeiro de 2021, o pior episódio de seca em 40 anos, afetando a produção e deixando, segundo a ONU, mais de 1,3 milhão de pessoas em situação de insegurança

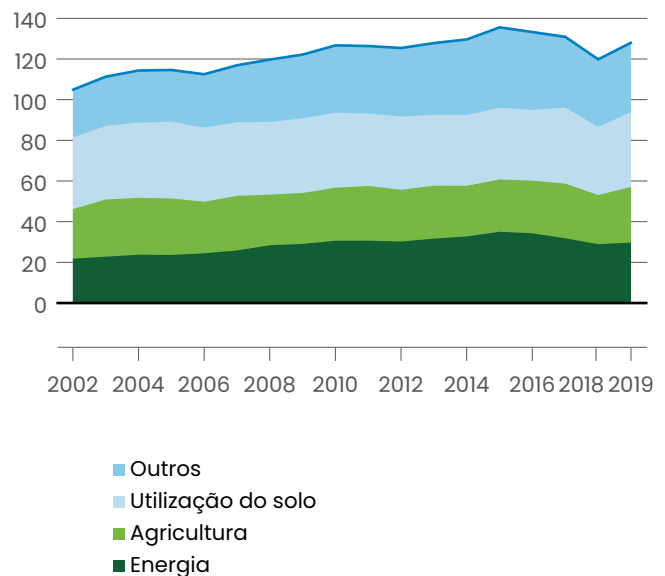
alimentar. As projeções indicam uma aceleração na frequência e magnitude desses episódios e, segundo o cenário central do GIEC, a temperatura média anual poderia aumentar de 1,2 a 3,2°C até 2060. Tensões também poderiam aparecer na zona costeira (10% do território), com episódios de inundações severas, e afetar tanto a população quanto a economia (a maioria da população, das cidades e das infraestruturas se concentra nessa área), mas também a biodiversidade (em particular, os manguezais).

Por outro lado, Angola também está exposta ao risco de transição para uma economia de baixo carbono no que diz respeito à sua extrema dependência de hidrocarbonetos. O país é uma das economias menos diversificadas da África, e o petróleo representa 30% do PIB, 95% das exportações e 60% da receita do Estado. Entretanto, atualmente, o início da diversificação é insuficiente, e o país está, portanto, altamente exposto, em todas as suas dimensões, ao risco de uma menor demanda mundial de hidrocarbonetos, o que terá um efeito depressivo sobre a economia. Essa vulnerabilidade é intensificada por uma produção de petróleo já em declínio. Além disso, a produção de petróleo em Angola está entre as mais emissoras do mundo (em particular, em razão da queima de gás), e os investimentos das empresas petrolíferas (em particular, as europeias) serão concentrados, a curto prazo, na redução das emissões produzidas pela exploração, para cumprir os compromissos assumidos com seus acionistas nessa área.

As políticas implementadas pelas autoridades em matéria de atenuação e adaptação são insuficientes. Angola visa a reduzir as emissões de gases de efeito estufa (dos quais é um pequeno emissor, com pouco menos de 130 milhões de toneladas de CO₂eq ou 0,2% das emissões mundiais) em 14% até 2025 e 10% suplementares condicionados ao financiamento internacional (NDC revisada em 2021). Entretanto, o país não apresentou uma estratégia nacional forte e holística em matéria de atenuação e adaptação. O Ministério da Cultura, Turismo e Meio Ambiente (responsável pela implementação da NDC) tem meios (tanto políticos como financeiros) muito limitados. Assim, Angola está muito mal classifi-

cada segundo o índice ND-GAIN^[3] (no 160º lugar), particularmente em matéria de preparação para mudanças futuras (173º lugar entre 192 países).

Gráfico 7 – Emissões de gases de efeito estufa por setor (milhões de toneladas de CO₂eq)



Fonte: Climate Watch Data, cálculos do autor

A título de ilustração, o setor agrícola concentra o conjunto de desafios relacionados a esses temas. A agricultura representa pouco menos de 8% do valor agregado, mas quase 50% dos empregos. A agricultura é a principal fonte de renda para 90% dos 10 milhões de pessoas que vivem na zona rural, e os pequenos produtores representam 80% da produção agrícola e 90% da terra utilizada para fins agrícolas (SFI, 2019). A agricultura foi, até a guerra civil, um dos principais motores da economia (o país era, por exemplo, o terceiro produtor mundial de café nos anos 1970 e exportava 250 mil toneladas de café por ano, contra 1.200 em 2017). Em razão do desenvolvimento do setor petrolífero, a agricultura entrou em declínio devido à falta de investimento e à diminuição da produtividade. Entretanto, tanto as autoridades quanto os parceiros internacionais miram hoje em dia a revitalização da agricultura como, ao mesmo tempo, um fator que contribui para o crescimento e que atenua os choques exógenos.

3 O índice ND-GAIN mede o desempenho do conjunto de países do mundo em questão de exposição e de preparação das políticas públicas em relação à alteração climática.

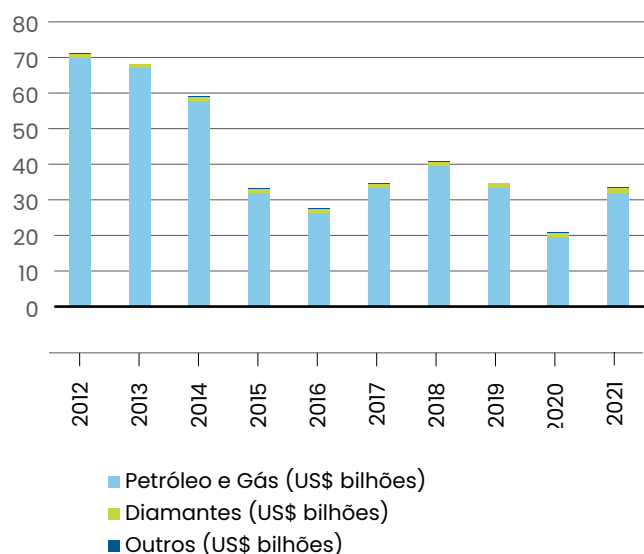
No entanto, os desafios são duplos: i) o uso da terra (desflorestamento e cultura de queimadas) e a agricultura representam 50% das emissões de gases de efeito estufa em Angola (Gráfico 7) e ii) a agricultura é altamente sujeita às consequências das mudanças climáticas (secas e aumento da temperatura). A revitalização do setor agrícola necessitará, portanto, de um alto nível de investimento para, ao mesmo tempo, desenvolver práticas menos emissivas e modelos de produção mais resilientes às mudanças climáticas.

2. Uma forte dependência das contas externas dos hidrocarbonetos na origem de uma volatilidade da posição exterior de Angola

2.1 – As contas externas altamente expostas ao preço dos hidrocarbonetos

Assim como no modelo econômico, **o peso dos hidrocarbonetos é predominante na análise das contas externas de Angola.** De fato, o petróleo e o gás representam estruturalmente a grande maioria das exportações do país (entre 90% e 95% das exportações totais, segundo os anos e o preço do barril de petróleo, Gráfico 8). As exportações sem hidrocarbonetos são limitadas em razão da fraca diversificação do modelo econômico (cf. supra). Elas são dominadas essencialmente pelas exportações de diamantes (Angola é o terceiro produtor da África), que representam, no entanto, apenas 3% das exportações totais do país, em média, ao longo do período de 2012–2021.

Gráfico 8 – Composição das exportações



Fonte: BNA, cálculos do autor

O nível das exportações está, portanto, quase inteiramente correlacionado ao nível do preço do petróleo nos mercados internacionais, dos quais ele tem seguido a evolução desde a queda da cotação em 2014. Assim, o total das exportações foi reduzido de cerca de US\$ 70 bilhões em 2012–2013 para um mínimo histórico de pouco mais de US\$ 20 bilhões em 2020, uma diminuição agravada pelo declínio na produção. Elas se recuperaram para US\$ 34 bilhões em 2021 e devem superar esse nível em 2022, com base nos preços observados ao longo da primeira metade do ano.

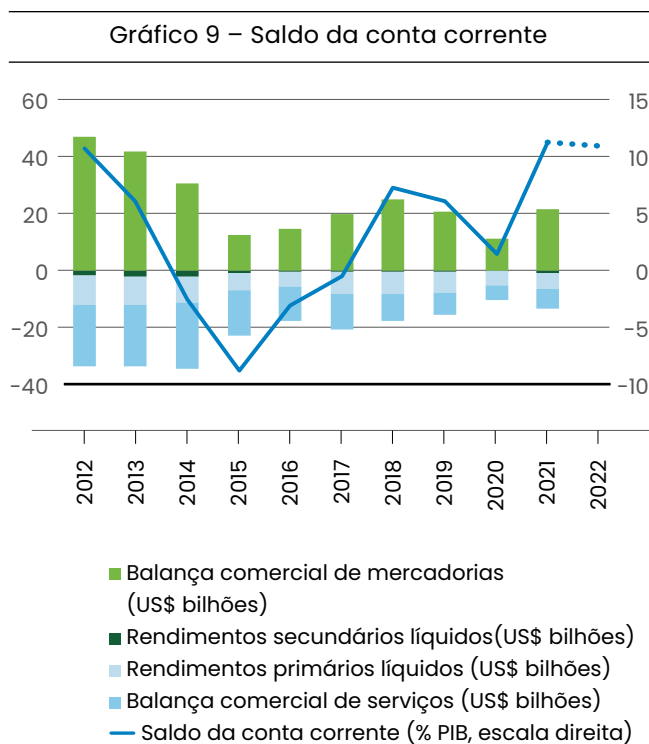
Essa dependência acompanha o desenvolvimento de uma crescente relação comercial com a China (que absorveu 70% das exportações de Angola em 2021), devido a investimentos e financiamentos chineses colateralizados (ou seja, empenhados em recursos petrolíferos), que tornaram a China a maior compradora de petróleo angolano^[4].

Essa dependência dos hidrocarbonetos se reflete no conjunto da análise de conta corrente, e o preço do barril de petróleo é o principal fator determinante. O saldo dos serviços é estruturalmente deficitário devido às importações de serviços relacionados ao setor petrolífero (particularmente nos setores da construção, dos transportes e da manutenção), enquanto as exportações de serviços são quase nulas. Da mesma forma, 95% do déficit dos rendimentos primários são explicados pelos fluxos de repatriamento de lucros das companhias petrolíferas internacionais, cujas decisões de gestão de caixa são determinadas pelo preço do barril. Entretanto, a correlação inversa entre o preço do petróleo e o déficit dos serviços e o déficit dos rendimentos primários permitiu atenuar o impacto da contração da balança comercial no saldo da conta corrente.

O saldo da conta corrente é, portanto, extremamente volátil, como mostra sua evolução desde 2014 (Gráfico 9). Depois de haver experimentado níveis muito elevados de superávit, entre 2004 e 2013 (9,5% do PIB, em média), o saldo foi deficitário entre 2014 e 2017, com um déficit corrente recorde de 9% do PIB em 2015, quando o preço do barril estava em seu patamar mais baixo e o nível das importações permaneceu em um patamar elevado. Com efeito, o país importa a maioria dos bens de consumo e de produção devido à baixa diversificação da economia e a demanda de bens importados é menos elástica, principalmente devido a uma taxa de câmbio fixa até 2018. O saldo corrente foi novamente superavitário a partir de 2018, graças à recuperação da cotação do petróleo (e apesar da diminuição da produção), mas também à flexibilização do regime cambial, que permitiu o ajuste da taxa de câmbio efetiva real, anteriormente sobrevalorizada. O saldo permaneceu superavitário em 2020 (1,5% do PIB), apesar da nova queda do preço do petróleo e da pandemia de Covid-19, com a contração das importações de bens e serviços (devido, em parte, à introdu-

4 Reciprocamente, Angola foi, entre 2005 e 2014, o segundo maior fornecedor de petróleo da China e ocupou o terceiro lugar entre 2015 e 2019.

ção de restrições às importações), compensando parcialmente a diminuição da quantidade de exportação de petróleo. Graças ao aumento da cotação do petróleo^[5], ele atingiu 11,3% do PIB em 2021 e, segundo o FMI, deve se manter em 11% do PIB em 2022 – o que corresponde, no entanto, a um superávit de conta corrente de US\$ 14 bilhões em 2022, contra US\$ 8 bilhões em 2021.



Fonte: BNA, Banco Mundial (WDI), cálculos do autor

O FMI prevê uma diminuição progressiva do superávit da conta corrente a partir de 2023 e um déficit a partir de 2027. Entretanto, essas projeções são dependentes das previsões sobre a cotação do petróleo, e sua volatilidade desde 2014 deve levar a analisar essas projeções com prudência. Embora seja difícil estabelecer um break-even price para Angola, é certo que uma diminuição mais rápida da cotação do petróleo poderia originar um déficit corrente antes de 2027. A flexibilização da taxa de câmbio e os resultados

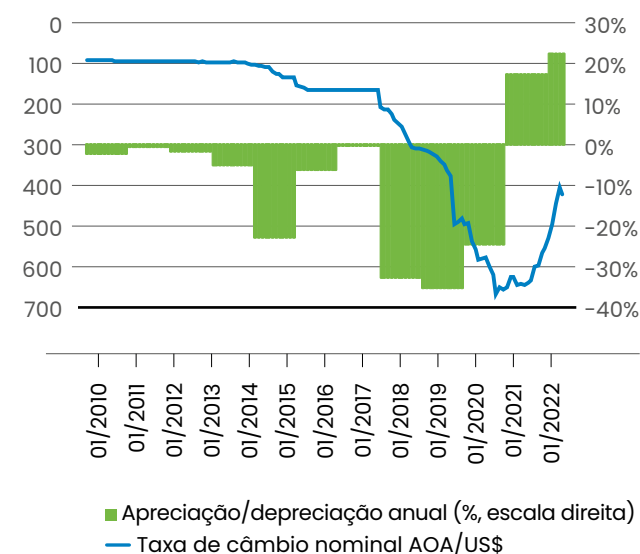
esperados do programa PRODESI de diversificação das exportações poderiam atenuar, parcialmente ou pelo menos mais do que no passado, futuros choques exógenos, mas sem que isso proteja significativamente o país.

2.2 – A solvência externa do país é restabelecida a médio prazo graças à flexibilização da taxa de câmbio, ao aumento do preço do petróleo e ao reescalonamento da dívida externa

A queda do preço do petróleo e os déficits correntes registrados entre 2014 e 2017 deterioraram, de maneira severa e duradoura, a posição externa de Angola e foram fonte de tensões significativas sobre a liquidez externa. As reservas cambiais se contraíram rapidamente (passando de US\$ 32 bilhões, em 2013, para US\$ 24 bilhões, em 2015) após a diminuição da cotação do barril, levando o BNA a desvalorizar o *kwanza*, até então fixo em relação ao dólar, em quase 60% entre janeiro de 2015 e junho de 2016. O BNA decidiu, então, reestabelecer a paridade a partir de junho de 2016, principalmente por causa dos efeitos das desvalorizações sobre a inflação (que passou de 12% ao ano, no final de 2015, para mais de 30% em meados de 2016). No entanto, isso só pôde ser realizado à custa de um novo desgaste rápido das reservas cambiais, de US\$ 24 bilhões, em janeiro de 2016, para US\$ 17 bilhões, em janeiro de 2018, bem como controles de capital significativos, levando ao desenvolvimento de um mercado cambial paralelo (no qual o spread com a taxa de câmbio oficial atingiu até 250% em 2016).

5 Em 2022, Angola poderia, no entanto, não se beneficiar plenamente da alta do preço do barril, especialmente na medida em que a China é o principal comprador de petróleo. A demanda chinesa de petróleo angolano poderia decair em razão das restrições e confinamentos instaurados na China ao início de 2022 e da concorrência do petróleo russo (a Rússia tendo se tornado em 2022 o principal fornecedor de petróleo da China), consequência das sanções internacionais contra a Rússia.

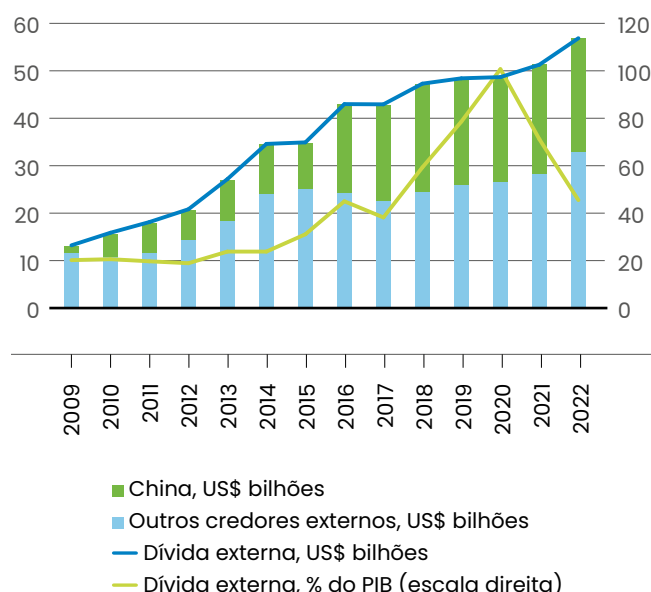
Gráfico 10 – Taxa cambial



Fonte: BNI, cálculos do autor

A partir de janeiro de 2018, as autoridades tiveram que flexibilizar o regime cambial. Primeiro, introduzindo faixas de flutuação controlada e, depois, reduzindo, a partir de 2019, as intervenções do BNA no mercado cambial. O FMI considera que o regime cambial de facto é flutuante desde março de 2020, enquanto o mercado paralelo diminuiu consideravelmente e o spread com a taxa oficial foi reduzido para pouco menos de 5% no final de 2021. Essa flexibilização levou a uma forte depreciação do *kwanza* em relação ao dólar americano, da ordem de 70% entre janeiro de 2018 e o final de 2020 (Gráfico 10). O FMI acompanhou esse período de ajuste (assim como o programa das autoridades em matéria de reforma orçamentária e diversificação da economia) por meio de um programa em dezembro de 2018^[6].

Gráfico 11 – Dívida externa



Fonte: BNA, FMI, BM (IDS), cálculos do autor

Além disso, **esse período de turbulência nas contas externas foi acompanhado por um aumento tanto do montante da dívida externa^[7] quanto de seu peso.** O aumento da dívida externa havia precedido a deterioração da conta corrente. Esta passou de US\$ 13 bilhões (20% do PIB), em 2009, para US\$ 27 bilhões (24% do PIB), em 2013, principalmente sob o efeito de financiamentos de credores privados (bancos, fornecedores e financiadores de projetos de desenvolvimento de hidrocarbonetos) e da China, por meio de suas instituições financeiras públicas e parapúblicas (*Exim Bank of China*, *China Development Bank – CDB* e *Industrial and Commercial Bank of China – ICBC*). O montante da dívida externa devida à China teria assim passado de pouco menos de US\$ 2 bilhões de dólares, em 2009, para US\$ 9 bilhões, em 2013. Os créditos chineses atingiriam agora US\$ 24 bilhões em Angola (que é o maior devedor da China na África), mesmo se as estimativas os colocam em

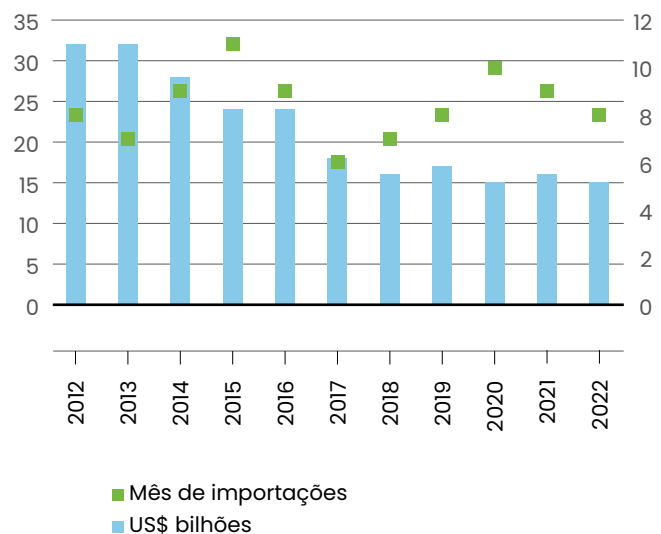
6 *Extended Fund Facility* de US\$ 3,75 bilhões (elevado a US\$ 4,5 bilhões em setembro de 2020) por um período de três anos. O conjunto de revisões foi validado e o programa terminou em dezembro de 2021, com uma nota positiva geral para o cumprimento dos objetivos quantitativos e as reformas estruturais – incluindo a flexibilização da taxa de câmbio e a melhoria das contas públicas.

7 O perímetro da dívida aqui mencionada diz respeito à dívida externa pública (governo central, Sonangol, TAAG e garantias públicas). O FMI estima que os dados coletados, nesse momento, pelas autoridades sobre a dívida externa privada são parciais e pouco confiáveis, mesmo tendo sido instaurada uma assistência técnica do Fundo a este respeito.

níveis bem superiores^[8]. A partir de 2014, o endividamento foi impulsionado essencialmente pelos financiamentos chineses (particularmente em 2016 e 2018), bem como pela emissão de Eurobonds (US\$ 3,5 bilhões em 2018 e US\$ 3 bilhões em 2019). O peso relativo da dívida externa em relação ao PIB sofreu um aumento exponencial em razão das desvalorizações sucessivas e, depois, da flutuação do *kwanza* (Gráfico 11), levando a relação dívida externa/PIB de 24%, em 2014, para 101%, em 2020, enquanto o estoque da dívida externa aumentava apenas 40% (+US\$ 14 bilhões) no mesmo período.

Essa deterioração da posição externa do país, entre 2014 e 2019, levou Angola a se encontrar em uma situação extremamente delicada em 2020. Sob o efeito das consequências da pandemia de Covid-19 e da nova queda da cotação do petróleo, o superávit da conta corrente foi reduzido de 6,1% do PIB, em 2019, para 1,5% do PIB, em 2020. Ao mesmo tempo, o serviço da dívida externa se estabeleceu ex-ante em cerca de 15% do PIB (contra 9,4% do PIB em 2019), contribuindo para uma elevada necessidade de financiamento externo (NFE). No entanto, isso não foi coberto, a priori, devido ao endurecimento das condições nos mercados financeiros internacionais (enquanto o país havia emitido Eurobonds em 2018 e 2019, os spreads soberanos ultrapassaram 1.500 pontos de base em 2020) e às saídas de capital (em particular, depósitos em divisas, em diminuição desde a abolição dos controles de capital).

Gráfico 12 – Reservas cambiais



Fontes: BNA, FMI (IFS), cálculos do autor

Em um contexto de reservas cambiais historicamente baixas (elas atingiram um mínimo histórico de US\$ 13,5 bilhões em agosto de 2020), o país corria o risco de se aproximar da falta de pagamento externo, um risco reconhecido pelas agências de classificação de risco (Moody's, Fitch e S&P, tendo as três rebaixado a classificação de Angola para o equivalente CCC ao longo do ano de 2020). No entanto, as autoridades puderam se beneficiar da Iniciativa de Suspensão do Serviço da Dívida (ISSD^[9]) e tiveram de negociar um reescalonamento do serviço da dívida aos seus credores chineses^[10]. Os acordos da ISSD e a reconfiguração conduziram a uma diminuição do serviço da dívida da ordem de US\$ 5,5 a 6,5 bilhões no período 2020-2023, sendo a maior parte proveniente do acordo com os credores chineses (o montante suspenso pelo Clube de Paris relativo à ISSD não passando de US\$ 295 milhões). Em termos de financiamentos adicionais, Angola se beneficiou também de um aumento do montante do programa do FMI, em setembro de 2020, da ordem de US\$ 750 milhões (de US\$ 3,75 bilhões para US\$ 4,5 bilhões) suplementares e desembolsados

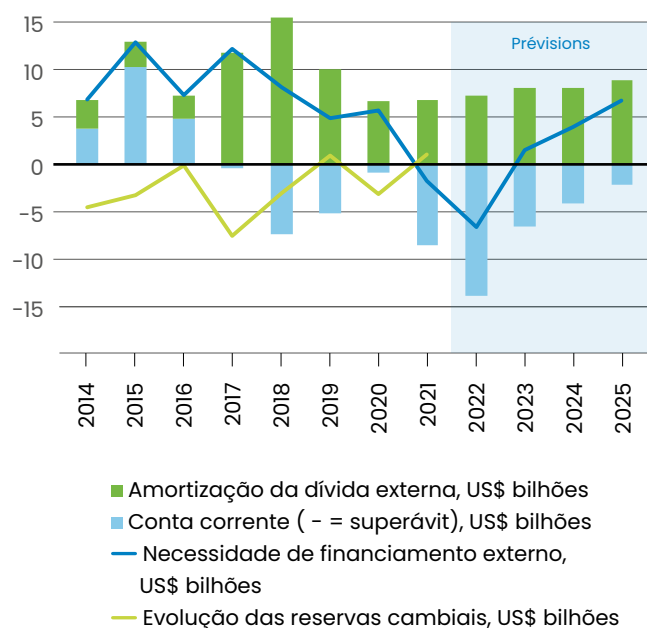
8 A CARl (*China Africa Research Initiative*) estima que o montante total dos empréstimos concedidos a Angola pela China chegou a US\$ 42,6 bilhões entre 2002 e 2019 – dos quais US\$ 10 bilhões concedidos pela CDB para o refinanciamento de prestações devidas à China pela Sonangol e pelo pré-pagamento de exportações de petróleo

9 Para a qual, normalmente, não era elegível, sendo o único país sem se beneficiar de um acesso padrão ao guichê AID do Banco Mundial.

10 EximBank, CDB e ICBC. Os acordos preveem, principalmente, um adiamento dos principais vencimentos de 2020 a 2023 e uma suavização dos montantes das moratórias no período 2023-2030. Os juros ao longo do período serão cobertos por uma conta de garantia dedicada, que deve se esvaziar progressivamente até 2023.

em 2020 e 2021, enquanto o Banco Mundial^[11] e o Banco Africano de Desenvolvimento aumentaram suas operações no país (especialmente em apoio orçamentário).

Gráfico 13 – Necessidade de financiamento externo



Fonte: FMI, cálculos do autor

As tensões sobre a solvência e a liquidez externa do país melhoraram significativamente desde 2021, graças ao reescalonamento do serviço da dívida externa e ao aumento da cotação do petróleo. A combinação do reescalonamento da dívida e do superávit do saldo corrente permite que o país apresente uma NFE quase zero no período acumulado 2021-2023. Isso limitará as tensões sobre a liquidez externa, apesar das saídas de capitais que continuam, atualmente, devido à redução dos depósitos em divisas e aos fluxos líquidos de IDE negativos (ligados à alta do preço do petróleo, levando aos fluxos de investimento de saída das empresas petrolíferas estrangeiras que operam em Angola). As reservas cambiais também devem se estabilizar em torno do nível atual, que agora é confortável, graças à flexibilização da taxa de câmbio e à contração das importações: elas

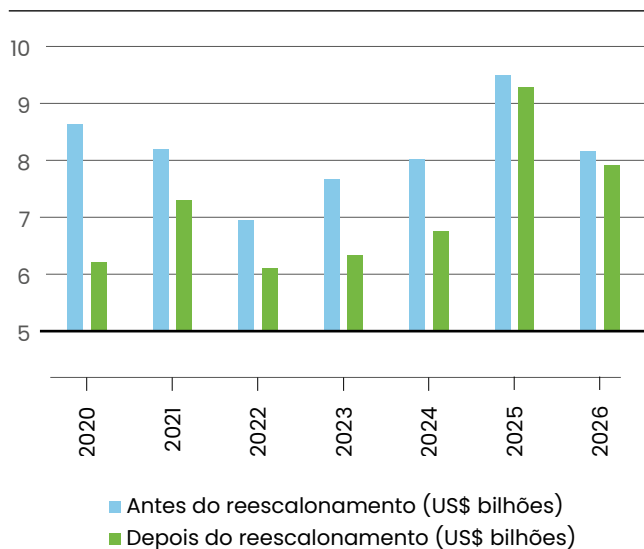
se estabelecem em pouco menos de 9 meses de importações no final de 2021, um nível adequado para o FMI (Gráfico 12). Finalmente, a dívida externa se beneficia em 2021-2022 da valorização muito forte do *kwanza* (+50% em relação ao dólar entre junho de 2021 e junho de 2022), que deverá permitir a restituição do seu peso para um nível entre 45% e 50% do PIB até o final de 2022.

No entanto, duas vulnerabilidades persistem a médio prazo, mesmo que, também aqui, fatores atenuem os riscos. A primeira provém da exposição do saldo corrente ao preço do petróleo, cuja nova queda poderia aumentar a necessidade de financiamento (Gráfico 13). A segunda diz respeito à retomada progressiva dos reembolsos em capital aos credores chineses a partir de 2023: segundo o FMI, o serviço da dívida externa atingiria assim US\$ 9,3 bilhões em 2025, ou seja, um nível superior ao de 2020, antes do reescalonamento. Isso pesar, portanto, na NFE do país, sem que seja possível prever com certeza o nível de preço e de produção do petróleo nesse período. A cobertura da NFE também é incerta e depende principalmente dos IDE no setor dos hidrocarbonetos (negativos em valor líquido desde 2016), bem como do endividamento do Estado (os Eurobonds constituindo o essencial dos fluxos de carteira; e os financiamentos públicos externos, a maioria dos outros investimentos). Os fluxos de entrada de capital fora do IDE são extremamente limitados, devido aos controles de capital que existiam até 2020 (alguns dos quais ainda estão em vigor). Eles também são limitados pela ausência de opções de investimento em Angola, sendo as perspectivas do sector privado não petrolífero limitadas enquanto os títulos domésticos atraem pouco os investidores estrangeiros (os detentores não residentes de dívida em moeda local representam menos de 2% do total, segundo a UGD - Unidade de Gestão da Dívida, do Ministério das Finanças).

11 Os compromissos anuais do Banco Mundial passaram de menos de US\$ 200 milhões por ano, em média, entre 2010 e 2018, para mais de US\$ 1,2 bilhão por ano, a partir de 2019-2020.

Um primeiro fator vem atenuar esses riscos e poderia suavizar a necessidade de financiamento no período 2022-2025: se as condições do reescalonamento com os credores chineses não são conhecidas com precisão, uma cláusula vinculada ao preço do barril deveria ter provocado um reembolso antecipado das prestações de capital da moratória. De fato, uma declaração pública do ministro das Finanças, no início de 2022, sugeriu que os reembolsos antecipados tinham começado no final de 2021, devido aos preços observados do petróleo, o que sugere a existência de um gatilho (provavelmente, cerca de US\$ 70-80 por barril, segundo o FMI) que atuaria como amortecedor contracíclico.

Gráfico 14 – Serviço da dívida externa 2020-2026



Fonte: FMI, cálculos do autor

Nesse contexto, o aumento da amortização da dívida externa a partir de 2023 poderia ser menos elevado que o previsto pelo FMI (representado no Gráfico 14), à custa de uma afetação dos ganhos de 2022 para o serviço da dívida. Por outro lado, Angola emitiu, no início de abril de 2022, um Eurobond¹² de dez anos no valor de USD 1,75 bilhões, parte do qual será dedicado ao refinanciamento parcial dos Eurobonds de 2015 e 2018 com vencimento em 2025 e 2028 (para, respectivamente, US\$ 1,5 e 1,75 bilhão). Essa emissão também foi realizada a taxas inferiores às emissões de 2015 e 2018, o que melhora o perfil da dívida. Por fim, o significativo financiamento do FMI e das instituições multilaterais, entre 2019 e 2021, terá permitido melhorar o grau de concessionalidade da dívida externa em relação aos financiamentos privados e chineses concedidos anteriormente.

12 Em um contexto de conclusão bem-sucedida do programa do FMI e do aumento do preço do barril, as três principais agências de classificação de risco elevaram as suas apreciações de Angola para o equivalente B- entre setembro de 2021 e fevereiro de 2022.

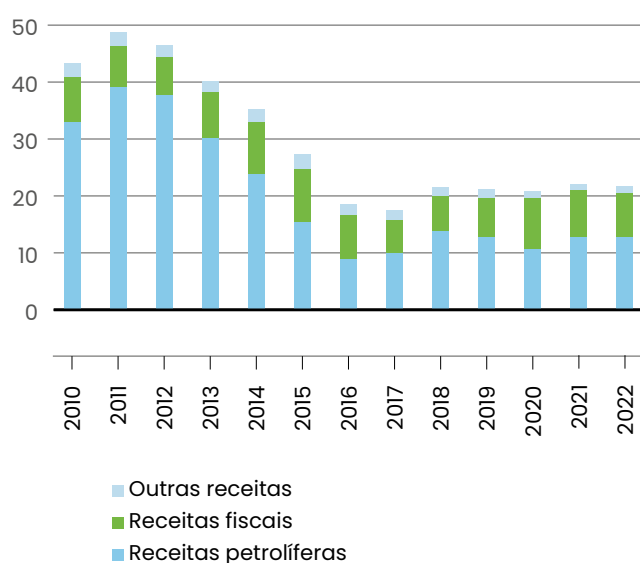
3.

Finanças públicas sob tensão desde o choque do petróleo de 2014, em processo de saneamento graças às reformas em vias de aprofundamento

3.1 – A consolidação orçamentária e o aumento das receitas petrolíferas permitem ao Estado retomar o superávit das contas públicas

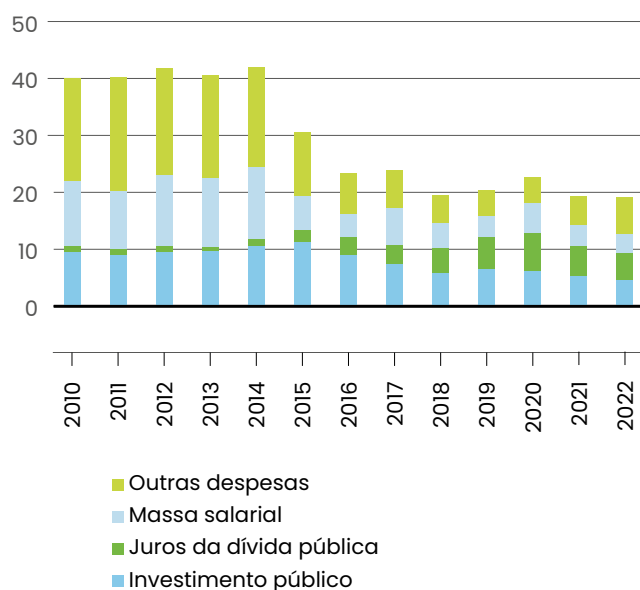
O orçamento do Estado está estreitamente ligado às receitas petrolíferas, elas mesmas dependentes da cotação do barril nos mercados internacionais, o que tem levado a uma forte contração orçamentária e ao aparecimento de déficits públicos desde 2014. Devido à fraca diversificação econômica, ao elevado nível de produção petrolífera e a uma base fiscal muito fraca, as receitas petrolíferas representaram, em média, 78% das receitas orçamentárias entre 2010 e 2013 (Gráfico 15), as receitas não petrolíferas não ultrapassando 10% do PIB. O nível elevado da produção e o preço do barril permitiram, assim, que o país tivesse um orçamento considerável (40% do PIB, em média, entre 2005 e 2015) sem ameaçar o saldo primário, sempre positivo entre 2004 e 2013 (com exceção de 2009). O conjunto dos itens de despesas orçamentárias se estabeleceu, em 2014, em níveis elevados, particularmente em matéria de investimento público, de massa salarial e de despesas operacionais (Gráfico 16). Entretanto, a queda do preço do petróleo reduziu fortemente as receitas do Estado, passando de quase 40% do PIB, em 2013, para um ponto baixo de 17,5% do PIB, em 2017. Em razão da rigidez e da menor elasticidade das despesas públicas, os déficits públicos apareceram e subiram para 5,3% do PIB, em média, entre 2014 e 2017.

Gráfico 15 – Receitas orçamentárias (do PIB)



Fonte: FMI, cálculos do autor

Gráfico 16 – Despesas públicas (do PIB)

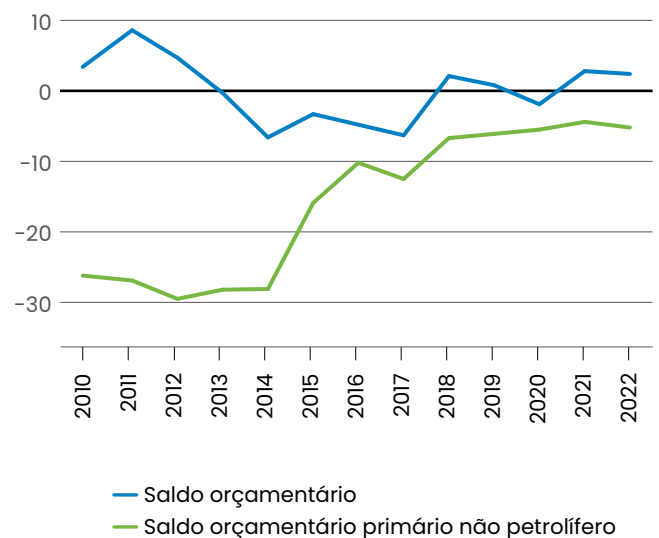


Fonte: FMI, cálculos do autor

As reformas implementadas pelas novas autoridades no âmbito do programa do FMI permitiram melhorar estruturalmente a situação orçamentária de Angola, enquanto o aumento do preço do petróleo deverá permitir reforçar os superávits públicos. A recuperação da cotação do petróleo contribuiu para o retorno dos superávits orçamentários em 2018 e 2019, enquanto o presidente Lourenço anunciava, no mesmo período, um vasto programa de ajuste orçamentário, apoiado pelo programa do FMI, implementado no final de 2018. Esse programa compreendia medidas visando a melhorar o controle das despesas e a mobilização fiscal. Em relação às receitas, a reforma emblemática foi a introdução do IVA em outubro de 2019, bem como a implementação de um conjunto de medidas que visam a ampliar a base tributável e a melhorar a cobrança do imposto. Se o nível das despesas se contraiu acentuadamente após a diminuição das receitas petrolíferas, a ênfase foi colocada na eficácia e na transparência das despesas e dos investimentos públicos, com o apoio do FMI e do Banco Mundial. O exercício de planificação orçamentária também permitiu começar a reduzir a acumulação de pagamentos atrasados. Estes últimos eram explicados tanto pela diminuição das receitas como também pela ausência de programação plurianual e intra-anual de alocação orçamentária aos ministérios e entidades públicas. Essa redução deve continuar nos próximos anos e permitir a liquidação do estoque de pagamentos atrasados. Finalmente, a melhoria dos procedimentos de aquisições e de contratação pública (principalmente em matéria de transparência) foi um fator positivo para a redução das despesas correntes.

A recuperação da cotação do petróleo contribuiu para o retorno dos superávits orçamentários em 2018 e 2019, enquanto o presidente Lourenço anunciava, no mesmo período, um vasto programa de ajuste orçamentário, apoiado pelo programa do FMI, implementado no final de 2018. Esse programa compreendia medidas visando a melhorar o controle das despesas e a mobilização fiscal. Em relação às receitas, a reforma emblemática foi a introdução do IVA em outubro de 2019, bem como a implementação de um conjunto de medidas que visam a ampliar a base tributável e a melhorar a cobrança do imposto. Se o nível das despesas se contraiu acentuadamente após a diminuição das receitas petrolíferas, a ênfase foi colocada na eficácia e na transparência das despesas e dos investimentos públicos, com o apoio do FMI e do Banco Mundial. O exercício de planificação orçamentária também permitiu começar a reduzir a acumulação de pagamentos atrasados. Estes últimos eram explicados tanto pela diminuição das receitas como também pela ausência de programação plurianual e intra-anual de alocação orçamentária aos ministérios e entidades públicas. Essa redução deve continuar nos próximos anos e permitir a liquidação do estoque de pagamentos atrasados. Finalmente, a melhoria dos procedimentos de aquisições e de contratação pública (principalmente em matéria de transparência) foi um fator positivo para a redução das despesas correntes.

Gráfico 17 – Saldos orçamentários (do PIB)



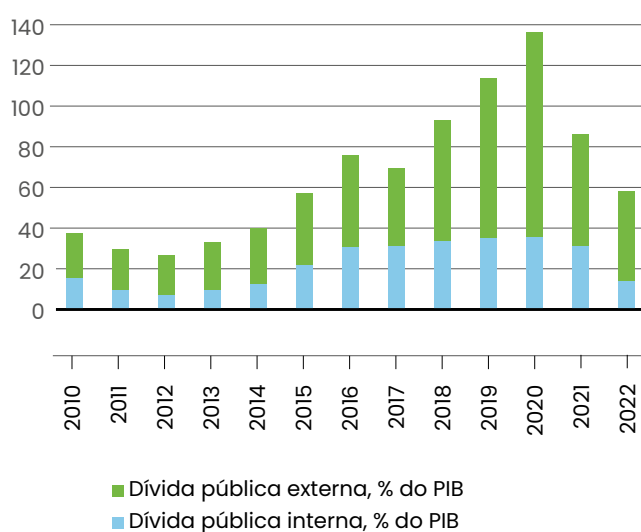
Fonte: FMI, cálculos do autor

O conjunto dessas medidas constitui, de fato, uma ruptura bastante sensível em relação à gestão das finanças públicas na era Dos Santos, na qual a captação das receitas petrolíferas pelas autoridades políticas e econômicas e a opacidade em matéria de despesas prevalecia, sem programação orçamentária. Graças às reformas, o saldo orçamentário primário não petrolífero (métrica monitorada, principalmente pelo FMI, no âmbito do programa 2018-2021, Gráfico 17) se fortaleceu significativamente, passando de -15,9% do PIB, em 2015, para 4,4% do PIB, em 2021, o que constitui um fator de atenuação em caso de diminuição da cotação do petróleo. Essa é uma das razões pelas quais o déficit público não ultrapassou 1,9% do PIB em 2020 (o superávit primário mantendo-se em 4,9% do PIB), apesar da queda significativa do preço do petróleo e do aumento das despesas para responder à crise sanitária e econômica. Em um contexto de alta do preço do barril, contando a partir de meados de 2021, as contas públicas voltaram a ser superavitárias (2,8% do PIB). E também devem sê-lo em 2022, pelo mesmo motivo: o orçamento angolano para 2022 visa ao equilíbrio orçamentário na base de um barril a US\$ 59, enquanto o FMI previa, no final de 2021, que Angola seria capaz de gerar um superávit da ordem de 2,4% do PIB na base de um barril de Brent a US\$ 78. O nível observado desde o início de 2022 permite pensar que esse nível será superado. Parte das receitas petrolíferas suplementares, no entanto, deveria ser direcionada para o reembolso antecipado das prestações de capital da moratória, em 2020, junto aos credores chineses (cf. Capítulo II).

3.2 – A dinâmica da dívida pública se beneficia de uma conjunção favorável de fatores que permite melhorar a sustentabilidade

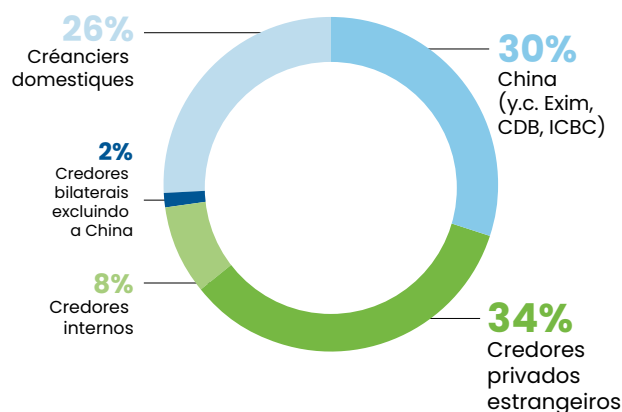
Consequência da conjugação da sucessão de déficits públicos, da recessão registrada entre 2016 e 2020 e dos episódios de desvalorização e depreciação do kwanza, a dívida pública passou de 40% do PIB, em 2014, para 137% do PIB, em 2020 (Gráfico 18). Esse rápido aumento da taxa de endividamento público de Angola deve, no entanto, levar em conta a evolução paralela de vários fatores. Os quatro anos consecutivos de déficit orçamentário primário (2014-2017, cf. supra) contribuíram para o aumento da necessidade de financiamento público (NFP) para até 16% do PIB por ano, em média, no período 2014-2019, enquanto elas eram quase inexistentes até 2013. Elas foram cobertas essencialmente pelo recurso à dívida externa (cf. supra, seção 2). Angola também solicitou o mercado local, fazendo passar a dívida pública interna de 12% do PIB, em 2014, para 36%, em 2020. O estoque de títulos públicos detidos pelos bancos angolanos passou, assim, de 17% dos seus ativos consolidados, em 2014, para 34%, em 2020. Quase metade da dívida interna é, além disso, diretamente denominada em divisas ou indexada ao dólar.

Gráfico 18 – Dívida pública



Fonte: FMI, cálculos do autor

Gráfico 19 – Credores do Estado no fim de 2020



Fonte: FMI, cálculos do autor

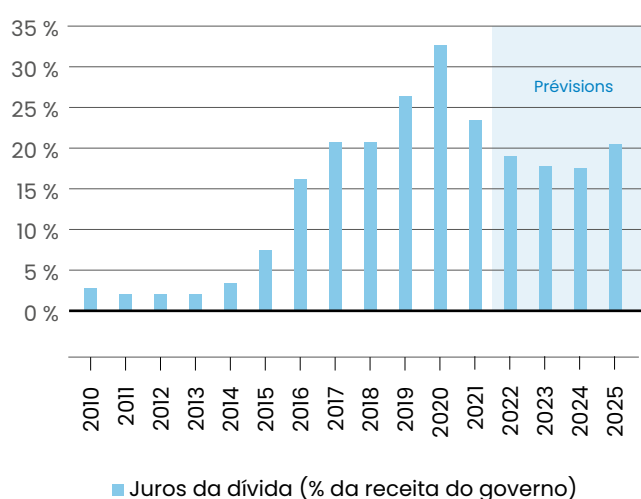
Essas evoluções induziram uma alteração do perfil da dívida pública e aumentaram o risco para a sua sustentabilidade^[13] por diversas razões.

A primeira diz respeito à exposição ao risco cambial, como demonstrado pela evolução da relação dívida externa/PIB. A segunda provém do aumento do custo e do nível do serviço da dívida pública, em um contexto de acentuada diminuição das receitas do Estado desde 2015. Os juros da dívida pública passaram de 3% das receitas orçamentárias, em média, entre 2010 e 2014, para mais de 26%, em 2019, e 33%, em 2020 (Gráfico 20). Já o serviço da dívida pública representou, em média, mais de 14% do PIB desde 2015. O terceiro ponto de atenção diz respeito ao risco de refinanciamento, tanto no mercado interno como no internacional. Em um contexto de desgaste das reservas cambiais desde 2014, a manutenção do acesso ao mercado de capitais internacional ou a linhas de crédito ou financiamento de doadores se tornou uma condição indispensável para assegurar o refinanciamento da dívida pública. Além disso, a saturação progressiva do mercado interno é uma outra fonte de tensão potencial (como mostrou o recurso necessário a um adiantamento do Banco Central, em 2017, para cerca de 1,5% do PIB, ou seja, 6,5% dos ativos totais do BNA). Por fim, a diversidade do perfil dos credores externos (Gráfico 19) e das modalidades de endividamento é fonte de preocupação. Em 2020, 40% da dívida pública externa é detida pela China, 30% pelos credores privados (excluindo Eurobonds: bancos, fornecedores, financiadores privados) e 16% por detentores de Eurobonds. A dívida externa devida a credores bilaterais oficiais não ultrapassa 3% do total, e aquela devida a doadores multilaterais, apenas 11%. Por outro lado, os financiamentos chineses são acompanhados de uma prática generalizada de colateralização (ao petróleo), complicando a gestão do serviço da dívida durante episódios de tensão sobre a liquidez do Estado. No entanto, o FMI fez da diminuição do estoque de dívida colateralizada um dos eixos do programa implementado no final de 2018 e não o aumentou desde 2019, embora ainda se situasse em mais de um terço da dívida pública externa no final de 2020.

Após as dificuldades encontradas em 2020, a sustentabilidade da dívida pública melhora progressivamente, sob o efeito de uma conjunção de fatores favoráveis, mas que permanecem voláteis.

Conforme referido anteriormente, o Estado se encontrava próximo da crise de liquidez externa, em 2020, devido à queda do preço do petróleo e ao aumento do nível de serviço da dívida. Isso também se traduziu em um pico da necessidade de financiamento público (NFP) da ordem de 26% do PIB em 2020 (contra 16% em 2019), que só pôde ser assegurada pelo reescalonamento de uma parte da dívida pública externa (que levou a NFP para 20% do PIB), pela concessão de financiamentos adicionais do FMI e pela mobilização da poupança pública. Em 2020, a relação dívida/PIB também atingiu um recorde histórico de 137% do PIB, sob efeito da recessão e da depreciação do *kwanza*.

Gráfico 20 – Juros da dívida



Fonte: FMI, cálculos do autor

[13] Como sugerem as análises de viabilidade da dívida realizadas pelo FMI, que registram uma tendência de degradação rápida e acentuada do conjunto dos indicadores de sustentabilidade sobre a dívida pública desde 2014. Angola também foi classificada como BB- em média, até 2014, pelas principais agências de classificação de risco, mas atingiu B- em média, no final de 2019, antes de ser rebaixada para CCC durante 2020.

Entretanto, o índice de endividamento deve experimentar uma melhoria muito acentuada em 2022, graças à evolução favorável do conjunto dos fatores de sua dinâmica: um crescimento real de volta a 3% (acompanhado de uma taxa de crescimento nominal muito alta), taxas de juros reais negativas (ligadas à inflação persistente), um superávit primário elevado (7,2% do PIB) e uma apreciação sem precedentes do *kwanza* (+50% em relação ao dólar entre junho de 2021 e junho de 2022). A dívida pública seria assim reduzida de 137% do PIB, em 2020, para 86%, no final de 2021, e 58%, no final de 2022, principalmente se o reembolso antecipado das prestações principais aos credores chineses permitir contribuir para a redução do estoque da dívida. A modernização da gestão ativa da dívida pela UGD, bem como o estabelecimento de estratégias plurianuais e de relatórios regulares, também sugere que a gestão da dívida pública deve ser fortalecida em relação ao que havia sido observado ao longo dos anos passados.

Essa melhoria é acompanhada de uma diminuição da necessidade de financiamento e das tensões de liquidez, mas as vulnerabilidades permanecem. Em particular, a volatilidade dos indicadores macroeconômicos poderia deteriorar de novo o perfil da dívida. Isso diz respeito à exposição do crescimento e do saldo orçamentário ao nível do preço do petróleo, à volatilidade da taxa de câmbio (em um contexto em que a flexibilização do regime cambial ocorreu recentemente) e ao custo do endividamento, tanto em matéria de aumento das taxas nos mercados internacionais quanto em relação à vontade do BNA de visar a inflação, o que poderia levar a um aumento do custo da dívida interna. O FMI estimava, no final de 2021, em sua precedente análise da viabilidade da dívida, que os riscos para a sustentabilidade da dívida ainda eram significativos, mesmo que essa análise tenha sido realizada antes da aceleração do aumento do preço do petróleo em 2022.

3.3 – As tensões sobre a liquidez do Estado se acalmaram no curto e médio prazo, mas necessitarão a manutenção do rigor orçamentário.

A necessidade de financiamento público e o peso da dívida pública devem diminuir significativamente ao longo dos próximos anos, com a condição de que se mantenha o rigor orçamentário. Com efeito, a NFP deve ser contida abaixo de 10% do PIB, pelo menos até 2025 (Gráfico 21), se o Estado for capaz de manter um superávit primário. A NFP permanece amplamente coberta em 2022, em particular pelo recurso ao endividamento externo (Banco Mundial e doadores; novos financiamentos chineses e emissão de Eurobonds), bem como pela mobilização do setor bancário local para o refinanciamento da dívida interna. O Estado também poderia tirar benefício das receitas excepcionais do petróleo (não-orçadas) para reconstituir uma poupança pública que ele havia mobilizado desde 2015, principalmente para assegurar uma cobertura preventiva de caixa para o pagamento dos salários públicos e para despesas correntes e para evitar a acumulação de novos pagamentos em atraso^[14].

14 O FMI avaliava o estoque de atrasados (essencialmente domésticos) em 4% do PIB, em junho de 2021, do qual uma parte foi liquidada no segundo semestre de 2021 e durante o primeiro trimestre de 2022. No entanto, cerca de US\$ 600 milhões (0,8% do PIB) de novos atrasados foram acumulados no primeiro semestre de 2021, que o FMI estima provirem principalmente de problemas de gestão de tesouraria.

Gráfico 21 – Necessidade de financiamento público



Fonte: FMI, cálculos do autor

A partir de 2023, o nível de NFP será essencialmente determinado pela execução orçamentária. Embora os esforços realizados (*cf. supra*) em matéria de consolidação orçamentária sejam encorajadores, os desafios ainda aguardam as autoridades para irem mais longe. Entre eles, a redução dos subsídios aos hidrocarbonetos^[15] (que o FMI estimava, no final de 2021, em 1,8% do PIB para o ano de 2022, mas que poderia ser mais elevado em relação ao preço do petróleo) será o mais importante. Esse objetivo depende em parte da plena operacionalização do programa de proteção social (programa Kwenda, *cf. seção 1*), destinado a atenuar o impacto sobre as famílias mais pobres. Entre os outros desafios em matéria de rigor orçamentário, a diminuição dos investimen-

tos públicos fora do orçamento^[16], prática herdada dos governos anteriores, constitui um importante ponto de atenção. Por fim, o desenvolvimento das receitas fiscais deverá ser um importante eixo de reforma, principalmente em matéria de ampliação da base tributária e do reforço da cobrança de impostos. A decisão, tomada em outubro de 2021, de baixar a taxa do IVA sobre um conjunto de bens “essenciais” é um sinal de alerta, enquanto a introdução desse imposto havia sido uma medida emblemática implementada dois anos antes.

A busca pelo ajuste orçamentário poderia ser ainda mais difícil, pois os desafios socioeconômicos persistem, as eleições serão realizadas em agosto de 2022 e o programa do FMI chegou ao fim (sem que seja necessário ou desejado que um programa sucessor assuma seu lugar, dada a falta de necessidade de financiamento^[17]). As modalidades de financiamento da NFP também serão determinantes, na medida em que ela foi coberta, de maneira crescente, pelas instituições financeiras internacionais entre 2019 e 2021 (e, em menor medida, em 2022). O aumento do custo constatado em 2022 nos mercados financeiros internacionais poderia pesar, principalmente, sobre o custo da dívida externa, bem como sobre os montantes suscetíveis de serem emitidos, ao passo que o mercado interno já é bastante exposto e que o objetivo das autoridades é favorecer o crédito ao setor privado.

15 Os preços na bomba de gasolina e diesel eram, respectivamente, em dezembro de 2021, o 4º e o 6º mais baixos do mundo.

16 Essencialmente ditados por uma agenda política e decididos pela suprema magistratura. Esses investimentos são objeto de uma comunicação oficial, mas não constam do orçamento do Estado e o seu financiamento permanece opaco. E eles são, muitas vezes, realizados sem licitação. Essa prática foi denunciada publicamente pelo ministro das Finanças no início de 2022, e o FMI e o Banco Mundial trabalhavam para reconciliar a lista dos projetos, montantes e financiamentos concedidos nesse contexto.

17 Um *monitoring* pós-programa reforçado está previsto e será realizado em paralelo com a missão do Artigo IV Angola, que deve ocorrer no último trimestre de 2022.

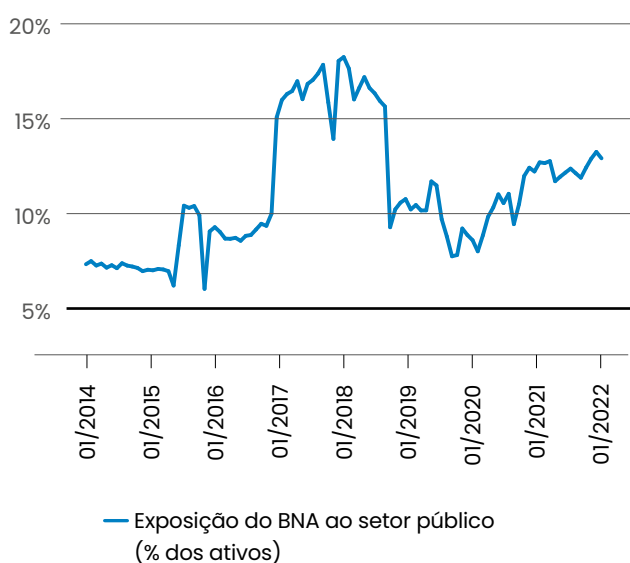
4.

Um novo paradigma monetário que vem juntar-se aos desafios persistentes do setor bancário e financeiro

4.1 – Transformações significativas do ambiente monetário e financeiro

A flexibilização da taxa de câmbio e o aumento da independência do BNA constituem uma mudança de paradigma no ambiente monetário e financeiro de Angola. A transição de um regime de câmbio fixo para um regime de câmbio flutuante (cf. seção 2) representa, de fato, uma reforma sem precedentes do ambiente monetário. Segundo o FMI, os canais de transmissão da taxa de câmbio sobre o nível dos preços não foram significativamente modificados por essa medida (a transmissão sobre os preços era anteriormente realizada pelo mercado paralelo), mas necessita uma política monetária acreditável para ancorar corretamente as antecipações dos agentes econômicos. É a razão pela qual o programa do FMI fez do fortalecimento da independência do BNA um dos seus objetivos, que se traduziu em uma lei sobre o Banco Central, aprovada pela Assembleia em 2021, e que visa, entre outras coisas, a i) especificar o mandato do BNA sobre o nível dos preços; (ii) limitar o financiamento monetário do Estado; (iii) aumentar a autonomia operacional e a independência do BNA; iv) melhorar a governança do Banco Central, alinhado com os padrões internacionais.

Gráfico 22 – Exposição da BNA ao setor público



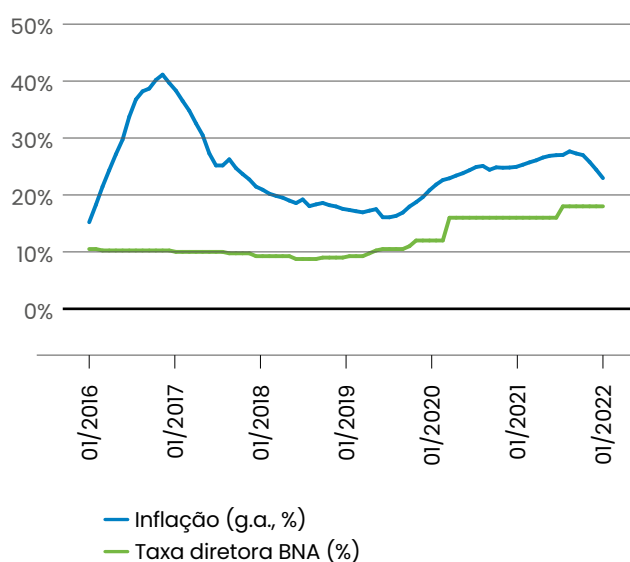
Fonte: BNA, cálculos do autor

O primeiro objetivo relativo ao mandato de manutenção dos preços se traduziu, entre outros, na implementação de uma reflexão no seio do BNA para definir as estruturas e os instrumentos, permitindo a implementação progressiva (até 2023) de uma política explícita de combate à inflação. O financiamento monetário dos déficits pelo Banco Central (Gráfico 22) havia começado a diminuir antes da promulgação da lei sobre o BNA, no âmbito do programa do FMI. Ele havia tido um ligeiro aumento com a queda do preço do petróleo entre 2014 e 2017, depois experimentou um aumento suplementar em fevereiro de 2017, com um adiantamento excepcional (da ordem de 1,5 ponto do PIB) do BNA para o Estado, para ajudar a cobrir as suas necessidades de financiamento. A exposição do BNA ao governo passou, assim, de pouco menos de 7% dos seus ativos, em 2014, para quase 18%, entre 2017 e 2019. O reembolso do adiantamento, bem como uma política moderada de compra de títulos públicos (encorajada pelo FMI no âmbito do programa), levou a que voltasse a baixar para 8%, no início de 2020. A exposição soberana do BNA, no entanto, aumentou de novo, a partir do mês de abril de 2020, em razão da crise vinculada à Covid-19, e subiu para cerca de 13% dos ativos do BNA, no início de 2022. Por último, a independência do BNA parece, neste momento, ser respeitada. Ela é crucial para assegurar a credibilidade das decisões de política monetária no âmbito do novo regime cambial; ela é ainda mais crucial porque suas decisões poderão ter, às vezes, efeitos contraditórios, ao mesmo tempo, sobre o nível dos preços, sobre as taxas de juros, sobre o custo da dívida pública e sobre a taxa de câmbio, o que implica diferentes atores da economia política angolana.

A inflação persistente permanece o desafio mais significativo para as autoridades monetárias. Depois de haver experimentado uma rápida alta em 2016-2017 (sofrendo a consequência, com atraso, das sucessivas desvalorizações de 2015 e 2016), ela pôde ser reduzida para menos de 20% entre junho de 2018 e o início de 2020 (Gráfico 23). No entanto, a inflação está aumentando desde o final de 2019 e permanece acima da marca de 25% desde o início do ano de 2021. É essencialmente a consequência da conjunção da flexibilização monetária (quantitativa) implementada na primavera de 2020, em resposta à crise, e de fatores de oferta que o FMI estima temporários (em particular, as restrições às importações introduzidas em 2020 e os problemas de abastecimento e de

transporte). O endurecimento da política monetária de julho de 2020 (+450 pontos de base, levando a taxa diretora do BNA para 20%) e a apreciação do *kwanza* devem permitir estabilizar o nível dos preços. A inflação começou, assim, a desacelerar no início do ano de 2022, passando de 27,7% (em uma base anual), em janeiro de 2022, para 23%, em junho de 2022. Apesar disso, a inflação continua elevada e contribui para manter um ambiente de taxas reais negativas. Para além da resposta de curto prazo, que poderia consistir em um novo aumento das taxas do BNA, a meta do Banco Central é perseguir um objetivo explícito de combate à inflação (com a assistência técnica do FMI), especialmente em conexão com a lei sobre o Banco Central de 2021. Esta constituirá uma outra mudança de paradigma significativa para as autoridades monetárias.

Gráfico 23 – Inflação e taxa diretora



Fontes: INE, BNA, cálculos do autor

4.2 – Um setor bancário em vias de saneamento, mas muito exposto aos setores público e petrolífero

O setor bancário, fragilizado desde 2015 pela queda dos preços do petróleo, foi saneado e estabilizado desde o final de 2019, graças às medidas tomadas pelas autoridades no âmbito do programa do FMI.

O crescimento econômico do país, desde o início dos anos 2000, levou a um crescimento acentuado do setor bancário, que passou de pouco menos de 20% do PIB, em 2003, para mais de 60% do PIB, em 2015 (um peso em diminuição desde então, que se estabeleceu, em média, em 55% do PIB ao longo dos últimos três anos). Esse desenvolvimento do setor bancário, no entanto, foi feito essencialmente para acompanhar o setor petrolífero, sendo extremamente dependente (tanto em matéria de participação como de financiamentos) da elite política e das empresas públicas. O modelo de atividade bancária foi apoiado pelo crescimento econômico e pelas receitas petrolíferas, permitindo níveis de rentabilidade confortáveis até o choque petrolífero de 2014-2015. Desde então, o setor bancário experimentou numerosas perturbações em razão da recessão, da desestabilização macroeconômica e de uma rede de proteção insuficientes. Isso se traduziu, em particular, em uma diminuição da liquidez e, sobretudo, em um aumento dos créditos duvidosos, que passaram de 6,3% dos empréstimos brutos, em 2013, para 32,4%, em 2019 (tabela 1).

O programa do FMI fez da estabilização do setor bancário uma das suas prioridades e ela se traduziu, desde 2018, em i) um saneamento do setor passando por recapitalizações ou retiradas de licenças; ii) uma diminuição dos empréstimos improdutivos por meio da criação de uma estrutura de acantonamento (Recredit); iii) a promoção de um marco regulatório modernizado, por meio da aprovação de uma nova lei sobre as instituições financeiras em maio de 2021; iv) melhoria do quadro de AML/CFT, principalmente em matéria de melhores padrões internacionais. Enquanto, em 2019, uma revisão da qualidade da carteira de ativos do setor bancário, realizada conjuntamente pelo FMI e pelo BNA, havia levado a estimar que sete estabelecimentos apresentavam níveis de capitalização insuficientes, havia apenas um banco nessa situação no final de 2021. Além disso, a taxa ainda elevada de EI no final de 2021 (18,2% dos empréstimos brutos) é explicada por uma forte

concentração do estoque de créditos duvidosos em dois bancos públicos em dificuldade (Banco de Poupança e Crédito e Banco Económico). Estes estão em processo de recapitalização desde 2019 e devem atingir o objetivo efetiva e completamente

até o final de 2022 ou início de 2023. No entanto, a estratégia de liquidação de créditos duvidosos deverá ser objeto de uma atenção particular no que diz respeito à baixa rentabilidade dos bancos.

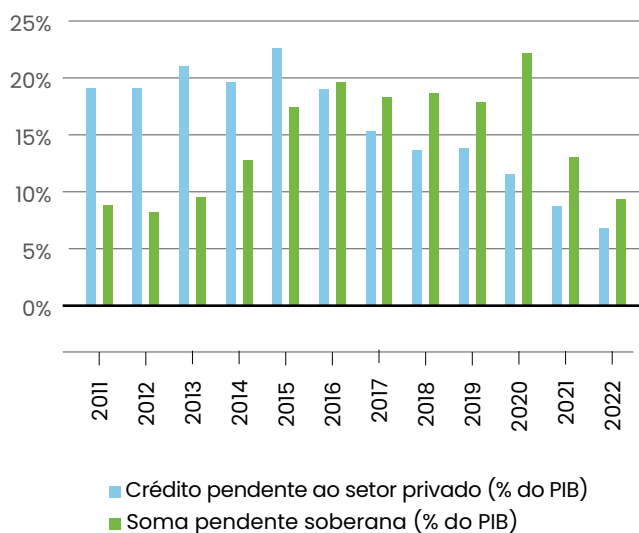
Tabela 1 – Indicadores de estabilidade do setor bancário

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Balanco consolidado do setor bancário (% do PIB)	52,7	52,6	61,5	62,2	51,8	53,5	59,6	64,5	43,6
Crédito ao setor privado (% do PIB)	21,0	19,6	22,6	19,0	15,3	13,6	13,9	11,5	8,7
Exposição soberana (% do PIB)	9,5	12,7	17,4	19,6	18,3	18,6	17,9	22,1	13,0
Taxa de crescimento do crédito (%)	12,2	4,7	-4,5	3,8	3,5	20,7	26,9	-2,7	5,5
Taxa de crescimento dos depósitos (%)	16,8	15,2	15,7	16,4	-0,3	31,1	28,1	19,6	-4,0
Relação preços/depósitos (%)	77,0	70,0	57,8	51,5	53,5	49,2	48,7	39,6	43,6
Índice de adequação aos fundos próprios (%)	18,0	19,9	19,8	19,2	18,9	24,2	23,2	20,3	19,1
Empréstimos improdutivos (% dos empréstimos brutos)	6,3	11,7	11,6	13,1	15,3	28,3	32,4	18,4	18,2
Rentabilidade dos ativos (%)	n.d.	0,6	1,7	2,2	2,1	4,4	-1,3	-2,9	1,1
Rentabilidade dos fundos próprios (%)	n.d.	5,0	12,9	15,6	14,5	26,6	-10,0	-29,8	13,4

Fonte: FMI, BNA, cálculos do autor

O sistema bancário financia pouco a economia real e permanece fortemente exposto ao Estado, assim como ao desempenho do setor petrolífero, o que constitui a maior vulnerabilidade do setor. Devido à fraca diversificação da economia e aos obstáculos estruturais ao desenvolvimento do setor privado (cf. seção I), a atividade bancária financia pouco a economia real, e essa tendência se agravou e se acelerou desde o choque petrolífero de 2014-2015. O nível de crédito pendente ao setor privado foi assim reduzido de um nível já baixo em 2015 (23% do PIB) para apenas 7% do PIB em abril de 2022 (Gráfico 24). Apesar de um certo número de medidas tomadas, desde 2018, para favorecer o financiamento do setor privado (incentivos financeiros, diretivas do BNA, enquadramento tipo PRODESI), o crédito ao setor privado tem dificuldades em aumentar, devido tanto a uma demanda ainda limitada (particularmente pelos bloqueios estruturais da economia) quanto a uma oferta sofrendo a concorrência da detenção, mais lucrativa e mais segura, de títulos do Estado.

Gráfico 24 – Crédito pendente ao setor privado e saldo pendente soberano dos bancos

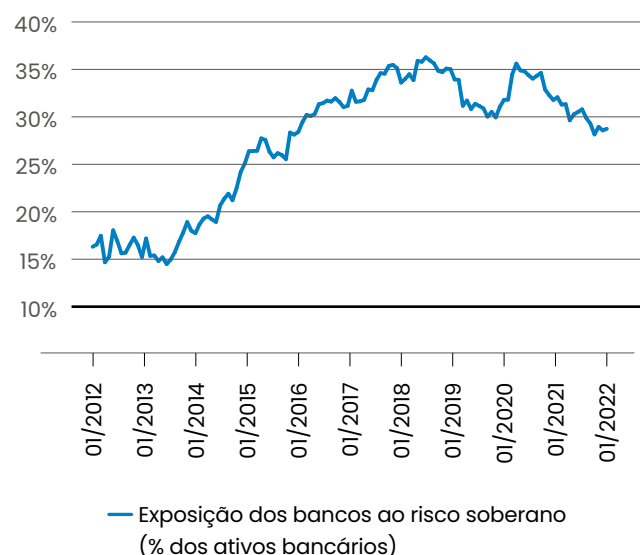


Fonte: BNA, cálculos do autor

O aumento da necessidade de financiamento público contribuiu, de fato, para aumentar o estoque de dívida pública interna, que foi, em grande parte, subscrita pelo setor bancário (Gráfico 25). A exposição dos bancos ao risco soberano passou, assim, de 15% dos seus ativos, antes da queda da cotação do petróleo, para mais de 35% dos seus ativos, no início de 2019, ou seja,

19% do PIB (contra 14% do PIB para crédito pendente ao setor privado na mesma época). A exposição dos bancos ao risco soberano voltou a aumentar em 2020, devido às consequências da crise da Covid-19, mas está diminuindo desde o início de 2021. Ela caiu, assim, abaixo da marca dos 30% de ativos bancários, no início de 2022, pela primeira vez desde 2016, e representa menos de 10% do PIB (contra mais de 20% do PIB em meados de 2020). No entanto, o nível de exposição permanece elevado (e isso para o conjunto dos principais bancos, públicos e privados) e deve continuar assim no que diz respeito à estratégia de financiamento do Estado, mesmo que os bancos continuem a operar em um ambiente de taxas reais negativas.

Gráfico 25 – Exposição soberana dos bancos



Fonte: BNA, cálculos do autor

Finalmente, a conexão entre o desempenho do setor petrolífero e aquele do setor bancário é, particularmente, acentuada em Angola. Os serviços do FMI haviam realizado, em 2018, um estudo sobre os canais de transmissão da situação macroeconômica no setor bancário, tendo concluído que o grau de correlação era particularmente forte, principalmente integrando a variável do nível do preço do petróleo. Na ausência de uma grande mudança na estrutura da economia angolana desde 2018 (em particular, em matéria de diversificação e de redução do peso do Estado na economia e no setor bancário), essa vulnerabilidade persiste.

O desenvolvimento de um setor financeiro não-bancário e de um mercado de ações poderia constituir um elemento de apoio à diversificação econômica e ao setor privado, mas continua embrionário no presente. O setor financeiro é, de fato, quase integralmente bancário (90% em matéria de ativos; as seguradoras, os fundos de pensão e as instituições de microcrédito sendo pouco desenvolvidos ou pouco ativos), enquanto o mercado de capitais se resume até hoje a um mercado da dívida pública. A bolsa de valores angolana (Bolsa de Dívida e Valores de Angola, BODIVA) só passou a existir em dezembro de 2014 e, desde então, serviu apenas para facilitar a troca de títulos da dívida pública. A primeira introdu-

ção na bolsa só foi realizada em junho de 2022, com a cessão das partes do Estado (10% do capital, detidos pela empresa petrolífera Sonangol e pela empresa de diamantes Endiama) ao banco BAI por US\$ 94 milhões. Trata-se, portanto, de uma nova etapa no processo PROPRIV (cf. *supra*, seção 1), na medida em que o Estado pretende conduzir um número crescente de privatizações por meio de mecanismos de introdução na bolsa (sendo a própria BODIVA um dos ativos que o Estado deseja privatizar). Estes poderiam catalisar a dinamização do mercado de capitais privados e, a longo prazo, apoiar e diversificar o financiamento de empresas, especialmente as privadas.

Lista de siglas e abreviações

BE	Banco Económico	MPLA	Movimento Popular de Libertação de Angola
BM	Banco Mundial	NDC	<i>Nationally Determined Contributions</i>
BNA	Banco Nacional de Angola	NFE	Necessidade de Financiamento Externo
BODIVA	Bolsa de Dívida e Valores de Angola	NFP	Necessidade de Financiamento Público
BPC	Banco de Poupança e Crédito	PGR	Procuradoria-Geral da República de Angola
CARI	<i>China Africa Research Initiative</i>	PIB	Produto Interno Bruto
CDB	<i>China Development Bank</i>	PPA	Paridade do Poder Aquisitivo
EI	Empréstimos Improdutivos	PRMB	Países de Renda Média Baixa
FAS	Fundo de Apoio Social	PRODESI	Programa de Apoio à Produção, Diversificação das Exportações e Substituição das Importações
FMI	Fundo Monetário Internacional	PROPRIV	Programa de Privatizações
ICBC	<i>Industrial and Commercial Bank of China</i>	REO	<i>Regional Economic Outlook</i>
IDH	Índice de Desenvolvimento Humano	SFI	Sociedade Financeira Internacional
IDS	<i>International Debt Statistics</i>	UGD	Unidade de Gestão da Dívida
IGAPE	Instituto de Gestão de Activos e Participações do Estado	UNITA	União Nacional para a Independência Total de Angola
INE	Instituto Nacional de Estatísticas	WEF	<i>World Economic Forum</i>
ISSD	Iniciativa de Suspensão do Serviço da Dívida	WEO	<i>World Economic Outlook</i>
ITIE	Iniciativa pela Transparência nas Indústrias Extrativistas		

Lista dos gráficos e tabelas

- Gráfico 1 – Composição setorial do PIB e da produção de petróleo
- Gráfico 2 – Preço do petróleo e ambiente econômico
- Gráfico 3 – Taxa de crescimento do PIB
- Gráfico 4 – Competitividade e ambiente dos negócios
- Gráfico 5 – Evolução do IDH e do PIB por habitante entre 2002 e 2019
- Gráfico 6 – Coeficiente de Gini na África Subsaariana
- Gráfico 7 – Emissões de gases de efeito estufa por setor (milhões de toneladas de CO₂eq)
- Gráfico 8 – Composição das exportações
- Gráfico 9 – Saldo da conta corrente
- Gráfico 10 – Taxa cambial
- Gráfico 11 – Dívida externa
- Gráfico 12 – Reservas cambiais
- Gráfico 13 – Necessidade de financiamento externo
- Gráfico 14 – Serviço da dívida externa 2020-2026
- Gráfico 15 – Receitas orçamentárias (do PIB)
- Gráfico 16 – Despesas públicas (do PIB)
- Gráfico 17 – Saldos orçamentários (do PIB)
- Gráfico 18 – Dívida pública
- Gráfico 19 – Credores do Estado no fim de 2020
- Gráfico 20 – Juros da dívida
- Gráfico 21 – Necessidade de financiamento público
- Gráfico 22 – Exposição da BNA ao setor público
- Gráfico 23 – Inflação e taxa diretora
- Tabela 1 – Indicadores de estabilidade do setor bancário
- Gráfico 24 – Crédito pendente ao setor privado e saldo pendente soberano dos bancos
- Gráfico 25 – Exposição soberana dos bancos

Bibliografia

Acker K. et Brautigam D. (2021), "Twenty Years of Data on China's Africa Lending", *China Africa Research Initiative*, Briefing Papier No. 2 021/4

Banco Mundial (2020), "Confronting the Socioeconomic Consequences of COVID-19 in Angola – Outlook and Policy Responses to an Evolving, Multi-Dimensional Crisis", Policy Document

Banco Mundial (2022), *Third Angola Growth and Inclusion Development Policy Loan*, Report No. PGD320

BNA (2022), *Estatísticas Monetárias e Financeiras*

BODIVA (2022), *BAI OPV Prospecto Final*

Ennes Ferreira M. e Soares de Oliveira R. (2018), "The political economy of banking in Angola", *African Affairs*, 1–26

Fundo Monetário Internacional (2018a), "2018 Article IV Consultation", IMF Country Report No. 18/156

Fundo Monetário Internacional (2018b), "Governance and Economic Performance in Angola", IMF Selected Issues Paper No. 18/157

Fundo Monetário Internacional (2020), *Third Review under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility*, IMF Country Report No. 20/281

Fundo Monetário Internacional (2021a), *2021 Article IV Consultation and Sixth Review under the Extended Arrangement under the Extended Fund Facility*, IMF Country Report No. 22/11

Fundo Monetário Internacional (2021b), "Economic Diversification in Angola", IMF Selected Issues Paper No. 22/12

Governo de Angola (2018), *Plano de Desenvolvimento Nacional 2018–2022*

IGAPE (2021), *Feuille de route pour la réforme du secteur des entreprises publiques*

INE (2020), *Pobreza Multidimensional em Angola*

INE (2022), *Anuário de Estatísticas de Comércio Externo 2021*

INE (2022), *Inquérito ao Emprego em Angola*

Ministério da Cultura, Turismo e Ambiente de Angola (2021), *Nationally Determined Contribution of Angola*

Ministério das Finanças (2022), *Annual Debt Plan 2022, Unidade de Gestão da Dívida*

PNUD (2020), *Human Development Report 2020*

Corporação Financeira Internacional (2019), *Creating Markets in Angola: Opportunities for Development Through the Private Sector*

World Economic Forum (2020), *The Global Competitiveness Report 2019*

As Éditions Agence française de développement publicam análises e investigação sobre questões de desenvolvimento sustentável. Realizadas conjuntamente com numerosos parceiros no Norte e no Sul, estas publicações contribuem para uma melhor compreensão dos desafios enfrentados pelo nosso planeta e para a implementação de acções concertadas no âmbito dos Objectivos de Desenvolvimento Sustentável. Com um catálogo de mais de 1.000 títulos e uma média de 80 novas publicações publicadas por ano, as Éditions Agence française de développement promovem a divulgação de conhecimentos nas suas próprias publicações e através de parcerias estratégicas. Pode ler todas as nossas publicações em acesso aberto em editions.afd.fr. Por um mundo em comum

Aviso

As análises e conclusões deste documento são sobre a responsabilidade dos autores. Não necessariamente traduzem as posições da Agence Française de Développement

Diretor da publicação Rémy Rioux

Editor executivo Thomas Melonio

Concepção gráfica MeMo, Juliegilles, D. Cazeils

Desenho gráfico Luciole

Documento finalizado em 15 de Julho de 2022

Créditos e permissões

Licença Creative Commons

Atribuição – Sem comercialização – Sem modificação
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



Depósito legal 3º trimestre 2022

ISSN 2266-8187

Macro Dev

Angola : quais os
desafios para a
transformação do
modelo econômico
com a aproximação
das eleições de 2022?

Autor

Benoît Jonveaux

