



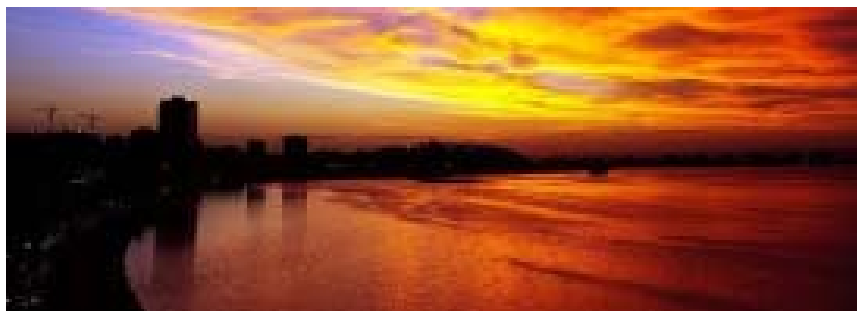
Setembro 2011

**Instabilidade internacional gera volatilidade no mercado petrolífero**

- ⚡ As estimativas de crescimento para 2011 continuam a sugerir um desempenho forte da economia angolana. Porém, a economia não é indiferente à turbulência observada nos mercados internacionais que poderá resultar de uma "tempestade perfeita" na economia mundial: EUA, Europa e Japão acumulam sinais de arrefecimento das respectivas economias. Este facto levanta questões acerca da evolução da procura mundial de *commodities*, em particular de petróleo, principal canal de contágio à economia angolana. Mas poderá também afectar a propensão ao investimento por parte dos investidores estrangeiros, limitando a disponibilidade para investimento directo estrangeiro. Em contrapartida, estes efeitos poderão ser atenuados pelas relações estreitas que Angola vem aprofundando com outros mercados emergentes em forte crescimento, com destaque para os BRIC, com quem realiza cerca de um terço das trocas comerciais, particularmente com a China e o Brasil. Estes países, embora não imunes à desaceleração mundial, oferecem perspectivas de crescimento comparativamente mais favoráveis.
- ⚡ Os preços do petróleo sofreram uma correcção acentuada no início de Agosto, reflectindo as crescentes preocupações com os sinais de crise nos principais blocos económicos. Neste período, foi quebrada a barreira dos USD 87/barril. Mais recentemente, a tendência de queda abrandou entrando num período de maior estabilidade. De acordo com a Agência Internacional de Energia (AIE), a procura mundial deverá manter-se sustentada, particularmente pelos países fora da OCDE, em particular pela América Latina, Ásia e Médio Oriente. Do lado da oferta angolana, o ano tem sido marcado por níveis produtivos abaixo das expectativas, mas a situação tende a mudar no último trimestre, com o início de laboração de novas unidades. Ainda assim, o desempenho das exportações petrolíferas tem tido um desempenho positivo e tem permitido uma acumulação de reservas internacionais a um ritmo mensal superior ao esperado (actualmente acima dos USD 22 mil milhões).
- ⚡ O FMI visitou Angola (em Junho) para mais uma avaliação do andamento dos progressos feitos no âmbito do acordo *Stand-By*, que prevê um total de USD 1.4 mil milhões de desembolsos, dos quais até ao momento foram disponibilizados 1.25 mil milhões. A aprovação da libertação da nova tranche após esta revisão deverá ocorrer em Setembro e deverá ser de cerca de USD 136 milhões. O Fundo refere os progressos que vêm sendo feitos em termos de políticas de estabilização económica, que beneficiam de um aumento das reservas internacionais, mas também da adopção de reformas estruturais.
- ⚡ Em Agosto, a taxa de inflação homóloga caiu para 13.68%, abaixo da previsão do FMI para este ano (15.0%), o que sublinha a consolidação da trajectória de queda desde Novembro de 2010, apenas interrompida por uma pequena aceleração de 0.04% em Junho. Ainda assim, a inflação apresenta-se em patamares acima dos previstos pelo governo para este ano (12%). O FMI reafirmou que o controlo da inflação deverá ser uma prioridade para as autoridades angolanas.
- ⚡ O crédito concedido ao sector privado parece estar a iniciar uma tentativa de recuperação; pois, desde Maio, as taxas homólogas deixaram de cair. O crédito ao sector público também revela desaceleração de tendência negativa. A aparente recuperação do crédito à economia nos últimos meses poderá significar uma reanimação da actividade económica, reflexo das medidas do BNA destinadas a incrementar a actividade creditícia. Contudo, no lado dos depósitos, a evolução apresenta-se sem alterações, em desaceleração desde Outubro de 2010. No mercado de crédito, o facto mais marcante tem sido a descida observada nas taxas de colocação de dívida pública de curto prazo, com emissões de Bilhetes do Tesouro a 1ano e atingirem 4.5%. Este nível nominal estabelece um patamar muito negativo para as taxas de juro, mais recentemente, agravado com o indicio de deslize da kwanza face ao dólar-americano.

Cristina Veiga Casalinho  
Email: [cristina.veiga.casalinho@bancobpi.pt](mailto:cristina.veiga.casalinho@bancobpi.pt)  
Telef.: 21 310 11 84  
Susana de Jesus Santos  
Email: [susana.jesus.santos@bancobpi.pt](mailto:susana.jesus.santos@bancobpi.pt)  
Telef.: 21 310 11 83

Fax: 21 353 56 94  
<http://www.bfa.ao>



Angola - Luanda ( cores de Angola)

## DEPARTAMENTO DE ESTUDOS ECONÓMICOS E FINANCEIROS

Cristina Veiga Casalinho  
Paula Gonçalves Carvalho  
Lara Cabral Wemans  
Susana Jesus Santos  
Teresa Gil Pinheiro

Directora Coordenadora  
SubDirectora

**ANÁLISE TÉCNICA & MODELOS DE TRADING**  
Agostinho Leal Alves

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

Email: [deef@bancobpi.pt](mailto:deef@bancobpi.pt)

<http://www.bancobpi.pt>

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

<http://www.bfa.ao>

**CRESCIMENTO ECONÓMICO EM ANGOLA PODERÁ SURPREENDER NEGATIVAMENTE**

As estimativas de crescimento para 2011 continuam a sugerir um desempenho forte da economia angolana. O Fundo Monetário Internacional (FMI), no seu relatório semestral sobre a economia mundial publicado recentemente, antecipa um crescimento de 3.7% para 2011 e uma aceleração para 10.8% em 2012. Saliente-se que, esta expansão provém decisivamente do comportamento dos sectores não-petrolíferos, os quais deverão registar acréscimos reais globais de 9.2% e 10.4%, respectivamente, em 2011 e 2012. Nos últimos meses, o FMI tem apresentado uma visão mais sóbria do andamento da economia angolana, destacando os riscos associados à queda da produção petrolífera face aos valores projectados (de cerca de 1.786 milhões de barris/dia para valores na vizinhança de 1.70 mbd). Acresce que a economia não é indiferente à turbulência observada nos mercados internacionais e aos efeitos que poderão resultar de uma "tempestade perfeita" na economia mundial: nos EUA, acumulam-se os sinais de arrefecimento da economia, manifestas dificuldades no processo de tomada de decisões políticas; na Europa, os efeitos da crise da dívida soberana periférica alastram a vários países, incluindo economias de maior dimensão (como é o caso da Itália e Espanha) e obrigam a programas de restrição orçamental severa, com implicações no potencial de crescimento nos próximos anos; e o Japão, continua com desempenhos anémicos, em contracção económica há três trimestres consecutivos, agravados pelos efeitos do maremoto e da crise nuclear que afectou o país no primeiro semestre do ano. Estes factores levantam questões acerca da evolução da procura mundial de *commodities*, em particular de petróleo, principal canal de contágio à economia angolana. Mas poderá também afectar a propensão ao investimento por parte dos investidores estrangeiros, limitando a disponibilidade para investimento directo estrangeiro.

Em contrapartida, estes efeitos poderão ser atenuados pelas relações estreitas que Angola vem aprofundando com outros mercados emergentes em forte expansão, com destaque para os BRIC, com quem realiza cerca de um terço das trocas comerciais, particularmente com a China e o Brasil. É certo que perante uma nova ameaça de recessão mundial, estes países emergentes também não ficarão indiferentes. Ainda assim, as perspectivas de crescimento para o futuro próximo são mais fortes nestes países que noutras economias, pelo que se sugere que o impacto da desaceleração internacional será mais ténue.

A mais recente pesquisa da Reuters sobre o crescimento da economia angolana reflecte exactamente uma postura mais cautelosa sobre o comportamento da economia angolana devido não só à queda da exploração petrolífera, mas igualmente a sinais de abrandamento no sector não-petrolífero. Assim, o valor médio de crescimento real do PIB angolano caiu de 7.3% em Fevereiro para 7.1% em Agosto, oscilando as previsões actuais entre 3.5% e 8.1%. Acreditava-se, inclusivamente que o FMI deverá rever para baixo as suas previsões relativas a 2011, na medida em que na sua última nota sobre Angola publicada em Junho realça a queda da produção de petróleo. Assumindo que as projecções de expansão real para o sector não-petrolífero se manteriam em 9.2% para 2011, uma diminuição real em cerca de 4.8% do sector petrolífero deverá implicar uma evolução mais modesta do PIB global, de cerca de 7.8% (valor original) para cerca de 3.6%, após incorporação de novos dados sobre o contributo do sector extractivo. Efectivamente, no relatório semestral sobre economia mundial de Setembro, o FMI aponta para uma expansão global de Angola de 3.7% em 2011

**Indicadores económicos - principais blocos económicos**

	PIB (t.v.r., %)		Inflação (%)	
	2011	2012	2011	2012
EUA	2.8	2.9	2.1	1.4
UEM	1.6	1.8	2.1	1.7
Japão	1.4	2.1	0.1	0.3
Brasil	4.5	4.1	5.9	4.5
China	9.6	9.5	4.2	2.0

Fonte: Relatório anual de 2010, Alfândegas de Angola

**Crescimento do PIB (t.v.r., %)**

	2010E	2011P	2012P
<b>BPI</b>			
em Agosto			
Global	2.2	2.5	9.8
Não-petrolífero	4.9	6.1	10.1
Petrolífero	-1.7	-2.5	9.5
em Maio			
Global	2.3	6.3	-
Não-petrolífero	2.0	8.8	-
Petrolífero	2.8	2.8	-
<b>FMI</b>			
em Abril			
Global	1.6	7.8	10.5
Não-petrolífero	4.6	9.2	10.4
Em Junho <sup>1</sup>			
Global	1.6	3.6	10.8
Não-petrolífero	4.6	9.2	10.4
Em Setembro			
Global	3.4	3.7	10.8

Nota:<sup>1</sup> Valores para sector petrolífero de Junho e não-petrolífero de Abril (estimativas BPI dos dados do FMI).

Segundo as previsões de exportação de petróleo até Outubro, a produção petrolífera deverá rondar cerca de 1.54 mbd em média em 2011 face a um valor médio de cerca de 1.73 mbd em 2010, os efeitos reais deste diferencial será em parte compensado pela subida do preço do petróleo de cerca de USD 75/barril para USD 100/barril no que respeita ao rendimento

disponível e ao seu impacto no comportamento dos sectores não-petrolíferos. Contudo, os sinais existentes fora das áreas extractivas sugerem um acréscimo modesto de actividade. Atente-se às despesas públicas correntes, com um grau de execução de 14.4% no primeiro trimestre do ano, que compara com patamares de execução ainda mais baixos de despesa de investimento público no mesmo período (12.3%). Conhecendo-se a relevância do ímpeto público como catalisador do consumo e investimento privado, o seu abatimento indicia um andamento igualmente anémico daqueles agregados no sector privado. Desta forma, o BPI reviu para baixo as previsões de crescimento do PIB angolano para 2011, de 6.3% (em Maio) para 2.5%. Para 2012, as perspectivas de produção petrolífera são mais animadoras com a entrada em exploração de novos poços. Nos últimos três meses de 2010, a Total prevê uma produção de 31 000 barris/dia do poço Pazflor, o qual no próximo ano atingirá a sua capacidade máxima de 220 000 barris/dia. A BP espera que o seu poço PSVM também inicie exploração ainda em 2011, devendo alcançar o seu pico produtivo estimado em 150 000 barris/dias ao longo de 2012. Consequentemente, as perspectivas de expansão económica para 2012 constituem um progresso face ao ano transacto, podendo atingir 9.8%. Ao contrário de 2011, em que o preço do petróleo eliminou parcialmente o impacto da descida da produção, em 2012, tenderá a ser a quantidade explorada a alisar os rendimentos petrolíferos devido ao possível deslize de preços internacionais por via de um eventual menor crescimento nas economias desenvolvidas.

Um novo contexto de enfraquecimento da economia mundial, que se desenha no horizonte, com consequências materializadas em queda de preços das commodities, tem um impacto dual em economias com Angola, as quais apresentam elevada dependência de importações de bens básicos e são fortes exportadoras de matérias-primas ou energia. Em Angola, a queda dos preços internacionais dos bens alimentares sedimentaria a desaceleração da inflação, limitando a erosão do poder de compra doméstico, mas reduz as receitas petrolíferas, condicionando negativamente o andamento desse mesmo rendimento. Acresce que as respostas à crise oferecidas pelos países desenvolvidos podem ser determinantes para o desempenho das economias emergentes, que têm sustentado a procura mundial.

#### **FMI PREPARA APROVAÇÃO DE ÚLTIMA TRANCHE NO ÂMBITO DO *STAND-BY AGREEMENT* (QUINTA REVISÃO)**

O FMI visitou Angola (em Junho) para mais uma avaliação do andamento dos progressos feitos no âmbito do acordo *Stand-By*, que prevê um total de desembolsos de USD 1.4 mil milhões, dos quais até ao momento foram disponibilizados 1.25 mil milhões. A aprovação da libertação da nova tranche após esta revisão deverá ocorrer em Setembro e será de cerca de USD 136 milhões. O Fundo refere os progressos que vêm sendo feitos em termos de políticas de estabilização económica, que beneficiam de um aumento das reservas internacionais, mas também da implementação da agenda de reformas estruturais. Nomeadamente, o progresso feito em termos de pagamentos das dívidas, apesar de não ter ficado concluído em Março como desejado, facto que é justificado com questões processuais relacionadas com a verificação dos valores em atraso. É expectável que esta questão tenha ficado resolvida até ao final de Junho e o Fundo refere igualmente os esforços por parte das autoridades no sentido de controlar a despesa pública para evitar novos incumprimentos. O objectivo é manter as dívidas abaixo do limite dos AOA 100 mil milhões.

De acordo com o FMI, as perspectivas macroeconómicas para 2011 mantêm-se positivas, reflectindo a subida do preço do petróleo e o esperado aumento da produção diária para 1.7 milhões barris/dia ao longo do último trimestre do ano. As receitas que daí provêm deverão contribuir para facilitar a tarefa do governo de implementação das necessárias reformas. Nomeadamente, canalizar as receitas suplementares para infra-estruturas básicas em falta e apostar em questões sociais. Por outro lado, no actual contexto de forte incerteza, também será importante apostar no reforço das reservas internacionais, como forma de se proteger face à forte volatilidade do mercado de petróleo. Outra prioridade assinalada pelo FMI continua a ser a contenção da inflação.

#### **FORTE VOLATILIDADE NO MERCADO DO PETRÓLEO**

Os preços do petróleo sofreram uma correcção acentuada em início de Agosto, reflectindo as crescentes preocupações com a questão da dívida dos EUA, mas também sinais de crise noutros blocos económicos, nomeadamente na Europa. A correcção observada colocou em causa a tendência de valorização do petróleo, desenhada desde meados de 2010. É notório que, ao longo de 2011, em contraste com a estabilidade manifestada em 2010, o preço do petróleo tem apresentado frequentes picos de volatilidade, mostrando-se sensível a questões que fazem temer um desequilíbrio entre a oferta e a procura. Um primeiro momento prende-se com o despertar da instabilidade geo-política no Magreb; um segundo momento, relacionado com a tomada de consciência da debilidade económica nos dois lados do Atlântico, quando o BCE e a Reserva Federal goraram as expectativas favoráveis para a evolução das respectivas economias; e mais recentemente, um terceiro pico de volatilidade associado ao cepticismo em torno da política fiscal norte-americana.

A barreira dos USD 87/barril foi quebrada em Agosto. De facto, o preço do petróleo no terceiro trimestre de 2011 caiu de forma acentuada, tendo quebrado níveis considerados relevantes no contexto da tendência de subida que dominava desde meados de 2010. Porém, recentemente, a tendência de queda abrandou, entrando num período de maior estabilidade.

Donde, torna-se pertinente avaliar as previsões da procura e oferta mundial de petróleo para os próximos meses. De acordo com a Agência Internacional de Energia (AIE), a procura mundial de petróleo em 2012 deverá aumentar cerca de 1.5 mbd face a 2011, para 91 milhões barris/dia<sup>1</sup>. Este aumento da procura deverá ser suportado essencialmente por países fora da OCDE, na medida em que relativamente aos países da OCDE se prevê um declínio. O aumento da procura virá dos países asiáticos, da América Latina e do Médio-Oriente.

Porém, riscos negativos adicionais poderão advir da situação financeira frágil que se apresenta ao nível das duas principais economias mundiais: EUA e Europa. Por outro lado, poderão surgir surpresas positivas, associadas às soluções que se venham a encontrar para a questão energética no Japão, com a possibilidade de substituição da energia nuclear por petróleo e gás.

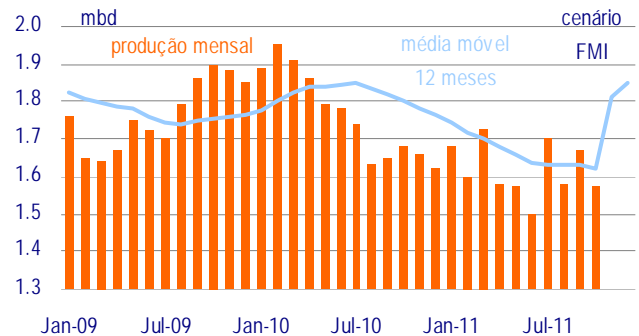
O ano de 2011 tem sido igualmente marcado por constrangimentos do lado da oferta, justificados pela situação de instabilidade política na região do Magreb, que no segundo semestre se alastrou à Síria, acumulando dúvidas quanto ao futuro da região. No entanto, as quebras de produção nos países afectados têm sido compensadas por aumentos de produção pela Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), não se verificando uma queda na oferta global, que se mantém actualmente pouco abaixo dos 89 mbd. Dependendo do prolongamento do conflito, nos próximos meses, este cenário poderá sofrer alterações.

**PRODUÇÃO PETROLÍFERA EM ANGOLA RECUPERA NO ÚLTIMO TRIMESTRE, MAS NÃO É SUFICIENTE PARA CORRESPONDER A PREVISÕES**

Entretanto, em Angola o nível de produção diária mantém-se aquém do esperado. De acordo com os dados da AIE, em Junho o nível de produção média diária situou-se em 1.5 mbd, o patamar mais baixo desde Dezembro de 2006. A reparação do sistema de injeção aquática do Complexo do Grande Plutónio continua a ser uma forte limitação à capacidade de produção de Angola. Verificam-se questões técnicas também no Mondo e no Saxi-Butaque. Isto significa que a produção média diária está neste momento muito abaixo do máximo verificado no início de 2010 (1.9 mbd) e, principalmente, abaixo dos níveis de referência por parte das instituições para efeitos de projecção do crescimento da economia para 2011 (entre 1.80 e 1.85 mbd). Este ano, a média de produção situa-se em 1.54 mbd, que compara com 1.73 mbd em 2010, o que sugere uma contracção do sector em cerca de 11% em termos reais.

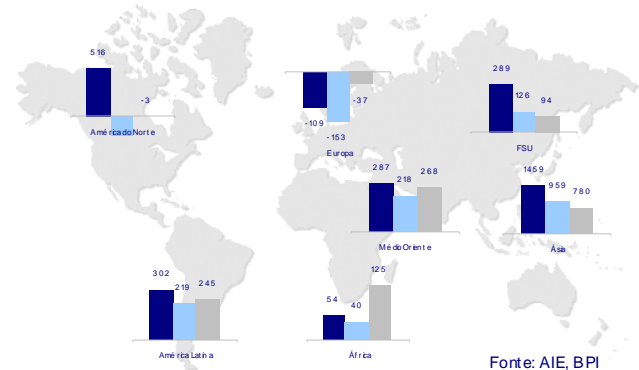
Os dados referentes aos operadores sugerem um nível de recuperação a partir de Agosto. De facto, também a AIE sugere que esta tendência deverá alterar-se a partir do último trimestre, não apenas pela resolução dos problemas observados, mas também pela prevista entrada em funcionamento de novos projectos que previsivelmente irão aumentar a capacidade diária de produção em 370 mbd, de acordo com a AIE. É o caso do projecto Pazflor, cujo primeiro carregamento de exportação irá ocorrer em Outubro.

**Produção petrolífera**



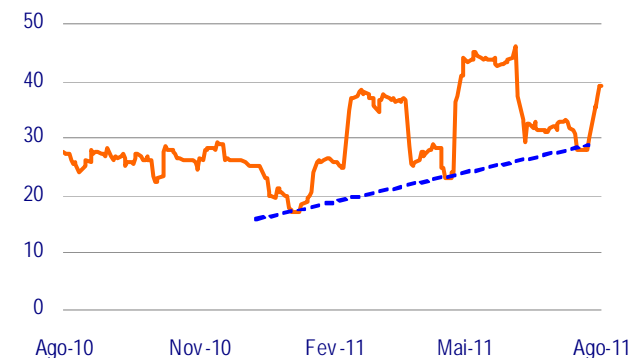
Fonte: Agência Internacional de Energia, Ministério das Finanças, Bloomberg, Reuters

**Variação procura mundial de petróleo (2010-2012)**



Fonte: AIE, BPI

**Volatilidade mensal - preço do petróleo (WTI)**



Fonte: Reuters / Bloomberg

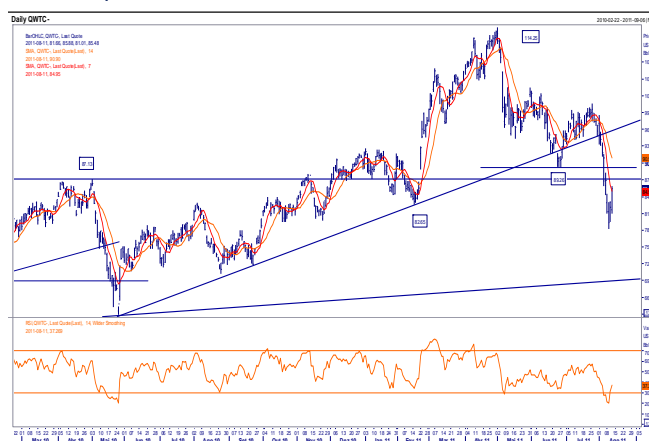
<sup>1</sup> Tem como referência uma previsão de crescimento do PIB mundial de 4.4%, face a 4.2% em 2011 (previsões FMI).

De acordo com a AIE, a capacidade de produção sustentável de Angola situa-se neste momento em 1.80 mbd (que compara com 1.84 mbd em Maio), mas poderá atingir os 2.00 mbd até ao final do ano.

As boas notícias surgem do lado do preço, porém sem implicações directas no crescimento real da economia, mas com a possibilidade de engrossar as receitas fiscais, permitir canalizar um maior volume de investimentos na economia não petrolífera e aumentar o nível geral de rendimentos.

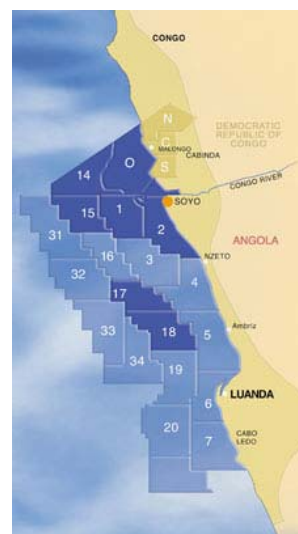
A evolução do preço internacional do petróleo poderá compensar, em termos de rendimento, a queda da produção abaixo dos valores previstos, fenómeno que se poderá inverter nos meses seguintes em que a descida do preço internacional do petróleo deverá ser contrabalançado com a retoma de patamares de exploração mais elevados. Todavia, genericamente, o contributo real para o produto do sector petróleo deverá ter enfraquecido em 2011. Do lado do sector não-petrolífero, a despeito da escassez de informação disponível, os sinais esparsos disponíveis parecem indicar padrões de crescimento inferiores a 10%, colocando a taxa de expansão projectada para este ano, segundo o FMI na vizinhança de 3.7%, em risco. Recorde-se que as previsões revistas do BPI de crescimento do PIB angolano apontam para 2.5%.

### Preço do petróleo - análise técnica



### APOSTA NA DIVERSIFICAÇÃO LENTAMENTE COMEÇA A PRODUIR RESULTADOS

Há a assinalar os esforços de diversificação da economia, que se vão vendo a vários níveis. Realce-se o início de laboração de projecto de extracção de gás liquidificado<sup>2</sup>, que deverá começar a produzir resultados a partir de 2012. Relembre-se que Angola tem reservas de gás natural provadas que são suficientes para fornecer cerca de 5.2 milhões de toneladas por ano (o correspondente a 6.8 mil milhões de metros cúbicos por ano), isto é reservas previstas para um período de cerca de 20 anos. Porém, este número tenderá a ser ainda superior, uma vez a maior parte das águas profundas e ultra-profundas tem potencial a este nível e as respectivas prospecções ainda não foram realizadas. O fornecimento primário deste recurso irá numa fase inicial ser providenciado pela Associated Gas. A primeira exploração é no Zaire, no Soyo, com capacidade de 5.2 toneladas/ano.



Fonte: Angola LNG

### EVOLUÇÃO FAVORÁVEL DAS CONTAS PÚBLICAS NOS PRIMEIROS MESES DO ANO

O comportamento das contas públicas foi favorável no primeiro trimestre do ano, atingindo um excedente de 4.9 milhões de dólares (USD) ou 458.9 milhões de kwanzas (AOA), mas o contributo público para o dinamismo da economia esmoreceu, devido à prudência exibida na execução das despesas públicas, correntes e de capital. As receitas petrolíferas destacam-se no contributo para o total das receitas correntes, correspondendo a cerca de 70% do total arrecadado. Pelo lado da despesa, a principal rubrica são as despesas com pessoal, representando cerca de 37% do total no trimestre. O baixo grau de execução da despesa por comparação com a receita subjaz ao confortável saldo excedentário trimestral. Este andamento não permite inferir sobre a evolução do longo do ano na medida em que a receita observa, tipicamente, um padrão mais regular ao longo do ano, ao contrário da despesa, a qual, habitualmente, manifesta um ritmo de aceleração na execução com a proximidade do final do ano. Na medida em que não existe informação disponível relativa à execução orçamental noutros anos, não é possível fazer uma comparação da execução com anos anteriores.

<sup>2</sup> Fonte: Angola LNG.



## Execução orçamental Jan-Março 2011

*em USD milhões*

	Orçamentado	Executado	Grau de execução	Peso no total	
				Orçamento	Execução
<b>Receitas correntes</b>	<b>36,376.3</b>	<b>8,974.5</b>	<b>24.7%</b>	<b>81.5%</b>	<b>89.3%</b>
Petrolíferas	25,704.2	7,127.8	27.7%	57.6%	70.9%
Diamantíferas	118.1	19.8	16.8%	0.3%	0.2%
Outras	10,554.0	1,826.9	17.3%	23.7%	18.2%
Receitas de capital	8,248.5	1,075.5	13.0%	18.5%	10.7%
<b>Receita total</b>	<b>44,624.8</b>	<b>10,050.0</b>	<b>22.5%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
<b>Despesas correntes</b>	<b>24,260.5</b>	<b>3,495.4</b>	<b>14.4%</b>	<b>54.6%</b>	<b>68.0%</b>
Pessoal	9,878.6	1,908.6	19.3%	22.2%	37.1%
Bens	2,214.3	257.2	11.6%	5.0%	5.0%
Serviços	5,430.4	616.5	11.4%	12.2%	12.0%
Juros	774.7	265.0	34.2%	1.7%	5.2%
Subsídios e outros	5,962.5	448.0	7.5%	13.4%	8.7%
Despesas de capital	20,150.4	1,646.9	8.2%	45.4%	32.0%
<b>Despesa total</b>	<b>44,410.9</b>	<b>5,142.3</b>	<b>11.6%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Despesa primária	43,636.2	4,877.3	11.2%	-	-
<b>Saldo global</b>	<b>213.9</b>	<b>4,907.7</b>	-	-	-
(em % do PIB)	0.2%	20.7%			
<b>Saldo primário</b>	<b>988.6</b>	<b>5,172.6</b>	-	-	-

Fonte: Ministério das Finanças, BPI.

Aparentemente, estes dados indiciam um padrão cauteloso da implementação orçamental, sendo notório, do lado das receitas, a compensação da queda do volume das exportações petrolíferas pelo incremento do preço, mantendo-se uma variável decisiva para o bom desenrolar do orçamento. A confirmação deste facto nos meses posteriores poderá aligeirar a pressão das autoridades na execução da despesa, melhorando o seu grau de realização e contribuindo para uma ligeira aceleração da actividade económica. Recorde-se a função da despesa pública, corrente e de capital, como dinamizador da actividade económica em Angola, onde a iniciativa privada carece de dimensão relevante em variados sectores de actividade e onde educação, saúde, justiça, segurança, e infra-estruturas são cruciais para o crescimento económico adquirir tracção. Em termos sectoriais, os esforços das autoridades orientaram-se para a melhoria da qualidade de vida das populações, privilegiando as despesas afectas ao sector social (33% do total dispendido). As despesas com defesa e segurança absorvem ainda uma parcela importante do orçamento (15.3% das despesas). Se parece inevitável a redução do orçamento com a defesa, a despesa corrente com segurança interna e justiça tenderá a ampliar-se com a normalização das relações económicas, com a crescente mobilidade de pessoas e bens, e com o progressivo regresso das populações às regiões mais remotas. Para as actividades económicas, as autoridades destinam 12% do orçamento, destinado em cerca de metade a transportes e comunicações, reflexo das preocupações das autoridades com a restauração dos movimentos de pessoas e mercadorias como pré-condições para a diversificação económica e para o desenvolvimento económico harmonioso sustentável.

Dados mais recentes sobre a execução orçamental divulgados na imprensa local reforçam a noção de prudência na gestão das contas públicas. De facto, as receitas arrecadadas no primeiro semestre do ano corresponderão a cerca de 41% da previsão anual, que compara com um grau de execução no respeitante à despesa de 29% face ao previsto. Deste modo, a despeito da arrecadação fiscal se encontram abaixo no patamar habitual para esta fase do ano, a despesa apresenta uma folga a qual poderá acomodar surpresas negativas do lado das receitas, mantendo o cumprimento do objectivo de saldo global para final do ano intacto.

O programa de regularização dos pagamentos atrasados, constante do acordo assinado com o FMI, continua a desenrolar-se, depois de concluído o processo de validação dos valores em causa. O pagamento do montante apurado de USD 2.7 mil milhões foi iniciado em Abril com a liquidação de cerca de USD 650 milhões. O valor em falta será dividido em doze prestações adicionais. Este processo poderá ajudar a reanimar a actividade económica angolana, sobretudo pelo que representa em termos de normalização de relações entre empresários não-residentes e empresas sub-contratadas localmente.

## SALDO EXTERNO POSITIVO EM 2010

Em Julho, o Banco Nacional de Angola divulgou os valores provisórios das contas externas relativas a 2010, evidenciando o regresso da balança corrente a excedentes confortáveis. O principal contributo para este comportamento prende-se com a evolução favorável das exportações petrolíferas em 2010, cuja receita ampliou-se em cerca de 9.5 mil milhões face ao ano

anterior. Quer o défice da balança de serviços, quer as importações de mercadorias registaram um comportamento mais modesto que em 2009, consolidando a tendência de abrandamento inaugurada naquele ano. Pelo lado menos positivo, confirma-se a hegemonia do sector petrolífero para as exportações, revelando os restantes sectores com potencial exportador muito poucos progressos. Excluindo a exportação de diamantes, regista-se estabilidade das saídas de outros bens, o que parece prefigurar poucos avanços nesta área.

## Evolução das contas externas

	em USD milhões						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010E	Varição 2010-2009
<b>Balança corrente</b>	<b>5137.8</b>	<b>10689.8</b>	<b>10581.2</b>	<b>7194.3</b>	<b>-7571.5</b>	<b>7090.7</b>	<b>14662.2</b>
<i>em % do PIB</i>	16.8%	25.7%	15.7%	8.5%	-10.6%	9.0%	
<b>Balança de Bens</b>	<b>15756.1</b>	<b>23084.6</b>	<b>30734.7</b>	<b>42931.8</b>	<b>18168.1</b>	<b>32252.5</b>	<b>14084.4</b>
Exportações	24109.3	31862.2	44396.2	63914	40828	50594.9	9766.9
Petróleo	22854.4	30483.1	43003.4	62457.4	39802.8	49351.5	9548.7
Diamantes	1092	1154.6	1182	1209.8	813.6	-	-
Outros	162.9	224.5	210.8	246.8	211.6	1243.4	218.2
Importações	8353.2	8777.6	13661.5	20982.2	22659.9	18342.4	-4317.5
<b>Balança de Serviços</b>	<b>-6614.1</b>	<b>-6026.9</b>	<b>-12332.6</b>	<b>-21809.9</b>	<b>-18546.1</b>	<b>-16692.6</b>	<b>1853.5</b>
Exportações	176.8	1484.2	310.6	329.5	623.2	644.3	21.1
Transportes	18.1	20.2	16.7	14.5	32	-	-
Viagens	88.2	74.9	224.9	284.9	534.1	-	-
Outros	70.5	1389.1	69	30.1	57.1	-	-
Importações	6790.9	7511.1	12643.2	22139.4	19169.3	17336.9	-1832.4
Transportes	1320.2	1626.7	2505	3720.9	4155.5	3118.2	-1169.8
Viagens	74	147.7	211.9	254.1	132.5	-	-
Outros	5396.7	5736.7	9926.3	18164.4	14881.3	14218.7	-662.6
<b>Balança de Rendimentos</b>	<b>-4030.9</b>	<b>-6177.9</b>	<b>-7599</b>	<b>-13717.6</b>	<b>-6823.2</b>	<b>-8084.8</b>	<b>-1261.6</b>
Crédito	25.8	145	622.6	422.3	131.3	135.8	4.5
Remunerações do trabalho	0	0	0	11	0	-	-
Juros	7.9	145	622.6	411.3	131.3	-	-
Lucros	17.9	0	0	0	0	-	-
Débito	4056.7	6322.9	8221.6	14139.9	6954.5	8220.6	1266.1
Remunerações do trabalho	97.7	240.8	374.4	447	320.9	317.5	-3.4
Juros	555	805.1	579	508.3	503.5	466.4	-37.1
Lucros	3404	5277	7268.2	13184.6	6130.1	7436.7	1306.6
<b>Balança de Transferências Correntes</b>	<b>26.7</b>	<b>-190</b>	<b>-221.9</b>	<b>-210</b>	<b>-370.3</b>	<b>-384.4</b>	<b>-14.1</b>
Crédito	172.5	59.5	45.7	154.5	56.8	-	-
Débito	145.8	249.5	267.6	364.5	427.1	-	-
<b>Balança de capital</b>	<b>7.8</b>	<b>1.4</b>	<b>7.2</b>	<b>12.9</b>	<b>11.3</b>	<b>0</b>	<b>-11.3</b>
<b>Balança financeira</b>	<b>-2754.2</b>	<b>-5556.1</b>	<b>-5928.3</b>	<b>701.5</b>	<b>2472.3</b>	<b>-1201.2</b>	<b>-3673.5</b>
Investimento directo	-1523.2	-228.3	-1805.1	-890.6	2198.5	-3319.5	-5518
No exterior	219.4	190.6	911.8	2569.6	6.8	13261.1	13254.3
No país	-1303.8	-37.7	-893.3	1679	2205.3	9941.6	7736.3
Investimento de carteira	-1267	-1439.5	-2015.4	-1757.5	-490.1	-	-
Derivados financeiros	0	0	0	0	0	-	-
Outros investimentos	36	-3888.3	-2107.8	3349.6	763.9	2118.3	1354.4
Activos	1850.1	1633.1	4854.9	2709.2	1369	3611.5	2242.5
Passivos	1886.1	-2255.2	2747.1	6058.8	2132.9	5729.8	3596.9
<b>Erros e omissões</b>	<b>-574.2</b>	<b>266.5</b>	<b>-1641</b>	<b>-1235.9</b>	<b>457.4</b>	<b>0</b>	<b>-457.4</b>
<b>Reservas (- = aumento)</b>	<b>-1817.2</b>	<b>-5401.6</b>	<b>-3019.1</b>	<b>-6672.8</b>	<b>4630.5</b>	<b>-5889.5</b>	<b>-10520</b>

Fonte: BNA.

A queda das importações de mercadorias, por outro lado, tende a resultar sobretudo de arrefecimento da actividade económica e não, essencialmente, dos frutos de esforço material na substituição de importações. Aliás, o empenho neste compromisso é relativamente questionável quando se analisa a evolução das importações de bens de consumo intermédio ou de capital. Concretamente, estas rubricas estabilizaram ou contraíram-se nos últimos três anos. No que se refere aos países de origem das importações, observa-se estabilidade ao nível das posições cimeiras, embora com alguma alternância nos lugares intermédios. Portugal continua a manter a liderança, muito embora tenha registado uma das maiores quedas materializadas em 2010. Esta observação pode estar, no entanto, contaminada pelo surgimento fulgurante dos Países Baixos nesta lista. Recorde-se que variadas empresas portuguesas têm sede social nos Países Baixos, sendo essa a referência válida como



origem das importações no que respeita ao comércio internacional. Acresce que essa tendência tem-se agravado nos últimos anos. Como curiosidade, enquanto EUA, China e Brasil apresentam relações comerciais estáveis com Angola, num ambiente de intensificação das trocas, a África do Sul tem vindo a perder terreno nas relações com o seu vizinho. Realce, ainda, para o êxito da reforma das alfândegas atestado pela queda do total de transacções que lhe foge ao controlo, que, em 2010, se reduziu a zero.

### Evolução da balança de mercadorias e origem das importações

em USD milhões

	2005	2006	2007	2008	2009	2010E	Varição 2010-2009
Exportações	24109.4	31862.2	44396.2	63914	40828	50594.9	9766.9
Petróleo	22854.4	30483.1	43003.4	62457.4	39802.8	49351.5	9548.7
Outros	1255	1379.1	1392.8	1456.6	1025.2	1243.4	218.2
Importações	8353.3	8777.6	13661.5	20982.2	22659.9	18342.4	-4317.5
Bens de consumo corrente	5101	5228.7	7897.6	12108.6	13270.8	10745.7	-2525.1
Bens de consumo intermédio	866.8	1026.8	1656.6	2565.5	2769.5	2189.5	-580
Bens de capital	2385.5	2522.1	4107.3	6308.1	6619.6	5407.2	-1212.4
Países de origem das importações	8353.23	8777.64	13661.46	20982.19	22659.94	18342.38	-4317.56
Total (Serviço Nacional de Alfândegas)	4147.24	5664.41	8589.89	14828.31	22547.57	18342.38	-4205.19
Total (outros sectores)	4205.99	3113.23	5071.57	6153.88	112.37	0	-112.37
Portugal	759.02	1049.78	1655.5	2623.08	3149.02	2532.2	-616.82
Países Baixos	-	-	-	-	1547.02	2073.78	526.76
EUA	237.4	365.2	947.52	1351.82	1420.68	1823.13	402.45
China	281.67	541.5	367.66	1482.92	1677.24	1499.17	-178.07
Brasil	328.08	495.19	660.73	1216.89	1403.82	972.68	-431.14
Reino Unido	161.44	193.83	413.35	530.6	990.15	931.28	-58.87
África do Sul	399.28	493.07	566.01	844.77	878.87	852.66	-26.21
Outros	1980.35	2525.84	3979.12	6778.23	11480.77	7657.48	-3823.29

Fonte: BNA.

### INFLAÇÃO MANTÉM TRAJECTÓRIA DESCENDENTE AO LONGO DE 2011

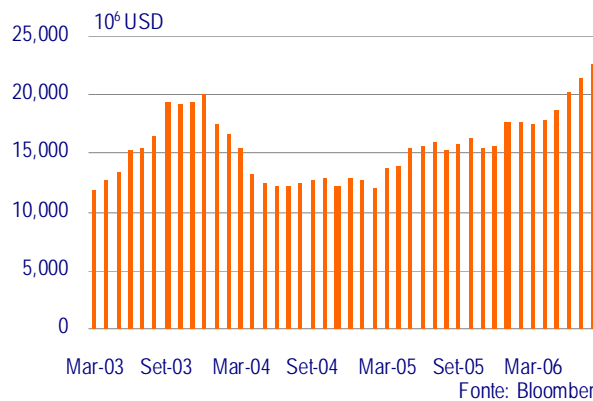
A taxa de inflação homóloga atingiu um pico máximo de 16% em Outubro e desde então tem mantido um movimento continuado de queda. Em Agosto, a taxa de inflação homóloga caiu para 13.68%, o que sublinha a consolidação da trajectória de queda desde Novembro de 2010, apenas interrompida por uma pequena aceleração de 0.04% em Junho.

O FMI reafirmou que o controlo da inflação deverá ser uma prioridade para as autoridades, mantendo a previsão para este ano em 15%, um patamar exequível atendendo à evolução recente do índice de preços, mas ainda assim muito acima do desejado. O governo prevê que a inflação recue para 12%. Considerando o padrão médio de comportamento dos preços, a inflação tem possibilidade de convergir para o patamar dos 13% no decorrer deste ano. Particularmente se continuar a beneficiar de um cenário de estabilidade cambial.

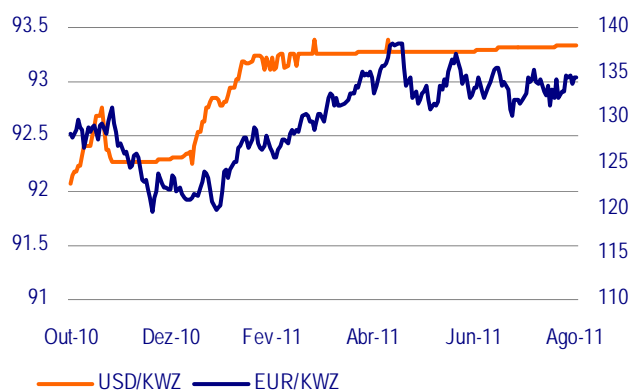
A médio prazo, numa lógica estrita de controlo da inflação, continua a fazer-se sentir a necessidade de reduzir a dependência dos bens importados (actualmente cerca de 90% do IPC) e/ou beneficiar de um cenário de taxa de câmbio mais valorizado; ultrapassar questões estruturais relacionadas com a importação e escoamento de bens nas alfândegas. A recente tendência de queda da moeda local face ao dólar poderá comprometer os progressos recentes da taxa de inflação.

A contenção das pressões inflacionistas via política monetária

#### Reservas internacionais

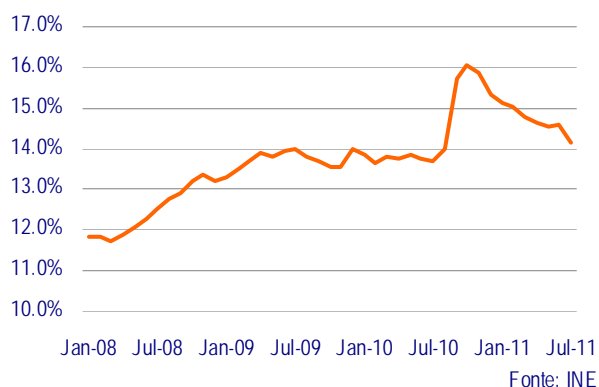


#### Taxa de câmbio

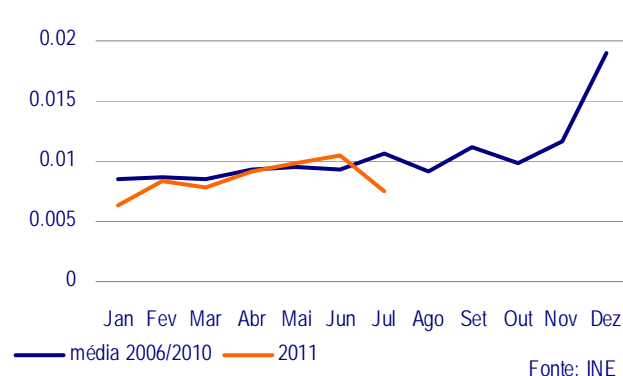


torna-se mais difícil num contexto de medidas de carácter expansionista que têm vindo a ser adoptadas pelo BNA. O BNA tem favorecido uma política monetária mais expansionista, baseada na crença que taxas de juro de referência inferiores implicam taxas activas menores. A redução de custos de financiamento favorece a queda de preços. Contudo, dados os custos de contexto associados à prática de concessão de crédito, em que pontuam dificuldades na resolução de disputas comerciais e na capacidade de ressarcimento de credores em caso de incumprimento do devedor, a queda das taxas directoras não se reflectirá directa nem imediatamente sobre as taxas activas praticadas. Estas medidas inserem-se na nova orientação do banco central, de promoção do equilíbrio fiscal e recomposição das reservas internacionais e, simultaneamente, estimular a actividade económica, promovendo o investimento privado.

#### Inflação homóloga



#### Inflação mensal



#### TAXA DE CÂMBIO

Depois de, nas primeiras semanas do ano, a taxa de câmbio AOA/USD ter apresentado um movimento de desvalorização, ao longo do ano o câmbio médio define-se de grande estabilidade da cotação AOA/USD, em torno do patamar dos 93.50. Nos últimos leilões, vislumbra-se, contudo, um enfraquecimento da moeda local em relação ao dólar norte-americano. Face ao euro, o kwanza apresenta uma maior volatilidade, e salda-se por uma desvalorização nominal de 8.5% desde o início do ano, reflectindo os movimentos da cotação EUR/USD no mercado internacional, que decorrem de expectativas diversas quanto ao andamento das políticas monetárias nos EUA e na UEM.

A estabilidade do kwanza face ao dólar tem sido possível através do recurso às reservas internacionais, que o forte desempenho do sector petrolífero tem permitido acumular. Manter esta política ao longo de 2011 irá depender da capacidade de manter níveis elevados de reservas internacionais.

A trajectória positiva das reservas cambiais acentuou-se no decorrer do segundo semestre, apesar dos níveis de produção petrolífera abaixo das expectativas. De facto, em Junho, registou-se um patamar superior a USD 22 mil milhões, beneficiando de uma evolução forte do preço do petróleo no mercado internacional. Esta tendência poderá estabilizar nos próximos meses, dependendo da evolução esperada do preço desta *commodity*, que como foi referido, se apresenta num momento de indefinição, com sinais de que a tendência poderá perder força, ou mesmo ser alterada. Ainda assim, há a destacar como factor positivo para os próximos meses, o esperado aumento dos níveis de produção petrolífera.

#### DÍVIDA PÚBLICA E TAXAS DE JURO

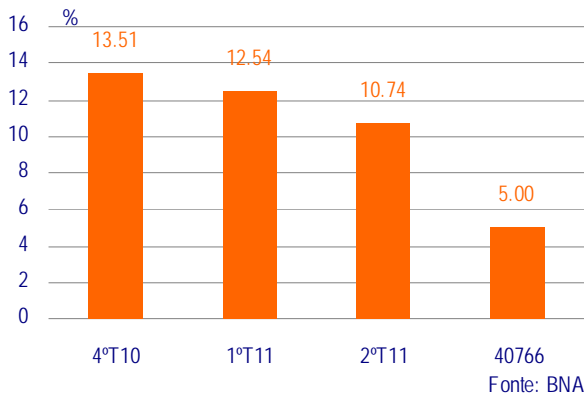
Recentemente, a Moody's colocou o *rating* da dívida soberana de Angola em Ba3 e a Standard & Poors procedeu ao *upgrade* da respectiva notação em moeda estrangeira para BB-. Estas acções premeiam o esforço de re-equilíbrio das contas públicas e externas, beneficiando da recuperação do preço do petróleo, e os progressos em termos de reformas estruturais levadas a cabo no âmbito do acordo *stand-by* assinado com o FMI. Esta percepção positiva por parte das agências de *rating* facilita o acesso de Angola aos mercados internacionais.

De acordo com notícias divulgadas na imprensa local, mantém-se a expectativa de que o Estado angolano venha a recorrer ao financiamento no mercado internacional no próximo mês de Setembro, com a colocação de dívida soberana no montante de USD 500 milhões, a 10 anos. As recentes revisões em alta das notações de *rating* poderão, portanto, ter um impacto favorável nas condições de financiamento obtidas, que se espera que não se distingam substancialmente das alcançadas pela Nigéria no início deste ano. Assim, o prémio de risco poderá situar-se em cerca de 350 pontos base.

O longo de 2011, as autoridades têm continuado a recorrer ao financiamento através de emissões de Bilhetes do Tesouro, num total de 239.6 mil milhões de kwanzas, dos quais 157.3 mil milhões de kwanzas correspondem a colocações para o prazo de 364 dias.

Foram também colocados TBC's, num montante total de 104 mil milhões de kwanzas, concentrados nos prazos de 28 e 62 dias, tendo sido descontinuados os restantes prazos. Acentuou-se a tendência de queda das taxas de juro médias de colocação desde o segundo trimestre de 2010. Como tal, a taxa de rendibilidade real destes activos apresenta-se actualmente em patamares negativos.

#### Taxas médias de colocação de BT's - 360 dias



#### Emissões de BT

(milhões de kwanzas)

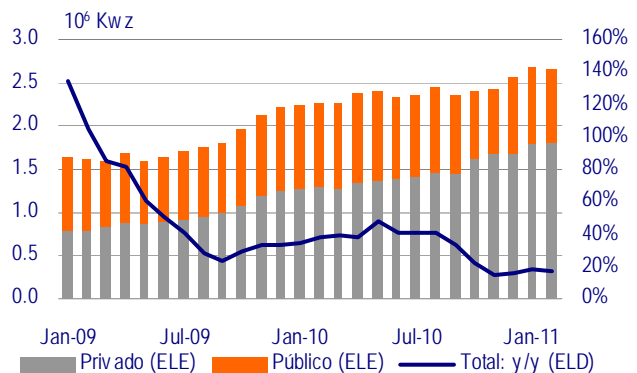
	2010	Jan-Ago 2011
<b>Montante</b>		
182 dias	14,636	78,345
364 dias	73,579	17,023
<b>Taxa média</b>		
182 dias	11.8	10.8
364 dias	13.5	12.5

Fonte: XXXX.

#### AGREGADOS MONETÁRIOS - CRÉDITO E DEPÓSITOS EM DESACELERAÇÃO

O crédito concedido ao sector privado parece estar a encetar uma tentativa de recuperação. Embora a taxa média anual em Julho tenha continuado em queda (28.6% face a 30.8% em Junho), desde Maio as taxas homólogas deixaram de cair (21.8% em Julho face ao mínimo de 17.7% registado em Abril). O crédito ao sector público também demonstra desaceleração da tendência negativa. Apesar das taxas de variação média anual do crédito ao Estado se manterem em terreno negativo (-6.7% em Julho), a variação homóloga tem sido crescentemente menos negativa desde Abril. Em Julho, apresentou valores positivos pela primeira vez desde Outubro de 2010. A aparente recuperação do crédito à economia nos últimos dois meses poderá significar uma reanimação da actividade económica e, especula-se, os primeiros sinais das medidas do BNA destinadas a incrementar a actividade creditícia. Recorde-se que, em Maio, o banco central pôs em prática algumas medidas destinadas a promover a expansão do crédito. Entre estas, destaque para a redução da taxa de redesconto, a descida da taxa de facilidade permanente de liquidez e a introdução de reportes.

#### Evolução do crédito



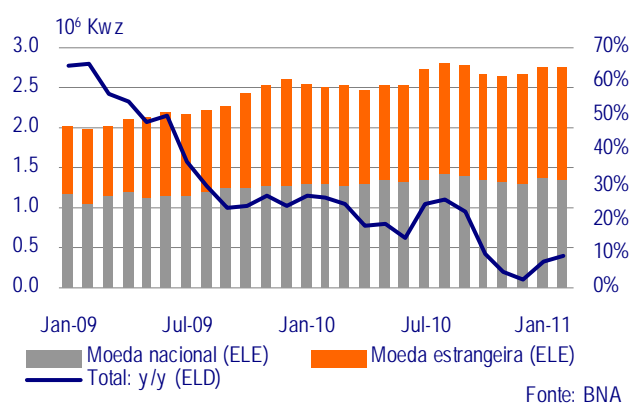
O ritmo de crescimento dos depósitos totais no sistema bancário apresenta-se, em termos homólogos, em desaceleração desde Outubro de 2010, registando taxas de variação inferiores a 10%. Em Julho, os depósitos totais cresceram 9.6%. Mensalmente, observa-se uma recuperação gradual (5.3% em Julho) depois de um queda de -2.1% em Fevereiro. Os depósitos em moeda nacional, que tinham apresentado taxas de variação mensal negativas desde Setembro de 2010, a partir de Maio retornaram a evoluções positivas (7.3% em Julho). Após quatro meses de contracção, em Julho voltaram a crescer face a igual mês do ano anterior. Esta melhoria do comportamento dos depósitos em moeda nacional não alterou, no entanto, a tendência de perda de representatividade nos depósitos totais. De facto, constituem menos de 50% dos depósitos totais desde Fevereiro deste ano. A queda das taxas de juro em kwanzas poderá, parcialmente, ajudar a justificar este comportamento.

A trajetória de redução das taxas de colocação de dívida pública tem contagiado as taxas de juro activas e passivas praticadas pelo sistema bancário angolano. O prémio de aplicações e financiamento em moeda local face a alternativas em moeda

estrangeira tem-se reduzido muito significativamente com consequências para a gestão dos balanços dos bancos. Mais, este reduzido diferencial de taxas entre instrumentos em moeda nacional e estrangeira sinaliza incentivos contraditórios ou contrários à necessidade de fomentar hábitos de poupança entre a população e à vontade explícita das autoridades de redução do grau de dolarização da economia.

As aplicações/depósitos em moeda nacional apresentam remunerações reais muito negativas por comparação com rendibilidades reais positivas proporcionadas por alternativas em dólares. Apesar das taxas de juro nominais superiores dos depósitos em kwanzas, devido à inflação local, muito superior à registada nos EUA, oferecem rendibilidades reais muito mais negativas que as alternativas em dólares. Deste modo, as aplicações em moeda nacional são menos interessantes que em dólares, afastando a constituição de poupança em moeda local. Seguindo o mesmo argumento, as baixas taxas dos empréstimos em kwanzas favorece a concretização do objectivo das autoridades de limitar o financiamento em moeda estrangeira, discriminando a favor do crédito em moeda nacional.

Evolução dos depósitos



Face ao diferencial de inflação entre EUA e Angola, a teoria financeira aponta para expectativas de desvalorização da moeda local para equilibrar o desfasamento de ritmos de crescimento de preços, mas esta possibilidade não se encontra espelhada na diferença entre taxas de juro, encorajando a busca de financiamento em moeda local e aplicações em dólares. Este movimento reforça-se com a intensificação do risco de desvalorização cambial, o qual ganha força com o suave deslize do kwanza face ao dólar registado nos últimos leilões cambiais.

Enquanto os bancos locais enfrentam procura de crédito em moeda local, deparam-se com a intensificação da preferência por depósitos em moeda estrangeira, em busca de remunerações mais apelativas para a poupança. De um modo geral, as reduzidas taxas de rentabilidade das aplicações financeiras em moeda local é detractora de acumulação de poupança, um elemento relevante em todos os processos de crescimento, como as economias asiáticas comprovam pela positiva e as economias do leste da Europa também atestam, mas pelo lado negativo. Por outro lado, a história económica recente ilustra como taxas de juro demasiado reduzidas e desadequados prémios de risco de crédito são maus conselheiros da decisão de crédito. Angola, por razões estruturais, onde pontuam a insipiência do modelo judicial, terá naturalmente de observar *spreads* de risco de crédito elevados, por comparação com os praticados em economias desenvolvidas, para racionalizar o processo de concessão de crédito, aceitando apenas projectos de investimento meritórios. Também a novidade do negócio da concessão de crédito em Angola, recomendaria prémios mais altos.

**Principais Indicadores Económicos**

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

Fonte: FMI, BPI.

**Produto Interno Bruto**

	2008	2009	2010 P	2011 P
PIB (mil milhões Kwz)	6316.2	5988.7	7579.5	8392.2
PIB (mil milhões USD)	84.1	75.6	81.0	91.3
PIB (% t.v.r.)	13.8	2.4	4.5	7.6
Petróleo	12.3	-5.1	2.7	2.3
Não-petróleo	15	8.3	5.7	11.2
Composição do PIB (por sectores)	100.0	100.0	100.0	100.0
Agricultura, Floresta e Pescas	6.8	10.4	10.1	12.2
Petróleo e Gás	57.9	45.6	45.9	42.1
Diamantes	1.1	1.1	1.0	1.0
Indústria Transformadora	4.9	6.2	6.3	8.1
Electricidade e Água	0.1	0.1	0.1	0.2
Construção	5.2	7.7	8.1	6.4
Comércio	17.9	21.2	21.0	21.8
Serviços não transaccionáveis	6.1	7.8	7.5	8.3

Fonte: Ministério das Finanças.

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

	2010	2011	2012
BPI (Abr 11)	2.5	6.3	-
OGE 2011	4.5	7.6	15.5
FMI (Abr 11)	1.6	7.8	10.5
Banco Mundial (Jan 10)	6.5	-	-
EIU (Abr 11)	1.7	7.9	8.5

## Base de Dados

**Índice de Preços no Consumidor**

	2008	2009	2010*	2011*
Taxa de Inflação (IPC, %)	13.2	13.99	15.31	14.6

Fonte: Banco Nacional de Angola; \* previsão FMI.

**Sector Externo**

	2007	2008P	2009	2010 P
Exportações (USD)	44,396	63,914	40,828	51,001
Importações (USD)	13,662	20,982	22,660	22,732
Saldo Balança Comercial (%PIB)	47.3	55.8		-0.8
Saldo Balança Corrente (%PIB)	11.3	8.5	-11.3	18
Reservas Externas Líquidas (USD milhões)	11,361	1,800	11,361	1,800

Fonte: Ministério das Finanças

**Contas Públicas**

	2008	2009	2010p	2011P
Receita Total (%PIB)	50.5	32.4	34	40.4
Despesa Total (%PIB)	41.6	41.5	38.8	38.5
Saldo Orçamental (%PIB)	8.9	-9.1	-4.8	1.9

Fonte: EIU.

**Principais Varáveis Financeiras**

	2008	2009	2010
Taxa de Câmbio			
*31 Dez			
USD/Kwz	75.2	89.2	92.6
EUR/Kwz	104.9	127.8	122.9
Média			
USD/Kwz	75.1	79.2	91.9
EUR/Kwz	110.3	110.7	121.9
M3 2099	2548		
Taxas de Juro Nominais (Kwz)			
Até 180 dias	11.97		
Mais de 1 ano	10.48		

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





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

**BANCO BPI. S.A.**

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

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

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

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