



Economia Angolana

Proposta do OGE 2016

Research

Novembro 2015

Abrandamento da actividade económica

O governo Angolano apresentou recentemente no Parlamento a sua proposta para o Orçamento Geral do Estado (OGE) para 2016. O documento está actualmente a ser discutido no Parlamento com a sua aprovação prevista para breve. As autoridades Angolanas mantêm-se cautelosas em relação à perspectiva para o ano de 2016. O crescimento do PIB deverá abrandar para 3.3%, o que compara com uma taxa prevista de 4% para este ano, em resultado de uma evolução mais fraca do sector petrolífero. Em geral, a actividade no sector petrolífero deverá crescer 4.8% em 2016 enquanto o crescimento do sector não-petrolífero deverá ser 2.6%, suportado por um maior dinamismo no sector agrícola. Estas taxas comparam com estimativas de 7.8% e 2.4%, respectivamente, em 2015.

Economia

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 211 214 431

tiago.dionisio@eaglestone.eu

Uma nova realidade com preços de petróleo mais baixos

Na nossa opinião, a proposta do OGE incorpora uma estimativa conservadora para o preço médio do petróleo (US\$ 45 por barril) em 2016. Deste modo, as autoridades locais reconhecem a importância de racionalizar o nível de gastos públicos no actual contexto de baixos preços do petróleo. Por outro lado, reconhecem que é imperativo acelerar os esforços para aumentar as receitas não-petrolíferas. Isto começa em reduzir os gastos com salários na função pública e adequá-los à nova realidade das receitas públicas. Os salários nominais têm que ser ajustados de acordo com a inflação prevista enquanto os salários reais deverão depender de melhorias nos níveis de produtividade. Adicionalmente, os projectos de investimento público têm que ser melhor priorizados e a sua execução melhor monitorizada.

Reforma nos subsídios aos combustíveis deverá continuar

O governo espera também continuar a sua reforma nos subsídios aos combustíveis que iniciou em Setembro de 2014. O preço do petróleo mais baixo, juntamente com os três aumentos nos preços dos combustíveis no último ano, deverá ter eliminado os subsídios em quase todo o tipo de combustíveis enquanto os combustíveis que ainda são subsidiados deverão estar a sê-lo a taxas muito inferiores ao passado recente. Está prevista a eliminação total deste tipo de subsídios até 2020. Por outro lado, as autoridades esperam aumentar os apoios sociais aos mais pobres de modo a atenuar o impacto da eliminação gradual dos subsídios aos combustíveis.

Défi ce orçamental previsto de 5,5% do PIB

A proposta do OGE 2016 prevê que o nível de receitas atinga os AOA 3.515 mil milhões e que as despesas cheguem aos AOA 4.296 mil milhões. Ou seja, US\$ 26 mil milhões e US\$ 31,8 mil milhões, respectivamente, ao câmbio actual. Isto traduz-se num défi ce orçamental de 5,5% do PIB, acima dos 4,2% estimados para 2015. As autoridades esperam financiar a maior parte das suas despesas recorrendo a receitas fiscais (55% do total). Esperam também aumentar significativamente o recurso a dívida externa em 2016. O nível de dívida pública deverá atingir os 49,7% do PIB em 2016, muito acima dos 40,5% esperados este ano. Estes níveis são por enquanto sustentáveis. Contudo, não deixam de ter os seus riscos, já que Angola continua algo vulnerável a possíveis choques futuros, nomeadamente à possibilidade dos preços do petróleo continuarem baixos mais tempo do que o desejado e ao abrandamento de alguns dos seus principais parceiros comerciais (como a China e o Brasil).

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

A conjuntura económica de Angola tem sido difícil ao longo de 2015. Sem surpresa, a forte queda no preço do petróleo tem tido um impacto significativo na actividade económica no país, levando o governo Angolano a projectar um crescimento do PIB de apenas 4% este ano. Isto compara com uma taxa de 4,8% em 2014. Este abrandamento na actividade económica deve-se principalmente à forte desaceleração do sector não-petrolífero este ano. As autoridades locais estimam um crescimento modesto de apenas 2.4% neste sector (tinha sido de 8.2% em 2014), que representa o nível mais baixo desde o fim da guerra civil. O menor dinamismo do consumo privado e investimento público, em resultado de uma maior escassez de divisas na economia, levou a fortes ajustamentos nos sectores da indústria, construção e serviços.

Por outro lado, os problemas técnicos que afectaram a produção de petróleo em 2014 foram em larga medida resolvidos. Isto permitiu que a produção média de petróleo aumentasse para 1,8 milhões de barris por dia (vs. 1,67 milhões em 2014). O governo estima que o crescimento no sector petrolífero apresente uma forte recuperação para 7,8% este ano (compara com uma contracção de 2,6% em 2014). Entretanto, a depreciação de cerca de 30% do kwanza em relação ao dólar tem-se reflectido num aumento nos preços do consumidor, tendo em conta que Angola importa a maior parte dos produtos que consome. A inflação também tem sido afectada pelos aumentos nos preços dos combustíveis este ano. As autoridades esperam que a inflação atinga os 13,8% (vs. 7,5% em 2014), acima do objectivo do Banco Central de 7-9%.

As autoridades Angolanas mantêm-se algo cautelosas em relação às perspectivas para 2016. O crescimento do PIB deverá continuar a abrandar, atingindo os 3,3%, tendo em conta o menor dinamismo no sector petrolífero. O governo continua a estimar uma recuperação na produção de petróleo para 1,89 milhões de barris por dia enquanto estima um preço médio de US\$ 45 por barril, o que nos parece algo conservador. Esta projecção compara com um preço médio de US\$ 53 este ano e US\$ 40 incluído na revisão do OGE 2015 aprovada em Março deste ano. Em suma, a actividade no sector petrolífero deverá crescer 4,8% em 2016 enquanto no sector não-petrolífero deverá ficar-se pelos 2,6%. Estima-se que a inflação abrande para os 11%, já que uma política monetária mais restritiva e uma menor depreciação do kwanza deverão ajudar a atenuar o aumento dos preços.

A economia Angolana tem sido fortemente afectada este ano pela queda no preço do petróleo, com as últimas projecções do governo a apontarem para um crescimento do PIB de apenas 4% em 2015

A actividade no sector não-petrolífero tem registado um forte abrandamento este ano enquanto o sector petrolífero tem recuperado em relação a 2014

As autoridades Angolanas estão cautelosas em relação às perspectivas para 2016, estimando um crescimento do PIB de apenas 3,3%

PREVISÕES ORÇAMENTO 2016					CRESCIMENTO POR SECTOR				
	2013	2014	2015	2016		2013	2014	2015	2016
Inflação	7.7%	7.5%	13.8%	11.0%	Total	6.8%	4.8%	4.0%	3.3%
Produção anual de petróleo (milhões de barris)	626.3	610.2	657.7	689.4	Agricultura	42.3%	11.9%	2.5%	4.6%
Produção diária de petróleo (milhões de barris)	1.72	1.67	1.80	1.89	Pesca	2.4%	19.1%	2.0%	0.2%
Preço médio do petróleo (US\$ por barril)	107.7	96.9	53.0	45.0	Diamantes	3.3%	1.0%	3.2%	1.0%
Produto interno bruto:					Indústria transformadora	8.6%	8.0%	3.5%	3.1%
Valor nominal (AOA mil milhões)	12,056	12,462	12,746	14,218	Construção	8.1%	8.0%	3.5%	3.1%
Sector petrolífero	4,818	4,304	3,250	3,302	Energia	34.4%	17.3%	12.0%	20.0%
% do total	40.0%	34.5%	25.5%	23.2%	Comércio	7.0%	8.0%	2.2%	2.4%
Sector não-petrolífero	7,239	8,158	9,496	10,916	Outros	0.7%	6.0%	1.1%	0.0%
% do total	60.0%	65.5%	74.5%	76.8%					
Crescimento do PIB real	6.8%	4.8%	4.0%	3.3%					
Sector petrolífero	-0.9%	-2.6%	7.8%	4.8%					
Sector não-petrolífero	10.9%	8.2%	2.4%	2.6%					
Taxa de câmbio (US\$/AOA)	96.6	98.3	126.0	-					

Fonte: Autoridades Angolanas.

Fonte: Autoridades Angolanas.

EXECUÇÃO DO OGE 2015

As autoridades Angolanas incluíram as estimativas para a execução orçamental deste ano na proposta do OGE 2016 recentemente apresentado no Parlamento Angolano. De acordo com o documento, as receitas previstas para este ano deverão atingir os AOA 3.241 mil milhões, o que representa uma queda de 26% em relação aos AOA 4.403 mil milhões em 2014. Esta descida nas receitas resulta de uma forte quebra nas receitas fiscais (-31%), nomeadamente no sector petrolífero (-46%). Isto não deverá ser uma surpresa tendo em conta o impacto da forte redução no preço do petróleo em relação a 2014. Por outro lado, estima-se que as receitas fiscais no sector não-petrolífero melhorem 38% relação ao ano passado. Isto evidencia os enormes esforços das autoridades locais em aumentarem a receita no sector não-petrolífero, nomeadamente através do (1) alargamento da base tributária, (2) criação de uma única agência para gerir a receita, (3) aumento das inspecções tributárias e (4) melhoramento da tributação a bens imobiliários.

As receitas do Estado deverão cair 26% em relação a 2014 tendo em conta a forte quebra das receitas no sector petrolífero

Apesar desta queda das receitas, o valor estimado para este ano deverá ficar bastante acima do nível previsto no OGE revisto para 2015 que o governo apresentou no início do ano. O governo estima agora que as receitas fiscais fiquem 14% acima do anteriormente previsto, com as receitas petrolíferas superiores em 55%. Isto deve-se a um maior preço do petróleo estimado para este ano (US\$ 53 por barril) em relação ao valor de US\$ 40 por barril incluído na revisão do OGE 2015. No geral, isto significa que as receitas do Estado deverão ficar 20% acima do previsto anteriormente, conforme descrito no quadro em baixo.

As receitas do Estado deverão ficar 20% acima do valor estimado na revisão do OGE 2015 apresentada no início do ano

RECEITAS DO ESTADO AOA MIL MILHÕES						Variação		
	2012	2013	2014	2015 (1)	2015 (2)	2015 (1) / 2014	2015 (2) / 2014	2015 (1) / 2015 (2)
Receitas de Impostos	4,826	4,602	4,098	2,821	2,476	-31.2%	-39.6%	13.9%
Receitas Petrolíferas	4,103	3,630	2,970	1,616	1,039	-45.6%	-65.0%	55.5%
Das quais: Direitos da Concessionária	2,800	2,446	1,994	1,068	800	-46.4%	-59.9%	33.5%
Receitas Não-Petrolíferas	723	972	1,128	1,205	1,437	6.8%	27.4%	-16.1%
Das quais: Receitas sobre o Rendimento	325	502	545	683	626	25.4%	14.9%	9.1%
Cont. Sociais, Doações e Outras Receitas	228	247	305	419	217	37.7%	-28.9%	93.6%
Total das Receitas	5,054	4,849	4,403	3,241	2,693	-26.4%	-38.8%	20.4%

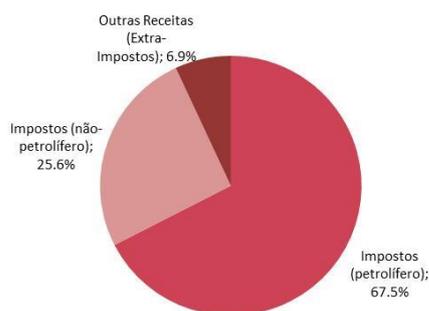
(1) Estimativa; (2) Orçamento Rectificativo.

Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

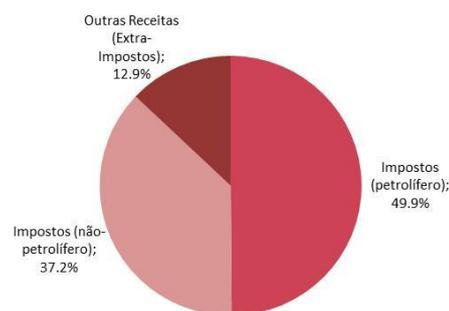
Os gráficos em baixo mostram que a repartição das receitas do Estado alterou-se bastante no último ano. No entanto, as receitas de impostos do sector petrolífero continuam a representar a maior fatia do total das receitas (cerca de metade). Isto apesar do aumento da contribuição dos impostos do sector não-petrolífero e outras receitas (extra impostos).

A contribuição das receitas do sector não-petrolífero deverá aumentar em 2015

REPARTIÇÃO DAS RECEITAS DO ESTADO (2014)



REPARTIÇÃO DAS RECEITAS DO ESTADO (2015 (1))



Fonte: Autoridades Angolanas.

(1) Estimativa. Fonte: Autoridades Angolanas.

Em relação às despesas, o governo prevê agora que cheguem a AOA 3.776 mil milhões este ano, ou cerca de 28% abaixo do valor de 2014. As autoridades esperam uma queda em todo o tipo de despesas à excepção dos salários da função pública, que deverão aumentar 7% no ano. Isto supostamente deve-se à contratação de mais funcionários públicos para sector chave como a educação e a saúde. No entanto, quando comparamos a estimativa deste ano com o valor previsto no OGE revisto para 2015, as autoridades Angolanas esperam gastar agora menos em salários e bens e serviços. Isto representa uma descida de 8% nas despesas correntes do Estado.

Prevê-se uma queda em todo o tipo de despesa do Estado, à excepção dos salários na função pública

As despesas de capital deverão ficar muito acima do valor previsto no OGE revisto para 2015 (+78%). A maior parte da despesa deverá acontecer na segunda metade do ano depois das autoridades Angolanas terem garantido recentemente empréstimos de algumas entidades estrangeiras.

O governo espera aumentar o investimento público na segunda metade de 2015

DESPESAS DO ESTADO AOA MIL MILHÕES						Variação		
	2012	2013	2014	2015 (1)	2015 (2)	2015 (1) / 2014	2015 (2) / 2014	2015 (1) / 2015 (2)
Despesas Correntes	3,184	3,437	3,667	2,640	2,862	-28.0%	-21.9%	-7.8%
Remunerações	1,031	1,155	1,319	1,413	1,488	7.1%	12.8%	-5.0%
Bens e Serviços	1,297	1,228	1,248	411	692	-67.0%	-44.5%	-40.6%
Juros	105	99	150	261	231	74.6%	54.5%	13.0%
Transferências	752	955	950	554	451	-41.7%	-52.5%	22.9%
Subsídios	548	710	668	230	154	-65.6%	-76.9%	49.0%
Despesas de Capital	1,145	1,379	1,555	1,137	637	-26.9%	-59.1%	78.5%
Total das Despesas	4,329	4,816	5,222	3,776	3,499	-27.7%	-33.0%	7.9%

(1) Estimativa; (2) Orçamento Rectificativo.

Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

A repartição das despesas do Estado deverá também sofrer uma alteração significativa em 2015 quando comparada com o ano anterior. A única excepção deverá ser com as despesas de capital que deverão continuar a representar cerca de 30% das despesas totais. Está previsto também um aumento significativo do peso das despesas com salários do Estado pela razão mencionada acima. Isto deverá ser bastante diferente da evolução estimada para as despesas em bens e serviços cujo peso nas despesas totais deverá cair para metade em relação a 2014.

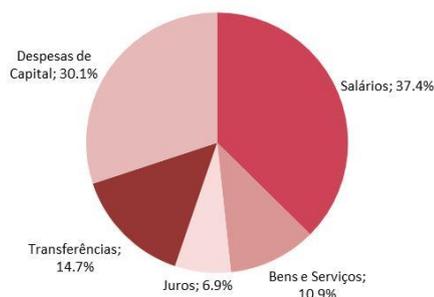
A repartição da despesa do Estado deverá alterar-se significativamente este ano

REPARTIÇÃO DAS DESPESAS DO ESTADO (2014)



Fonte: Autoridades Angolanas.

REPARTIÇÃO DAS DESPESAS DO ESTADO (2015 (1))



(1) Estimativa. Fonte: Autoridades Angolanas.

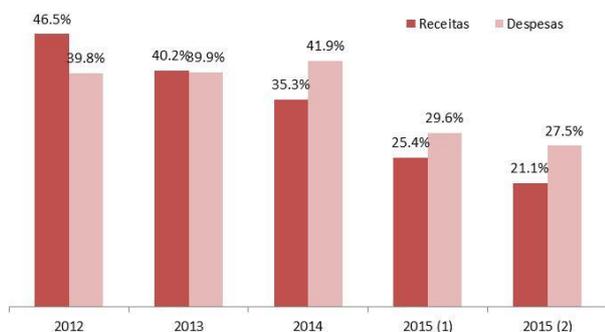
Os números relativos à execução orçamental dos últimos anos mostram uma tendência de queda gradual do peso das receitas no PIB. Esta queda deverá ser mais acentuada em 2015 onde se espera que as receitas representem apenas 25,4% do PIB, o que compara com 35,3% em 2014. As receitas do sector petrolífero estão estimadas em 12,7% do PIB, muito abaixo dos 23,8% no ano passado, mas acima da estimativa projectada no OGE revisto para 2015. As despesas também deverão ter um peso inferior no PIB (29,6% vs. 41,9% em 2014).

O peso das receitas e despesas no PIB deverá cair este ano quando comparado com os anos recentes

Em suma, o governo Angolano prevê que o défice orçamental para este ano atinga 4,2% do PIB. Este valor é inferior aos 6,6% registados em 2014 e melhor do que os 6,3% previstos no OGE rectificativo para 2015.

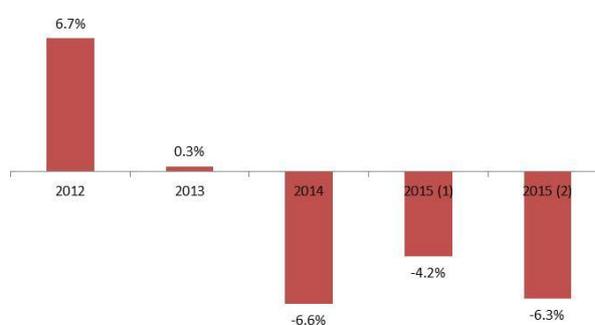
A estimativa actual do governo para o défice orçamental deste ano está em 4,2% do PIB

TOTAL DAS RECEITAS E DESPESAS DO ESTADO (% DO PIB)



(1) Estimativa. (2) OGE Rectificativo. Fonte: Autoridades Angolanas.

SALDO ORÇAMENTAL (% DO PIB)



(1) Estimativa. (2) OGE Rectificativo. Fonte: Autoridades Angolanas.

CONTAS DO ESTADO EM 2016

A proposta para o OGE do próximo ano recentemente apresentada pelo governo Angolano incorpora um pequeno aumento do preço do petróleo para US\$ 45 por barril em 2016 (vs. US\$ 40 no OGE revisto de 2015). As autoridades Angolanas estão por isso cientes que, no actual contexto de preços baixos para o petróleo, continua a ser fundamental controlar o nível de despesas públicas e, ao mesmo tempo, acelerar os esforços para aumentar as receitas não-petrolíferas. Isto começa por reduzir o nível de gastos com os salários da função pública para valores mais em linha com a actual realidade do lado da receita. Os salários nominais deverão ser ajustados de acordo com as previsões de inflação enquanto os salários reais deverão crescer apenas com ganhos de produtividade. Por outro lado, a despesa pública com projectos de investimento terão que ser melhor priorizados e o seu grau de execução melhor monitorizado.

O governo espera continuar a reforma dos subsídios aos combustíveis que teve início em Setembro de 2014. A queda no preço do petróleo, juntamente com os três aumentos de preços dos combustíveis em Angola desde o início da reforma, deverá ter eliminado os subsídios da maior parte dos combustíveis enquanto os ainda subsidiados deverão ter sofrido uma forte redução no nível de ajuda estatal. A ideia será eliminar por completo os subsídios até 2020. Espera-se também que as autoridades locais venham a melhorar a ajuda social à população mais pobre de forma a atenuar o impacto da eliminação gradual do nível de subsídios.

As autoridades Angolanas reconhecem a necessidade de controlar as despesas públicas e aumentar as receitas não-petrolíferas

Esperam também continuar com a reforma dos subsídios aos combustíveis

SUBSÍDIOS DO ESTADO						
AOA MIL MILHÕES	2012	2013	2014	2015 (1)	2015 (2)	2016
Despesas	4,329	4,816	5,222	3,776	3,499	4,296
Despesas Correntes	3,184	3,437	3,667	2,640	2,862	3,480
Subsídios	548	710	668	223	154	370
<i>% do Total das Despesas</i>	<i>12.7%</i>	<i>14.7%</i>	<i>12.8%</i>	<i>5.9%</i>	<i>4.4%</i>	<i>8.6%</i>
% do PIB:						
Despesas	39.8%	39.9%	41.9%	29.6%	27.5%	30.2%
Despesas Correntes	29.3%	28.5%	29.4%	20.7%	22.5%	24.5%
Subsídios	5.0%	5.9%	5.4%	1.7%	1.2%	2.6%

(1) Estimativa; (2) Orçamento Rectificativo.

Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

De acordo com a proposta para o OGE 2016, o governo prevê receitas de AOA 3.515 mil milhões e despesas de AOA 4.296 mil milhões. Estes valores representam ao câmbio actual cerca de US\$ 26 mil milhões e US\$ 31,8 mil milhões, respectivamente. Isto traduz-se num défice orçamental de AOA 781 mil milhões, ou 5,5% do PIB.

O défice estimado para o ano de 2016 está em 5,5% do PIB

CONTAS DO ESTADO							Variação			
	AOA MIL MILHÕES	2012	2013	2014	2015 (1)	2015 (2)	2016	2015 (1) / 2014	2015 (1) / 2015 (2)	2016 / 2015 (1)
Receitas	5,054	4,849	4,403	3,241	2,693	3,515	-26.4%	20.4%	8.4%	30.5%
<i>% do PIB</i>	<i>46.5%</i>	<i>40.2%</i>	<i>35.3%</i>	<i>25.4%</i>	<i>21.1%</i>	<i>24.7%</i>				
Receitas de Impostos	4,826	4,602	4,098	2,821	2,476	3,235	-31.2%	13.9%	14.7%	30.7%
Receitas Petrolíferas	4,103	3,630	2,970	1,616	1,039	1,690	-45.6%	55.5%	4.5%	62.6%
<i>% do Total das Receitas de Impostos</i>	<i>85.0%</i>	<i>78.9%</i>	<i>72.5%</i>	<i>57.3%</i>	<i>42.0%</i>	<i>52.2%</i>				
Receitas Não-Petrolíferas	723	972	1,128	1,205	1,437	1,545	6.8%	-16.1%	28.2%	7.6%
Das quais: Imp. sobre o Rendimento	325	502	545	683	626	693	25.4%	9.1%	1.5%	10.7%
Cont. Sociais, Doações e Outras Receitas	228	247	305	419	217	279	37.7%	93.6%	-33.4%	29.0%
Despesas	4,329	4,816	5,222	3,776	3,499	4,296	-27.7%	7.9%	13.8%	22.8%
<i>% do PIB</i>	<i>39.8%</i>	<i>39.9%</i>	<i>41.9%</i>	<i>29.6%</i>	<i>27.5%</i>	<i>30.2%</i>				
Despesas Correntes	3,184	3,437	3,667	2,640	2,862	3,480	-28.0%	-7.8%	31.8%	21.6%
Remunerações	1,031	1,155	1,319	1,413	1,488	1,497	7.1%	-5.0%	6.0%	0.6%
Bens e Serviços	1,297	1,228	1,248	411	692	995	-67.0%	-40.6%	141.9%	43.8%
Juros	105	99	150	261	231	307	74.6%	13.0%	17.8%	33.1%
Transferências	752	955	950	554	451	680	-41.7%	22.9%	22.7%	50.8%
Subsídios	548	710	668	230	154	370	-65.6%	49.0%	61.0%	139.9%
Despesas de Capital	1,145	1,379	1,555	1,137	637	816	-26.9%	78.5%	-28.2%	28.1%
Investimento Público	1,145	1,376	1,547	1,118	622	816	-27.7%	79.7%	-27.1%	31.1%
Saldo Primário	1,869	1,411	736	601	-170	34	-18.3%	n.m.	-94.3%	n.m.
<i>% do PIB</i>	<i>17.2%</i>	<i>11.7%</i>	<i>5.9%</i>	<i>4.7%</i>	<i>-1.3%</i>	<i>0.2%</i>				
Saldo Orçamental	725	32	-819	-536	-807	-781	-34.6%	-33.6%	45.9%	-3.1%
<i>% do PIB</i>	<i>6.7%</i>	<i>0.3%</i>	<i>-6.6%</i>	<i>-4.2%</i>	<i>-6.3%</i>	<i>-5.5%</i>				
S. Primário Sector Não-Petrolífero	-3,273	-3,499	-3,640	-1,891	-1,615	-2,164	-48.1%	17.1%	14.4%	34.0%
<i>% do PIB Não-Petrolífero</i>	<i>-55.5%</i>	<i>-48.3%</i>	<i>-44.6%</i>	<i>-19.9%</i>	<i>-17.0%</i>	<i>-19.8%</i>				
S. Orçamental Sector Não-Petrolífero	-3,378	-3,598	-3,789	-2,152	-1,846	-2,471	-43.2%	16.6%	14.8%	33.9%
<i>% do PIB Não-Petrolífero</i>	<i>-57.3%</i>	<i>-49.7%</i>	<i>-46.4%</i>	<i>-22.7%</i>	<i>-19.4%</i>	<i>-22.6%</i>				

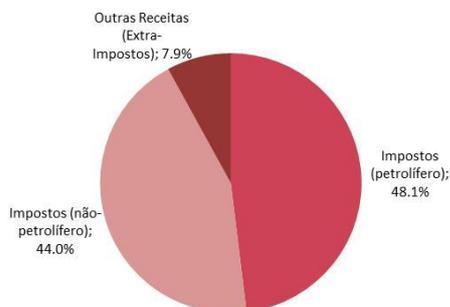
(1) Estimativa; (2) Orçamento Rectificativo.

Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

As receitas deverão crescer 8% em relação a 2015 e representar 24,7% do PIB, o que é ligeiramente inferior aos 25,4% previstos para este ano. As receitas com impostos (92% do total) deverão aumentar 15% e ser impulsionadas por uma maior contribuição das receitas não-petrolíferas. As autoridades estimam que os impostos do sector petrolífero apresentem uma ligeira melhoria e que representem pouco menos de metade do total das receitas do Estado. De realçar também que as receitas previstas para o ano são 30% superiores às projectadas no OGE revisto para 2015.

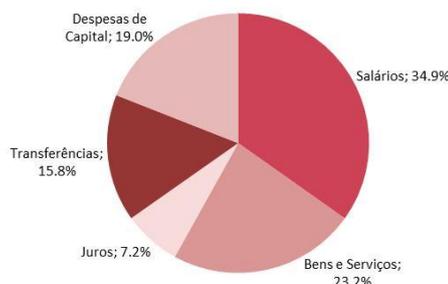
As receitas deverão crescer em 2016, nomeadamente as receitas fiscais do sector não-petrolífero

REPARTIÇÃO DAS RECEITAS DO ESTADO (2016)



Fonte: Autoridades Angolanas.

REPARTIÇÃO DAS DESPESAS DO ESTADO (2016)



Fonte: Autoridades Angolanas.

Entretanto, o governo prevê gastar cerca de 14% a mais no próximo ano do que em 2015. As despesas deverão representar 30,2% do PIB, pouco mais do que os 29,6% previstos para este ano. Espera-se que as despesas correntes apresentem um forte aumento, nomeadamente a despesa com bens e serviços (+142%), juros e transferências. Por outro lado, os salários deverão aumentar a uma taxa inferior à inflação em 2016 e manter-se mais ou menos ao nível do valor projectado no OGE revisto para 2015. No entanto, os salários deverão continuar a representar mais de um terço da despesa do total e 10% do PIB no próximo ano, o que na nossa opinião continua a ser excessivo para as contas do Estado.

Os salários deverão continuar a representar cerca de um terço da despesa do Estado enquanto a despesa em bens e serviços deverá crescer significativamente

De realçar também o nível previsto para o investimento público, que deverá representar apenas 5,7% do PIB em 2016. Este valor é muito inferior ao de anos anteriores, conforme detalhado na tabela abaixo. As autoridades Angolanas esperam um corte no investimento público de 27% no próximo ano depois das últimas previsões apontarem para uma redução de 28% este ano.

O investimento público deverá cair mais uma vez cerca de 30% no próximo ano

CONTAS DO ESTADO	% do PIB					
	2012	2013	2014	2015 (1)	2015 (2)	2016
Receitas	46.5%	40.2%	35.3%	25.4%	21.1%	24.7%
Receitas de Impostos	44.4%	38.2%	32.9%	22.1%	19.4%	22.8%
Receitas Petrolíferas	37.7%	30.1%	23.8%	12.7%	8.2%	11.9%
Receitas Não-Petrolíferas	6.6%	8.1%	9.1%	9.5%	11.3%	10.9%
Das quais: Imp. sobre o Rendimento	3.0%	4.2%	4.4%	5.4%	4.9%	4.9%
Cont. Sociais, Doações e Outras Receitas	2.1%	2.0%	2.4%	3.3%	1.7%	2.0%
Despesas	39.8%	39.9%	41.9%	29.6%	27.5%	30.2%
Despesas Correntes	29.3%	28.5%	29.4%	20.7%	22.5%	24.5%
Remunerações	9.5%	9.6%	10.6%	11.1%	11.7%	10.5%
Bens e Serviços	11.9%	10.2%	10.0%	3.2%	5.4%	7.0%
Juros	1.0%	0.8%	1.2%	2.0%	1.8%	2.2%
Transferências	6.9%	7.9%	7.6%	4.3%	3.5%	4.8%
Subsídios	10.5%	11.4%	12.5%	8.9%	5.0%	5.7%
Despesas de Capital	10.5%	11.4%	12.4%	8.8%	4.9%	5.7%

(1) Estimativa; (2) Orçamento Rectificativo.

Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

Em termos de despesas por sector de actividade, as autoridades prevêem gastar AOA 6.429 mil milhões no próximo ano, cerca de 18% a mais do que em 2015. O governo mantém-se focado no sector social (incluindo educação, saúde, protecção social e habitação), que deverá receber mais de 30% do total da despesa. Os montantes alocados aos sectores da educação e da saúde deverão atingir os 7,7% e 5,3% do total, respectivamente, em 2016. Isto compara com 8,9% e 5%, respectivamente, estimado para este ano. A despesa total para estes dois sectores continua

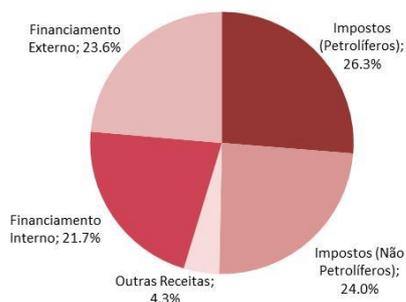
Cerca de um terço da despesa deverá continuar a ser alocado ao sector social, mas um montante relevante continuará também a ir para o sector da defesa

abaixo do montante gasto em defesa, segurança e ordem pública (14,4%).

As autoridades deverão continuar a financiar a maior parte das suas despesas recorrendo a receitas fiscais (55% do total). No entanto, o governo espera aumentar significativamente o valor dos empréstimos nos mercados internacionais em 2016. De acordo com a proposta para o OGE, o financiamento externo deverá duplicar no próximo ano para AOA 1.518 mil milhões, representando 24% do total do financiamento do Estado. Este valor é muito superior aos 14% estimados para 2015 e à média de 7% para os anos 2012-14. Em suma, isto também quer dizer que o nível da dívida pública Angolana deverá aumentar para 49,7% do PIB no próximo ano, o que compara com um valor estimado de 40,5% para 2015.

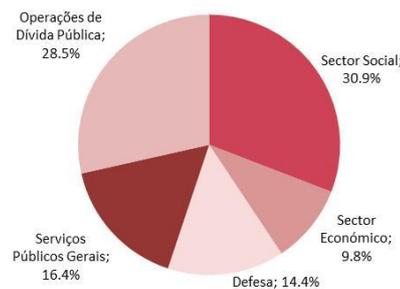
O governo Angolano espera aumentar significativamente o montante emprestado nos mercados internacionais em 2016

FINANCIAMENTO DO OGE 2016



Fonte: Autoridades Angolanas.

DESPESAS POR SECTOR DE ACTIVIDADE (2016)



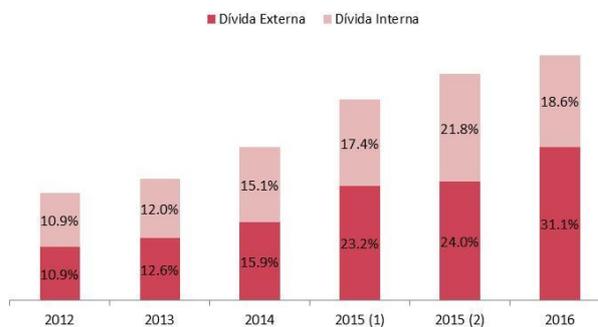
Fonte: Autoridades Angolanas.

REPARTIÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

DÍVIDA PÚBLICA			
US\$ MIL MILHÕES	Dívida Externa	Dívida Interna	Total Dívida Pública
2012	12.4	12.4	24.8
2013	15.7	14.9	30.6
2014	20.2	19.1	39.3
2015 (1)	23.4	17.6	41.0
2015 (2)	24.6	22.4	47.0
2016	30.8	18.4	49.2

(1) Estimativa; (2) Orçamento Rectificativo.

Fonte: Autoridades Angolanas.



(1) Estimativa. (2) OGE Rectificativo Fonte: Autoridades Angolanas.

ANEXO – PREVISÕES ECONÓMICAS

PREVISÕES ECONÓMICAS	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015F	2016F
Produto Interno Bruto (crescimento anual)								
PIB real	2.4%	3.4%	3.9%	5.2%	6.8%	4.8%	3.7%	3.5%
Sector petrolífero	-5.1%	-2.9%	-5.6%	4.3%	-0.9%	-2.6%	7.0%	3.9%
Sector não-petrolífero	8.3%	7.6%	9.7%	5.6%	10.9%	8.2%	2.4%	3.4%
PIB (preços correntes, AOA mil milhões)	5,989	7,580	9,780	11,011	11,985	12,713	12,227	14,658
PIB (preços correntes, US\$ mil milhões)	75.5	82.5	104.1	115.3	124.2	129.3	102.0	98.8
População (milhões)	21.0	21.7	22.3	23.0	23.7	24.4	25.1	25.9
PIB per capita (US\$)	3,589	3,807	4,666	5,018	5,245	5,304	4,062	3,820
Investimento (% do PIB)								
Investimento	15.2%	14.4%	12.9%	14.9%	14.8%	15.0%	10.4%	11.3%
Poupança líquida	5.2%	23.5%	25.5%	26.9%	21.5%	13.5%	2.8%	5.8%
Sector externo								
Exportação de bens e serviços (crescimento anual)	-2.6%	-3.3%	-5.4%	3.8%	0.1%	-3.5%	13.2%	3.0%
Importação de bens e serviços (crescimento anual)	6.4%	-21.3%	10.0%	8.6%	9.0%	7.0%	-19.8%	-2.9%
Balança corrente (% do PIB)	-10.0%	9.1%	12.6%	12.0%	6.7%	-1.5%	-7.6%	-5.6%
Sector petrolífero								
Produção (milhões de barris por dia)	1.80	1.76	1.66	1.73	1.72	1.67	1.79	1.85
Preço (US\$ por barril)	60.9	77.9	110.9	111.6	107.7	104.0	53.0	60.0
Índice de preços no consumidor								
Inflação (média anual)	13.7%	14.5%	13.5%	10.3%	8.8%	7.3%	10.3%	14.2%
Inflação (final do período)	14.0%	15.3%	11.4%	9.0%	7.7%	7.5%	13.9%	13.0%
Contas públicas (% do PIB)								
Receitas	34.6%	43.5%	48.8%	46.5%	40.2%	35.3%	25.4%	24.7%
Despesas	41.9%	40.0%	40.2%	39.8%	39.9%	41.9%	29.6%	30.2%
Saldo orçamental	-7.4%	3.5%	8.7%	6.7%	0.3%	-6.6%	-4.2%	-5.5%
Dívida pública (bruta)	49.9%	38.8%	31.4%	28.7%	36.2%	42.2%	57.4%	53.0%
Investimento estrangeiro e reservas								
Investimento directo estrangeiro líquido (US\$ milhões)	2,199	-4,568	-5,116	-9,639	-13,164	-5,106	1,785	2,000
Reservas internacionais líquidas (US\$ milhões)	12,622	17,327	26,321	30,828	31,154	27,276	22,700	20,100
Reservas internacionais líquidas (em meses de importações)	3.4	5.4	6.4	7.1	6.6	6.2	6.0	5.8
Taxa de câmbio								
Taxa de câmbio (média, AOA/US\$)	79.8	92.2	94.1	95.6	96.5	98.4	122.5	155.0
Taxa de câmbio (final do período, AOA/US\$)	89.6	92.9	95.5	95.7	97.6	102.9	145.0	155.0

Fontes: Autoridades Angolanas, Banco Mundial, FMI e Eaglestone Securities.

Disclaimer

This document has been prepared by Eaglestone Advisory Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority of the United Kingdom and its affiliates ("Eaglestone"), and is provided for information purposes only.

The information and opinions in this document are published for the assistance of the recipients, are for information purposes only, and have been compiled by Eaglestone in good faith using sources of public information considered reliable. Although all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading we make no representation regarding its accuracy or completeness, it should not be relied upon as authoritative or definitive, and should not be taken into account in the exercise of judgments by any recipient. Accordingly, with the exception of information about Eaglestone, Eaglestone makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

This document does not have regard to specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific recipient. Recipients should seek financial advice regarding the appropriateness of investment strategies discussed or recommended in this document and should understand that the statements regarding future prospects may not be realised. Unless otherwise stated, all views (including estimates, forecasts, assumptions or perspectives) herein contained are solely expression Eaglestone's research department.

This document must not be considered as an offer to sell or a solicitation to buy any investment instrument and distribution of this document does not oblige Eaglestone to enter into any transaction. Nothing in this document constitutes investment, legal, tax or accounting advice. The opinions expressed herein reflect Eaglestone's point of view as of the date of its publication and may be subject to change without prior notice

This document is intended for is made to and directed at (i) existing clients of Eaglestone and/or (ii) persons who would be classified as a professional client or eligible counterparty under the FCA Handbook of Rules and Guidance if taken on as clients by Eaglestone and/or (iii) persons who would come within Article 19 (investment professionals) or Article 49 (high net worth companies, trusts and associations) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2001 and/or (iv) persons to whom this communication could otherwise be lawfully made in the United Kingdom or by respective home jurisdictions regulators for non UK countries. None of the investments or investment services mentioned or described herein are available to "private customers" as defined by the rules of the Financial Conduct Authority ("FCA"). It should not be disclosed to retail clients (or equivalent) and should not be distributed to others or replicated without the consent of Eaglestone. Eaglestone name and the eagle logo are registered trademarks.

Additional information is available upon request.



AMSTERDAM - Herengracht 450-454 1017 CA - T: +31 20 240 31 60

CAPE TOWN - 22 Kildare Road Newlands 7700 - T: +27 21 674 0304

JOHANNESBURG -Unit 4, Upper Ground, Katherine & West 114 West Street, Sandton – T: +27 11 326 6644

LISBON - Av. da Liberdade, 131, 6th Floor - T: +351 21 121 44 00

LONDON - 48 Dover Street - T: +44 20 7038 6200

LUANDA - Rua Marechal Brós Tito nº 35/37 - 13th Floor A - Kinaxixi, Ingombotas - T: +244 222 441 362

MAPUTO – Avenida Vladimir Lenine – Edifício Millennium Park, Torre A, nº 174, 4º andar S - T: +258 21 342 811

Disclosures

Eaglestone was founded in December 2011 with the aim to be a committed partner for the development of businesses located primarily in Sub-Saharan Africa and to support the development of renewable energy projects on a global basis.

The company has three business activities - financial advisory services, asset management and brokerage - and currently has offices in Amsterdam, Cape Town London, Lisbon, Luanda and Maputo

Eaglestone is committed to operating and behaving according to the highest standards of corporate governance. Its subsidiary in the United Kingdom is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority.

Eaglestone operates with a clear vision and mission to act on behalf of and in the best interests of all its stakeholders, whether they are investors, employees or users of its services.

EAGLESTONE SECURITIES

Business Intelligence

Caroline Fernandes Ferreira

(+351) 211 214 430

caroline.ferreira@eaglestone.eu

Research

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 211 214 431

tiago.dionisio@eaglestone.eu

Guido Varatojo dos Santos

(+351) 211 214 468

guido.santos@eaglestone.eu