



A Economia Angolana

Enormes Desafios Persistem

Research

Novembro 2020

A actividade económica deverá estabilizar após cinco anos de recessão

A proposta do OGE 2021 apresentada recentemente no Parlamento pelo Governo Angolano assume que a actividade económica irá estabilizar no próximo ano após cinco anos consecutivos de recessão. A actividade no sector não-petrolífero deverá crescer 2,1% enquanto os custos baixos do petróleo e a queda da produção levam a mais uma contracção do PIB real do sector de petróleo e gás (-6,2%). O Governo vê a inflação a cair para os 18,7% até final de 2021 depois de atingir os 25,0% este ano. Entretanto, a proposta do OGE assume também um preço médio do crude de 39 USD (a mesma previsão que este ano), uma estimativa que é algo conservadora tendo em conta as projecções de instituições como o FMI que apontam para 47 USD.

Economia

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu

A proposta do OGE assume um défice de 2,2% do PIB

O OGE 2021 está avaliado em 14.785 mil milhões AKZ, reflectindo um aumento de 9,9% face ao OGE revisto deste ano de 13.455 mil milhões AKZ. A proposta assume um défice global de 2,2% do PIB, o que compara com um défice de 4,0% do PIB no OGE revisto. Assume também um superávit primário de 4,0% do PIB, acima do superávit de 2,2% previstos para este ano. Estas projecções reflectem uma melhoria significativa das receitas fiscais nos sectores petrolífero e não-petrolífero. O aumento das receitas não-petrolíferas resulta das reformas fiscais introduzidas em 2019-20, nomeadamente a expansão da base do IVA, o aumento das receitas resultantes da implementação do novo código sobre o imposto do rendimento do trabalho, a reforma aos incentivos associados aos investimentos no domínio do imposto industrial, o reforço das regras de transferência de preços, a melhoria do registo de propriedade e a perspectiva de formalização do sector informal. Em geral, as receitas totais deverão crescer 29,3% e as despesas totais 19,9% face ao OGE revisto deste ano, representando 18,9% e 21,1% do PIB, respectivamente.

A alocação para o sector social continua a ser a mais elevada

O Governo prevê gastar mais em todos os sectores económicos, aumentando a despesa para 7.029 mil milhões AKZ (16,7% do PIB) se excluirmos os gastos em operações da dívida pública. Este é um aumento de 18,5% face ao OGE 2020 revisto. O sector social deverá permanecer de longe o mais importante, representando 39,5% da despesa primária e 18,8% do total da despesa depois de um aumento esperado de 15%. A subida dos gastos no sector económico (15,4%) reflecte o forte aumento dos combustíveis e energia. A despesa em defesa, segurança e ordem pública deverá subir 13,6% enquanto que a despesa em serviços públicos gerais cresce 30,9%.

Consolidação orçamental continua a ser crucial para reduzir dívida pública

O Governo referiu que a dívida pública deverá atingir os 123% do PIB este ano, acima dos 113% do PIB em 2019. Isto deve-se à contracção económica do país e às maiores necessidades de financiamento que resultam do impacto que os choques nos preços do crude tiveram nas receitas públicas. A deterioração dos rácios da dívida pública também reflecte a depreciação do kwanza tendo em conta que 2/3 da dívida pública Angolana é dívida externa. Apesar da dívida pública do país ser considerada sustentável, os riscos associados à sua elevada volatilidade aos choques de preços do crude e taxa de câmbio persistem. O Governo continua focado na implementação de medidas de consolidação orçamental para inverter a trajectória de subida no nível de dívida pública. Apesar disso, continua a ser crucial colocar Angola numa trajectória de recuperação económica nos próximos anos dados que isto ajudaria também as autoridades a atingirem o objectivo de colocar a dívida pública num nível igual ou inferior a 60% do PIB no longo-prazo.

PROPOSTA DO OGE 2021

Previsões Macroeconómicas

A economia Angolana está em recessão desde 2016 em larga medida devido a uma conjuntura internacional adversa e ao impacto das reformas estruturais implementadas pelas autoridades que levaram a uma quebra no consumo privado e dos níveis de investimento público. Em 2020, dois factores chave agravaram ainda mais a trajectória descendente da economia. Estes são a Covid-19, e as medidas de confinamento adoptadas para conter a propagação da pandemia, e a forte descida no preço do petróleo no início do ano que veio juntamente com uma persistente redução na produção de crude verificada no país nos últimos anos.

O Governo estima que a actividade económica registe uma contração de 3,3% este ano devido à trajectória negativa do sector de petróleo e gás (-6,3%). Esta projecção está abaixo da previsão de -3,6% incluída no Orçamento Geral do Estado (OGE) revisto para 2020 apresentado em Julho e compara com quedas de -2,0% e -0,6% em 2018 e 2019, respectivamente. O governo anticipa também que a actividade no sector não-petrolífero caia 2,0% este ano depois de subir 1,9% em 2019. Isto deve-se maioritariamente à forte queda na actividade da indústria extractiva e comércio. Agricultura, construção e energia deverão todas registar uma melhoria face ao ano anterior.

A proposta do OGE 2021 anticipa uma recuperação da actividade económica no próximo ano, mas com crescimento nulo do PIB real. O sector do petróleo e gás deverá continuar a afectar o crescimento económico, antecipando-se uma nova contração (-6,2%), enquanto que o sector não-petrolífero deverá registar uma subida de 2,1%. A recuperação do sector não-petrolífero reflecte as medidas implementadas nos últimos anos que, juntamente com a depreciação acumulada do kwanza, têm ajudado a realocar parte da procura doméstica para a produção interna. Em particular, o banco central aumentou a alocação mínima de crédito para promover a produção de bens essenciais de 2,0% para 2,5% do activo líquido dos bancos comerciais a um custo máximo de 7,5% e instruiu os bancos a fornecerem crédito em moeda local para apoiar os importadores de bens essenciais.

Em geral, o Governo prevê que todos os sectores da economia Angolana registem crescimento positivo em 2021, conforme detalhado abaixo. Destaque para a ligeira recuperação do sector da construção, que é o terceiro maior (após os sectores do petróleo e gás e retalho) ao representar cerca de 11,5% do PIB. O sector da construção deverá crescer 1,3% no próximo ano tendo em conta o reforço do investimento em projectos de infraestruturas rodoviárias de modo a dinamizar rapidamente as empresas e o emprego. O Governo referiu também que vai apostar nas parcerias público-privadas (PPPs) como alternativa viável para a redução sustentável do investimento público, transferindo para a iniciativa privada a promoção de vários projectos.

| ACTIVIDADE ECONÓMICA | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 (1) | 2020 (2) | 2020 (3) | 2021 (1) |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| Crescimento do PIB Real | -0.1% | -2.0% | -0.6% | 1.8% | -3.6% | -3.3% | 0.0% |
| - Petróleo e Gás | -5.3% | -9.4% | -6.6% | 1.5% | -7.0% | -6.3% | -6.2% |
| - Não-petrolífero | 1.2% | -0.1% | 1.9% | 1.9% | -1.2% | -2.0% | 2.1% |
| Agricultura | 1.4% | -2.0% | 0.8% | 3.1% | -1.2% | 5.6% | 2.5% |
| Pescas | -1.1% | -17.1% | -14.8% | 4.0% | -1.3% | -1.3% | 1.2% |
| Indústria Extractiva | -0.8% | -6.3% | 8.5% | 6.6% | -12.3% | -12.3% | 14.3% |
| Indústria Transformadora | 1.2% | 4.8% | 0.8% | 1.2% | -1.0% | -1.5% | 1.9% |
| Construção | 2.5% | 0.4% | 4.9% | 1.3% | -1.4% | 1.1% | 1.3% |
| Energia | -1.7% | 22.3% | 5.4% | 0.5% | 7.8% | 7.8% | 5.0% |
| Retalho | 1.5% | -0.2% | 1.3% | 1.2% | -1.9% | -3.3% | 1.8% |
| Outros | 0.3% | 2.2% | 2.3% | 1.5% | -2.3% | -3.2% | 0.0% |

(1) OGE Inicial; (2) OGE Revisto; (3) Estimativa. Fonte: Autoridades Angolanas.

Entretanto, a inflação interrompeu a trajectória descendente registada desde 2016 e prevê-se que atinga os 25% no final de 2020. Isto é justificado pelo efeito da depreciação do kwanza (depois da adopção de um regime cambial mais flexível no início de 2018) e a introdução do IVA em Outubro 2019. Estes efeitos tiveram claramente mais impacto do que as medidas de estabilização macroeconómica implementadas nos últimos anos, que permitiram controlar a inflação e colocá-la numa trajectória descendente. Em 2021, o Governo estima que a inflação caia para 18,7% até ao final do ano.

A proposta do OGE do próximo ano assume um preço médio do crude de 39 dólares por barril, a mesma projecção agora esperada para este ano. De notar que o Governo admite que esta é

A Covid-19, juntamente com uma forte descida do preço e da produção de crude, agravou ainda mais a trajectória descendente da economia

Estima-se que a actividade económica registe uma contração de 3,3% em 2020

A proposta do OGE 2021 assume uma recuperação económica, mas com crescimento nulo do PIB real

Todos os sectores deverão registar crescimento positivo em 2021

A inflação deverá cair para 18,7% até ao final de 2021 depois de atingir os 25% este ano

A proposta do OGE assume um preço médio do crude

uma estimativa conservadora tendo em conta as projecções médias para o preço do petróleo de instituições como o FMI. Relembre-se que as autoridades Angolanas baixaram a sua previsão inicial de 55 para 33 dólares no OGE revisto deste ano divulgado em Julho.

de 39 dólares...

O Governo espera também uma produção média diária de petróleo de 1,22 milhões de barris, abaixo dos 1,288 milhões de barris estimados em 2020, e considera esta uma previsão conservadora. De facto, continua a existir muito incerteza em relação à estratégia que a OPEP+ irá adoptar nos próximos tempos. As últimas notícias sugerem que estes produtores poderão atrasar a retoma de alguma produção actualmente prevista para o início de 2021.

...enquanto que a produção deverá continuar a cair

| INDICADORES ECONÓMICOS | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 (1) | 2020 (2) | 2020 (3) | 2021 (1) |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Inflação | 23.7% | 18.6% | 17.1% | 25.0% | 25.0% | 25.0% | 18.7% |
| Produção de Diamantes (Milhares Carats) | 8,964.1 | 9,433.9 | 9,121.5 | 10,175.0 | 8,000.0 | 8,000.0 | 9,141.0 |
| Preço Médio do Diamante (US\$/Carat) | 115.1 | 144.1 | 142.3 | 162.1 | 103.0 | 180.9 | 184.6 |
| Produção Anual de Petróleo e GNL | 722.6 | 658.2 | 638.7 | 624.3 | 597.2 | 614.0 | 558.7 |
| Produção de Petróleo (MBbl) | 597.6 | 539.8 | 504.8 | 524.5 | 467.7 | 471.2 | 445.3 |
| Produção GNL (MBOE) | 125.0 | 118.4 | 133.9 | 99.8 | 129.5 | 142.8 | 113.4 |
| Produção Diária de Petróleo (Milhões bpd) | 1.637 | 1.479 | 1.383 | 1.437 | 1.284 | 1.288 | 1.220 |
| Preço Médio do Petróleo (US\$/Bbl) | 53.9 | 70.6 | 65.2 | 55.0 | 33.0 | 39.0 | 39.0 |
| Preço Médio do GNL (US\$/BOE) | 29.0 | 47.9 | 29.2 | 50.9 | 19.0 | 24.0 | 27.0 |
| PIB Nominal (AKZ mil milhões) | 20,262.3 | 25,627.7 | 30,625.0 | 42,126.5 | 31,894.7 | 34,075.4 | 41,999.4 |
| Petrolífero | 4,240.0 | 7,652.7 | 9,454.6 | 13,257.1 | 6,976.6 | 8,492.1 | 10,036.3 |
| Não-petrolífero | 16,022.3 | 17,975.0 | 21,170.4 | 28,869.4 | 24,918.1 | 25,583.3 | 31,963.1 |

(1) OGE Inicial; (2) OGE Revisto; (3) Estimativa. Fonte: Autoridades Angolanas.

Contas Públicas

O OGE 2021 está avaliado em AKZ 14.785 mil milhões, reflectindo um aumento de 9,9% face ao OGE 2020 revisto (AKZ 13.455 mil milhões). Esta proposta assume um défice de 2,2% do PIB que compara com um défice de 4,0% do PIB incluído no OGE revisto. Assume também um superávit primário de 4,0% do PIB, acima do superávit de 2,2% previstos para este ano.

A proposta do OGE 2021 assume um défice de 2,2% do PIB

Na proposta do OGE, o Governo antecipa que o total das receitas e o total das despesas atinjam os AKZ 7.922 mil milhões e AKZ 8.861 mil milhões, respectivamente. Isto representa um aumento de 29,3% das receitas e 19,9% das despesas face ao OGE 2020 revisto. O défice global deverá atingir os AKZ 938 mil milhões enquanto que o saldo primário, que exclui os encargos com juros, está previsto que seja superavitário em AKZ 1.664 mil milhões.

As receitas e as despesas deverão aumentar 29,3% e 19,9%, respectivamente, quando comparadas com as do OGE 2020 revisto

Este aumento das receitas previstas reflecte a melhoria significativa das receitas fiscais tanto no sector petrolífero como não-petrolífero. Em particular, as receitas fiscais provenientes do sector petrolífero deverão crescer 37,5% em relação ao OGE 2020 revisto. Isto deve-se à estimativa mais alta para o preço do crude, que mais do que compensa o impacto da quebra na produção.

A forte subida das receitas reflecte a melhoria significativa da contribuição das receitas fiscais

| CONTAS DO ESTADO | | | | | | Variação | | | |
|--|-----------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|-----------------|---------------------|---------------------|
| | AKZ Mil Milhões | 2018 | 2019 (1) | 2020 (2) | 2020 (3) | 2021 (2) | 2019 (1) / 2018 | 2020 (2) / 2019 (1) | 2020 (3) / 2020 (2) |
| Receitas | 5,860 | 6,547 | 8,615 | 6,125 | 7,922 | 11.7% | 31.6% | -6.5% | 29.3% |
| Receitas de Impostos | 5,408 | 6,075 | 8,097 | 5,280 | 7,123 | 12.3% | 33.3% | -13.1% | 34.9% |
| Receitas Petrolíferas | 3,715 | 3,953 | 5,581 | 2,952 | 4,059 | 6.4% | 41.2% | -25.3% | 37.5% |
| Receitas Não-Petrolíferas | 1,693 | 2,122 | 2,517 | 2,329 | 3,063 | 25.4% | 18.6% | 9.7% | 31.5% |
| Cont. Sociais, Doações e Outras Receitas | 452 | 473 | 518 | 845 | 800 | 4.6% | 9.5% | 78.7% | -5.3% |
| Despesas | 5,319 | 6,336 | 8,096 | 7,393 | 8,861 | 19.1% | 27.8% | 16.7% | 19.9% |
| Despesas Correntes | 4,130 | 5,209 | 6,759 | 5,931 | 7,350 | 26.1% | 29.7% | 13.8% | 23.9% |
| Remunerações | 1,539 | 1,999 | 2,218 | 2,182 | 2,472 | 29.9% | 10.9% | 9.1% | 13.3% |
| Bens e Serviços | 884 | 844 | 1,187 | 1,028 | 1,382 | -4.4% | 40.6% | 21.8% | 34.4% |
| Juros | 1,212 | 1,794 | 2,474 | 1,967 | 2,602 | 47.9% | 37.9% | 9.7% | 32.3% |
| Transferências | 496 | 572 | 881 | 753 | 894 | 15.5% | 53.9% | 31.6% | 18.7% |
| Despesas de Capital | 1,189 | 1,127 | 1,337 | 1,462 | 1,511 | -5.2% | 18.7% | 29.8% | 3.3% |
| Saldo Primário | 1,754 | 2,005 | 2,992 | 700 | 1,664 | 14.3% | 49.2% | -65.1% | 137.8% |
| Saldo Orçamental | 541 | 211 | 519 | -1,268 | -938 | -61.0% | 145.4% | n.m. | -26.0% |

(1) Preliminar; (2) OGE Inicial; (3) OGE Revisto. Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

De acrescentar que o aumento das receitas não-petrolíferas (+31,5%) reflecte (1) a expansão da base do IVA, (2) o aumento das receitas resultantes da implementação do novo código sobre o imposto do rendimento do trabalho, (3) a reforma aos incentivos associados aos investimentos no domínio do imposto industrial, (4) o reforço das regras de transferência de preços, (5) a

As receitas de impostos não-petrolíferas deverão aumentar 31,5% em 2021

melhoria do registo de propriedade e (6) a perspectiva de formalização do sector informal. As receitas não-fiscais deverão registar uma queda de 5,3% depois da forte subida este ano.

Em termos da despesa, o Governo antecipa que a despesa corrente aumente 23,9% e a despesa de capital cresça a um ritmo mais moderado de 3,3% quando comparado com o OGE 2020 revisto. De salientar a forte subida dos encargos com juros (32,3%) e dos gastos em bens e serviços (34,4%). Em termos dos encargos com juros, estes deverão registar uma forte redução em 2020 devido ao facto do Governo ter chegado a vários acordos com credores no sentido de reestruturar o perfil do serviço da dívida pública.

O Governo referiu que prevê continuar a implementar várias reformas em termos das despesas públicas em 2021. Estas incluem a próxima fase da reforma dos subsídios, que envolve a subida dos preços dos transportes públicos e dos preços da gasolina e gasóleo, quando um número crítico de famílias de baixo rendimento são cobertas pelo programa de transferência de ajuda financeira com o objectivo último de introduzir um mecanismo automático de preços de combustíveis. As autoridades Angolanas prevêem também eliminar os atrasados, reformar várias empresas públicas e implementar reformas de gestão das finanças públicas.

Em geral, as receitas totais deverão representar 18,9% do PIB (face a 19,2% do PIB no OGE 2020 revisto), com as receitas de impostos petrolíferos (em % do PIB) a manterem-se num dígito (9,7%). Por outro lado, o total da despesa deverá representar 21,1% do PIB, o que, apesar do aumento dos gastos previstos para o próximo ano, representa um descida face ao OGE 2020 revisto (23,2% do PIB).

A despesa corrente deverá registar um forte aumento enquanto que a despesa de capital avança a um ritmo mais moderado

O Governo prevê continuar a implementar várias reformas em termos de despesa pública

Estima-se que as receitas e as despesas representem 18,9% e 21,1% do PIB, respectivamente

| CONTAS DO ESTADO | % do PIB | | | | | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 (1) | 2020 (2) | 2020 (3) | 2021 (2) |
| Receitas | 40.2% | 35.3% | 27.3% | 17.4% | 17.5% | 22.9% | 21.4% | 20.4% | 19.2% | 18.9% |
| Receitas de Impostos | 38.2% | 32.9% | 24.7% | 15.6% | 15.8% | 21.1% | 19.8% | 19.2% | 16.6% | 17.0% |
| Receitas Petrolíferas | 30.1% | 23.8% | 15.4% | 8.2% | 9.9% | 14.5% | 12.9% | 13.2% | 9.3% | 9.7% |
| Receitas Não-Petrolíferas | 8.1% | 9.1% | 9.3% | 7.4% | 5.9% | 6.6% | 6.9% | 6.0% | 7.3% | 7.3% |
| Cont. Sociais, Doações e Outras Receitas | 2.0% | 2.4% | 2.6% | 1.8% | 1.7% | 1.8% | 1.5% | 1.2% | 2.6% | 1.9% |
| Despesas | 39.9% | 41.9% | 30.6% | 21.9% | 23.8% | 20.8% | 20.7% | 19.2% | 23.2% | 21.1% |
| Despesas Correntes | 28.5% | 29.4% | 24.7% | 18.0% | 17.3% | 16.1% | 17.0% | 16.0% | 18.6% | 17.5% |
| Remunerações | 9.6% | 10.6% | 11.3% | 8.4% | 7.4% | 6.0% | 6.5% | 5.3% | 6.8% | 5.9% |
| Bens e Serviços | 10.2% | 10.0% | 6.4% | 3.7% | 4.1% | 3.4% | 2.8% | 2.8% | 3.2% | 3.3% |
| Juros | 0.8% | 1.2% | 2.0% | 2.8% | 3.3% | 4.7% | 5.9% | 5.9% | 6.2% | 6.2% |
| Transferências | 7.9% | 7.6% | 5.0% | 3.1% | 2.3% | 1.9% | 1.9% | 2.1% | 2.4% | 2.1% |
| Despesas de Capital | 11.4% | 12.5% | 6.0% | 3.9% | 6.5% | 4.6% | 3.7% | 3.2% | 4.6% | 3.6% |
| Saldo Primário | 1.1% | -5.4% | -1.3% | -1.7% | -3.0% | 6.8% | 6.5% | 7.1% | 2.2% | 4.0% |
| Saldo Orçamental | 0.3% | -6.6% | -3.3% | -4.5% | -6.3% | 2.1% | 0.7% | 1.2% | -4.0% | -2.2% |

(1) Preliminar; (2) OGE Inicial; (3) OGE Revisto. Fontes: Autoridades Angolanas e Eglestone Securities.

A forte subida das receitas de impostos petrolíferos esperada no próximo ano significa que estas venham a representar 51,2% do total das receitas. Este valor é superior aos 48,2% previstos no OGE 2020 revisto, mas permanece bastante abaixo dos valores registados nos últimos anos. Por outro lado, a contribuição das receitas não-fiscais deverá representar 10,1% do total, abaixo dos 13,8% estimados para este ano. De salientar também a proporção da despesa pública destinada a encargos com juros. Esta está previsto que venha a representar 29,4% do total da despesa, ultrapassando o montante alocado ao pagamento de salários aos funcionários públicos.

As receitas de impostos (petrolíferas) deverão representar 51,2% do total das receitas

| CONTAS DO ESTADO | % do Total | | | | | | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 (1) | 2020 (2) | 2020 (3) | 2021 (2) |
| Receitas | | | | | | | | | | |
| Receitas de Impostos (Petrolíferas) | 74.9% | 67.5% | 56.4% | 47.3% | 56.7% | 63.4% | 60.4% | 64.8% | 48.2% | 51.2% |
| Receitas de Impostos (Não-Petrolíferas) | 20.1% | 25.6% | 34.0% | 42.3% | 33.7% | 28.9% | 32.4% | 29.2% | 38.0% | 38.7% |
| Cont. Sociais, Doações e Outras Receitas | 5.1% | 6.9% | 9.6% | 10.4% | 9.6% | 7.7% | 7.2% | 6.0% | 13.8% | 10.1% |
| Total das Receitas | 100.0% |
| Despesas | | | | | | | | | | |
| Remunerações | 24.0% | 25.3% | 36.8% | 38.3% | 31.3% | 28.9% | 31.6% | 27.4% | 29.5% | 27.9% |
| Bens e Serviços | 25.5% | 23.9% | 20.9% | 17.1% | 17.4% | 16.6% | 13.3% | 14.7% | 13.9% | 15.6% |
| Juros | 2.1% | 2.8% | 6.6% | 12.9% | 14.0% | 22.8% | 28.3% | 30.6% | 26.6% | 29.4% |
| Transferências | 19.8% | 18.2% | 16.2% | 14.0% | 9.8% | 9.3% | 9.0% | 10.9% | 10.2% | 10.1% |
| Subsídios | 14.7% | 12.8% | 7.4% | 4.4% | 1.9% | 1.6% | 1.2% | 3.1% | 2.9% | 2.4% |
| Despesas de Capital | 28.6% | 29.8% | 19.5% | 17.7% | 27.4% | 22.3% | 17.8% | 16.5% | 19.8% | 17.1% |
| Total das Despesas | 100.0% |

(1) Preliminar; (2) OGE Inicial; (3) OGE Revisto. Fontes: Autoridades Angolanas e Eglestone Securities.

Em termos da despesa por sector, o Governo espera gastar 7.029 mil milhões AKZ em 2021 se excluirmos as despesas em operações de dívida pública. Este valor fica 18,5% acima da previsão no OGE 2020 revisto e resulta do aumento da despesa em todos os sectores (social, económico, defesa, segurança e ordem social bem como em serviços públicos gerais). De notar que a amortização de dívida pública está prevista crescer 3,1% no período e representar 52,5% do total da despesa esperada (face a 55,9% do total previsto no OGE 2020 revisto).

O governo prevê gastar mais em todos os sectores

Conforme descrito na tabela abaixo, as despesas previstas no sector social deverão ficar 15% acima do valor previsto no OGE 2020 revisto após a forte subida da despesa em educação, protecção social e habitação. O sector social deverá continuar a ser de longe o mais relevante em termos de despesa, representando 39,5% da despesa primária (excluindo as operações de dívida pública) e 18,8% da despesa total.

O sector social continuará a ser de longe o mais relevante em termos da despesa

| DESPESAS POR SECTOR AKZ MIL MILHÕES | 2020 (1) 2020 (2) | | Variação 2020 (2) / 2020 (1) | % Total Desp. (3) | | % Total Desp. | | % do PIB | |
|--|-------------------|---------------|------------------------------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| | 2020 (1) | 2020 (2) | | 2020 (1) | 2020 (2) | 2020 (1) | 2020 (2) | 2020 (1) | 2020 (2) |
| Sector Social | 2,414 | 2,776 | 15.0% | 40.7% | 39.5% | 17.9% | 18.8% | 7.6% | 6.6% |
| Educação | 870 | 1,009 | 16.0% | 14.7% | 14.4% | 6.5% | 6.8% | 2.7% | 2.4% |
| Saúde | 817 | 842 | 3.0% | 13.8% | 12.0% | 6.1% | 5.7% | 2.6% | 2.0% |
| Protecção Social | 423 | 560 | 32.6% | 7.1% | 8.0% | 3.1% | 3.8% | 1.3% | 1.3% |
| Habitação | 244 | 310 | 27.1% | 4.1% | 4.4% | 1.8% | 2.1% | 0.8% | 0.7% |
| Outros | 60 | 55 | -9.6% | 1.0% | 0.8% | 0.4% | 0.4% | 0.2% | 0.1% |
| Sector Económico | 944 | 1,089 | 15.4% | 15.9% | 15.5% | 7.0% | 7.4% | 3.0% | 2.6% |
| Agricultura, Silvicultura, Pesca e Caça | 257 | 273 | 6.3% | 4.3% | 3.9% | 1.9% | 1.8% | 0.8% | 0.6% |
| Transportes | 306 | 325 | 6.0% | 5.2% | 4.6% | 2.3% | 2.2% | 1.0% | 0.8% |
| Combustíveis e Energia | 306 | 402 | 31.6% | 5.2% | 5.7% | 2.3% | 2.7% | 1.0% | 1.0% |
| Indústria Extractiva, Transformadora e Construção | 38 | 32 | -14.5% | 0.6% | 0.5% | 0.3% | 0.2% | 0.1% | 0.1% |
| Assuntos Económicos Gerais, Comerciais e Laborais | 19 | 39 | 110.8% | 0.3% | 0.6% | 0.1% | 0.3% | 0.1% | 0.1% |
| Outros | 19 | 18 | -6.8% | 0.3% | 0.3% | 0.1% | 0.1% | 0.1% | 0.0% |
| Defesa, Segurança e Ordem Social | 1,175 | 1,335 | 13.6% | 19.8% | 19.0% | 8.7% | 9.0% | 3.7% | 3.2% |
| Defesa | 586 | 627 | 7.0% | 9.9% | 8.9% | 4.4% | 4.2% | 1.8% | 1.5% |
| Segurança e Ordem Pública | 589 | 707 | 20.1% | 9.9% | 10.1% | 4.4% | 4.8% | 1.8% | 1.7% |
| Serviços Públicos Gerais e Outros | 1,398 | 1,830 | 30.9% | 23.6% | 26.0% | 10.4% | 12.4% | 4.4% | 4.4% |
| Total Despesas (Ex. Operações Dívida Pública) | 5,930 | 7,029 | 18.5% | 100.0% | 100.0% | 44.1% | 47.5% | 18.6% | 16.7% |
| Operações de Dívida Pública | 7,525 | 7,757 | 3.1% | | | 55.9% | 52.5% | 23.6% | 18.5% |
| Doméstica | 4,630 | 3,953 | -14.6% | | | 34.4% | 26.7% | 14.5% | 9.4% |
| Estrangeira | 2,895 | 3,804 | 31.4% | | | 21.5% | 25.7% | 9.1% | 9.1% |
| Total das Despesas | 13,455 | 14,785 | 9.9% | | | 100.0% | 100.0% | 42.2% | 35.2% |

(1) OGE Revisto; (2) OGE Inicial; (3) Excl. Operações Dívida Pública. Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

O aumento da despesa no sector económico (15,4%) reflecte a forte subida dos gastos em combustíveis e energia (31,6%), com este sector a representar 15,5% da despesa primária e 7,4% da despesa total. Os gastos em defesa, segurança e ordem social deverão aumentar 13,6% enquanto que a despesa em serviços públicos gerais vê uma subida de 30,9%. Estes sectores deverão representar 19,0% e 26,0% da despesa primária, respectivamente.

O aumento da despesa no sector económico reflecte maioritariamente a forte subida nos gastos em combustíveis e energia

O maior nível de receitas correntes projectadas para 2021 face ao OGE revisto para este ano (29,3%) significa que o governo espera financiar o orçamento recorrendo uma vez mais a um montante relativamente superior de receitas públicas, em particular impostos (48,2% do total), em vez de recorrer mais ao endividamento. O montante previsto de financiamento deverá cair 15,6% para 6.187 mil milhões AKZ e representar 41,8% do total das receitas (vs. 54,5% antes). Em particular, o recurso ao financiamento doméstico deverá ficar 46,1% abaixo do valor do OGE 2020 revisto, enquanto que o financiamento internacional deverá crescer 22,5%.

O Governo espera recorrer relativamente mais a receitas fiscais e não tanto ao financiamento

Por outro lado, o Governo espera ver uma forte subida de 32,3% dos encargos com juros (em particular dos juros da dívida externa), mas uma descida de 7,2% na amortização da dívida. Estes deverão representar 17,6% e 34,9% do total das receitas, respectivamente. O Governo prevê também gastar mais nos salários dos funcionários públicos e em bens e serviços.

Os encargos com juros deverão registar uma forte subida enquanto que a amortização da dívida deverá cair

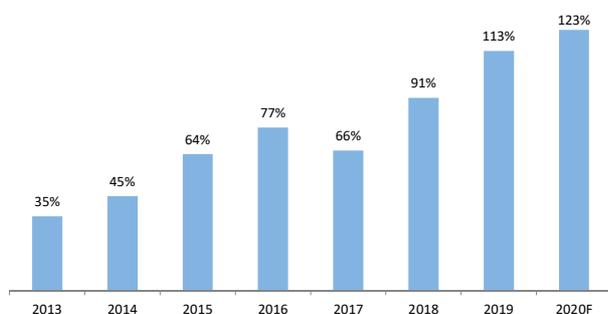
| FINANCIAMENTO DO OGE | AKZ Mil Milhões | | | % do Total | | | % do PIB | | |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------------|--------------|
| | 2020 (US\$ 33) | 2021 (US\$ 39) | Variação | 2020 (US\$ 33) | 2021 (US\$ 39) | Variação | 2020 (US\$ 33) | 2021 (US\$ 39) | Variação |
| Receitas | | | | | | | | | |
| Receitas Fiscais | 6,125 | 7,922 | 29.3% | 45.5% | 53.6% | 8.1% | 19.2% | 18.9% | -0.3% |
| Impostos | 5,280 | 7,123 | 34.9% | 39.2% | 48.2% | 8.9% | 16.6% | 17.0% | 0.4% |
| Sector Petrolífero | 2,952 | 4,059 | 37.5% | 21.9% | 27.5% | 5.5% | 9.3% | 9.7% | 0.4% |
| Sector Não-Petrolífero | 2,329 | 3,063 | 31.5% | 17.3% | 20.7% | 3.4% | 7.3% | 7.3% | 0.0% |
| Contribuições Sociais | 281 | 328 | 16.6% | 2.1% | 2.2% | 0.1% | 0.9% | 0.8% | -0.1% |
| Outros | 563 | 472 | -16.2% | 4.2% | 3.2% | -1.0% | 1.8% | 1.1% | -0.6% |
| Venda de Activos | 1 | 156 | n.m. | 0.0% | 1.1% | 1.0% | 0.0% | 0.4% | 0.4% |
| Financiamento | 7,329 | 6,187 | -15.6% | 54.5% | 41.8% | -12.6% | 23.0% | 14.7% | -8.2% |
| Doméstico | 4,067 | 2,191 | -46.1% | 30.2% | 14.8% | -15.4% | 12.8% | 5.2% | -7.5% |
| Internacional | 3,262 | 3,996 | 22.5% | 24.2% | 27.0% | 2.8% | 10.2% | 9.5% | -0.7% |
| Reserva do Tesouro | 0 | 520 | s.s. | 0.0% | 3.5% | 3.5% | 0.0% | 1.2% | 1.2% |
| Total das Receitas | 13,455 | 14,785 | 9.9% | 100.0% | 100.0% | 0.0% | 42.2% | 35.2% | -7.0% |
| Despesas | | | | | | | | | |
| Remunerações | 2,182 | 2,472 | 13.3% | 16.2% | 16.7% | 0.5% | 6.8% | 5.9% | -1.0% |
| Salários | 2,071 | 2,351 | 13.5% | 15.4% | 15.9% | 0.5% | 6.5% | 5.6% | -0.9% |
| Bens e Serviços | 1,028 | 1,382 | 34.4% | 7.6% | 9.3% | 1.7% | 3.2% | 3.3% | 0.1% |
| Juros | 1,967 | 2,602 | 32.3% | 14.6% | 17.6% | 3.0% | 6.2% | 6.2% | 0.0% |
| Intemos | 927 | 1,032 | 11.4% | 6.9% | 7.0% | 0.1% | 2.9% | 2.5% | -0.4% |
| Externos | 1,041 | 1,570 | 50.8% | 7.7% | 10.6% | 2.9% | 3.3% | 3.7% | 0.5% |
| Transferências | 753 | 894 | 18.7% | 5.6% | 6.0% | 0.4% | 2.4% | 2.1% | -0.2% |
| Subsídios | 217 | 210 | -3.2% | 1.6% | 1.4% | -0.2% | 0.7% | 0.5% | -0.2% |
| Acquisição de Activos Não-Fin. | 1,462 | 1,511 | 3.3% | 10.9% | 10.2% | -0.6% | 4.6% | 3.6% | -1.0% |
| Amortização da Dívida | 5,557 | 5,156 | -7.2% | 41.3% | 34.9% | -6.4% | 17.4% | 12.3% | -5.1% |
| Interna | 3,703 | 2,921 | -21.1% | 27.5% | 19.8% | -7.8% | 11.6% | 7.0% | -4.7% |
| Externa | 1,854 | 2,235 | 20.5% | 13.8% | 15.1% | 1.3% | 5.8% | 5.3% | -0.5% |
| Outros Investimentos Financeiros | 506 | 769 | 52.0% | 3.8% | 5.2% | 1.4% | 1.6% | 1.8% | 0.2% |
| Total das Despesas | 13,455 | 14,785 | 9.9% | 100.0% | 100.0% | 0.0% | 42.2% | 35.2% | -7.0% |

Fonte: Ministério das Finanças.

Entretanto, o Governo referiu que a dívida pública Angolana deverá atingir os 123% do PIB este ano, um aumento face aos 113% do PIB em 2019. Isto deve-se à contracção económica do país e às maiores necessidades de financiamento, que reflectem o impacto que os choques nos preços do petróleo tiveram nas receitas públicas. A deterioração dos rácios da dívida pública também reflectem a depreciação do kwanza tendo em conta que dois terços da dívida pública do país é dívida externa e, em resultado disso, está denominada em moeda estrangeira.

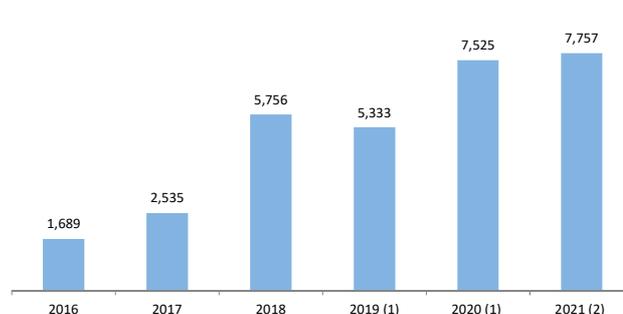
A dívida pública deverá atingir os 123% do PIB este ano, acima dos 113% do PIB em 2019

DÍVIDA PÚBLICA (% DO PIB)



Fonte: Autoridades Angolanas.

SERVIÇO DA DÍVIDA (MIL MILHÕES AKZ)



(1) OGE Revisto; (2) OGE Inicial. Fonte: Autoridades Angolanas.

O Governo também espera que o serviço da dívida (amortização da dívida mais pagamento de juros) aumente 3,1% face à previsão do OGE 2020 revisto, atingindo os 7.757 mil milhões AKZ e 18,5% do PIB no próximo ano.

O serviço da dívida deverá aumentar ligeiramente em 2021

Outras métricas demonstram claramente os maiores encargos no nível da dívida pública Angolana nos últimos anos. Por exemplo, segundo os nossos cálculos, os rácios entre a dívida pública e as receitas e, também, os encargos com juros e as receitas estão previstos atingir um valor acima dos 650% e 30%, respectivamente, em 2020. Estes rácios ficam claramente acima da média estimada dos rácios noutros países com uma notação de risco semelhante à Angolana.

A dívida pública Angolana subiu muito nos últimos anos

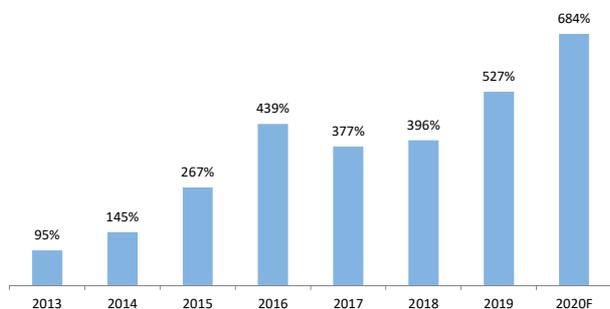
Isto torna imperativo para as autoridades Angolanas continuarem a adoptar medidas para inverter esta trajectória ascendente do nível da dívida pública. Por esta razão, o Governo reiterou o seu compromisso de continuar a implementar medidas de consolidação orçamental,

O Governo mantém-se comprometido em reduzir de forma gradual a dívida pública para um nível igual

com o objectivo de colocar a dívida pública num nível igual ou inferior a 60% do PIB no longo-prazo. De modo a atingir este objectivo, o défice primário do sector não-petrolífero terá que ser reduzido de forma consistente até atingir um nível igual ou abaixo dos 5% do PIB nos próximos cinco anos, permanecendo neste nível em anos futuros.

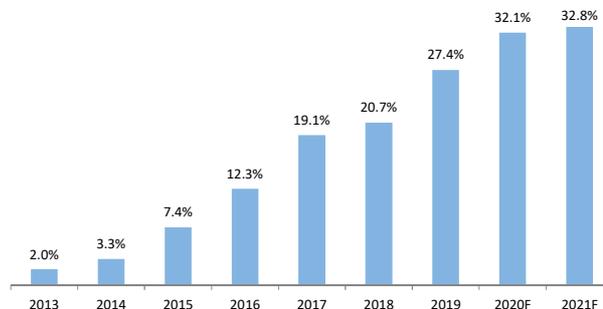
*ou abaixo dos 60% do PIB
no longo-prazo*

DÍVIDA PÚBLICA (% DAS RECEITAS)



Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

ENCARGOS COM JUROS (% DAS RECEITAS)



Fontes: Autoridades Angolanas 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.

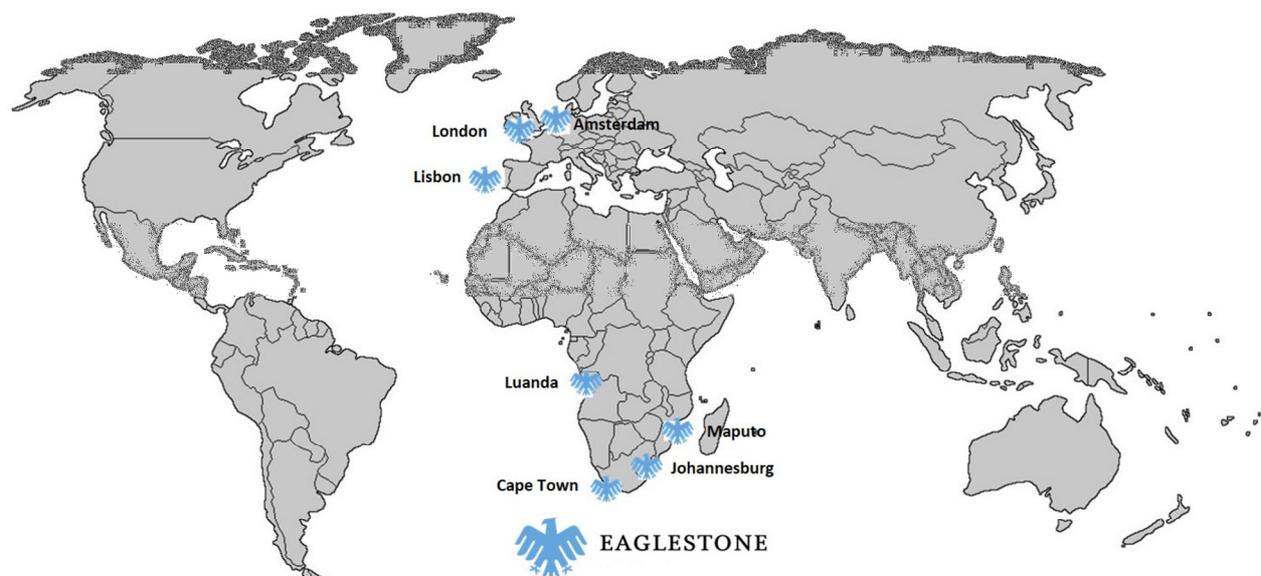
The information and opinions in this document are published for the assistance of the recipients, are for information purposes only, and have been compiled by Eaglestone in good faith using sources of public information considered reliable. Although all reasonable care has been taken to ensure that the 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, 105, 3rd Floor - T: +351 21 121 44 00

LONDON - 2 Portman Street T: +44 20 7038 6200

LUANDA - Rua Marechal Brós Tito n° 35/37 - 13th Floor A - Kinaxixi, Ingombotas - T: +244 222 441 362

MAPUTO – Rua Lucas Elias Kumato No. 283 - 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

Research

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu