

Relatório económico trimestral

1º. Trimestre de 2019

Por: Heitor de Carvalho

Notas:

A recolha de dados para este relatório encerrou a 4 de Agosto de 2019.

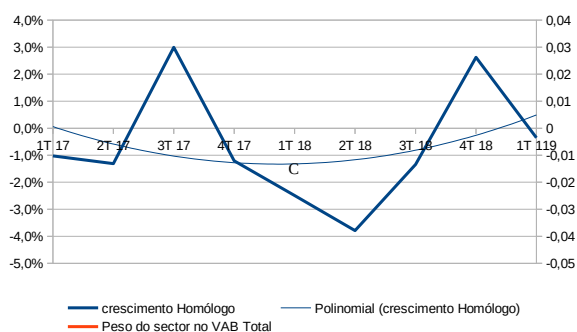
Todos os meus relatórios trimestrais procuram apresentar uma análise da evolução mais provável ao longo do ano. A referência a um dos trimestres corresponde, apenas, à publicação dos dados do INE, relativos ao PIB. Na verdade, o relatório analisa os dados mais recentes, referentes a todos os temas, tentando, pelo menos a partir do 2º. trimestre, debruçar-se sobre a previsão anual. Os dados, em geral, apresentam fortes alterações entre as primeira e segunda edições, conduzindo, frequentemente, a análises qualitativas muito distintas. Consequentemente, a análise final de cada trimestre será sempre a constante do relatório do trimestre seguinte; a análise anual final será, portanto, feita no relatório do 1º. trimestre do ano seguinte.

1 PIB¹

1.1 PIB total

A escala do crescimento está colocada à esquerda; a do peso do sector à direita. A linha de tendência, referente ao crescimento, deve, obviamente, ser lida na escala principal, à esquerda.

Para a linha de tendência, escolhi a linha poligonal de grau 2 porque, dentro das imediatamente disponíveis na folha de cálculo que uso, me parece a que melhor representa a evolução na generalidade dos sectores.



O crescimento do PIB, em medidas encadeadas de volume, apresenta valores negativos em toda a série, com excepção do 3º. trimestre de 2017 e do 4º. de 2018, com um vale profundo (-4%) no 2º. trimestre de 2018. A partir deste ponto, a economia parece aproximar-se de um crescimento médio nulo (média dos crescimentos homólogos = 0,3%).

A linha de tendência descreve um arco regular convexo² com máximos próximos de zero (0,5% no 1º. trimestre de 2019) e mínimo de cerca de -1%, entre o 4º. trimestre de 2017 e o 1º. de 2018, havendo uma ligeira acentuação da recuperação a partir do 3º. trimestre de 2018.

Em termos anuais, o país encontra-se em recessão há 3 anos, com tendência para permanecer em valores negativos, considerando os dados do 1º. trimestre de 2019.

| | 2016 | 2017 | 2018 | 1T 19 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Varição do PIB em medidas encadeadas de volume | -2,6% | -0,1% | -1,2% | -0,4% |

A discussão que se segue, preenchida a cinzento, é sobretudo teórica. O leitor que não se interessar por estas questões deve saltar para o reinício do texto sem preenchimento.

O PIB em medidas encadeadas de volume, tal como é calculado pelo INE, apresenta, na minha opinião, um problema de conceito que é útil debater.

O PIB é a soma de toda a produção interna de bens finais. Ora, parte da produção considerada no PIB, tal como calculado pelo INE, de acordo com a metodologia internacionalmente consagrada,

- 1 Os dados referem-se às Medidas Encadeadas de Volume publicadas pelo INE na NOTA DE IMPRENSA Produto Interno Bruto – IV trimestre de 2018 – Abril 2019. As estatísticas do INE baseiam-se em dados dos Ministérios o que, tendo em conta as deficiências técnicas de muitos departamentos de estatística sectoriais, compromete a sua consistência. As minhas análises e previsões, estão, naturalmente, sujeitas às frequentes e, por vezes, significativas alterações dos dados de base.
- 2 Usaremos sempre os conceitos de convexidade e concavidade relativamente ao eixo horizontal: um curva convexa tem máximos nos extremos e mínimo no centro; uma curva côncava tem mínimos nos extremos e máximo no centro.

inclui valores significativos que não correspondem a produção de bens finais. Incluí-los no PIB, sem qualquer correcção, equivale a somar duas qualidades diferentes.

O resultado que se obtém conduz a um deflator do PIB completamente desfasado da inflação ou, o que é o mesmo, a variações do produto sem qualquer relação com as variações do rendimento: a consistência entre o produto na óptica da produção, do rendimento e da despesa é conseguida, aplicando a estas últimas um deflator que em nada corresponde à variação da despesa em quantidades.

A solução deste problema não é pacífica. O que se segue é apenas o início da discussão do problema.

A metodologia que proponho, consiste em aplicar às exportações de matérias-primas a metodologia de cálculo, já consagrada, para a conversão das importações em produto final interno, quando se parte da despesa nominal.

O cálculo consiste em dividir o valor das importações pela taxa de câmbio real. Representando esta a relação entre as quantidades de produtos nacionais e estrangeiros, dividir a produção estrangeira pela taxa de câmbio real é o mesmo que multiplicá-la pela relação entre as quantidades de produtos estrangeiros e nacionais, ou seja, converte os produtos estrangeiros finais em produtos nacionais finais. Evidentemente, se as importações estiverem denominadas em moeda estrangeira, é necessário convertê-las em moeda nacional usando a taxa de câmbio nominal.

Para obter o PIB real, basta aplicar o deflator externo e a taxa de câmbio nominal do ano-base sobre o valor das importações em moeda estrangeira. Na verdade, podemos eliminar o deflator interno e a taxa de câmbio do período, uma vez que estes valores são multiplicados para se achar o PIB nominal e, de seguida, divididos para se achar o PIB real. Aplicar o deflator externo e a taxa de câmbio do ano-base, significa que a componente externa foi expurgada da depreciação da moeda estrangeira, em que estava denominada, tendo sido convertida em kwanzas, à taxa de câmbio do período base da série.

Este mesmo raciocínio poderá ser aplicado às exportações de matérias-primas. Sendo o seu preço parte integrante da produção final de bens exteriores, isto é, bens produzidos no ambiente económico externo, a sua conversão em bens finais pode fazer-se usando o método que aplicámos às importações.

Consequentemente, o cálculo do PIB na óptica da produção deveria ser feito aplicando o método das medidas encadeadas de volume apenas à produção de bens finais, de onde resultaria o deflator nacional do PIB e somando-lhe, posteriormente, o valor das exportações de matérias-primas deflacionado do deflator externo e valorizado ao câmbio do ano-base.

Desta forma, deveremos obter um deflator do PIB mais consistente com a inflação e as variações do PIB corresponderão às variações dos rendimentos e da despesa efectivos.

O salto astronómico do PIB nigeriano, apenas porque se escolheu um ano-base diferente, ou, mais exactamente, um preço base do petróleo diferente, constitui um forte argumento a favor do método que proponho.

Apesar de tudo, o cálculo, usando a metodologia do FMI (ou, actualmente, das Nações Unidas), continua a ser o mais usado internacionalmente, talvez porque o problema não afecte as economias mais desenvolvidas, que exportam quase exclusivamente produtos finais, apenas os países mais pobres, onde, infelizmente, se faz pouca teoria.

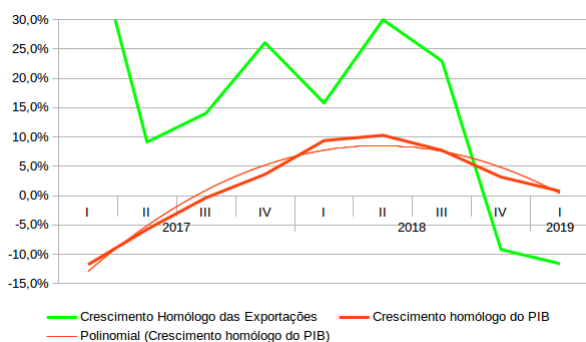
Portanto, só o método actual garante a comparabilidade internacional, o que constitui um forte argumento a seu favor.

Até que a teoria estabilize, o mais correcto é dizer que se trata de duas perspectivas diferentes: uma

mais estável, da variação da produção; outra mais instável, da variação dos rendimentos.

Assim sendo, apresento outra perspectiva do PIB real, no meu entender mais representativa das variações do rendimento, que é o que verdadeiramente interessa, se considerarmos a economia do ponto de vista dos seus agentes.

Porque se trata de um cálculo aproximado, uma vez que não tenho qualquer possibilidade de calcular o deflator interno da produção interna de bens finais sem as exportações de matérias-primas e não conheço um deflator internacional do PIB (se é que existe), usei, nos dois casos, a inflação, tendo considerado um valor constante anual de 2,5% para a inflação externa. Parti dos dados do PIB apresentados pelo BNA, em USD³ correntes, no ficheiro existente no seu sítio sob a designação de “Evolução dos Principais Indicadores Externos: 2016 – 2019”, que coincide com o PIB nominal do INE, em 2016 e 2017, período em que há dados das duas fontes. Os dados anuais foram calculados através da soma dos dados trimestrais.



A trajetória do PIB (vermelho) apresenta, como seria de esperar, alguma correlação⁴ com as exportações líquidas e corresponde, quase perfeitamente, à linha de tendência, descrevendo um arco côncavo com máximo no 2.º trimestre de 2018, onde atinge um crescimento homólogo de 10%.

Em termos anuais, nesta perspectiva de análise, o PIB cai 3,8%, em 2017, mas cresce 7,6%, em 2018, com um crescimento de 3,5% face a 2016. O crescimento homólogo, no 1.º trimestre de 2019, é de, apenas, 0,7%.

Existe uma fortíssima recessão em 2015, 2016 e 2017, mas o PIB retoma a terreno positivo em 2018, correspondendo ao incremento do rendimento das exportações. A meu ver, este retrato da realidade corresponde bem melhor ao que sentiram os agentes económicos que viram a sua situação piorar em 2015 e não em 2016. Em 2018, alguns agentes, sobretudo o Estado e as petrolíferas, experimentaram uma melhoria significativa dos seus rendimentos, embora ainda muito longe do auge de 2014. Contudo, a evolução dos rendimentos afectou de forma diferente a generalidade da população, o que será analisado no capítulo do VAB não-petrolífero.

1.2 Valor Acrescentado Bruto sectorial (VAB), quadros gerais

O INE vem insistindo numa tese, quanto a mim absurda, da perda de aditividade do método de cálculo das medidas encadeadas de volume. O problema resulta, a meu ver, de uma insuficiência teórica do manual do FMI que foi usado como base. Tratando-se de dois métodos de cálculo diferentes, o cálculo em medidas encadeadas de volume para o PIB e a preços constantes para os VAB sectoriais, a soma dos parciais (VAB sectoriais) nunca poderia ser igual ao PIB. O erro consiste em apresentar duas metodologias de cálculo diferentes num mesmo quadro.

Na verdade, não existe qualquer perda de aditividade no método das medidas encadeadas de volume. Sendo possível calcular a participação de cada sector no valor do PIB, o problema desaparece, porque passamos a ter apenas um método único de cálculo, provando-se que o problema não reside no método, mas em pretender-se que dois métodos diferentes, sejam eles quais forem, apresentem resultados coincidentes.

Para uma discussão mais aprofundada, por favor, consulte o anexo I do meu relatório do 4.º trimestre de 2018.

³ United States Dollars - Dólares dos Estados Unidos da América

⁴ Todas as correlações apresentadas neste texto se referem à evidência visual; não foi efectuado qualquer cálculo.

Desde Dezembro de 2017, o INE vem publicando a participação dos diversos sectores no PIB em medidas encadeadas de volume paralelamente com o valor e crescimento homólogos dos sectores a preços constantes⁵. Quando estiverem disponíveis dados de 8 trimestres (portanto, daqui a dois trimestres), passarei a usar esta metodologia, que me parece representar melhor o VAB e o peso dos sectores. Por enquanto, manterei a análise dos VAB a preços constantes, apresentados pelo INE, calculando o peso dos sectores na soma dos VAB sectoriais.

Quadro geral do crescimento por sectores

| | 2017 | | | | 2018 | | | | 2019 |
|---|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I |
| Agro-Pecuária e Silvicultura | 0,2% | 1,5% | 1,8% | 2,1% | -2,0% | -2,5% | -2,3% | -1,0% | 0,8% |
| Pesca | 12,0% | 20,6% | -0,6% | -20,5% | -12,8% | -10,0% | -18,9% | -24,6% | -7,4% |
| Indústria Transformadora | 5,0% | 1,5% | 3,1% | -4,3% | -0,3% | -0,1% | 9,2% | 9,2% | -6,5% |
| Total Bens transaccionáveis | 4,6% | 5,1% | 1,6% | -7,6% | -3,9% | -3,3% | -2,4% | -3,9% | -3,7% |
| Indústria extractiva | 2,4% | 11,5% | -21,6% | 6,1% | -6,8% | -6,1% | -16,5% | 1,6% | 0,1% |
| Electricidade e Água | -4,2% | -9,7% | 2,7% | 4,3% | 21,7% | 37,0% | 15,4% | 17,2% | 9,9% |
| Construção | 5,0% | -5,9% | 1,5% | 6,4% | -5,3% | -1,1% | 0,7% | 5,7% | 11,3% |
| Bens | 4,3% | 1,3% | -0,2% | 0,1% | -3,9% | -1,7% | -1,4% | 1,8% | 3,7% |
| Serviços | -1,4% | 3,2% | 6,1% | -1,4% | -2,5% | -5,2% | 0,8% | 8,7% | -0,8% |
| Serviços Públicos | -11,3% | -2,4% | 5,4% | 8,7% | 6,8% | -4,2% | 3,6% | -1,6% | 2,3% |
| Comércio | 3,4% | 4,4% | 6,6% | -9,9% | -10,7% | -9,1% | 0,5% | 24,0% | -3,2% |
| Transportes e Armazenagem | 0,4% | 1,6% | 6,0% | 1,5% | 1,0% | 0,7% | -5,9% | -2,3% | 0,5% |
| Correios e Telecomunicações | -10,7% | -7,5% | -6,5% | 21,0% | 7,5% | -5,3% | -3,5% | 9,3% | -6,8% |
| Intermediação Financeira e de Seguros | -29,3% | -4,4% | 88,2% | -30,9% | 6,4% | 2,3% | 17,6% | 18,6% | -4,8% |
| Serviços Imobiliários e Aluguer | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,1% | 2,8% | 3,0% | 3,0% | 3,1% | 2,9% |
| Outros Serviços | 6,9% | 10,6% | 5,9% | -4,7% | 0,6% | -7,7% | -2,3% | 5,6% | -0,9% |
| VAB não petrolífero | 0,7% | 2,5% | 3,4% | -0,7% | -3,0% | -4,0% | -0,1% | 5,7% | 0,9% |
| Extracção e Refinação de Petróleo | -9,5% | -6,6% | -3,5% | -1,4% | -7,0% | -9,5% | -11,6% | -9,6% | -6,9% |
| Serviços de Intermediação Financeira Indirectamente Medidos | -14,8% | -27,0% | -31,8% | -39,8% | -24,8% | -23,7% | -8,9% | 8,4% | -28,2% |
| Imposto sobre os produtos | -1,6% | -70,9% | 17,6% | -41,7% | -16,1% | -29,9% | -11,5% | -6,0% | -30,3% |
| Subsídios (-) | 62,5% | 38,5% | 39,0% | -56,9% | -100% | -50,7% | -80,3% | -30,8% | 0,0% |
| Imposto Líquidos sobre a produção | -20,1% | 219,5% | 41,4% | -70,8% | 70,4% | -50,3% | -150% | -258% | -21,6% |
| PIB em medidas encadeadas de volume | -1,0% | -1,3% | 3,0% | -1,2% | -2,5% | -3,8% | -1,3% | 2,6% | -0,4% |

Quadro geral do peso dos sectores

| | 2017 | | | | 2018 | | | | 2019 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I |
| Agro-Pecuária e Silvicultura | 6,8% | 9,1% | 7,9% | 6,1% | 6,8% | 9,2% | 7,7% | 5,7% | 6,8% |
| Pesca | 4,0% | 4,2% | 4,5% | 5,0% | 3,6% | 3,9% | 3,7% | 3,6% | 3,3% |
| Indústria Transformadora | 6,4% | 6,2% | 6,3% | 6,7% | 6,6% | 6,5% | 6,9% | 6,9% | 6,1% |
| Total Bens transaccionáveis | 17,2% | 19,5% | 18,7% | 17,8% | 17,1% | 19,6% | 18,3% | 16,2% | 16,3% |
| Indústria extractiva | 2,8% | 3,4% | 2,5% | 3,3% | 2,7% | 3,3% | 2,1% | 3,2% | 2,7% |
| Electricidade e Água | 1,2% | 1,1% | 1,1% | 1,3% | 1,5% | 1,5% | 1,3% | 1,4% | 1,6% |
| Construção | 17,0% | 11,4% | 18,5% | 21,2% | 16,6% | 11,8% | 18,6% | 21,2% | 18,3% |
| Bens | 38,2% | 35,4% | 40,9% | 43,7% | 37,9% | 36,3% | 40,3% | 42,1% | 38,9% |
| Serviços | 61,8% | 64,6% | 59,1% | 56,3% | 62,1% | 63,7% | 59,7% | 57,9% | 61,1% |
| Serviços Públicos | 11,1% | 10,0% | 13,0% | 14,2% | 12,3% | 10,0% | 13,5% | 13,2% | 12,4% |
| Comércio | 26,6% | 23,2% | 18,1% | 15,5% | 24,5% | 22,0% | 18,2% | 18,2% | 23,5% |
| Transportes e Armazenagem | 3,8% | 4,2% | 4,9% | 3,0% | 4,0% | 4,4% | 4,6% | 2,8% | 4,0% |
| Correios e Telecomunicações | 1,2% | 2,5% | 3,9% | 4,1% | 1,3% | 2,5% | 3,8% | 4,3% | 1,2% |
| Intermediação Financeira e de Seguros | 2,4% | 2,8% | 1,9% | 1,7% | 2,7% | 3,0% | 2,2% | 1,9% | 2,5% |
| Serviços Imobiliários e Aluguer | 8,1% | 8,5% | 8,3% | 8,3% | 8,6% | 9,1% | 8,5% | 8,1% | 8,8% |
| Outros Serviços | 8,4% | 13,3% | 9,0% | 9,4% | 8,7% | 12,8% | 8,8% | 9,4% | 8,6% |
| VAB não petrolífero | 63,3% | 65,0% | 64,0% | 64,1% | 63,8% | 65,3% | 64,6% | 66,4% | 65,8% |
| Extracção e Refinação de Petróleo | 35,8% | 38,7% | 38,3% | 36,6% | 34,7% | 36,6% | 34,2% | 32,4% | 33,0% |
| Imposto Líquidos sobre a produção | 0,8% | -3,7% | -2,3% | -0,7% | 1,5% | -1,9% | 1,2% | 1,1% | 1,2% |

O peso dos sectores não petrolíferos foi calculado relativamente à soma dos sectores não-petrolíferos. O VAB não-petrolífero, o VAB petrolífero e impostos líquidos (últimas 3 linhas) são referentes à soma destes três valores, que totalizam, aproximadamente, o PIB. Optei por esta soma e não pelo PIB total em medidas encadeadas de volume, para que a soma das partes pudesse corresponder ao total.

Da análise do crescimento homólogo não se pode, evidentemente, fazer qualquer leitura de sazonalidade; ao contrário, o peso varia em função da relação entre a sazonalidade do sector e a sazonalidade geral, o que permite uma leitura da sazonalidade relativa.

⁵ Não está perfeitamente claro, para mim, se o INE usa o VAB a preços constantes ou se, pelo menos para alguns sectores, as actividades contribuem para um VAB sectorial total, num cálculo semelhante ao das medidas encadeadas de volume do PIB.

1.3 Sector petrolífero

| | Trimestres 2017 | | | | Trimestres 2018 | | | | 2019 |
|--|-----------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|--------|-------|-------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I |
| Crescimento da Extração e Refinação de Petróleo – INE | -9,5% | -6,6% | -3,5% | -1,4% | -7,0% | -9,5% | -11,6% | -9,6% | -6,9% |
| Produção de Petróleo Bruta (OPEP) – milhares de barris / dia | 1 639 | 1 635 | 1 668 | 1 588 | 1 519 | 1 477 | 1 475 | 1 440 | 1 421 |
| Crescimento da Produção de Petróleo Bruta (OPEP) | -8,4% | -6,7% | -3,9% | -1,4% | -7,3% | -9,7% | -11,6% | -9,3% | -6,4% |
| Diferença em pontos percentuais | -1,1 | 0,1 | 0,4 | 0,1 | 0,3 | 0,2 | -0,1 | -0,3 | -0,5 |

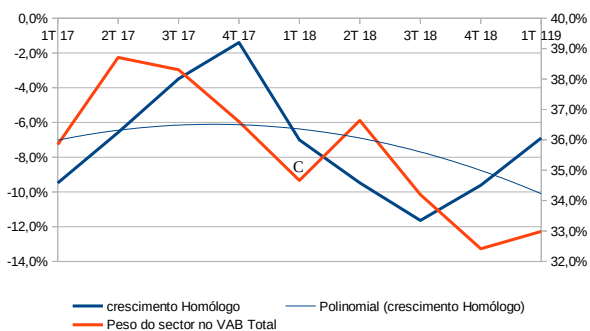
O VAB petrolífero tem vindo a cair, desde 2015, a um ritmo médio de 8,5%, com excepção do 2.º semestre de 2017, onde o ritmo de queda rondou os 2,5%. Em 2018, a queda foi crescente e atingiu 9,5%, no total do ano, com um vale profundo, de -11,6%, no 3.º trimestre.

No 1.º trimestre deste ano, a queda reduziu-se a 6,4%, o que não acontecia desde o último trimestre de 2017.

A queda do VAB petrolífero (incluindo refinação e LNG) apresenta uma correlação quase perfeita com a variação da produção de petróleo.

A questão das refinarias

A questão das refinarias continua, a meu ver, a estar insuficientemente fundamentada. A decisão de se avançar com este elevadíssimo investimento sem uma análise rigorosa da sua rentabilidade e risco, reforça a ideia de que as decisões se continuam a basear, mais nas emoções do que no rigor. Embora defenda, para os pequenos e médios investimentos privados, uma forte componente emotiva – devido ao profundo “sentir” do negócio pelo investidor, ao custo de meios de análise e ao facto de estarem, sobretudo, em jogo as suas poupanças – para investimentos deste calibre e natureza é forçosa uma análise mais rigorosa, que, se existe, não foi, ainda, apresentada.

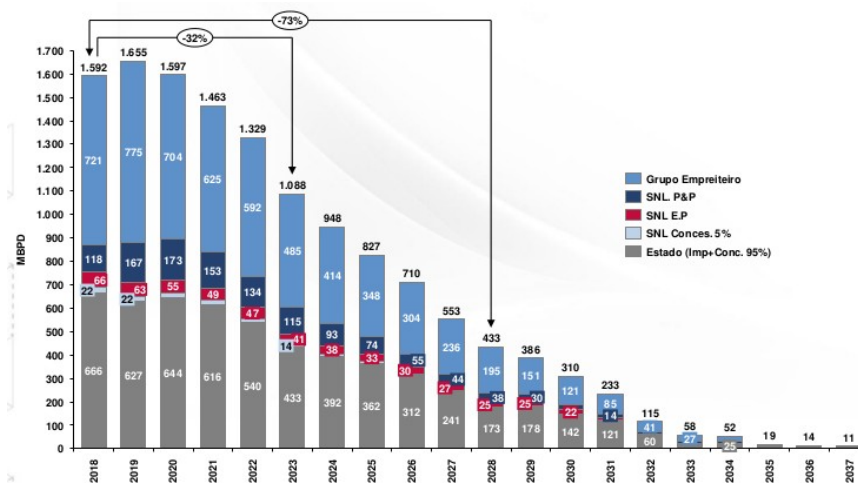


O crescimento do sector é permanentemente negativo, com uma melhoria relativa, no 2.º semestre de 2017, em resultado da já referida redução da queda da produção de petróleo. Nos últimos dois trimestres, há uma inversão da queda, para valores menos negativos, que atinge os -7% no 1.º trimestre.

A linha de tendência é côncava e fortemente negativa, com um mínimo de -10% no 1.º trimestre deste ano.

O peso do VAB petrolífero no PIB total (soma dos sectores) demonstra, de forma eloquente, que estamos a deixar de ser uma economia petrolífera.

A última informação tornada pública pelo do Ministério das Finanças (MinFin) sobre a produção petrolífera mostra a seguinte marcha da previsão da produção em mbpd (mil barris de petróleo por dia):



Aparentemente, estas previsões não incluem novos poços, mas, pelo que é possível observar, a produção efectiva continua bastante abaixo das previsões:

| Valores em milhares de Barris / dia | 2018 | 2019 (1º Sem) | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|-------|---------------|-------|-------|-------|
| Previsão da produção – Apresentação do MinFin | 1 592 | 1 655 | 1 597 | 1 463 | 1 329 |
| Produção de Petróleo Bruta (OPEP) | 1 489 | 1 422 | | | |
| Diferença | -6,5% | -14,1% | | | |

Em 2018, a produção média efectiva foi 6,5% menor do que esta previsão; os dados de produção do 1.º semestre

de 2019 representam menos 14% do que a previsão e mantêm-se ao nível da estimativa entre 2021 e 2022.

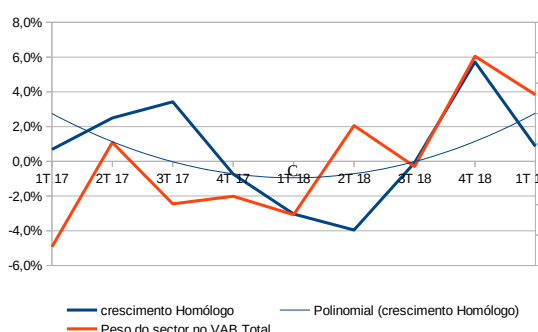
Por maior optimismo que se ponha na leitura destes números, é certo que o rendimento se reduzirá substancialmente, o que significa que já é tarde para se reservar algum rendimento do petróleo para as gerações vindouras.

Ora, quando se esperaria que, face a este panorama, se reforçasse a solidariedade geracional, eis que se decide “*comer de uma só fatia*” metade do fundo soberano para “*fazer obra*” nos municípios em vésperas das primeiras eleições autárquicas. Assim torna-se difícil!

É forçoso estabelecer um pacto social muito claro, que retire aos governos a capacidade de utilizar qualquer parte do rendimento petrolífero para financiar o consumo. O rendimento petrolífero deve ser usado, exclusivamente, para o investimento em educação, saúde, segurança e infra-estruturas de apoio à economia (mormente estradas), por um lado, e em reforço do fundo soberano, por outro.

Não o fazer significa que a geração presente se apropriou de toda essa dádiva da natureza que constitui o petróleo, nada deixando para os vindouros e, não contente com isso, ainda lhes acrescentou uma dívida substancial para pagar. Como vamos explicar isto à geração de 2030?

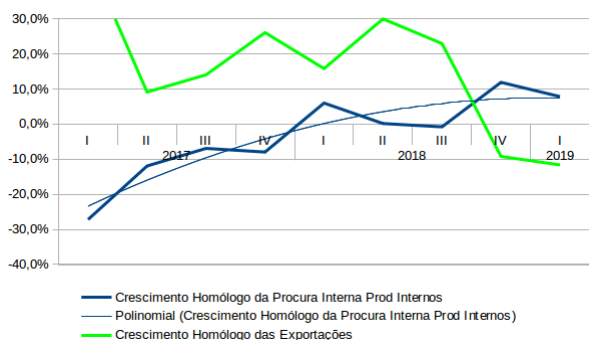
1.4 VAB não-petrolífero



O VAB não petrolífero representa uma importante medida da riqueza produzida no país. Retirar a produção petrolífera é um importante exercício, já que, como vimos, o sector petrolífero perderá peso a muito curto prazo. Tão ou mais importante, representa, aproximadamente, os rendimentos directos dos cidadãos nas actuais circunstâncias, já que, da produção petrolífera, beneficiam directamente o Estado e as petrolíferas (pese embora o Estado redistribua e o rendimento nacional seja

diferente do VAB que aqui estamos a analisar).

O crescimento dos sectores não-petrolíferos mostra uma queda profunda, desde o 3.º trimestre de 2017 até ao 2.º trimestre de 2018, apresentando, de seguida, uma forte tendência de recuperação até ao 4.º trimestre⁶, caindo para um crescimento anémico de 1% no 1.º trimestre.



A linha de tendência começa a crescer a partir do 1.º trimestre de 2018 e alcança terreno positivo no 3.º trimestre. Contudo, o VAB não-petrolífero anual mantém-se estagnado (-0,3%), sendo o VAB *per capita* negativo.

Usando o cálculo do PIB na perspectiva dos rendimentos, acima descrita, a procura interna de produtos internos (que é uma aproximação à

6 Parte deste valor excepcional do trimestre resulta do crescimento de 25% do comércio, que não pode ser senão um erro estatístico.

produção não petrolífera) apresenta um crescimento sustentado durante toda a série com ajustamentos em baixa nos 2º. e 3º. trimestres do ano passado.

A correlação com o crescimento das exportações líquidas é menor do que a do PIB total, mostrando alguma resistência. Em termos anuais, esta variável decresce 14,5% em 2017, demonstrando como a crise foi profunda, e, depois, cresce 4% em 2018, sobretudo devido ao 4º. trimestre, o que vem confirmar o crescimento excepcional deste trimestre, apresentado pelo INE.

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|--------|--------|--------|
| | I | I | I |
| Crescimento Homólogo da Procura Interna Prod Internos | -27,2% | 6,0% | 7,8% |
| Crescimento Homólogo das Exportações | 47,8% | 15,8% | -11,6% |
| Varição relativamente ao 1º trimestre de 2016 | -27,2% | -22,8% | -16,8% |

Contudo, o crescimento é ainda feito sobre uma base muito baixa, inferior ao valor de 2016. O crescimento homólogo de 8%, no 1º. trimestre de 2019, confere

algum optimismo moderado, já que, apesar da recuperação, o valor relativo ao 1º. trimestre 2016, é fortemente negativo (-17%). A crise foi profunda, sobretudo se tivermos em conta que o valor de 2016 é, ele próprio, muito mais baixo do que no auge, em 2014.

A questão demográfica

A questão do crescimento demográfico tem sido sempre tratada ao nível do anedótico e de uma suposta cultura africana⁷: se há coisa a que se pode associar uma prole imensa é à cultura camponesa pré-capitalista, em todos os países do mundo. Parece-me totalmente irresponsável não colocar a discussão desta questão e da sua ligação à economia e ao bem-estar das populações no plano científico e como prioridade do Estado; não o fazer só tem conduzido à ruptura da capacidade, por parte de toda a sociedade, de suprir educação, saúde e nutrição mínimas aos seus filhos, conduzindo-os a um estado de miséria crescente.

| | 1T 17 | 1T 18 | 1T 19 | 19/16 |
|--|--------|-------|-------|--------|
| Crescimento do VAB não petrolífero per capita | -2,3% | -6,0% | -2,2% | -10,2% |
| Crescimento da Procura Interna de Produtos Internos per capita | -29,4% | 2,8% | 4,6% | -24,1% |

Analisando em ambas as perspectivas: 1) o **VAB não-petrolífero per capita** do

INE, decresce, em todos os primeiros trimestres de cada ano, situando-se, no ano corrente, a mais de 10% do VAB *per capita* de 2016; 2) já na perspectiva da procura interna de produtos internos, o rendimento cai quase 30%, em 2017, mas cresce 2,8%, em 2018 e 4,6%, em 2019, com um efeito acumulado de -24%, desde 2016. Esta perspectiva parece reflectir mais correctamente a variação da disponibilidade dos rendimentos das pessoas do que o VAB em medidas encadeadas.

Há, portanto, sinais positivos, num quadro de fundo muito negativo.

A comparação do crescimento, com e sem a população, demonstra, também, como um crescimento populacional não sustentado no aumento da produção, apenas conduz ao decréscimo do nível de vida e ao empobrecimento geral.

Estrutura do VAB não-petrolífero

| | Trimestres 2017 | | | | Trimestres 2018 | | | | 2019 |
|---|-----------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I |
| Peso da Agricultura, Pescas e Indústria | 17,2% | 19,5% | 18,7% | 17,8% | 17,1% | 19,6% | 18,3% | 16,2% | 16,3% |
| Peso da Agricultura, Pescas, Indústria e Outros Serviços | 25,6% | 32,8% | 27,8% | 27,2% | 25,8% | 32,4% | 27,1% | 25,6% | 24,9% |
| Peso da Construção e Serviços | 78,8% | 76,0% | 77,6% | 77,6% | 78,7% | 75,5% | 78,3% | 79,2% | 79,4% |
| Peso da Construção, Serv. Imobili., Serv. Públicos e Comércio | 62,9% | 53,2% | 57,9% | 59,3% | 62,0% | 52,9% | 58,9% | 60,8% | 63,1% |

A estrutura do VAB não-petrolífero mantém-se fortemente concentrada.

O peso dos sectores estratégicos⁸ mostra uma incompreensível redução, apesar da estabilização no 1º. trimestre deste ano.

Em contrapartida, o peso da construção e serviços é avassalador e crescente, aproximando-se de 80% da economia não-petrolífera.

7 Não nos esqueçamos, que um **proletário** europeu, do Séc. XIX, era, antes de tudo, alguém com uma imensa **prole**, mostrando que estas teses apenas revelam ignorância histórica.

8 No Relatório do 4º. trimestre de 2018 desenvolvi a argumentação para a identificação dos sectores que considero estratégicos: agricultura, pescas, indústria transformadora e turismo.

A economia não-petrolífera encontra-se fortemente concentrada em 4 sectores: imobiliário (construção e serviços imobiliários), serviços públicos e comércio, que viram o seu domínio reforçado, no 1º. trimestre de 2019, em quase 2 pontos percentuais e pesam, já, cerca de 63% da estrutura produtiva não petrolífera.

Em conclusão, a estrutura do VAB não-petrolífero apresenta-se muito distorcida e com tendência de agravamento. A ideia de diversificação e de sectores estratégicos continua a não passar de mera intenção. Note-se que o governo não definiu, ainda, de forma clara, quais são os seus sectores estratégicos. Com excepção da agricultura, que é constantemente citada, fala-se umas vezes do turismo, menos da indústria e muito pouco das pescas. É necessária uma definição inequívoca e definitiva, para que os agentes económicos percebam, sem ambiguidades, o rumo do governo.

Em 2018, deu-se uma importante perturbação nos mercados, com a moeda a perder 86% do seu valor face ao USD e a inflação a atingir, por exaustão da procura, 18%. A generalidade dos negócios, muito dependente da importação, viu, em consequência, os seus lucros completamente deteriorados. Esta redução dos lucros, que tornou a atractividade da economia fortemente negativa, não parece ter ainda chegado ao nível de consciência das autoridades económicas. Este tema foi aprofundado no capítulo da política monetária do relatório do 4º. trimestre de 2018. O aumento dos salários da função pública (Janeiro) e do salário mínimo (Abril) deverão ter criado algum dinamismo na procura, cujos efeitos serão patentes mais tarde.

O indicador de confiança do empresariado aparenta alguma correlação com o crescimento da procura interna de produtos internos, mostrando a dependência dos negócios relativamente à procura, o que é uma novidade, já que, até 2014, esta relação não era detectável, tal era o *deficit* de oferta. Apesar da tendência de melhoria, a opinião dos empresários permanece negativa.

Gráfico 1 - Indicador de Clima Económico (VE-MM3)



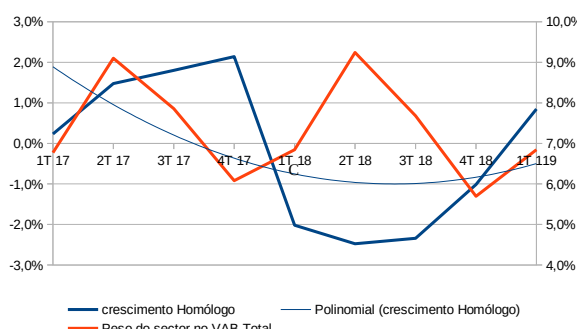
Um conjunto de factores contribui, negativamente, para o crescimento e estrutura da economia não-petrolífera, nomeadamente: um baixo nível de conhecimento geral, de competência e habilidade técnicas; um nível de infra-estruturas que reduz a produtividade e aumenta os custos; um grande *deficit* de capital e a sua reduzida acumulação. Na minha opinião, é nestes factores que, primordialmente, deve ser concentrado o esforço de melhoria, por parte do governo.

As acções no sentido de reduzir o *deficit* de conhecimento e melhorar as infra-estruturas serão analisadas no capítulo da política fiscal; a melhoria da competência e habilidade e a atracção e concentração de capitais serão abordadas no capítulo referente ao ambiente de negócios; as políticas cambial e de crédito, muito importantes para o desenvolvimento do capital, serão analisadas no capítulo referente à política monetária.

1.5 Sectores estratégicos

1.5.1 Agricultura

Os dados são fornecidos pelo Ministério da Agricultura e recolhidos de forma administrativa. Seria desejável que se passasse a privilegiar a informação dos mercados.



O VAB do sector cresce a um ritmo muito lento e decrescente, até ao último trimestre de 2017, para, de seguida, cair abruptamente, no 1.º trimestre de 2018. Todos os trimestres de 2018 são negativos, com tendência para o crescimento a partir do 3.º trimestre, atingindo terreno positivo (+0,8%), no 1.º trimestre de 2019.

A linha de tendência apresenta, agora, uma curvatura convexa, com tendência ligeiramente crescente, a partir do 3.º trimestre de 2018, embora ainda negativa.

O peso do sector na economia oscilou entre cerca de 6% e 9,5%, com picos, nos 2.ºs trimestres e forte baixa nos 4.ºs trimestres. A subida de 6% para 7%, no 1.º trimestre do corrente, pode dever-se, apenas, à sazonalidade, já que o peso em todos os 1.ºs trimestres da série é exactamente igual (6,8%).

| | 1T 17 | 1T 18 | 1T 19 |
|---|-------|-------|-------|
| Produção agrícola/ pop rural (USD 2002 – câmbio = 41,7) | 39 | 38 | 37 |
| Produção agrícola/ pop rural / 90 (USD 2019) | 0,65 | 0,62 | 0,61 |
| Crescimento real do rendimento agrícola | -2,5% | -4,7% | -2,0% |

O valor do “VAB *per capita*” é baixíssimo e decrescente, representando, cerca de 60c de USD por dia

(aproximadamente 7.300 Kwanzas mensais), o que nos dá uma ideia dos rendimentos da população rural, mesmo sabendo que parte da produção familiar não foi contabilizada, que outra perdeu o parte significativa do seu valor, transformando-se em adubo e que os rendimentos dos proprietários de terras (muitas vezes habitantes das cidades) estão aqui incluídos. O crescimento do “VAB *per capita*” nominal nos 1.ºs trimestres de cada ano mostra uma queda acentuada em 2018 (cerca de -5%) e próxima dos 2% nos restantes anos.

Este declínio corresponde, muito provavelmente, à redução dos mercados rurais em resultado da degradação das vias de comunicação, da conseqüente redução dos comerciantes rurais e camionistas, bem como da falência sistemática de todos os modelos de comercialização rural estatais, o que desencorajou a produção com fins comerciais, acompanhado de um crescimento constante da população da ordem dos 3%.

A recuperação das vias continua a não seguir uma lógica de reabertura gradual dos mercados.

A questão prende-se com a noção de estratégia, que, na minha opinião, é deficiente, quer na sociedade como um todo, quer no governo. O problema das vias é elucidativo. O argumento mais frequente, das conversas com amigos aos comentários económicos, posições do governo e da oposição, é de que há que quebrar o isolamento das populações, tratando, preferencialmente, daquelas que se encontram mais isoladas, isto é, resolvendo o problema das vias terciárias. Ora, esta forma de ver o problema, na minha perspectiva, apenas desperdiça recursos, não resolvendo o problema. A população da aldeia que ficou ligada ao município chega lá mais facilmente e, do ponto de vista da burocracia, fica mais integrada; mas nada ganha de substancial com isso, antes pelo contrário. O município isolado não tem qualquer capacidade de absorver mais produtos agrícolas, o que mantém estagnada a produção das aldeias vizinhas e a sua população na mais profunda miséria. Se, ao invés, se começar pelos eixos principais, pelo menos as aldeias ao longo

9 Ver a nota a cinzento, neste capítulo do Relatório do 4.º trimestre de 2018.

das vias vão ter acesso aos mercados das principais cidades consumidoras e a produção crescerá imediatamente. Mantendo convenientemente estas vias e acrescentando-lhes as vias de ligação às restantes províncias, o crescimento será ainda maior, abrangendo mais municípios. Se não houver dinheiro e capacidade organizativa para mais, as populações mais isoladas continuarão isoladas, mas, uma parte substancial da produção agrícola passou já a ter acesso aos mercados, beneficiando um número crescente de aldeias e municípios rurais, bem como as cidades e a indústria.

As populações mais isoladas, continuarão isoladas, acentuando-se a desigualdade, mas estarão, simultaneamente, mais próximas de sair da miséria, quando as ligações dos municípios às capitais de província forem concluídas e se começar a dar importância às vias terciárias. Se, pelo contrário, distribuirmos migalhas por todas as necessidades, como vem sendo hábito, condenamos todos a beneficiarem de estradas permanentemente esburacadas e os mercados não aparecem: ou seja, apenas distribuimos a miséria mais equitativamente.

O conceito de estratégia é essencialmente o de saber o que sacrificar, em cada momento, tendo em conta os nossos princípios e onde concentrar as nossas forças; não compreendo como um executivo “recheado” de militares parece não entender esta questão.

Existiam mercados muito antes de existirem vias ou camiões. O que aqui se trata não é da existência, em si, mas do seu número e, sobretudo, da dinâmica das relações de troca que aí se desenvolvem. O tipo que hoje predomina pode ser denominado como “mercado de escassez”, liderado por um número restrito de comerciantes / camionistas que exploram a diferença de produções entre regiões e a dificuldade de comunicação: são caracterizados por praticarem margens elevadas, comercializando um número reduzido de produtos em resultado da dificuldade das comunicações; os mercados a que me refiro e que são quase inexistentes, são “mercados de consumo” que exploram a explosão das necessidades e são atraídos pelo lucro resultante da velocidade e da quantidade de transacções. O primeiro tipo de mercado responde às necessidades da produção artesanal (agrícola, piscatória ou industrial), o segundo às necessidades da produção capitalista: só este fará crescer o produto ao ritmo exigido pelo crescimento da população e das economias concorrentes, no quadro da sociedade moderna.

O actual esforço de recuperação das vias poderá, a curto prazo, melhorar a circulação; contudo, se o OGE não destinar meios para que se mantenham em bom estado de conservação, voltaremos a assistir à sua degradação. Por melhor que seja a construção, as vias degradam-se sem manutenção constante e exigente, cuja dotação, no OGE e na vida, parece ser permanentemente inexistente.

Também se mantêm, em todas as estradas, os “controles” que mais são do que “portagens” que encarecem os produtos, promovem a pequena corrupção e desencorajam a actividade dos camionistas e comerciantes rurais.

A minha expectativa é que, a simples conclusão e manutenção adequada dos eixos rodoviários principais - Luanda-Saurimo; Luanda-Huambo-Lubango; Luanda Benguela-Lubango e Lubango-Ongiva - criando vias rápidas, sem buracos e sem os controlos policiais actuais¹⁰, conduzirá à proliferação dos mercados, comerciantes e camionistas rurais, resultando num crescimento da produção agrícola e industrial bem acima do crescimento populacional; adicionando-se a ligação, nas mesmas condições, às restantes sedes de Província, o produto agrícola e industrial apresentará um crescimento adicional. Para chegar a este ponto há meios financeiros e capacidade de organização e execução adequados. Porque não começar por aqui?

Continua a olhar-se para esquemas estatais de comercialização como a solução para o comércio rural. Não oferecendo produtos da indústria, os esquemas estatais são demasiado incompletos; oferecendo, tornam-se demasiado complexos: nenhum deles apresenta mínima eficácia. Como resultado, consomem-se fundos sem que se desenvolvam os mercados, os comerciantes e camionistas rurais não são incentivados e a produção não se desenvolve.

10 A prevenção rodoviária e o combate ao crime económico não se fazem com os controlos existentes

Um forte entrave ao desenvolvimento da produção agrícola resulta do sistema de “propriedade” que mantém uma imensidão de terras totalmente improdutivas e, simultaneamente, uma escassez total de terras para quem sabe, quer e tem capital para as trabalhar. Não se observou, ainda, qualquer acção para a redistribuição¹¹ das terras, ou sequer com vista à taxação das terras improdutivas.

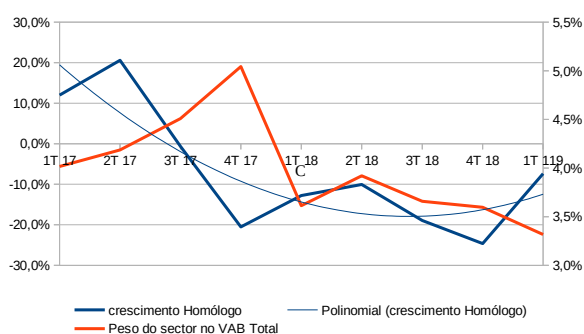
Os projectos agrícolas de alguma dimensão continuam fortemente ligados a objectivos governamentais. A maior parte dos projectos pretende alcançar objectivos formidáveis, com tecnologias avançadas, para os quais não há suficiente conhecimento e treino (desde a gestão aos trabalhadores), resultando no seu sistemático abandono, ao fim de alguns anos, com enorme perda de valor.

Os esforços estatais de distribuição de sementes, adubos e outros insumos ou meios de produção continuam pouco eficazes. É importante eliminar a corrupção e ineficácia na distribuição e reorientar os apoios para tecnologias mais baratas e adaptadas ao nosso nível de conhecimento, ainda que, teoricamente, menos produtivas.

A produtividade do sector é muito baixa. Se considerarmos a pirâmide etária, cerca de metade da população rural trabalhará nos campos, pelo que a produtividade agrícola do 1^a trimestre, anualizada, terá rondado o equivalente a 446 USD / ano (menos de 15.000 kwanzas por trabalhador por mês).

1.5.2 Pescas:

Os dados são fornecidos pelo Ministério das Pescas por métodos administrativos. Contudo, porque os operadores desejam manter-se dentro das suas quotas e pagar menos taxas, têm tendência a reduzir os volumes de capturas: aqui o “erro” parece ser voluntário. A informação parece ser bastante abrangente (embora deturpada) para a pesca marítima executada pelos operadores formais, mas não inclui o vasto sector informal, no mar e limita a pesca, nos rios, a alguns projectos de aquacultura.



Considerando os dados existentes, o crescimento homólogo é sempre negativo, desde o 4.º trimestre de 2017, com alguma redução da queda, nos primeiros trimestres de 2018 e no 1.º trimestre de 2019.

A linha de tendência é acentuadamente negativa até ao 3.º trimestre do ano passado, desenhando, posteriormente, uma recuperação ligeira, com máximo no 1.º trimestre de 2019 (cerca de -13%).

O peso do sector apresenta uma queda constante situando-se, actualmente, em 3,3%.

Num país com uma linha de costa de 3.600 km, beneficiando da corrente de Benguela e tendo inúmeros rios dos mais diferentes caudais, esta redução da produção e o peso insignificante do sector são uma fortíssima marca de ineficácia.

Insisto, para as pescas, na mesma metodologia que defendi para a agricultura: a criação de mercados. Não que considere que os mercados, em todas as circunstâncias, resolvam todos os problemas: nomeadamente, os mercados de recursos naturais, como a pesca marítima e fluvial, necessitam de regulação. Contudo, em geral, a criação de mercados é a forma mais eficaz de regular uma actividade.

A criação de mercados regulados no sector das pescas, obrigando à passagem obrigatória de todas

¹¹ A mais elementar justiça exigiria a venda das parcelas que os actuais beneficiários desejem manter, a preço de mercado actual, com a correspondente entrada de fundos para o Estado.

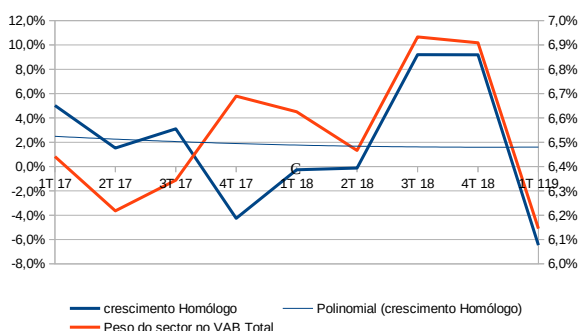
as embarcações pelas lotas, livres ou restritas, permitiria de uma forma simples e relativamente barata, atacar o problema do esgotamento dos recursos marinhos. É bem sabido que o problema reside nas frotas internacionais de pesca que não respeitam os regulamentos e licenças, numa atitude depredatória e nos armadores nacionais e pesca artesanal que, por razões de sobrevivência, vão apertando as malhas de forma inversamente proporcional à quantidade de pescado.

Obrigando todos, das frotas internacionais ao mais pequeno artesanal a vender, exclusivamente, nos mercados organizados (admitindo-se postos de venda semi-formais para a pesca artesanal), permitiria reduzir a captura de juvenis e, simultaneamente, conhecer, de forma mais precisa, os volumes e tipos de pescado. Portanto, concentrar os esforços para a criação de lotas eficientes, públicas ou privadas; reprimir todos os locais de descarga não autorizados e obrigar todos os navios internacionais de pesca a passarem por uma lota antes de abandonarem as águas territoriais, desenvolvendo a cooperação com os Estados vizinhos e os Estados dos operadores para eliminar a depredação dos recursos marinhos, parece-me ser a estratégia adequada para o sector.

Ora, em vez de apostar nos mercados, comprámos um dos navios de pesquisa oceânica mais sofisticados do mundo e o investimento público nos orçamentos de 2018 e 2019 está recheado de meios sofisticados de vigilância marítima para a marinha de guerra que não servem absolutamente para nada porque as embarcações internacionais continuam a passar ao longo da costa, com licenças de trânsito (mas pescam) e os nacionais continuam a pescar e a vender em locais que ninguém controla.

1.5.3 Indústria

Os dados são fornecidos ao INE pelo Ministério da Indústria, sendo recolhidos por processos administrativos. O INE considera-os dados de qualidade, mas parece haver alguns atrasos e erro humano neste método de recolha, como veremos adiante.



A trajetória do VAB é muito irregular, sendo possível que contenha vários erros estatísticos resultantes de transferências entre trimestres. Isso mesmo é corroborado pela trajetória quase horizontal da tendência, sempre próxima dos +2% vs a trajetória muito irregular do crescimento.

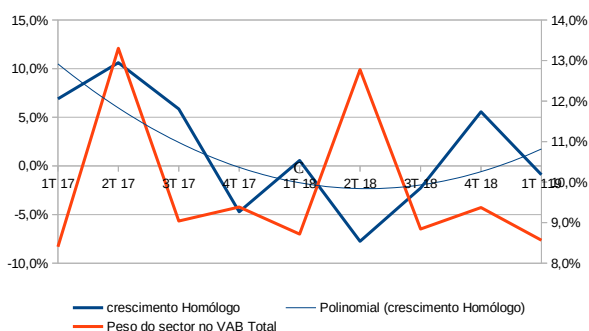
O peso do sector apresenta forte tendência sazonal com picos nos 4ºs trimestres, o que corresponde à lógica da procura. O seu comportamento irregular, reforça a ideia de alguma irregularidade na recolha dos dados.

A indústria, apesar dos pesares, cresce a um ritmo médio e constante de 2%: em vez de “chorar” por apoios e controlo administrativo do Estado, conquistou mercados. Na verdade, parece haver uma crescente aceitação, pelo comércio (praças, cantinas, supermercados e hipermercados), dos produtos da indústria ligeira nacional, o que também demonstra que o problema do crescimento da produção nacional se resolve com bons produtores e não com imposições administrativas ao comércio.

Infelizmente, poucos enaltecem estes bons exemplos.

Parece haver algum desnorte na estratégia governamental para a indústria estatal: por um lado fala-se em privatizar, por outro, aparece a notícia de um investimento milionário, na ordem dos 2 mil milhões de USD, numa fábrica de celulose, cujos accionistas seriam o Estado e o Fundo Soberano, ou seja, os cidadãos de hoje e de amanhã. Está sobejamente provada a incapacidade de gestão industrial dos nossos gestores públicos e, por maioria de razão, relativamente a um negócio complexo e desconhecido. Como é possível continuar a desviar recursos e capacidades humanas para, sequer, pensar neste tipo de projectos?

1.5.4 Outros serviços



Neste sector, estão, incompreensivelmente, incluídas viagens, hotelaria e restauração, ou seja, o sector de turismo.

A tendência é de forte queda até ao 2º. trimestre de 2018, invertendo-se para terreno positivo no 4º. trimestre (+8,3%), mas regressando a terreno negativo, no 1º. trimestre de 2019.

A linha de tendência é convexa, com forte variação: +10, -2,5%, +2%

A sazonalidade é estranha, com um peso constante, à volta dos 9%, durante todo o ano, excepto nos 2ºs trimestres, que apresentam picos muito acentuados que não consigo entender.

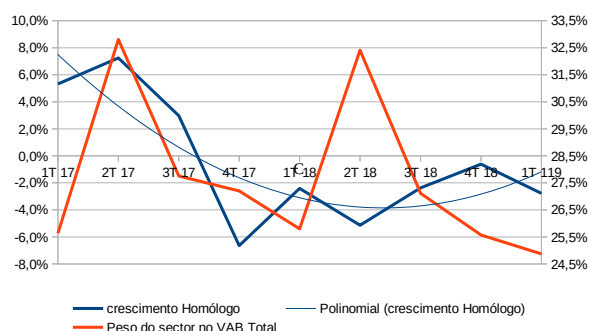
Num país que afirma apostar no turismo, esta parece não ser, pelo menos até agora, uma opção minimamente conseguida.

Existem alguns pressupostos de não hostilidade ao sector que, na minha opinião, representam o mínimo que se pode fazer para não desincentivar o turismo: entradas flexíveis; acesso a terrenos em zonas com potencial turístico, a preço de mercado mas não especulativo; boas estradas até às zonas de potencial turístico; manutenção adequada, sempre que possível em regime de concessão, dos pontos de interesse (locais históricos, reservas ecológicas, praias); boa limpeza geral; segurança e liberdade para quem frequenta as zonas turísticas e de diversão.

Destes apenas o primeiro foi razoavelmente conseguido. Quanto aos restantes: os bons terrenos, como na agricultura, estão todos tomados por pessoas que não possuem nem conhecimento nem capital; as estradas não existem; os locais de interesse estão degradados e, salvo uma ou outra excepção, mesmo as praias estão sujas; qualquer trajecto, dentro ou fora das cidades, passa por zonas imundas; e, como a cereja no topo do bolo, as actuações policiais nas estradas, aeroportos e locais de diversão são tudo o que não se deve fazer para desenvolver o turismo!

1.5.5 Total dos sectores prioritários

Somei aos sectores prioritários de bens os “Outros Serviços” assumindo que estes representam, maioritariamente, o turismo. Embora saibamos que não é assim, o pressuposto parece ser válido para uma análise dinâmica.



O crescimento deste conjunto passa para terreno negativo, entre o 3º. e 4º. trimestres de 2017, para estabilizar, a partir daí, à volta da faixa dos -2% a -4%.

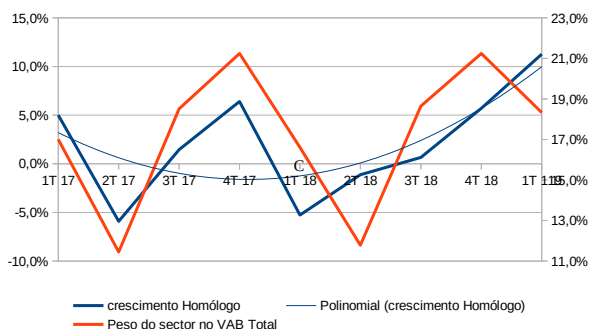
A linha de tendência passa para terreno negativo entre o 3º. e 4º. trimestres de 2017, descendo até -4% entre o 2º. e 3º. trimestres do ano passado. A partir dessa altura, apresenta tendência crescente mas mantém-se em terreno negativo com máximo próximo de -1%, no 1º. trimestre do corrente.

O seu peso apresenta uma variação tendencialmente negativa, com dois picos, para mim absolutamente incompreensíveis, nos 2ºs trimestres. Apesar da inversão da tendência decrescente, o peso destes sectores apresenta mínimos nos últimos trimestres da série, variando de mais de 27,5%, no 3º. trimestre de 2017, para menos de 25%, no 1º. trimestre do corrente, ou seja, mais de 2,5 pontos percentuais em 7 trimestres.

Com esta queda acentuada do conjunto de sectores que devia mostrar maior dinâmica de crescimento, fica patente que a diversificação da economia tem caminhado sim mas de marcha à ré!

1.6 Sectores não estratégicos

1.6.1 Construção:



Segundo o INE, os dados são baseados na produção de cimento e clínquer. Não se entende, portanto, como pôde ter havido um crescimento de 11,6% no 4º. trimestre de 2017 (posteriormente corrigido para 8%) em plena crise do cimento e do clínquer! Algo poderá estar muito errado nestes dados.

O crescimento homólogo apresenta uma forte correlação com o peso do sector, com uma forte sazonalidade, difícil de entender.

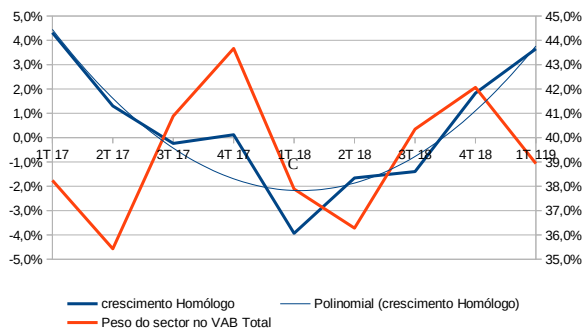
A partir do 1º. trimestre de 2018, apresenta um crescimento regular acentuado que atinge valor positivo, no 3º. trimestre do ano passado e mais de 10%, no 1º. trimestre deste ano.

A linha de tendência apresenta um arco convexo, com mínimo no 4º. trimestre de 2017 e tendência actual, à volta dos 10%, o que é excelente.

O peso do sector é muito significativo, apresentando uma variação sazonal, com picos nos 4ºs trimestres (21%) e valores mais reduzidos nos 2ºs trimestres (11%). Não consigo encontrar qualquer lógica para esta variação acentuada e regular.

A regularização da propriedade fundiária deverá contribuir fortemente para dinamizar o sector, o que analisarei em relatório posterior.

1.6.2 Produção total de bens:



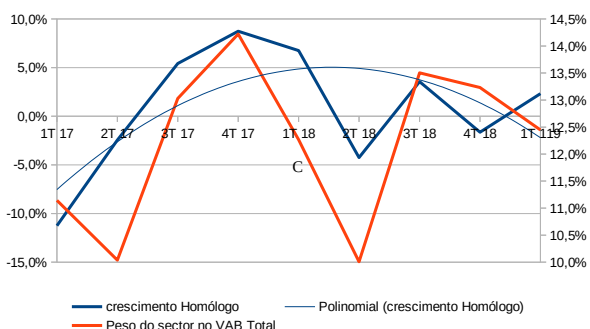
A produção total de bens sofre uma profunda redução até ao 1º. trimestre de 2018, invertendo, depois, a tendência de queda e alcançando terreno positivo (+0,6) no 4º. trimestre de 2018 e +3,7% no 1º. trimestre de 2019, impulsionada pelo sector da construção.

A linha de tendência descreve um arco convexo muito acentuado, com mínimo de -2% no 1º. trimestre do ano passado, atingindo um máximo de

3,7%, coincidente com o crescimento deste conjunto de sectores, no 1º. trimestre de 2019.

O peso da produção de bens é irregular, variando entre cerca de 36% nos 2ºs trimestres e 42/43% nos 4ºs trimestres, seguindo a variação sazonal, sem aparente explicação, do sector da construção que tem, aqui, um peso muito significativo.

1.6.3 Serviços públicos



O valor dos serviços públicos corresponde, de acordo com o INE, à remuneração de empregados do Estado.

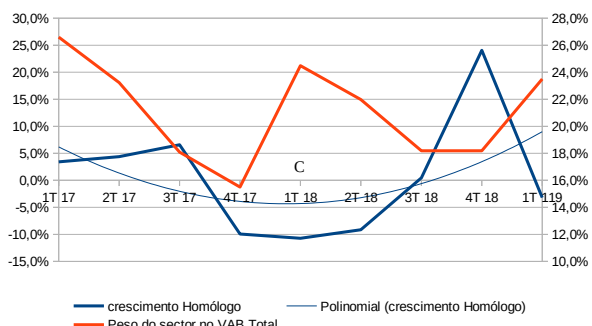
De acordo com os dados do INE, os serviços públicos teriam recuperando até ao 4º. trimestre de 2017, entrando posteriormente em queda até ao 2º.

trimestre do ano passado, mostrando uma tendência oscilante a partir desse ponto. Esta oscilação é completamente estranha à natureza dos dados, que, aparentemente, correspondem apenas ao valor deflacionado dos salários: devia, portanto, ser o inverso da linha decrescente da inflação, até Janeiro deste ano, altura em que os salários nominais crescem.

A linha de tendência desenha um arco côncavo, com pico no 1^a trimestre de 2018, perdendo a correlação com o crescimento no 1^o. trimestre deste ano, o que se aceita, tendo em conta que as alterações salariais apenas afectam um trimestre. A tendência futura poderá ser de melhoria se a tendência da inflação continuar a descer.

O peso oscila de forma demasiado irregular com vales nos 2^{os} trimestres e picos nos 3^o. e 4^{os}, relacionados, possivelmente, com o pagamento do 13^o. mês.

1.6.4 Comércio



De acordo com o relatório referente ao 4^o. trimestre de 2017, este sector é calculado com base num índice composto, incluindo volumes de alimentos e indústria transformadora, assim como bens importados.

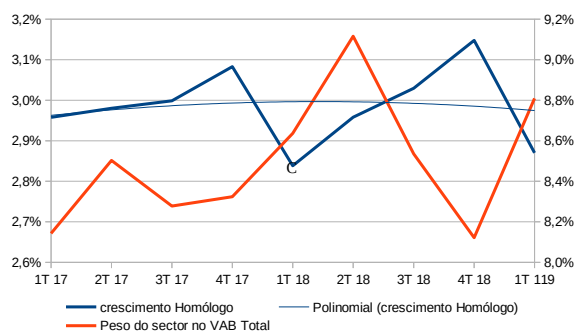
os 0% e os -5%.

O crescimento de quase 25% no 4^o. trimestre do ano passado é claramente um erro estatístico com influência no cálculo geral do PIB e na tendência do sector que deve ser situar-se, actualmente, entre

O peso do sector oscila, desde o início de 2018, entre os 18% e os 24%.

A linha de tendência do PIB é fortemente afectada pelo crescimento da construção e comércio.

1.6.5 Imobiliário

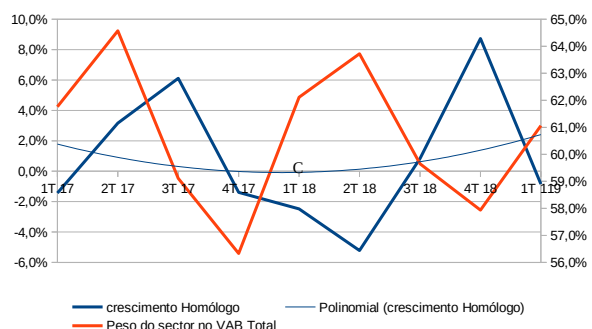


Os dados deste sector pecam por defeito, por haver muitos arrendamentos e serviços de intermediação imobiliária sem qualquer contrato e registo.

Mesmo assim, o peso do sector é significativo, variando entre 8% e 9%.

A tendência descreve um arco muito pouco acentuado, com crescimentos positivos, à volta dos 3%.

1.6.6 Total dos serviços



A linha de crescimento apresenta oscilações pouco compreensíveis, com picos à volta dos 8% e um vale, no 4^o. trimestre de 2017, que atinge quase -6%, parecendo resultar de transferências de dados entre os trimestres.

A linha de tendência é convexa, com máximos nos 2% e mínimo em 0%.

O peso, apresenta fortes oscilações e tendência ligeiramente decrescente.

1.6.7 Sectores com pouco peso na economia

Para não tornar a leitura fastidiosa, os sectores com menor peso foram transferidos para o anexo 1.

Se o leitor pretender continuar a leitura do VAB por sectores, por favor leia este anexo e, depois, regressa a este ponto.

2 Esfera externa - Balança de Pagamentos (BP)

A fonte dos dados para esta análise é a publicação: “Balança de Pagamentos: 2012 – 2019 Apresentação Padrão” que pode ser encontrada no sítio do BNA.

2.1 Balança corrente e de capital

| Balança de Pagamentos - Milhões de USD | Trimestres 2017 | | | | Trimestres 2018 | | | | 2019 | Total 2017 | Total 2018 |
|---|-----------------|--------|--------|--------|-----------------|--------|--------|--------|--------|------------|------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | | |
| Conta corrente | -176 | -1 549 | -592 | 1 684 | 2 330 | 978 | 2 836 | 1 259 | 34 | -633 | 7 403 |
| Balança de Bens e Serviços | 1 690 | 649 | 1 264 | 3 738 | 4 151 | 2 926 | 4 902 | 3 522 | 1 944 | 7 341 | 15 502 |
| Balança de Bens | 4 738 | 4 334 | 4 562 | 6 516 | 6 394 | 5 659 | 7 074 | 5 833 | 4 022 | 20 150 | 24 960 |
| Exportações | 8 125 | 7 961 | 8 433 | 10 094 | 9 660 | 10 734 | 10 797 | 9 567 | 8 728 | 34 613 | 40 758 |
| Importações | 3 388 | 3 627 | 3 871 | 3 578 | 3 266 | 5 075 | 3 724 | 3 734 | 4 706 | 14 463 | 15 798 |
| Balança de Serviços | -3 048 | -3 685 | -3 298 | -2 778 | -2 243 | -2 733 | -2 172 | -2 310 | -2 078 | -12 809 | -9 458 |
| Transferências de Rendimentos Primários | -1 776 | -2 074 | -1 641 | -2 015 | -1 732 | -1 917 | -1 998 | -2 181 | -1 826 | -7 506 | -7 830 |
| Transferências de Rendimentos Secundários | -90 | -124 | -215 | -39 | -89 | -31 | -67 | -81 | -84 | -469 | -269 |
| Conta de Capital | 3 | 0 | 0 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 3 | 3 | 3 |

A análise que se segue compara os valores do primeiro trimestre de 2019 relativamente ao mesmo período de 2018.

A **conta real**¹² (real por oposição a conta financeira) da balança de pagamentos deteriorou-se de tal forma que apenas representou um valor residual de 37 milhões de USD, contra os 2.333 milhões de 2018.

Esta deterioração deve-se exclusivamente à **balança de bens** que se reduz, em cerca de 2.400 milhões de USD, em resultado de uma redução das exportações de 9,6% (930 milhões) e de um aumento de 44% das importações (1.440 milhões).

A redução das **exportações** ficou a dever-se à quebra de 10,6% nas exportações de petróleo (5,8% em quantidade e 5,1% no preço médio) que apresenta tendência para se deteriorar, como já analisámos no capítulo do sector petrolífero. Embora sem significado, todas as restantes rubricas exportadas caíram, excepto diamantes: refinados -18% em volume, gás -21% (9% em volume) e outras (todos os restantes produtos) -32%.

| | Trimestres 2017 | | | | Trimestres 2018 | | | | 2019 | Total 2017 | Total 2018 |
|----------------------------------|-----------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|------------|------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | | |
| Estrutura das Exportações | | | | | | | | | | | |
| Exportações Petrolíferas | 96,5% | 95,3% | 96,9% | 96,2% | 97,0% | 96,9% | 97,3% | 95,5% | 95,1% | 96,2% | 96,7% |
| Diamantes | 2,9% | 4,2% | 2,7% | 3,3% | 2,4% | 2,7% | 2,3% | 4,0% | 4,4% | 3,3% | 2,8% |
| Total Petróleo e Diamantes | 99,4% | 99,5% | 99,6% | 99,5% | 99,4% | 99,6% | 99,5% | 99,5% | 99,5% | 99,5% | 99,5% |
| Outras | 0,6% | 0,5% | 0,4% | 0,5% | 0,6% | 0,4% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |

A estrutura das exportações é completamente monótona, com o petróleo a representar entre 95% e 96%, os

diamantes 3% a 4% e ambos 99,5% das nossas exportações.

Deste crescimento e estrutura, fica demonstrando que não existe qualquer aumento ou diversificação das exportações!

Em termos de **importações**, há a destacar a redução de 9% nos bens de consumo e o crescimento, de 34% nos bens intermédios e de 188% nos bens de investimento.

| | Trimestres 2017 | | | | Trimestres 2018 | | | | 2019 | Total 2017 | Total 2018 |
|----------------------------------|-----------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|------------|------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | | |
| Estrutura das Importações | | | | | | | | | | | |
| Bens de Consumo | 62,0% | 67,3% | 67,7% | 66,7% | 65,4% | 46,1% | 61,2% | 67,0% | 41,3% | 66,0% | 58,6% |
| Bens intermédios | 11,4% | 10,8% | 10,6% | 10,1% | 9,7% | 7,8% | 14,4% | 11,3% | 9,0% | 10,7% | 10,6% |
| Bens de Capital | 26,5% | 21,9% | 21,7% | 23,2% | 24,9% | 46,1% | 24,4% | 21,7% | 49,7% | 23,3% | 30,8% |

A estrutura das importações mantém-se muito semelhante ao longo

da série, apenas com aumentos significativos dos bens intermédios (maioritariamente materiais de construção), no 3ª trimestre de 2018 e dos bens de capital, no 2º. trimestre de 2018 e 1º. trimestre de 2019.

12 Chamei Conta Real ao conjunto da Conta Corrente e Conta de Capital para incluir esta última, que é uma particularidade da apresentação do BNA. Na verdade, não se entende a que se refere essa Conta de Capital que recolhe cerca de 3 milhões de USD anuais, sempre no 1º. trimestre de cada ano.

Ficariamos muito contentes, sobretudo com este último número, não fora tratar-se exclusivamente da compra de “Aeronaves e Embarcações” que, sinceramente, é tudo menos um investimento prioritário, neste momento. No conjunto do ano de 2018 e 1.º trimestre do corrente, importámos 3.300 milhões de aeronaves e embarcações e 3.900 milhões de todos os restantes bens de investimento: com uma estrutura de importação de bens de investimento deste tipo, como haveremos de diversificar?

As “exportações” de serviços continuam a representar, apenas, 6,3% das “importações de serviços” do que resulta uma balança muito desequilibrada e estão cada vez mais concentradas nas viagens (86% em 2018, 89% no 1.º trimestre de 2019).

Os serviços adquiridos ao exterior são essencialmente compostos por: transportes, serviços às

| Estrutura das aquisições de serviços ao exterior | Trimestres 2017 | | | | Trimestres 2018 | | | | 2019 | Total 2017 | Total 2018 | 1T19 vs 1T18 | |
|--|-----------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|------------|------------|--------------|--------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | | | | |
| Total Serviços adquiridos | | | | | | | | | | | | -154 | -6,5% |
| Transporte | 23,2% | 20,3% | 22,7% | 24,3% | 29,9% | 36,4% | 33,3% | 31,4% | 42,9% | 22,5% | 32,9% | 243 | 34,2% |
| Viagens | 5,3% | 5,9% | 6,3% | 11,1% | 6,4% | 4,9% | 5,9% | 5,0% | 4,1% | 7,1% | 5,5% | -60 | -39,7% |
| Construção | 11,5% | 21,0% | 15,7% | 11,5% | 18,0% | 22,6% | 17,4% | 16,3% | 13,6% | 15,2% | 18,7% | -126 | -29,4% |
| Serviços de seguros e previdência | 4,5% | 4,4% | 2,8% | 3,4% | 4,7% | 2,9% | 3,7% | 4,5% | 3,4% | 3,8% | 3,9% | -38 | -33,8% |
| Serviços financeiros | 3,2% | 2,2% | 0,8% | 0,7% | 5,0% | 3,0% | 3,5% | 3,9% | 2,5% | 1,7% | 3,8% | -62 | -52,2% |
| Outros Serviços de Negócios | 38,6% | 36,6% | 41,2% | 38,1% | 28,6% | 24,3% | 26,3% | 27,5% | 25,1% | 38,6% | 26,6% | -122 | -18,0% |
| Dos quais: sector petrolífero | 33,2% | 30,6% | 31,9% | 34,2% | 22,7% | 16,9% | 21,4% | 20,1% | 21,2% | 32,3% | 20,1% | -68 | -12,6% |
| Outros | 13,6% | 9,5% | 10,5% | 10,9% | 7,4% | 6,0% | 10,0% | 11,5% | 8,4% | 11,0% | 8,6% | 11 | 6,5% |

petrolíferas - que requerem capitais e conhecimentos difíceis de conseguir a curto prazo - e construção - que pode ser, imediatamente, substituída por serviços

internos. Em geral, todas as “importações” de serviços diminuem significativamente, excepto transportes, que regressam ao peso habitual, depois de um declínio pontual no 1.º trimestre do ano passado. No conjunto, a aquisição de serviços reduziu-se em 154 milhões de USD (6,5%) o que é um bom sinal!

Balança comercial - bens e serviços

A balança comercial é sempre positiva ao longo de toda a série, apresentando tendência geral crescente; porém, no 4.º trimestre, observa-se já o efeito da redução das quantidades e preços do petróleo. O saldo da balança comercial, nos 2.º trimestre de 2018 e 1.º de 2019, deve-se, também, à anormal importação de aeronaves e embarcações acima referida.

Numa hiper-reacção ao problema das importações de bens alimentares – a importação de alimentos foi, no ano de 2018 e 1.º trimestre de 2019, de 3.750 milhões (compare-se com os 3.300 milhões de aeronaves e embarcações que, aparentemente, não perturbaram ninguém) - o executivo respondeu com mais uma medida atípica, limitando administrativamente a importação dos bens da cesta básica (decreto presidencial 23/2019 – ver este mesmo capítulo do relatório do 4.º trimestre de 2018). Como seria de esperar, com este tipo de medidas absolutamente contrárias à mais elementar lógica económica, conseguiram-se, apesar do decreto estar a ser implementado parcialmente, dois efeitos adversos: a desconfiança dos investidores quando o discurso governamental afirma o primado do mercado mas age em contrário; e a escassez de produtos da cesta básica, com o conseqüente aumento especulativo de preços. Todos os nossos mercados são, em geral, muito frágeis, caracterizados por um número muito reduzido de fornecedores; a forma de reduzir as importações e os preços da cesta básica consiste, exactamente, em fazer crescer o número de comerciantes rurais (ver o capítulo sobre a agricultura) e de importadores, aumentando a concorrência. Impedir a importação e reduzir os importadores para, supostamente, os controlar melhor, significa ficar dependente de um número reduzido de operadores que ditarão, mais cedo do que tarde, as suas leis monopolistas!

Aguarda-se a nova pauta aduaneira, que é, na minha opinião, a sede em que se devem apresentar as políticas de protecção das indústrias¹³ nacionais nascentes, dentro dos princípios universalmente aceites de liberdade do comércio internacional e protecção dos interesses nacionais. Espero que a sua aprovação seja uma oportunidade para revogar o decreto presidencial 23/2019!

A balança de transferências demonstra eloquentemente a nula confiança dos agentes na moeda e

13 Indústrias no sentido lato de actividade económica, incluindo agricultura, pescas, etc.

na economia do país. Na verdade, nem os emigrantes angolanos, nem os investidores privados no estrangeiros transferem os seus rendimentos (salários e lucros) para o país, enquanto os estrangeiros procuram activamente a exportação dos seus salários e lucros e os nacionais, das suas poupanças, através de viagens, apoio familiar, etc. Medidas de reforço da confiança no país por parte dos nossos emigrantes e investidores externos passam, necessariamente, por tornar rentáveis os investimentos de tipo monetário, sem o que não será possível captar-lhes as poupanças.

Comparando a posição do total do investimento estrangeiro em Angola (passivos de todas as naturezas), no final do período, com os juros e lucros exportados no período e a posição do investimento total angolano no exterior (incluindo investimento de reservas) com os lucros e juros transferidos para o país, obtemos o seguinte quadro:

Em média, foram exportados, nos últimos 2 anos, rendimentos correspondentes a cerca de 10% da posição do investimento estrangeiro com tendência para a estabilização neste valor.

| Valores em milhões de usd | 2017 | 2018 | 1º T 19 |
|---|--------|--------|---------|
| Passivos Financeiros - Investimento estrangeiro | 81 509 | 77 763 | 78 309 |
| Lucros e Juros | 7 235 | 7 796 | 1 830 |
| Rendimento transferido (% do investimento) | 8,9% | 10,0% | 2,3% |
| Activos Financeiros - Investimento angolano | 45 118 | 46 081 | 46 562 |
| Lucros e Juros | 239 | 448 | 110 |
| Rendimento transferido (% do investimento) | 0,5% | 1,0% | 0,2% |

maus investimentos, mas, sobretudo, da falta de confiança dos investidores para os repatriar.

2.2 Conta financeira, reservas, e discrepâncias

Separei a conta de reservas da restante conta financeira.

As fontes dos dados são os ficheiros “Balança de Pagamentos – Apresentação Padrão” e “Posição do investimento internacional: 2012 – 2019” existentes no portal do BNA.

Para tornar evidente a valorização dos activos, abandonei a análise trimestral.

| Posição do Investimentos Financeiros (Milhões de USD) | Fluxos 18 | Pos 2018 | Valorização | % | Correc 18 | Fluxos 1º T 19 | Pos 1º T 19 | Valorização | % |
|---|-----------|----------|-------------|--------|-----------|----------------|-------------|-------------|-------|
| Activos - Investimento Angolano no Exterior | 3 274 | 29 910 | -253 | -0,9% | | 79 | 30 740 | 750 | 2,4% |
| Investimento Directo | 6 | 5 132 | -897 | -16,1% | | -2 394 | 3 494 | 757 | 21,7% |
| Empréstimos | -1 869 | 134 | 0 | 0,0% | -1 883 | -32 | 101 | 0 | 0,0% |
| Moeda e Depósitos | 4 631 | 17 254 | 0 | 0,0% | 1 883 | -107 | 17 147 | 0 | 0,0% |
| Carteira | -153 | 2 402 | 644 | 29,8% | | 2 120 | 4 515 | -7 | -0,2% |
| Derivados | 51 | 51 | 0 | 0,0% | 0 | 19 | 71 | 0 | 0,0% |
| Crédito comercial | 608 | 4 926 | 0 | 0,0% | | 468 | 5 394 | 0 | 0,0% |
| Outras contas a receber | -1 | 11 | 0 | 0,0% | | 5 | 17 | 0 | 0,0% |
| Passivos - Investimento estrangeiro em Angola | -4 032 | 77 763 | -287 | -0,4% | | 440 | 78 309 | -106 | -0,1% |
| Investimento Directo | -5 732 | 23 704 | 0 | 0,0% | | -824 | 22 879 | 0 | 0,0% |
| Empréstimos | 3 417 | 52 410 | 57 | 0,1% | 3 500 | 896 | 53 412 | -106 | -0,2% |
| Moeda e Depósitos | -148 | 1 169 | 0 | 0,0% | | 14 | 1 183 | 0 | 0,0% |
| Carteira | 0 | 0 | 0 | 0,0% | -3 500 | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Derivados | 0 | 0 | 0 | 0,0% | | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Crédito comercial | -918 | 0 | -24 | -5,4% | | 358 | 358 | 0 | 0,0% |
| Outras contas a pagar | -651 | 481 | -319 | -49,4% | | -3 | 477 | 1 | 0,1% |

económicos nacionais (activos) e estrangeiros (passivos).

A posição do investimento no final do período anterior, somada com os fluxos não é igual à posição no final do período porque os activos financeiros se valorizam (positiva ou negativa), o que está representado nas colunas “Valorização”.

As células “pintadas” a amarelo foram corrigidas. As colunas “Correc” correspondem às correcções efectuadas, que serão explicadas posteriormente.

A conta financeira, sem reservas, foi muito negativa, em 2018, retirando montantes elevadíssimos ao país (3,3 mil milhões nos activos e 4 mil milhões de passivos ≈ 7,3 mil milhões de USD). O ano de 2019 iniciou melhor, com uma balança financeira ligeiramente positiva (saída de 80 milhões nos activos + entrada de 440 nos passivos ≈ entrada líquida de fundos de 360 milhões).

Investimento angolano no exterior (activos)

Investimento directo: Em 2018, há uma desvalorização deste tipo de activos em cerca de 900 milhões compensada, no 1º trimestre de 2019, por uma valorização de 760 milhões. Penso que seria

útil uma explicação dos critérios de valorização por parte do BNA.

Empréstimos: entre a posição no início de 2018 mais os fluxos e a posição no final de 2018, existia a mesma exacta diferença (1.833 milhões de USD) mas com sentido contrário, entre empréstimos, de um lado, e moeda e depósitos, de outro. Optei por considerar que as posições, no final de 2018, estavam correctas, tendo corrigido os fluxos. Portanto, “desfizemo-nos” dos empréstimos concedidos ao exterior (ficaram 134 milhões), convertendo os restantes 1,8 mil milhões em moeda que ficou depositada no estrangeiro.

Moeda e depósitos: para além dos 1,8 mil milhões acima referidos, foram transferidos mais 2,7 mil milhões para contas de angolanos no exterior. Durante o 1.º trimestre os fluxos são residuais (107m) existindo, em Março de 2019, mais de 17 mil milhões de USD em depósitos angolanos no exterior (excluindo reservas). Afinal, estamos a repatriar ou a expatriar capitais?!?!

Investimento em carteira e derivados: o investimento de carteira no exterior foi praticamente nulo em 2018, mas já soma mais de 2 mil milhões no 1.º trimestre de 2019. Contudo, a existência de um valor muito semelhante, de sinal contrário, no investimento directo (-2.4 mil milhões), faz-nos pensar que se tratou, no essencial, de uma reclassificação, eventualmente devida à perda de posições de accionista relevante, nomeadamente a venda de posições do fundo soberano.

Crédito comercial concedido: o crédito comercial concedido, no 1.º trimestre, totaliza já 470 milhões, contra 608 em todo o ano de 2018. Embora de curto prazo, é importante manter o controlo sobre esta rubrica, que totaliza, já, um valor acumulado de 5,4 mil milhões de USD.

A rubrica outras contas a receber é residual e sem importância para a análise.

O total de investimento angolano no exterior (sem reservas) subiu, no 1.º trimestre, de 29,9 para 30,7 mil milhões de USD o que contraria, frontalmente, a tese sobre o repatriamento de capitais. O governo deve explicar a discrepância entre o discurso e a realidade, apresentando as eventuais justificações para esta falha na concretização das suas políticas.

Investimento estrangeiro em Angola (passivos):

Investimento directo: continua sem explicação a discrepância nos valores do investimento estrangeiro no ano de 2017: a posição no início do ano era de cerca de 29 mil milhões de USD, a posição no final do ano, dos mesmos cerca de 29 mil milhões. Devia, pois, ter havido um fluxo quase nulo porque a valorização destes activos nem é, tradicionalmente, significativa, nem poderia ter sido, nesse ano, positiva. No entanto, o fluxo é de cerca de -7,4 mil milhões, originando uma “valorização” de 7,6 mil milhões. Este fluxo fantasma teve uma influência na redução do valor das reservas do país que nunca foi explicada. Insisto, desde 2017: onde andam estes 7,6 mil milhões de USD?

Em 2018, esta rubrica apresenta um fluxo de desinvestimento no valor 5,7 mil milhões de USD (dos quais -5,9 no sector petrolífero e 0,2 no não-petrolífero); no 1.º trimestre de 2019, o desinvestimento continuou, embora a ritmo mais reduzido (-824M, dos quais -821M nos petróleos e -4M nos restantes sectores), mostrando: 1) que se continua a assistir a uma forte saída de capitais estrangeiros e; 2) que apenas o petróleo é relevante.

Seria muito útil a apresentação da posição do investimento estrangeiro por sectores.

Empréstimos: corriji os saldos e fluxos correspondentes aos empréstimos titulados (eurobonds, etc.), retirando-os de investimento externo de carteira para empréstimos. Se, do ponto de vista dos compradores, a natureza da operação poderá, eventualmente, ser um investimento de carteira, do ponto de vista de Angola, que é o que deve estar reflectido na balança de pagamentos e na posição do investimento, tratam-se de empréstimos, sem qualquer sombra de dúvida. Consequentemente, os saldos e fluxos devem constar da rubrica empréstimos e não dos investimentos de carteira.

Em 2018, o fluxo de aumento líquido da dívida externa representou cerca de 3,4 mil milhões de USD e, no 1º. trimestre deste ano, 900 mil, num total de cerca de 4,3 mil milhões. O *stock* de dívida externa cresceu, desde o início de 2018, de 49 para 53,4 mil milhões de USD (9%).

Moeda e depósitos: esta rubrica não apresenta variações significativas.

Crédito comercial: o crédito comercial concedido por empresas estrangeiras a Angolanos reduziu-se de 894 para 358 milhões de USD, entre 1 de Janeiro de 2018 e 31 de Março de 2019. Considerando o volume de importações médio diário do trimestre (52 milhões) o volume de crédito representa menos de 7 dias de crédito o que é, francamente, muito pobre.

Outras contas (inclui aqui os direitos especiais de saque): em 2018, há um fluxo de saída de fundos de cerca de 650 milhões com uma valorização de 319 milhões pelo que o fluxo deve ter sido negativo mas, apenas, na ordem dos 330 milhões. No 1º. trimestre, os movimentos são residuais sendo o *stock* de outras contas de 477 milhões de USD.

Reservas brutas:

Uma das leituras possíveis da balança de pagamentos é a seguinte: vendemos e compramos¹⁴, investimos e recebemos investimento, representando os saldos de todas estas operações os fluxos de activos de reserva na mão do “tesoureiro” do país (no nosso caso, o BNA). Esta leitura, simples e ilustrativa¹⁵, é contudo prejudicada pelo valor dos erros e omissões que representam todas as operações que foram “mal”¹⁶ registadas por erro ou omissão. Ficamos, portanto, sem saber, exactamente, o que vendemos, compramos, investimos e investiram em nós. Isto, admitindo que os valores das reservas, directamente controladas pelo BNA, estão correctos.

Apesar disso, esta parece-nos uma visão útil que utilizaremos na análise que se segue.

| Balança de Pagamentos - Milhões de USD | 2019 I | Total 2018 |
|--|-----------|---------------|
| Conta corrente | 34 | 7 403 |
| Conta de Capital | 3 | 3 |
| Balança Financeira (+recebido; -concedido) | 361 | -7 306 |
| Reservas Brutas | -397 | -942 |
| Discrepâncias | -795 | -1 042 |

A Conta Corrente é, em 2018, altamente positiva (7,5 mil milhões) apenas para “pagar” uma conta financeira extremamente negativa (7,3) mil milhões); as reservas brutas deveriam ter crescido cerca 100 milhões. A redução de 940 milhões, deve-

se ao valor de mil milhões de USD de discrepâncias estatísticas.

No 1º. trimestre de 2019, a Conta Corrente é nula e a conta financeira ligeiramente positiva, do que deveria ter resultado um aumento das reservas brutas de 400 milhões; contudo, estas decrescem 400 milhões devido a discrepâncias estatísticas da ordem dos 800 milhões de USD.

Note-se que este nível de discrepâncias é comum em todo o mundo, mas, atendendo ao nosso nível de penúria, seria importante reduzi-lo. Passando pelo BNA quase todas as operações legais com o exterior, poderão ser, facilmente, contabilizadas, reduzindo-se o erro estatístico.

Para além destes fluxos negativos nas reservas brutas, assistiu-se, em 2018, a uma desvalorização dos activos que as constituíam, no valor de 1,1 mil milhões de USD (aliás o mesmo que já tinha ocorrido em 2017). Apesar de nos congratularmos por, em 2019, termos apenas uma desvalorização residual, é tempo dos activos de reservas serem convenientemente geridos, apresentando os lucros normais que se espera para este género de investimentos financeiros.

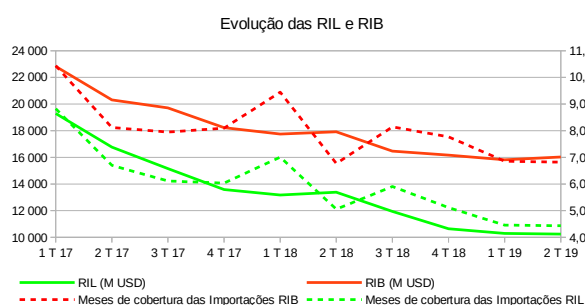
Em termos de estrutura dos activos, desinvestiu-se em IDE para investir em activos de carteira não existindo, para além destes, fluxos significativos de investimento financeiro no 1º. trimestre de 2019.

14 Isto se usarmos uma definição lata de compra e venda que inclua as transferências de valores dos agentes de e para o estrangeiro, sem contrapartida de mercadorias ou serviços e as doações.

15 Existem, contudo, argumentos em desfavor desta leitura que não vamos aqui debater.

16 Tratando-se de dados estatísticos e não contabilísticos, as diferenças correspondem às diferentes fontes inquiridas e não a erros propriamente ditos.

As reservas brutas estabilizaram em torno dos 16 mil milhões de USD e 7 meses de importações.



As Reservas Internacionais Líquidas (RIL = RIB menos passivos relacionados com reservas) apresentam uma primeira estabilização entre o 4º trimestre de 2017 e o 2º de 2018; depois apresentam uma queda acentuada para próximo dos 10 mil milhões, no 4º trimestre de 2018, estabilizando, a partir daí.

A variação dos passivos relacionados com reservas (PRR), em 2018, deve-se principalmente aos movimentos dos empréstimos com acordos de recompra (REPO¹⁷), que passaram a ser considerados nesta rubrica, em 2016. Os PRR passam de 4,6 mil milhões para 5,5 mil milhões (o que reduz as reservas líquidas em cerca de 900 milhões), sendo 4 mil milhões referentes a empréstimos REPO de longo prazo (reduzem 500 milhões), +500 mil milhões referentes ao empréstimo REPO de curto prazo negociado nesse ano (anulando-se mutuamente) e 994 referentes ao empréstimo do FMI recebido no final do ano. No primeiro semestre de 2019 há fluxos constantes de pequeno montante mas que somam, já, um valor acumulado de 263 milhões de USD, dos quais, 248 correspondem à 2ª tranche do empréstimo do FMI.

3 Políticas governamentais

3.1 Ambiente de negócios

| Doing Business | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Index | 40,63 | 42,88 | 41,66 | 37,46 | 39,64 | 38,41 | 41,49 | 43,86 |
| Ranking | 172 | 172 | 180 | 183 | 181 | 182 | 175 | 173 |

De uma forma geral, relativamente ao indicador

Doing Business do Banco Mundial, regredimos, entre 2014 e 2017, evoluindo positivamente em 2018-19 para valores próximos de 2013. Em termos de posição na classificação, estamos, ainda, ligeiramente pior do que em 2012, ou seja, evoluímos mas menos do que os nossos concorrentes directos.

Das 167 mil empresas algumas vez criadas até 2017 (não existem, ainda, dados de 2018), apenas 51 mil tinham, alguma vez, iniciado a actividade (30%). Apesar do número ridiculamente pequeno de empresas, entre a criação e o início da actividade, 70% dos empresários tinham sucumbido, afundados num pântano de burocracia, autorizações de todos os tipos e actuações intimidatórias de agentes inescrupulosos.

O nível de burocracia do Estado continua enorme. Há, na gestão, uma “lei” que diz que o volume de mercadorias em *stock* depende do tamanho do armazém; esta lei parece aplicar-se, directamente, à burocracia do Estado: a quantidade de burocracia é directamente proporcional ao número de ministérios e agências governamentais. A reestruturação do aparelho de Estado deve começar por um substancial corte no número de ministérios, eliminando funções redundantes e desnecessárias e postos de trabalho burocráticos, ao mesmo tempo que se aumentam os efectivos necessários: educação, saúde, justiça.

O estabelecimento de um conjunto de regras simplificadas e estáveis representa a base de toda a economia de mercado. Sem esta base não existe tecido empresarial suficiente para promover a produção e o emprego. A intromissão do Estado, através de regras administrativas confusas, dispersas, de difícil acesso e compreensão, muitas vezes totalmente desajustadas ao nível de desenvolvimento da economia e, para cúmulo, interpretadas de forma variável pelos seus agentes, promove a corrupção e é, do meu ponto de vista, o principal factor de repulsão dos investimentos.

Esta reforma no sentido da clarificação e simplificação não tem custos, antes liberta os serviços de

actividades burocráticas e de inspecção desnecessárias e ineficazes, potenciando uma importante poupança de recursos a curto prazo. Contrariamente ao que se tem ouvido de todos os quadrantes, são necessárias menos inspecções e menos leis; apenas inspecções mais eficazes e leis mais claras.

Admito que o processo de reforma legislativa seja lento, mas é possível, de forma bem célere, substituir todas as formas de inspecção prévia (alvarás) e inspecções em actividade. Se os ministérios e os seus inspectores sabem, realmente, o que devem fazer (e temos que admitir que sim), então, qual a razão para não o divulgarem, tornando as regras simples, claras e conhecidas de todos? Será que é papel do Estado apanhar os agentes económicos em falta? Ou organizar a actividade económica de forma que ela decorra, todos os dias, com o mínimo de perturbação?

Este exercício, não apenas demonstrará como o conjunto absurdamente extenso de regras deve ser reduzido, como permitirá eliminar, porque a maior parte das regras se revelará de aplicação geral, as ineficiências da dispersão, concentrando as actividades de inspecção numa polícia económica única, bem formada e treinada.

Também não se pode alterar constantemente o sentidos das políticas governamentais: ora se reduzem as taxas aduaneiras sobre os produtos da cesta básica, ora se proíbe completamente a sua importação; ora advogamos uma taxa de câmbio de mercado, ora colocamos entraves administrativos ao acesso a divisas que alargam o fosso entre as taxas oficiais e as do mercado paralelo; ora queremos privatizar, ora queremos uma celulose que custa 2 mil milhões; tudo isto sem uma clara linha de conduta. A política económica do Estado tem de ser transparente, facilmente perceptível e constante para que se atraiam capitais.

Outra das características inibidoras da atracção de capitais e da formalização da economia é a actuação por impulso. São as dezenas de projectos e planos estratégicos ou de conjuntura ou de tudo-e-mais-alguma-coisa que, em breve, são votados ao esquecimento porque substituídos por um plano novo, que passa a ter toda a prioridade e assim sucessivamente: por ondas, sem constância nem eficácia e, menos ainda, eficiência.

Realmente o que é necessário é um funcionamento regular e contínuo das regras e das instituições do Estado, permitindo uma vida tranquila e previsível aos agentes económicos, coisa a que nunca se deu prioridade. Esta acção quotidiana, regular e invisível para que a sociedade funcione de forma organizada e tranquila é o que se espera de qualquer Estado do século XXI. O Estado tem de ser como um bom árbitro de futebol: se apita demais, tudo passa a girar à volta dele; se apita pouco, a verdade desportiva desaparece: para ser bom é necessário que nem nos lembremos que existe; mas está lá!

Um importante aspecto do ambiente de negócios são os custos de contexto (ex.: compra de água de cisternas; gasóleo para geradores; contratação de seguranças privados; etc.). Estes custos adicionais tornam os nossos produtos menos competitivos, reduzindo fortemente a atractividade dos investimentos. Resolver estes problemas com uma adequada política fiscal é um imperativo de um governo eficiente.

O capital deve acumular-se para poder ter alguma capacidade de investimento. Acções com vista à agregação de capitais e, sobretudo, ao reinvestimento dos lucros, devem ser fortemente incentivadas pelo Estado, o que continua por se verificar, pelo menos com a intensidade necessária.

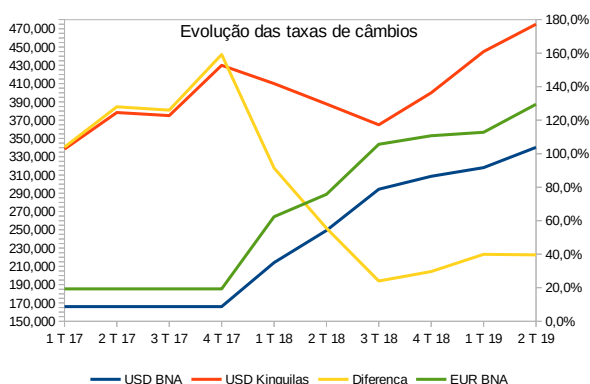
Um dos principais entraves ao crédito, à acumulação de capital e à capacidade de forçar o cumprimento dos contratos, reside na forma obsoleta da propriedade fundiária e na sua falta de registo. Consistindo a maioria do capital existente no país (e em quase todos os países do mundo, incluindo os mais desenvolvidos) em activos imobiliários, a falta do seu registo e de transparência dos direitos de propriedade, impede as garantias necessárias aos empréstimos e a execução de decisões judiciais que representam fortes entraves ao ambiente de negócios. A transformação das relações de propriedade e o seu registo, especialmente da propriedade fundiária, para que possa

funcionar como capital, deveriam representar, conseqüentemente, uma importante prioridade do Estado.

3.2 Política monetária

3.2.1 Política cambial

Os dados desta secção foram retirados do ficheiro “Taxas de Câmbio”, que pode ser encontrado no sítio do BNA.



O ano de 2018 trouxe o fim da política de taxa fixa. O euro começou a valorizar-se, ainda em 2017, mas as conseqüências foram limitadas, devido à forte “dolarização” das transacções e do sistema financeiro.

As duas divisas de referência valorizaram-se, fortemente, desde de Janeiro a Outubro, no mercado formal (linhas verde e azul), ao mesmo tempo que se desvalorizavam no mercado informal (ver a linha vermelha das cotações do USD). Conseqüentemente,

a diferença (linha amarela) tem uma queda brusca desde um máximo de 160%, no final de 2017, para um mínimo de 25%, no final do 3.º trimestre do ano passado.

A partir desse ponto, o kwanza desvalorizar-se, também, no mercado paralelo e a um ritmo mais acentuado do que no mercado formal. A diferença (amarelo) cresce de 25% para 40%, entre Outubro de 2018 e Março de 2019, estabilizando nesse valor até ao final do 2.º trimestre. Até final de Julho, o kwanza tinha desvalorizado 24% ao câmbio de rua, o que, mantendo-se a tendência, representaria cerca de 40%, no final do ano.

| | 1 T 17 | 2 T 17 | 3 T 17 | 4 T 17 | 1 T 18 | 2 T 18 | 3 T 18 | 4 T 18 | 1 T 19 | 2 T 19 |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| USD BNA | 165,912 | 165,917 | 165,922 | 165,924 | 214,123 | 249,264 | 294,468 | 308,607 | 318,121 | 340,272 |
| USD Kinguilas | 338,333 | 378,333 | 375,000 | 430,000 | 410,000 | 387,715 | 365,000 | 400,000 | 445,000 | 475,000 |
| Diferença | 103,9% | 128,0% | 126,0% | 159,2% | 91,5% | 55,5% | 24,0% | 29,6% | 39,9% | 39,6% |
| EUR BNA | 185,388 | 185,393 | 185,398 | 185,400 | 264,378 | 288,872 | 343,571 | 353,015 | 356,788 | 387,383 |
| Desvalorização USD | | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 29,0% | 16,4% | 18,1% | 4,8% | 3,1% | 7,0% |

Vamos ensaiar uma tentativa de explicação para estes movimentos da taxa de câmbio, que são um espelho do sentimento dos operadores económicos.

A redução dos rendimentos, determinou, no ano passado, que a inflação, por pressão descendente da procura, não tivesse ultrapassado os 18%, mesmo em presença de uma forte desvalorização do kwanza (86% face ao USD). Esta diferença abismal, de quase 60 pontos percentuais, foi absorvida pelos empresários, que, com um modelo de negócios fortemente dependente das importações, viram os seus lucros cair fortemente ou desaparecer, conduzindo a fortes restrições da produção ou mesmo encerramento das empresas.

Esta circunstância deprimiu ainda mais o consumo, mas, simultaneamente, colocou pressão adicional, do lado da oferta, sobre as importações, por insuficiência da produção nacional para satisfazer a procura, mesmo deprimida.

Por outro lado, os agentes queixam-se da complexidade administrativa para acesso às divisas, deslocando parte da procura para o mercado informal. Ao mesmo tempo, do lado da oferta de divisas no mercado informal, a Operação Transparência e melhores mecanismos de controlo na banca, reduziram a oferta de dólares. Maior procura e menor oferta conduziram ao aumento do preço do USD, alargando a diferença entre os dois câmbios.

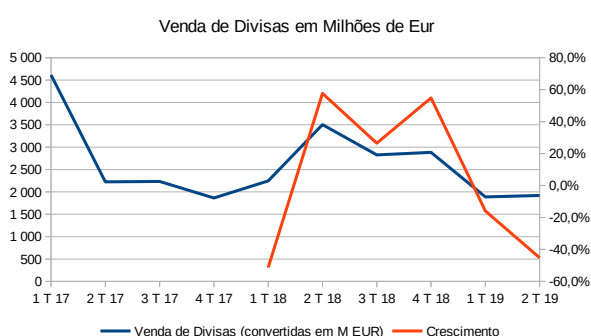
O BNA, que parece ter agido bem durante todo o início de 2018, conduzindo o mercado cambial, parece ter-se remetido a uma posição de seguidor, a partir do 3.º trimestre, deixando que um mercado completamente distorcido, como o de câmbio de rua, passasse a liderar.

Esta situação acentuou a desconfiança na moeda nacional, aumentando a pressão sobre a procura de USD para funcionar como moeda de refúgio, colocando ainda maior pressão, do lado da procura, no mercado informal, já que o mercado formal está legalmente impedido de a satisfazer.

O câmbio de rua, representa a procura não satisfeita pelo mercado oficial e tem a sua oferta condicionada ao abastecimento ilegal de USD: trata-se, portanto, de um mercado de concorrência mais que imperfeita, o que torna as suas taxas de câmbio especulativas. O BNA devia ter aliviado o controlo administrativo do acesso às divisas quando a taxa de câmbio formal estabilizou. O BNA devia saber que as restrições administrativas impediam a procura de se manifestar plenamente e que a taxa não era, ainda, a de mercado. Ao invés, contentou-se com o êxito alcançado e deixou de actuar, entregando ao mercado de rua a tarefa de satisfazer a procura adicional; e o mercado, satisfez-lhe a vontade.

A situação ainda não está descontrolada, mas está bastante pior do que em Outubro do ano passado e exige que se actue depressa, sem excessivo medo da inflação, que de que existir se queremos quebrar o ciclo vicioso das importações.

Venda de divisas



Fonte: BNA, ficheiro “Venda de Divisas” - sítio do BNA.

Excluindo o 1.º trimestre de 2017, que corresponde ao ano de eleições, o caminho da disponibilidade de divisas parece bastante estável, apresentando uma “lomba” correspondente ao pagamento de facturas em atraso, em 2018, mas regressando, em 2019, ao nível dos 2 mil milhões de USD.

Parece-me forçoso que o BNA alivie os processos administrativos de carácter burocrático, que são ainda significativos, reforçados pelas práticas excessivamente burocratizadas e o medo de autorizar operações cambiais, que persiste da banca comercial, o que deverá traduzir-se em maior disponibilidade de divisas, de forma a voltar a ganhar o controlo do mercado cambial e a confiança na moeda. Terá necessariamente de ser um alívio controlado, uma vez que o actual nível de confiança no kwanza levaria a uma conversão generalizada da moeda nacional se fosse totalmente livre, mas, apesar disso, muito activo, garantindo que é o BNA que determina o valor da moeda e não o mercado informal. De uma forma geral, é tempo de todos os pedidos de conversão de moeda para transacções comerciais com o exterior serem absolutamente livres, como aliás consta do acordo com o FMI.

Os sistemas de controlo também têm de ser desburocratizados. A recente proibição do acesso aos leilões da parte da generalidade da banca só pode trazer maus resultados. O que me parece adequado, neste caso, não é insistir na obrigação burocrática de informação, antes reforçar a eficácia dos departamentos de verificação internos da banca e efectuar inspecções regulares, punindo, com multas adequadas, as infracções. Contudo, antes de mais, é essencial que as regras sejam simples, claras e permanentes, como exige a banca comercial.

3.2.2 Agregados monetários

A trajetória dos agregados monetários mostra a decomposição da oferta monetária, que tem enorme importância na inflação.

| Variação percentual | 2 T 17 | 3 T 17 | 4 T 17 | 1 T 18 | 2 T 18 | 3 T 18 | 4 T 18 | 1 T 19 | 2 T 19 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Base Monetária | 3,7% | -5,2% | 14,1% | 0,5% | -6,3% | -4,6% | 17,3% | 0,4% | 7,8% |
| Moeda Física | -1,5% | 1,5% | 21,5% | -11,2% | -9,8% | -1,4% | 19,6% | -8,5% | -5,0% |
| Reserva bancária | 6,0% | -7,9% | 10,8% | 6,1% | -4,9% | -5,8% | 16,4% | 4,1% | 12,4% |
| Depósitos obrigatórios | -7,8% | -8,8% | 68,3% | 0,3% | -4,3% | -16,5% | 17,7% | 0,2% | 18,7% |
| Em moeda nacional | -6,3% | -7,3% | 89,5% | -4,0% | -8,9% | -15,5% | 2,6% | 3,0% | 15,2% |
| Em moeda estrangeira | -12,3% | -13,3% | -1,3% | 27,1% | 17,9% | -20,5% | 77,3% | -6,1% | 27,6% |
| Depósitos Excedentários | 28,8% | -6,9% | -55,9% | 32,1% | -6,9% | 31,5% | 13,6% | 12,7% | -0,5% |
| Em moeda nacional | 33,2% | -7,3% | -61,6% | 33,5% | -29,3% | 22,6% | 19,4% | 25,7% | -9,9% |
| Em moeda estrangeira | 1,3% | -3,7% | -11,5% | 27,4% | 73,5% | 44,6% | 6,4% | -5,3% | 17,0% |

Observa-se uma tentativa de redução da base monetária usando os coeficientes de reservas. Contudo, o

crescimento dos rendimentos petrolíferos mais do que compensou esta redução. No 2º. trimestre de 2019, observa-se uma subida significativa da base monetária à custa das reservas bancárias e, dentro destas, das reservas obrigatórias, o que não se entende, porque os coeficientes de reservas se mantiveram e os depósitos em moeda nacional e estrangeira cresceram apenas 3,5% e 2,2%, respectivamente. Tratando-se de dados preliminares, poderão estar ainda sujeitos a correcção ou trata-se de um qualquer ajuste técnico. De qualquer forma, um ajuste na ordem dos 3% poderá ter ocorrido nas reservas obrigatórias, levando a um crescimento ligeiro da base monetária.

| Valores em 10 ⁹ Akz | 1 T 17 | 2 T 17 | 3 T 17 | 4 T 17 | 1 T 18 | 2 T 18 | 3 T 18 | 4 T 18 | 1 T 19 | 2 T 19 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| M1 | 3 617 | 3 663 | 3 756 | 3 732 | 3 874 | 3 808 | 3 869 | 4 087 | 4 276 | 4 297 |
| Moeda Física em poder do público | 341 | 330 | 329 | 419 | 364 | 322 | 308 | 373 | 354 | 333 |
| Depósitos transferíveis | 3 276 | 3 333 | 3 427 | 3 314 | 3 510 | 3 487 | 3 561 | 3 714 | 3 922 | 3 964 |
| Em Kwanzas | 2 439 | 2 463 | 2 532 | 2 404 | 2 435 | 2 411 | 2 257 | 2 408 | 2 487 | 2 563 |
| Em Moeda Estrangeira | 837 | 870 | 895 | 909 | 1 074 | 1 076 | 1 304 | 1 305 | 1 435 | 1 401 |
| M2=(M1 + Outros Depósitos) | 6 264 | 6 358 | 6 392 | 6 518 | 6 986 | 7 322 | 7 691 | 7 844 | 7 985 | 8 184 |
| Outros Depósitos | 2 647 | 2 694 | 2 636 | 2 786 | 3 113 | 3 514 | 3 823 | 3 758 | 3 709 | 3 886 |
| Em Kwanzas | 1 517 | 1 566 | 1 525 | 1 696 | 1 671 | 1 709 | 1 721 | 1 459 | 1 471 | 1 533 |
| Em Moeda Estrangeira | 1 130 | 1 128 | 1 111 | 1 090 | 1 441 | 1 805 | 2 102 | 2 299 | 2 239 | 2 354 |
| M3=(M2+Outros instrumentos) | 6 267 | 6 361 | 6 396 | 6 522 | 6 991 | 7 327 | 7 697 | 7 854 | 7 992 | 8 190 |
| Outros instrumentos equiparáveis a Dep | 3 | 3 | 5 | 4 | 4 | 5 | 5 | 9 | 7 | 8 |

A moeda física fora do sistema bancário tem-se mantido quase inalterada; por outro lado, os instrumentos financeiros de carácter monetário

(instrumentos equiparáveis a depósitos) não têm qualquer expressão. Resta, portanto, analisar os depósitos transferíveis (que, somados à moeda física, constituem o M1) e os depósitos não transferíveis que, somados ao M1, constituem o M2.

Os depósitos transferíveis apresentam uma tendência crescente, com estabilidade temporária por patamares (desde o início do ano em 3,9 biliões AKZ). Os depósitos em kwanzas são perfeitamente estáveis, na ordem dos 2,5 biliões, devendo-se o crescimento aos depósitos em moeda estrangeira que se encontram, actualmente, no patamar dos 1,4 biliões.

Os outros depósitos apresentam uma trajectória menos bem definida, com forte crescimento após o 3º. trimestre de 2017, mas ligeira redução nos 4º. trimestre de 2018 e 1º. de 2019. Os depósitos em kwanzas apresentam uma trajectória semelhante; já os depósitos em moeda estrangeira apresentam-se estáveis até ao 3º. trimestre de 2017 e, posteriormente, mostram uma tendência de subida contínua correspondente ao crescimento dos rendimentos petrolíferos e à desvalorização.

| | 1 T 17 | 2 T 17 | 3 T 17 | 4 T 17 | 1 T 18 | 2 T 18 | 3 T 18 | 4 T 18 | 1 T 19 | 2 T 19 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cresc. Moeda Física + Dep (Akz) | | 1% | 1% | 3% | -1% | -1% | -3% | -1% | 2% | 3% |
| Cresc. Dep (moeda estrangeira) | | 2% | 0% | 0% | 26% | 15% | 18% | 6% | 2% | 2% |
| Dep. Moeda Estrang/ Total Dep. | 33% | 33% | 33% | 33% | 38% | 41% | 46% | 48% | 48% | 48% |

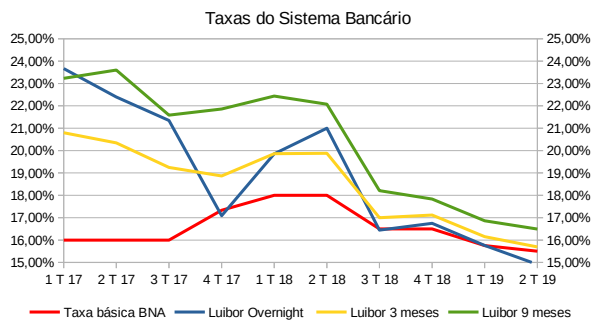
O conjunto dos agregados em moeda nacional mantém-se praticamente estável, com excepção do 2º. trimestre de 2019, para cuja subida de 3% não encontro explicação. Os agregados em moeda estrangeira sobem significativamente com a valorização do petróleo nos mercados internacionais (sendo denominados em moeda externa, a sua conversão, a uma taxa de câmbio desvalorizada, representa mais kwanzas para o mesmo número de USD). Com este crescimento, a “dolarização” sobe de 33% para 48% ao longo do ano passado, estabilizando neste valor a partir do 4º. trimestre de 2018.

Como, no contexto de Angola, os depósitos em moeda estrangeira funcionam como substitutos do mercado financeiro inexistente, a estabilidade da base monetária em kwanzas conseguiu manter inalteráveis os diversos agregados em moeda nacional, o que contribuiu para uma inflação interna mais reduzida do que a inflação potencial importada.

É necessário que o BNA compreenda o fenómeno de substituição dos mercados financeiros praticamente inexistentes pela compra de moeda estrangeira com o objectivo de evitar a degradação dos activos monetários em kwanzas. Sem compreender e enfrentar este fenómeno, a perda de confiança no kwanza conduzirá, sempre, à procura de dólares num mercado informal sub-abastecido, o que retroalimenta a espiral de desvalorização e perda de confiança na moeda nacional. Como resultado, o BNA acaba por actuar como seguidor, desvalorizando a moeda para encurtar a distância para o câmbio de rua: a taxa de câmbio desvaloriza mais rapidamente do que as condições normais de oferta e procura no mercado de câmbios fariam prever, reduzindo os lucros e aumentando a inflação, com consequências negativas para o produto, o emprego e os rendimentos

não-petrolíferos.

3.2.3 Taxas de juro e crédito à economia



As taxas apresentadas no gráfico são as taxas médias do trimestre, tal como se apresentam no ficheiro “Quadro i.d.2 Taxas de Juro Sobre Novas Operações Das Outras Sociedades De Depósitos” publicado no portal do BNA.

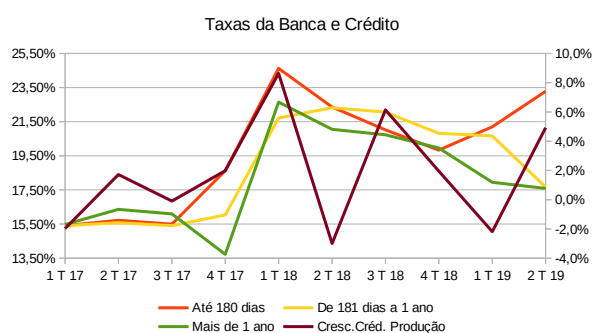
Torna-se evidente a correlação das taxas bancárias com a taxa do BNA: as taxas apresentam um movimento ligeiramente ascendente, entre os 3ºs trimestres de 2017 e 2018 e, posteriormente, uma

tendência de descida.

Os juros dos Bilhetes do Tesouro (BT) a 1 ano, que se situaram, em média, em 24%, em 2017, apresentam uma evolução em lombaa ao longo de 2018, com uma taxa média de 19%. Em 2019, as taxas dos BT a um ano descem, de forma clara e contínua, dos 19,01% da emissão de Fevereiro, para 15,42% na emissão de Junho. O crescimento líquido dos BTs no 1º. trimestre foi negativo (-12%), representando o seu *stock*, em Junho, 512 mil milhões de kwanzas; em contrapartida, o crescimento das Obrigações do Tesouro (OT) foi de +13%, com um *stock* de 8,2 biliões, em Junho, o que equivale a 94% da dívida interna.

Pagando, desde Maio de 2018, um juro de cerca de 5% (subiu para 5,25% nas emissões a 6 anos de Maio e Junho de 2019), este instrumento tem indexação ao USD o que o torna muito atractivo para a banca comercial, absorvendo grande parte da sua capacidade de crédito. Contudo, isto também significa que, virtualmente, toda a dívida pública está denominada em USD. Esta circunstância é fortemente penalizadora para o Estado, que vê a sua dívida (na verdade, a dívida de todos nós), tanto a externa como interna, aumentar ao ritmo da desvalorização do kwanza.

Reduzir ou eliminar esta parte da dívida indexada seria muito aconselhável se a dívida em kwanzas, não indexada (BTs), tivesse suficiente atractividade. Nas actuais circunstâncias, a única forma de a reduzir é actuando sobre o montante líquido da dívida.

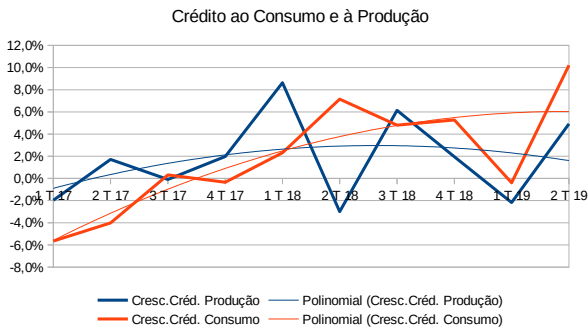


As taxas de juro à economia apresentaram um forte crescimento entre os 3º. trimestre de 2017 e 1º. trimestre de 2018, num esforço de conter a inflação, assistindo-se, posteriormente, a um alívio gradual, nos prazos superiores aos 180 dias, sem que, contudo, tenham regressado ao patamar dos 15,5% no início da série.

Nota-se uma estranha correlação entre as taxas de juro e o crescimento do crédito, o que demonstra a

tese do excedente de procura, sendo os montantes concedidos fortemente dependentes da oferta. Neste quadro, será curioso verificar o efeito do Programa de Apoio ao Crédito (PAC), que analisaremos mais à frente.

A partir do início do ano, a trajectória das taxas de crédito de curto prazo (<180 dias) diverge claramente das taxas de prazo mais dilatado. Não dispondo dos dados do crédito por prazos, não é perfeitamente claro se o seu aumento, no 2º. trimestre de 2019, se ficou a dever à maior atractividade das taxas bancárias nos prazos mais dilatados ou se o crescimento das taxas para prazos menores que 180 dias é resultante da pressão do crédito de muito curto prazo, para resolver problemas de tesouraria.



O crédito à produção (soma do crédito aos ramos de actividade excluindo o crédito a particulares)¹⁸ tem uma variação positiva, até ao 3.º trimestre de 2018, apresentando, posteriormente, uma acentuada redução que atinge terreno negativo no 1.º trimestre de 2019. Esta tendência de queda é corrigida, no 2.º trimestre, com uma forte subida da ordem dos 10%. Com os actuais níveis das taxas de juro, o crédito à produção manter-se-á sempre relativamente reduzido e, conseqüentemente, sem tendência

definida.

| | Peso | | |
|--|-------|-------|-------|
| | 2 017 | 2 018 | 2 019 |
| G - Comércio por Grosso e a Retalho | 28% | 26% | 26% |
| k - Activ. Imob., Alugueres e Serv. Prest. as Empresas | 17% | 19% | 17% |
| F- Construção | 14% | 14% | 15% |
| O - Outras Activ. de Serv. Colect., Sociais e Pessoais | 12% | 13% | 14% |
| D - Indústria Transformadora | 8% | 9% | 8% |
| A - Agricultura, Produção Animal, Caça e Silvicultura. | 7% | 6% | 7% |
| I - Transportes, Armazenagem e Comunicações | 3% | 3% | 4% |
| C - Indústria Extrativa | 2% | 2% | 3% |
| H - Alojamento e Restauração (Restaur. e Similares) | 3% | 2% | 2% |
| J - Actividades Financeiras, Seguros e Fundos de Pensões | 4% | 3% | 1% |
| Outras | 2% | 2% | 2% |
| TOTAL | 100% | 100% | 100% |

A estrutura e evolução dos *stocks* de crédito demonstram uma quase absoluta imobilidade, bem demonstrativa do tecido económico nacional. Nem outra coisa seria de esperar: se não há empresas, a tendência para o imobilismo é atroz.

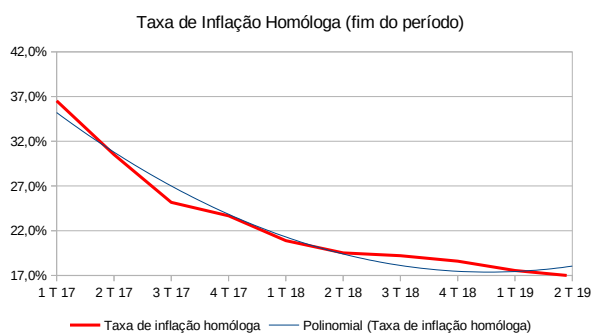
Note-se ainda que os sectores estratégicos representam apenas 18% do crédito total à actividade, em qualquer dos 3 anos.

O PAC, instituído através do decreto presidencial 159/19, de 24 de Maio (ver relatório do 4.º trimestre de 2018), não teve ainda resultados palpáveis. A exigência de cumprimento do protocolo com o BNA pelos 8 bancos signatários demonstra algum nervosismo e tensão. Continuo a acreditar que, apesar da resistência, a influência do BNA sobre a banca comercial,¹⁹ resultará na implementação do programa com algum êxito.

Insisto, contudo, que o esquema criado para o apoio governamental parece demasiado orientado para o cumprimento de objectivos políticos e envolve demasiados intervenientes da máquina governamental, o que está a criar alguma fricção.

Os dados do crédito ao consumo mostram, pelo menos a partir do 3.º trimestre de 2018, uma variação semelhante ao crédito às empresas.

3.2.4 Inflação



A inflação homóloga tem-se reduzido de forma regular, seguindo a linha de tendência. No entanto, a partir de metade do 1.º trimestre, a linha de tendência apresenta uma inflação crescente, o que deverá ser confirmado nos trimestres posteriores. O fim dos subsídios à energia e combustíveis irá, provavelmente, ditar uma tendência ainda mais acentuada nos próximos tempos.

18 As definições aqui apresentadas de Crédito ao Consumo e à Produção, apesar de não muito rigorosas, parecem-nos úteis para perceber o destino do crédito.

19 Os 6 maiores bancos são: Banco de Poupança e Crédito (BPC), Banco Angolano de Investimentos (BAI), Banco de Fomento Angola (BFA), Banco Económico (BE), Banco Millennium Atlântico (BMA) e Banco Internacional de Crédito (BIC). O protocolo de acordo do PAC não inclui o BPC e o BE (provavelmente devido ao montante de crédito mal parado), mas inclui 4 bancos de dimensão intermédia: Standard Bank (de dimensão internacional), Banco de Negócios Internacional (BNI), Banco Comercial do Huambo (BCH) e Banco de Comércio e Indústria (BCI). Os 4 grandes bancos signatários e o Standard Bank comprometem-se a disponibilizar 125 mil milhões, 89% do montante global.

A teorização desta redução da inflação ainda está por fazer. Apenas algumas referências:

1) a inflação importada, devido à deterioração da taxa de câmbio, foi apenas parcialmente transmitida para a inflação interna devido à redução significativa dos rendimentos que condicionaram a procura, originando que parte significativa deste potencial tivesse sido absorvida pela redução dos lucros das empresas.

2) a inflação importada torna-se tanto mais importante quanto a liderança do mercado cambial esteja nas mãos do BNA ou do mercado paralelo; perder o controlo sobre o mercado cambial, por parte do BNA, significa uma depreciação especulativa, com consequências na inflação importada, nos rendimentos das empresas e na inflação efectiva.

3) a variação dos agregados monetários, em kwanzas, parece ter tido, como seria de esperar, uma importância fundamental no controlo da inflação.

3.3 Orçamento geral do estado - OGE

O Ministério das Finanças (MinFin) publica uma profusão de documentos sobre a execução orçamental que, para além de não estarem actualizados, não apresentam sequência cronológica aparente e contêm incoerências (ver relatório do 4º. trimestre). De realçar que, pela primeira vez em vários anos, o relatório de fundamentação do OGE é apresentado sem a estimativa da execução do ano anterior: o MinFin parece estar completamente perdido nos números.

Em resumo, a posição da actualização da execução orçamental, nos vários documentos disponíveis no portal do MinFin, é a seguinte: Angola: “Resumo Geral da Execução da ... (Despesa / Receita)” – preliminar, Novembro de 2018 (está assim, há meses); “Resumo da Execução Trimestral” – 3º. trimestre de 2018; “Relatório de Execução Trimestral” – 4º. trimestre de 2018; “Conta Geral do Estado” – 2017; “Relatório de Fundamentação do OGE” – 2017.

Para a execução do orçamento de 2018, usei o relatório de execução trimestral do 4º. trimestre de 2018: embora apresente pouco detalhe, são os únicos dados disponíveis para o total do ano de 2018. Note-se que, do ponto de vista da receita, aparecem, neste relatório, 893 mil milhões de kwanzas ainda não classificados.

Separei as despesas de natureza financeira, sem juros, usando, como critério, a informação sob a óptica da natureza (que não é coerente com a óptica da função) e isolando os juros. Feitas as correcções correspondentes, subsiste, na execução de 2018, uma diferença entre as perspectivas da natureza e função no montante de 3 mil milhões de kwanzas.

Os documentos do orçamento de 2019 não são igualmente coerentes!!! Por exemplo, a despesa com a aquisição de bens e serviços soma: 1.016 no resumo da despesa por natureza económica; 847 no relatório de fundamentação, ambos os documentos provenientes da mesma divisória no portal do MinFin; 1.004, no resumo da despesa por natureza económica da lei 16/19 (que aprova o OGE revisto); e 840 na tabela 9 da mesma lei (todos os números em mil milhões de kwanzas): 3 documentos que deviam ter o mesmo conteúdo; 4 números diferentes! Decididamente o rigor dos números não é o forte pelos lados do Ministério das Finanças!!!

Optei por usar os resumos da receita e despesa da lei 16/19.

A reserva orçamental foi integrada, na óptica das funções, nos serviços públicos gerais.

A análise incidirá, neste relatório, sobre o orçamento de 2019 corrigido.

3.3.1 Receitas

Valores em 10⁹ Akz

| | 2018 Exec. | 2019 Orç. | 2019 Defl. | % 19Def/18 |
|---|------------|-----------|------------|------------|
| Inflação | | | | 15,0% |
| Receitas Não Financeiras | 6 559 | 6 144 | 5 342 | -19% |
| Receitas Correntes | 6 559 | 6 142 | 5 341 | -19% |
| Rendimentos do Petróleo | 3 681 | 3 570 | 3 104 | -16% |
| Impostos e Taxas Petrolíferas | 1 275 | 1 509 | 1 312 | 3% |
| Rendimentos do Petróleo (Concess) | 2 406 | 2 061 | 1 792 | -26% |
| Impostos Não-petrolíferos | 1 767 | 2 028 | 1 763 | 0% |
| Transferências | 194 | 204 | 177 | -9% |
| Segurança Social | 174 | 181 | 157 | -10% |
| Outras transferências | 20 | 23 | 20 | 0% |
| Outros rendimentos correntes- Patrimoniais, Serviços, etc | 23 | 184 | 160 | 588% |
| Despesas não classificadas | 894 | 156 | | |
| Rendimentos de Capital (não financeiros) | | 2 | 2 | 0% |

A produção média de petróleo, no primeiro semestre de 2019, foi de 1.422; o OGE revisto prevê uma produção média de 1.459, 2,6% superior à produção efectiva do 1.º semestre.

O OGE fixa o preço médio do barril em 55 USD vs um preço 63,2 USD, alcançado pelas exportações no primeiro trimestre.

A meu ver, embora seja um passo em frente em termos de realismo (face aos 68 USD/ barril do OGE inicial), as consequências desta fixação do preço do petróleo necessitam de ser revistas. Considerando a actual volatilidade dos preços e decréscimo da produção, o preço do petróleo devia ser fixado em 50 USD/ barril, para a presente legislatura (18-22); mas não apenas fixado com o objectivo de prever receitas; a receita orçamental efectiva, para efeitos orçamentais, devia ser a resultante da aplicação do preço fixado e o excedente, positivo ou negativo, levado ao fundo soberano (FS).

Isto constituiria uma “*almofada*” orçamental capaz de, no futuro, sustentar eventuais quedas do preço (como sucedeu recentemente) e uma garantia de participação nos rendimentos petrolíferos para as gerações futuras. Para evitar tentações eleitoralistas (como o recente desvio de 2 mil milhões para o Plano Integrado de Intervenção nos Municípios, PIIM), todos os governos deviam ser absolutamente impedidos de tocar no FS ou de alterar os critério de afectação de receitas, sempre que deles pudesse resultar qualquer prejuízo para as gerações futuras.

Em termos estritamente orçamentais, a regra actual fixa um limite para o orçamento da receita (e, conseqüentemente, da despesa), mas não para a execução. É melhor que nada, mas apenas isso, melhor do que nada!

A receita petrolífera reduz-se ligeiramente em termos nominais (-16% em termos reais) devido ao decréscimo dos lucros petrolíferos que afectam os rendimentos da concessionária em 26%, apesar de um crescimento real de 3% nos impostos petrolíferos.

A previsão de cobrança de impostos não petrolíferos cresce ao ritmo da inflação, o que me parece conservador; estes números demonstram que não há grande confiança no alargamento da base tributária, embora eu advogue este estilo prudente de previsão, na presente situação de crise, quando os resultados estão muito dependentes das variações da economia.

Valores em 10⁹ Akz

| | 2019 Orç. | Peso Orç 2019 |
|---|-----------|---------------|
| Inflação | | |
| Impostos Não-petrolíferos | 2 028 | 100% |
| Impostos sobre rendimento | 926 | 46% |
| Rendimento das pessoas singulares (IRT ...) | 366 | 18% |
| Rendimento das pessoas colectivas (IT...) | 559 | 28% |
| Impostos sobre a Propriedade | 43 | 2% |
| IPU | 40 | 2% |
| Sisa | 3 | 0% |
| Outros | 1 | 0% |
| Impostos sobre a produção e transacções | 727 | 36% |
| Imposto sobre a produção | 21 | 1% |
| Impostos sobre transacções internas (IC e outros) | 233 | 11% |
| IVA | 249 | 12% |
| Impostos sobre o comércio internacional | 224 | 11% |
| Outros impostos e taxas (Selo ...) | 331 | 16% |

Não existindo detalhe dos impostos não-petrolíferos no relatório de execução de 2018, não é possível analisar o crescimento das várias rubricas.

Observando a estrutura, os impostos sobre rendimentos representam 46%; sobre transacções, 36%; outros impostos (entre os quais se destaca o imposto de selo), 16%; e sobre a propriedade, 2%. Decididamente, compensa ser rico em Angola!

Não é nem moral nem eficiente, para a economia e para o Estado, manter este estado de coisas: o registo da propriedade fundiária não apenas é essencial à segurança dos negócios, à garantia dos créditos e ao respeito pela propriedade, como poderia trazer benefícios adicionais para o Estado, criando, simultaneamente, uma mínima justiça fiscal. É do interesse de todos menos dos que vivem de esquemas e expedientes. Então porque não se faz o que é preciso?

Não dispondo de dados sobre o desdobramento das transferências, assumi um crescimento real nulo para as “Outras Transferências” o que, sendo totalmente artificial, permite uma análise das transferências sociais que seria impossível usando o valor total. Com este pressuposto artificial, as receitas de transferências sociais decrescem 9% em termos reais, o que parece indiciar alguma deterioração esperada dos rendimentos da economia formal; de qualquer forma, representando 0,6% do PIB, este valor demonstra a ineficiência da cobrança de receitas pela Segurança Social.

A análise acima, depende, contudo, dos números definitivos de 2018, nomeadamente da classificação dos quase 900 mil milhões de kwanzas que, à falta de melhor, coloquei numa rubrica nova, denominada “Receitas Não Classificadas”.

3.3.2 Despesa

3.3.2.1 Despesas por natureza

| Valores em 10 ⁹ Akz | | 2018 Exec. | 2019 Orç | 2019 Defl. | % 19Defl/ 18 |
|--------------------------------------|--|---------------|-------------|---------------|--------------------|
| Inflação | | | | | 15,0% |
| Despesas por natureza | | 4 810 | 6 288 | 5 467 | 14% |
| Despesas Correntes | | 3 641 | 5 114 | 4 447 | 22% |
| Remuneração de empregados | | 1 530 | 1 793 | 1 559 | 2% |
| Juros | | 930 | 1 599 | 1 391 | 49% |
| Internos | | 484 | 741 | 645 | 33% |
| Externos | | 447 | 858 | 746 | 67% |
| Bens e Serviços | | 724 | 1 004 | 873 | 21% |
| Bens | | 272 | 288 | 250 | -8% |
| Serviços | | 452 | 717 | 623 | 38% |
| Subsídios e transferências correntes | | 457 | 717 | 624 | 36% |
| Subsídios a preços | | 33 | 135 | 117 | 257% |
| Transferências para as famílias | | 327 | 490 | 426 | 30% |
| Outros subsídios e transferências | | 50 | 92 | 80 | 61% |
| Despesas de Capital não financeiras | | 1 169 | 1 118 | 972 | -17% |
| Investimentos | | 1 165 | 809 | 703 | -40% |
| Outras | | 4 | 309 | 269 | |
| Reserva Orçamental | | | 56 | 48 | |
| Saldo Orçamental | | 1 749 | -144 | -125 | |

A despesa não-financeira sobe, em termos reais, 14% relativamente à execução de 2018 (vs um decréscimo de 19% da receita).

As remunerações de empregados sobem apenas 2% (17% em termos nominais), o que é estranho tendo em conta que apenas as categorias mais elevadas tiveram aumentos inferiores a esta percentagem. Onde foram considerados os aumentos da função pública, sendo certo que não se assistiu a qualquer redução dos efectivos?

Os juros sobem 50%, o que é suficientemente demonstrativo do agravamento da dívida e das condições de acesso ao crédito por parte do Estado angolano.

Na rubrica bens e serviços parece estar tudo ao contrário. A aquisição de bens decresce, em termos reais, 8%. Se, em 2018, foi possível superar a redução desta despesa com ganhos de eficiência, em 2019, temos assistido a uma deterioração dos serviços do Estado, por falta de meios técnicos, que devia ter sido considerada na revisão orçamental. A incapacidade de fornecer serviços adequados por falta de bens materiais é um custo de contexto para a economia, quer por via directa, quer pelo tempo que os trabalhadores e empregadores têm de despende para tratar dos seus assuntos com o Estado e, obviamente, um desperdício dos salários dos funcionários públicos, enquanto nada fazem por falta de material. Esta não parece ser a boa forma de gerir, sendo necessário caminhar para ganhos de eficiência sem prejudicar os serviços públicos, como está a voltar a acontecer.

Em contrapartida, a rubrica de serviços cresce 38% em termos reais!!! O destaque vai para as rubricas de “Serviços de Estado, Fiscalização e Consultoria” (255 mil milhões) e a inevitável rubrica “Outros Serviços” que assume sempre valores gigantescos (141 mil milhões), totalizando cerca de 400 mil milhões de kwanzas, ou seja, mais de metade dos serviços (55%) e muito mais do que a totalidade da aquisição de bens (138%). Uma gestão da coisa pública que gasta mais em serviços desnecessários (burocracia excedentária, inspectores em excesso e consultores a mais e “outros”) do que em materiais para todos os serviços, não pode ser adequada. Anule-se, por favor, a rubrica de aquisição de “Serviços de Estado, Fiscalização e Consultoria” e usem-se os quadros do funcionalismo público; ou despeçam-se e contratem-se novos, se não têm competência para desempenhar as suas funções; mantê-los e contratar serviços fora é que não pode ser!

Subsídios e transferências sobem 36%, em termos reais, com um crescimento brutal (257%) nos subsídios a preços, o que pode resultar-de-tudo-e-mais-alguma-coisa porque a mais ínfima explicação é absolutamente omissa no relatório de fundamentação (RF). Na verdade, seria útil que o RF se preocupasse mais em explicar as opções e menos em justificar contextos que, de pouco adiantam, se não servirem para sustentar as decisões.

A questão dos subsídios aos combustíveis está, na minha opinião, a ser exacerbada pelo FMI. Se é um facto que a distorção dos preços pode afectar o eficiente mecanismo dos mercados, a posição dominante da Sonangol torna o mercado livre de combustíveis uma miragem: atente-se ao que se passou com os combustíveis em Portugal, onde, apesar da existência de um mercado muito mais sofisticado, os preços são, efectivamente, determinados pela Galp. Ou seja, terminando os subsídios aos combustíveis teremos um alívio das contas públicas, mas não teremos qualquer acréscimo de eficiência no mercado. Portanto, a questão coloca-se, exclusivamente, em termos de política fiscal e não de eficiência dos mecanismos da economia.

Ora, num contexto de redução dos resultados das empresas e de um tecido empresarial quase inexistente, um acréscimo brusco dos preços dos combustíveis pode revelar-se desastroso. Há que demonstrar a utilidade de caminhar de forma gradual, deixando o mercado, as empresas e os consumidores adaptarem-se, paulatinamente, à variação dos preços. No contexto actual, os subsídios à actividade produtiva devem tender a desaparecer, mas não de forma disruptiva! O FMI é, como todos os agentes eficientes, algo teimoso mas não é casmurro!!

As transferências para as famílias crescem 30%, o que tem sido justificado com a necessidade de amenizar a retirada dos subsídios a preços. Certo é que ambos crescem: os subsídios na ordem dos 100 mil milhões e as transferências para as famílias na ordem dos 163.

Não me preocupa minimamente este aumento do apoio aos mais carecidos, desde que os apoios atinjam realmente quem necessita; na verdade, seria preciso muito mais! Contudo, não me venham falar na suposta sustentabilidade da Segurança Social quando, pelo menos no documento fundamental das receitas e gastos do Estado, as contribuições sociais somam 180, enquanto as transferências para as famílias quase atingem 500 mil milhões (310 mil milhões de diferença, ou seja, 170% das receitas).

Os “investimentos” do Estado descem 40% em termos reais. Ainda bem! Isto apesar da execução de 2018 se situar acima do orçamento (1,2 executados vs 1,0 biliões orçamentados). Contrariamente ao que alguns economistas defendem, penso que se trata de uma leitura acrítica de Keynes a ideia de que “abrir buracos” ou, “tapar buracos”, porque abertos já eles estão, pode dinamizar a economia. Esta ideia de Keynes pressupõe um excedente de capacidade de produção que não temos, sendo a sua lógica baseada no aproveitamento dos recursos de capital e trabalho disponíveis. Mesmo nestas condições, não me parece que a ideia de “abrir buracos” seja mais do que simples humor britânico; na verdade, gastar recursos a produzir coisas sem valor não dinamiza a economia, seja em que parte do mundo for. Ora, os nossos “investimentos”, que deveriam resultar num aumento do capital produtivo ou da qualidade do trabalho (pela via das infra-estruturas de comunicações, da saúde ou da educação e treino da força de trabalho) destinam-se, em grande parte, a fazer mais e melhores instalações para a administração e obras de fachada como os aeroportos de Ndalatando, do Luau e, agora, de Mbanza Congo. Gostaria que me explicassem como um aeroporto sem aviões ou um ministério bonito, com vista para o mar, pode ajudar ao aumento do capital do conjunto da sociedade, da eficiência ou sequer da eficácia sociais.

Mesmo coisas que, aparentemente, possam constituir capital, como o Centro de Larvicultura em Menongue (mil milhões de kwanzas), devem ser ponderadas em termos, não apenas de prioridades em tempo de escassez mas, sobretudo, de continuidade dos projectos. Investimentos em coisas que não estejam na linha das nossas tradições ou que apresentem tecnologia demasiado complexa para o nosso nível geral de conhecimentos ou que tenham elevados custos de exploração, terminam geralmente em desperdício, mesmo quando são projectos tecnicamente bem-feitos e economicamente viáveis porque, depois, não havendo recursos para os manter em funcionamento, são pura e simplesmente abandonados.

Valores em 10⁹ Akz

| | OGE 18 | OGE 19 | OGE 19 Defl | Crescim ento | Peso 18 | Peso 19 |
|--|--------|--------|-------------|--------------|---------|---------|
| Inflação | | | 15% | | | |
| Total | 972 | 809 | 703 | -27,7% | 100,0% | 100,0% |
| Construção De Infra-Estruturas E Instalações | 615 | 422 | 367 | -40,4% | 63,3% | 52,1% |
| Construção De Imóveis | 94 | 101 | 88 | -6,6% | 9,7% | 12,5% |
| Aquisição De Imóveis | 16 | 84 | 73 | 369,7% | 1,6% | 10,4% |
| Obras De Reab.De Imóveis, Infra-Estrut.E Instalações | 122 | 58 | 50 | -58,7% | 12,5% | 7,2% |
| Meios E Equipamentos De Transporte | 46 | 50 | 44 | -4,8% | 4,7% | 6,2% |
| Equipamentos De Processamento De Dados | 26 | 27 | 24 | -10,3% | 2,7% | 3,4% |
| Outros Bens De Capital Fixo | 28 | 25 | 22 | -22,9% | 2,9% | 3,1% |
| Aquisição De Máquinas, Equip.E Ferramentas | 10 | 24 | 21 | 116,6% | 1,0% | 3,0% |
| Aquisição De Mobiliário | 15 | 17 | 15 | -0,7% | 1,5% | 2,1% |
| Compra De Activos Intangíveis | 1 | 0 | 0 | -45,9% | 0,1% | 0,0% |
| Agregados: | | | | | | |
| Infraestruturas, Instalações, máquinas e ferramentas | 747 | 504 | 438 | -41,3% | 76,8% | 62,3% |
| Aquisição, Construção de Imóveis e mobiliário | 124 | 202 | 176 | 41,3% | 12,8% | 25,0% |
| TI e transportes | 72 | 78 | 68 | -6,8% | 7,5% | 9,6% |
| Outros | 29 | 25 | 22 | -23,4% | 2,9% | 3,1% |

A estrutura do Plano de Investimentos Públicos (PIP) torna difícil a análise por apresentar os investimentos distribuídos, umas vezes segundo a lógica da execução do investimento (ex: obras públicas), outras do seu aproveitamento (ministério ou província beneficiada). Uma classificação simples (hospitais, escolas, estradas, etc., e respectiva subdivisão) facilitaria muito o trabalho

de análise.

Usando apenas o desdobramento da despesa por natureza nos OGE de 2018 e 2019 revisto, conclui-se que as infra-estruturas, instalações, máquinas e ferramentas (aquilo cuja probabilidade de ser investimento é maior) decrescem 41% e perdem peso, de 77% para 62%, enquanto os imóveis e mobiliário (certo que alguns são hospitais e escolas) crescem exactamente os mesmos 41%, passando de 13% para 25% do investimento total. Seria necessário ter dados com outro desdobramento para permitir uma conclusão mais fundamentada mas, aparentemente, a estrutura do PIP deteriora-se.

As tecnologias de informação e transportes, tanto podem ser bens de luxo para apetrechar com o último grito da moda os gabinetes mais requintados, como instrumentos de trabalho para atendimento ao público, etc.; não é, por isso, evidente, se o seu aumento de 7,5% para 9,6% ajuda ou não a eficiência do Estado.

Em geral, os investimentos devem, na minha opinião, cingir-se às estruturas que possam ser apetrechadas e mantidas, não fazendo qualquer sentido gastar dinheiro no que, a curto prazo, se degradará e será abandonado, o que equivale a dizer que o ritmo de “construção” deve ser determinado pela capacidade de garantir o seu uso eficiente e bom estado de conservação ao longo da vida útil esperada. Nesse sentido, devendo as instituições do Estado, começando pelo número de ministérios e serviços centrais, ser substancialmente reduzidas, não faz qualquer sentido aprovar investimentos em instalações para a administração, sendo as existentes mais do que suficientes. Dito de outra forma: há que dotar a despesa corrente dos valores das remunerações e materiais (incluindo serviços de terceiros) necessários ao funcionamento e manutenção dos equipamentos existentes e a “construir”; contudo, o incremento da despesa não pode agravar o *deficit* da despesa corrente não petrolífera sobre a receita não petrolífera. Só se a atribuição da despesa corrente necessária ao seu funcionamento e manutenção for possível é que um investimento deve ser aprovado pois fazer o contrário apenas condena o equipamento social adquirido a “morte prematura”.

Os critérios acima expostos, se rigorosamente observados, devem ser suficientes para reduzir significativamente o investimento e direccioná-lo para aquilo que é necessário: serviços de atendimento ao público, estradas, escolas, esquadras, produção, transporte e abastecimento de água e electricidade, outras infra-estruturas de urbanização e alguns equipamentos de saúde.

Apesar da execução do OGE de 2018 não contemplar outros investimentos não financeiros, o orçamento previa 100 mil milhões de transferências de capitais. Será que não existiram ou estão, na execução, misturados nos “investimentos”? Esta rubrica, contempla, no OGE de 2019 revisto, um valor de 300 mil milhões (3000% sobre o orçamento de 2018), sendo 200 mil milhões para “Transferências de Capital Para Outras Empresas”. Se compararmos este valor com a receita de “Alienação de Empresas” (800 milhões) devemos obviamente perguntar-nos se o Estado persegue uma estratégia de investimento nas empresas públicas ou de privatização?! Evidentemente que, a acreditar nas últimas notícias, pode tratar-se apenas de desorçamentação das receitas das privatizações; mas o orçamento existe, exactamente para recolher os números das acções

prioritárias do Estado, sobretudo quando dependem inteiramente da acção da administração!!

3.3.2.2 Despesas por função

Valores em 10⁹ Akz

| | 2018 Exec. | 2019 Orç | 2019 Defl. | % 19Defl/18 | Peso 2018 | Peso Orç 2019 |
|---|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|---------------|
| Inflação | | | 15,0% | | | |
| Diferença – Natureza – Função | -3 | 0 | 0 | | | |
| Despesas por Função | 4 814 | 6 288 | 5 467 | 14% | 100% | 100% |
| Funções sociais | 1 432 | 2 017 | 1 754 | 23% | 30% | 32% |
| Educação | 426 | 629 | 547 | 28% | 9% | 10% |
| Saúde | 255 | 595 | 518 | 103% | 5% | 9% |
| Protecção Social | 390 | 516 | 449 | 15% | 8% | 8% |
| Recreação, Cultura e Religião | 32 | 35 | 31 | -5% | 1% | 1% |
| Habitacção e Serviços Comunitários | 324 | 235 | 204 | -37% | 7% | 4% |
| Protecção Ambiental | 5 | 6 | 6 | 21% | 0% | 0% |
| Funções de Soberania | 1 725 | 1 705 | 1 483 | -14% | 36% | 27% |
| Defesa | 661 | 555 | 483 | -27% | 14% | 9% |
| Segurança e Ordem Pública | 501 | 445 | 387 | -23% | 10% | 7% |
| Serviços Públicos Gerais | 563 | 705 | 613 | 9% | 12% | 11% |
| Funções Económicas | 727 | 966 | 840 | 16% | 15% | 15% |
| Assuntos Económicos Gerais, Comerciais e Laborais | 12 | 354 | 308 | 2470% | 0% | 6% |
| Agricultura e Outros | 36 | 96 | 84 | 133% | 1% | 2% |
| Combustíveis e Energia | 398 | 235 | 204 | -49% | 8% | 4% |
| Indústria e Construção | 25 | 60 | 52 | 107% | 1% | 1% |
| Transportes | 240 | 200 | 174 | -28% | 5% | 3% |
| Comunicação e TI 's | 13 | 18 | 15 | 14% | 0% | 0% |
| Outras | 2 | 3 | 2 | -4% | 0% | 0% |
| Juros | 930 | 1 599 | 1 391 | 49% | 19% | 25% |

No desdobramento por funções são notáveis os decréscimos da defesa, com -27%, segurança pública (-23%), energia e combustíveis (-49%) e transportes, com -28%, bem como os crescimentos da educação (28%) e saúde (103%!!) e assuntos económicos gerais, seja lá isso o que for (2470%); as restantes variações não apresentam peso suficiente para serem consideradas.

O peso das funções sociais passa de 30% para 32%, com a educação a subir de, apenas, de 9% para 10%, enquanto a saúde “salta” de 5% para 9% (a educação necessita de um salto semelhante). A redução da habitacção de 7% para 4% é um bom sinal, já que os projectos habitacionais (que ainda se mantêm) são apenas habitacções para a classe média e funcionários públicos que não devem beneficiar de apoio social, antes ter acesso à habitacção através do mercado.

Os gastos com a defesa reduzem-se de 14% para 9%, o que, na minha opinião, é muito positivo, mas a função de segurança pública deveria ser reforçada e não contraída (decrécimo real de 23% e perda de peso de 10% para 7%). Em contrapartida, a burocracia geral do Estado, que devia ser reduzida, pelo menos a metade, cresce 9% em termos reais, embora reduza, ligeiramente, o seu peso de 12% para 11%. Quando juntamos este último número aos assuntos económicos gerais (que parecem, à primeira vista, uma reclassificação da burocracia, passamos de um peso conjunto de 12% para 17%, sendo urgente a clarificação desta rubrica. A função económica mantém o seu peso (15%) à custa do crescimento destes “assuntos gerais” por contrapartida da energia e transportes.

Os juros sobem quase 50%, passando o seu peso de 19% para 25% da despesa não financeira!

Em termos gerais, pode afirmar-se que há uma nítida melhoria da distribuição da despesa por funções, embora condicionada pelo peso dos juros; contudo, quando analisamos do ponto de vista da natureza económica, o incremento da aquisição de serviços e o PIP conduzem-nos à conclusão contrária. Em geral, parece haver algumas melhorias, exigindo-se, contudo, que as reformas se acelerem, sobretudo a reforma e redução das actividades centrais do Estado e que os valores de algumas rubricas sejam alterados, ou convenientemente explicados.

Valores em 10⁹ Akz

| | 2018 Exec. | 2019 Orç | 2019 Defl. | % 19Defl/18 |
|------------------------------|------------|----------|------------|-------------|
| Inflação | | | 15,0% | |
| Saldo Orçamental | 1 749 | -144 | -125 | |
| Operações de Financiamento | -723 | 144 | 125 | -117% |
| Dívida | -629 | 662 | 575 | -191% |
| Interna | -449 | 261 | 227 | -151% |
| Novos empréstimos | 1 719 | 1 778 | 1 546 | -10% |
| Amotizações | 2 168 | 1 516 | 1 319 | -39% |
| Externa | -180 | 400 | 348 | -293% |
| Novos empréstimos | 1 268 | 2 485 | 2 161 | 70% |
| Amotizações | 1 448 | 2 085 | 1 813 | 25% |
| Outras Operações financeiras | -94 | -518 | -450 | 381% |
| Receitas | 0 | 0 | 0 | 0% |
| Despesas | 94 | 518 | 450 | 381% |
| Saldo após financiamento | 1 026 | 0 | 0 | |

3.3.3 Saldo orçamental e operações de natureza financeira

O saldo orçamental, resultante da execução de 2018, é de 1,75 biliões de kwanzas. Este valor excedentário é reduzido em 0,7 biliões devido às operações financeiras compostas de 0,6 biliões de decréscimo da dívida (o que não corresponde ao crescimento do *stock* total da dívida do Estado) e 94 mil

milhões correspondentes a despesas de carácter financeiro que devem ser detalhadas. Há a urgente necessidade de dados actualizados, fiáveis e detalhados, referentes à execução de 2018. Sem números não é possível analisar e sem análise só é possível acertar, por sorte!

O OGE de 2019 contempla um saldo orçamental ligeiramente negativo (-144 mil milhões), o que poderia e deveria ser evitado com maior rigor no “investimento”, um crescimento da dívida pública de 662 mil milhões (até quando vamos fazer crescer a dívida pública!) e um valor inaceitável de 518 mil milhões de kwanzas (semelhante ao gastos de educação ou de saúde) em despesas financeiras!!!

Deste último número, 386 mil milhões correspondem a “Aumento de Participação e Outras Aplicações Financeiras” que não é minimamente explicado na fundamentação do orçamento e 132 mil milhões de “Amortizações de Outros Passivos Financeiros” que, sendo amortizações, pode ser positivo, mas é necessário que se explique detalhadamente a que corresponde. A única esperança reside no facto de, no ano passado, estarem orçamentados 222 mil milhões nos tais aumentos de participações e 48 mil milhões na amortização de outros passivos financeiros e, de acordo com os dados disponíveis, “apenas” se terem gasto 94 mil milhões, em ambos.

Sejam 94 mil milhões ou 518, o certo é que estas despesas não deviam existir e têm, urgentemente, de ser eliminadas. Não podemos andar a mendigar coisas reais e esbanjar o dinheiro em má gestão e descontrolo financeiro!

Dívida

Não consegui encontrar um documento com a informação detalhada da dívida pública para o período de 2018 e 2019.

| | Stk 17 | Mov / Val 18 | Stk 18 | Mov/ Val/ Stk 18 | Mov / Val 19 | Stk 1º Tri 19 |
|--|--------|--------------|--------|------------------|--------------|---------------|
| Dívida Pública 10 ⁹ Akz | 12 098 | 8 421 | 20 519 | 70% | 994 | 21 514 |
| Dívida Interna | 5 779 | 2 100 | 7 879 | 36% | 778 | 8 658 |
| BT (A) | 1 158 | -577 | 582 | -50% | 21 | 602 |
| OT | 4 621 | 2 677 | 7 298 | 58% | 758 | 8 056 |
| Dívida Externa | 6 319 | 6 321 | 12 640 | 100% | 216 | 12 856 |
| Dívida Pública denominada em USD (10 ⁹ USD) (B) | 65 933 | -1 327 | 64 606 | -2% | 1 780 | 66 386 |
| OT | 27 848 | -4 201 | 23 648 | -15% | 1 926 | 25 573 |
| Dívida Externa USD | 38 085 | 2 873 | 40 958 | 8% | -146 | 40 813 |
| Taxa de câmbio | 166 | | 309 | 0% | | 315 |
| C = B Expresso em 10 ⁹ Akz à taxa do fim do período | | -410 | | | 561 | |
| Crescimento da Dívida em Akz do fim do período (A+C) | | -986 | | | 581 | |

A informação aqui contida resulta dos ficheiros localizados no portal do BNA sob os títulos “Bilhetes do Tesouro”, “Obrigações do Tesouro” e “Dívida Externa Bruta Total por Sector Institucional: 2012 – 2019”. De notar que os *stocks* de OTs e dívida externa, quando convertidos em kwanzas, dependem da taxa de câmbio nominal,

uma vez que ou são denominadas em moeda estrangeira (dívida externa) ou indexadas ao USD (OT). Daí que o valor da dívida externa tenha crescido 2,8 mil milhões de USD (7,5%), no ano passado, mas, quando convertido em kwanzas, o seu crescimento tenha sido de 100%; o mesmo se passou com as OT, cujo valor nominal decresce cerca de 15%, mas cujo valor em kwanzas aumentou 58%.

Convertendo o *stock* de dívida indexado ao USD (OT) e somando-o ao *stock* de dívida externa em USD, obtemos o valor nominal destes dois tipos de dívida (B). A variação nominal de *stocks*, em 2018, é assim de -1.327 milhões de USD ou -410 mil milhões de kwanzas, o que, acrescido da variação nominal dos BT (-577 mil milhões de kwanzas), soma -986 mil milhões de variação nominal da dívida, mais consistente com o valor do superavit orçamental de cerca de 1,7 biliões (faltam, de qualquer forma, 700 mil milhões de kwanzas).

Neste quadro, não se compreende, como o valor das desvalorizações, em kwanzas, não aparece claramente expresso no OGE, mesmo que sob a forma de contas de ordem, uma vez que constitui um acréscimo das responsabilidades do Estado de 8,4 biliões de kwanzas, ou seja, mais do que a totalidade da despesa não financeira!!

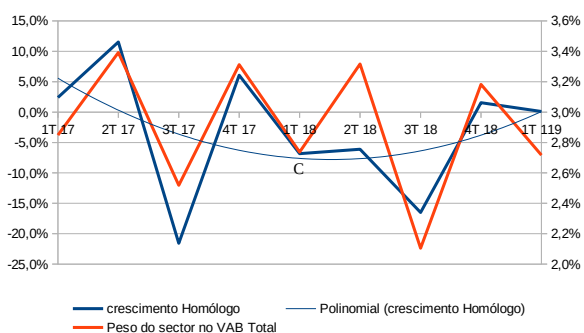
A gestão da componente financeira, nomeadamente, a gestão da dívida, que não pode crescer em termos nominais (o que implica superavits orçamentais), das aplicações financeiras do OGE (que não se justificam) e da taxa de câmbio (onde o BNA parece estar a perder a liderança para o mercado informal), são problemas fundamentais para a solvabilidade do Estado e a vida das pessoas. A ideia de que se pode controlar a inflação, mantendo os preços artificialmente baixos por

via da manipulação cambial conduz, em muito pouco tempo, à hiperinflação e à degradação dos rendimentos, como experimentámos muito recentemente.

4 Anexo 1 – VAB dos sectores não prioritários

4.1 Indústria extractiva

Os dados sobre a extracção de diamantes são fornecidos pelo Ministério da Geologia e Minas e complementados com os dados da Endiama. Não há qualquer referência aos dados dos restantes sub-sectoros.



Este sector é composto, maioritariamente, pela produção de diamantes brutos para exportação, e o seu comportamento depende, muito, do seu preço nos mercados internacionais.

A linha de tendência descreve um arco convexo, que se mantém em terreno negativo, desde o 2.º trimestre de 2017, voltando a terreno positivo, no 1.º trimestre de 2019, com a inversão da tendência de crescimento a ocorrer após o 1.º trimestre de 2018.

O fim do monopólio de comercialização pode conduzir a uma melhoria dos rendimentos e, conseqüentemente, dos impostos.

O peso do sector é irrisório, oscilando entre os 2,1% e os 3,4% do VAB não-petrolífero, apenas valendo pelo facto de ser composto, principalmente, por produtos de exportação, captadores de divisas.

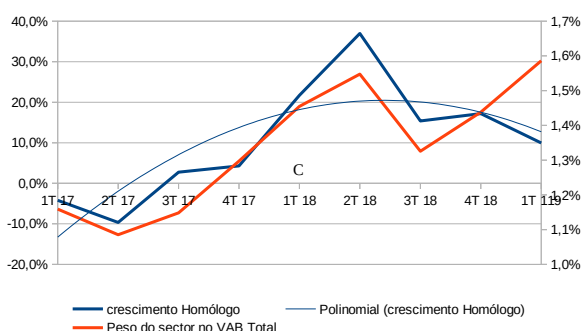
O que parece mais relevante neste sector é o caminho errático, muito marcado pela sua dependência dos diamantes e do seu preço.

Tal como no caso das pescas, as licenças de exploração dos recursos naturais foram distribuídas a nacionais sem o requerido conhecimento e capital, afastando o investimento. Esta pretensa “angolanização” apenas favoreceu uma “elite” rentista sem qualquer benefício social geral.

As significativas exigências, em termos de investimento e conhecimento, tornam o sector pouco prioritário, nesta fase, embora isso possa dever-se à distorção das relações económicas acima referida.

4.2 Electricidade e água

Não é perfeitamente claro o que está incluído neste VAB. Nas contas iniciais de 2017, incluía apenas a produção de energia, do que resultava um crescimento da ordem dos 40%. Posteriormente, o valor foi corrigido para incluir, apenas, a distribuição de energia, do que resultou um crescimento anual de -1,6%. Parece que os dados de 2018 e 2019, voltam a incluir, erradamente, a produção de energia.



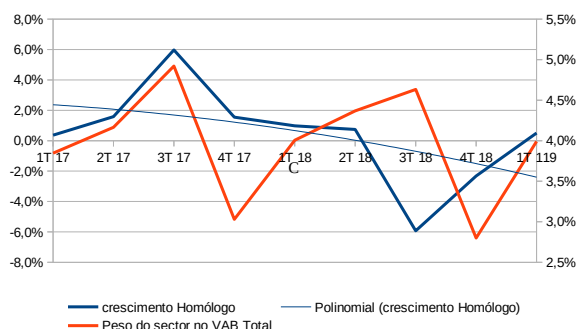
O crescimento do sector tem um máximo no 2.º trimestre de 2018, apresentando crescimentos mais “normais” (entre 10% e 20%), a partir daí. A linha de tendência descreve um arco côncavo, com um valor entre os 10% e 15% no 1.º trimestre do corrente.

O peso do sector é muito reduzido (1,1% a 1,6%) não sendo relevante como sector produtor de valor.

A sua excepcional relevância deriva da importância

dos seus produtos para a competitividade geral, já que os custos de contexto, resultantes da produção de energia por geradores ou a aquisição de água de cisterna, aumentam fortemente os custos das empresas.

4.3 Logística



O crescimento da logística (transportes e armazenagem) apresenta 2 desvios, sem qualquer justificação, nos 3ºs trimestres (um pico de 6% em 2017 e um vale de -6% em 2018).

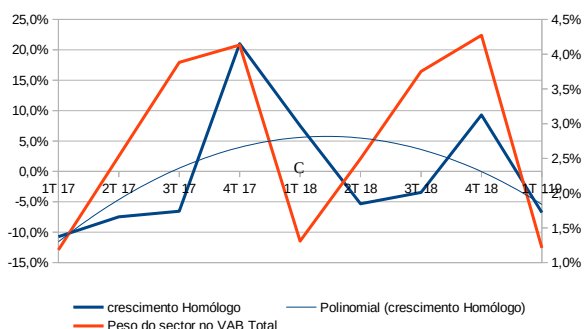
Do meu ponto de vista estes valores não podem ser, senão, erros estatísticos.

Eliminando estes dois valores, o crescimento da logística é muito estável, oscilando entre os -2% e os +2%.

A linha de tendência é côncava, ao invés da linha do comércio, mostrando uma tendência decrescente e negativa (-3,5%) no 1º trimestre deste ano.

O peso do sector é reduzido, oscilando entre os 3% e os 5%, com sazonalidade marcada por picos nos 3ºs trimestres e vales nos 4ºs trimestres, o que, novamente, denota uma possível transferência de dados entre trimestres.

4.4 Telecomunicações

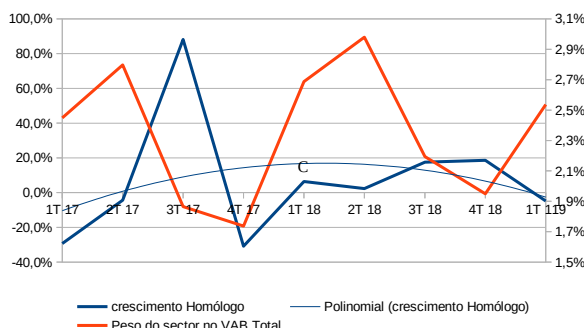


As telecomunicações têm, logicamente, um desenvolvimento muito regular em termos homólogos. Por isso não se entende bem o desvio relativamente à linha bem definida, nos 4º trimestres de 2017 e 2018.

A linha de tendência é côncava, com tendência decrescente a partir do 2º trimestre do ano passado, atingindo os -5% no 1º trimestre deste ano..

O peso do sector, segue uma linha lógica com picos no final do ano e vales nos 1ºs trimestres e sem grande relevância global (entre 1,5% e 4,0% do VAB não-petrolífero)

4.5 Intermediação financeira e de seguros



O crescimento no 3º trimestre de 2017 é claramente um erro estatístico (resultante de um erro dos valores de 2016).

Devido à escala das variações, a linha de tendência aparenta ser suave a partir de 2018. Porém, alterando a escala, vemos uma tendência crescente muito marcada (+20%), caindo para terreno negativo no 1º trimestre deste ano.

O peso do sector é, devido à sua natureza e ausência de mercado financeiro, reduzido, apresentando oscilações com picos nos 2ºs trimestres que não conseguimos compreender.