

## NOTA INFORMATIVA No 8.2018 | 23.08.2018

# Angola altera pedido ao FMI para incluir financiamento

## Extended Facility Fund será programa de 2 anos; negociações em Outubro

### A. DESCRIÇÃO

1 - O Ministério das Finanças divulgou esta semana que alterou o pedido de assistência ao Fundo Monetário Internacional, adicionando uma componente de financiamento. Assim, o programa negociado não será um Policy Cooperation Instrument, mas sim um Extended Fund Facility (EFF). As negociações – que deverão abordar as medidas do programa, tal como os montantes envolvidos – terão lugar em Outubro deste ano. O programa deverá ter uma duração de 2 anos, com a possibilidade de estender-se por mais um ano.

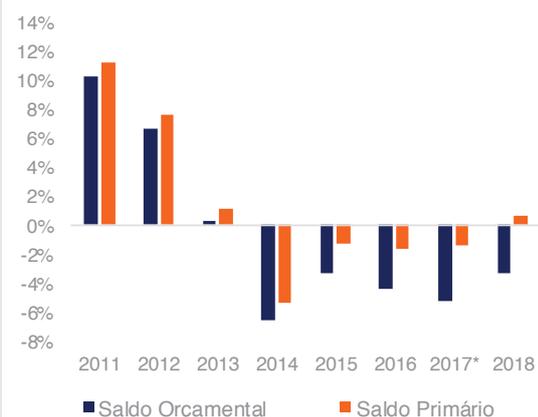
### B. ANÁLISE

1- As medidas negociadas em concreto apenas serão conhecidas depois de Outubro; no entanto, tal como já tinha sido anunciado no pedido relativo ao PCI, as autoridades angolanas pretendem que este programa seja um facilitador da implementação do Programa de Estabilização Macroeconómica e do Plano de Desenvolvimento Nacional (2018-2022). Assim, espera-se essencialmente uma continuação de vários processos que já estão planeados ou a ter início, como por exemplo:

- No mercado cambial - a transição para um sistema mais baseado no mercado;
- Nas participações do Estado - um programa de privatizações (talvez agora mais ambicioso);
- No âmbito fiscal - a implementação gradual do IVA, a começar em 2019;
- Continuação da consolidação orçamental através da redução da despesa;
- Medidas para a melhoria do ambiente de negócios, entre outras medidas.

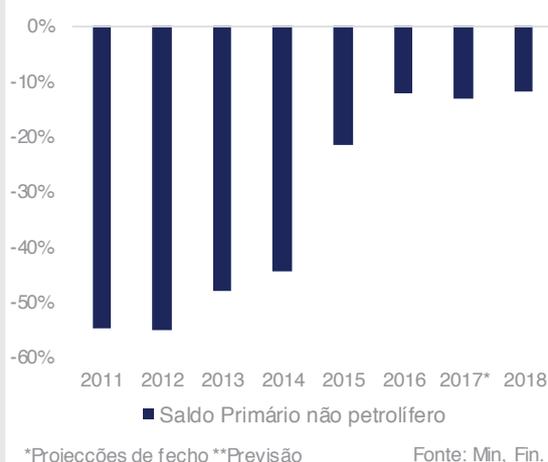
#### Desde 2014 que se regista um défice orçamental e saldo primário negativo...

Percentagem do PIB



#### ...mas o défice primário não petrolífero tem diminuído

Percentagem do PIB não petrolífero



No âmbito da gestão orçamental, será importante verificar a estratégia adoptada nos subsídios aos combustíveis, cujo FMI recomendou que fossem eliminados, sendo adoptado o regime de adaptação automática dos preços já criado anteriormente (o processo de gradual eliminação de subsídios aos combustíveis tinha sido iniciado em Setembro de 2014). **Por outro lado, certamente ganhará relevância a reestruturação do BPC, assunto enfatizado pelas várias avaliações do Fundo, em particular a última já em Junho de 2018.**

**2 - Uma consequência provável deste programa será um atraso na abertura da conta de capital do país, face ao que seria entendido como desejável por parte das autoridades.** De facto, em várias intervenções públicas de responsáveis do Governo e do BNA, tem sido patente um desejo de abrir a economia angolana ao investimento estrangeiro, sendo a expectativa implícita de que isso se traduzirá no fim, a prazo, das restrições aos movimentos de capitais. Porém, o FMI tem advogado, em situações semelhantes, uma eliminação gradual destas restrições – no caso angolano, as recomendações do Fundo sobre essa eliminação traduzem-se ainda em “criar condições para a abertura gradual da conta de capital e financeira”. **Num texto de análise sobre este tema, economistas do FMI consideram como factores que tornam a abertura da conta de capital mais arriscada: um regime de câmbio fixo; política orçamental imprudente; supervisão e regulação financeira desadequada.** O primeiro factor está agora a ser alterado; a política orçamental deverá assegurar um défice bastante mais contido este ano; e a supervisão e regulação financeira está paulatinamente a melhorar; no entanto, é possível que a instituição sediada em Washington considere que estes aspectos devem ser consolidados e estabilizados antes de eliminar as restrições existentes aos movimentos de capitais.

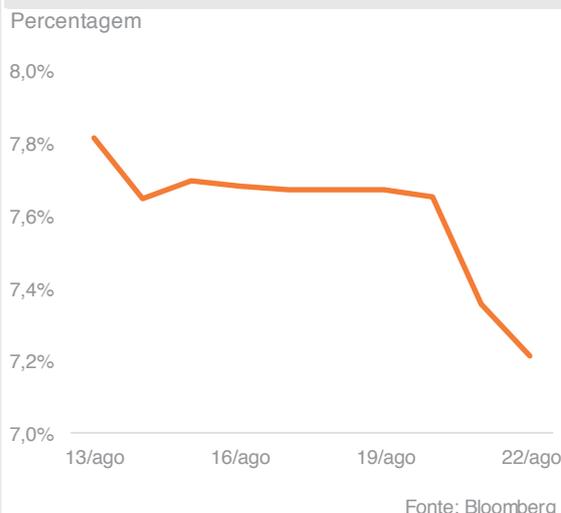
**3 - Não são ainda conhecidas estimativas quanto aos montantes envolvidos.** No entanto, tendo em conta as regras do FMI para empréstimos EFF considerados normais, o montante por ano não deverá exceder 145% da quota do país beneficiário no FMI: aplicando estas regras para Angola, **o empréstimo deverá contemplar um desembolso máximo de USD 2.996 milhões (tendo em conta a duração de 2 anos).** Quanto ao custo, em juros, estes estão ligados à taxa de juro dos Special Drawing Rights (SDR – a “moeda” do FMI), que cota agora a 0,952%. Adicionando as várias taxas costumeiras neste tipo de empréstimos, estimamos que a taxa de juro não será superior a 3,5%, sendo que a taxa final dependerá do montante. **Ou seja, a taxa paga será sempre substancialmente mais baixa do que outros financiamentos, tendo em conta que o período de reembolso pode chegar aos 10 anos.** Por comparação, o financiamento a 10 anos por Eurobonds contratado em Maio deste ano acarreta um custo anual de 8,25% em juros.

**4 - A mudança de decisão por parte das autoridades angolanas pode ser um indicador de que o tesouro tem tido uma maior dificuldade do que a esperada em se financiar (interna e externamente) às taxas desejadas.** Por um lado, os empréstimos adicionais com entidades chinesas (o ICBC e o China Eximbank) ainda estão em negociações; não sabemos os juros aplicados nestes contratos, mas suspeitamos que sejam mais altos do que o futuro financiamento do FMI, além de que é um financiamento seguramente mais opaco; é possível que, em consequência deste programa, o montante a levantar junto destes credores seja menor. Por outro lado, tem sido relativamente notória uma tentativa por parte do MinFin em conseguir financiar-se junto da banca doméstica a taxas mais baixas, um esforço que poderá não estar a ser tão bem sucedido, ou com resultados mais lentos, do que o esperado.

### Taxa de Juro dos BT's a 1 ano ainda se encontra bastante elevada



### Yields das Eurobonds negociaram em forte quebra na sequência das notícias



**5 - A reacção nos mercados foi positiva, com uma quebra de aproximadamente 40 pontos base nas yields das várias Eurobonds em mercado secundário (2025, 2028 e 2048).** Estas quebras foram posteriormente suavizadas nas maturidades de 2028 e 2048, mas a narrativa no mercado face a Angola continua a ser positiva. Segundo a Bloomberg, as boas notícias vindas de Angola têm permitido um desempenho da dívida angolana bem menos negativo do que a generalidade dos mercados emergentes: as Eurobonds angolanas perderam, desde o início do ano, 1,2% do seu valor, enquanto as Eurobonds dos outros países emergentes, em média, apresentaram perdas de 4,9% do preço.

## CI CONCLUSÃO

**1 - Este desenvolvimento é positivo para o país, porque permitirá um pouco mais de diversificação nas fontes de financiamento, para além do benefício óbvio de poupança de juros nos montantes envolvidos.** Por outro lado, poderia haver dúvidas de que o programa sem componente financeira seria tão eficaz a veicular credibilidade ao mercado do compromisso com o impulso de reformas e com a boa implementação das mesmas; de facto, o principal benefício do programa será um apoio essencial na implementação, mas a condicionalidade financeira ao cumprimento de metas é vista como positiva pelo mercado, sendo positiva para a atracção de investimento estrangeiro.

**2 - No curto-prazo, no entanto, a mudança no programa, com o respectivo adiamento das negociações por mais alguns meses, será mais um factor de alguma incerteza.** De facto, é de prever que alguns potenciais investimentos possam ser adiados: a divulgação de medidas concretas será sempre posterior a Outubro de 2018, o que adiciona a um ambiente de bastantes mudanças no que toca ao regime cambial, às regras de importações de mercadorias, à implementação do IVA, entre outras alterações.

Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BFA nos mercados referidos. O BFA, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BFA e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Os números são expressos utilizando o ponto como separador de milhares e a vírgula como separador decimal e utilizando a designação de “milhar de milhão” para  $10^9$ .