

NOTA INFORMATIVA No 10.2018 | 17 Out 2018

PIB contraiu 7,4% yoy no 2T; Quebra em 2017 foi de 0,7%

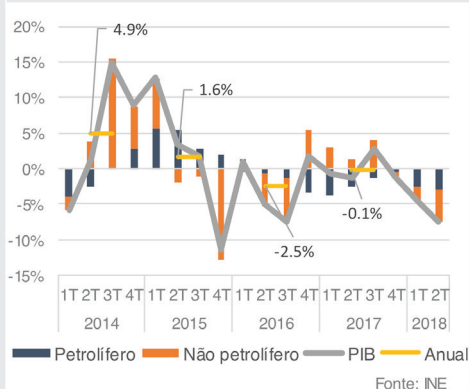
Economia não petrolífera cai, tal como a produção petrolífera

A. DESCRIÇÃO

1| O INE divulgou o andamento da economia no 2º trimestre deste ano, revelando uma quebra de 7,4% yoy, depois da actividade económica ter já contraído 4,7% yoy nos primeiros 3 meses do ano. Além dos dados sobre este ano, a instituição reviu de maneira significativa o histórico do PIB, com destaque para os dados de 2017. Por um lado, a economia não petrolífera teve um desempenho bastante mais favorável, ao crescer 3,1% (estimativa anterior apontava para quebra de 8,9%). Em sentido contrário, o PIB petrolífero foi revisto em baixa para todo o ano de 2017, tendo contraído 5,2% (estimativa anterior mostrava aumento de 8,2%).

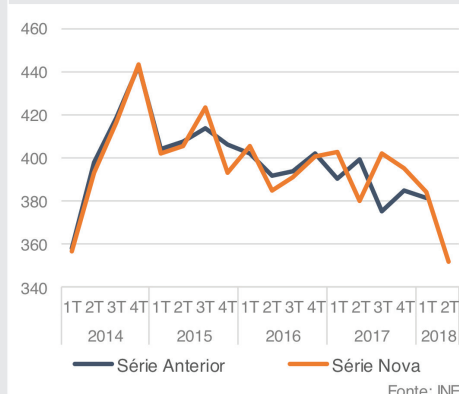
PIB em quebra há 3 trimestres, com a descida homóloga a agravar-se entre Abril e Junho

Variação yoy, Contribuição para a variação homóloga



Revisão da série revela maior actividade económica em 2017

Mil milhões de Kwanzas



B. ANÁLISE

1 - 1| A quebra homóloga do PIB no 2º trimestre, em 7,4%, é a mais acentuada desde o 3º trimestre de 2016. Em comparação com o trimestre anterior, a economia diminuiu 8,5%, o pior desempenho desde o 1º trimestre de 2015.

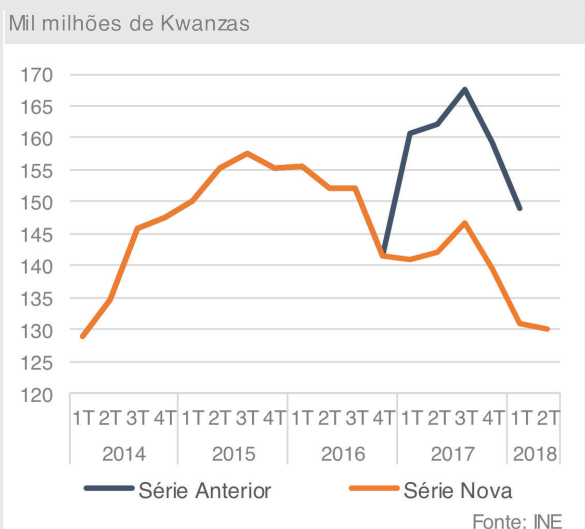
2| O sector petrolífero observou uma quebra de 8,4% yoy (7,0% no trimestre anterior). Representando 36% do PIB real em 2017, contribuiu de maneira fundamental para o abrandamento da economia como um todo, com 2,9 pontos percentuais, ou seja, 39,6% da queda do PIB é justificada pelo sector dos hidrocarbonetos. No trimestre anterior, 53,2% da descida do PIB foi causada por este sector.

¹ Embora estes números não tenham razão para coincidir completamente (a exportação de crude não influencia definitivamente a actividade de refinação), a exportação de petróleo em volume tem cerca de 70% de correlação com esta componente do PIB).

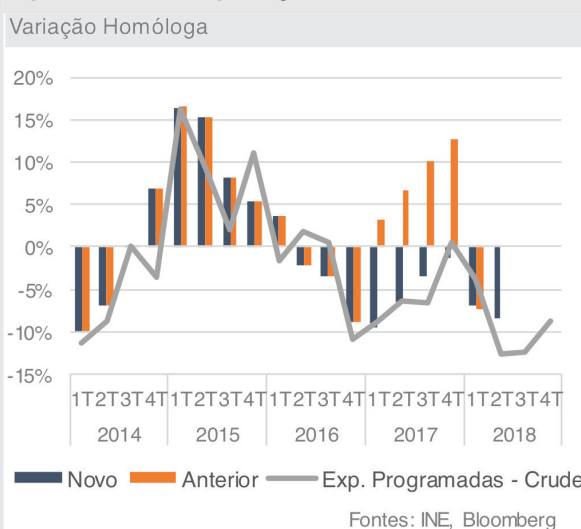
² O MinFin apresenta valores bastante mais baixos da contribuição do PIB, em cerca de 20%.

3l Mais interessante é verificar que a revisão dos dados de 2017 resolveu um paradoxo que parecia ocorrer, em que a diminuição na produção petrolífera estava a ser acompanhada por um aumento na actividade económica do sector dos hidrocarbonetos. De facto, além de algum crescimento da produção de Gás Natural Liquefeito – ou algum ganho de valor acrescentado na produção de crude - poucos factores poderiam explicar este facto. Os dados revistos revelam agora que, de facto, a redução na produção petrolífera foi acompanhada por uma quebra do PIB petrolífero da mesma ordem, e não apenas em parte. **Assim, tendo em conta as expectativas de produção de crude até ao final do ano, será de esperar uma continuada quebra significativa do PIB petrolífero, pelo menos até ao 1º trimestre de 2019, inclusive.** De facto, a entrada em produção da 1ª fase de Kaombo está apenas a estancar o nível de produção, e não a aumentá-lo significativamente, sendo que os restantes 115 mil barris/dia só serão produzidos a partir de metade de 2019, com a chegada do 2º FPSO.

PIB Petrolífero desceu em 2017, ao invés de subir como tinha sido estimado



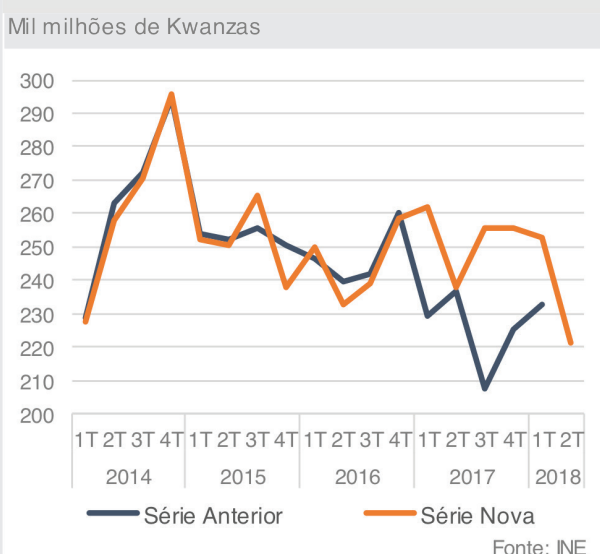
Novos valores do PIB são mais consistentes com o percurso das exportações de crude



4l A economia não petrolífera apresenta o 3º trimestre consecutivo de quebras, caindo 6,9% yoy entre Abril e Junho.

Em relação aos 3 meses anteriores, a actividade económica fora do sector dos hidrocarbonetos sofreu uma descida de 12,5%, o que não acontecia desde o início de 2015. Em particular, o maior contributo negativo para o crescimento fora do petróleo foi o sector do Comércio, cuja quebra homóloga de 4,3% justificou 0,7 pontos percentuais da contracção do PIB global (9,5% da queda). A indústria, ao cair 8,8%, contribuiu também com 0,4 pontos percentuais para o decréscimo do PIB. **A excepção é o sector da Electricidade & Água, que cresceu 21,7% yoy e 37,0% yoy, respectivamente, no 1º e 2º trimestres de 2018, seguramente devido ao aumento de produção (e também distribuição) de energia eléctrica.**

PIB não petrolífero foi maior do que anteriormente estimado em 2017



5l De facto, havíamos já apontado que as várias mudanças em curso, sendo positivas, não estão a permitir um ambiente de estabilidade que é necessário ao início de uma recuperação económica. Por outro lado, também a política

contraccionista da autoridade monetária está a levar a uma escassez de Kwanzas. Estes dois factores, conjugados com o encarecimento das importações através da depreciação, está a causar uma significativa retracção da procura interna. **No entanto, a expectativa anterior não era a de uma contracção tão pronunciada, em particular do lado do sector não petrolífero.** De facto, tendo em conta as previsões para o PIB petrolífero, é de esperar uma recessão, que deverá ser mais intensa do que a verificada em 2016. Será menos acentuada se se verificar alguma recuperação da economia não petrolífera no último trimestre do ano - potenciada pelo possível arranque de alguns investimentos públicos.

Subida atípica de inflação em Setembro

Segundo dados do INE, o Índice de Preços no Consumidor Nacional (IPC�) registou, entre Agosto e Setembro, uma variação de 4,75% nos preços; um aumento de 3,54 p.p. face a Agosto (1,21%), quebrando assim a tendência de contracção da inflação que se verificava desde Maio. Em termos homólogos, a inflação fixou-se em 21,59%, valores não vistos desde o início do ano.

Este aumento da inflação está relacionado maioritariamente ao crescimento de 42,53 p.p. da classe “Habitação, Água, Electricidade e Combustíveis” (0,8% em Agosto). O aumento deve-se a uma subida de 427,4% no “Pagamento de tarifa de água”, que por si só contribuiu com 3,44 pontos percentuais para a inflação mensal. De facto, foram anunciados aumentos nas tarifas da água, que previam a duplicação de preços para quase todos os utilizadores. O facto de que esta subida foi superior, acima de 400%, indica que a factura final para os consumidores aumentou além destes aumentos anunciados.

Excluindo o efeito deste aumento, a inflação mensal nacional teria ficado em torno de 1,31%. Se assim fosse, a homóloga continuaria em queda e ficaria em 17,60%, o que seria o 11º mês consecutivo em quebra.

Segundo os nossos cálculos, a inflação média de 2018 vai ficar entre os 20% e os 21%, com a homóloga de Dezembro ligeiramente acima dos 20%.

B. CONCLUSÃO

1| A degradação da produção petrolífera está a ser bastante mais rápida do que o esperado. Esse factor é a principal causa para que o PIB esteja a diminuir com esta intensidade. Ainda assim, a pouca correlação entre a quebra da produção e a quebra do PIB petrolífero nos anteriores números em 2017 fazia-nos pensar que, também este ano, a diminuição do PIB petrolífero fosse a uma escala menor do que o decréscimo das exportações em si. Essa hipótese cai agora por terra, antecipando-se uma significativa recessão em 2018. **Por outro lado, o crescimento da economia não petrolífera no primeiro trimestre (de acordo com os números anteriores do INE) apontava para que o ano de 2018 pudesse observar um crescimento moderado, ou talvez estagnação, devido à depreciação do Kwanza e às bastantes mudanças no entorno económico;** porém, é agora claro que o mais provável é a quebra ou estagnação deste sector, com um eventual início de recuperação no final deste ano. **Continuamos a achar que, em termos estruturais, estão a criar-se condições para o crescimento da economia; no entanto, a conjuntura será negativa durante este ano, e uma parte do próximo.**

2| Estes números deverão ser tomados com alguma surpresa pelo mercado, já depois da revisão das previsões do FMI, em que a instituição passou a prever uma quebra de 0,1% no PIB em 2018 (previsão anterior de +2,2%). Assim, é expectável que o sentimento conjuntural face a Angola possa tomar uma tendência mais pessimista, no curto-prazo, pese embora a manutenção de expectativas elevadas face ao médio e longo prazo, causado pela reputação reformista do actual Executivo.

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 .