

NOTA INFORMATIVA

Nº 01.2023 | 17 de Jan 2023

PIB acelera no 3T, cresce pelo 6º trimestre consecutivo

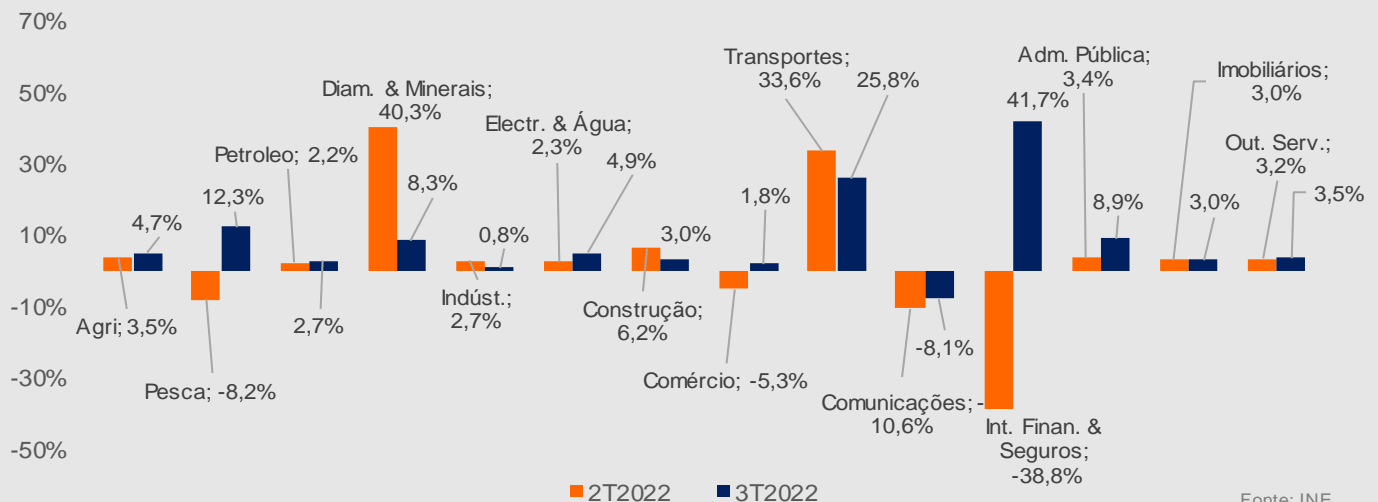
Economia petrolífera cresce no 3T, exactamente como prevíamos

A. DESCRIÇÃO

1| No 3º trimestre de 2022, a economia angolana cresceu 3,9% em comparação com o mesmo período de 2021. Trata-se do 6º trimestre consecutivo de crescimento, e com o ritmo mais elevado desde o início de 2015. A economia não-petrolífera cresceu 4,4% yoy, voltando a acelerar face aos +4,2% verificados no 2T2022. A economia petrolífera cresceu 2,7% no 3T2022 em relação ao trimestre homólogo, contribuindo positivamente em 0,75 p.p na variação total do PIB.

Todos os sectores da economia cresceram, com a excepção do sector das comunicações que contraiu pela segunda vez consecutiva

Variação homóloga em percentagem



Fonte: INE

2| Os sectores de Intermediação financeira (+41,7% yoy), Transportes (25,8% yoy) e Pesca (+12,3% yoy) apresentaram níveis de crescimento superiores aos restantes, enquanto a única queda ocorreu no sector das comunicações (-8,1% yoy), evidenciando a segunda contracção consecutiva deste ano, após ter crescido 2,5% no primeiro trimestre. A somar os três primeiros trimestres de 2022, a economia angolana como um todo mostra ainda um nível geral de actividade 2% abaixo do mesmo período de 2019, altura anterior à pandemia. Porém, se olharmos só para economia não petrolífera, verificamos que o nível de actividade está 4,8% acima dos níveis de 2019, demonstrando recuperação.

B. ANÁLISE

1| A economia não-petrolífera terá crescido, segundo os nossos cálculos, 4,4%, acelerando face ao 2T2022 (4,2% yoy). Esperávamos que a economia não-petrolífera crescesse mais, pelo que, os 4,4% yoy não foram de encontro com a nossa expectativa, entre os 6,3-6,8%; contudo, esse aumento da actividade económica foi consistente com a tendência dos indicadores de alta frequência que acompanhamos, com destaque para o indicador de consumo privado, as importações, depósitos em

moeda nacional, e crédito ao sector privado. **O aumento da actividade não-petrolífera adicionou, em conjunto, 3,2 pontos percentuais (pp) à taxa de crescimento da economia como um todo, que se fixou em 3,9%.**

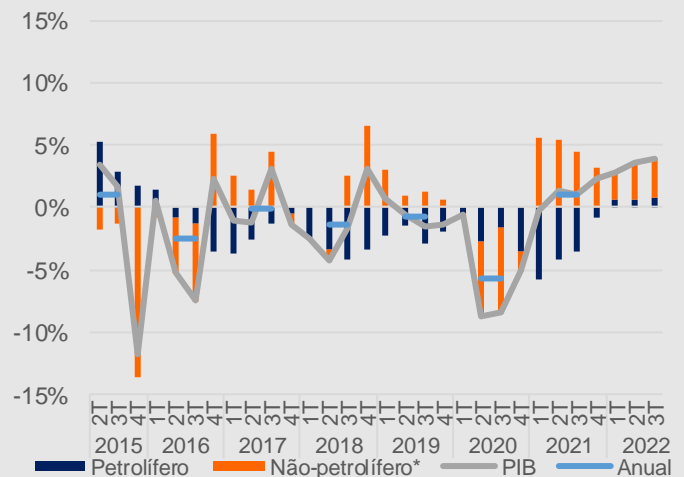
O Comércio, o segundo maior sector da economia (16% do PIB), depois do Petróleo, cresceu 1,8% no 3T2022 após ter contraído cerca de 5,8% no 2T2022. Entendemos que a quebra de ritmo da actividade do sector do comércio, sobretudo no 2T2022 está em linha com a desaceleração das importações (excluindo combustíveis) quando avaliadas em termos reais. O sector do comércio é o que menos cresceu nos últimos 4 trimestres, mas tende a crescer acima da economia não-petrolífera. O indicador de confiança do comércio tem estado a cair, o que se reflecte também sobre o nível de actividade do sector. Assim, muito pelo efeito sazonalidade (as importações de bens tendem a atingir o pico do ano de depreciação do câmbio, antecipamos crescimento

A Construção prossegue a recuperação da actividade, embora a um ritmo mais lento, sinalizado pela quebra homóloga dos níveis de confiança do sector. O nível de actividade cresceu 3% yoy, o 5º trimestre consecutivo de aumento (6,2% yoy no 2T2022 e 5,8% no 1T2022). Pelo peso do sector (9% do total do PIB), o crescimento contribuiu em 0,28pp para a taxa de aumento homólogo do PIB.

O sector dos Diamantes & Minerais contribuiu em 0,13pp para a evolução da actividade económica ao crescer 8,3% - face ao último trimestre, trata-se de uma desaceleração em torno de 32pp. Note-se que, nos últimos seis trimestres este sector tem tido um comportamento bastante volátil; ainda assim, a perda de ritmo do sector é consistente com a desaceleração do indicador de confiança da indústria extractiva no 3T2022 (+6 pontos comparado com os +14 pontos no 2T2022). Para além disso, os dados das exportações de diamantes indicam declínio na actividade: as exportações em termos homólogos decresceram 29,1% no 3T2022. Porém, para o 4T2022, mesmo que a actividade em valor absoluto volte a descer, é pouco provável que caia aos níveis do 4T2021 (1,6 milhões de quilates) para que o sector contraia em termos homólogos, pelo que, desse modo, antecipamos desde já um crescimento homólogo mais acelerado no 4T2022.

Crescimento continua e o sector não-petrolífero está cada vez mais resiliente

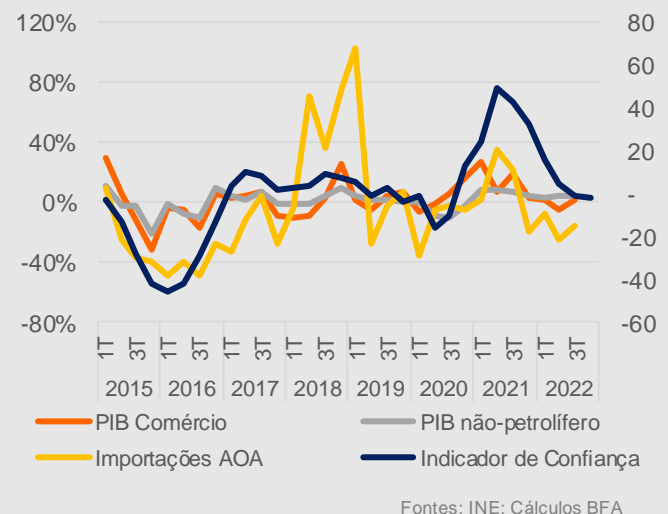
Variação yoy; Contribuição para a variação homóloga



entre Novembro e Dezembro), mesmo em cenário mais acelerado do sector no 4T2022.

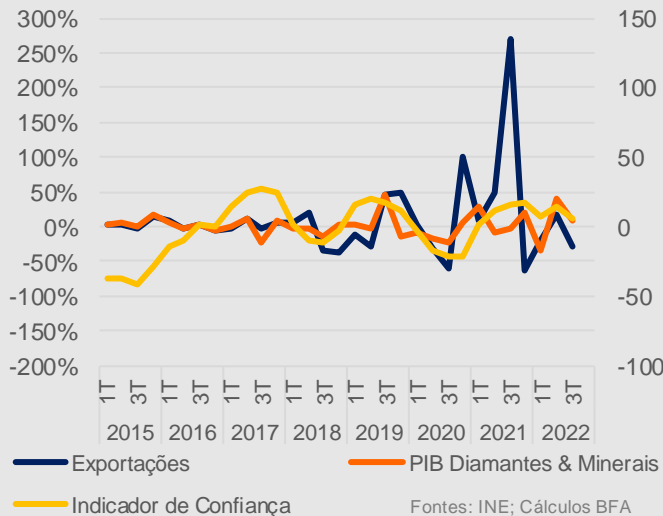
Sector do Comércio deve acelerar no 4T apesar do baixo índice de confiança

Variação homóloga real; indice



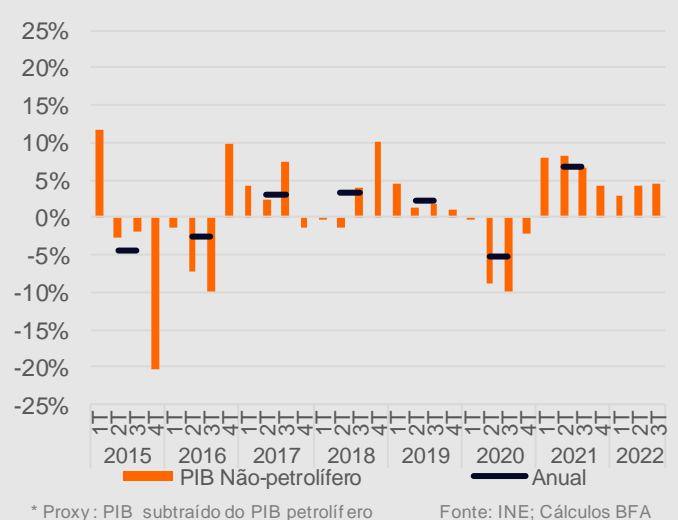
Sector dos Diamantes & Minerais desacelerou bastante, mas deve crescer mais no 4T2022

Variação homóloga real; índice



PIB não-petrolífero continua a crescer e esperamos que a trajetória se mantenha

Variação yoy;



Os restantes sectores não-petrolíferos registaram crescimento homólogo, com a excepção do sector das comunicações que tendo uma queda de 8%, registou a 2ª contracção consecutiva e contribuiu negativamente em 0,2pp para variação total do PIB. Conforme antevimos na última nota, o sector da pesca cresceu 12,3% depois de ter contraído 8,2% devido ao período de interdição de pescas de arrasto demersal nos meses de Maio, Julho e Agosto. Com a liberalização em Setembro era previsível o crescimento no 3T.

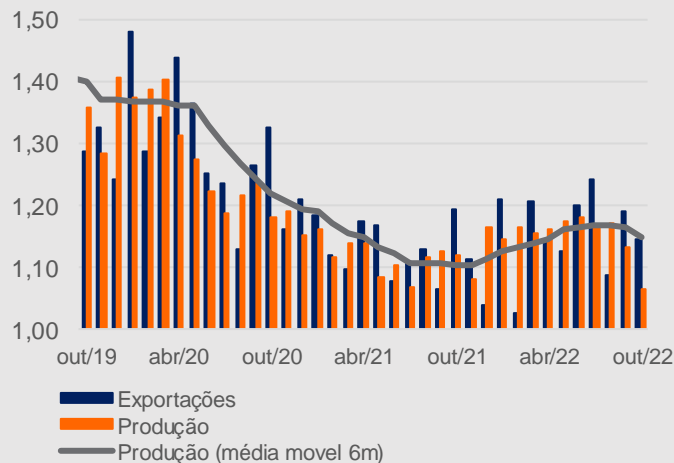
Note-se que, além do sector petrolífero, há 7 sectores com actividade ainda abaixo dos níveis de 2019, antes da pandemia. Numa perspectiva holística, considerando os três primeiros trimestres de 2022, o sector mais afectado é o da Intermediação Financeira & Seguros, em que o valor económico criado está ainda 29,0% abaixo do mesmo período em 2019. Seguem-se a Construção (-27,8%), Transportes (-22,1%), o Petróleo (-16,5%), os Diamantes & Minerais (-10,3%), Comunicações (-4,3%) e o Imobiliário (-1,7%). No reverso da medalha, há 7 sectores que produzem mais do que antes da pandemia, com destaque para a Pesca (+24,8%), Comércio (+17%) e Agricultura (+14,5%).

2| No sector petrolífero, registou-se o terceiro crescimento homólogo desde o 1T2016, resultado do aumento da produção. A actividade no sector cresceu 2,7% face ao mesmo período de 2021, e a um ritmo mais acelerado do que nos últimos dois trimestres. Conforme prognosticamos na última nota, estávamos à espera que actividade acelerasse mais no 3T2022 e desacelerasse no 4T2022. Para já, o crescimento no terceiro trimestre foi de encontro a nossa previsão entre 2,2%-2,7%, mas no 4T2022 esperamos um crescimento semelhante ou ligeiramente mais branda, conforme ocorreu no 2T2022. Como se pode observar no gráfico abaixo, utilizando os dados obtidos de forma independente pela OPEP, a média móvel a 6 meses da produção esteve gradualmente a subir desde o último trimestre do ano passado, passando de um mínimo de 1,10 milhões de barris diários (mbd) em Outubro e Novembro de 2021, para 1,17 mbd em Agosto deste ano, mas já está visivelmente em queda. Ainda com base nos dados da OPEP, nossos cálculos demonstram que o crescimento homólogo da produção avaliado trimestralmente para além de já estar com tendência de desaceleração, deve mesmo contrair no 4T2022, isto porque a média entre Outubro e Novembro esta a volta de menos 1,6%.

Contudo, os aumentos de produção particularmente no Bloco 18 (Platina), Bloco 15/06 (Cuica e Ndungu) e Bloco 17 (Zinia Fase 2 e Clov Fase 2), têm suportado o sector, garantindo crescimento. Assim, apesar desta descida, esperamos ainda que o PIB Petrolífero cresça no 4T.

Produção petrolífera sobe entre final de 2021 e início de 2022, mas já começa a dar sinais de queda

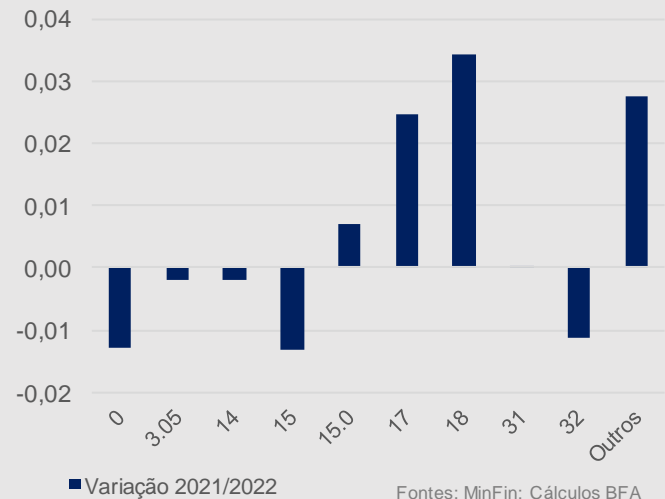
Milhões de barris diários



Fontes: MinFin; OPEP e Cálculos BFA

Blocos 15, 17 e 18 com níveis de produção bastante superiores aos de 2021

Variação da produção em milhões de barris diários



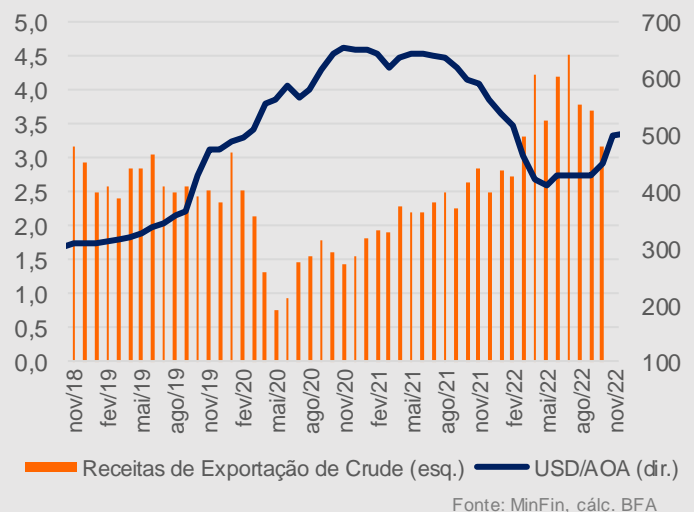
Fontes: MinFin; Cálculos BFA

3| Estamos bastante confiantes que a actividade económica não-petrolífera vai continuar a crescer, provavelmente a um ritmo similar ou ligeiramente mais elevado ao do 3T2022. Há vários factores que temos monitorado que concorrem para tal:

- A taxa de câmbio USD/AOA parece ter estabilizado perto dos 500 após depreciar mais de 15% entre Outubro e Novembro, enquanto no caso da principal moeda de importação, isto é, EUR/AOA, a depreciação naquele mesmo período foi de 19%, o que levou o Banco Nacional de Angola a não flexibilizar o curso da política monetária em Novembro, mantendo assim, todos os instrumentos aos níveis de Setembro;
- As receitas de exportação petrolíferas continuam muito elevadas, mas desde Julho têm desacelerado bastante. Para o 4T2022 deverão estar significativamente abaixo dos níveis de 3T2022 (USD 12 mil milhões), tendo em conta que por um lado, a produção deverá cair ligeiramente, e por outro lado, o preço do barril de petróleo no 2º semestre esteve USD 24 abaixo da média do 1º semestre (USD 111,36);
- A inflação continua na sua trajectória de desaceleração, em particular no caso dos bens alimentares, por efeito combinado do câmbio, levantamento de obrigações aduaneiras, e a compra centralizada de bens agrícolas pelo Estado através da Reserva Estratégica Alimentar; contudo, esperamos que a inflação mensal acelere mais um pouco em Dezembro, enquanto a homóloga deve voltar a cair no mesmo período.

Queda nas receitas de exportação estimulam depreciação do kwanza entre Outubro e Novembro

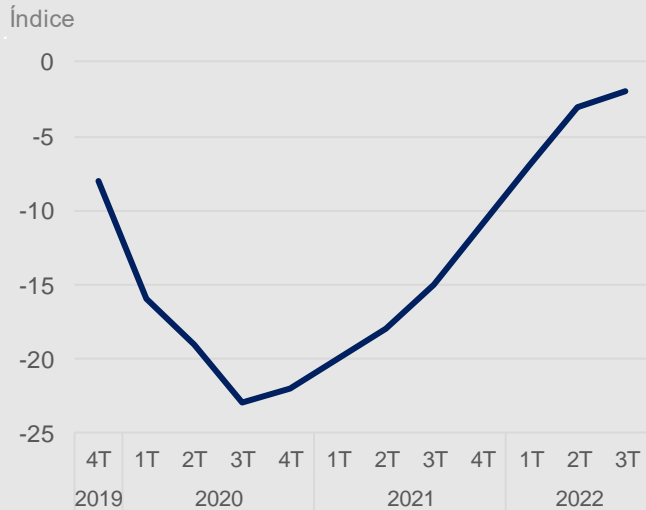
USD Mil Milhões; USD/AOA



Fonte: MinFin, cálc. BFA

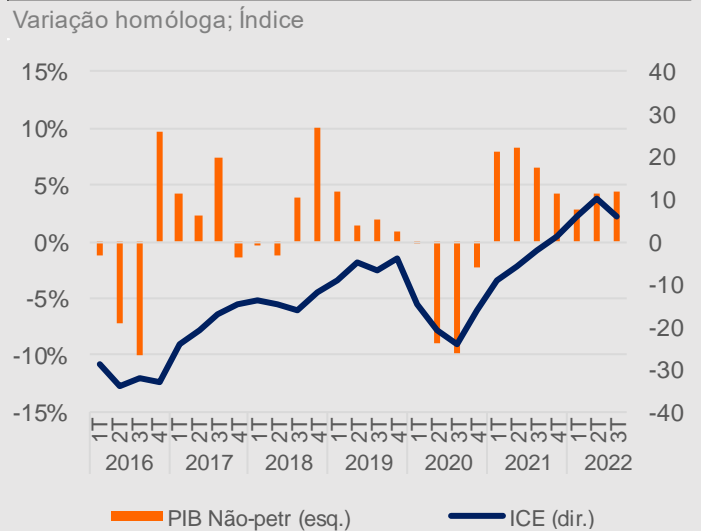
Finalmente, todos estes factores contribuíram para a contracção do sentimento económico no 3T2022 e os receios deverão se arrastar até o 4T2022. Entretanto, do lado do consumidor, vê-se pelo gráfico abaixo que o nível de confiança continua sistematicamente a evoluir de modo positivo desde a quebra abrupta no 3T2020.

Confiança do consumidor continuar a subir desde 4T2020



Fontes: INE

Sentimento económico contraiu e PIB não-petrolífero cresceu menos do que prevíamos

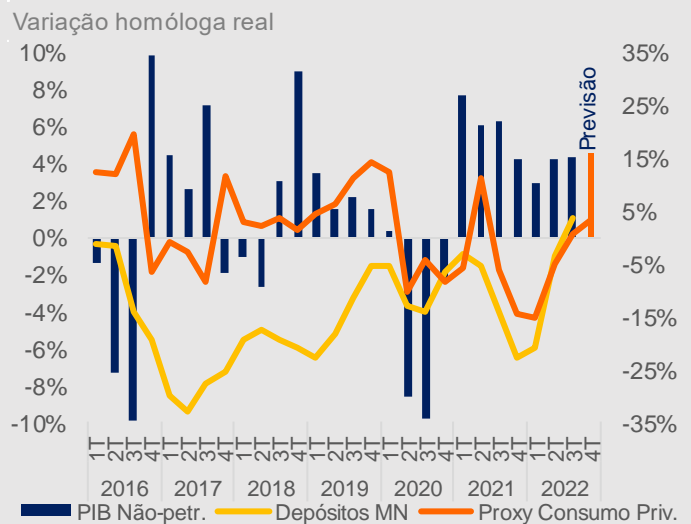


* Proxy: PIB subtraído do PIB petrolífero

Fonte: INE

Os factores acima são confirmados pela evolução dos indicadores económicos de mais alta frequência: no caso da receita fiscal petrolífera e diamantífera, estimamos uma descida homóloga real (descontando a inflação) de perto de 7% entre Agosto a Outubro; o nosso indicador de transacções privadas, baseado nos dados da EMIS, aponta para um aumento homólogo real de 3,2% entre Outubro e Dezembro, após ter crescido 0,5% no trimestre anterior - no caso dos levantamentos de dinheiro, houve um aumento homólogo real de 14,1% no 4T 2022. Finalmente, os depósitos em moeda nacional registaram uma variação homóloga real de 5,4% entre Setembro e Novembro, sendo que passou a verificar-se uma subida homóloga real desde o período entre Junho e Agosto – já não ocorriam subidas homólogas reais na média móvel de 3 meses desde 2016. **Assim, para a totalidade de 2022, o crescimento económico terá rondado os 3,3-3,8%, suportado por um crescimento de 3,8-4,3% na economia não-petrolífera e de 2,2-2,7% na economia petrolífera.**

Indicadores de alta frequência sinalizam aceleração ligeira do PIB não-petrolífero no 4T



Fontes: INE; BNA, EMIS e Cálculos BFA

4| O nível geral de actividade económica não-petrolífera em 2023 deverá crescer entre 3,8-4,3%, com um ritmo de crescimento similar ao de 2022, com factores a puxar dos dois lados: pelo lado negativo, menos receitas petrolíferas se comparado a 2022, retracção nas despesas de capital e ausência de apreciação do Kwanza no sentido de gerar estímulos maiores à actividade económica, pelo lado positivo, evolução e consolidação da confiança do consumidor que continua a subir desde 4T2020, política monetária mais acomodatória em contexto de descida ligeira da inflação, considerando uma depreciação lenta e ligeira do Kwanza.

Do lado da economia petrolífera, em 2023 devem ocorrer poucos projectos de novos investimentos no sector; aliado ao preço do barril de petróleo que deverá estar abaixo da média de 2022 (USD 98,5), o resultado deve ser uma contracção em torno dos 6%-6,6%. Neste caso, antecipamos uma contracção na produção, sendo que os investimentos previstos para 2023 deverão estar concentrados no bloco 0 e no bloco 15,06, gerando aumentos de produção não muito expressivos, aumentos estes que devem ocorrer somente entre o 3T e 4T2023. Para o PIB como um todo, o crescimento abrandará para um intervalo entre os 1,0-1,5%.

C. CONCLUSÃO

1| A economia como um todo está a acelerar, mas com tendências diferentes no sector petrolífero e não-petrolífero. A economia petrolífera que cresceu pela terceira vez desde 2016, deve desacelerar seu crescimento no 4T2022. A economia não-petrolífera deverá crescer aos níveis do 3T2022 ou acelerar ligeiramente. Assim, a nossa expectativa para o 4T2022 é de um crescimento da economia entre os 3,8%-4,3%, suportado pelo crescimento entre os 2,3%-2,7% da economia petrolífera e uma expansão entre os 4,4%-4,9% da economia não-petrolífera.

2| Em 2023, prevemos que o PIB cresça de modo mais lento, mas sobretudo devido à contribuição do PIB petrolífero, que voltará a ser bastante negativa – de modo mais importante para as condições de vida dos angolanos, o PIB não-petrolífero deverá voltar a crescer. Com a contracção que antecipamos ao nível do PIB petrolífero, o nível geral de actividade económica deverá crescer entre 1,0-1,5%, voltando a acelerar para um ritmo médio a rondar os 3-5% no período entre 2024-2027.

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 .