

NOTA INFORMATIVA

Nº 06.2023 | 25 de Abr. 2023

PIB petrolífero contrai e economia abranda no 4T 2022

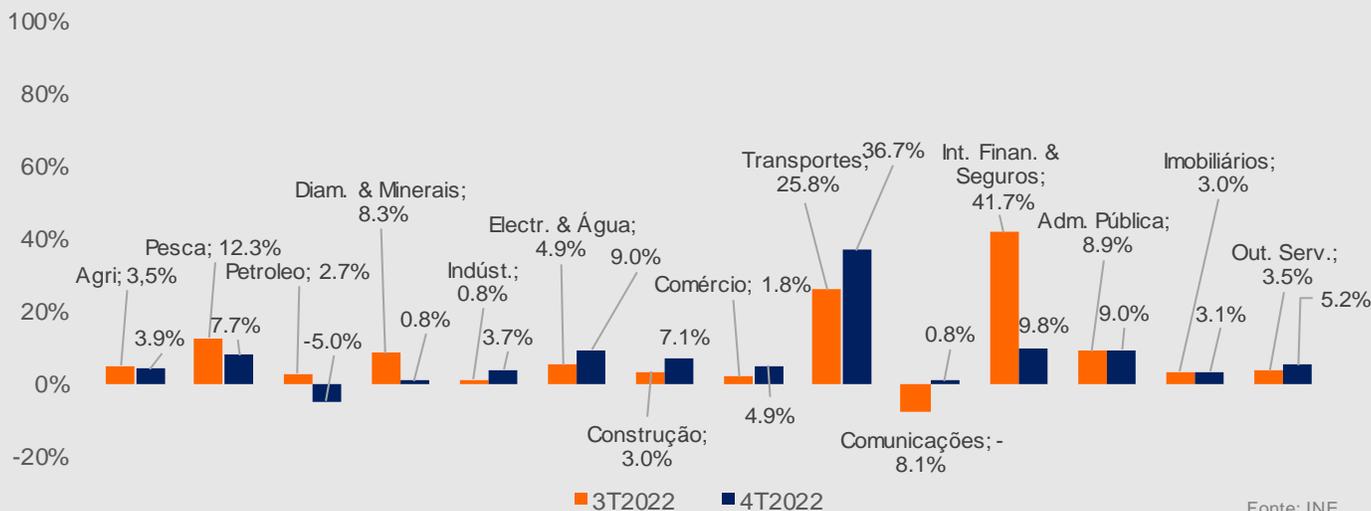
Economia não-petrolífera acelerou de novo e todos os sectores cresceram

A. DESCRIÇÃO

1| No quarto trimestre de 2022, a economia angolana cresceu 2,6% em relação ao mesmo período em 2021. A economia petrolífera contraiu 5% yoy, contribuindo negativamente em 1,30 pontos percentuais (pp) para a variação total do Produto Interno Bruto (PIB). A economia não-petrolífera cresceu 5,2% no 4T2022 em relação ao trimestre homólogo, representando uma aceleração de 0,9pp. De acordo com os dados do Instituto Nacional de Estatística (INE), em 2022 como um todo o PIB cresceu 3,0% yoy.

Todos os sectores da economia cresceram, com a excepção do sector petrolífero que contraiu 5%, interrompendo uma sequência de três trimestres consecutivos de crescimento

Variação homóloga em percentagem



2| O desempenho da economia não-petrolífera foi bastante positivo, uma vez que todos os sectores cresceram. Podemos destacar os sectores de Transportes (36,7%), Intermediação financeira (+9,8% yoy) e Administração Pública (+9,0% yoy), que apresentaram níveis de crescimento superiores aos restantes, enquanto os sectores das Comunicações e dos Diamantes e minerais, são os que menos cresceram, 0,8% para ambos.

Olhando para 2022 como um todo, a economia angolana mostra ainda um nível geral de actividade que está 1,6% abaixo de 2019, altura anterior à pandemia. Porém, se olharmos só para economia não petrolífera, verificamos que o nível de actividade está 5,4% acima dos níveis de 2019, demonstrando crescimento relevante mesmo face ao período pré-pandemia.

B. ANÁLISE

1| A economia não-petrolífera terá crescido, segundo os nossos cálculos, 5,2%, acelerando face ao 3T 2022 (4,4% yoy). Esperávamos que a economia não-petrolífera crescesse menos, entre

os 4,2-4,6%; contudo, esse aumento da actividade económica foi consistente com a tendência dos indicadores de alta frequência que acompanhamos (compras e pagamentos no sector bancário, importações, crédito e depósitos). **O aumento da actividade não-petrolífera adicionou, em conjunto, 3,9 pontos percentuais (pp) à taxa de crescimento da economia como um todo, que se fixou em 2,6%.**

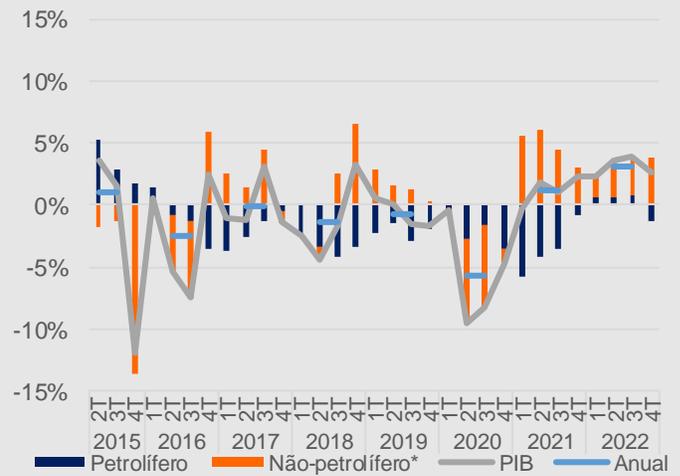
O Comércio, o segundo maior sector da economia (16% do PIB), depois do petrolífero, acelerou conforme estávamos à espera. Apesar de vários trimestres consecutivos de quebra homóloga no indicador de confiança, o Comércio cresceu 3,1pp acima dos níveis de 3T 2022 para 4,9%. A aceleração está em linha com a expectativa que tínhamos e enfatizámos na Nota Informativa 01.2023, onde referíamos esperar uma aceleração, mesmo com o cenário de depreciação em Outubro.

A Construção, após ter desacelerado no 3T 2022, acelerou 4,0pp para 7,1% yoy no 4T 2022. Este desempenho positivo estará em linha com a evolução do indicador de confiança do sector no mesmo período. A par disto, de acordo com o INE, o crescimento do sector foi impulsionado pelo contínuo aumento das matérias de construção, que de acordo com nossos cálculos cresceram 34% em termos reais, no trimestre em análise. O desempenho favorável do sector representa o 6º trimestre consecutivo de aumento (3,0% yoy no 3T2022 e 6,2% no 2T2022). Pelo peso do sector (9% do total do PIB), a contribuição para a taxa de crescimento homóloga do PIB foi de 0,7pp.

O sector dos Diamantes & Minerais quase não contribuiu para a evolução da actividade económica no 4T ao desacelerar 7,6pp e crescer 0,8%. 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 4T2022 (+0 pontos comparado com os +6 pontos no 3T2022). De acordo com actuais dados do Ministério das Finanças, as exportações de diamantes aumentaram 47% yoy no 1T de 2023, especialmente no mês de Janeiro (efeitos sazonalidade). Para já, achamos que o sector deverá registar uma taxa de crescimento mais acelerada no 1T 2023.

Crescimento desacelera, mas sector não-petrolífero está cada vez mais resiliente

Variação yoy; Contribuição para a variação homóloga

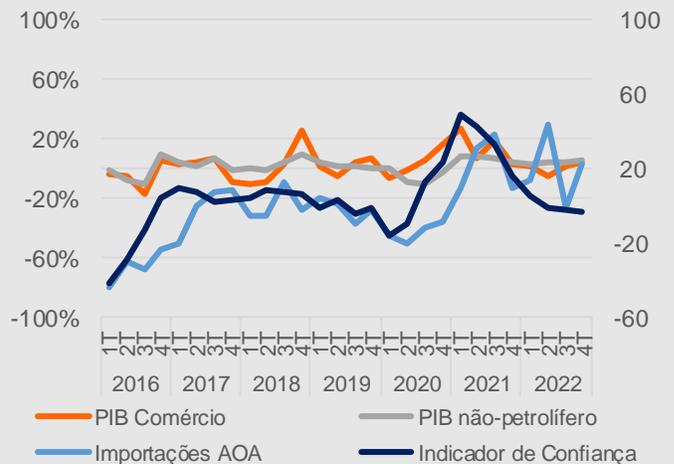


* Proxy: PIB subtraído do PIB petrolífero

Fonte: INE

Comércio acelera conforme a nossa previsão, impulsionado pelo crescimento real nas importações

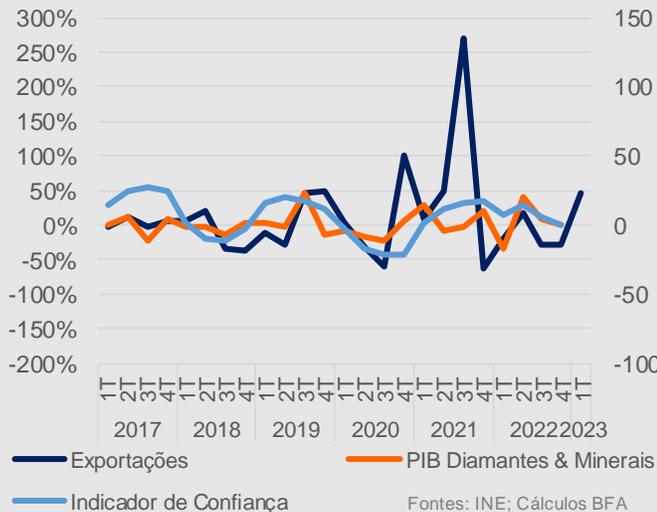
Variação homóloga real; índice



Fontes: INE; Cálculos BFA

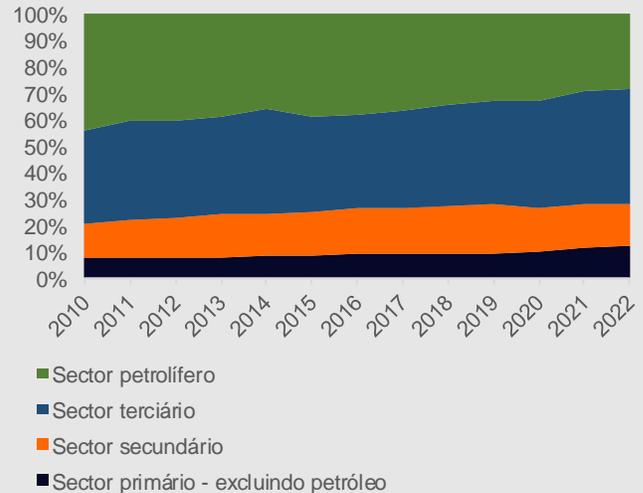
Sector dos Diamantes & Minerais desacelerou bastante, mas deve crescer mais no 1T2023

Variação homóloga real; índice



Mudança estrutural a ocorrer gradualmente, com o sector petrolífero e agrícola a impulsionarem

Índice



Os restantes sectores da economia não-petrolífera também registaram bom desempenho, com especial destaque para os Transportes, que crescendo 36,7% contribuíram com 1,3pp para a taxa de crescimento do PIB. O sector da Agricultura, um dos sectores que nos últimos 12 anos têm ganho mais peso em termos de representatividade no PIB, continua a crescer de forma sistemática, sendo que, no 4T 2022 a sua actividade cresceu 3,9% yoy.

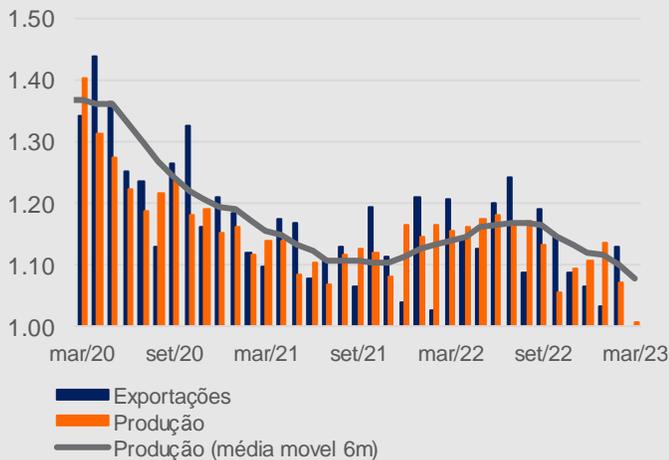
2| Olhando para estrutura do PIB, vê-se que tem ocorrido uma mudança estrutural gradual direccionada para o sector dos serviços. O peso do sector primário excluindo o sector petrolífero tem aumentado de forma lenta e contínua, sendo que actualmente representa cerca de 12% do PIB, quando há 12 anos atrás representava 7%. Em 2022, o peso do sector petrolífero caiu para 26%, perfazendo uma quebra de cerca de 17pp desde 2010. O peso do sector secundário tem estado bastante estável, rondando entre 16% a 17%, com os sectores da Construção e da Indústria a sustentarem este peso. Para o sector terciário, o peso aumentou para 44% (+8pp desde 2010), sendo que o Comércio e os Transportes têm sido os principais impulsionadores.

3| Ao contrair no 4T 2023, o sector petrolífero interrompeu uma sequência de 3 trimestres consecutivos de crescimento. A contracção de 5,0% não foi de encontro com a nossa expectativa, uma vez que estávamos à espera que o sector crescesse ao mesmo ritmo do 3T ou desacelerasse ligeiramente. Dados da OPEP, de antemão, haviam confirmado uma contracção homóloga na produção em torno dos 4% no 4T; porém, os dados das exportações indicavam uma queda mais branda, de 1,5%. Pelo que sabemos até agora, para este ano não estão previstos novos grandes projectos de investimentos com potencial de reverter o declínio natural da produção; poderão ocorrer aumentos de produção no Bloco 0, e possivelmente no final do ano, no Bloco 15/06. Assim, a nossa expectativa é de um regresso a quebras em torno dos 6-8%.

Para já, os dados da OPEP demonstram que no 1T 2023 a produção petrolífera fixou-se em torno dos 1,07 milhões de barris dia (mbd), perfazendo uma contracção homóloga de 7,2%; por outro lado, os dados das exportações petrolífera indicam uma quebra homóloga de 6,6%. Ou seja, o PIB Petrolífero poderá ter caído numa magnitude similar no 1T 2023. Neste caso, além do declínio natural da produção, a paragem para manutenção do campo petrolífero Dalia, no Bloco 17, por cerca de 35 dias, teve um efeito visível: a quebra homóloga rondou os 4,4% entre Janeiro e Fevereiro, mas foi de 12,9% em Março,

quando ocorreu a manutenção. O Bloco 17 é o maior em Angola, e o campo Dalia exporta cerca de 0,11-0,12mbd todos os meses, não tendo exportado crude algum em Março.

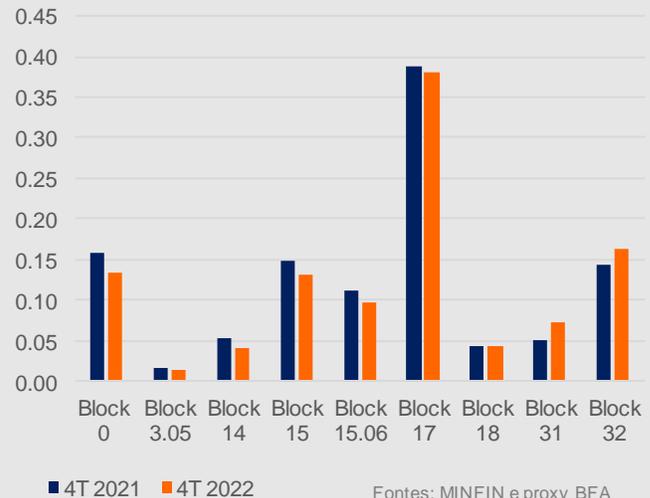
Dados da OPEP apontam para quebra homóloga na produção em torno dos 7%



Fontes: MinFin; OPEP e Cálculos BFA

Produção petrolífera caiu na maior parte dos blocos, com a exceção dos blocos 18, 31 e 32

Varição da produção em milhões de barris diários



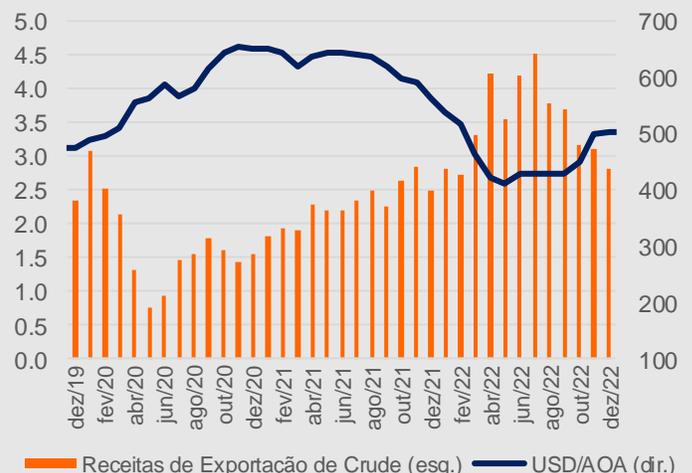
Fontes: MINFIN e proxy BFA

4| Estamos bastante confiantes que a actividade económica não-petrolífera vai continuar a crescer, provavelmente a um ritmo similar ao que temos assistido. Há vários factores que temos monitorado que concorrem para tal:

- Após ter depreciado bastante no 4T do ano passado, a taxa de câmbio tem estado estável, entre os 500 a 504 por Dólar. O EUR/AOA, principal moeda de importação, também tem estado bastante estável flutuando ligeiramente em função do par EUR/USD. O spread cambial entre o paralelo e o mercado formal mantém-se inalterado, pelo menos até agora; em todo o caso, não obstante o preço do barril de petróleo estar agora bem acima dos USD 75 definidos no Orçamento Geral do Estado, conforme o gráfico a direita, as receitas de exportação petrolíferas têm caído de forma contínuo em linha com a quebra na produção, pelo que antecipamos futura depreciação, embora ligeira, ao longo do ano. Dado o intervalo temporal entre depreciação e impacto no crescimento económico, este factor deverá suportar o crescimento pelo menos no 1º semestre do ano, tendo possivelmente um impacto ligeiramente negativo no 2º semestre.

Quebra nas receitas de exportação de crude sinalizam futura pressão no mercado cambial

USD Mil Milhões; USD/AOA



Fonte: MinFin, cálc. BFA

- A inflação continua na sua trajectória de desaceleração e estamos confiantes que não há, para já, pressões inflacionárias que deverão mudar muito o curso da inflação no 1º semestre. Acreditamos que a inflação deve continuar a flutuar na casa dos 0,8-0,9% nos próximos meses, sendo que a homóloga deverá continuar a descer muito gradualmente até um mínimo em torno dos 10% algures a meio do ano. Ao mesmo tempo, este facto suportará mais flexibilização da política monetária e suportará a descida de juros. Ou seja, além de um efeito directo de uma inflação mais branda, por via de um aumento no crédito à economia e também de uma maior disponibilidade de liquidez, este cenário deverá suportar continuação ou aceleração do crescimento económico no sector não-petrolífero.

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

Variação homóloga real



Fontes: INE; BNA, EMIS e Cálculos BFA

- Os nossos indicadores de mais alta frequência também sinalizam crescimento do PIB não-petrolífero no 1T 2023:** o indicador de consumo privado baseado nos dados da EMIS, aponta para um aumento homólogo real de 1% entre Janeiro e Março, enquanto as importações avaliadas em termos reais continuam a crescer, sendo que entre Dezembro e Fevereiro cresceram 6,2%. Do lado dos depósitos em moeda nacional, a variação homóloga real foi de 2,6%, entre Dezembro e Fevereiro, perfazendo cerca de oito meses de crescimento contínuo.

5| Para 2023, o BFA espera um crescimento da economia não-petrolífera similar a 2022, entre os 3,8-4,3%, e uma inversão do cenário na economia petrolífera, com uma quebra significativa entre os -6,1-6,6%. Assim, a economia como um todo deverá crescer entre 1,0-1,5%. As previsões BFA são em geral mais pessimistas se comparadas às do Governo, FMI e o Banco Mundial.

	PIB PETROLÍFERO (%)	PIB-NÃO PETROLÍFERO (%)	PIB (%)
BFA	-6,1-6,6	3,8-4,3	1,0-1,5
GOVERNO	3,0	3,4	3,3
FMI	1,2	4,3	3,5
BANCO MUNDIAL	-	-	2,6

Fonte: Banco Mundial, FMI, MINFIN e BFA

O Governo prevê um crescimento do PIB a volta dos 3,3%, suportado por um crescimento de 3,4% da economia não-petrolífera e uma evolução positiva da actividade petrolífera em torno dos 3%. A previsão do PIB petrolífero está baseada em uma produção em torno dos 1,180 mbd, enquanto a projecção do PIB não-petrolífero estará principalmente baseada, de acordo com o OGE 2023, numa política fiscal e comercial mais leve, e sobretudo ao apoio à diversificação da economia, mediante o impulso do investimento privado e estímulo de liquidez às empresas.

O Banco Mundial estima que a economia deve crescer 2,6%, baseada em três principais factores, a saber: preços mais baixos do petróleo não compensados por aumento suficiente na produção que devem prejudicar o desempenho económico do país, uma vez que a economia ainda depende fortemente do crescimento do sector petrolífero; a formação bruta de capital fixo deve aumentar para 2,7% (+1,5pp face a 2022) em 2023; e o consumo privado devem desacelerar para 2,7% (+1,5pp face a 2022).

O FMI que é no geral a instituição mais optimista, por sua vez, prevê um crescimento da economia como um todo em torno dos 3,5%. A projecção do Fundo em relação ao comportamento da economia não-petrolífera é similar à do BFA. Porém, estão confiantes, tal como o Governo, num crescimento da economia petrolífera, confiança da qual não partilhamos. O FMI acredita que o crescimento económico pode estabilizar no médio prazo, sustentado pelo sector não-petrolífero, e, por seu turno, condicionado pelo esforço do Executivo em diversificar a economia, pela manutenção de uma política monetária contra inflacionária, e pelo contínuo esforço em fortalecer as finanças públicas.

C. CONCLUSÃO

1| Apesar da desaceleração como um todo da economia no 4T 2022, arrastada pela produção petrolífera, a economia não-petrolífera continua a crescer de modo robusto, acelerando novamente. A economia petrolífera, que no 4T interrompeu uma sequência de crescimento positiva que vinha desde o 1T do ano passado, deve contrair pela segunda vez no 1T deste ano. A economia não-petrolífera deverá crescer a níveis similares aos que vimos nos dois últimos trimestres. Assim, a nossa expectativa para o 1T 2023 é de um crescimento da economia entre os 1,7%-2,2%, suportado pelo crescimento da economia não-petrolífera entre 4,8%-5,3% e uma contracção da economia petrolífera entre os 7,0%-7,5%.

2| Para o ano todo, 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 .