

## NOTA INFORMATIVA

Nº 06.2023 | 25 de Abr. 2023

### PIB petrolífero contrai e economia abranda no 4T 2022

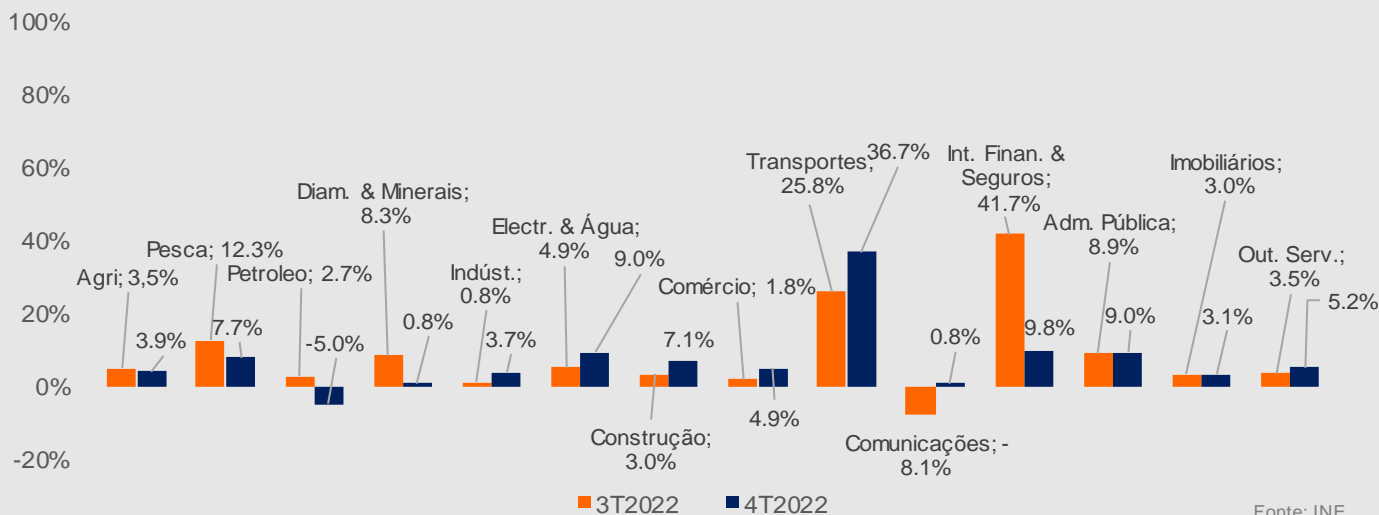
Economia não-petrolífera acelerou de novo e todos os sectores cresceram

#### 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%.**

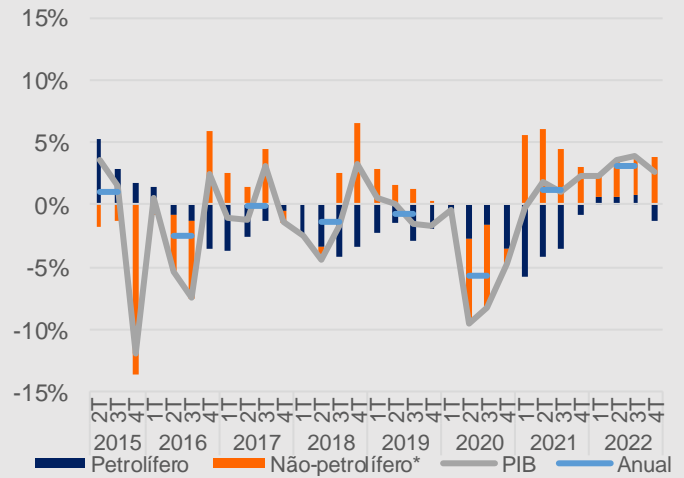
**O Comércio, o segundo maior sector da economia (16% do PIB), depois do petrolífero, acelerou conforme estávamos à espera.** Apesar de vários trimestres consecutivos de quebra homóloga no indicador de confiança, o Comércio cresceu 3,1pp acima dos níveis de 3T 2022 para 4,9%. A aceleração está em linha 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

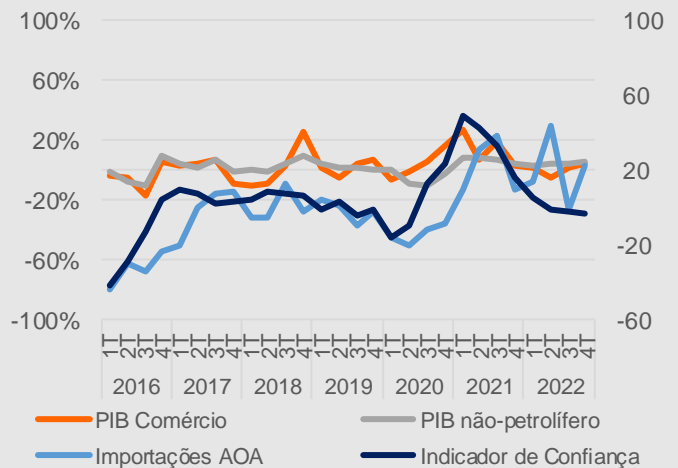


\* Proxy: PIB subtraído do PIB petrolífero

Fonte: INE

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

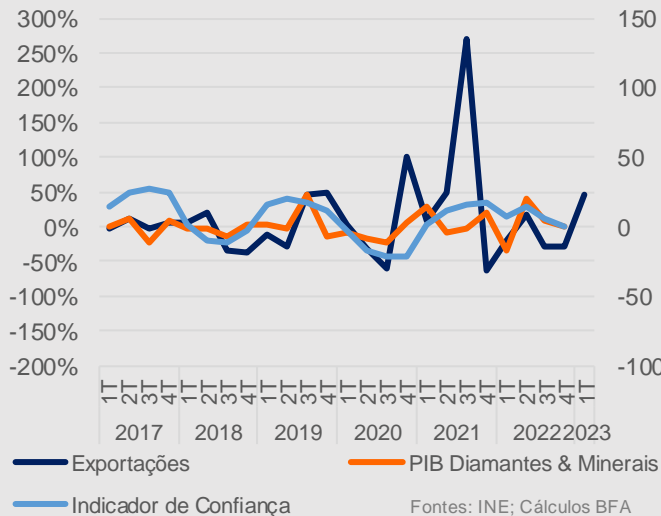
Variação homóloga real; índice



Fontes: INE; Cálculos BFA

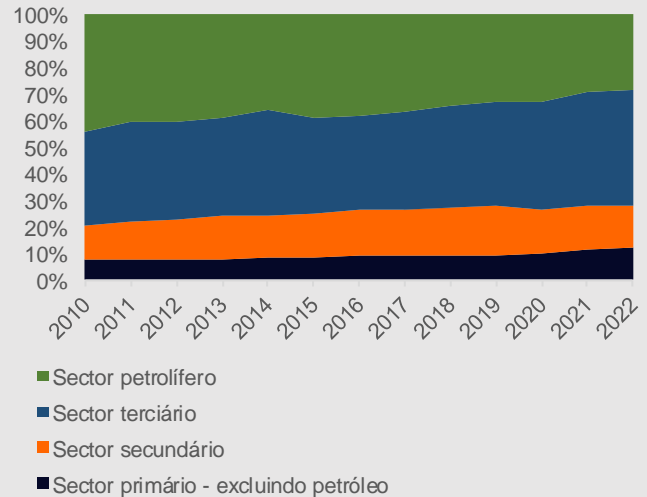
### Sector dos Diamantes & Minerais desacelerou bastante, mas deve crescer mais no 1T2023

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.

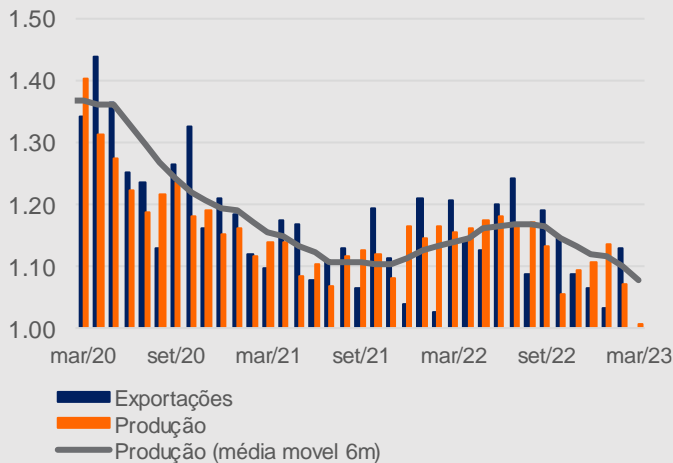
**2| Olhando para estrutura do PIB, vê-se que tem ocorrido uma mudança estrutural gradual direccionada para o sector dos serviços.** O peso do sector primário excluindo o sector petrolífero tem aumentado de forma lenta e contínua, sendo que actualmente representa cerca de 12% do PIB, quando há 12 anos 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.

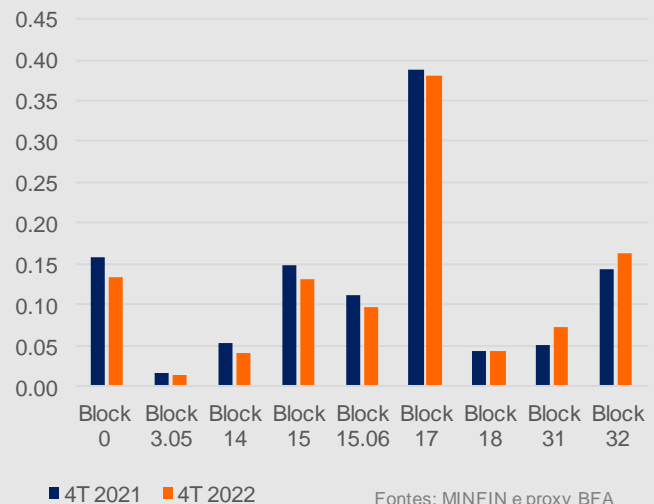
### Dados da OPEP apontam para quebra homóloga na produção em torno dos 7%



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



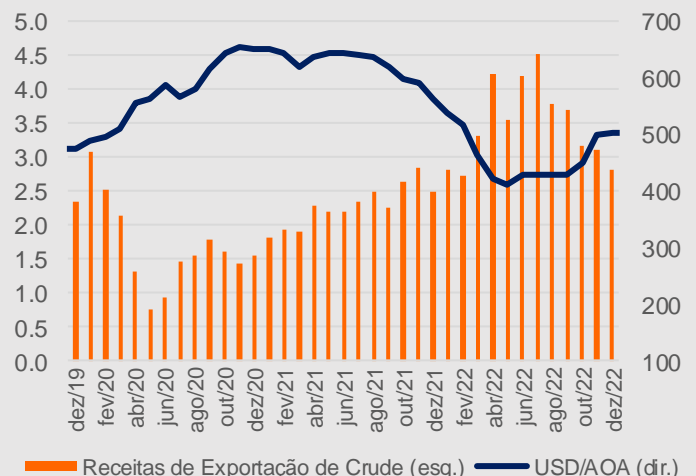
Fontes: MINFIN e proxy BFA

**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  $10^9$ .