



ANGOLA

TEMAS SELECIONADOS

Novembro de 2015

Este documento da série Temas Seleccionados relativo a Angola foi elaborado por uma equipa de especialistas do Fundo Monetário Internacional como documentação de apoio para a consulta periódica com o país membro, com base na informação disponível até à data da sua finalização, em 14 de outubro de 2015.

Para adquirir exemplares deste relatório, entre em contacto com

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Telefone: 1 202 623-7430 • Fax: 1 202 623-7201
E-mail: publications@imf.org Web: <http://www.imf.org>
Preço unitário: USD 18,00

Fundo Monetário Internacional
Washington, D.C.



ANGOLA

TEMAS SELECIONADOS

14 de outubro de 2015

Aprovado pelo
**Departamento de
África**

Elaborado por Randa Sab, Misa Takebe (ambas do AFR), Ricardo Varsano (perito do FAD), Jimmy Apaa-Okello (Banco de Uganda), Osvaldo João (escritório do Representante Residente do FMI em Angola) e Fabio Sebastião (Banco Nacional de Angola) com a assistência administrativa de Naa-Kwaakai Quartey.

SUMÁRIO

RISCOS FISCAIS	4
A. Introdução	4
B. Riscos Macroeconómicos	5
C. Riscos Específicos	11
D. Considerações Finais	17
CAIXA	
1. Atrasados de Pagamentos Internos	13
FIGURAS	
1. Análise da Sustentabilidade da Dívida Pública, Testes de Stress	9
2. Evolução das Densidades Preditivas da Dívida Pública Nominal Bruta	10
TABELAS	
1. Principais Indicadores Económicos, 2008-15	6
2. Cenários: Impacto de Choques do Preço do Petróleo sobre as Receitas Petrolíferas	10
3. Agregados Orçamentais e Indicadores Macroeconómicos, 2008-14	11
4. Abordagem dos Riscos Fiscais Relacionados à GFP	14
5. Indicadores de Solidez Financeira dos Bancos Públicos, 2008-14	17
Referências	19

DESPESAS FISCAIS NÃO PETROLÍFERAS	20
A. Introdução	20
B. Metodologia	21
C. Definição de Tributos de Referência e Identificação das Despesas Fiscais	23
D. Considerações Finais	30
TABELAS	
1. Receita dos Principais Impostos não Petrolíferos (milhões de Kz)	23
2. Receita dos Principais Impostos não Petrolíferos (percentagem do PIB)	24
3. Despesas Fiscais Relacionadas ao Imposto Industrial (Lei n.º 19/14)	25
Referências	33
ANÁLISE COMPARATIVA DA BANCA	34
A. Introdução	34
B. Panorama do Sistema Bancário Angolano	34
C. Metodologia e Dados	38
D. Análise ao Nível Agregado	39
E. Análise dos Bancos Individuais	41
F. Quadro de Resolução Bancária e Prevenção de Crises	42
G. Considerações Finais	42
CAIXAS	
1. Choques do Preço do Petróleo e o Sistema Bancário	36
2. O Impacto da Desvalorização Cambial no Sistema Bancário	37
TABELAS	
1. Ativos, Depósitos e Crédito de Curto Prazo dos Bancos em 2013	35
2. Países Comparáveis Seleccionados	38
ANEXOS	
I. Indicadores de Solidez Financeira	44
II. Análise ao Nível Agregado	45
III. Análise dos Bancos Individuais	46
Referências	47

TRANSMISSÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA	48
A. Principais Características do Quadro da Política Monetária	48
B. Metodologia	50
C. Dados	53
D. Resultados Empíricos	55
E. Considerações Finais	58
FIGURAS	
1. Taxas de Juro	49
2. Reações ao SVAR Recursivo	60
TABELAS	
1. Taxas de Juro e IPC, Estatísticas Descritivas, janeiro 2005–maio 2015	54
2. Variáveis SVAR, Estatísticas Descritivas, janeiro 2003–junho 2015	54
3. Resultados da Regressão a Longo Prazo da Etapa 1 (TJ overnight)	55
4. Resultados da Regressão de Longo Prazo para a Etapa 2 (Taxa de Depósito)	56
5. Resultados da Regressão de Longo Prazo para a Etapa 2 (Taxa de Empréstimo)	56
6. Resultados da Regressão para a Etapa 1 (Dinâmica)	57
7. Resultados da Regressão para a Etapa 2 (Dinâmica)	58
Referências	61

RISCOS FISCAIS¹

Angola enfrenta riscos fiscais provenientes de múltiplas fontes, nomeadamente: volatilidade dos preços e da produção de petróleo; choques macroeconómicos; debilidades das previsões macroeconómicas; debilidades na gestão financeira pública; subsídios à energia; possíveis atrasos nas transferências de receitas petrolíferas da Sonangol para o Tesouro; e passivos contingentes das empresas e bancos estatais.

A abordagem desses riscos exige medidas em diversas áreas, nomeadamente: mais transparência nas informações fiscais; melhores previsões dos agregados fiscais e outras variáveis macroeconómicas; desenvolvimento de um fundo de estabilização fiscal com regras mais flexíveis de depósito e de retirada; o reforço dos controlos sobre as despesas públicas; melhorias na gestão dos investimentos públicos; transferências de receitas petrolíferas da Sonangol para o Tesouro de forma mais atempada; adoção de um mecanismo de ajustamento automático dos preços da energia; e informações financeiras mais transparentes e atempadas sobre as empresas e bancos estatais.

O restante deste capítulo está relacionado da seguinte forma: a Seção A define os riscos fiscais e examina os benefícios da melhoria da gestão dos riscos fiscais; a Seção B analisa os riscos fiscais macroeconómicos em Angola; a Seção C analisa os principais riscos fiscais específicos ao país; e a Seção D apresenta algumas conclusões.

A. Introdução

1. A gestão dos riscos fiscais é um aspeto central da política fiscal, sobretudo para os países ricos em recursos e sujeitos à volatilidade das receitas. Os riscos fiscais — definidos como a possibilidade de desvios dos resultados fiscais em relação ao previsto à altura da elaboração do orçamento ou em relação a outras previsões fiscais — podem surgir de uma variedade de fontes: choques nas variáveis macroeconómicas, como as taxas de câmbio e de juro; implicações fiscais de desastres naturais; passivos contingentes, como resgates de bancos, empresas públicas, fundos de pensão e governos locais; ou garantias explícitas e implícitas.² Ademais, a falta de exatidão e transparência das contas fiscais pode ser uma fonte de risco, pois pode comprometer uma avaliação correta da orientação da política fiscal de um país.³

2. Os riscos fiscais estão a receber maior atenção por parte dos decisores económicos. De referir, por exemplo, a tendência de maior divulgação de informações fiscais na forma de

¹ Este capítulo foi elaborado por Randa Sab (AFR).

² Para mais pormenores sobre a questão dos riscos fiscais, ver Cebotari *et al.* (2009); Everaert *et al.* (2009); e Mauro (2015).

³ *Fiscal Transparency, Accountability, and Risk*, FMI (2012).

declarações de riscos fiscais ou outros documentos de apoio aos orçamentos públicos de diversos países (como Austrália, Brasil, Indonésia, Quênia, Filipinas, Nova Zelândia e Malásia). Tais demonstrações têm benefícios óbvios: i) a correta identificação dos principais riscos fiscais é um passo necessário para a gestão dos mesmos; ii) as agências internacionais de notação de risco, os participantes dos mercados financeiros e o público acolhem de bom grado a maior transparência das finanças públicas e a divulgação dos riscos fiscais; e iii) uma discussão aberta dos riscos fiscais e das medidas atenuantes contribui para reduzir as incertezas acerca das políticas e aumenta a confiança na condução da política fiscal.

3. Nesse contexto, a documentação orçamental de Angola para 2015 contém alguma discussão dos riscos para a execução do orçamento,⁴ com ênfase nos riscos originários dos preços e da produção de petróleo, subsídios à energia e incentivos fiscais. O documento aborda também os instrumentos à disposição para administrar as contingências, como os fundos de petróleo (ver adiante).

4. Outras informações sobre os principais riscos fiscais — com a sua quantificação e cenários de testes de stress — e mais pormenores sobre como administrar tais riscos, enriqueceriam a documentação orçamental de Angola. Os riscos se referem, sobretudo, aos seguintes elementos: i) volatilidade dos preços do petróleo e, em menor grau, da produção de petróleo; ii) choques macroeconómicos, como choques do crescimento do PIB real ou da taxa de câmbio; iii) previsões macroeconómicas; iv) debilidades nos sistemas de gestão financeira pública; v) preços e subsídios ao sector energético; vi) possíveis atrasos nas transferências de receitas petrolíferas da Sonangol para o Tesouro e vii) possíveis passivos contingentes de bancos e empresas estatais.

B. Riscos macroeconómicos

Volatilidade da receita do petróleo

5. A economia angolana é altamente vulnerável a choques do preço do petróleo. No período 2011-13, o sector petrolífero de Angola representou, em média, cerca de 45% do PIB, as exportações de petróleo responderam por aproximadamente 95% do total das exportações e a receita do petróleo correspondeu a cerca de 80% do total das receitas fiscais. Na última década, Angola passou por dois choques dos preços do petróleo, em 2008-09 e o atual, de 2014-15.

6. O choque do preço do petróleo de 2008-09 teve um efeito adverso imediato sobre a economia angolana. O preço das ramas angolanas caiu de USD 93,9 o barril em 2008 para USD 60,8 o barril, resultando em fortes quedas das receitas fiscais e das exportações (Tabela 1). O crescimento do PIB não petrolífero abrandou de 15% em 2008 para 8% em 2009, e os sectores

⁴ O Relatório de Fundamentação do OGE 2015 contém uma seção sobre os riscos à execução da política fiscal, páginas 52-63.

mais afetados foram a indústria transformadora e os serviços. A inflação subiu, a conta corrente externa passou a registrar um déficit e as reservas internacionais sofreram uma redução acentuada.

Tabela 1. Angola: Principais Indicadores Económicos, 2008-15

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Prel.	2015 Proj.
Economia real (variação percentual, salvo indicação em contrário)								
Produto interno bruto real	13,8	2,4	3,4	3,9	5,2	6,8	4,8	3,5
Sector petrolífero	12,3	-5,1	-3,0	-5,4	4,5	-1,1	-2,6	6,8
Sector não petrolífero	15,0	8,1	7,6	9,5	5,5	10,9	8,2	2,1
Preços no consumidor (fim de período)	13,2	14,0	15,3	11,4	9,0	7,7	7,5	13,9
Governo central (percentagem do PIB)								
Total da receita	50,9	34,6	43,5	48,8	45,9	40,5	34,6	27,4
<i>D/q</i> : Petrolífera	41,2	24,2	33,0	39,0	37,3	30,3	23,4	14,6
Total da despesa	55,4	41,9	40,0	40,2	41,3	40,8	41,1	30,9
Despesas correntes	41,3	29,5	28,6	30,0	29,0	28,7	28,8	24,1
Despesas de capital	14,1	12,4	11,4	10,2	12,3	12,1	12,2	6,8
Saldo fiscal global	-4,5	-7,4	3,4	8,7	4,6	-0,3	-6,4	-3,5
Balança de pagamentos								
Exportações de bens, FOB (percentagem do PIB)	75,9	54,1	61,3	64,6	61,6	55,0	45,8	36,3
<i>D/q</i> : Exportações de petróleo e gás (percentagem do PIB)	74,2	52,7	59,8	63,0	60,4	53,9	44,6	34,7
Saldo da conta corrente (percentagem do PIB)	8,5	-10,0	9,1	12,6	12,0	6,7	-1,5	-7,6
Reservas internacionais brutas (fim de período, milhões de USD)	17.877	13.679	19.679	27.517	32.156	32.231	27.795	22.275
Reservas internac. brutas (meses de importações do próximo ano)	5,1	4,6	5,4	7,2	7,8	7,5	8,6	7,1
Taxa de câmbio								
Taxa de câmbio oficial (fim de período, kwanzas por USD)	75,2	89,4	92,6	95,3	95,8	97,6	102,9	...
Por memória								
Produção de petróleo (milhões de barris por dia)	1,906	1,809	1,758	1,660	1,730	1,716	1,672	1,785
Exportações de petróleo e gás (mil milhões de USD)	62,5	39,8	49,4	65,6	69,7	66,9	57,6	35,4
Preço do petróleo angolano (média, USD por barril)	93,9	60,8	76,5	108,7	110,9	107,3	100,7	53,0

Fontes: Autoridades angolanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

Fontes: Autoridades angolanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

7. De maneira análoga, o choque do preço do petróleo de 2014-15 está a gerar um impacto negativo sobre a economia. Projeta-se que o preço das ramas angolanas cifre-se em USD 53 por barril, em média, em 2015, face a cerca de USD 100 por barril em 2014, tendo como consequência uma forte queda nas receitas fiscais e exportações. Estima-se que o crescimento do PIB não petrolífero abrande para 2% em 2015, à medida que a indústria transformadora, a construção e os serviços se ajustam aos cortes no consumo privado e no investimento público em meio à disponibilidade mais limitada de divisas. Projeta-se que a inflação ascenda a 14% até ao final de 2015, superando o objetivo de 7-9% fixado pelo Banco Nacional de Angola (BNA). A conta corrente externa deve passar a apresentar um déficit e as reservas internacionais devem cair, mantendo-se, porém, em níveis confortáveis.

8. O governo criou instituições fiscais especiais para a gestão da receita petrolífera.⁵ São eles: o Fundo do Diferencial do Preço do Petróleo (FDPP) e a Reserva Estratégica Financeira Petrolífera para Infraestruturas de Base (REFP). Tanto o FDPP quanto a REFP são geridos pelo BNA em nome do Tesouro. O FDPP deveria servir para criar uma margem de manobra fiscal (*buffers*) para o governo; ele recebe recursos de transferências fiscais sempre que houver uma diferença positiva entre o preço do petróleo efetivo e o orçamentado, levando em consideração a quantidade de petróleo efetivamente produzida e a orçamentada. A REFP foi instituída na Lei do OGE de 2011, com recursos equivalentes à venda de 50.000 barris por dia de petróleo bruto.⁶ Em 2012, foi também instituído o Fundo Soberano de Angola (FSDEA), com uma dotação inicial de USD 5 mil milhões, com aportes anuais futuros (equivalentes a 50.000 barris por dia) definidos em normativos.^{7 8}

9. Contudo, ainda não se dispõe de um fundo de estabilização fiscal bem formulado ou de um quadro fiscal de médio prazo (QFMP), centrado em regras de despesas. Um QFMP centrado em regras de despesas e um fundo de estabilização fiscal bem formulado, com regras mais flexíveis de depósito e retirada, contribuiria para suavizar a volatilidade da receita do petróleo e ajudaria a reduzir a pró-ciclicidade dos gastos.⁹ Ainda que as receitas petrolíferas sejam depositadas nas contas do FDPP e da REFP, não há regras claras especificando em que circunstâncias os recursos dessas contas podem ser usados pelo governo. Atualmente, tais fundos podem ser retirados somente sob condições rígidas e com a autorização do Presidente da República. A introdução de regras de despesas também ajudaria a limitar a atual tendência de realização de gastos pró-cíclicos, o que ajudaria a resguardar a sustentabilidade fiscal a médio prazo.

⁵ Pedras (2014) e Banco Mundial (2015).

⁶ Anteriormente, os recursos equivaliam à venda de 100.000 barris por dia. Para mais pormenores, ver Ministério das Finanças (2015).

⁷ Os principais objetivos do FSDEA são a preservação do capital, a maximização dos retornos e a promoção do desenvolvimento social e económico em Angola. Consulte <http://www.fundosoberano.ao/about-fsdea/> para mais pormenores.

⁸ Até ao final de 2014, os ativos do FSDEA totalizavam USD 4,88 mil milhões.

⁹ O FMI prestou assistência técnica a Angola em julho de 2014 no domínio da Lei de Responsabilidade Fiscal e regras orçamentais, e de fevereiro a abril de 2015 em metodologias para o desenho de regras fiscais para a gestão das receitas petrolíferas e o reforço do cenário fiscal de médio prazo.

Choques macroeconómicos

10. A trajetória de base da dívida de Angola é vulnerável a diversos choques, como o do crescimento do PIB real, da taxa de câmbio e o preço do petróleo (Figura 1).^{10 11 12 13} Por exemplo, uma forte descida dos preços internacionais do petróleo poderia desencadear um abrandamento económico em Angola, uma vez que o governo cortaria gastos públicos para contrabalançar a queda das receitas fiscais petrolíferas. Dessa forma, num cenário de choque do crescimento do PIB real, a trajetória da dívida aumentaria. Uma vez que Angola é fortemente dependente do petróleo, considerou-se também um choque do preço do petróleo representando uma queda de 50% do preço projetado da rama angolana em 2016. Nesse cenário, os rácios da dívida saltariam em 2016, baixando gradativamente ao longo do tempo, porém sempre acima da trajetória de base.

11. Uma consideração mais explícita da incerteza não altera a avaliação anterior (Figura 2). Para o efeito, utilizou-se um gráfico em leque para proporcionar uma visão probabilística da incerteza em torno da trajetória de base do rácio dívida pública/PIB. A amplitude crescente dos intervalos de predição reflete o aumento da incerteza com o passar do tempo. A projeção de base aparece como a mais provável, cercada por áreas sombreadas que indicam resultados cada vez menos prováveis.

12. As receitas fiscais são altamente sensíveis aos choques de preços do petróleo. Mantidas todas as demais condições, uma alteração no preço do petróleo pode ter um impacto significativo para as receitas petrolíferas e, por conseguinte, para as finanças públicas de Angola. Por exemplo, quando o preço do petróleo angolano é de USD 40 por barril, as receitas petrolíferas correspondem a apenas 11% do PIB; com a cotação a USD 60 por barril, as receitas petrolíferas ascendem a 16,5% do PIB (Tabela 2).

¹⁰ Presume-se um choque de taxa de câmbio real de 30% para Angola.

¹¹ Fixou-se em 200 p.b. o aumento da taxa de juro no cenário de choque da taxa de juro, ao invés de ter-se usado a taxa de juro máxima dos últimos 10 anos para excluir os valores extremos resultantes da crise global de 2008-09, que distorcem o impacto do choque sobre a dívida pública.

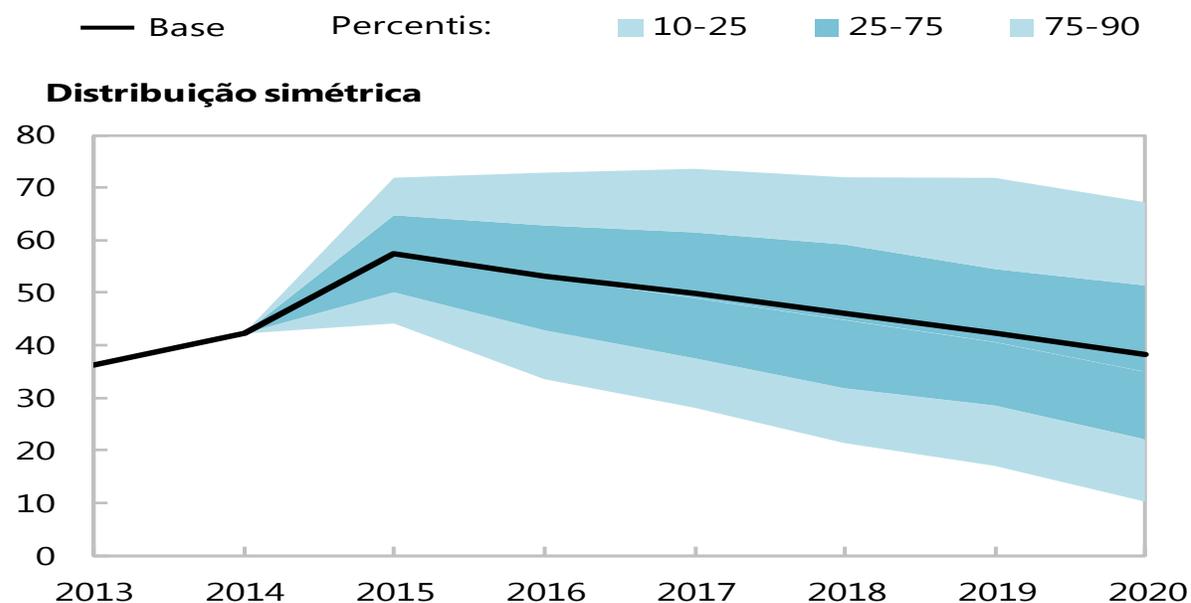
¹² O crescimento do PIB real é reduzido em meio desvio-padrão (e não em um desvio-padrão) por dois anos consecutivos, para melhor adaptar esse choque à nova realidade da economia angolana, que vem crescendo há mais de uma década e vem registando um aumento da participação do sector não petrolífero, menos volátil, e dominado pelos serviços.

¹³ O choque do preço do petróleo mostra apenas o impacto direto de uma queda dos preços do petróleo sobre as receitas 2016. O preço, nesse cenário, é de USD 26,5 por barril.

Figura 1. Angola: Análise da Sustentabilidade da Dívida Pública, Testes de Stress

Fonte: Corpo técnico do FMI.

Figura 2. Angola: Evolução das Densidades Preditivas da Dívida Pública Nominal Bruta
(Porcentagem)



Fonte: Corpo técnico do FMI.

Tabela 2. Angola: Cenários: Impacto de Choques do Preço do Petróleo sobre as Receitas Petrolíferas

Preço do petróleo angolano em USD por barril	40	60	80	100
Receita do petróleo como % do PIB	11	16,5	22	27,5

Fontes: Autoridades angolanas e cálculos do corpo técnico do FMI.

Previsões macroeconómicas

13. Outra fonte de riscos fiscais são previsões macroeconómicas deficientes. Formular o orçamento com base em pressupostos demasiado otimistas — com receitas públicas efetivas aquém das previsões orçamentais — é um fenómeno comum em países com capacidade de previsão relativamente fraca. Contudo, no caso de Angola, verificou-se que as previsões orçamentais repetidamente subestimaram as receitas públicas no período 2008-14 (Tabela 3),¹⁴ o que se deve, sobretudo, à subestimação das receitas petrolíferas. O mesmo sucedeu com as despesas públicas, tendo-se verificado que as despesas efetivas excediam as previsões orçamentais na maioria dos

¹⁴ Uma exceção recente foi o ano de 2014, em que as receitas efetivas foram menores do que as previsões orçamentais por uma ligeira margem, em razão do início da queda dos preços do petróleo.

anos desde 2008. Embora tal decorra, em grande medida, da pró-ciclicidade da política fiscal de Angola, o sinal (porém não a magnitude) do saldo orçamental global efetivo tem, na generalidade, estado de acordo com o orçamento durante o período em análise. De referir também que, desde 2008, os pressupostos sobre o crescimento do PIB real afiguram-se demasiado otimistas.

Tabela 3. Angola: Agregados Orçamentais e Indicadores Macroeconómicos, 2008-14

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Variação percentual entre o montante efetivo e o orçamentado (%)							
Receitas (mil milhões de kwanzas)	70,1	28,1	44,1	40,3	34,4	6,1	-7,2
Receita fiscais petrolíferas (mil milhões de kwanzas)	78,1	41,3	71,3	49,1	60,3	10,6	-10,4
Receitas fiscais não petrolíferas (mil milhões de kwanzas)	23,6	5,2	-16,5	5,1	-28,0	-13,1	-8,0
Despesas (mil milhões de kwanzas)	55,8	5,8	22,4	26,2	29,9	-2,6	-2,8
Despesas correntes (mil milhões de kwanzas)	103,4	14,0	25,0	28,2	23,8	3,0	-0,2
Subsídios (mil milhões de kwanzas)	172,7	52,3	171,4	99,9	43,3	23,1	24,6
Despesas de capital (mil milhões de kwanzas)	-7,4	-9,6	16,3	20,7	47,0	-13,8	-8,6
Diferença entre o montante efetivo e o orçamentado							
Saldo orçamental global (mil milhões de kwanzas)	72,5	315,8	454,7	555,8	245,0	410,4	-189,1
Saldo orçamental não petrolífero (mil milhões de kwanzas)	-1.068,7	-107,6	-586,2	-701,4	-1.297,7	62,4	154,2
Produto interno bruto real (variação percentual)	-2,4	-3,8	-5,2	-3,7	-6,0	-0,3	-4,0
Produto interno bruto (mil milhões de kwanzas)	2.201,9	1.017,4	838,5	1.387,9	1.258,3	33,8	-109,4
Preço do petróleo angolano (média, USD por barril)	38,9	23,8	18,5	40,7	33,9	11,3	2,7
Preços no consumidor (percentagem, fim de período)	3,2	1,5	2,3	-0,6	-1,0	-1,3	...

Fontes: Autoridades angolanas e cálculos do corpo técnico do FMI.

C. Riscos Específicos

Deficiências na gestão das finanças públicas (GFP) e no controlo das despesas

14. Ao longo dos últimos anos, uma série de reformas da GFP foram implementadas em Angola, nomeadamente: i) o desenvolvimento de um Sistema Integrado de Gestão das Finanças do Estado (SIGFE) sob a tutela do Ministério das Finanças, com capacidades semelhantes às que se encontram noutros países em desenvolvimento; ii) o desenho de um Sistema Integrado de Planeamento do Investimento Público (SIPIP) sob a tutela do Ministério do Planeamento e Desenvolvimento Territorial (MPDT);¹⁵ e iii) a formulação de um Plano Nacional de Desenvolvimento (PND) que sustenta a conceção e priorização de projetos. Nos últimos dois anos, o FMI prestou assistência técnica extensiva em algumas dessas áreas.¹⁶

¹⁵ Seria mais eficiente se ambas as bases de dados fossem integradas num só sistema.

¹⁶ Para além disso, em 30 de junho de 2015 o Banco Mundial aprovou o primeiro financiamento para políticas de desenvolvimento de Angola, no montante de USD 450 milhões, tendo como objetivos medidas viradas para a

(continued)

15. Outras medidas foram introduzidas recentemente para abordar as debilidades na GFP e nos controlos das despesas. Para além da regularização do stock de atrasados verificados acumulados no período de 1992 a 2013, duas medidas essenciais, formuladas com a assistência técnica do FMI, foram implementadas com a aprovação do orçamento de 2014 (Caixa 1): uma definição clara dos atrasados, coerente com as boas práticas internacionais — despesas incorridas porém não pagas no prazo de 90 dias; e um novo procedimento de controlo exigindo a confirmação do Ministério das Finanças para todos os contratos de valor superior a USD 1,5 milhões. Em maio de 2015, foi formado um grupo de trabalho para a integração efetiva das bases de dados do SIGFE e do SIPIP, de modo a aperfeiçoar a gestão dos investimentos públicos. Além disso, as autoridades finalizaram e publicaram um manual para a avaliação de projetos; emitiram e começaram a implementar um decreto que permite o acompanhamento da execução física dos projetos; e estão a avaliar os projetos de investimento público em preparação para determinar quais deles não estão a cumprir a legislação.

16. Outros riscos fiscais decorrem das deficiências na gestão dos investimentos públicos. Em primeiro lugar, embora a Direção Nacional de Investimento Público (DNIP) do MPDT coordene a inclusão de projetos no Programa de Investimento Público (PIP), a formulação e implementação do PIP está dispersa entre diferentes esferas da administração pública, incluindo os ministérios sectoriais e os governos subnacionais. Tal processo desnecessariamente complexo reduz a capacidade do MPDT de efetivamente controlar a implementação do PIP. Em segundo lugar, o ciclo de gestão de projetos — nomeadamente, desenho, análise, seleção, orçamentação, implementação e controlo — não é devidamente acompanhado em muitos projetos de investimento público. Em terceiro lugar, a capacidade de avaliação de projetos ainda é limitada, o que complica a análise do possível impacto económico dos projetos em perspetiva. Em quarto lugar, projetos complementares muitas vezes não são integrados dentro do mesmo programa de investimento. Em quinto lugar, o SIGIP ainda não está integrado aos demais sistemas de informação, como o SIGFE. E, por último, as modificações futuras previstas no âmbito do SIPIP poderiam duplicar sistemas que estão a ser desenvolvidos por outros órgãos.

17. Numa análise prospetiva, a única forma de abordar satisfatoriamente os riscos fiscais decorrentes da GFP é através de novos aperfeiçoamentos dos controlos sobre as despesas e da gestão dos investimentos públicos. As principais medidas para o efeito são apresentadas na Tabela 4.

introdução de regras fiscais, a melhoria da eficiência da gestão dos investimentos públicos e o desenvolvimento de um programa bem direcionado de transferências sociais para os pobres.

Caixa 1. Angola: Atrasados de Pagamentos Internos¹

Os atrasados de despesas do governo — atrasos nos pagamentos do governo a fornecedores ou credores — podem ser uma fonte importante de risco fiscal. Entre as suas principais causas figuram previsões de receitas pouco realistas e a ausência de controlos apropriados das despesas públicas. A presença de atrasados muitas vezes é um sinal do mal funcionamento do Tesouro — e este, em si, constitui outra grande fonte de risco fiscal.

Os atrasados podem ser interpretados como uma forma de financiamento forçado na forma de défices, o que conduz a uma subestimação da despesa pública e da magnitude dos desequilíbrios fiscais. Por consequência, a necessidade efetiva de financiamento do sector público, assim como as fontes da expansão do crédito na economia, são igualmente subestimadas. Os atrasados podem também reduzir o impacto da política fiscal expansionista sobre a economia: o aumento resultante da procura agregada pode ser parcialmente compensado pelas reações dos fornecedores: transferindo para os consumidores e o governo preços mais elevados dos seus bens e serviços.

O impacto negativo da acumulação de atrasados não se limita ao sector público. De facto, os atrasados do governo podem se estender ao sector privado através de diferentes mecanismos. Primeiro, podem erodir a confiança do sector privado na solidez da orientação da posição fiscal. Em especial, os consumidores privados e investidores podem antecipar a ocorrência de aumentos dos impostos, financiamento através de défices que causem inflação e uma maior deterioração das finanças públicas a médio longo prazo. Os atrasados podem também ter efeito secundários sobre o resto da economia, ao afetar a capacidade dos fornecedores privados de honrar as suas obrigações e, nesse processo, possivelmente comprometer a saúde do sector financeiro, criando assim um círculo vicioso.

Ao longo das duas últimas décadas, Angola registou no mínimo seis episódios de acumulação de atrasados de pagamentos internos. O primeiro grande episódio (da ordem de USD 7 mil milhões), ocorreu entre 1992 e 2002, no auge do conflito civil. Em 2010, foram identificados cerca de USD 9 mil milhões em atrasados relacionados a projetos de investimento iniciados em 2008–09. Um terceiro episódio ocorreu em 2010–11 (USD 4 mil milhões). Um quarto episódio referiu-se à execução do orçamento de 2012, com atrasados estimados em USD 2,3 mil milhões, e um quinto episódio em 2013, com atrasados estimados em USD 0,7 mil milhões. O mais recente, em 2014, envolveu atrasados estimados em cerca de USD 1,5 mil milhões. Foram muitas as razões por detrás desses episódios: i) a ausência de um sistema formal de GFP durante o período da guerra civil; ii) a crise de 2008-09 e o declínio inesperado dos preços internacionais do petróleo no final de 2014, que provocou uma forte redução da receita pública sem que esta fosse acompanhada de uma redução proporcional dos gastos; iii) a fraca capacidade dos ministérios sectoriais no que respeita à elaboração e gestão de projetos de investimento, muitos dos quais resultaram em sobrecustos; iv) deficiências no sistema de GFP de modo geral e, em especial, controlos internos inadequados para acompanhar a execução de contratos multianuais; v) falta de disciplina fiscal nalguns ministérios sectoriais que não seguem as normas e os procedimentos vi) mecanismos fracos de fiscalização para identificar e punir irregularidades.²

¹ Adaptado de Ke-Young Chu e Richard Hemming, eds. *Public Expenditure Handbook* (Washington: Fundo Monetário Internacional, 1991).

² FMI (2014a e 2014b).

Tabela 4. Angola: Abordagem dos Riscos Fiscais Relacionados à GFP

Medidas de controlo das despesas e outras reformas da GFP	Reformas da gestão dos investimentos públicos
<ul style="list-style-type: none"> • Reforço da capacidade de execução do orçamento • Emissão de relatórios mensais aos ministérios sectoriais sobre as despesas em atraso, como um exercício de alerta antecipado • Aumento da fiabilidade dos documentos de despesas, ao vincular as faturas dos fornecedores ao sistema de registo da administração fiscal • Melhoria do registo das faturas ao permitir que os fornecedores lancem as suas faturas diretamente no SIGFE • Simplificação do SIGFE e reforço da capacidade do Ministério das Finanças no que respeita ao controlo da execução orçamental • Reforço da capacidade da auditoria interna, ao garantir a independência da Inspeção-Geral das Finanças (IGF) para realizar inspeções <i>ex ante</i> e <i>ex post</i> • Centralização de todos os pagamentos na Direção do Tesouro, com a introdução de um calendário de pagamentos no SIGFE, pagamentos automáticos pelo Tesouro com base no calendário e na disponibilidade de recursos financeiros 	<ul style="list-style-type: none"> • Novos aperfeiçoamentos do enquadramento jurídico dos investimentos públicos, e em especial das PPP • Fiscalização do cumprimento das leis e regulamentos ao longo de todo o processo de gestão dos investimentos públicos • Apresentação de informações completas e uniformes sobre os projetos aos ministérios sectoriais e governos provinciais. Mesmo com documentação incompleta, todos os projetos apresentados têm recebido uma “confirmação de qualificação” para a sua inclusão na carteira de investimentos • Reforço das capacidades técnicas no Ministério do Planeamento e Desenvolvimento Territorial (MPDT), nos demais ministérios e nas províncias para elaborar, analisar, selecionar e acompanhar os projetos, bem como avaliar o seu custo-benefício • Realização de avaliações <i>ex ante</i> e <i>ex post</i> • Priorização de projetos no âmbito do quadro de despesas de médio prazo (QDMP), garantindo assim o financiamento dos mesmos • Exigência de estudos de pré-viabilidade; no caso de projetos grandes porém inviáveis, isso evitaria o desperdício de tempo e custos desnecessários com a preparação de um estudo de viabilidade pormenorizado • Aumento da concorrência na adjudicação de contratos públicos e garantir que todos os projetos sejam executados com base num contrato formal • Evitar alterações nos orçamentos dos projetos, reduzir os sobrecustos e atrasos na implementação dos projetos
Fontes: Relatórios de assistência técnica do FMI.	

Subsídios à energia

18. O governo iniciou um processo gradual de reforma dos subsídios aos combustíveis, com a assistência técnica do FMI.¹⁷ Em 2013, os subsídios aos combustíveis totalizaram 5,9% do

¹⁷ Fabrizio *et al.* (2014).

PIB; projeta-se que declinem para 2% do PIB em 2015. A descida dos preços internacionais do petróleo, aliada a três aumentos dos preços domésticos dos combustíveis desde setembro de 2014, resultou na eliminação dos subsídios sobre o asfalto, óleo combustível leve e pesado e gasolina. O gásóleo, o GLP e o petróleo iluminante ainda são subsidiados porém em níveis muito menores do que no passado recente. Serão formuladas medidas atenuantes para compensar os pobres, sobretudo pela eliminação progressiva dos subsídios ao GLP e ao petróleo iluminante.

19. Sendo que os ajustamentos nos preços domésticos dos combustíveis sejam arbitrários, podem surgir riscos fiscais a despeito da redução nos subsídios. Os subsídios são altamente sensíveis às variações nos preços internacionais do petróleo e à taxa de câmbio de Angola. Uma vez que cerca de 80% dos combustíveis refinados são importados, a subida dos preços internacionais e/ou a desvalorização do kwanza frente ao dólar americano poderia gerar um novo aumento do custo fiscal dos subsídios, a menos que o governo ajuste os preços domésticos dos combustíveis.

Transferências de receitas petrolíferas da Sonangol para o Tesouro

20. Os possíveis atrasos na reconciliação dos fluxos de receitas petrolíferas entre a Sonangol e o Tesouro são uma fonte de risco fiscal. Tais atrasos podem impedir uma avaliação precisa da orientação da posição fiscal e complicar a gestão dessa política. Em março de 2011 foi criado um grupo de trabalho de alto nível, formado pelo Ministério das Finanças, Ministério dos Petróleos, Banco Nacional de Angola e Sonangol, para reconciliar, mensalmente, as transferências das receitas do petróleo para o Tesouro. Os primeiros relatórios produzidos pelo grupo indicam que grande parte da diferença entre as receitas de petróleo devidas ao Governo e o valor efetivamente depositado na conta única do Tesouro se explica pelos montantes de receitas petrolíferas tributáveis e lucros em petróleo retidos pela Sonangol para: i) financiar operações parafiscais; e ii) pagar o serviço das linhas de créditos externas através de depósitos em contas de garantia.

21. Num esforço para aumentar a transparência acerca desses fluxos financeiros, desde 2013 o orçamento anual inclui as operações parafiscais da Sonangol.¹⁸ O orçamento anual reflete também o compromisso das autoridades em incluir todos os projetos de investimento em curso e as despesas incorridas pela Sonangol como concessionária. No seu papel de concessionária, a Sonangol recebe lucros do petróleo dos operadores petrolíferos, vende-o no mercado internacional em nome do Governo de Angola e transfere as receitas para o Tesouro.

22. A transferência atempada e integral das receitas do petróleo da Sonangol para o Tesouro reveste-se de importância ainda maior diante da forte deterioração do saldo orçamental em 2015. Urge dar prioridade à elaboração dos relatórios de reconciliação e transferir

¹⁸ Segundo a International Budget Partnership (2015), porém, o índice de transparência do orçamento de Angola é de 26 de um total de 100, o que indica uma disponibilidade mínima de informações para o público.

atempadamente as receitas petrolíferas.¹⁹ Para além disso, seria também importante publicar tais relatórios de uma maneira pontual, para aumentar a transparência.

Possíveis passivos contingentes das empresas e bancos estatais

23. Os indicadores financeiros dos bancos estatais estão a sofrer deterioração e, por isso, poderiam ser outra fonte de riscos fiscais. Com base em dados do Bankscope referentes a 2013, três bancos, incluindo um dos cinco maiores bancos do país, são de propriedade do sector público, nomeadamente: o BPC (o quarto maior banco em termos de ativos; o BDA, o nono maior banco, e o BCI, o décimo-quarto maior banco). Segundo os dados do Bankscope e os relatórios financeiros dos bancos, os indicadores financeiros desses bancos exibem um nível relativamente elevado de créditos mal parados como percentagem do total de créditos; uma rendibilidade dos ativos (ROA) declinante ou negativa, e baixos rácios de adequação dos fundos próprios (Tabela 5). Não obstante a escassez de dados, a análise indica a existência de problemas significativos nos bancos estatais, o que representa ou pode vir a representar responsabilidades ainda maiores para o governo central caso tais bancos tenham necessidade de nova recapitalização.²⁰

24. Recentemente, o governo registou alguns progressos na melhoria do quadro de resolução bancária, mas é preciso fazer mais. As autoridades tomaram medidas apropriadas para melhorar a governação, a supervisão e os mecanismos de resolução financeira. De referir, entre outras medidas, a Lei das Instituições Financeiras, aprovada recentemente, que estipula a criação de um Fundo de Garantia de Depósitos, um Fundo de Resolução Bancária e um Conselho Nacional de Estabilidade Financeira interinstitucional.²¹ Contudo, ainda há mais a fazer em termos de medidas de prevenção de crises, no que respeita às facilidades de crédito de emergência e a planificação para contingências.²²

25. Ademais, diversas empresas públicas registaram perdas em 2014. As autoridades estão a considerar a reestruturação ou privatização de empresas estatais deficitárias para ajudar a aumentar a produtividade das mesmas e reduzir os custos fiscais para o Tesouro. Uma vez que a Sonangol tornou-se um conglomerado industrial e financeiro, ela passou a ser uma fonte significativa de atividades fora da esfera da sua vantagem comparativa, como a construção imobiliária e a administração de bens imóveis. Ela detém também posições estratégicas em bancos nacionais e estrangeiros, sobretudo em Angola e Portugal. Como resultado, a participação da Sonangol na economia não petrolífera poderia exacerbar os choques adversos oriundos do sector petrolífero, como efeitos de segunda ordem negativos e potencialmente grandes.

¹⁹ FMI (2014a).

²⁰ Esses bancos foram recapitalizados recentemente, segundo os relatórios financeiros dos próprios bancos.

²¹ O BNA está a elaborar a regulamentação de apoio pormenorizada.

²² O Banco Mundial tem planos de prestar assistência técnica nessa área.

Tabela 5. Angola: Indicadores de Solidez Financeira dos Bancos Públicos, 2008-14

	(Porcentagem)						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Banco de Poupança e Crédito (BPC)							
Qualidade dos ativos							
Créditos vencidos mal parados/total de créditos	4,5	4,9	9,3	7,5	7,8	11,3	3,6
Provisões/empréstimos brutos	1,6	7,2	12,1	11,3	11,3	8,3	3,6
Capital							
Rácio de adequação dos fundos próprios	...	...	...	...	...	11,0	10,1
Operações							
Rendibilidade dos ativos	2,5	2,7	3,0	1,9	0,9	0,8	0,8
Rendibilidade dos fundos próprios	41,0	32,6	30,1	18,0	9,4	8,1	9,2
Liquidez							
Créd. líq./financ. da base de clientes e de c/p	56,1	80,8	80,8	67,2	75,9	75,0	88,0
Banco de Desenvolvimento de Angola (BDA)							
Qualidade dos ativos							
Créditos vencidos mal parados/total de créditos	5,7	...	...	...	...	...	...
Provisões/empréstimos brutos	8,4	25,1	19,9	23,6	23,0	14,2	...
Capital							
Rácio de adequação dos fundos próprios	35,9	15,6	15,6	19,2	6,8	8,1	...
Operações							
Rendibilidade dos ativos	1,4	1,5	1,7	0,3	-3,9	1,4	...
Rendibilidade dos fundos próprios	11,4	12,1	12,6	3,2	-72,7	51,8	...
Liquidez							
Créd. líq./financ. da base de clientes e de c/p	...	...	...	...	...	...	...
Banco de Comércio e Indústria (BCI)							
Qualidade dos ativos							
Créditos vencidos mal parados/total de créditos	...	...	...	36,4	25,5	36,4	...
Provisões/empréstimos brutos	13,7	11,2	10,4	10,2	9,6	8,9	...
Capital							
Rácio de adequação dos fundos próprios	...	...	...	18,7	6,9	7,3	...
Operações							
Rendibilidade dos ativos	1,9	2,5	2,1	0,3	-4,3	-3,0	...
Rendibilidade dos fundos próprios	14,7	19,3	13,3	1,7	-61,4	-36,7	...
Liquidez							
Créd. líq./financ. da base de clientes e de c/p	22,3	37,5	50,8	51,3	65,6	74,0	...

Fontes: Bankscope e diversos relatórios financeiros dos bancos.

D. Considerações Finais

26. Angola enfrenta diversos riscos fiscais originados de uma série de fontes, mas tais riscos não são adequadamente captados e divulgados no orçamento anual. Alguns riscos fiscais decorrem de possíveis choques macroeconómicos, como choques do crescimento do PIB ou da taxa de câmbio. Outros se referem às deficiências nos sistemas de gestão das finanças públicas; subsídios ao sector energético; possíveis atrasos nas transferências de receitas petrolíferas da Sonangol para o Tesouro; e possíveis passivos contingentes dos bancos e empresas estatais.

27. Aperfeiçoar a monitorização e a gestão dos riscos fiscais traria benefícios consideráveis para Angola, entre eles: i) uma avaliação mais fiável da orientação da posição fiscal do país; ii) maior capacidade de suavizar as oscilações dos gastos públicos — em especial as

despesas prioritárias — na presença de choques exógenos; iii) melhoria da qualidade e oportunidade das informações sobre as contas orçamentais do governo central e de outras entidades do sector público; iv) maior confiança do sector privado nas contas públicas e na condução da política fiscal no seu conjunto.

28. Diversas medidas devem ser consideradas para melhorar a divulgação e gestão dos riscos fiscais em Angola. Em primeiro lugar, os principais riscos fiscais devem ser divulgados de forma transparente; por exemplo, numa declaração pormenorizada de riscos fiscais como parte do orçamento anual, com uma quantificação dos riscos e com testes de stress. Em segundo lugar, é preciso reforçar a previsão das receitas fiscais petrolíferas e de outras variáveis macroeconómicas, através do desenvolvimento de um QFMP, melhoria das capacidades de previsão e uso de pressupostos macroeconómicos mais realistas. Em terceiro lugar, o desenvolvimento de um fundo de estabilização fiscal, com regras claras de depósito e retirada, contribuiria para atenuar a volatilidade das receitas do petróleo em caso de materialização dos riscos fiscais. Em quarto lugar, pode-se reforçar os controlos sobre as despesas através da introdução de mecanismos mais rígidos de monitorização da execução dos projetos; da emissão de relatórios mensais de despesas em atraso pelo Ministério das Finanças aos ministérios sectoriais, como um exercício de alerta antecipado; e da formação devida dos funcionários para a aplicação eficaz dessas medidas. Em quinto lugar, deve-se aperfeiçoar a gestão dos investimentos públicos através da formação dos funcionários na elaboração e análise de projetos; realizar estudos pré-viabilidade para projetos de grande envergadura; melhorar os fluxos de informação nas fases de elaboração e execução; aumentar a concorrência na adjudicação de contratos públicos; e efetuar avaliações *ex ante* e *ex post* dos projetos. Em sexto lugar, as transferências de receitas petrolíferas da Sonangol para o Tesouro devem ser realizadas de forma atempada, de modo a contribuir para a maior eficiência na condução da política fiscal. Em sétimo lugar, os subsídios à energia devem ser gradativamente eliminados e substituídos por um mecanismo de ajuste automático de preços. Por último, seria recomendável compilar e divulgar atempadamente informações sobre os bancos e empresas estatais.

Referências

- Banco Mundial, 2005, “Angola: Public Expenditure Management and Financial Accountability Review”, Report No. 29036-AO, (Washington, D.C.).
- Banco Mundial, 2015, “Fiscal Management Development Policy Financing”, (Washington: Banco Mundial).
- Cebotari, Aliona, Jeffrey Davis, Lusine Lusinyan, Amine Mati, Paolo Mauro, Murray Petrie e Ricardo Velloso, 2009, “Fiscal Risks: Sources, Disclosure, and Management”, (Washington, Fundo Monetário Internacional).
- Chu, Ke-Young and Richard Hemming (editors), 1991, “Public Expenditure Handbook,” (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Everaert, Greetje, Manal Fouad, Edouard Martin, e Ricardo Velloso, 2009, “Disclosing Fiscal Risks in the Post-Crisis World,” IMF Staff Position Note, SPN/09/18, (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Fabrizio, Stefania, Kamil Dybczak, Valentina Flamini e Javier Kapsoli, 2014, “Relatório de Assistência Técnica—Angola—Reforma dos Subsídios aos Preços dos Combustíveis: O Caminho a Seguir”.
- FMI, 2012, “Fiscal Transparency, Accountability, and Risk”, (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- FMI, 2014a, “Segunda Monitorização Pós-Programa, Comunicado de Imprensa e Declaração do Administrador do FMI para Angola”, Relatório do FMI No. 14/81, março de 2014, (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- FMI, 2014b, “Consultas de 2014 ao Abrigo do Artigo IV – Relatório do Corpo Técnico, Comunicado de Imprensa e Declaração do Administrador do FMI para Angola”, Relatório do FMI No. 14/274, setembro de 2014, (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Guilherme Pedras, 2014, “Asset and Liability Management Framework,” Selected Issues Paper, IMF Country Report No. 14/275, (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- International Budget Partnership (2015), Open Budget Survey 2015.
<http://internationalbudget.org/opening-budgets/open-budget-initiative/open-budget-survey/>
- Mauro, Paulo, Hervé Joly, Ari Aisen, Emre Alper, Francois Boutin-Dufresne, Jemma Dridi, Nikoloz Giginishvili, Tom Josephs, Clara Mira, Vimal Thakoor, Alun Thomas e Fan Yang, 2015, “Monitoring and Managing Fiscal Risks in the East African Community,” (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Ministério das Finanças (2015), “Angola: Relatório de Avaliação do Comportamento da Receita Petrolífera”, 1º Trimestre 2015 (Maio).

DESPESAS FISCAIS NÃO PETROLÍFERAS¹

Este capítulo proporciona uma base para aferir corretamente as despesas fiscais não petrolíferas em Angola, compreendidas como as receitas potenciais de que o governo abre mão em consequência de reduções e isenções de imposto. Ele salienta também a importância de discutir os custos e benefícios para o país das despesas fiscais como parte do processo orçamental anual, tal como se discute o dispêndio do governo. Essa informação é crucial para que a tomada de decisões pelos formuladores de políticas quanto à manutenção ou eliminação de benefícios fiscais, e pode evitar a deterioração do sistema tributário ao longo do tempo devido à acumulação de benefícios fiscais que possivelmente deixaram de ser importantes para os objetivos atuais do país.

O restante deste capítulo está organizado da seguinte forma: a Seção A destaca a importância dos orçamentos de despesa fiscal. A Seção B discute a base metodológica para a identificação e medição das despesas fiscais. A Seção C propõe tributos de referência (benchmark" taxes) para cada um dos principais impostos angolanos e identifica as despesas fiscais a eles relacionadas. A Seção final apresenta as principais conclusões e recomendações.

A. Introdução²

1. Despesas fiscais são receitas tributárias potenciais de que o governo abre mão em consequência de reduções e isenções de imposto em relação à estrutura tributária "normal".³

As despesas fiscais podem ter diferentes formas, tais como: redução da matéria coletável (não sujeição, isenção, dedução e similares), dedução à coleta, redução de taxa, diferimento do pagamento (por exemplo, amortização acelerada) e outras. Como a despesa fiscal resulta de um desvio em relação à estrutura "normal" do imposto, sua estimativa requer definir a estrutura "normal", ou seja, impostos de referência que sejam a base para comparação.

2. **As despesas fiscais não estão sujeitas ao mesmo escrutínio que o dispêndio do governo a menos que um orçamento anual de despesa fiscal (ODF) acompanhe o orçamento anual.** Tradicionalmente, o documento que submete o orçamento anual à consideração do poder legislativo mostra a estimativa da arrecadação e os dispêndios propostos. As despesas fiscais — e a receita adicional que seria arrecadada se elas não existissem — ficam ocultas. Não obstante o fato de que os mesmos objetivos de política visados pelas despesas fiscais poderiam ser alcançados através de subsídios ou outros desembolsos, a relevância dos dispêndios orçamentais é discutida anualmente enquanto a das despesas fiscais é discutida apenas à época em que as normas legais

¹ Este capítulo foi elaborado por Ricardo Varsano (perito do FAD).

² Esta e a próxima seção utilizam material contido nas seguintes publicações: CIAT (2011), FMI (2007), OCDE (2010) e Villela, Lemgruber e Jorrot (2010).

³ Esta definição, semelhante à contida em FMI (2007), é uma das várias definições de despesas fiscais disponíveis na literatura.

que lhes deram origem foram aprovadas. É alta a probabilidade de que despesas fiscais criadas no passado (muitas vezes remoto) sejam irrelevantes para os objetivos de política correntes.

3. Na falta de escrutínio anual, a tendência é a perpetuação de benefícios fiscais não mais necessários ao passo que novos benefícios são criados como instrumentos das políticas atuais.

O decorrente aumento do valor das despesas fiscais ao longo do tempo deteriora o sistema tributário e gera problemas orçamentais no longo prazo. Como as circunstâncias mudam ao longo do tempo, a eficácia das despesas fiscais se reduz. Ao mesmo tempo, a crescente perda de arrecadação que provocam obriga o governo a negligenciar novas prioridades e/ou aumentar taxas de impostos e/ou incorrer défices e endividamento maiores. Isso reduz a efetividade da política governamental e pode também degradar a eficiência, equidade e simplicidade do sistema tributário.

4. O propósito dos ODF é mitigar esses problemas na medida em que torne as despesas fiscais tão visíveis quanto os dispêndios.

Eles contêm informações sobre o valor, objetivo e uso dos benefícios fiscais, o que permite escrutínio e facilita o controlo. Aumentam a transparência das políticas governamentais pois permitem que os formuladores de política e os legisladores tenham visão completa dos custos de cada atividade ou projeto. A estimação das despesas fiscais é também essencial para a realização de análises de custo-benefício e para avaliar a receita potencial que a eliminação do benefício fiscal traria. A identificação das despesas fiscais permite também que a administração tributária identifique brechas na legislação que podem ser utilizadas para planeamento fiscal lesivo ao erário ou para evasão.

5. Ainda que não exista um formato padrão para o ODF, as etapas necessárias à sua execução são as mesmas em todos os casos. São elas: a) escolha da metodologia para medição; b) definição da estrutura tributária de referência; c) identificação das despesas fiscais; d) estimação do valor das despesas fiscais, isto é, do montante da receita tributária potencial que não foi arrecadada; e e) preparação do documento que orça as despesas fiscais, que, em alguns países, integra o orçamento fiscal e, em outros, é anexado ao mesmo.

B. Metodologia

6. O primeiro passo para estimar as despesas fiscais é especificar os tributos de referência. Por definição, as despesas fiscais resultam da diferença entre o tratamento efetivamente dado ao contribuinte e o que seria dado caso o tributo de referência fosse adotado. Não há consenso na literatura sobre despesas fiscais a respeito de como especificar os tributos de referência. Contudo, a maioria dos países usam ou o enfoque conceitual ou o enfoque legal para defini-los.⁴

⁴ Alguns poucos países, entre eles a Alemanha, usam um terceiro enfoque, o do subsídio análogo, que não é aqui considerado.

7. No enfoque conceitual, os tributos de referência são tributos ideais que seguem os princípios teóricos de tributação. Por exemplo, o imposto de referência para o imposto de consumo seria um tributo com taxa uniforme sobre todos os bens e serviços consumidos no país; no caso dos rendimentos de pessoas singulares, o imposto de referência seria um imposto progressivo sobre a renda global. Tal enfoque é obviamente inadequado a Angola, onde não existe um imposto sobre a renda global e sim impostos separados sobre diferentes tipos de rendimento e o imposto de consumo não é um imposto geral sobre o consumo e sim um imposto com base menos abrangente e com taxas seletivas.

8. No enfoque legal, os tributos de referência adotam as características gerais dos tributos definidas nas leis do país. A definição de despesas fiscais é mais restrita no enfoque legal que no conceitual. Isto porque, usualmente, ao definir as bases dos tributos, as leis determinam as incidências e as não sujeições. No enfoque conceitual, tanto as não sujeições como as isenções são consideradas despesas fiscais, enquanto no enfoque legal somente as isenções constituem despesas fiscais. Por outro lado, o enfoque legal é mais simples que o conceitual e reflete a realidade do país ao invés de um ideal teórico. Por essa razão é o enfoque adotado pela maioria dos países em desenvolvimento.

9. Uma vez especificada a estrutura tributária de referência e identificadas as despesas fiscais, a questão metodológica seguinte é como estimar o valor das mesmas. A literatura sobre a matéria oferece três abordagens que diferem quanto ao objetivo, grau de dificuldade da estimação e valor estimado das despesas fiscais.

10. O método mais simples é o método da arrecadação dispensada. Mede-se a perda de arrecadação que o erário sofre sob a hipótese de que tanto o comportamento dos contribuintes como o do governo não se alteram em consequência do benefício fiscal concedido. Essa hipótese é a principal deficiência do método pois, evidentemente, um incentivo fiscal é concedido com o objetivo de mudar o comportamento do contribuinte e uma redução de imposto sobre um produto muito provavelmente aumenta a demanda por aquele bem e, dada a restrição de orçamento do consumidor, tende a reduzir o consumo de outros. Outra deficiência do método é não considerar o efeito de uma despesa fiscal sobre as demais. Por exemplo, se as empresas que se instalarem em uma dada região são beneficiadas por uma redução do imposto industrial e redução semelhante é criada para beneficiar empresas que se instalarem em outra região, é bem provável que o investimento futuro na primeira região se reduza em relação ao valor que teria na ausência do segundo incentivo.

11. O método do ganho de arrecadação busca responder a uma outra questão: quanto cresceria a arrecadação caso a disposição legal que criou uma dada despesa fiscal fosse revogada? Para responder a essa questão é necessário considerar as possíveis reações comportamentais do contribuinte, o que exige uma boa base de dados e conhecimento das elasticidades da economia. Além disso, são necessárias hipóteses sobre o comportamento dos contribuintes e do governo que podem afetar significativamente o resultado da estimação.

12. A terceira alternativa é o método do dispêndio equivalente. Ele procura estimar qual o aumento de despesa do governo necessário para, através de subsídio ou transferência ao contribuinte, proporcionar-lhe benefício equivalente, ou seja, deixá-lo com o mesmo rendimento líquido de imposto que lhe é propiciado pela despesa fiscal que substitui.

13. A despeito de suas deficiências, o método da arrecadação dispensada é, devido à sua simplicidade, o utilizado por quase todos os países do mundo. Uns poucos usam o método do ganho de arrecadação e, segundo a OCDE (2010), somente a Suécia estima as despesas fiscais pelo método do dispêndio equivalente.

C. Definição de Tributos de Referência e Identificação das Despesas Fiscais

A receita dos principais impostos não petrolíferos

14. A participação da receita tributária não petrolífera na receita tributária total é relativamente pequena. Os oito tributos apresentados nas Tabela 1 e 2 foram responsáveis nos últimos anos pela quase totalidade da receita tributária não petrolífera. Não obstante, a despeito das altas taxas de crescimento de suas receitas nos últimos dois anos e da forte queda da receita tributária petrolífera em 2014, a receita deles proveniente em 2014 (9,3% do PIB) correspondeu a cerca de 30% da receita tributária total.

Tributos	2010	2011	2012	2013	2014
Imposto Industrial	154.007,2	216.350,7	196.148,9	247.235,6	313.240,3
Imposto de Consumo	159.419,6	167.617,9	166.188,2	199.123,8	226.090,3
Porcentagem cobrada na alfândega	68,8	68,9	72,5	65,9	63,8
Direitos de Importação	101.746,9	105.940,2	111.325,0	124.412,4	182.041,8
Imposto sobre Rendimentos do					
Trabalho	74.313,2	88.685,3	117.797,0	144.916,4	177.701,1
Imposto de Selo	81.544,0	97.727,2	94.885,1	110.825,0	130.240,1
Porcentagem cobrada na alfândega	48,8	44,3	33,4	29,5	29,5
Emolumentos Gerais Aduaneiros	31.487,4	35.784,7	39.786,7	48.723,6	67.481,6
Imposto sobre Aplicações de Capital	7.110,5	7.234,0	851,7	23.331,1	53.135,4
Imposto Predial Urbano	1.734,1	5.044,0	15.159,7	19.565,8	25.283,8
Total	611.362,9	724.384,0	742.142,5	918.133,6	1.175.214,5

Fontes: Autoridades angolanas e estimativas do corpo técnico do FMI.

15. As despesas fiscais, aqui tratadas, constituem apenas um dos fatores responsáveis pela participação relativamente baixa das receitas não petrolíferas no total. Há outros não considerados neste capítulo. Primeiro, segundo informam as autoridades, há indícios de elevado nível de evasão e a AGT já está a tomar medidas para o seu controlo. Segundo, as taxas reduzidas do Imposto de Consumo (IC) — 2%, aplicada a uma gama de produtos, e 5%, sobre as prestações

de serviços incluídas na base exceto serviços de hotelaria — são baixas. Por fim, as bases dos impostos, especialmente as do IC e do Imposto Industrial (II), são pouco abrangentes, o que salienta a importância e provável urgência de uma reforma tributária que as amplie.

Tabela 2. Angola: Receita dos Principais Impostos não Petrolíferos (percentagem do PIB)

Tributos	2010	2011	2012	2013	2014
Imposto Industrial	2,0	2,2	1,8	2,1	2,5
Imposto de Consumo	2,1	1,7	1,5	1,7	1,8
Direitos de Importação	1,3	1,1	1,0	1,0	1,4
Imposto sobre Rendimentos do Trabalho	1,0	0,9	1,1	1,2	1,4
Imposto de Selo	1,1	1,0	0,9	0,9	1,0
Emolumentos Gerais Aduaneiros	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Imposto sobre Aplicações de Capital	0,1	0,1	0,0	0,2	0,4
Imposto Predial Urbano	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2
Total	8,1	7,4	6,8	7,7	9,3

Fontes: Fontes: Autoridades angolanas e estimativas do corpo técnico do FMI.

Imposto Industrial

16. O II tem estrutura semelhante à dos impostos sobre o lucro de empresas da maioria dos países. Tributa os residentes segundo o critério de renda mundial e os não residentes pelo critério de renda territorial. Sua taxa normal, aplicável à grande maioria dos sectores, é de 30%. Há um regime de lucro presumido em que a matéria coletável é o volume de vendas de bens e serviços prestados e cuja taxa é 6,5%.⁵

17. As despesas fiscais relacionadas a esse imposto tomam diversas formas. A Tabela 3 apresenta uma lista abrangente mas provavelmente não exaustiva dessas despesas fiscais.

⁵ O regime de lucro presumido pode ser utilizado por sociedades comerciais e unipessoais cujo capital social seja inferior a Kz 2 milhões, cujos proveitos totais anuais sejam inferiores a Kz 500 milhões e que não tenham contabilidade organizada.

Tabela 3. Angola: Despesas Fiscais Relacionadas ao Imposto Industrial (Lei n.º 19/14)**1. Isenções**

- Concedidas no âmbito das Leis do Investimento Privado de 2011 (Lei n.º 20/11) e 2015 (Lei n.º 14/15).
- Fundações, associações e cooperativas com estatuto de utilidade pública.
- Companhias estrangeiras de navegação marítima e aérea desde que haja reciprocidade.
- Concedidas pelo Código do II que vigorou até 2014 e convalidadas pelo novo código: cooperativas de produção operárias, de construção, de consumo, agrícolas ou pecuárias; sociedades cuja atividade se limita à simples administração de prédios próprios; Banco Nacional de Angola; atividades agrícolas, florestais, ou pecuárias (por até 10 anos); e explorações na agricultura, silvicultura, pecuária ou pescas com facturamento anual inferior a 269 UCFs.

2. Amortizações aceleradas

- Concedidas no âmbito das Leis do Investimento privado de 2011 e 2015.

3. Dedução do lucro líquido

- Proveitos sujeitos ao Imposto sobre Aplicações de Capital (IAC), exceto os de instituições financeiras, e Imposto Predial Urbano (IPU). No caso do IAC, que é um imposto sobre rendimento, o proveito deveria ser tributado pelo II e o valor do IAC deduzido à coleta. No caso do IPU, que é um imposto patrimonial, o proveito deveria ser tributado pelo II e o IPU deduzido como custo.

4. Deduções à matéria coletável

- Lucros levados a reserva para reinvestimento e reinvestidos nos três anos subsequentes.
- 40% do valor das liberalidades concedidas por mecenas (30%, ao invés, se elas beneficiam trabalhadores da empresa e suas famílias) (Lei 8/12).

5. Reduções à coleta

- Concedidas no âmbito das Leis do Investimento Privado de 2011 e 2015.
- Diferença entre o que seria a coleta calculada segundo as regras do regime normal do imposto e a coleta calculada como 6,5% sobre volume de vendas de bens e serviços prestados dos contribuintes do Grupo B sem contabilidade organizada.
- Diferença entre o que seria a coleta calculada segundo as regras do regime normal do imposto e a coleta calculada como 2% sobre as vendas brutas das microempresas (Lei n.º 30/11).
- Redução à coleta de pequenas e médias empresas conforme a zona do país, definida pela Lei 30/11, em que se localizem: zona A – 50 por cento por 5 anos; zona B – 35 por cento por 3 anos; zona C – 20 por cento por 2 anos; zona D – 10 por cento por 1 ano (Lei 30/11).

6. Redução de taxa

- Exploração agrícola, aquícola, avícola, pecuária, piscatória e silvícola: taxa de 15%.
- A atividade mineira está sujeita ao Imposto de Rendimento que é definido como “o Imposto Industrial que se encontra genericamente regulado na legislação comum” (Lei n.º 31/11) mas a taxa é 25%.

Fontes: Autoridades angolanas e compilação do corpo técnico do FMI.

Imposto sobre os Rendimentos do Trabalho

18. O Imposto sobre os Rendimentos do Trabalho (IRT) incide sobre três grupos de contribuintes: os trabalhadores por conta de outrem, os trabalhadores por conta própria e as pessoas singulares envolvidas em atividades industriais e comerciais. A tributação de cada um desses grupos se faz mediante regras exclusivas ao grupo. É aqui considerado como imposto de referência o imposto como definido na Lei n.º 18/14, excetuados seu Capítulo II, que trata de isenções, e o artigo 7º, item 2(a) (dedução da contribuição obrigatória para a segurança social) posto que as prestações sociais pagas pelo Instituto Nacional da Segurança Social não estão sujeitas ao imposto. Em contrapartida, são despesas fiscais o montante de imposto não coletado sobre os rendimentos mencionados no Capítulo II bem como o montante adicional de imposto que resultaria da não dedução das contribuições para a segurança social.

Imposto sobre Aplicações de Capitais

19. O imposto de referência do IAC tem todas as características definidas no Decreto Legislativo Presidencial n.º 2/14, exceto seu Capítulo II, que dispõe sobre as isenções. Trata-se de imposto incidente sobre os rendimentos de capital (juros, dividendos e outras distribuições de lucros, royalties e resultado líquido positivo das mais-valias e menos-valias) e também sobre prêmios de jogos, apostas e lotarias. As taxas são 5, 10 e 15%, dependendo do tipo de rendimento. As despesas fiscais são iguais à receita não coletada em virtude das isenções mencionadas no Capítulo II e nas Leis do investimento privado de 2011 e 2015, quais sejam:⁶

- Juros das vendas a crédito dos comerciantes;
- Juros dos empréstimos sobre apólices de seguro de vida feitos por sociedade seguradora;
- Juros de instrumentos que se destinem a fomentar a poupança desde que o capital não exceda AKZ 500 mil por pessoa;
- Juros de conta poupança-habitação;
- Redução ou isenção do imposto sobre lucros distribuídos aos sócios por empresas beneficiadas pela Lei do Investimento Privado por prazo que, na lei de 2011, dependia da localização do projeto e, na lei de 2015, da pontuação obtida pelo projeto beneficiado.

Imposto de Consumo

20. O IC, como indica o nome, pretende onerar o consumidor final. Os sujeitos passivos do imposto são os produtores, os importadores, os provedores de serviços tributáveis, e os que vendem ou arrematam bens em leilões públicos. Constituem a base do imposto todos os produtos,

⁶ Não deve ser considerada uma despesa fiscal a perda de receita relativa à isenção concedida para os lucros ou dividendos distribuídos a pessoa colectiva ou equiparada, sujeita ao II, que detenha não menos que 25% do capital social da entidade que distribui o lucro. O lucro recebido e não tributado pelo IAC compõe a base do II e, se não houvesse a isenção de IAC, sofreria bitributação.

exceto os produtos não transformados da agricultura, pecuária, mineração, silvicultura e pesca, e os serviços constantes de uma lista. Além disso, as exportações, as matérias-primas e os materiais subsidiários incorporados no processo de produção e os bens de equipamento e peças sobressalentes são isentos. O valor tributável é o preço de custo para os bens produzidos em Angola, o valor aduaneiro para os bens importados, o preço pago para as prestações de serviços e o valor de arrematação ou venda nos leilões. O preço de custo dos bens produzidos no país é definido como os custos de matérias-primas e produtos intermediários, mão-de-obra, tecnologia e outros bens ou serviços necessários à produção, excluídos os custos de distribuição, transporte, seguros ou outros que ocorram após a armazenagem. A taxa do imposto é 10% para a maioria dos produtos e 5 por cento para todos os serviços tributados exceto os de hotelaria, cuja taxa é 10%, mas há também taxas de 2, 20 e 30%, aplicáveis a produtos listados em anexos do Código do IC.⁷

21. O IC provavelmente onera o consumidor final como pretende apesar de ser um imposto sobre o custo e pago pelo produtor. Assim é porque, ao isentar as compras de insumos e bens de capital pelos produtores, ele evita a bitributação e, ao tributar importações e isentar exportações, permite ao produtor receber o montante da venda para o exterior a preço do mercado internacional líquido do imposto e exige que o consumidor pague o preço do mercado internacional mais imposto (além dos tributos aduaneiros) quando compra um produto importado. Desse modo, cria condições que favorecem o repasse ao consumidor do imposto pelo qual o produtor é responsável.

22. A discussão contida nos parágrafos anteriores conduz à identificação das despesas fiscais relacionadas ao IC. Como esse capítulo adota o enfoque legal, o que se deixa de arrecadar devido à não sujeição dos produtos agrícolas, pecuários, e da silvicultura, pesca e mineração ao imposto não constitui despesa fiscal. Também não se considera despesa fiscal a diferença entre o que se arrecadaria pela utilização de uma taxa de 10% ao invés de uma taxa de 2 ou 5%. Assim é porque, diferentemente de impostos gerais sobre vendas — como o Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA) ou o Imposto sobre Vendas a Retalho (IVR) —, o imposto de consumo de Angola tem intencionalmente o duplo papel de imposto geral sobre vendas e imposto sobre consumos específicos. Além disso, as isenções para exportações e bens adquiridos para a produção, a despeito de serem legalmente isenções, são de facto elementos da estrutura do imposto, necessários para evitar múltipla incidência (tributação em cascata) e dar ao tributo o caráter de imposto de consumo.⁸

⁷ Decreto Legislativo Presidencial n.º 3-A/14.

⁸ No caso do IVA, como no do imposto de consumo angolano, é necessário tributar as importações e isentar as exportações para que ele seja um verdadeiro imposto de consumo. O crédito de IVA incidente sobre insumos substitui a isenção quanto a evitar a tributação em cascata. No caso do IVR, não é preciso tributar as importações, pois elas são tributadas ao atingir o sector de comércio retalhista, nem isentar as exportações, pois elas raramente são realizadas por retalhistas. Por outro lado, é preciso isentar as compras que produtores façam no comércio retalhista.

23. Não obstante, existem despesas fiscais relacionadas ao IC embora, em termos de receita perdida, sejam menos importantes que as não sujeições e as taxas reduzidas. Elas decorrem de isenções subjetivas concedidas devido a acordos internacionais (missões diplomáticas e consulares e organizações internacionais), e a pessoas a quem é concedido o benefício de importar bens similares aos nacionais (por exemplo, ex-combatentes) e pessoas que exercem atividades desenvolvidas por processos artesanais.

24. A discussão anterior tem também implicações para a receita tributária e para a política social.⁹ O Código do II ignora uma grande fatia do valor do consumo do país. Além da não sujeição de praticamente toda a produção nacional do sector primário e de boa parte do terciário, está fora da base a parte do valor do consumo de produtos industrializados nacionais que corresponde à margem de lucro dos produtores bem como todo o valor acrescentado por comerciantes. A isso some-se a tributação com taxas reduzidas de todos os serviços tributados, exceto os de hotelaria, e de boa parte dos produtos alimentares industrializados e dos medicamentos e artigos farmacêuticos. Uma estimativa grosseira da receita adicional que poderia ser coletada se tudo isso fosse tributado à taxa de 10% foi obtida usando a matriz insumo produto do ano de 2007, a mais recente disponível. O ganho de receita seria da ordem de 2,7% do PIB.¹⁰

25. Uma parte da receita potencial não arrecadada está relacionada à uma política social ineficiente. Como os impostos de consumo tendem a ser regressivos, Angola e um grande número de outros países não sujeita, isenta ou tributa com taxas reduzidas certos bens e serviços ditos essenciais que constituem fração importante das despesas de consumo das famílias mais pobres. De facto, este tipo de política social beneficia essas famílias e as beneficia proporcionalmente mais que as famílias mais ricas, mitigando a regressividade do imposto. Não obstante, esse tipo de política social é extremamente ineficiente pois as famílias mais ricas consomem os produtos e serviços com tributação favorecida em quantidades e valores muito mais elevados. Em consequência, são as famílias mais ricas que apropriam a maior parte do montante que o governo não arrecada.¹¹ A ação do governo seria muito mais benéfica para as famílias mais pobres se o imposto atualmente dispensado fosse arrecadado e os recursos fossem utilizados em programas bem focalizadas de combate à pobreza.

Imposto de Selo

26. O tributo de referência para o Imposto de Selo (IS) é o imposto como definido no Decreto Legislativo Presidencial n.º 3/14, à exceção do art. 6º, que trata das isenções.

⁹ Há também implicações para a competição entre bens importados e nacionais que são aqui ignoradas.

¹⁰ A estimativa é grosseira pois os produtos e serviços da matriz insumo-produto não correspondem exatamente aos produtos e serviços não sujeitos ao imposto e também porque a matriz foi construída para o ano 2007 a estrutura da produção angolana teve importantes mudanças desde então.

¹¹ Dados sobre o consumo de agregados familiares, obtidos do Instituto Nacional de Estatística (INE) ao final da visita da missão a Luanda, mostram claramente esse facto, a exemplo do que ocorre com dados similares de outros países.

As despesas fiscais são iguais às receitas fiscais dispensadas em virtude das isenções do art. 6º e das isenções ou reduções de imposto contidas em outras leis, que afetam principalmente a cobrança do imposto na importação. A Pauta Aduaneira não concede benefícios de IS e prevê sua cobrança sobre as todas as importações, mesmo as isentas de Direitos de Importação (DI), à taxa de 1% do valor aduaneiro. O art. 6º prevê isenções para: o Estado, seus serviços, estabelecimentos e organismos, exceto as empresas públicas; as instituições públicas de previdência e segurança social, as associações de utilidade pública e as instituições religiosas, exceto suas atividades económicas de natureza empresarial; e diversas operações financeiras e de seguros, contratos de trabalho, e exportações.

Direitos de Importação e Emolumentos Gerais Aduaneiros

27. Os tributos de referência para os DI e Emolumentos Gerais Aduaneiros são os definidos na Pauta Aduaneira com o ajuste mencionado a seguir. A nova Pauta Aduaneira¹² adotou a versão 2012 da Nomenclatura do Sistema Harmonizado de Designação e Codificação das Mercadorias (HS 2012), da Organização Mundial das Alfândegas, em substituição à versão 2007. A Pauta Aduaneira de Angola adicionou um capítulo aos contidos na HS 2012, o Capítulo 98, Mercadorias Importadas para Fins Específicos. Ele contém as exceções ao que dispõem os demais capítulos e, portanto, as despesas fiscais relacionadas aos DI, bem assim as relacionadas ao IC no que concerne às importações. Quanto aos emolumentos, a Pauta Aduaneira não concede isenções nem mesmo ao Estado. Isenções podem, contudo, existir por força de disposição legal, ou acordo, convenção ou contrato que vincule o Estado.

28. As importações do Capítulo 98 foram responsáveis por 11,7% do valor total das importações em 2014. Uma pequena parcela desse valor corresponde às importações temporárias. As isenções para importações temporárias não são despesas fiscais. Todas as demais isenções do capítulo são despesas fiscais. No capítulo, a coluna taxas dos DI indica que as importações são “livres”. Para calcular a despesa fiscal correspondente a uma mercadoria classificada nesse capítulo é necessário aplicar ao valor da importação a taxa que consta para a mesma mercadoria no capítulo onde ela se classificaria se não fosse importada para fim específico.

29. As despesas fiscais dos DI e Emolumentos Gerais Aduaneiros não se limitam às isenções contidas no capítulo 98. Há um grande número de isenções determinadas em normas legais e atos administrativos não relacionados ao sistema tributário. A circular n.º 131/DPP/SNA/2014, que define códigos de regimes, procedimentos, tratamento e isenção menciona quase 50 códigos de isenção.

¹² Retificação n.º 1/14, que retifica o Decreto Legislativo Presidencial n.º 10/13.

Imposto Predial Urbano

30. São poucas as isenções previstas no Código do IPU. São concedidas às seguintes instituições:¹³

- O Estado, institutos públicos e associações que gozem do estatuto de utilidade pública.
- Estados estrangeiros quanto aos imóveis destinados a suas representações diplomáticas ou consulares, desde que haja reciprocidade; e
- Instituições religiosas quanto aos imóveis destinados exclusivamente ao culto.

D. Considerações Finais

31. Este capítulo destacou a importância dos ODF como instrumento para suprir formuladores de política e legisladores com informação sobre o custo em termos de receita perdida dos benefícios fiscais. O conhecimento desse custo, que fica oculto em Angola ao longo do processo orçamental tradicional, é importante para a tomada de decisões sobre a manutenção ou eliminação desses benefícios. Isso pode evitar a deterioração do sistema tributário ao longo do tempo que ocorre pela acumulação de benefícios fiscais que, se tiveram utilidade quando criados, deixaram de ser importantes para os objetivos atuais do país. Em consequência, os ODF permitem utilização mais eficiente dos recursos públicos.

32. Recomenda-se que as autoridades angolanas adotem:

- *O enfoque legal para definir seus tributos de referência.* Visto que os impostos atualmente vigentes guardam pouca semelhança com os impostos teoricamente ideais discutidos na literatura sobre finanças públicas, escolher impostos de referência utilizando o enfoque conceitual não conduziria a resultados realistas.
- *O método da arrecadação dispensada para estimar as despesas fiscais.* Não obstante suas deficiências, esse método é muito mais simples e requer muito menos informação económica que os demais e, por isso, é adotado pela grande maioria dos países.

33. Contudo, a base metodológica só tem utilidade prática se associada a uma base de dados que permita aplicar a metodologia para obter as estimativas desejadas. Infelizmente, durante a missão do Artigo IV de 2015, não foi possível obter dados que permitissem a estimação de despesas fiscais. As informações aduaneiras existem mas a equipa da AGT responsável pela extração e preparação dos dados não conseguiu fornecer dados que pudessem ser aceitos como confiáveis. Quanto à tributação doméstica, não há sequer informação disponível que possa ser utilizada para estimar as despesas fiscais. Há pelo menos três razões para a inexistência dos dados necessários:

¹³ Art. 5º do Diploma Legislativo nº 4044, de 13 de Outubro de 1970, com redação dada pela Lei nº 18/11.

- Beneficiários de incentivos fiscais que não têm imposto a pagar tendem a não cumprir suas obrigações acessórias — dentre elas apresentar declarações anuais — e não foram até aqui coagidos a cumpri-las.
- Os formulários para declaração de imposto não são detalhados o suficiente para conter as informações relevantes.
- As declarações são apresentadas em todo o território do país, boa parte em papel, e as poucas informações que poderiam estar disponíveis não são compiladas.

34. Na ausência de uma base de dados completa para estimar as despesas fiscais em Angola, definiram-se aqui impostos de referência para cada um dos principais impostos e, isto feito, identificaram-se as despesas fiscais existentes no país. As listas são bastante abrangentes mas certamente não exaustivas pois muitas das despesas fiscais são criadas em legislação não tributária e também em atos administrativos, acordos e contratos. Ainda que neste capítulo não se pudesse aquilatar a importância em valor, verificou-se a existência de um grande número de isenções que geram despesas fiscais nos DI. Há também significativas despesas fiscais no II. Por isso, é recomendável que:

- As despesas fiscais associadas aos DI sejam não só aferidas mas também cuidadosamente analisadas.
- A AGT, após esforço para melhorar a disponibilidade de dados, expanda o estudo das despesas fiscais associadas ao II para incluir outros benefícios fiscais além dos concedidos pela Agência Nacional de Investimento Privado (ANIP).
- As despesas fiscais relacionadas ao IRT e, principalmente, ao IAC sejam escrutinadas no médio prazo.

35. No caso do IC, muito mais importante que as despesas fiscais a ele associadas é a receita dispensada devido à pouca abrangência da base e à existência de taxas reduzidas para serviços, alimentos processados e medicamentos. A estimativa de quanto se deixa de arrecadar em virtude desses dois fatos é da ordem de 2,7% do PIB. Em outras palavras, a receita do imposto que atualmente equivale a 1,8% do PIB, poderia alcançar 4,5% do PIB.

36. A expansão da base que geraria o aumento de receita estimado é praticamente equivalente a substituir o IC por um IVA e um imposto sobre consumos específicos, o que está nos planos da reforma tributária que se pretende fazer em Angola. A substituição por um IVA moderno parece uma alternativa melhor que a tentativa de reformar mais uma vez o IC, um imposto que está em desuso no mundo. Por essa razão, recomenda-se que:

- Seja iniciada imediatamente preparação cuidadosa para a implantação de um IVA moderno e de um imposto sobre consumos específicos.
- O IVA escolhido tenha uma única taxa positiva e taxa zero aplicada exclusivamente às exportações.
- O IVA tenha poucas isenções, preferencialmente nenhuma.

- O imposto sobre consumos específicos incida sobre um número limitado de produtos, preferencialmente apenas tabaco e seus produtos, bebidas alcoólicas e não-alcoólicas, combustíveis e veículos.
- Os produtos incluídos na base do imposto sobre consumos específicos sejam também sujeitos ao IVA.
- A matéria coletável do imposto sobre consumos específicos inclua, no caso das importações, o montante dos DI e dos Emolumentos Gerais Aduaneiros.
- A matéria coletável do IVA inclua, no caso das importações, o montante dos DI e dos Emolumentos Gerais Aduaneiros e, em todos os casos, o montante do imposto sobre consumos específicos.

Referências

CIAT (2011), Handbook of Best Practices on Tax Expenditure Management: An Iberoamerican Experience (Panamá: CIAT).

FMI (2007), Manual on Fiscal Transparency, edição revista (Washington: Fundo Monetário Internacional).

OCDE (2010), Tax Expenditures in OECD Countries (Paris: Organização de Cooperação e Desenvolvimento Económico).

Villela, Luiz, Andrea Lemgruber e Michel Jorrat (2010), "Tax Expenditure Budgets: Concepts and Challenges for Implementation", (Washington: Banco Interamericano de Desenvolvimento).

ANÁLISE COMPARATIVA DA BANCA ¹

Este capítulo analisa os bancos angolanos comparando-os com instituições em países comparáveis. A análise concluiu que a banca angolana como um todo tem fundamentos subjacentes relativamente sólidos, apesar dos seus balanços terem piorado nos últimos anos. Porém, ao nível individual alguns bancos aparentam ser mais vulneráveis a choques por disporem de reservas limitadas. É importante, portanto, continuar a fortalecer a capacidade de supervisão e o mecanismo de resolução, dentro de um quadro institucional forte. Bancos fracos deverão ser rapidamente recapitalizados ou liquidados caso se conclua que não são viáveis. Ademais, ainda faltam regimes de gestão de crises e planeamento de emergências que deveriam ser implantados numa fase inicial.

O restante deste capítulo está organizado da seguinte forma: a secção A faz uma introdução; a secção B apresenta um panorama do sistema bancário angolano; a secção C ilustra as metodologias e os dados para este estudo; a secção D discute os resultados da análise ao nível agregado; a secção E apresenta os resultados da análise ao nível dos bancos individuais; a secção F descreve o quadro angolano de resolução bancária e prevenção de crises; e a secção G oferece algumas considerações finais.

A. Introdução

1. O cenário do sistema bancário angolano mudou consideravelmente na última década.

Viveu um rápido crescimento e alterou amplamente a sua estrutura. Isto levou alguns observadores a sugerir que seria necessária uma consolidação da banca no futuro próximo². Entretanto, até agora a diversificação económica do país quase não avançou apesar dos diversos esforços do governo. Alguns observadores salientaram que o sistema financeiro angolano é um dos principais impeditivos da diversificação económica porque os bancos parecem incapazes de fornecer o financiamento necessário para que sectores não petrolíferos possam florescer.

B. Panorama do Sistema Bancário Angolano

Condições macroeconómicas

2. As condições macroeconómicas que envolvem os bancos angolanos melhoraram

significativamente na última década. Angola avançou decisivamente na estabilização macroeconómica. A inflação anual caiu de 31% no final de 2004 para 7,5% dez anos mais tarde. As taxas de empréstimo (ativas) e as taxas de depósito (passivas) diminuíram consideravelmente, com o diferencial entre estas a cair de 5.500 para cerca de 1.500 pontos base no mesmo período.

¹ Este capítulo foi preparado por Misa Takebe (AFR).

² Eaglestone Securities (2014).

3. Todavia, até agora a diversificação económica tem alcançado progressos pouco significativos devido a limitações em vários sectores, inclusivamente na banca. A economia angolana ainda se encontra altamente concentrado no sector petrolífero, que representa mais de 40% do PIB. Há muitos fatores que inibem a diversificação económica. O subdesenvolvimento da banca é claramente uma das principais limitações. Por exemplo, o Relatório Global de Competitividade de 2014-2015 apontou que o “acesso a financiamento” é o fator mais problemático para se fazer negócios em Angola. Similarmente, em 2015 o Índice *Doing Business* do Banco Mundial classificou Angola na 180.^a posição entre 189 países em termos de “obtenção de crédito”.

Cenário do sistema bancário angolano

4. O sistema financeiro angolano é dominado por bancos e o seu sistema bancário é altamente concentrado. No final de 2014 havia 17 seguradoras, 5 sociedades gestoras de fundos de pensões e 3 instituições de microcrédito. Porém, o seu tamanho combinado era extremamente pequeno, com menos de 2% dos ativos financeiros detidos por instituições financeiras não bancárias. Entretanto, a banca é altamente concentrada, com os 5 maiores bancos a representar mais de 70% dos ativos e dos depósitos (Tabela 1). O governo é dono de 3 bancos, incluindo o quarto (Banco de Poupança e Crédito - BPC) e o nono (Banco de Desenvolvimento de Angola - BDA) maiores bancos).

Tabela 1. Angola: Ativos, Depósitos e Crédito de Curto Prazo dos Bancos em 2013

Nome do banco	Total de ativos			Depósitos e crédito de curto prazo		
	MM de Kwanzas	Quota	Quota dos 5 maiores	MM de Kwanzas	Quota	Quota dos 5 maiores
1 Banco Espírito Santo Angola	1.109	17%		945	18%	
2 Banco Angolano de Investimentos	1.040	16%		913	17%	
3 Banco de Fomento Angola	868	13%		763	14%	
4 Banco de Poupança e Crédito	988	15%		802	15%	
5 Banco BIC	751	12%	73%	644	12%	77%
6 Banco Privado Atlântico	357	5%		295	6%	
7 Banco Sol	206	3%		182	3%	
8 Banco Millennium Angola	223	3%		182	3%	
9 Banco de Desenvolvimento de Angola	221	3%		...	...
10 Banco Caixa Geral Totta de Angola	183	3%		132	3%	
11 Standard Bank de Angola	148	2%		136	3%	
12 Banco de Negócios Internacional	184	3%		133	3%	
13 Banco Regional do Keve SARL	98	2%		83	2%	
14 Banco de Comércio e Indústria	...	...		...	...
15 Finibanco Angola	55	1%		42	1%	
16 Banco Comercial Angolano SARL	31	0%		24	0%	
17 Banco Angolano de Negócios e Comércios	16	0%		12	0%	
18 Banco Kwanza Investimento	9	0%		1	0%	
19 Banco Comercial do Huambo	4	0%		3	0%	
Total	6.492	100%		5.293	100%	

Fontes: Bankscope - Bureau Van Dijk e estimativas do corpo técnico do FMI.

5. O sistema bancário angolano viveu um crescimento muito rápido na última década, sobretudo na área dos depósitos³. O número de bancos comerciais aumentou de 11 em 2005 para 25 em julho de 2015. Os depósitos bancários aumentaram de 21% do PIB em 2005 para 49% do PIB em 2013, bem acima da média de 30% do PIB entre os países da África subsariana (ASS). Por outro lado, o crédito bancário ao sector privado aumentou de 5% do PIB em 2005 para 24% do PIB em 2013, apenas atingindo a média dos países da ASS. Os bancos angolanos continuaram a ser muito cautelosos com o crédito ao sector privado e a manter cerca de metade dos seus ativos internos no Banco Nacional de Angola (BNA) ou em títulos públicos. A premissa é que a falta de transparência empresarial e de proteção jurídica adequada, conjugadas com o elevado risco de crédito, desincentivam os bancos angolanos a conceder empréstimos ao sector privado.

6. Apesar da forte dependência da economia do sector petrolífero, os bancos angolanos diversificaram carteiras mas continuam a estar vulneráveis a choques do preço do petróleo. Os bancos têm uma exposição direta ao sector petrolífero pequena (apenas 2% do crédito total em agosto de 2015) e exposições variáveis ao sector comercial (19%), ao sector da construção (13%) e ao crédito pessoal (21%). Entretanto, a sua exposição indireta ao sector petrolífero é elevada com repercussões graduais em toda a economia (Caixa 1).

Caixa 1. Angola: Choques do Preço do Petróleo e o Sistema Bancário

Apesar da baixa exposição ao sector petrolífero, os bancos angolanos poderão sofrer um forte impacto nos seus balanços com os choques do preço do petróleo provocados por repercussões graduais em toda a economia, expostos a seguir.

- Preços mais baixos levam a atrasos nos pagamentos do governo ou a atrasados. Isto causa problemas de liquidez entre os fornecedores do governo e mais crédito mal parado para essas empresas.
- A baixa dos preços do petróleo forçou o governo a reduzir consideravelmente os projetos de investimento público, o que aumenta os casos de incumprimento nos empréstimos no sector da construção.
- Os cortes de despesas das empresas de petróleo e do governo aumentam o incumprimento entre os agregados familiares visto que grande parte da força de trabalho é empregada pelo governo ou pelo sector petrolífero.
- Preços do petróleo mais baixos tendem a aumentar a rentabilidade das obrigações do governo, o que reflete as suas necessidades de financiamento mais elevados e gera perdas capital na carteira do banco. Contudo, como há um pequeno mercado secundário para títulos públicos, normalmente os bancos angolanos retêm-nos até ao vencimento e as perdas de capital não se confirmam. Portanto, é provável que as perdas reais nos balanços dos bancos sejam limitadas.
- Preços do petróleo mais baixos aumentam as pressões cambiais sobre o kwanza devido à limitada disponibilidade de divisas. A desvalorização do kwanza provoca prejuízos diretos e indiretos sobre os bancos, conforme descrito a seguir (Caixa 2).
- Preços do petróleo mais baixos debilitam a base de depósitos dos bancos porque muitos dos depósitos advêm do sector petrolífero e do governo.

³ Os rácios deste parágrafo baseiam-se na base de dados 'FinStats' do Banco Mundial.

7. Os indicadores de solidez financeira mostram que as condições dos bancos angolanos pioraram recentemente (Anexo 1). O rácio de crédito vencido mal parado atingiu 18% em julho de 2015, aproximando-se do nível de alerta pelos métodos convencionais⁴. Apesar de não haver uma desagregação do crédito vencido mal parado por sector, supõe-se que uma parte substancial do corte da despesa pública em 2015 tenha atingido os sectores da construção e comercial e aumentado o crédito mal parado nestes sectores. O rácio de adequação de capital caiu para 19% em julho de 2015, após ter atingido um pico de 22% em fevereiro de 2015, mas ainda se mantém muito acima do mínimo regulamentar de 10% e de outros limiares convencionais⁵. Porém, a base de capital

Caixa 2. Angola: O Impacto da Desvalorização Cambial no Sistema Bancário

Esta caixa discute o impacto de uma desvalorização de 50% do kwanza contra o dólar dos EUA a partir da cotação de junho de 2015. Esta desvalorização tem um grande impacto no sistema bancário, sobretudo através de dois canais diferentes:

- 1- Na primeira fase, os bancos são afetados pela exposição direta mediante as suas posições abertas líquidas em divisas. Os bancos angolanos geralmente têm uma posição longa em dólares. A desvalorização do kwanza gera, por isso, ganhos em moeda estrangeira para a maioria dos bancos e aumenta o seu capital regulamentar (o numerador do rácio de adequação de capital). Ao mesmo tempo, esta desvalorização aumenta o valor em kwanzas de ativos em dólar e aumenta os ativos ponderados pelo risco (o denominador desse mesmo rácio). Em suma, se o kwanza desvalorizar 50%, a maioria dos bancos verá os seus rácios de adequação de capital cair após a primeira fase, apesar da posição longa em dólar.
- 2- Na segunda fase, os bancos são afetados pelo elevado risco de crédito induzido pela desvalorização do kwanza. Apesar de a desdolarização ter avançado bastante, os bancos angolanos ainda detêm um grande volume de empréstimos em dólar (cerca de 30% do total de empréstimos ao sector privado). À medida que o kwanza enfraquece, alguns dos mutuários terão dificuldade em assegurar o serviço da dívida em dólares, sobretudo se não tiverem receitas nesta moeda. Isto poderá gerar perdas de capital em caso de incumprimentos. Neste estudo, pressupõe-se que uma desvalorização de 1% do kwanza aumenta o crédito mal parado em 0,5%, em os empréstimos em dólar (ou seja, 50% de desvalorização levaria a um aumento de 25% do crédito mal parado), conforme o pressuposto do FSAP de 2012.

O custo de recapitalização do sistema bancário de Angola devido aos efeitos combinados de primeira e segunda ordem está estimado em cerca de 4% do PIB. Porém, o impacto da desvalorização nos bancos individuais é consideravelmente diferente, com praticamente metade a necessitar de capital adicional e a outra metade não.

⁴ Por exemplo, a Moody's (2015) classifica os bancos através da notação de diferentes indicadores financeiros, variando entre "muito forte" a "muito fraco". De acordo com esta metodologia, o rácio de crédito mal parado acima de 10% é classificado como "fraco" e acima de 25% como "muito fraco".

⁵ De acordo com a metodologia de notação da Moody's (2015), o rácio de adequação dos fundos próprios acima de 14% é classificado como "forte" e acima de 18% como "muito forte".

poderá se delapidar rapidamente se a qualidade dos ativos dos bancos piorar com o forte abrandamento económico. Entretanto, o rácio da liquidez subiu para 42% dos ativos totais em julho de 2015, o nível mais alto dos últimos 5 anos. Os bancos estão prudentemente a trocar os seus ativos para produtos mais seguros para se prepararem para os desafios futuros à medida que a economia abranda. A quota combinada de títulos públicos e depósitos no BNA aumentou para 47% dos ativos totais dos bancos em julho de 2015, aproximando-se gradualmente do último pico de 60% no final de 2008. Ao mesmo tempo, os bancos aumentaram a sua exposição cambial, sobretudo através da compra de títulos públicos indexados ao dólar, na expectativa duma desvalorização do kwanza. A sua posição líquida em aberto em dólares dos EUA aumentou de 9% do capital dos bancos em abril de 2014 para 36% em julho de 2015.

C. Metodologia e Dados

8. Este estudo avaliou os bancos angolanos com base em metodologias de análise comparativa. Há várias metodologias consagradas para avaliar a solidez dos bancos. Todavia, bancos em países em desenvolvimento, como Angola, têm características específicas e exigem considerações próprias. Por vezes a aplicação de métodos convencionais a esses bancos não é indicado. Portanto, este estudo selecionou metodologias de análise comparativa porque considerou que um grupo de bancos em países com características de desenvolvimento semelhantes apresenta parâmetros próximos dos bancos angolanos. Como grupos de comparação, foram escolhidos bancos comerciais em países de ASS (exceto África do Sul) e países de rendimentos médios altos e população semelhante (Tabela 2). O estudo realizou uma avaliação de 6 dimensões: i) acesso; ii) concorrência; iii) capital e alavancagem; iv) rentabilidade e eficiência; v) liquidez e captação de recursos; e (vi) dolarização. Também analisou as principais tendências entre 2005 e 2014.

Tabela 2. Países Comparáveis Selecionados

	PIB per capita (USD)	População (em milhões)	Número de bancos cobertos pelo Bankscope
Angola	6.128	21,4	21
ASS excl. África do Sul ¹	1.579	19,2	14
Países de rend. médio alto ^{1 2 3}	7.054	38,1	54
Argélia	5.886	38,7	20
Angola	6.128	21,4	21
Colômbia	8.394	47,7	79
Rep. Dominicana	5.894	10,6	89
Equador	6.270	16,0	28
Iraque	6.474	35,9	32
Rep. Islâmica do Irão	5.165	78,0	17
Malásia	11.062	30,5	107
Peru	6.625	31,4	35
Roménia	10.161	19,9	37
África do Sul	6.354	53,7	67
Tailândia	5.550	68,6	58
Tunísia	4.467	11,0	37
Turquia	10.518	77,3	126
Venezuela	6.870	30,5	56

¹ Média dos países do grupo

² Com população entre os 10-100 milhões.

³ Define-se os países de rendimento médio alto como aqueles com PIB per capita entre USD 4.125-12.746, conforme definição do Banco Mundial.

Fontes: Bankscope - Bureau Van Dijk e cálculos do corpo técnico do FMI.

9. Na avaliação foram usados sobretudo dados do Bankscope⁶. Para fazer *benchmarking*, a comparabilidade é o aspeto mais importante. Por essa razão, utilizou-se os dados do Bankscope que cumprem bem este objetivo pela sua abrangência nacional relativamente ampla e comparabilidade robusta entre países. Contudo tem alguns inconvenientes. Primeiro, faltam-lhe indicadores importantes para muitos bancos angolanos, como o rácio de adequação de capital e crédito mal parado. Segundo, não cobre 100% dos bancos: o Bankscope abrange apenas 19 bancos, contra 25 bancos informados pelo BNA, com ainda menos bancos ainda em alguns anos. Os exercícios que se seguiram foram complementados pelo FinStats do Banco Mundial e pelo Inquérito de Acesso Financeiro do FMI.

D. Análise ao Nível Agregado

10. Os bancos angolanos apresentam fundamentos relativamente sólidos, numa base agregada, comparados com bancos em países comparáveis, apesar de em geral, as suas condições financeiras se terem deteriorado nos últimos anos (Anexo 2). Por outro lado, os bancos angolanos canalizaram recursos para a economia de forma menos eficiente que os países comparáveis, o que restringe a diversificação económica do país.

Acesso⁷

11. O acesso ao sistema bancário em Angola melhorou na última década e já é melhor que em países da ASS, mas ainda é pior que em países de rendimentos médios altos. O número de agências por 100 mil adultos em Angola aumentou de 3 em 2005 para 13 em 2013, contra 7 na ASS e 28 em países de rendimentos médios altos. O número de caixas automáticos por 100 mil adultos em Angola aumentou de 2 em 2005 para 21 em 2013, contra 10 na AS e 45 em países de rendimentos médios altos. Todavia, o sistema bancário ainda não é acessível à maioria da população com o acesso concentrado em Luanda. Por exemplo, o BNA estima que apenas 47% da população tem conta num banco⁸. O Banco Mundial estima que os residentes de Luanda (30% da população) representam 90% da totalidade do crédito e dos depósitos do país.

Concorrência

12. A concorrência entre os bancos angolanos é fraca devido à elevada concentração, apesar de estar num nível semelhante ao dos países comparáveis. Normalmente, níveis elevados de concentração indicam menos concorrência e eficiência na banca. O sistema bancário angolano apresenta concentração elevada, com os 3 maiores bancos detendo uma quota de mercado de 61%

⁶ Os dados Bankscope e do BNA apresentam algumas diferenças. Portanto, às vezes os Anexos 1 e 2 apresentam diferentes níveis e tendências.

⁷ A avaliação de acesso baseia-se na base de dados "FinStats" do Banco Mundial e no "Inquérito de Acesso Financeiro" do FMI.

⁸ Ver o "Relatório de Estabilidade Financeira, 2014" do BNA.

em ativos totais, entre todos os bancos comerciais em 2013. Esta quota declinou ligeiramente na última década. Contudo, a concentração bancária em Angola é similar à dos países comparáveis, o que indica que o país não fica muito atrás destes países em termos de competitividade entre bancos.

13. O sector financeiro não bancário é mais pequeno que nos países comparáveis, oferecendo pouco concorrência aos bancos. Os ativos das seguradoras do país eram apenas 2% do PIB em 2010, mais baixo que em países da ASS (5%) e de rendimentos médios altos (10%). Os mercados de capitais foram lançados em Angola mas ainda não cresceram suficientemente para concorrer com bancos na oferta de produtos financeiros alternativos a aforradores e investidores.

Capital e alavancagem

14. Em geral, a alavancagem dos bancos angolanos tem sido semelhante à dos países comparáveis, apesar de ter piorado nos últimos anos. O rácio fundos próprios/total do ativo em Angola declinou de 18% em 2010 para 13% em 2014, ligeiramente abaixo do dos países comparáveis. Apesar de em Angola não ter atingido um nível perigoso, exige uma grande atenção, sobretudo porque a qualidade dos ativos está a deteriorar-se rapidamente, como descrito acima.

Rentabilidade e eficiência

15. A rendibilidade dos bancos angolanos declinou consideravelmente e atingiu o nível dos países comparáveis. Esta diminuiu por diversos fatores. Primeiro, o grande número de novos operadores no sector bancário intensificou a concorrência e reduziu margens. Segundo, taxas de juro mais baixas, sobretudo nas obrigações do governo, geraram ainda menos receitas de juros para os bancos. Terceiro, o custo operacional aumentou à medida que expandiam agressivamente as suas redes de agências, de acordo com a política do governo. O resultado foi uma queda do ROE de 43% em 2009 para 15% em 2014 e do ROA de 4% em 2011 para 2% em 2014. O rácio custos/rendimento apresentou a mesma tendência e aumentou de 37% em 2009 para 55% em 2013. Contudo, os indicadores de rendibilidade dos bancos angolanos ainda são semelhantes aos dos países comparáveis.

16. Os bancos angolanos são menos eficientes na canalização de recursos para a economia em relação aos países comparáveis. O diferencial entre as taxas de empréstimo e as taxas de depósito aumentou de 6 pontos percentuais em 2008 para 13 pontos percentuais em 2013, acima do diferencial em bancos de países comparáveis, o que gerou custos de empréstimo elevados para as pessoas singulares e coletivas de Angola. Ademais, os bancos angolanos canalizaram mais recursos para o governo e menos para o sector privado em relação aos países comparáveis. Não obstante as amplas margens, o rendimento dos bancos angolanos, excluindo receitas de juros, ainda representa 41% do resultado total em 2014. Estes indicadores mostram que estas instituições se dedicam menos à sua atividade principal de empréstimo e estão menos dispostas a canalizar recursos para a economia, principalmente para o sector privado, em relação aos países comparáveis.

Liquidez e captação de recursos

17. Os bancos angolanos mantêm um nível de liquidez elevado, semelhante ao dos países comparáveis, e apresentam menos risco na área de captação de recursos. Com o tempo, o seu rácio de cobertura de liquidez tem-se aproximado do nível dos países comparáveis e, em geral, manteve-se alto. Entretanto, estas instituições obtêm quase 80% dos recursos com depósitos internos e afastam-se de fontes menos confiáveis de financiamento por grosso, como o mercado interbancário e o financiamento estrangeiro, porque estas fontes ainda são imaturas e pouco disponíveis para os bancos angolanos.

Dolarização

18. A dolarização do sistema bancário angolano diminuiu consideravelmente, mas ainda é mais alta que em países comparáveis. O BNA promoveu a desdolarização para fortalecer a eficácia das políticas monetárias, aumentar a credibilidade do kwanza e melhorar a resiliência do sistema bancário. Entre outras medidas, o BNA impôs restrições sobre empréstimos em divisas estrangeiras e um limite máximo sobre a exposição de capital líquida dos bancos em moeda estrangeira (exceto obrigações do governo indexadas ao dólar). Por conseguinte, os depósitos e os empréstimos em dólar caíram de mais de 60% do total em 2005 para cerca de 30% em 2014. Porém, os rácios ainda são muitos mais elevados que em países comparáveis.

E. Análise dos Bancos Individuais

19. Esta análise mostra que alguns bancos podem estar vulneráveis a choques por terem fundos próprios e reservas de liquidez limitados (Anexo 3). Isto representa um risco potencial para o sistema bancário, especialmente no momento em que o país enfrenta vários desafios, inclusivamente preços do petróleo baixos, crescimento em queda e inflação em alta.

- Os indicadores de **capital e alavancagem** variam muito entre os bancos, com alguns a apresentar uma base de capital reduzida e um rácio fundos próprios/ativo bem abaixo do de países comparáveis ao longo do período de análise.
- Os indicadores de **rentabilidade e eficiência** também variam bastante de banco para banco. O ROE e o ROA indicam que alguns bancos tiveram prejuízos em vários exercícios consecutivos, enquanto outros tiveram algum lucro, apesar de pequeno. O rácio custos/rendimento também mostra grandes diferenças, mas em geral piorou para a maioria dos bancos.
- Os indicadores de **liquidez e captação de recursos** variam muito entre os bancos, com alguns a apresentar posições de liquidez baixas e uma cobertura de liquidez bem inferior à dos países comparáveis.

F. Quadro de Resolução Bancária e Prevenção de Crises

20. A implantação dum regime de resolução bancária e prevenção de crises no âmbito dum quadro institucional forte é urgente. No passado, as autoridades reagem a resoluções bancárias pontuais numa base *ad hoc*, devido à falta dum mecanismo de resolução adequado. O caso mais recente foi o do Banco Espírito Santo Angola (BESA), que era o maior banco em volume de ativos e depósitos em Angola no momento da sua resolução em 2014. A reação das autoridades à falência do BESA estabeleceu um precedente processual para um futuro processo de resolução bancária. Porém, não está claro se o processo seguido para a resolução do BESA será suficientemente robusto caso surja outro caso semelhante. Ademais, a falta dum quadro institucional adequado para o processo de resolução põe em dúvida a transparência, que é crucial sempre que a futura resolução de um banco envolva dinheiro dos contribuintes.

21. As autoridades avançaram bastante no fortalecimento do quadro de supervisão e resolução bancárias, mas é preciso fazer-se mais para torná-lo operacional. As autoridades criaram um Comité de Estabilidade Financeira como órgão consultivo do BNA para seguir a evolução de condições e riscos no sistema financeiro no âmbito dum novo quadro. O BNA realiza regularmente testes de *stress* aos bancos em diferentes cenários e publica os resultados nos seus Relatórios de Estabilidade Financeira. Ademais, a recém-aprovada Lei das Instituições Financeiras criou quadros para um Fundo de Garantia de Depósitos, um Fundo de Resolução Bancária e um Conselho Nacional de Estabilidade Financeira interinstitucional. Pela lei, os supervisores bancários têm à sua disposição um vasto leque de poderes de intervenção e resolução que lhes permitem substituir acionistas e vender o banco sempre que os acionistas forem incapazes de resolver os problemas e fornecer capital adicional. Contudo, os poderes de resolução não são suficientemente robustos porque faltam alguns poderes coercivos. Faltam disposições sobre financiamento da resolução bancária. Além disso, a descrição sobre o Fundo de Garantia de Depósitos é escassa e deixa muitos pormenores por definir. Muito ficou por fazer para que o mecanismo se torne operacional e funcione efetivamente.

22. As autoridades avançaram pouco nas medidas de prevenção de crises. A nova Lei das Instituições Financeiras é omissa quanto ao Plano de Contingência e Assistência de Emergência de Liquidez, as áreas mais críticas das medidas de prevenção de crises. Contudo, as autoridades pretendem acelerar as medidas nesta área com a ajuda do Banco Mundial. Em particular, o Banco Mundial planeia auxiliá-las no Exercício de Simulação de Crises, que deverá criar a oportunidade para as autoridades testarem as suas ferramentas e o seu mecanismo e identificar as medidas adequadas a serem tomadas.

G. Considerações Finais

23. Em geral, o sistema bancário angolano é sólido, mas alguns bancos estão vulneráveis a choques dada a falta de espaço de manobra (*buffers*). A nível global, os bancos angolanos têm fundamentos subjacentes relativamente sólidos, apesar dos balanços patrimoniais terem deteriorado nos últimos anos. As condições de capital e liquidez do sistema bancário parecem ser adequadas e o seu nível de rendibilidade é compatível com o dos países comparáveis. Porém, no

âmbito individual, alguns bancos apresentam uma base de capital e liquidez que os torna vulneráveis a choques.

24. Em termos futuros, é provável que a consolidação bancária seja inevitável. Assim que os bancos mais débeis forem identificados, estes deverão ser incentivados a se recapitalizarem rapidamente ou liquidados, caso sejam considerados inviáveis. Se o envolvimento do governo neste processo se tornar necessário, isto deverá ser feito de forma ordenada e transparente, no âmbito dum quadro institucional forte. A este respeito, será essencial continuar a fortalecer o quadro institucional de supervisão bancária e o mecanismo de resolução bancária. Em particular, é importante tomar as medidas necessárias para tornar o Fundo de Garantia de Depósitos, o Fundo de Resolução Bancária e o Conselho Nacional de Estabilidade Financeira operacionais. Ademais, a aplicação precoce de medidas de prevenção de crises será crucial. Entre outros, é preciso implantar regimes de gestão de crises e planeamento de emergências assim que possível, dado que o país está a enfrentar condições macroeconómicas difíceis.

Anexo I

Angola: Indicadores de Solidez Financeira

	Dez-11	Dez-12	Dez-13	Mar-14	Jun-14	Set-14	Dez-14	Mar-15	Jun-15	Jul-15
Adequação dos fundos próprios										
Fundos próprios regulamentares/ativos ponderados pelo risco	18,5	18,3	19,5	22,5	22,0	21,0	19,9	21,2	19,7	19,4
Fundos próprios de base (Tier 1)/ativos ponderados pelo risco	14,3	13,6	14,3	16,4	15,9	14,9	13,9	15,2	14,3	14,0
Qualidade dos ativos										
Empréstimos em moeda estrangeira/total dos empréstimos	50,9	42,7	37,8	36,9	34,9	31,6	27,4	27,7	31,0	31,2
Empréstimos mal parados/total dos empréstimos ¹	2,4	6,8	9,7	5,4	6,1	7,0	11,7	13,0	13,8	18,2
Distribuição do crédito por sector de actividade										
Crédito ao setor público/ativos internos brutos	43,6	45,9	45,7	45,1	44,9	45,4	42,4	40,8	40,3	40,3
Crédito ao governo/ativos internos brutos	18,4	16,1	19,2	20,4	20,7	23,7	26,2	28,2	29,6	28,3
Lucros e rentabilidade										
Rendibilidade dos ativos (ROA)	2,6	1,6	1,4	...	...	...	0,6	...	...	...
Rendibilidade dos fundos próprios (ROE)	21,6	12,5	10,9	...	...	...	5,0	...	...	...
Custos totais/proveitos totais	90,2	99,4	99,6	99,9	99,9	100,0	99,9	99,8	99,7	99,8
Liquidez										
Ativos líquidos/total de ativos	28,1	26,3	30,1	30,6	32,2	30,5	33,9	39,3	42,3	42,4
Ativos líquidos/passivos de curto prazo	35,4	33,7	36,9	37,3	39,7	37,7	43,3	50,4	54,1	54,3
Crédito total/depósitos totais	59,5	65,5	63,3	62,1	62,5	69,3	59,9	58,8	56,0	56,2
Passivos em moeda estrangeira/total de passivos	53,6	50,7	43,0	41,4	41,4	37,8	33,1	32,2	33,0	33,1
Sensibilidade a Mudanças no Mercado ²										
Exposição cambial aberta líquida/fundos próprios	...	...	...	11,9	11,7	11,0	23,7	21,9	32,2	35,8
Número de bancos declarantes durante o período	22	22	22	23	23	23	23	24	25	25

Fontes: Autoridades angolanas e estimativas do corpo técnico do FMI.

¹ A variação registada nesse rácio entre setembro de 2014 e novembro de 2014 foi causada pelo forte aumento de créditos vencidos mal parados devido à reestruturação e ajustamento da carteira de empréstimos do BESA por determinação do BNA.

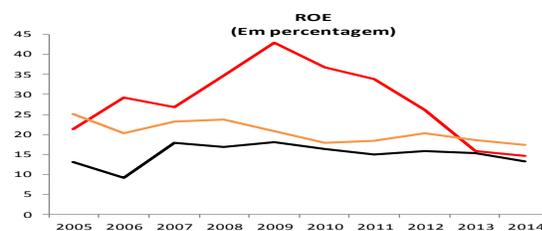
² Com base na informação prestada pelo Departamento de Supervisão de Instituições Financeiras do BNA.

Anexo II

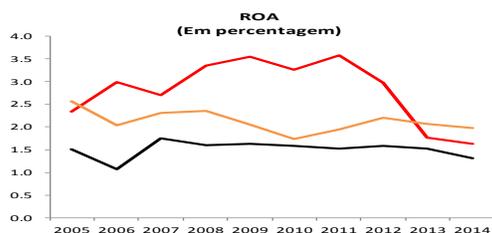
Angola: Análise ao Nível Agregado



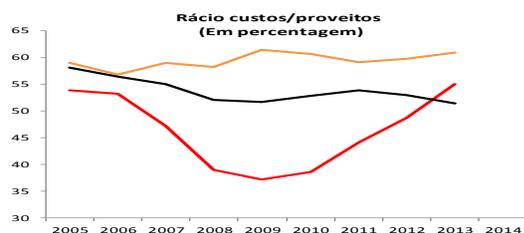
Fontes: Bankscope - Bureau Van Dijk e cálculos do corpo técnico do FMI.



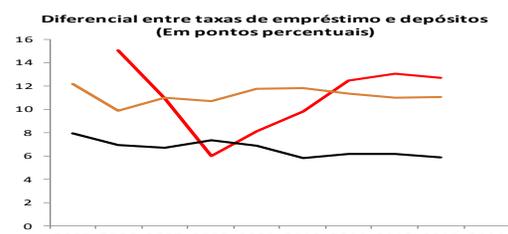
Fontes: Banco Mundial, FinStats 2015; Bankscope - Bureau Van Dijk, e cálculos do corpo técnico do FMI.



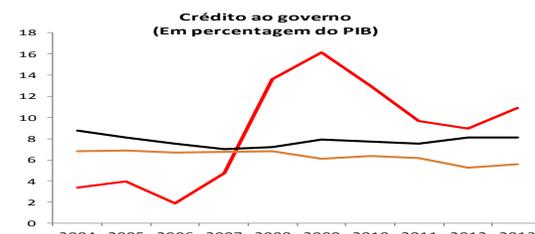
Fontes: Banco Mundial, FinStats 2015; Bankscope - Bureau Van Dijk, e cálculos do corpo técnico do FMI.



Fontes: Banco Mundial, FinStats 2015; Bankscope - Bureau Van Dijk, e cálculos do corpo técnico do FMI.



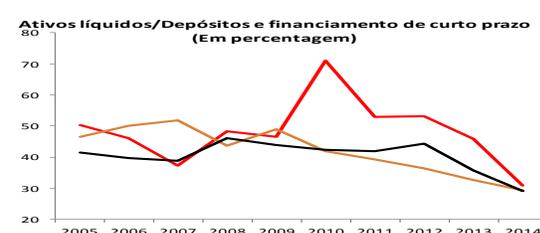
Fontes: Banco Mundial, FinStats 2015; Bankscope - Bureau Van Dijk, e cálculos do corpo técnico do FMI.



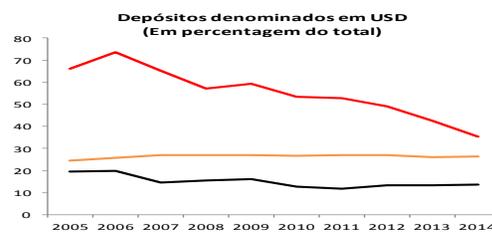
Fontes: FMI, *International Financial Statistics* e cálculos do corpo técnico do FMI.



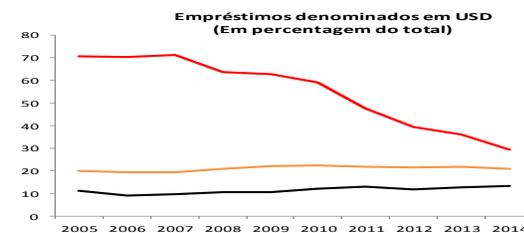
Fontes: Banco Mundial, FinStats 2015; Bankscope - Bureau Van Dijk, e cálculos do corpo técnico do FMI.



Fontes: Bankscope - Bureau Van Dijk, e cálculos do corpo técnico do FMI.



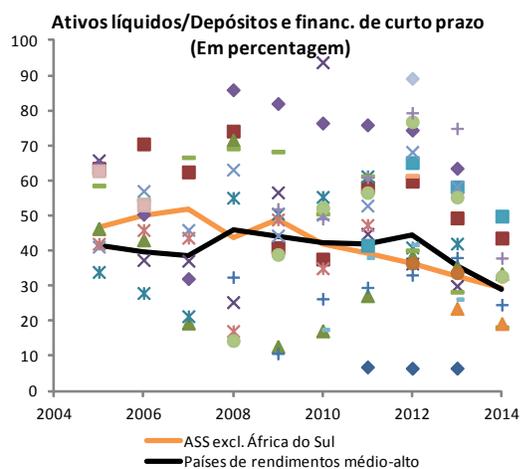
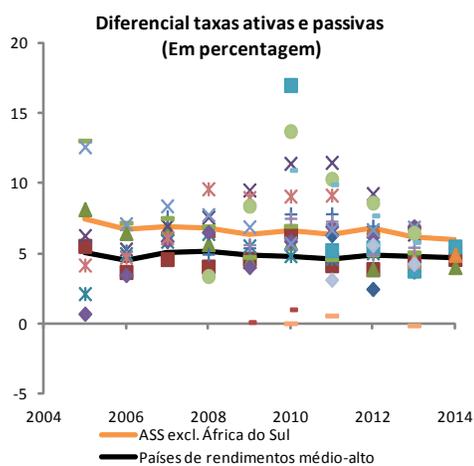
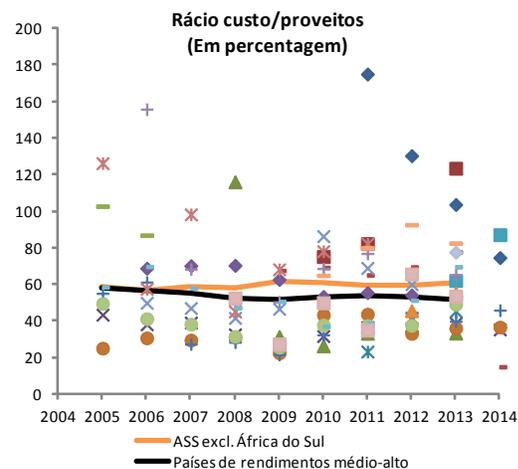
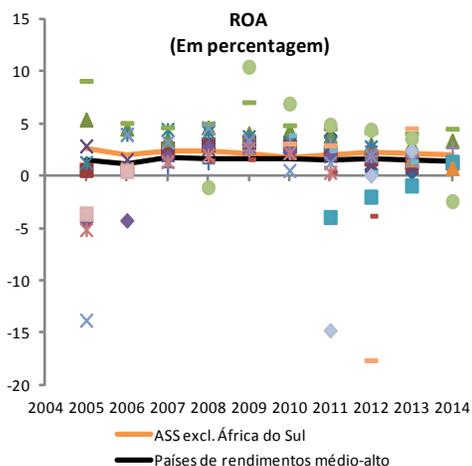
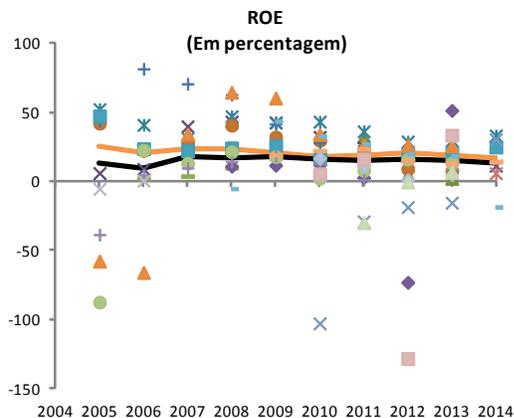
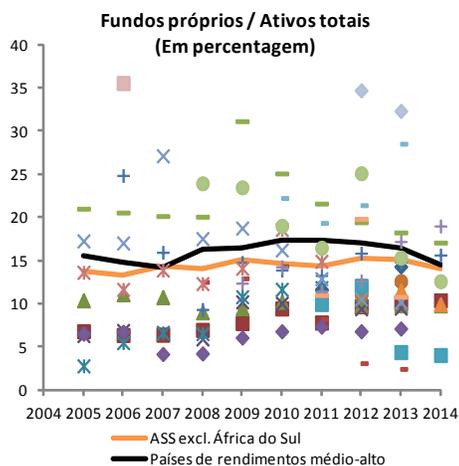
Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Anexo III

Angola: Análise dos Bancos Individuais¹



Fontes: Bankscope - Bureau Van Dijk e estimativas do corpo técnico do FMI.

¹ Alguns casos extremos foram eliminados das figuras.

Referências

- Banco Nacional de Angola, "Relatório de Inflação", (várias edições).
- Banco Nacional de Angola, "Relatório de Estabilidade Financeira", (edições).
- Banco Nacional de Angola, 2012 e 2015, "Projeto para Reorganizar a Área de Supervisão de Instituições Financeira, Cobertura das Medidas Recomendadas no FSAP", Não publicado.
- Banco Mundial, 2015, "Doing Business 2015", (Washington, Banco Mundial).
- Deloitte, 2014, "Angola 2014 Banking Review", (outubro).
- Eaglestone Securities, 2014, "Angolan Banks", (setembro).
- Feyen E, K. Kibuuka e D. Sourrouille, 2014, "Finstats 2015: A Ready-to-Use Tool to Benchmark Financial Sectors Across Countries and Time", (Washington, Banco Mundial).
- FMI e Banco Mundial, 2012, "Angola - Financial Sector Assessment Program", (Washington: Fundo Monetário Internacional e Banco Mundial).
- Fórum Económico Mundial, 2014, "The Global Competitiveness Report 2014-2015", (Genebra, Fórum Económico Mundial).
- KPMG, 2014, "Angola Banking Survey", (outubro).
- Moody's Investors Service, 2014, "Angola's Banking System: Overview and Outlook", (30 de abril).
- Moody's Investors Service, 2015, "Rating Methodology: Banks", (16 de março).

TRANSMISSÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA¹

Este capítulo fornece evidência econométrica da transmissão da política monetária em Angola, centrada no canal de taxas de juro, com base nos métodos correção de erro e de auto-regressão vetorial estrutural (SVAR). O capítulo esclarece a amplitude e a velocidade da transmissão da taxa de referência para a taxa interbancária overnight e da anterior para as taxas de depósito e de empréstimo dos bancos; e a amplitude e persistência do impacto das mudanças na orientação da política monetária sobre o produto real e os preços.

Ao centrar-se no canal da taxa de juro convencional de transmissão da política monetária, a análise segue o pensamento de Bernanke e Gertler (1995). Estes autores salientam que outros canais, como o canal de crédito, não devem ser tratados como canais distintos da transmissão da política monetária tradicional, mas como fatores que amplificam e disseminam os efeitos da taxa de juro convencional. De acordo com a literatura, Taylor (1995) conclui que o canal da taxa de juro da política monetária é forte devido às provas concretas dos seus efeitos nas despesas de consumo e de investimento. Porém, estudos mais recentes mostram que a transmissão de taxa de juro em países de baixos rendimentos e em desenvolvimento é mais fraca que nas economias desenvolvidas (Saborowski e Weber, 2013; Mishra et al., 2010).

O restante deste capítulo está organizado da seguinte forma: a Secção A apresenta um resumo do quadro da política monetária de Angola; a Secção B apresenta os métodos empíricos; a Secção C descreve os dados; a Secção D discute os resultados; e a Secção E oferece alguns comentários finais.

A. Principais Características do Quadro da Política Monetária

1. O objetivo da política monetária em Angola é preservar o valor da moeda nacional².

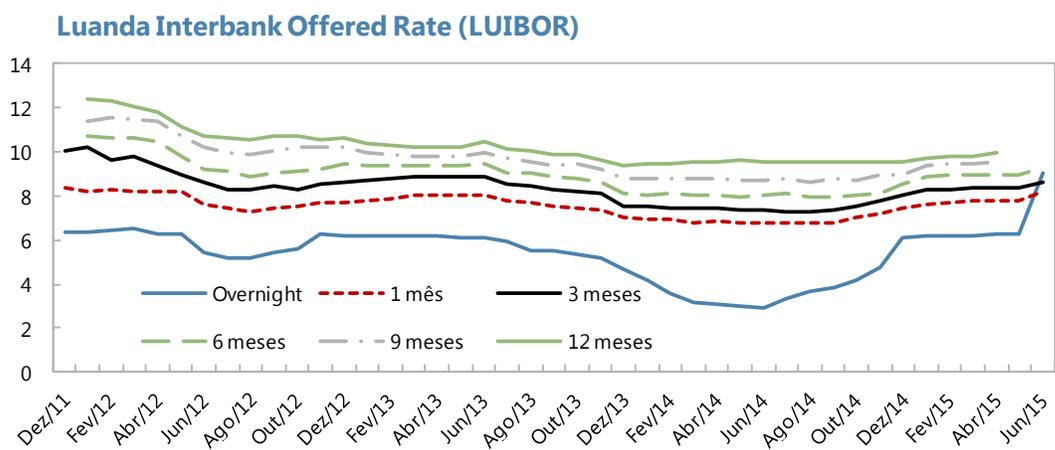
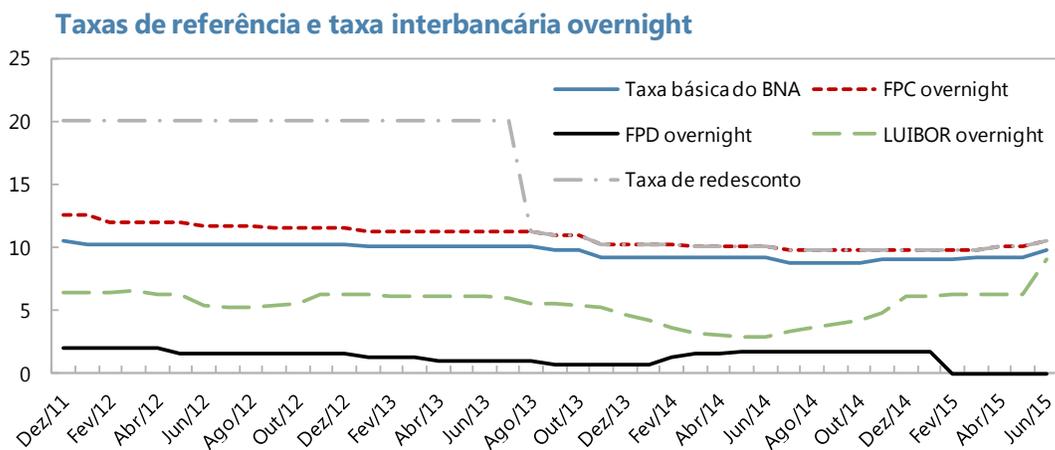
Até setembro de 2011, o Banco Nacional de Angola (BNA) perseguia este objetivo através do seu programa de base monetária, em que esta era a meta operacional.

2. Apesar de continuar a usar este programa para orientar as suas operações de política monetária, passou a depender mais das taxas de juro, desde a introdução da taxa de referência do BNA, em setembro de 2011. O BNA também dispõe de facilidades permanentes *overnight* – para injeção e absorção de liquidez. Entre os instrumentos adicionais de gestão de liquidez temos: bilhetes do Tesouro a 28 e 63 dias; acordos de recompra a 7 e 28 dias; venda à vista de divisas; e reservas obrigatórias.

¹ Este capítulo foi preparado por Jimmy Apaa-Okello (Banco do Uganda), Osvaldo João (Gabinete do Representante Residente do FMI em Angola) e Fábio Sebastião (Banco Nacional de Angola). Foi redigido quando o Sr. Apaa-Okello era o Representante Especial do Departamento Africano do FMI.

² Os objetivos e o mandato do BNA estão previstos na Lei do Banco Nacional de Angola, Lei n.º 16/10.

Figura 1. Angola: Taxas de Juro



Fontes: Autoridades angolanas.

3. A responsabilidade global pela orientação estratégica da política monetária cabe à Comissão Económica (CE). A CE é presidida pelo Presidente da República e integrada pelos Ministros das Finanças, do Planeamento e do Comércio, para além do Governador do BNA. O Comité de Política Monetária (CPM) do BNA, criado em outubro de 2011, define as linhas da política monetária. Integram o CPM, que se reúne mensalmente, o Governador e o Conselho de Administração do BNA. As decisões do CPM são comunicadas aos mercados através de comunicados de imprensa. Uma subcomissão da CE, o Comité de Liquidez – presidido pelo Secretário de Estado do Tesouro e integrado pelos Administradores do Conselho e Diretores relevantes do BNA – coordena a implementação da política monetária e orçamental, inclusivamente através de recomendações de aplicação de programas semanais de liquidez. O Comité de Mercado do BNA – presidido por um dos Vice-governadores e integrado pelo corpo técnico do BNA – analisa os desenvolvimentos do mercado e determina a combinação de instrumentos para alcançar as metas previstas pelo Comité de Liquidez.

B. Metodologia

Método de correção de erro

4. A transmissão da taxa de referência para as taxas de juro é estimada em duas etapas. Primeiro, da taxa de referência para a taxa interbancária *overnight*. Segundo, da primeira para as taxas de depósito e de empréstimo dos bancos. A vantagem da análise em duas etapas é que os resultados da primeira etapa fornecem uma indicação sobre até que ponto o quadro de política monetária consegue influenciar as taxas do mercado monetário, enquanto os resultados da segunda indicam se estas últimas aumentam os custos marginais de financiamento dos bancos ou não. O método de correção de erro foi usado em ambas as etapas e permitiu estimar a transmissão de curto e longo prazos e a velocidade da correção.

5. De acordo com Engle e Granger (1987), a primeira etapa é especificada da seguinte forma:

$$OL_t = \beta_0 + \beta_1 RR_t + \beta_2 EXCV_t + \varepsilon_t \quad (1a)$$

$$\Delta OL_t = \alpha ECT_t + \sum_{k=1}^K \delta_{1k} \Delta RR_{t-k} + \sum_{k=1}^K \delta_{2k} \Delta OL_{t-k} + \delta_{3k} \Delta (EXCV)_{t-k} \quad (1b)$$

em que (1a) e (1b) são equações de longo e curto prazos, respetivamente; OL_t é a taxa interbancária *overnight*; RR_t é a taxa de referência; e $EXCV_t$ é o coeficiente de variação da taxa de câmbio. O termo de correção de erro, $ECT_t = (OL_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 RR_{t-1} - \beta_2 EXCV_{t-1})$, é o residual da equação de longo prazo, que mede os desvios do período $t - 1$ da relação de longo prazo fixa. A elasticidade média da taxa interbancária *overnight* em relação à taxa de referência é $\eta = \beta_1 \frac{\text{mean}(RR)}{\text{mean}(OL)}$ e α é o coeficiente de ajustamento, que é a velocidade com que a primeira volta ao seu estado estável.

6. A hipótese identificadora subjacente à especificação acima é que a taxa de referência é fracamente exógena à taxa interbancária *overnight*. Ou seja, não há nenhuma influência desta taxa sobre a taxa de referência. Este pressuposto é razoável porque a taxa de referência é determinada exogenamente pelo CPM do BNA.

7. Uma medida da variabilidade da taxa de câmbio foi incluída na regressão para controlar o impacto das suas flutuações. Em períodos de volatilidade cambial mais elevada, a procura por depósitos em divisas estrangeiras poderá aumentar, pois são considerados mais seguros que os em moeda local – fuga para a qualidade. Como a preocupação com a perda de valor dos depósitos em moeda nacional levariam os residentes a manter grande parte dos seus ativos financeiros em divisas estrangeiras, a taxa de juro sobre depósitos em moeda local deveria aumentar¹. Portanto, o sinal esperado do coeficiente de variabilidade cambial é positivo.

8. A segunda etapa, ou seja, da taxa interbancária *overnight* para as taxas de depósito e de empréstimo dos bancos, é descrita a seguir:

$$IR_t = \theta_0 + \theta_1 OL_t + \varepsilon_t \quad (2a)$$

$$DR_t = \theta_0 + \theta_1 OL_t + \varepsilon_t \quad (2b)$$

$$\Delta IR_t = \alpha ECT_t + \sum_{k=1}^K \delta_{1k} \Delta OL_{t-k} + \sum_{k=1}^K \delta_{2k} \Delta IR_{t-k} + \delta_{3k} \Delta(Z)_{t-k} \quad (2c)$$

$$\Delta DR_t = \alpha ECT_t + \sum_{k=1}^K \delta_{1k} \Delta OL_{t-k} + \sum_{k=1}^K \delta_{2k} \Delta DR_{t-k} + \delta_{3k} \Delta(Z)_{t-k} \quad (2d)$$

em que (2a) e (2b) são equações de longo prazo; (2c) e (2d) são as equações de curto prazo correspondentes; IR_t é a taxa de empréstimo dos bancos; DR_t taxa de depósito dos bancos; Z são os controlos que são $I(0)$; e ECT_t são os termos de correção de erro.

9. A hipótese identificadora subjacente à especificação acima é que as taxas de depósito e de empréstimo dos bancos são fracamente exógenas à taxa interbancária *overnight*. A hipótese de exogeneidade fraca das taxas de empréstimo parece razoável por não ser provável que as taxas sobre empréstimos bancários, que geralmente têm prazos mais longos, sejam influenciadas pela taxa de juro *overnight*. Este pressuposto para taxas de depósito, porém, é provável que seja forte porque se forem mais altas, os bancos passam a captar recursos no mercado monetário, o que provoca o aumento da taxa interbancária *overnight*.

¹ Sobre o impacto da volatilidade cambial sobre a procura por depósitos em divisas, ver Nkunde e Kumah (2015).

Auto-regressão vetorial estrutural (SVAR)

10. De acordo com Sims (1986), uma SVAR (recursiva) é representada do seguinte modo:

$$y_t = A_1 Y_{t-1} + \dots + A_q Y_{t-q} + BZ_t + B_1 Z_{t-1} + \dots + B_p Z_{t-p} + u_t \quad (3)$$

em que $t=1, \dots, T$; Y_t é um vetor $M \times 1$ de variáveis de séries cronológicas endógenas, que contêm uma ordenada, uma tendência linear e outros termos determinísticos; Z é um vetor de variáveis exógenas; u_t é um vetor de residuais; A_i e B_i são matrizes de coeficientes; e p e q são números inteiros não negativos que representam o número de hiatos incluídos no modelo.

A matriz de variância/covariância Σ é dada como $\Sigma = E u_t u_t'$. Estimativas de A_i , B e Σ são obtidas com o uso de mínimos quadrados ordinários. Uma vez obtidas as estimativas, é preciso recuperar os parâmetros do modelo da forma estrutural, como:

$$C_0 Y_t = C_1 Y_{t-1} + \dots + C_q Y_{t-q} + DZ_t + \varepsilon_t \quad (4)$$

em que C_i e D são matrizes de parâmetros subjacentes à estrutura da economia; ε_t é um vetor de choques estruturais; e a respetiva matriz de variância/covariância $W = E \varepsilon_t \varepsilon_t'$.

Os parâmetros de forma reduzida e estrutural são relacionados como:

$$A_i = C_0^{-1} C_i, \quad \varepsilon_t = C_0 u_t \quad (5)$$

A relação entre matrizes de variância/covariância dos modelos de formas reduzidas e estruturais são escritos como: $\Sigma = C_0^{-1} W (C_0^{-1})'$. A falta de informação acerca da matriz de parâmetro contemporâneo, C_0 , resulta em problemas de identificação comumente encontrados na literatura sobre SVAR. O problema de identificação está associado ao facto de que o número de parâmetros estimados no modelo de forma reduzida (3) é mais pequeno que o número de parâmetros no modelo de forma estrutural (4). Este problema é resolvido impondo-se certas restrições aos parâmetros estruturais. Caso contrário, é impossível identificar a forma estrutural.

Conforme proposto no esquema de identificação de Sims (1980), a decomposição de Choleski é aplicada à matriz de parâmetro contemporâneo, C_0 . A ordem da nova matriz triangular é a seguinte:

$$\begin{bmatrix} \varepsilon_t^y \\ \varepsilon_t^p \\ \varepsilon_t^m \\ \varepsilon_t^r \\ \varepsilon_t^e \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 & 0 & 0 \\ a_{21} & 1 & 0 & 0 & 0 \\ a_{31} & a_{32} & 1 & 0 & 0 \\ a_{41} & a_{42} & a_{43} & 1 & 0 \\ a_{51} & a_{52} & a_{53} & a_{54} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} u_t^y \\ u_t^p \\ u_t^m \\ u_t^r \\ u_t^e \end{bmatrix} \quad (6)$$

em que y é o produto real; p é o nível de preços; m é a base monetária; r é a taxa de referência; e e é a taxa de câmbio.

11. A ordem das variáveis no SVAR influencia o processo de política monetária. O BNA recorre à base monetária e à taxa de referência para sinalizar a posição de política monetária. Portanto, a ordem das variáveis é a seguinte: y , p , m , r , e e , o que implica que produção e nível de preços reagem aos choques de base monetária com algum atraso ou a base monetária reage simultaneamente a choques de produção e preços. A taxa de referência é colocada depois da base monetária para levar em conta o facto de que é escolhida depois da trajetória da base monetária ser determinada (apesar da inversão desta ordem não alterar os resultados). A taxa de câmbio vem um último lugar no SVAR para permitir responder a todas as inovações nos fundamentos macroeconómicos.

C. Dados

12. No método de correção de erro, foram usados os dados mensais de janeiro de 2005 a maio de 2015. Estes dados foram obtidos junto às autoridades nacionais e das bases de dados do FMI. A taxa de referência do BNA, que é a taxa de juro básica, foi introduzida em setembro de 2011, o que dá um série curta impossível de ser usada para uma análise significativa. Utilizámos, por isso, a taxa de redesconto como substituto da taxa de referência devido à elevada correlação entre as duas desde setembro de 2011. A taxa interbancária *overnight* é usada por ser a taxa da janela interbancária mais ativa². No caso da taxa bancária de depósito, utilizámos a taxa para depósitos até 90 dias (em linha com a literatura existente e o facto destes depósitos constituírem cerca de dois terços dos depósitos totais em moeda local em Angola). A taxa bancária de empréstimo é a taxa sobre crédito às empresas com mais de um ano de maturidade (estes empréstimos representavam quase 90% do crédito bancário total ao sector privado no final de dezembro de 2014).

13. *Dummies*³. Foi criada uma *dummy* ("doil") para representar o período de volatilidade significativa do preço do petróleo no início e logo após a crise financeira global de 2008-09. Também se criaram outras *dummies* (*d05*, *d08*) para controlar anomalias nos dados.

² A LUIBOR *overnight* foi criada em setembro de 2011. Para se considerar uma série mais longa, combinámos a LUIBOR *overnight* com dados da taxa interbancária *overnight* antes de setembro de 2011.

³ Ver Davoodi, Dixit e Pinter (2013) sobre a aplicação de variáveis fictícias na estimativa da transmissão da política monetária.

Tabela 1. Angola: Taxas de Juro e IPC, Estatísticas Descritivas, janeiro 2005-maio 2015

	Média	Mediana	Desv. Padrão	Máx.	Mín.
Taxa de Redesconto	20,72	19,75	9,43	50,00	9,75
TJ overnight	10,72	7,26	6,53	24,38	2,94
Taxa de Depósitos, < 90 dias	6,71	5,37	3,79	16,93	2,74
Taxa de Empréstimo, Empresas >1 ano	21,10	15,17	18,07	79,80	3,45
Taxa de Câmbio, Coeficiente de Variação	1,86	1,01	1,93	7,45	0,05
Inflação IPC	12,74	12,36	4,37	29,58	6,89

14. Para o SVAR, foram usados os dados mensais de janeiro de 2003 a junho de 2015. Os dados sobre níveis de preços, base monetária, taxas de juro e câmbio foram facilmente encontrados nas bases de dados das autoridades nacionais e do FMI. Conforme referido acima, usamos a taxa de redesconto do BNA como substituto da taxa de referência. Os dados de produção mensal não estavam disponíveis e montámos um Índice Composto de Atividade Económica (CIEA)⁴. O CIEA identifica bem as estimativas oficiais de produção anual (com correlação de 94%). Todas as séries cronológicas são corrigidas de sazonalidade usando o *X-12 ARIMA*. O SVAR foi estimado em níveis de *log*, exceto a taxa de redesconto, que é em pontos percentuais. A utilização de *logs*, porém, preserva relações de longo prazo, se houver, e não afeta inferências estatísticas (Sims, Stock e Watson, 1990).

15. Foram usadas variáveis exógenas no SVAR para controlar o impacto das condições mundiais e internas de oferta e procura que afetam a produção e os preços internos. Incluem o índice de preços mundiais dos alimentos e o crédito bancário ao sector privado. Os preços mundiais dos alimentos deverão afetar significativamente a inflação interna porque os alimentos (a maioria importada) constituem cerca de 60% do cabaz do IPC. O crédito bancário ao sector privado deverá afetar a atividade económica e os preços.

Tabela 2. Angola: Variáveis SVAR, Estatísticas Descritivas, janeiro 2003-junho 2015

	Média	Mediana	Desv. Padrão	Máx.	Mín.
Log (CIEA)	4,15	4,20	0,79	5,25	2,78
Log (IPC)	4,25	4,36	0,66	5,06	2,33
Log (Base Monetária)	12,42	12,71	1,39	14,29	9,34
Taxa de Redesconto	46,85	20,00	50,27	150,00	9,75
Log (Índice de Preços dos Alimentos)	4,46	4,51	0,28	4,84	3,94
Log (Taxa de Câmbio)	4,40	4,45	0,23	4,70	3,41
Log (Crédito Bancário ao Sector Privado)	12,94	13,44	1,73	15,01	8,87

⁴ O CIEA combina M2, crédito bancário ao sector privado, importações e exportações totais, consumo de energia, produção de cimento e investimento público num único índice.

D. Resultados Empíricos

Método de correção de erro: estimativas a longo prazo

16. A elasticidade a longo prazo da taxa interbancária *overnight* em relação à taxa de redesconto é próxima de um. O coeficiente sobre a taxa de redesconto é de 0,43, que se traduz numa elasticidade de 0,83 (Tabela 3, coluna 1): aumento de 100 pb na taxa de redesconto gera, a longo prazo, um aumento de 83 pb na taxa interbancária *overnight*.

17. A variabilidade da taxa de câmbio também está positivamente correlacionada à taxa interbancária *overnight*. A inclusão desta variável leva a uma pequena redução na elasticidade da taxa interbancária *overnight* em relação à taxa de redesconto (Tabela 3, coluna 2).

Tabela 3. Angola: Resultados da Regressão a Longo Prazo da Etapa 1 (TJ *overnight*)

	(1) TJ <i>overnight</i>	(2) TJ <i>overnight</i>
Ordenada	-0,259 (0,648)	-0,764 (0,616)
Taxa de redesconto	0,429* (0,028)	0,409* (0,027)
doil	6,710* (0,618)	6,218* (0,588)
Variabilidade da Taxa de Câmbio		0,574* (0,131)
Elasticidade da Transmissão	0,830	0,789
Erro Padrão da Regressão	2,952	2,755
Observações	125	125

Erros padrão entre parênteses. *** p<0,10; ** p<0,05; e * p<0,01.

18. A elasticidade a longo prazo da taxa bancária de depósito em relação à taxa interbancária *overnight* é muito próxima de um. O coeficiente sobre a taxa de juro *overnight* é de 0,62, que se traduz numa elasticidade de 0,99 (Tabela 4, coluna 1): aumento de 100 pb na taxa de redesconto gera, a longo prazo, um aumento de 99 pb na taxa bancária de depósito.

19. A variabilidade da taxa de câmbio também está positivamente correlacionada à taxa de depósito. A inclusão desta variável leva a uma pequena redução na elasticidade da taxa bancária de depósito em relação à taxa interbancária *overnight* (Tabela 3, coluna 2).

20. A elasticidade a longo prazo da taxa bancária de empréstimo em relação à taxa interbancária *overnight* é pequena. O coeficiente sobre a taxa interbancária *overnight* é de 0,32, que se traduz numa elasticidade de longo prazo de 0,16 (Tabela 5, coluna 2): aumento de 100 pb na taxa interbancária *overnight* gera, a longo prazo, um aumento de 16 pb na taxa de empréstimo.

Tabela 4. Angola: Resultados da Regressão de Longo Prazo para a Etapa 2 (Taxa de Depósito)

	(1)	(2)
	Taxa de Depósito	Taxa de Depósito
Ordenada	0,567***	0,494***
	(0,296)	(0,2914)
TJ <i>overnight</i>	0,618*	0,590*
	(0,029)	(0,0305)
doil	-2,185*	-2,152*
	(0,416)	(0,4084)
Variabilidade da Taxa de Câmbio		0,200**
		(0,082)
Elasticidade da Transmissão	0,987	0,942
Erro Padrão da Regressão	1,601	1,570
Observações	125	125

Erros padrão entre parênteses. *** p<0,10; ** p<0,05; e * p<0,01.

Tabela 5. Angola: Resultados da Regressão de Longo Prazo para a Etapa 2 (Taxa de Empréstimo)

	(1)	(2)
	Taxas de Empréstimo	Taxas de Empréstimo
Ordenada	6,593**	13,015*
	(2,826)	(0,862)
TJ <i>overnight</i>	1,334*	0,322*
	(0,224)	(0,075)
d05		54,748*
		(1,62)
d08		-6,952*
		(1,490)
Elasticidade da Transmissão	0,678	0,163
Erro Padrão da Regressão	15,990	4,765
Observações	125	125

Erros padrão entre parênteses. *** p<0,10; ** p<0,05; e * p<0,01.

A coluna 2 é preferencial devido ao erro padrão de regressão muito mais baixo.

Método de correção de erro: dinâmicas de curto prazo

21. O termo estimado de correção de erros da transmissão da taxa de redesconto para a taxa de juro *overnight* tem o sinal previsto e é estatisticamente significativa. O coeficiente de correção de -0,123 significa que a taxa de juro *overnight* seria corrigida em 12,3% ao mês após uma perturbação na sua relação de equilíbrio com a taxa de redesconto (Tabela 6). Isto sugere uma correção lenta: levaria cerca de 8 meses para que uma taxa de redesconto fosse totalmente transmitida à taxa de juro *overnight*.

22. O termo estimado de correção de erros da transmissão da taxa de juro *overnight* para as taxas bancárias de depósito e de empréstimo tem o sinal previsto e é estatisticamente significativa (Tabela 7). No caso da taxa de depósito, a correção seria relativamente rápida: levaria menos de 3 meses para que uma mudança na taxa de juro *overnight* fosse totalmente transmitida à

taxa de depósito. No caso da taxa de empréstimo, a correção seria relativamente rápida: levaria quase 6 meses para que uma mudança na taxa de juro *overnight* fosse totalmente transmitida à taxa de empréstimo

Tabela 6. Angola: Resultados da Regressão para a Etapa 1 (Dinâmica)

	D (TJ <i>overnight</i>)
ECT	-0,123** (0,045)
DL0 (Taxa de redesconto)	0,090** (0,040)
DL1 (Taxa de redesconto)	0,185* (0,042)
DL2 (TJ <i>overnight</i>)	0,178** (0,077)
Ordenada	-0,004 (0,125)
R ²	0,298
DW	2,134
Observações	123 após correções

Erros padrão entre parênteses. *** p<0,10; ** p<0,05; e * p<0,01. D e L representam primeira diferença e *lags*, respetivamente.

23. Os testes de diagnóstico indicam que não há nenhuma correlação serial nos resíduos das estimativas de dinâmica de curto prazo. Porém, os resíduos não têm uma distribuição normal.

SVAR

24. As funções de resposta a impulso (*impulse response functions*) mostram que o produto real reage conforme esperado ao choque de política monetária (base monetária) (Figura 2)⁵:

- Um aumento pontual imprevisto da base monetária tem um impacto persistente na atividade económica, com pico entre 6 e 7 meses após o choque, antes de começar a se dissipar lentamente. O efeito nos preços nos primeiros 3 meses é nulo, mas o impacto passa a ser positivo, chegando ao seu pico em 15 meses, antes de começar a declinar.
- Um aumento de um desvio padrão na taxa de redesconto tem um impacto persistente na atividade económica, chegando ao seu pico em 8 meses, antes de se dissipar em direção ao seu nível de estabilidade (*steady-state*). Leva a um impacto negativo sobre os preços,

⁵ O IPC entra no modelo SVAR com uma desfasagem (*lag*) dum mês por conta da elevada inércia da inflação em Angola. O número total de desfasagens (*lags*) para o modelo SVAR recursivo é de 5, selecionados com base nos Critérios de Informação de Akaike (AIC) e os Critérios de Informação de Schwarz (SIC).

atingindo o seu pico em 7 meses após o choque, quando começa a se dissipar lentamente durante 18 meses.

- Nos primeiros dois meses, um aumento da taxa de câmbio nominal (interpretada como desvalorização) leva a um ligeiro declínio na produção, mas passa a ser fortemente positivo, com pico entre 9 e 10 meses antes de começar a se dissipar. Tem um efeito positivo nos preços, com pico entre 5 e 6 meses antes de se dissipar lentamente em direção ao seu nível de estabilidade (*steady-state*).

Tabela 7. Angola: Resultados da Regressão para a Etapa 2 (Dinâmica)

	D (Taxa de Empréstimo)		D (Taxa de Depósito)
ECT	-0,174* (0,038)	ECT	-0,366* (0,067)
DL2 (TJ <i>overnight</i>)	0,773** (0,337)	DL0 (TJ <i>overnight</i>)	0,212** (0,069)
DL3 (TJ <i>overnight</i>)	-1,420* (0,331)	DL1 (TJ <i>overnight</i>)	0,248* (0,0723)
DL2 (Taxa de Empréstimo)	-0,421* (0,072)	DL1 (Variabilidade da Taxa de Câmbio)	-0,652* (0,309)
Ordenada	-0,977*** (0,552)	DL2 (Variabilidade da Taxa de Câmbio)	0,912* (0,306)
		Ordenada	-0,035 (0,115)
R ²	0,399	R ²	0,382
DW	1,890	DW	2,045
Observações	121 após correções	Observações	123 após correções

Erros padrão entre parênteses. *** p<0,10; ** p<0,05; e * p<0,01. D e L representam primeira diferença e hiatos, respetivamente

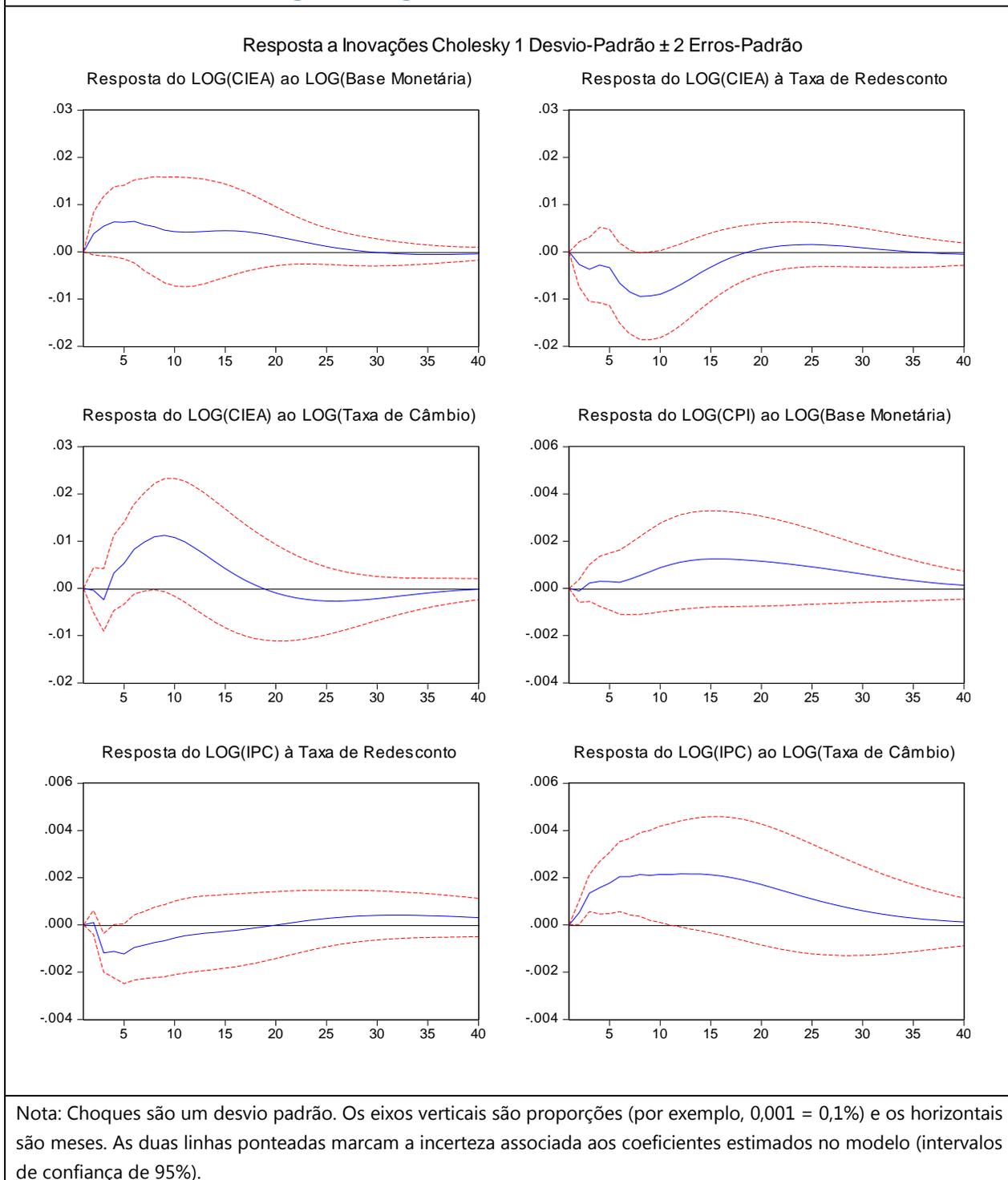
E. Considerações Finais

25. Os resultados acima sugerem que apesar das mudanças na orientação da política monetária serem transmitidas às taxas interbancária e de depósito, a velocidade de correção é lenta. Existe, portanto, espaço para melhorar o quadro de política monetária do BNA. Por exemplo, para influenciar de maneira mais eficaz as taxas interbancárias, o BNA deveria considerar a criação duma banda relativamente estreita (por exemplo, +/- 300 pb) em volta da sua taxa de referência, onde a taxa interbancária alvo (a taxa sobre a janela interbancária mais ativa) deveria sempre se situar. Operacionalmente, isto seria atingido com as necessárias intervenções no mercado monetário

– injeção ou absorção de liquidez – para manter a taxa interbancária alvo dentro da banda. Como a eficácia da política monetária também depende da liquidez global no sistema bancário, o BNA deverá evitar excessos significativos (ou falta) de liquidez melhorando a capacidade de monitorização e previsão de liquidez, entre outros. Isto ajudará a aumentar a velocidade da transmissão de mudanças na orientação da política monetária às taxas de depósito.

26. Os resultados também sugerem que as taxas de empréstimo tendem a ser rígidas, o que limita a transmissão da política monetária. Isto pode-se explicar, pelo menos em parte, pela incipiência dos mercados financeiros de Angola, que ainda não têm, por exemplo, instrumentos financeiros negociáveis, como papéis comerciais, e mercados secundários ativos. As autoridades deverão, portanto, continuar a desenvolver os mercados financeiros angolanos com incentivos à criação de mercados profundos e líquidos para obrigações nacionais, entre outros. A rigidez das taxas de empréstimo em Angola também pode ser reflexo dos riscos de crédito inerentes na banca, explicados em parte pelo quadro deficiente de operações seguras devido a deficiências no registo de garantias, um sistema judiciário fraco e falta de acesso a informações de crédito. Será importante, portanto, desenvolver registos de garantias móveis e melhorar o acesso às informações desses registos, para além de aprovar a legislação necessária de apoio a práticas seguras para concessão de empréstimos.

Figura 2. Angola: Reações ao SVAR Recursivo



Referências

- Bernanke, Ben S. e M. Gertler, 1995, "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", (Journal of Economic Perspectives, Fall of 1995, 9, 27-48).
- Davoodi H.R., S. Dixit e G. Pinter, 2013, "Monetary Transmission Mechanism in the East African Community: An Empirical Investigation", (IMF Working Paper, WP/13/39).
- Engle, R. F. e C. W. J. Granger, 1987, "Cointegration and Error Correction: Representation Estimation and Testing", (Econometrica, vol. 55, pp. 251-276).
- Mishra P., Peter J. Montiel e A. Spilimbergo, 2010, "Monetary Transmission in Low Income Countries", (IMF Working Paper, WP/10/223).
- Nkunde M. and F. Y. Kumah, 2015, "Revisiting the Concept of Dollarization: The Global Financial Crisis and Dollarization in Low-Income Countries" (IMF Working Paper, WP/15/12).
- Saboroski, C., and S. Weber, 2013, "Assessing the Determinants of Interest Rate Transmission through Conditional Impulse Response Function", (IMF Working Paper, WP/13/23).
- Sims, Christopher A., 1980, "Macroeconomics and Reality", (Econometrica vol. 48, pp. 1-48).
- Sims, Christopher A., 1986, "Are Forecasting Models Usable for Policy Analysis?" (Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, Winter of 1986, pp. 2-6).
- Sims, Christopher A., James H. Stock e Mark W. Watson, 1990, "Inference in Linear Time Series Models with Some Unit Roots", (Econometrica, vol. 58, pp. 113-144).
- Taylor, John B., 1995, "Macroeconomic Policy in a World Economy: From Econometric Design to Practical Operation", (New York: W.W. Norton, 1993).