

# INFORME RIESGO PAÍS

# ANGOLA

*Madrid: 28 de enero de 2014*





A destacar

**Estabilidad política.** El presidente dos Santos y el MPLA controlan el poder político y económico. La situación de seguridad no se encuentra amenazada. El riesgo de inestabilidad es bajo, incluso a pesar del aumento de las muestras de descontento. El mayor reto en los próximos años es la sucesión del presidente, que lleva gobernando desde 1979.

**Influencia internacional en aumento y buenas relaciones exteriores.** La estabilidad política y la fortaleza económica han reforzado el perfil de Angola, que juega un papel relevante en su región. El petróleo ha favorecido las buenas relaciones con Occidente y con otras potencias mundiales, especialmente con China.

**Fuerte crecimiento y extrema dependencia del petróleo.** El crecimiento se disparó tras el final de la guerra civil en 2002. La clave ha sido la expansión de la producción de petróleo. Hoy el crudo aporta la mitad del PIB, el 80% de los ingresos públicos y casi el total de la exportación. El desarrollo de sectores independientes del petróleo se halla obstaculizado por la 'enfermedad holandesa', por el deplorable clima de negocios y por la grave corrupción.

**Las cuentas del sector público y del sector exterior son favorables, pero muy dependientes de los hidrocarburos.** En ambos casos se registran superávits gracias a los enormes ingresos que genera el petróleo. Los problemas sufridos durante la crisis de 2009 ilustran la fragilidad del país ante contratiempos en el mercado de crudo.

**Deuda externa reducida y buen perfil pagador.** El nivel de reservas se ha incrementado hasta niveles relativamente cómodos. El servicio de la deuda es muy reducido. Buena colaboración con las IFIs.

## SITUACIÓN POLÍTICA

- El presidente dos Santos y el MPLA gozan de un poder absoluto. Es improbable que la estabilidad política se vea amenazada en los próximos años, incluso a pesar de la posible sucesión del presidente, que lleva gobernando desde 1979.
- El país es formalmente una democracia, pero en la práctica las decisiones se concentran en el entorno presidencial. La represión ha aumentado desde 2011 a causa de un incremento de las protestas. El descontento se deriva del alto nivel de desigualdad, la corrupción masiva, la ausencia de rendición de cuentas y un funcionamiento institucional muy deficiente.
- Buenas relaciones exteriores. Estrecha relación con China. La crisis diplomática con Portugal de finales de 2013 se ha resuelto al cerrarse las pesquisas judiciales que motivaron la disputa.

### DOS SANTOS DOMINA EL PAÍS BAJO UNA POLÍTICA DE “ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO”

Una década después del final de la guerra civil, Angola sigue recuperándose de los 27 años de conflicto<sup>(1)</sup>. Ya sólo se mantiene algún choque con grupos separatistas en Cabinda, que no suponen una amenaza para la estabilidad del país<sup>(2)</sup>. José Eduardo dos Santos, presidente desde 1979, y su partido, el MPLA (Movimiento Popular de Liberación de Angola), mantienen el poder bajo su control. Durante estos últimos años de paz se han dado pasos hacia mayores cotas de democracia. Se ha implantado un régimen multipartido en el que participa la UNITA (Unión Nacional para la Independencia Total de Angola), el adversario del MPLA durante la guerra civil. Las concesiones políticas no suponen un desafío, por el momento, al férreo control del MPLA. Un grupo pequeño del entorno de dos Santos, que incluye a su familia, domina la administración civil, las fuerzas armadas, la economía y los medios de comunicación. Los enormes ingresos que proporciona el petróleo han permitido construir fuertes redes clientelares. La oposición no puede competir ya que carece de financiación, está dividida y además se encuentra sometida a un severo control gubernamental.

- (1) El MPLA y la UNITA estaban enfrentados incluso antes de la independencia. En 1975, tras la emancipación de Portugal, estalló una pugna por el poder que derivó en una guerra civil sometida a una fuerte intervención del exterior. La URSS y Cuba apoyaron al MPLA, entonces un partido marxista, mientras que EEUU y Sudáfrica respaldaron a UNITA con la intención de contener la influencia soviética. El MPLA se hizo pronto con el poder, aunque el conflicto siguió en activo hasta la muerte, en 2002, de Jonas Savimbi, líder de UNITA. Se estima que el conflicto dejó millón y medio de muertos y cuatro millones de desplazados.
- (2) Cabinda es una pequeña región separada del resto de Angola por la franja costera de la República Democrática del Congo y rica en hidrocarburos. La capacidad militar de las guerrillas de Cabinda es escasa y en los últimos años sólo han cometido ataques puntuales.

POBLACIÓN	20,2 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	4.580 \$
EXTENSIÓN	1.246.700 Km <sup>2</sup>
RÉGIMEN POLÍTICO	República presidencial
CORRUPCIÓN	153/177
DOING BUSINESS	179/189

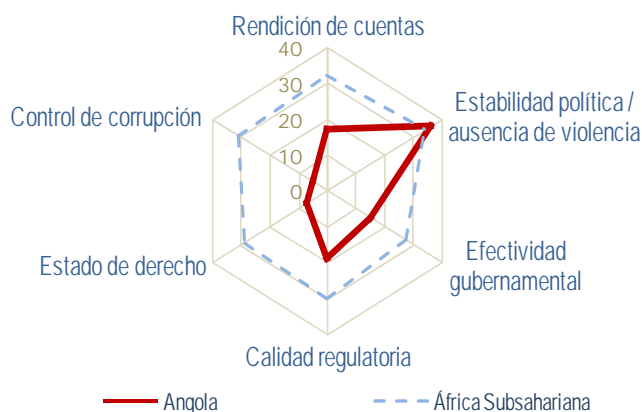
La nueva Constitución, aprobada en 2010, establece unas competencias presidenciales casi ilimitadas. Dos Santos es jefe de Estado, jefe del ejecutivo, preside el Consejo Judicial Supremo, y nombra a la mayoría de los altos cargos incluyendo a buena parte de los jueces del Supremo. Las elecciones a la Asamblea Nacional (la cámara legislativa) son cada cinco años. El

líder del partido más votado se convierte en presidente del país. En las últimas elecciones, en el verano de 2012, el MPLA obtuvo el 71% de los votos y 175 de 220 escaños de la Asamblea Nacional, dándole a dos Santos el control del legislativo. La UNITA obtuvo el 19% de los votos y 32 parlamentarios, el doble que en los anteriores comicios de 2008. Las citas electorales han sido bien valoradas por observadores internacionales a pesar de la desorganización y cierta opacidad.

El resultado electoral de la UNITA puede considerarse relativamente bueno dadas las restricciones a las que se enfrenta. Esto se debe al descontento en una parte significativa de los ciudadanos. Desde 2011 han surgido protestas y manifestaciones protagonizadas por la población más joven, que se han interpretado como un eco local de la primavera árabe, aunque con un alcance muy inferior. Este movimiento popular ha puesto en cuestión la política de 'estabilidad y crecimiento'. Además, se critican las graves deficiencias institucionales y la ausencia de rendición de cuentas del poder. El gobierno reaccionó permitiendo las protestas de forma limitada. Al mismo tiempo ha reprimido todo aquello que ha considerado 'protesta ilegal', y ha deslegitimado a los críticos desde instituciones y medios de comunicación.

El incremento de las protestas ha puesto en evidencia los excesos de las fuerzas de seguridad. En noviembre de 2013 unos 300 manifestantes fueron detenidos tras una protesta convocada por la muerte de tres opositores. De los tres fallecidos, uno murió de un tiro en una manifestación previa. Los otros dos activistas habían desaparecido en 2012. Su desaparición se resolvió en noviembre de 2013, cuando un documento filtrado desde el Ministerio del Interior reveló que las fuerzas de seguridad les habían torturado, asesinado y lanzado a los cocodrilos. La conmoción social y las protestas por este caso han sido inusualmente importantes, y el presidente ha reaccionado anunciando la apertura de una investigación oficial y cesando al jefe de la Seguridad del Estado.

**Índices de buen gobierno - Banco Mundial 2012**



El descontento también tiene relación con el hecho de que la riqueza petrolera no llega a la mayoría de la población. Los índices de desigualdad y pobreza se mantienen en niveles muy elevados. El índice de desarrollo humano del PNUD es muy bajo (puesto 148 de 186, similar a Kenia y Nigeria, cuando estos dos países tienen una cuarta parte de la renta per cápita angolense). Mientras, la corrupción es masiva (puesto 153 de 177 en el índice de percepción de corrupción de Transparencia Internacional). La desigualdad, la pobreza y las deficiencias institucionales introducen un factor de riesgo a largo plazo en una sociedad con población muy joven y con fácil acceso a armamento.

No obstante, las posibilidades de una desestabilización política a corto y medio plazo son muy bajas. El principal reto en los próximos años es la sucesión del presidente, que hoy tiene 71 años. La Constitución de 2010 establece una limitación de dos mandatos, lo que permitiría que dos Santos se mantuviera en el cargo hasta el 2022. Sin embargo, es posible que la sucesión llegue antes por cuestiones de salud<sup>(3)</sup>. La hegemonía de dos Santos le permite designar un sucesor y marcar los tiempos de la transición, siempre que su salud se lo consienta. Entre los posibles sucesores se encuentra el vicepresidente Manuel Vicente, actualmente considerado el más probable. Sin embargo, no se descarta que la jefatura de Estado la herede el hijo del presidente, 'Zenu' dos Santos, o el ministro Fernando da Piedade Dias dos Santos, primo del presidente. Todos ellos ocupan cargos de primer nivel, aunque ninguno tiene su propia base de apoyo ni goza de popularidad entre la población al ser percibidos como meros subalternos del presidente. Si dos Santos no designara claramente un sucesor, el escenario de pugna por el poder se volvería mucho más factible, aunque un enfrentamiento abierto parece poco probable. Por el momento dos Santos no tiene prisa por afrontar la cuestión sucesoria, por lo que podría demorarse años. En una entrevista en Brasil declaró conocer los rumores sobre el asunto, e indicó que una vez decidiera iniciar el proceso se desarrollaría sosegadamente, sin prisa.

### **BUENAS RELACIONES EXTERIORES Y CRECIENTE INFLUENCIA INTERNACIONAL**

Las excelentes cifras económicas y la estabilización política han impulsado la presencia internacional de Angola, que hoy es la tercera economía de África Subsahariana, sólo detrás de Sudáfrica y Nigeria. Además, la condición de país petrolero le ha ayudado a mantener un buen trato con Occidente y con otras potencias internacionales. Angola se convirtió en 2007 en miembro de la OPEP. Desde entonces ha superado reiteradamente su cuota, pero esto ha sido consentido ya que otros países (Irán, Venezuela) producen muy por debajo de su asignación.

Sobresale la estrecha relación con China, que adquiere la mitad del petróleo angolense. Pekín ha aportado financiación en buenas condiciones, en especial para proyectos de infraestructuras que llevan a cabo, en muchos casos, empresas del gigante asiático. El traslado de trabajadores chinos para ejecutar las obras y la mala calidad de las mismas ha levantado un gran recelo entre la población.

- (3) La visita de dos Santos a España en noviembre de 2013 para un 'tratamiento dental' ha vuelto a renovar los rumores sobre la salud del presidente. Las especulaciones sostienen que dos Santos sufre de cáncer de próstata desde hace años.

Angola juega un papel muy relevante en su región, aunque sus ambiciones parecen haberse moderado desde el fiasco en Guinea Bissau, en 2012, cuando Angola no logró impedir un golpe de Estado a pesar de contar con una misión militar en el país. Por el momento las actuaciones angoleñas en la región probablemente tendrán un carácter diplomático y no militar. La relación con la R.D. del Congo ha sido compleja y sigue en activo una disputa sobre la frontera marítima. Angola participó en la Segunda Guerra del Congo<sup>(4)</sup> en favor de Kabila, el padre del actual presidente congoleño, y mantiene influencia sobre los acontecimientos en su vecino del norte. En los últimos años se atraviesa un periodo de frialdad entre Kinshasa y Luanda. Por otra parte, las relaciones con Uganda -que eran malas desde la segunda guerra del Congo- han mejorado, y sigue el trato cordial con Congo-Brazzaville. Con los países de África del Sur se mantiene una relación estrecha, incluyendo a Sudáfrica. En esta región hay seis países gobernados por antiguos movimientos de liberación que se ayudaron entre sí en el pasado (Mozambique, Namibia, Sudáfrica, Tanzania, Zimbabue y la propia Angola). Los lazos de entonces se han mantenido en el tiempo. Angola participa en el SADC, la organización económica de África del Sur, aunque rechazó en 2008 integrarse en el Área de Libre Comercio del organismo.

Se mantienen relaciones muy cercanas con Brasil y Portugal, y se ha intentado reforzar los lazos entre los países de habla portuguesa. El trato con Portugal se ha intensificado en los últimos años, tanto a nivel diplomático como comercial. Hoy Angola es un importante inversor en Portugal, y también es un gran destino para las inversiones y exportaciones lusas. Igualmente, hay unos 150.000 portugueses trabajando en Angola. Por eso ha tenido gran relevancia la crisis diplomática entre ambos países que se desató en 2013 a partir de una investigación de la fiscalía portuguesa. Se investigaba sobre actividades presuntamente corruptas en Portugal de miembros de la élite angoleña, los cuales no han sido identificados públicamente. Dos Santos, en octubre de 2013, mostró públicamente su malestar y canceló la negociación con Portugal de un acuerdo de 'Alianza Estratégica'. La investigación judicial se cerró poco después sin mayores consecuencias, y desde entonces la relación se ha normalizado.

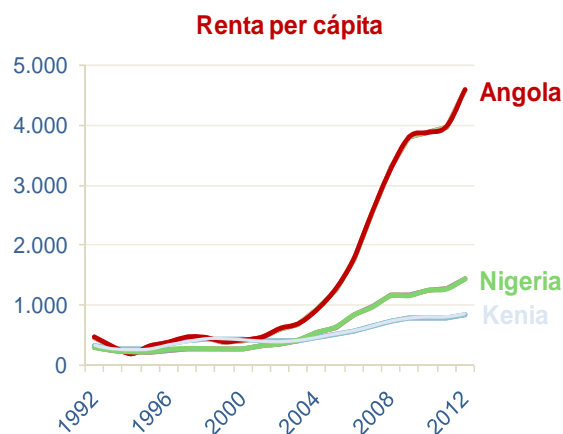
- (4) La Segunda Guerra del Congo (1998-2003) también se conoce como Primera Guerra Mundial Africana o Guerra del Coltán. Intervinieron ocho países africanos y 25 grupos armados. Se estima que hubo más de 5 millones de muertos, la cifra más alta entre las guerras africanas.

## ECONOMÍA: ABSOLUTA DEPENDENCIA DEL PETRÓLEO

- Gracias al petróleo y a la estabilización macroeconómica, Angola lideró el ranking de crecimiento mundial durante la primera década del siglo XXI. Hoy, la economía mantiene un buen ritmo de expansión, aunque por debajo de las cifras previas a la crisis de 2009.
- La economía es extraordinariamente dependiente del crudo. Las previsiones para los próximos años son favorables por las buenas expectativas en torno a la producción de hidrocarburos.
- Angola sufre un caso agudo de 'enfermedad holandesa' y presenta un clima de negocios calamitoso, lo que dificulta enormemente el desarrollo de sectores independientes del petróleo.

### UNA DÉCADA EXTRAORDINARIA GRACIAS A LA ESTABILIDAD Y AL PETRÓLEO

Desde el final de la guerra, Angola ha disfrutado de un crecimiento impresionante. En apenas una década ha pasado de ser un país de renta baja a tener un nivel de renta medio-alto (4.580\$ de renta per cápita en 2012). Esta excelente evolución se ha derivado de la estabilidad y de una actitud favorable hacia el capital extranjero. Así se ha logrado atraer inversores para desarrollar la explotación de petróleo.



Fuente: Banco Mundial

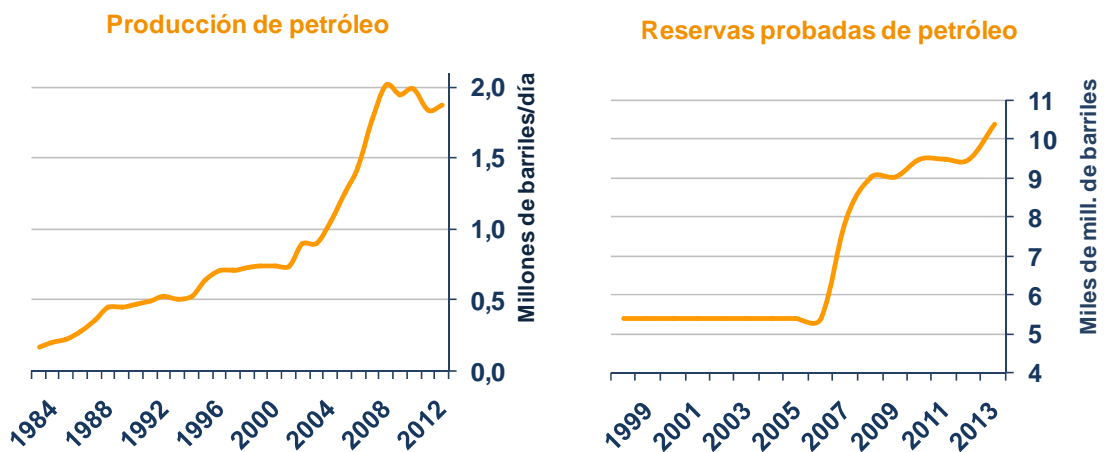


Fuente: Banco Nacional de Angola

Como consecuencia, la economía depende absolutamente del petróleo. Este sector aporta aproximadamente la mitad del PIB, un 98% de la exportación y el 80% de los ingresos públicos, pero tan solo el 1% del empleo. La actividad se controla a través de la petrolera estatal Sonangol, que participa mayoritariamente en casi todos los yacimientos y tiene el monopolio de la distribución. La explotación se realiza en colaboración con multinacionales como Exxon, Chevron Texaco, BP, ENI, Total, Dutch Shell o Sinopec.

Durante el conflicto, la exportación de crudo gozó de protección natural al realizarse *off-shore*. Con la llegada de la paz se han multiplicado los nuevos proyectos, y gracias a esto se ha disparado la producción desde unos 750.000 b/d hace una década hasta cerca de 2 mill. b/d, que además son de crudo de buena calidad. En la actualidad, Angola es el segundo productor subsahariano y el octavo exportador del mundo. La producción se estancó entre 2009 y 2012 por la disminución del rendimiento de algunos pozos ya maduros. Se espera un cambio de tendencia a partir de 2014 por la entrada en funcionamiento de nuevos pozos.

Desde 2006 se han doblado las reservas probadas hasta unos 10.000 mill. de barriles (14 años de producción al ritmo actual), lo que tiene gran relevancia ya que el horizonte de producción previo era reducido. Actualmente sigue sin ser muy extenso, pero hay buenas expectativas gracias a que se están realizando numerosas prospecciones, tanto *on-shore* como *off-shore*. En particular, las similitudes geológicas con Brasil presagian la existencia de bolsas de petróleo mar adentro semejantes a las encontradas al otro lado del Atlántico. Las reservas probadas se podrían triplicar hasta alcanzar los 30.000 mill. de barriles, lo que situaría al país como una de las 15 naciones con mayores reservas del mundo y resolvería el problema del horizonte de producción.



Fuente: U.S. Energy Information Administration (EIA)

Por otra parte, Angola posee las segundas mayores reservas de gas natural -asociadas a los yacimientos de crudo- en África Subsahariana (310.000 mill. m<sup>3</sup>), sólo por detrás de Nigeria. Hasta ahora no existían infraestructuras para explotar eficientemente este recurso: el gas se reinyectaba en los pozos para ayudar a la extracción del petróleo o se quemaba en superficie. En 2013 se ha puesto en marcha -con año y medio de retraso- la primera planta de licuado, en Soyo, lo que ha permitido comenzar la exportación en agosto de 2013. La planta de licuado ha sido la inversión más ambiciosa de la historia de Angola (10.000 mill.\$). Cuenta con la participación de Sonangol, Chevron, Total, BP y Eni. Esta planta tiene capacidad de producir 5,2 millones de toneladas de gas natural licuado al año. Se estima que ya en 2013 añadió un 2% (unos 2.300 mill.\$) a la cifra de crecimiento.





La década de paz también ha favorecido la recuperación de otras actividades. El sector agropecuario ha incrementado su peso respecto al PIB desde un 7% en 2006 a un 10% en 2011. Aproximadamente dos tercios de la población activa trabaja en este sector. La producción ha mejorado gracias a la recuperación de una parte de las tierras agrícolas que se encontraban abandonadas por la guerra, aunque en algunas regiones hay dificultades a causa de la gran superficie afectada por las minas antipersona. Las principales producciones son mandioca, plátanos, café, cacao, maíz, patatas, pesca y ganado. Prácticamente nada se exporta a causa de la alta cotización de la divisa nacional. La productividad del sector es muy baja, lo que repercute negativamente sobre la distribución de la renta y la pobreza, y también sobre la capacidad de garantizar el abastecimiento de alimentos. En consecuencia, un 15% de los alimentos se importan, y algunas regiones tienen riesgo de hambrunas en caso de sequía.

La producción de diamantes ha tenido una gran importancia histórica, aunque ahora palidece ante la pujanza de los hidrocarburos. Hoy el sector sigue manteniendo una producción de unos 1.000 mill.\$ anuales (1% PIB). Casi todo se exporta.

PIB	115.200 mill.\$
CRECIMIENTO PIB	5,2%
INFLACIÓN	9%
SALDO FISCAL	4,5%
SALDO POR C/C	9,2%

Datos a 2012

La construcción ha incrementado su peso durante los últimos ejercicios hasta llegar al 8% del PIB. Las rentas del petróleo han permitido financiar obras públicas muy necesarias para paliar el déficit de infraestructuras que dejó la guerra. Los principales proyectos son de agua y saneamiento (la mitad de la población todavía no tiene acceso a agua corriente), electricidad, transporte y viviendas. La industria manufacturera es escasa (6% del PIB) y se encuentra penalizada, entre otras cosas, por el bajo nivel de capital físico y humano, la dificultad de acceso al crédito, la alta cotización de la kwanza (la divisa nacional) y el deficiente clima de negocios. Destaca la agroindustria, que está enfocada al consumo nacional. Los servicios también han aumentado su participación en el PIB gracias a la expansión de actividades como las financieras, telecomunicaciones y transporte.

El crecimiento no ha venido acompañado de una mejora del funcionamiento de los mercados ni del clima de negocios. El MPLA abandonó su tradición marxista, y hoy las expropiaciones resultan muy improbables, pero los obstáculos a los negocios siguen siendo enormes. La burocracia resulta asfixiante, y cualquier trámite es muy caro, lento y complejo. Las trabas institucionales sirven de barrera de entrada para competidores potenciales y dan como resultado una estructura de mercado oligopólica y ligada al poder político. El informe Doing Business sitúa a Angola en el puesto 179 de 189 países, una posición muy deficiente incluso para la media regional. La consecuencia es una tasa de inversión muy reducida, apenas un 13% del PIB frente a una media regional que ronda el 24%. El desfavorable clima de negocios y la 'enfermedad holandesa'<sup>(5)</sup> hace que sea muy difícil que surjan nuevas actividades que no se sostengan directa o indirectamente sobre las rentas del petróleo.

- (5) La 'enfermedad holandesa' sucede cuando la exportación masiva de una materia prima (en este caso el petróleo) impulsa una fuerte apreciación del tipo de cambio efectivo real. Esto penaliza al resto de productores de bienes comercializables, que no pueden competir con los productos del exterior.

## SECTOR FINANCIERO: CRECIMIENTO FULGURANTE PERO CON DESEQUILIBRIOS

El sistema financiero se ha expandido de forma extraordinaria en la última década. Hoy hay 23 bancos frente a los 9 que operaban en 2004. No obstante, se mantiene un grado de concentración elevado: las dos entidades de mayor tamaño controlan más de la mitad del sector, y además ambas son de propiedad pública. Todavía hay amplio margen para seguir creciendo, ya que solo un cuarto de la población tiene acceso a servicios bancarios, y las empresas de pequeño tamaño no tienen acceso al crédito. El escaso desarrollo de los mercados financieros causa un alto diferencial de intereses entre préstamos y depósitos, en torno al 10%. Las rentas del petróleo son una fuente de liquidez vital para los bancos, al igual que para el resto de la economía. Por último, hay un nivel alto de dolarización a causa de los períodos de hiperinflación que se atravesaron durante la guerra civil, aunque en la última década la dolarización ha tendido a la baja: en 2003 el ratio de depósitos en divisas era del 75%; en 2012 es del 50%.

	2004	2011
<b>Número de Bancos</b>	<b>9</b>	<b>23</b>
<b>Activos (miles mill.\$)</b>	<b>2,9</b>	<b>57</b>
<b>Préstamos (miles mill.\$)</b>	<b>0,7</b>	<b>16</b>
<b>% Crédito / PIB</b>	<b>5,9</b>	<b>22</b>
<b>% Depósitos en divisas (dolarización)</b>	<b>72</b>	<b>53</b>
<b>% Préstamos fallidos</b>	<b>9</b>	<b>2,5</b>

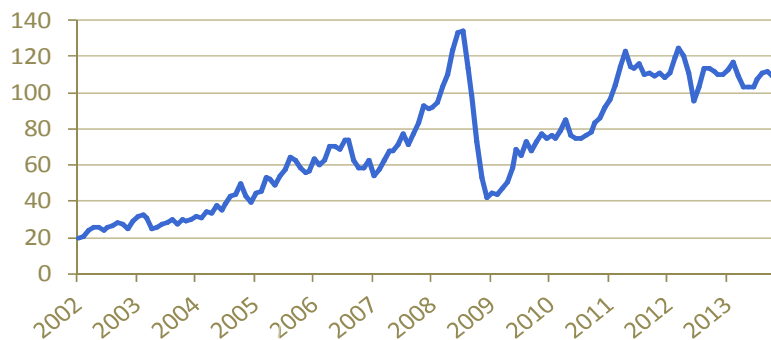
La expansión financiera no desentona con la evolución general de la economía, pero implica riesgos por su velocidad. La supervisión es de escasa calidad y las decisiones bancarias están politizadas. La calidad de la información contable y empresarial es muy baja, lo que entorpece la valoración de riesgos y origina un problema de selección adversa que dificulta la expansión del crédito a las PYMES. Esto supone, además, que la competencia entre bancos sea muy pequeña ya que buena parte de la valoración de riesgos se apoya en experiencias directas y contactos personales.

Las restricciones crediticias y el complicado entorno de negocios causan una dualización del sistema empresarial angoleño, con numerosas empresas de pequeño tamaño que operan en la frontera entre lo formal e informal, grandes empresas con respaldo político, y un vacío entre medias. Como aspectos positivos cabe resaltar que el nivel de capitalización es adecuado, el nivel de morosidad bajo y la rentabilidad es elevada. Mientras el país mantenga, como se espera, el alto ritmo de crecimiento, el sector financiero no debería sufrir problemas relevantes. Sin embargo, y como sucede en el resto de la economía, el sector es vulnerable si hay problemas en el mercado de petróleo.

**COYUNTURA FAVORABLE Y BUENAS PERSPECTIVAS GRACIAS A LOS HIDROCARBUROS**

La economía angoleña sufrió una fuerte desaceleración en la crisis de 2009, cuando cayó el precio del petróleo desde casi 140 \$/b a unos 40 \$/b y, además, se hundieron los flujos de inversión internacionales. Desde entonces ha ido acelerando su crecimiento hasta volver a tasas apreciables gracias a la recuperación del precio del petróleo (el barril de Brent fluctúa en torno a 110 \$ desde 2011). El consumo ha sido desde 2009 el principal motor del crecimiento, impulsado por subidas salariales y el incremento de la renta per cápita. Inversión y demanda externa han tenido una aportación de menor trascendencia.

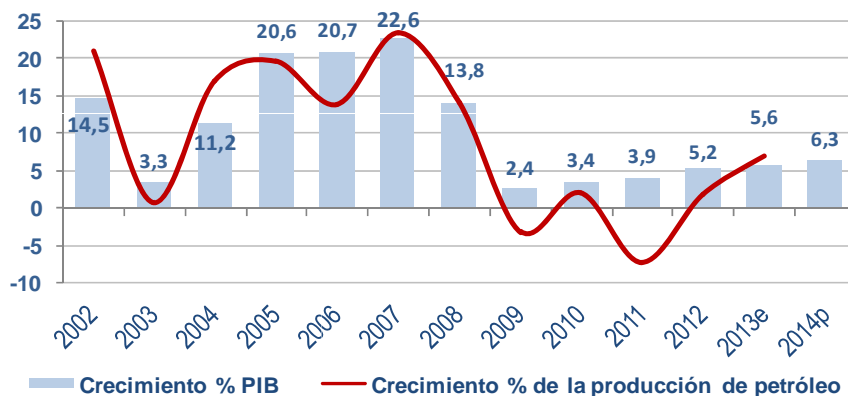
**Brent - \$/barril**



Fuente: BM

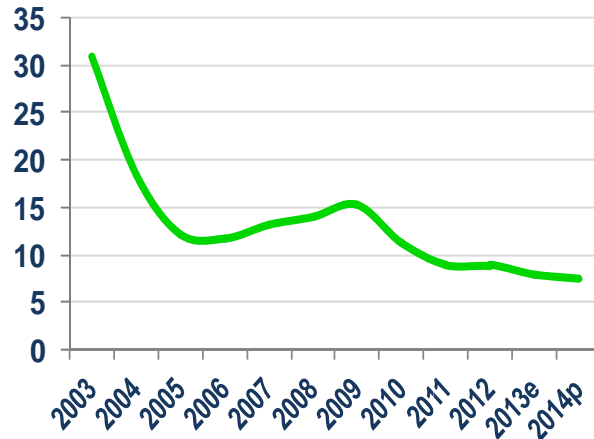
Las cifras de crecimiento posteriores a la crisis de 2009 están muy lejos de las registradas entre 2004 y 2008, cuando la economía angoleña obtuvo la mejor media de crecimiento del mundo (en torno al 15% anual). Dado el peso del petróleo en la economía, no es sorprendente la correlación que se observa entre la evolución de la producción de crudo y la variación de la renta. Las perspectivas para los próximos ejercicios son prometedoras gracias a la previsión de alzas en la producción de gas y petróleo. El consumo privado y las inversiones públicas serán los principales motores del crecimiento, que se espera ronde el 6,5% en 2014, por encima del 5,6% estimado para 2013. No obstante, la enorme dependencia respecto a los hidrocarburos supone, de nuevo, una vulnerabilidad de gran relevancia.

**Petróleo y crecimiento**



Fuente: Fondo Monetario Internacional y EIA

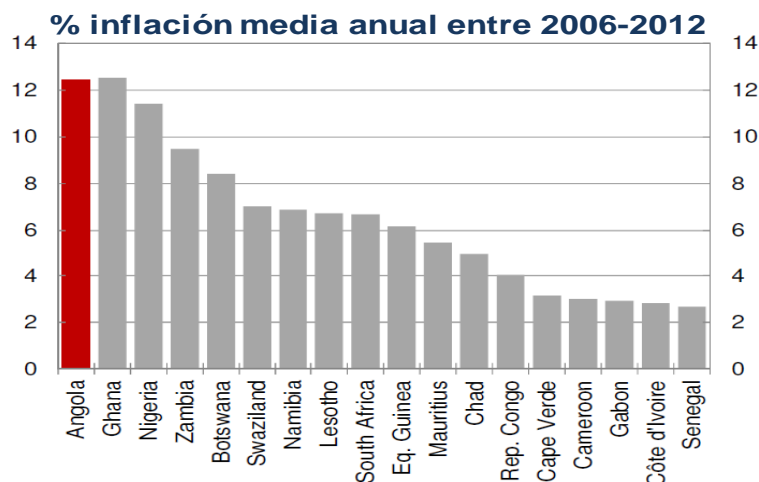
### Inflación en Angola



Fuente: FMI

La inflación mantiene una senda estable con tendencia a la baja. Durante los años 90 se atravesaron diversos períodos de hiperinflación (la inflación media anual de esa década es del 360%), por lo que su estabilización es uno de los grandes logros de los últimos años. No obstante, el nivel de inflación sigue siendo relativamente elevado (9% en 2012 y en 2013) debido, en primer lugar, a que la política monetaria ha mantenido una cierta orientación expansiva. También hay presiones inflacionistas por el fuerte ritmo de expansión de la demanda en un contexto caracterizado

por los cuellos de botella como, por ejemplo, la escasez de infraestructuras y la falta de competencia. Asimismo, el precio internacional de los alimentos tiene una gran influencia sobre la cifra de inflación por su peso en la cesta del consumidor medio (pondera un 47%) y por la necesidad de adquirirlos al exterior. Esto puede causar volatilidad de los precios según fluctúen en los mercados internacionales. A pesar de la moderación de la inflación, el coste de la vida es muy alto en comparación con la región, y si se le añade la elevada cotización de la kwanza se obtiene como resultado que Luanda, la capital, es la ciudad más cara de todo el mundo<sup>(6)</sup>.



Fuente: BM

(6) Por delante de Moscú, Tokio o Ginebra, según el 'Estudio sobre el coste de la vida 2013', de la consultora Mercer. El alquiler de un chalet de lujo con tres habitaciones ronda los 15.000\$ al mes, un pantalón vaquero cuesta más de 200\$, y un menú de comida rápida supera los 20\$. Esta situación, derivada en buena parte de la 'enfermedad holandesa', refleja bien las dificultades de desarrollar la producción de bienes comercializables.

## SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA ECONÓMICA

- La posición fiscal es favorable, aunque muy dependiente de los ingresos petroleros. Hay superávit fiscal y la deuda pública es baja y estable. Se prevé que los grandes proyectos de infraestructuras causen una moderación del superávit en los próximos ejercicios.
- El fondo soberano de reciente creación podría servir de colchón frente a contratiempos en el mercado de petróleo. No obstante, su opacidad genera dudas sobre su capacidad y utilidad.
- La racionalización de la política económica tras el final del conflicto ha permitido lograr la estabilización de los principales indicadores macroeconómicos.
- La política monetaria mantiene un objetivo de estabilidad del tipo de cambio. Esto ha derivado en una cierta laxitud monetaria, y una gran apreciación del tipo de cambio efectivo real.

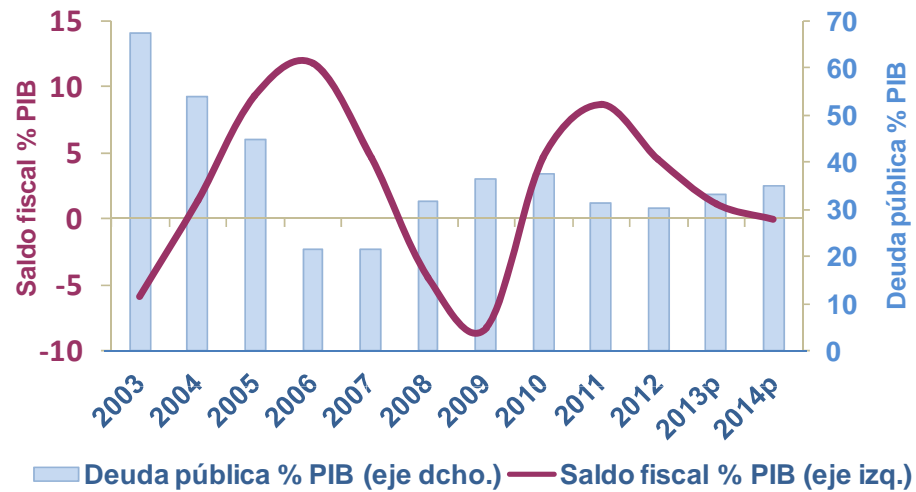
### **LAS CUENTAS PÚBLICAS ESTÁN SANEADAS, AUNQUE DEPENDEN DEL PETRÓLEO**

La política fiscal angoleña es un elemento clave a medio y largo plazo debido al protagonismo del sector público en la economía, y también por ser un país en desarrollo rico en recursos. En primer lugar, es vital para prevenir y amortiguar los shocks externos. En segundo lugar, es fundamental para solventar la gran escasez de capital físico y humano. Por último, debe servir para lograr una mejor distribución de la renta que mejore la calidad de vida del conjunto de los ciudadanos y evite problemas de desestabilización política.

Estos tres objetivos están muy lejos de cumplirse, aunque las autoridades han ido dando pasos para mejorar la calidad de la política fiscal. El fuerte crecimiento de la última década y la caída de los gastos militares han sido aprovechados para sanear las cuentas públicas. Durante los años de guerra, la política fiscal se caracterizaba por la opacidad, los altos déficits, las dificultades de financiación y un gran descontrol en torno a los presupuestos y su ejecución. Había poca capacidad institucional para poner orden en las cuentas, y tampoco había interés político. Una parte importante de la política fiscal se aplicaba a través operaciones cuasi-fiscales de Sonangol. Se recurría masivamente a la monetización de la deuda y, como resultado, se sufrieron periodos de hiperinflación.

El desorden en las cuentas públicas se mantuvo tras la guerra. Sin embargo, en los últimos años se han logrado algunas mejoras, en especial como consecuencia del acuerdo con el FMI en 2009. Por ejemplo, la nueva normativa contable que se aplica desde 2013 es más clara y transparente a la hora de recoger las operaciones cuasi-fiscales que se realizan a través de Sonangol, lo que supone un avance en la calidad de los datos financieros y estadísticos.

**Saldo fiscal y deuda pública**



Fuente: FMI

La crisis del 2009 hundió los ingresos del Estado, que en un 80% provienen del petróleo. El peso de la recaudación fiscal pasó del 50% del PIB en 2008 al 35% en 2009. En consecuencia, el déficit público se disparó hasta un 8,3% del PIB en 2009, y se acumularon retrasos en los pagos por falta de liquidez. El gobierno firmó entonces un acuerdo con el FMI tipo 'Stand-by' por 1.400 mill.\$<sup>(7)</sup>, y tardó unos 18 meses en ponerse al día con los pagos. Las medidas de consolidación fiscal y, sobre todo, la recuperación de los precios del crudo permitieron el retorno al superávit fiscal en apenas un año. Para 2013 se estima un superávit del 1,2% del PIB, por debajo del 4,5% de 2012. Las previsiones para los próximos ejercicios indican que podría mantenerse la reducción de los superávits fiscales, e incluso incurrir en déficits moderados. Estas expectativas se han reforzado a raíz de las protestas de noviembre de 2013, ya que posiblemente el gobierno evitará recortes impopulares para fomentar la paz social. La volatilidad de las cifras refleja, en última instancia, la vulnerabilidad del país ante las fluctuaciones de los mercados de hidrocarburos.

El nivel de gasto público ha promediado un 40% del PIB en la última década, de lo cual tres cuartas partes es gasto corriente. Sobresalen los subsidios a los carburantes, cuyo coste ronda el 12% del presupuesto (5% del PIB). El gasto en capital presenta una tendencia al alza como resultado de los planes de infraestructuras del gobierno. Se están construyendo varios puertos, aeropuertos, líneas de tren, carreteras etc. A raíz de esto se prevé una moderación de los superávits fiscales en los próximos años. En todo caso, la situación presupuestaria en la actualidad es perfectamente manejable.

(7) Angola había limitado previamente su relación con el FMI, por lo que este acuerdo puede considerarse un cambio relevante en su relación con el Fondo. Desde el final del programa, en 2012, se han realizado dos visitas del FMI de observación post-programa con buena colaboración por parte del gobierno angoleño.

Con el objetivo de estabilizar los ingresos del petróleo se creó, en octubre de 2012, un fondo soberano de 5.000 mill.\$, uno de los mayores de África y que se irá dotando progresivamente a partir de las rentas de los hidrocarburos. Este fondo es una remodelación del *Fundo Petrolífero* creado un año antes. Debe servir de colchón de seguridad en caso de un shock externo, y también para que las rentas obtenidas de recursos naturales finitos sigan disponibles para las generaciones futuras. El detalle de la normativa relativa al fondo soberano está por desarrollar, y el hecho de que su dirección haya sido confiada a 'Zenu' dos Santos -el hijo mayor del presidente, con aspiraciones presidenciales- suscita, cuanto menos, dudas acerca de la orientación técnica de la gestión. Mientras no se incremente la transparencia y se aclaren los detalles de funcionamiento del fondo será difícil valorar su capacidad real para servir de herramienta de estabilización en caso de crisis.

La deuda pública se redujo desde el 110% del PIB en el año 2000 hasta el 21% en el 2007, una caída extraordinaria que se explica por el fuerte crecimiento, los amplios superávits, y el repago de atrasos acumulados durante la guerra a partir de 2006. En 2008 sufrió un ligero rebote y, desde entonces, se ha estabilizado en torno al 35% del PIB, un nivel moderado. De esa cifra, aproximadamente la mitad es deuda externa. Se prevé que la deuda pública se mantenga estable durante los próximos años.

Las agencias de calificación sitúan a Angola tres niveles por debajo del grado de inversión, una posición relativamente favorable en la región. Las autoridades habían anunciado una emisión de 1.000 mill.\$ en eurobonos en 2013, en la que hubiera sido la primera emisión de estas características del país. Finalmente la han pospuesto al 2014. Esta es la tercera vez desde 2009 que anuncian y posponen la emisión de eurobonos.

	Moody's	S&P	Fitch	Niveles respecto al grado inversión
<b>Sudáfrica</b>	<b>Baa1</b>	<b>BBB</b>	<b>BBB</b>	<b>2</b>
<b>Namibia</b>	<b>Baa3</b>		<b>BBB-</b>	<b>0</b>
<b>ANGOLA</b>	<b>Ba3</b>	<b>BB-</b>	<b>BB-</b>	<b>-3</b>
<b>Nigeria</b>	<b>Ba3</b>	<b>BB-</b>	<b>BB-</b>	<b>-3</b>
<b>Gabón</b>		<b>BB-</b>	<b>BB-</b>	<b>-3</b>
<b>Ghana</b>	<b>B1</b>	<b>B</b>	<b>B</b>	<b>-5</b>



**POLÍTICA MONETARIA LAXA, Y CON EL OBJETIVO DE ESTABILIZAR EL TIPO DE CAMBIO**

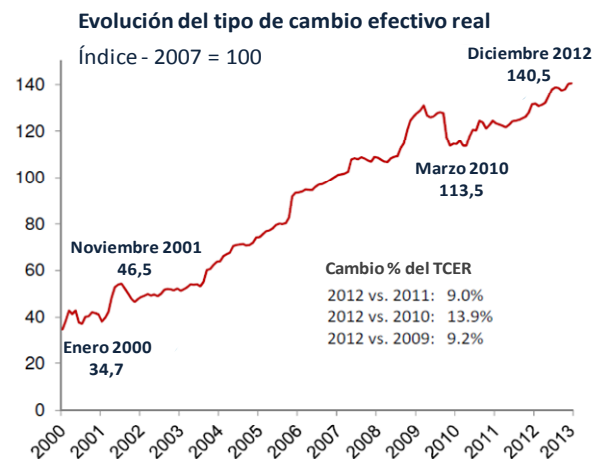
La estabilización macroeconómica lograda durante la primera década del siglo XXI ha permitido racionalizar la política monetaria, iniciar el proceso de desdolarización y comenzar el desarrollo de un sistema financiero en kwanzas. El tipo de interés de referencia del banco central se redujo desde un 150% a finales de 2003 hasta un 14% en 2006. En los últimos ejercicios se ha mantenido la tendencia general a la reducción de tipos, siguiendo la estela de la inflación que, aunque sigue elevada, se encuentra en niveles más razonables y estables. En noviembre de 2013 el banco central decidió recortar de nuevo el tipo de interés de referencia hasta un 9,25%, lo que implica un tipo de interés real muy bajo, en torno al 0%.

El Banco Nacional de Angola ha utilizado tradicionalmente el tipo de cambio como ancla nominal, y las intervenciones en el mercado de divisas como medio para aplicar sus decisiones políticas, algo que no resulta sorprendente dada la dolarización de la economía. Desde 2011, e influido por el FMI, se le da más protagonismo al tipo de interés de intervención. No obstante, el objetivo principal del banco central sigue siendo el mantenimiento del tipo de cambio frente al dólar, ya que así se estabilizan los ingresos por petróleo y los costes de las importaciones, y se fomenta un entorno estable para atraer a los inversores extranjeros.

Así pues, se sigue interviniendo activamente en los mercados cambiarios, lo que ha resultado en los últimos tiempos en un incremento sustancial de las reservas de divisas. La contención de la tendencia apreciatoria de la kwanza ha requerido la inyección de abundante liquidez. Como consecuencia de esta laxa orientación monetaria, la masa monetaria y el crédito se han expandido rápidamente. El subdesarrollo previo del sistema monetario hace que esta expansión tenga aspectos positivos, pero la velocidad a la que lo está haciendo conlleva riesgos como, por ejemplo, una mala asignación del crédito y la aparición de burbujas.

Las autoridades han introducido reformas estructurales para tratar de construir un marco de política monetaria más avanzado. En particular, destaca la Ley de Tipo de Cambio aprobada en 2012, diseñada para reducir la dolarización e incrementar la liquidez en kwanzas. Esta ley requiere que las compañías petrolíferas utilicen kwanzas en al menos un 80% de sus transacciones, y además paguen sus salarios e impuestos en moneda nacional.

Por último, sobresale la fuerte tendencia apreciatoria que registra el tipo de cambio efectivo real (TCER). Se ha apreciado en más de un 25% desde 2009. Esto se debe a que la inflación sigue estando por encima de la de los socios comerciales, a pesar de encontrarse en mínimos históricos para Angola. La apreciación del TCER dificulta seriamente el desarrollo de actividades que tengan que competir con bienes o servicios importados.



Fuente: BM

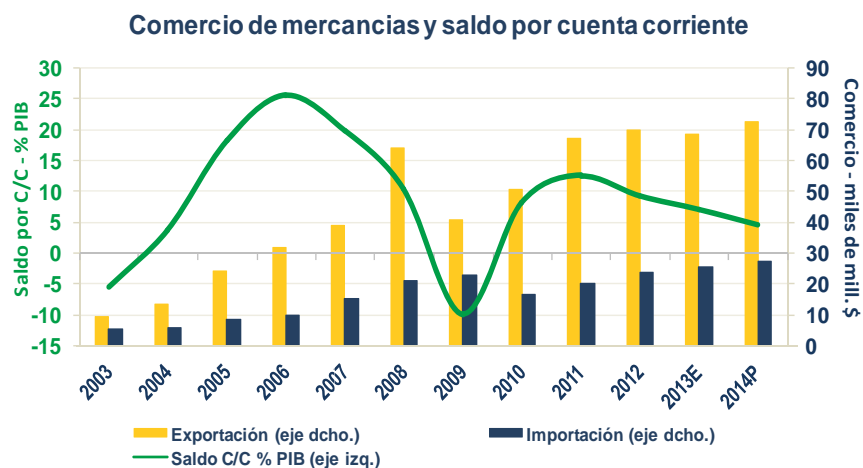


**SECTOR EXTERIOR**

- País muy abierto y monoexportador de petróleo. Se adquieren al exterior casi todos los bienes de consumo y capital.
- Cuentas exteriores muy favorables pero absolutamente dependientes del petróleo. El inmenso superávit comercial compensa de sobra el déficit del resto de balanzas corrientes.
- El amplio superávit corriente ha permitido aumentar las reservas de divisas hasta situarse en el entorno de lo recomendable para un país tan dependiente del crudo.
- Se espera que el precio del crudo no baje de los 100 \$/b, lo que permitiría que Angola siguiese reforzando su nivel de solvencia. Sin embargo, la sensibilidad a las variaciones del precio del barril es muy alta. Se calcula que en 2013 se habría incurrido en déficit por cuenta corriente si el precio medio del barril hubiese bajado de 87 \$.

**POSICIÓN EXTERIOR CÓMODA AUNQUE DEPENDIENTE EN EXTREMO DEL PETRÓLEO**

Angola es una economía muy abierta (grado de apertura en torno al 100%), que exporta casi en exclusiva petróleo e importa gran parte de todo lo que utiliza. La buena evolución económica y, más en concreto, el dinamismo del sector de los hidrocarburos han permitido mantener unas cuentas externas muy favorables. Sin embargo, el revés sufrido en 2009 refleja la vulnerabilidad del sector exterior frente a situaciones adversas en el mercado de petróleo.



Fuente: FMI y BM

Las exportaciones son petróleo en un 98%. El resto principalmente son diamantes. Las ventas al exterior crecieron exponencialmente entre 2003 y 2008 gracias al aumento de la producción petrolera y a los altos precios en los mercados de hidrocarburos. Tras el bache de 2009, se fueron recuperando las cifras de exportación hasta alcanzar en 2011 un nivel similar al de 2008. Desde entonces la exportación de bienes se mantiene estable en torno a los 70.000 mill.\$.

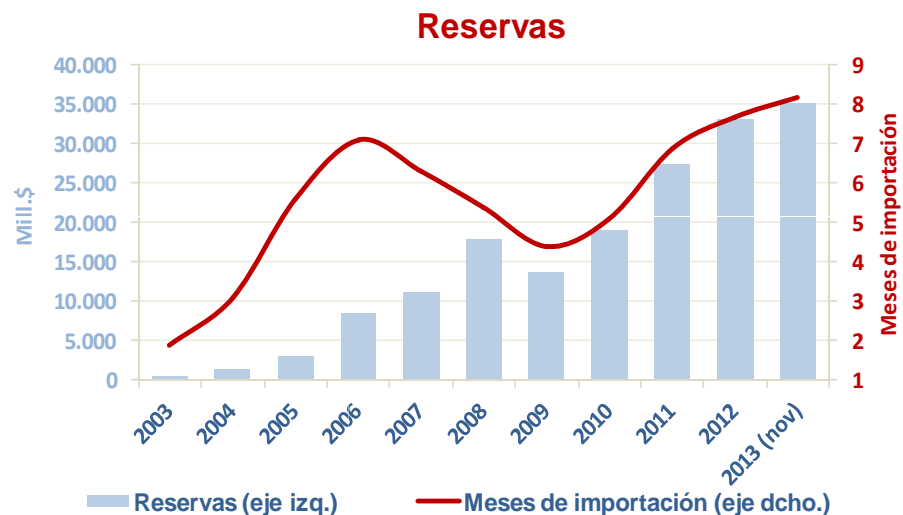
China es el principal cliente, ya que adquiere casi el 50% del petróleo angoleño, y de lejos le siguen la UE y EEUU.

Las importaciones alcanzaron los 25.500 mill.\$ en 2013, y registran una suave tendencia al alza. Se importan la inmensa mayoría de los bienes de consumo y de capital. Aproximadamente la mitad de las adquisiciones son maquinaria y material eléctrico. Le siguen en importancia el material de transporte, los productos metálicos, químicos y alimentos. La capacidad de refino es escasa, así que también se compran combustibles al exterior. La inmensa mayoría de las importaciones provienen de Europa y EEUU. Así, la balanza comercial registra un superávit del 40% del PIB. Este colosal superávit comercial permite compensar los déficits de la balanza de servicios (-20% del PIB), de rentas (-10% del PIB), y también de transferencias, aunque este último tiene poca entidad (-2% del PIB).

En conjunto, para 2013 se estima un superávit de la cuenta corriente del 7,1% del PIB, algo por debajo del 9,2% de 2012. La recuperación del superávit fue rápida tras el vertiginoso deterioro del saldo corriente entre 2006 y 2009 (el déficit corriente llegó al 10% en 2009). Para los próximos años, se prevé una reducción del superávit corriente debido al dinamismo de la demanda interna y a las necesidades derivadas de los proyectos de obras públicas.

El superávit corriente se destina, por un lado, a incrementar las reservas y, por otro lado, genera salidas de flujos financieros. De hecho, la cuenta financiera registra desde 2010 un déficit del entorno del 3% del PIB. Los volúmenes de la cuenta financiera son relativamente pequeños en comparación con los de la cuenta corriente. Destaca la Inversión Directa Extranjera (IDE), que ha entrado con fuerza a lo largo de la última década principalmente hacia el sector de hidrocarburos. Sin embargo, en los últimos años se han intensificado las salidas como consecuencia de algunas desinversiones de multinacionales y las propias inversiones de Angola en el exterior, por lo que desde 2010 el flujo neto de IDE es negativo y promedia un -4% del PIB.

El resto del superávit corriente ha permitido incrementar el volumen de reservas hasta unos 35.000 mill.\$ en noviembre de 2013, unos 8,2 meses de importación. Este es un nivel cómodo, superior al conjunto de la deuda externa, y por tanto proporciona margen de actuación en caso de sufrir contratiempos. No obstante, se considera recomendable que los países monoexportadores tengan reservas equivalentes a 9-10 meses de importaciones, por lo que sería deseable aumentarlas algo más. La caída sufrida en 2009 refleja, de nuevo, lo expuesto que está el país a los sucesos en el mercado de petróleo.



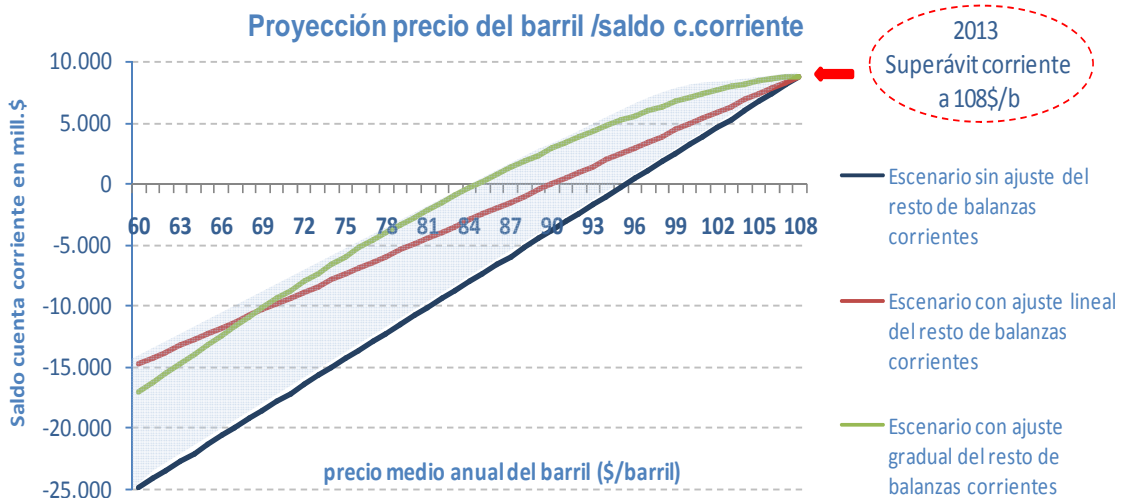
Fuente: FMI y Banco Nacional de Angola

**ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD AL PRECIO DEL BARRIL**

La evolución del precio del crudo es vital para Angola, por lo que resulta muy interesante realizar un análisis de la sensibilidad del sector exterior y del sector público al precio del barril.

Una variación de 1\$ en el precio del barril con una producción de 2 mill. b/d supone una corrección de ingresos de unos 700 mill.\$/año. Por tanto:

- ▶ A partir de los datos estimados de 2013, el escenario central es que el equilibrio exterior se alcanzaría con un precio medio del barril en torno a los 87 \$.
- ▶ En caso de que el resto de balanzas corrientes no reaccionaran ante la caída del barril (un escenario poco realista), el equilibrio se produciría con un precio en torno a los 95 \$/b.
- ▶ En caso de una contracción del resto de balanzas similar a la observada en 2009, se podría mantener el superávit por cuenta corriente hasta el entorno de los 83\$/b.

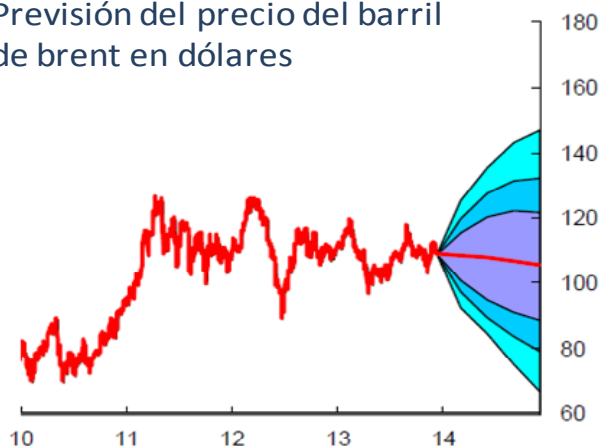


Fuente: FMI y elaboración propia

Respecto al sector público, se registraría equilibrio presupuestario con un precio del barril en torno a 94 \$ según la OPEC, y cerca de 100 \$ según otros analistas. Las importantes inversiones que está llevando a cabo el gobierno han incrementado notablemente el precio de equilibrio, que en 2012 se situaba en torno a los 85 \$, e incluso en 2010 rondaba los 70 \$. Esta evolución coincide con la moderación del superávit fiscal de los últimos años. Por otra parte, el hecho de que buena parte del incremento del gasto se encuentre ligado a proyectos de infraestructuras hace que exista un mayor margen para realizar recortes presupuestarios, en caso de que así fuera necesario.

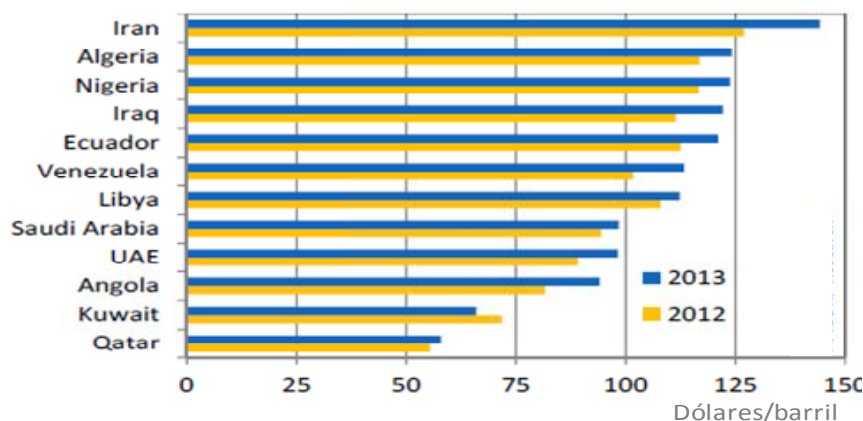
Las previsiones del mercado de futuros sobre el precio del petróleo apuntan a que el barril de Brent se mantendrá en niveles similares a los actuales durante el próximo año. El FMI estima que sólo hay un 7,5% de posibilidades de que el barril de Brent termine el 2014 por debajo de 80 \$, y un 18% de que lo haga por debajo de 90 \$. Por tanto, la posibilidad de que el precio medio anual sea inferior a estos niveles es baja.

**Previsión del precio del barril de Brent en dólares**



Fuente: FMI

**Precio del barril de Brent para lograr el equilibrio fiscal**

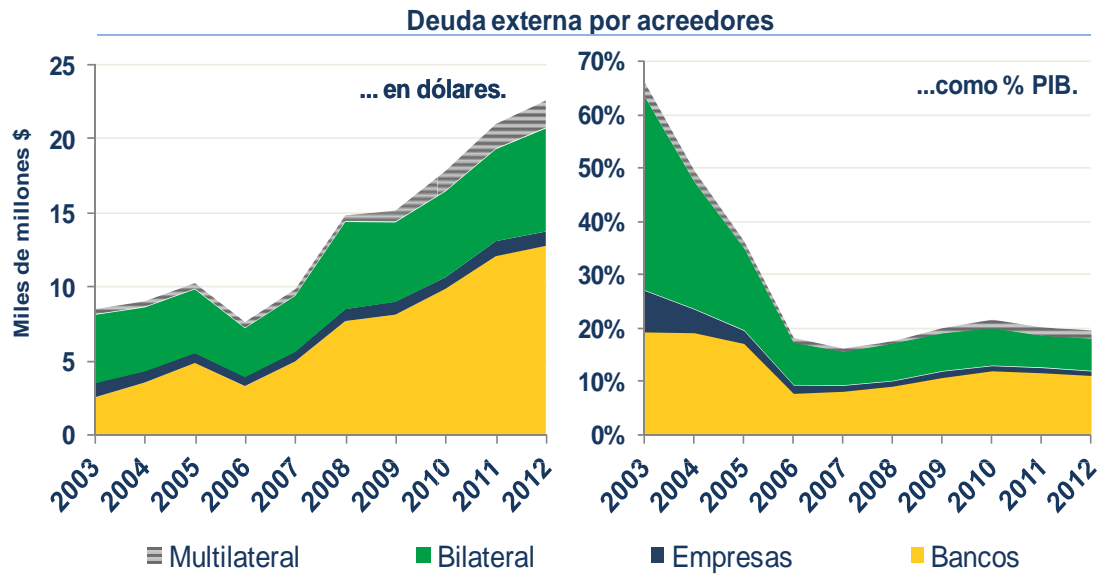


Fuente: APICORP

## DEUDA EXTERNA

- La deuda externa y el servicio de la deuda son reducidos y perfectamente manejables.
- Tras haber registrado en los años de la guerra altos niveles de siniestralidad, Angola regularizó su situación de pagos en 2006, y ha cumplido con sus compromisos frente al Club de París de manera impecable.

Angola registra un nivel de deuda externa reducido: 22.582 mill.\$ a finales de 2012 (19,5% del PIB). Todo este importe es deuda pública, ya que no existen datos fiables sobre la deuda externa del sector privado. Aproximadamente un 30% de la deuda pública externa es bilateral, un 10% multilateral, y el monto restante en su inmensa mayoría es deuda con bancos. Casi toda es a largo plazo.



Fuente: Banco Nacional de Angola y FMI

En términos absolutos, el incremento de la deuda ha sido considerable: entre 2006 y 2012 se triplicó. Sin embargo, en términos relativos, entre 2003 y 2006 hubo una gran caída del peso de la deuda, y desde entonces se mantiene estable en torno al 15-20% del PIB. La estructura de la deuda se ha mantenido constante, con un predominio de deuda con bancos y bilateral, y prácticamente todo a largo plazo.

Angola ha saldado favorablemente sus cuentas con el Club de París, incluso en condiciones relativamente buenas para los acreedores, lo que es algo relativamente excepcional en África Subsahariana. En 2006 canceló el principal de la deuda impagada por unos 2.300 mill.\$, y en 2007 se alcanzó un acuerdo para afrontar el pago del 80% de los intereses de demora. Los pagos han sido realizados correctamente. Desde entonces el comportamiento pagador ha sido bueno.

Por su parte, el servicio de la deuda externa no supone un problema. Las estimaciones para 2013 indicaban que se debía hacer frente a cerca de 3.000 mill.\$, lo que sitúa el ratio del servicio de la deuda externa en torno a un 4,4% de los ingresos externos corrientes.