

NOTA INFORMATIVA

Nº 01.2021 | 14 Jan 2021

OGE 2021 bastante conservador na estimativa de receitas

Investimento continuará bastante baixo, a menos que Governo use folga

A. DESCRIÇÃO

1| O Orçamento Geral do Estado (OGE) para 2021, aprovado na Assembleia Nacional no dia 14 de Dezembro, prevê receitas orçamentais de AOA 7,92 biliões (B) e despesas orçadas em AOA 8,86B. Segundo os nossos cálculos, em Dólares, a receita orçamental deverá situar-se a volta dos USD 10,8 mil milhões (MM) enquanto as despesas estão avaliadas em USD 12,1MM; o Executivo espera assim que o saldo orçamental se mantenha negativo, em torno dos USD 1,3MM, tal como em 2020, depois de 2 anos de saldos positivos em 2018 e 2019.

2| No que toca às receitas, é esperado um aumento de AOA 1,18B, correspondendo a +17.5% face à execução esperada para 2020.

Em percentagem do PIB, as receitas deverão diminuir de 19,8% na execução orçamental de 2020, para 18,9% em 2021, representando o valor mais baixo desde 2017. Em Dólares, estimamos para o próximo ano uma receita total de USD 10,8MM (-7,6% yoy) – tratar-se-á do 8º ano consecutivo de diminuição das receitas, quando medidas em Dólares; prevê-se que seja arrecadado pouco mais de 1/5 do valor arrecadado 10 anos antes (USD 50,9MM em 2011). **Do lado das receitas fiscais petrolíferas (incluindo direitos da concessionária), espera-se um aumento de AOA 0,64B (+18,6% yoy), pouco abaixo da inflação média esperada para 2021 (21,7%).**

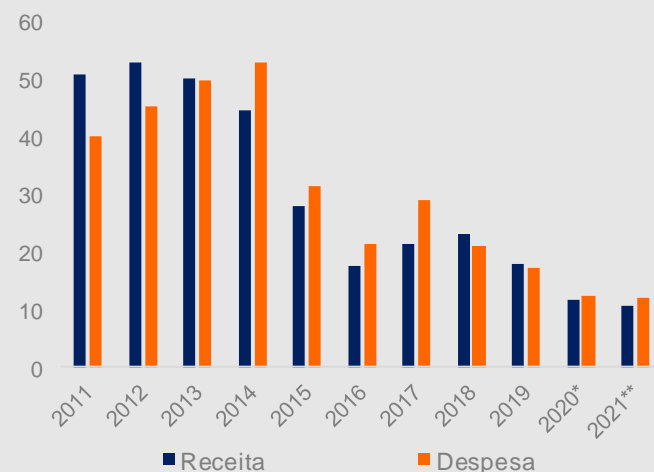
Conforme a previsão do Governo e cálculos do BFA, quando expressas em Dólares, as receitas em impostos petrolíferos deverão cair cerca de 6,8% yoy para USD 5,54 MM. Esta evolução deve-se, por um lado, a uma premissa do preço do Brent mais baixa que a média do ano transacto (USD 39,0 no OGE 2021 contra USD 43,1 de 2020) e por outro, à previsão de uma nova diminuição na produção, de 0,07 milhões de barris por dia (mbd) para 1,22mbd, resultado da falta de investimento e do declínio natural dos campos petrolíferos. É esperada igualmente uma contracção na produção de LNG, que irá contribuir para um recuo do PIB de 6,2% no sector dos hidrocarbonetos.

A receita em impostos não petrolíferos deve aumentar em AOA 263MM para AOA 3,1B, segundo o Executivo. Trata-se de uma subida de 9,4% face à execução prevista pelo Governo para 2020. Em percentagem do PIB, a colecta de impostos não petrolíferos deverá representar 7,3%, 1,1pp abaixo do máximo recente registado em 2020 (8,2% do PIB), apesar de vários factores em sentido contrário: medidas para a expansão da base do IVA, base de comparação favorável devido à aplicação do “novo” IRT apenas a partir de Setembro de 2020, entre outros.

3| Do lado da despesa, espera-se uma subida de 22,4% face à execução prevista para 2020, em cerca de AOA 1,62B. Em percentagem do PIB, é esperada uma ligeira diminuição, de 21,2% na

Receita e despesa continuam a cair, em Dólares; Executivo espera déficit em 2020 e 2021

USD Mil milhões



*Estimativa MinFin **OGE 2021 Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

Orçamento Geral do Estado (AOA mil milhões)	2020		2021		
	OGE R	Execução	OGE	Est. BFA	21/20
Receitas	6.125	6.741	7.922	9.576	17,5%
Receitas Correntes	6.125	6.741	7.922	9.576	17,5%
Imposto	5.280	6.222	7.123	8.751	14,5%
Impostos petrolíferos	2.952	3.422	4.059	5.464	18,6%
Impostos não petrolíferos	2.329	2.800	3.063	3.287	9,4%
Contribuições sociais	281	319	328	353	2,8%
Doações	8	8	1	1	-89,9%
Outras receitas correntes	555	192	471	471	145,1%
Receitas de Capital	0	0	0	0	-
Despesas	7.393	7.238	8.861	8.798	22,4%
Despesas correntes	5.930	5.650	7.350	7.253	30,1%
Remuneração dos empregados	2.182	2.063	2.472	2.319	19,8%
Bens e serviços	1.028	692	1.382	1.379	99,7%
Juros	1.967	2.366	2.602	2.602	10,0%
Externos	1.041	1.356	1.570	1.570	15,8%
Internos	927	1.009	1.032	1.032	2,3%
Transferências correntes	753	530	894	952	68,8%
Despesas de capital	1.462	1.462	1.511	1.545	3,3%
Saldo corrente	194	1.091	573	1.850	-518
Saldo primário	700	1.869	1.664	3.380	-205
em % do PIB	2,2%	5,5%	4,0%	7,6%	-1,52
Saldo primário não petrolífero	-2.252	-1.553	-2.395	-2.587	-842
em % do PIB	-7,1%	-4,6%	-5,7%	-4,7%	-1,15
Saldo orçamental	-1.268	-497	-938	519	-442
em % do PIB	-4,0%	-1,5%	-2,2%	1,7%	-0,78

Fonte: Min. Fin., cálc. BFA

execução orçamental de 2020 para 21,1% no OGE de 2021. Conforme os nossos cálculos, em Dólares, a despesa deverá registar uma contracção homóloga de 3,8% para USD 12,1MM. Esta nova descida representará o 7º ano consecutivo de variação negativa: as despesas estimadas para 2021 representam pouco mais de 30% das despesas de 2011.

O maior aumento em valor absoluto da despesa será do lado dos Bens e Serviços, que deverá aumentar quase 100% para AOA 1,38B, correspondendo a 15,6% das despesas orçamentais. Contudo, este gasto representará apenas 3,3% do PIB, estando pouco acima dos mínimos históricos de 2020. Em relação à remuneração dos funcionários públicos, espera-se um crescimento de 19,8% (abaixo da inflação média prevista de 21,7%), para AOA 2,47B, correspondendo a 27,9% da despesa orçamental. **Por outro lado, as despesas em juros subirão de novo, em cerca de 10%, para AOA 2,6B, o que irá representar cerca de 29,4% das despesas orçamentais.**

4| De modo geral, o OGE 2021 prevê para 2021 um saldo orçamental negativo de AOA 938MM, cerca de 2.2% do PIB, o que esperamos revelar-se algo pessimista. A nossa expectativa é de um saldo positivo de AOA 777MM, sobretudo devido ao preço do Brent, que deverá ser bastante mais elevado do que a premissa do OGE.

Caixa 1 – Execução orçamental em 2020 foi exigente mas importante para manter consolidação

1| Em 2020, o Executivo reviu o OGE, aprovando-se a mesma revisão a 28 de Julho de 2020, onde assumiu um preço médio do Brent de USD 33 por barril (USD 55 no OGE inicial) e uma produção de 1,28 milhões de barris diários (mbd), menos 0,15mbd do que antes. A revisão deveu-se à quebra muitíssimo significativa do preço do barril do Brent, bem como a uma previsão de uma produção petrolífera mais baixa durante o ano, ambos os factores resultantes da pandemia que começou no ano passado. Deste modo, estimou-se que a receita petrolífera seria inferior em 47,1% em relação ao OGE original. **De acordo com dados do MinFin, a execução orçamental terá sido mais positiva do que o estimado.** A receita total terá ficado em torno de AOA 6.741MM (+616MM) e a despesa foi um pouco menor do que a previsão, fixando-se em AOA 7.238MM (-155MM). O saldo orçamental foi assim negativo, em AOA -497MM, ainda assim bastante inferior ao défice esperado, de AOA 1.268MM. Olhando para os dados da execução em percentagem do PIB, trata-se de uma despesa de 21,2% (anteriormente estimada em 23,2%), e uma receita de 19,8% (0,6% acima do estimado). Avaliado em Dólares, segundo os nossos cálculos, a despesa ficou em aproximadamente USD 12,6MM, com uma receita orçamental de USD 11,7MM.

2| A receita foi 10,1% superior ao previsto, sobretudo devido a um aumento da colecta de impostos (AOA +942MM): o impacto positivo foi semelhante nos impostos petrolíferos (AOA +470MM) e não petrolíferos (AOA +472MM). Os nossos cálculos apontam para efeitos positivos do preço do petróleo e do câmbio, sendo que os impostos petrolíferos representaram ainda 50,8% da receita total. Verifica-se por estes dados a importância do preço do barril na receita de impostos petrolíferos – o preço médio do Brent, em torno dos USD 43, 10 Dólares acima da premissa do Governo, foi o que justificou esta diferença. Por outro lado, a colecta de impostos não petrolíferos foi de 8,2% do PIB, a percentagem mais elevada desde pelo menos 2010. As contribuições sociais superaram igualmente a previsão do OGE Revisto (AOA +38MM), mas, por outro lado, as outras receitas correntes totalizaram apenas 35,6% do estimado (AOA -363MM).

3|Do lado da despesa, apesar de comportamentos diversos de diferentes categorias, os efeitos são variados, mas o Executivo cumpriu o objectivo: reduziu o limite de despesa de AOA 8.092MM no OGE para AOA 7.393MM no OGE Revisto, e na execução os gastos terão ficado um pouco abaixo, em AOA 7.238MM. **A redução resultou do travão nas compras de bens & serviços – o limite de gastos passou de AOA 1.200MM para AOA 1.028MM, sendo que o Executivo estimava em Outubro que acabaria por apenas gastar AOA 692MM no total de 2020.** Algo semelhante aconteceu com as transferências correntes, em que o limite de gastos foi reduzido de AOA 870MM para AOA 753MM, e no final do ano o Estado terá gasto apenas AOA 530MM. Em sentido contrário, apesar do MinFin ter revisto os gastos em juros de AOA 2.474MM para AOA 1.967MM com o OGE Revisto, o Estado acabou por gastar um montante perto do previsto no OGE inicial, num total de AOA 2.366MM, sobretudo devido aos juros externos. A explicação prender-se-á com o facto de o Executivo esperar ter acordos individuais com 3 credores, mas acabou por conseguir acordos com apenas 2 destes 3 credores, tendo o 3º optado por alinhar apenas com as benesses do acordo do G20 (DSSI), que é menos generoso. A despesa com remuneração de empregados foi ligeiramente inferior ao previsto, e os gastos com investimentos acabaram por ser ligeiramente superiores ao orçamentado, sem efeitos muito significativos.

4| Em resultado desta execução, o Ministério das Finanças espera ter-se registado um défice de 1,5% do PIB, bastante inferior ao previsto no OGE Revisto (4,0%), mas significativamente pior do que o superávit de 1,2% do PIB inicialmente estimado – em 2019, o saldo tinha sido positivo, em 0,6% do PIB. O saldo primário diminuiu de AOA 2.005MM em 2019 para AOA 1.869MM este ano, devendo ficar em cerca de 5,5% do PIB (6,5% em 2019). Porém, o sucesso do esforço de consolidação orçamental é demonstrado em particular pela descida no défice primário não petrolífero: sem contabilizar juros nem receitas de impostos petrolíferos, os gastos superam as receitas, mas esse défice rondará cerca de AOA 1.553MM, o que representará 4,6% do PIB – um mínimo histórico, e uma redução significativa face aos 9,2% em 2019 (em 2012, este saldo chegou a registar um défice de 26,8% do PIB).

B. ANÁLISE

1| Na nossa perspectiva, este OGE parece-nos bastante conservador. Em particular, os pressupostos para a performance da economia são relativamente pessimistas face às nossas expectativas. O preço de base do barril de Brent de USD 39 pressupõe um desempenho pior da economia global, quando comparado com 2020: a média do Brent no ano passado situou-se pouco acima dos USD 43 e as previsões do mercado internacional apontam para um nível médio próximo dos USD 50 este ano: a previsão compósita da Bloomberg é de USD 54,3. Deste modo, o OGE está a assumir um cenário mais negativo em 2021 no mercado petrolífero; para os nossos cálculos, assumimos um valor médio do Brent de USD 51,5, em linha com o valor a que está a ser negociada a *commodity* no início deste ano.

2| No que toca ao volume de produção, a previsão do Governo para 2021 parece-nos adequada. Conforme o OGE, é prevista uma redução na produção petrolífera para 1,22mbd, face aos 1,29mbd verificados em 2020. Esta previsão encontra-se abaixo da quota da OPEP+ para Angola (1,25mbd) e parece-nos assumir que a possível retoma de investimentos parados em 2020 não irá resultar num aumento significativo da produção. Por ora, é-nos bastante difícil prever o futuro da produção petrolífera angolana com algumas certezas, pelo que uma premissa de diminuição para 1,22mbd não se afigura como optimista.

3| O cenário macroeconómico do Governo espera um recuo de 6,2% da economia petrolífera em 2021, enquanto o BFA antecipa um decréscimo ligeiramente menos acentuado de 5,3%. Em sentido contrário, do lado da economia não-petrolífera, o governo prevê um crescimento homólogo de 2,1%; a nossa premissa é mais optimista, prevendo uma expansão de 6,8%. A diferença significativa resulta do efeito de um preço do petróleo mais elevado, através de maiores receitas fiscais, e de uma maior disponibilidade de divisas, que resultará num Kwanzas menos enfraquecido do que no cenário do Executivo; ambas estas consequências resultam num ambiente mais benigno para a economia não-petrolífera. **Para o total da economia, o MinFin prevê uma estagnação da economia; o nosso cenário resulta num crescimento de 3%.**

Cenário de Previsão	OGE	Est. BFA
Hipóteses		
Preço do barril (USD)	39,0	51,4
Prod. Petrolífera (mbd)	1,22	1,22
Crescimento PIB (%)	0,0	3,0
Previsões		
AOA Mil Milhões		
Receita	7.922	9.576
Impostos petrolíferos	4.059	5.464
Impostos não petrolíferos	3.063	3.287
Despesa	8.861	8.798
Saldo Orçamental	-938	519
em % do PIB	2,2	1,2

Fonte: Min. Fin., cálc. BFA

4| Tendo em conta a nossa expectativa de um cenário económico mais optimista, esperamos que o desempenho orçamental seja bastante melhor do que o planeado pelo MinFin. Antecipamos uma receita em impostos petrolíferos de AOA 5,46B, AOA 1,4B acima ao esperado pelo governo. Esta visão mais optimista resulta de um efeito positivo do Brent mais elevado (AOA +1,67B) e de um efeito negativo de um câmbio menos depreciado do que a expectativa do Minfin (AOA -0,18B), com um papel residual de efeitos combinados (AOA +0,08B). **De maneira isolada, cada Dólar a mais no preço médio do Brent em 2021 resulta em mais AOA 0,13B de receitas fiscais petrolíferas.**

5| Em receitas não petrolíferas, o Governo prevê arrecadar pouco mais de AOA 3B, um crescimento de 9,4% face à execução de 2020. Em percentagem do PIB, isto deverá representar 7,3% (-0,9pp abaixo do registado em 2020). Esta diminuição da fracção de impostos não petrolíferos recolhidos face ao total da economia parece-nos bastante conservadora, mesmo considerando as previsões de estagnação económica do Governo. De facto, ao mesmo tempo, o Executivo espera: um incremento das receitas por via da expansão da base do Imposto de Valor Acrescentado (IVA), com remoção de algumas isenções; ao aumento das receitas por via do novo código sobre o Imposto de Rendimento de Trabalho (IRT) – as alterações em vigor a partir de Setembro do ano passado deverão tornar a comparação dos primeiros 8 meses de 2021 muito favorável face ao mesmo período de 2020; reforço das regras de preços de transferência; melhorias no registo de propriedade; e finalmente, continuação do esforço de integração de agentes informais na economia formal.

6| As receitas totais são estimadas em AOA 7,92B pelo Executivo, correspondendo a um aumento homólogo de 17,5% (abaixo da inflação média esperada para 2021). Pelos nossos cálculos, estimamos um nível significativamente superior de receita, em torno dos AOA 9,6B, essencialmente devido à maior arrecadação de impostos petrolíferos, já explicada acima.

7| Do lado das despesas, o Governo prevê um aumento de 22,4% para AOA 8,9B; representando 21,1% do PIB. Quando expresso em Dólares, a previsão resulta numa contracção homóloga de 3,8% para USD 12,1MM. A nossa estimativa da despesa não diverge significativamente da do Executivo, rondando os AOA 8,8B.

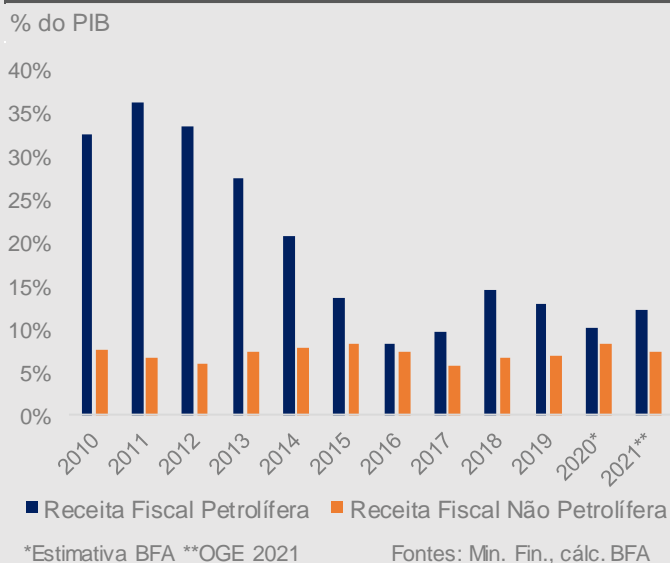
8| Dentro dos vários componentes da despesa, o maior aumento registar-se-á nas compras de bens e serviços, que subirão quase 100% (para AOA 1,38B), após vários anos de quebras muito significativas: para comparação, o montante nesta categoria de despesa deverá representar

Receita Petrolífera por cada Nível de preço

Preço Brent (USD)	Receita Est. (AOA MM)
30	2.916,8
35	3.432,3
40	3.992,8
45	4.599,2
50	5.253,1
55	5.956,4
60	6.711,8

Fonte: Min. Fin., cálc. BFA

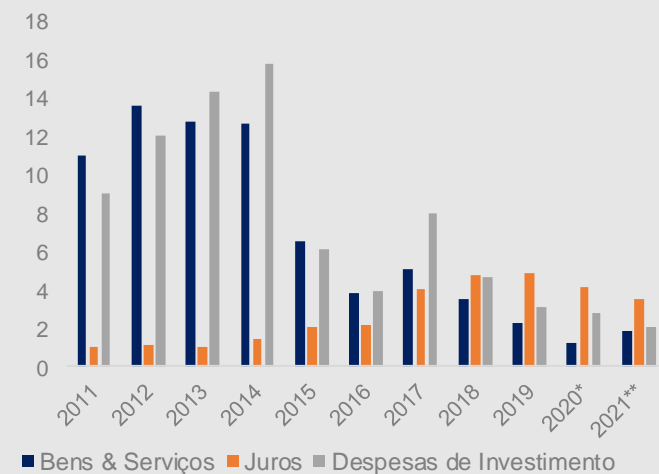
Em percentagem do PIB, peso da receita fiscal petrolífera diminuiu quase 3/4 em 10 anos



apenas 17% do valor dispensado em 2011, quando expresso em Dólares; ainda assim, trata-se de um aumento significativo. A outra componente a aumentar bastante é a das transferências correntes (+68,8%), que inclui subsídios, prestações sociais, e transferências para empresas estatais. **Os gastos em remuneração dos empregados deverão subir cerca de 19,8% (abaixo da inflação média de 21,7% esperada para o período pelo Executivo):** o número de funcionários públicos deve manter-se semelhante, já que o OGE indica que só serão permitidas admissões de novos funcionários para preencher vagas decorrentes de reforma, abandono, demissão, transferência, ou morte; estes números podem significar que o rendimento médio dos funcionários públicos deverá aumentar abaixo da inflação média; parte deste efeito deverá dever-se também à proibição do pagamento de horas extraordinárias (com excepção para o sector da saúde).

Aumento nos gastos em Bens & Serviços; Gastos em Juros e Investimento em queda

USD Mil milhões



■ Bens & Serviços ■ Juros ■ Despesas de Investimento

*Estimativa MinFin **OGE 2021

Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

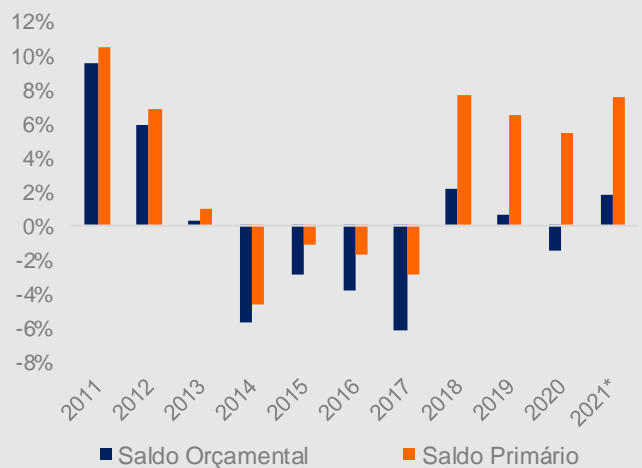
9| No que diz respeito aos gastos em investimento, o Governo prevê uma redução de 4,8% face a execução orçamental de 2020 para AOA 1,5B. Em Dólares, o montante a ser desembolsado em investimento deverá diminuir pelo 4º ano consecutivo para USD 2,06MM (-25% yoy), representando apenas pouco mais de 1/5 dos gastos em 2011. Em percentagem do PIB, o investimento irá cair pouco mais de 1 pp para 3,6%, menos de metade do registado em 2011 (8,1%). Desta forma será importante que o Governo assegure uma gestão dos gastos em investimento progressivamente mais eficiente, dados os menores recursos. Uma ferramenta útil para este objectivo é a exigência de que, a partir deste ano, os projectos com custo superior a AOA 10MM tenham de implicar uma avaliação prévia dos mesmos, elaborada pelo ministério da tutela e revista pelo MinFin, o que poderá ter efeitos positivos na qualidade da despesa em investimento, se cumprido eficazmente. O PIB do sector da construção, muito dependente do investimento público, deverá aumentar apenas 1,3% em 2021, segundo a previsão do MinFin.

10| Apesar de uma ligeira diminuição, quando medidos em Dólares, tal como em 2020, os gastos em juros continuam a superar a despesa em pagamento de salários durante 2021: 27,9% da despesa fiscal está alocada a salários, enquanto 29,4% da mesma está destinada ao pagamento de juros. Face a 2020, as despesas para pagamento de juros internos irão crescer pouco mais de 2%, enquanto as despesas de juros externos deverão aumentar quase 16%, medidas em Kwanzas. Ainda assim, quando estimadas em Dólares, as despesas de juros deverão registar uma diminuição de 13,5% para USD 3,6MM, representando o valor mais baixo desde 2016 (USD 2,2MM), o que acompanha a paulatina diminuição do volume da dívida pública, em termos nominais (em Dólares). É de notar que, dentro da despesa orçamental, apenas os gastos em juros não correspondem a uma decisão política actual mas sim de políticas do passado em que o valor está predefinido e não poderá ser alterado por decisão do Executivo.

11| Assim, o Executivo prevê um saldo orçamental negativo de AOA 938 MM correspondendo a 2,2% do PIB enquanto o BFA prevê um saldo orçamental positivo de AOA 777 MM, representando 1,7% do PIB. Olhando para o saldo primário (que exclui gastos em juros), o Executivo antecipa um superávit de 4,0% do PIB, o 3º ano consecutivo de descida, desde o máximo de 7,7% do PIB em 2018; o BFA estima que o saldo primário fique em 7,6%, bastante perto do valor de 2018, e uma subida face aos 5,5% que terão sido registados em 2020.

Ao contrário do Executivo, esperamos saldo orçamental positivo em 2021

Percentagem do PIB

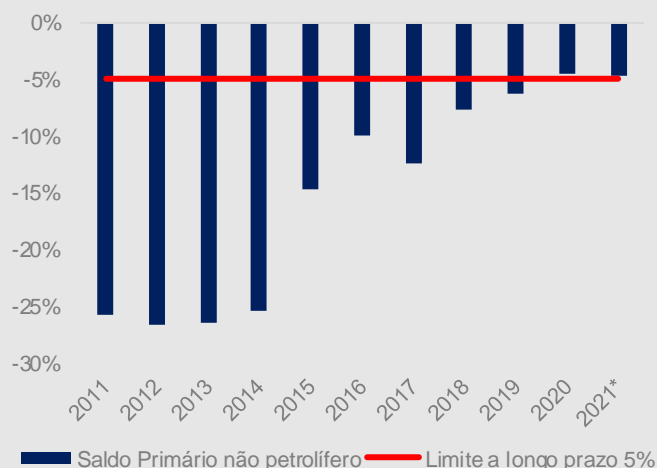


*Estimativa BFA

Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

Sem despesa extra, Saldo Primário Não petrolífero pode cumprir limite de longo prazo em 2021

Percentagem do PIB não petrolífero



*Estimativa BFA

Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

12| 2021 será, além disso, o 1º ano de aplicação da nova lei da sustentabilidade das Finanças Públicas, que deverá ter um papel positivo na melhoria da implementação da política orçamental no país, a médio prazo. Esta lei terá como objectivo o monitoramento reforçado da boa aplicação das regras orçamentais, para assegurar a redução, no longo prazo, do rácio da dívida em função do PIB para um valor igual ou inferior a 60%. Para 2020, segundo as expectativas do FMI, o stock da dívida deverá situar-se em 120% do PIB, com a entidade a prever uma redução para 107 em 2021.

Para que possa atingir este objectivo a longo prazo, o governo pretende reduzir de maneira consistente o défice fiscal primário não petrolífero, ou seja, a diferença entre o que o Executivo arrecada em receitas e gasta em despesas, excluindo juros e receitas petrolíferas. No fundo, trata-se de uma maneira de avaliar a política orçamental em cada ano com maior justiça. Excluem-se os juros, que dependem de decisões políticas de anos anteriores. Porém, excluem-se também as enormes receitas petrolíferas, que apesar de significativas, dependem bastante da volatilidade do preço do petróleo, que o Executivo também não controla. Assim, o objectivo é que este saldo, sendo naturalmente deficitário já que exclui o grosso das receitas do Estado, se fixe num valor igual ou inferior a 5% do PIB nos próximos 5 anos; como se vê pelo gráfico, trata-se de uma melhoria muito significativa – em 2011, este défice foi de 25,9%, e em 2017 era de ainda 12,5%.

13| Para 2021, o OGE estabeleceu 6% como limite do défice primário não petrolífero em percentagem do PIB. O OGE 2021 prevê atingir o objectivo, atingindo um défice primário não petrolífero de 5,7% do PIB; em sequência das nossas estimativas, também este objectivo nos parece exequível, já que parte do pressuposto bastante conservador de que as receitas não petrolíferas irão aumentar apenas 9,4% relativamente à execução de 2020 (menos de metade da inflação média esperada para 2021). Na nossa perspectiva, esperamos um crescimento homólogo pouco acima dos 17% para estas receitas, o que resultará num défice primário não petrolífero em torno dos 4,7% do PIB. **14| No que toca ao sector social, o Governo prevê desembolsar cerca de AOA 2,78B, cerca de 43,5%**

da despesa primária – o Executivo conta como sector social a despesa em Educação, Saúde, Protecção Social, Habitação, e também em duas categorias residuais, a Recreação, Cultura & Religião, e a Protecção Ambiental. Trata-se de uma percentagem inferior ao previsto no OGE Revisto de 2020, 44,5%; na verdade, a despesa em vários sectores sociais tem diminuído em percentagem do total da despesa primária, nos últimos anos, com a excepção do sector da Educação. Enquanto os gastos com despesa em Educação eram de apenas 11,6% do total da despesa primária em 2017, agora são de 16,1%.

15| A maioria dos gastos no sector social referidos acima tratam-se de investimento, bens & serviços, e remuneração de funcionários públicos (por exemplo, o funcionamento de um hospital). Porém, uma outra parte que se refere ao apoio directo às famílias, serão apenas 9,5% da despesa primária, AOA 595MM: destes, 71,9% são pensões de reforma, e 10,8% são pensões de antigos combatentes. O Executivo está a trabalhar com o Banco Mundial para executar uma reforma do seu sistema de transferências sociais, na qual se integra o Programa Kwenda, que pretende apoiar cerca de 1,6 milhões de famílias nos próximos anos. Apesar do início em Maio de 2020, segundo o próprio Banco Mundial, foram apenas desembolsados ainda USD 20 milhões (de USD 84 milhões previstos, do total de USD 320 milhões de apoio da instituição, USD 245 serão aplicados directamente nestas transferências monetárias); terão sido já cadastradas mais de 300 mil famílias, com um grande avanço no final do ano, mas até Novembro ainda só tinham sido apoiadas 6 mil, e distribuídos apenas USD 0,5 milhões. Torna-se claro que, neste âmbito, seria desejável um ritmo bastante mais acelerado, dado o contexto económico actual.

C. CONCLUSÃO

1| O OGE 2021 é, a esta altura, um exercício de planeamento conservador, mais até do que noutros anos, já que assume como premissa um preço do Brent significativamente inferior à média das previsões do mercado (-28%), e além disso inferior à média verificada em 2020 (USD 43). Na prática, o Executivo está a planear para um cenário relativamente negativo no mercado, em que a procura por petróleo fosse ainda menor do que em 2020 – parece-nos que é um cenário improvável, mas é compreensível que o Ministério das Finanças queira manter as expectativas bastante moderadas, depois de um ano muito difícil, e estando as finanças públicas numa situação ainda frágil.

2| Assim, apesar da expectativa do Executivo em registar em 2021 um saldo orçamental negativo (-2,2% do PIB) tal como em 2020, e o saldo primário mais baixo desde 2017, o comportamento da economia global e do mercado petrolífero leva-nos a crer que o Governo arrecadará um montante bastante maior de receitas fiscais petrolíferas. Sem alteração do nível de despesa, este e outros factores menores levariam a um novo saldo orçamental positivo (1,7% do PIB), e a um saldo primário em torno dos 7,6% do PIB, perto do máximo de 2018. Este OGE confirma a renovada intenção do Executivo de prosseguir com a consolidação orçamental, que permanece importante.

3| O sinal mais preocupante relativamente à despesa vem do largo aumento dos gastos em bens & serviços, mas que surge após vários anos de muito significativa redução nesta componente. Apesar deste aumento, esperamos que o Executivo mantenha os gastos nesta componente num nível controlado; será provavelmente possível consegui-lo com melhor contratação, de modo mais eficiente e mais barato, com maior uso de procedimentos concorrenciais para os processos de compra. Será uma variável a ter em atenção.

4| Com a aplicação da Lei da Sustentabilidade das Finanças Públicas, podemos igualmente ancorar as expectativas em relação a anos seguintes, esperando que o Ministério das Finanças queira manter o objectivo do défice primário não petrolífero em 5% do PIB, no médio-prazo. Desta maneira, apesar de todas as incertezas que decorrem da natureza do mercado petrolífero, torna-se possível traçar cenários a médio prazo sobre o nível de despesa máximo que o Executivo permitirá nos próximos anos.

5| Assumindo que a receita adicional ao orçamentado se aproxima da nossa previsão, seria possível cumprir o objectivo anual do défice primário não petrolífero (6% do PIB) e elevar os gastos em investimento, que estão orçamentados em apenas 3,6% do PIB, o nível mínimo desde pelo menos 2010. De facto, neste cenário, elevando o investimento público para cerca de 4,8% do PIB – o nível médio entre 2015 e 2020 –, o défice primário não petrolífero rondaria os 6,0% do PIB; haveria ainda um saldo orçamental ligeiramente positivo (0,4% do PIB) e um saldo primário próximo do de 2019, em 6,3% do PIB. Talvez o Executivo prefira utilizar qualquer folga que exista para amortizar antecipadamente dívida pública, mas provavelmente seria bastante positivo para a economia poder contar com um volume de investimento público maior do que o previsto.

6| Uma outra fonte que poderá trazer mais receitas do que o esperado, mesmo pela nossa previsão, são os impostos não-petrolíferos: o bom desempenho do IVA e os vários esforços da AGT e do Ministério das Finanças em alargar a base tributária e em trazer mais transacções para a economia formal poderão trazer mais frutos do que se espera. Contudo, o efeito será sempre substancialmente menor do que o impacto de maiores receitas petrolíferas pelo efeito do preço do Brent.

7| Finalmente, seria excelente observar uma aceleração significativa da reforma dos gastos nas transferências sociais. Note-se que o Executivo tem à sua disposição USD 320 milhões do Banco Mundial apenas para o projecto Kwenda (que começou em Maio de 2020), e que apenas USD 20 milhões foram ainda desembolsados; este dinheiro (que não passa pelo OGE) deve chegar às 1,6 milhões de famílias que se pretende, tão rápido quanto possível – segundo o Banco Mundial, o objectivo seria desembolsar um acumulado de USD 266 milhões até 2021. O apoio da instituição, se bem distribuído, significa por si só cerca de ¼ das transferências monetárias previstas pelo Executivo, que são sobretudo destinadas a pensões (militares e de velhice).

D. ANEXO

Orçamento Geral do Estado (USD mil milhões)	2020		2021		
	OGE R	Execução	OGE Est. BFA	21/20	
Receitas	11,05	11,70	10,81	13,68	-7,6%
Receitas Correntes	11,05	11,70	10,81	13,68	-7,6%
Imposto	9,53	10,80	9,72	12,50	-10,0%
Impostos petrolíferos	5,33	5,94	5,54	7,81	-6,8%
Impostos não petrolíferos	4,20	4,86	4,18	4,70	-14,0%
Contribuições sociais	0,51	0,55	0,45	0,50	-19,2%
Doações	0,01	0,01	0,00	0,00	-
Outras receitas correntes	1,00	0,33	0,64	0,67	92,6%
Receitas de Capital	0	0	0	0	-
Despesas	13,34	12,57	12,09	12,57	-3,8%
Despesas correntes	10,70	9,81	10,03	10,36	2,2%
Remuneração dos empregados	3,94	3,58	3,37	3,31	-5,9%
Bens e serviços	1,86	1,20	1,89	1,97	57,0%
Juros	3,55	4,11	3,55	3,72	-13,6%
Externos	1,88	2,35	2,14	2,24	-9,0%
Internos	1,67	1,75	1,41	1,47	-19,6%
Transferências correntes	1,36	0,92	1,22	1,36	32,6%
Despesas de capital	2,64	2,76	2,06	2,21	-25,2%
Saldo corrente	0,35	4,32	0,78	2,64	-3,53
Saldo primário	1,26	7,39	2,27	4,83	-0,69
em % do PIB	2,2%	5,5%	4,0%	7,6%	-1,52
Saldo primário não petrolífero	-4,06	-6,14	-3,27	-3,70	2,88
em % do PIB não petrolífero	-7,1%	-4,6%	-5,7%	-4,7%	-1,1%
Saldo orçamental global	-2,29	-1,97	-1,28	0,74	0,69
em % do PIB	-4,0%	-1,5%	-2,2%	1,7%	-0,78

Fonte: Min. Fin., cálc. BFA

Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BFA nos mercados referidos. O BFA, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BFA e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Os números são expressos utilizando o ponto como separador de milhares e a vírgula como separador decimal e utilizando a designação de “milhar de milhão” para 10^9 .