

NOTA INFORMATIVA

Nº 15.2023 | Dez 2023

OGE 2024 implicará gastos reduzidos em investimento

Superávit orçamental será uma necessidade face a menor financiamento externo

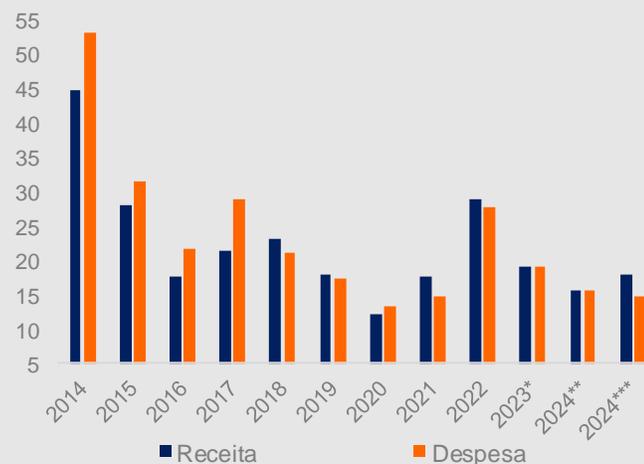
A. DESCRIÇÃO

1| O Orçamento Geral do Estado (OGE) para 2024, aprovado na Assembleia Nacional no dia 13 de Dezembro, prevê receitas orçamentais de AOA 14,7 biliões (B) e despesas orçadas em AOA 14,7B. A ser cumprido, será uma repetição do cenário esperado este ano, em que o saldo deverá terminar perto de zero; note-se que, excluindo 2020, ano de início da pandemia, as contas orçamentais têm sido superavitárias desde 2018.

2| De modo geral, o OGE 2024 prevê um saldo orçamental nulo, mantendo alguma prudência no exercício, olhando apenas para as receitas e gastos fiscais. A nossa expectativa é de um saldo positivo de entre AOA 3,0-3,6B, resultando de um preço do Brent e níveis de produção petrolífera superiores, combinado com uma contínua restrição na situação de financiamento que obrigará a que esta folga orçamental não se converta numa folga na despesa.

Esperamos nova descida da receita, quando medida em Dólares, mas de modo maior ainda na despesa

USD Mil milhões

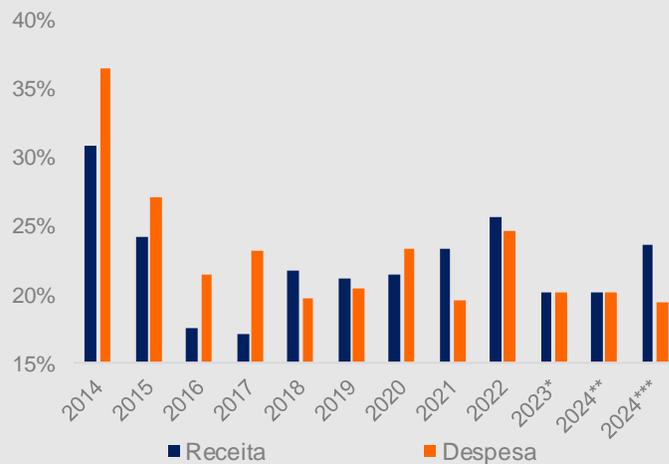


*Estimativa **OGE ***BFA

Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

Em percentagem do PIB, a receita deverá descer mais do que o esperado em 2024

Percentagem do PIB



*Estimativa **OGE ***BFA

Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

Caixa 1 – Execução orçamental em 2023 precisou de travão nas despesas

1| Em 2023, o Orçamento Geral do Estado previa receitas orçamentais de AOA 13,5 biliões (B) e despesas orçadas em AOA 12,9B. Do lado das receitas fiscais petrolíferas, esperava-se uma queda face a 2022 de 6,6% para AOA 7,2B. Estas expectativas tinham por base o preço do Brent a rondar os USD 75 e uma produção média diária de 1,18 milhões de barris por dia (mbd). Do lado da receita fiscal não petrolífera para 2023, o OGE previa um aumento de 6,6% para AOA 4,9B. De acordo com os dados preliminares publicados pelo Minfin, a execução da receita terá sido significativamente

inferior ao inicialmente estimado. A receita total terá ficado em torno de AOA 12,6B, abaixo da expectativa do Governo (-0,8B) e também da nossa própria expectativa (-1,5B); a despesa foi AOA 0,2B inferior ao esperado, fixando-se em AOA 12,7B – também, AOA 0,3B abaixo da nossa expectativa.

Porém, estas variações aparentemente simples não explicam de modo completo o cenário ocorrido. Efectivamente, a depreciação ocorrida a meio do ano teve efeitos em todas as variáveis fiscais. Do lado dos impostos petrolíferos, a produção abaixo do esperado levou a menores receitas mas a depreciação levou a uma valorização dessas receitas quando avaliadas em Kwanzas, aproximando bastante a receita arrecadada (AOA 7,5B) da nossa previsão inicial (AOA 7,8B); no que toca às restantes receitas, estas foram bastante afectadas pela quebra económica: a arrecadação de impostos não-petrolíferos foi de apenas AOA 4,3B (face a AOA 4,8B esperados), enquanto as outras receitas correntes se fixaram apenas em AOA 0,5B (face a AOA 1,1B esperados). Ao mesmo tempo, os pagamentos em juros externos foram de AOA 1,9B (face aos 1,3B esperados) e os gastos em subsídios quase duplicaram face ao esperado apesar do início de reforma nos subsídios aos combustíveis (AOA 1,9B face a 1,0B previsto) – em ambos os casos o aumento deveu-se ao impacto da depreciação em valores cujo montante é calculado em Dólares.

Com estas reduções nas receitas e aumentos indesejados em algumas despesas, foi preciso cortar noutras despesas: os gastos em Bens & Serviços totalizaram AOA 1,8B (face a AOA 2,8B previstos) e as despesas em Investimento fixaram-se em AOA 2,4B (face a AOA 3,1B previstos).

As contas do Estado terão tido um saldo orçamental perto do nulo, face ao um superávit esperado de AOA 0,6B.

B. ANÁLISE

1| A nossa perspectiva sobre o exercício orçamental para 2024 tem de ser contextualizada pela explicação do que ocorreu em 2023.

Usualmente, olhando para as receitas e despesas fiscais (excluindo o financiamento), o Estado angolano tem na prática um **défice fiscal em Kwanzas** e um **superávit fiscal em Dólares**; ou seja, em Kwanzas, o Estado gasta mais do que recebe, em Dólares recebe mais do que gasta.

Juntam-se a estes gastos e receitas, o saldo financeiro, a receita que vem de nova dívida, e a despesa para pagar de volta dívidas anteriores e os correspondentes juros.

As receitas e despesas financeiras em Kwanzas adicionam-se às restantes contas do Estado, para efeitos de gestão: em grande parte, a receita em novo financiamento é através de títulos, e o Estado pode aplicar essas receitas onde entender. Nova dívida pode ser utilizada para pagar dívidas anteriores e juros, ou para cobrir o défice fiscal em Kwanzas.

Porém, o mesmo não ocorre com os o saldo financeiro em moeda externa: a esmagadora maioria do novo financiamento em moeda externa é em empréstimos com fins específicos para projectos de investimento. Ou seja, com excepção de Eurobonds, financiamento do FMI, e alguns instrumentos de financiamento do Banco Mundial, os montantes em novo financiamento externo não podem ser alocados para o pagamento de dívida pública externa. **O pagamento de dívida externa depende sobretudo do superávit fiscal em Dólares mencionado acima, ou seja, das receitas de impostos petrolíferos e direitos da concessionária.** Em alternativa, depende de emissões de Eurobonds, ou financiamento directo à tesouraria como o do FMI.

Os restantes financiamentos, estando alocados a projectos de investimento, são analisados à parte, servindo apenas para cobrir a maioria dos gastos em Investimento do Estado; assim, assumimos também

que essa maioria de gastos em Investimento não tem de ser coberta pelas receitas em Kwanzas, já estando coberta pelos financiamentos em Dólares.

Num cenário em que este saldo total de moeda externa é positivo, há uma folga de Dólares para vender ao mercado por parte do Ministério das Finanças, e que financia parte do défice total em Kwanzas.

No cenário entre 2018 e 2022, existiu consistentemente um saldo total positivo em Dólares, de modo significativo, fazendo do Tesouro um participante importante na oferta de divisas para o mercado. Tal deixou de ser verdade a partir de Março/Abril de 2023: um aumento nas amortizações ao exterior, diminuição de receitas de impostos petrolíferos, e quase ausência de financiamento directos à tesouraria, levaram a que o Tesouro deixasse de vender divisas, sendo este o principal factor de desequilíbrio no mercado cambial.

2| Olhemos então para o cenário em 2024, com esta mesma lente de interpretação. Começamos por assumir algumas premissas – a nossa expectativa para o preço do Brent é mais optimista do que a do Governo (preço médio de USD 76,9), ainda assim abaixo das expectativas médias do mercado, que estão a esta altura nos USD 85,8 segundo a média compósita das previsões na plataforma Bloomberg.

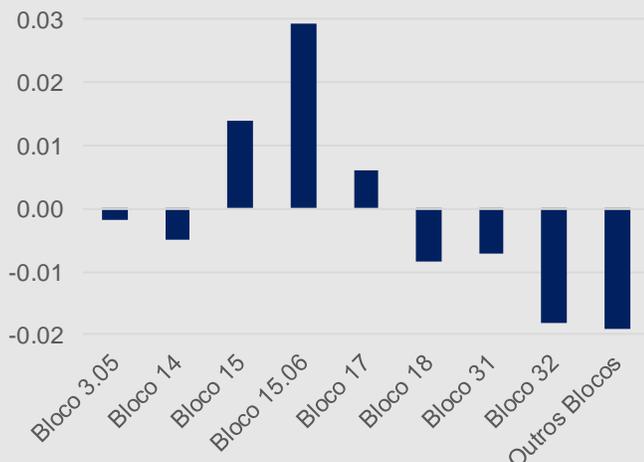
No que toca ao volume de produção, a previsão do Governo para 2024 parece-nos pessimista, tendo em conta os dados que temos sobre algumas fontes de nova produção que devem ocorrer no próximo ano. No Bloco 15, esperamos algum impacto do Plano de Redesenvolvimento, que começou com um 1º poço no final de 2022, sendo possível aumento na produção com outros passos no plano, incluindo o desenvolvimento da descoberta do Bavuca-Sul em Novembro de 2022; no Bloco 15/06 é esperada também alguma nova produção do desenvolvimento Agogo West Hub – o impacto maior deverá

Cenário de Previsão	OGE	Est. BFA
Hipóteses		
Preço do barril (USD)	65.0	76.9
Prod. Petrolífera (mbd)	1.06	1.12
Crescimento PIB (%)	2.8	2.1
Previsões		
AOA Mil Milhões		
Receita	14 710	18 283
Impostos petrolíferos	7 859	11 273
Impostos não petrolíferos	5 191	5 339
Despesa	14 689	14 989
Saldo Orçamental	21	3 294
em % do PIB	0.0%	4.2%

Fonte: Min. Fin., cálc. BFA

Cenário será equilibrado entre aumentos e diminuições de produção nos blocos

Milhões de barris diários

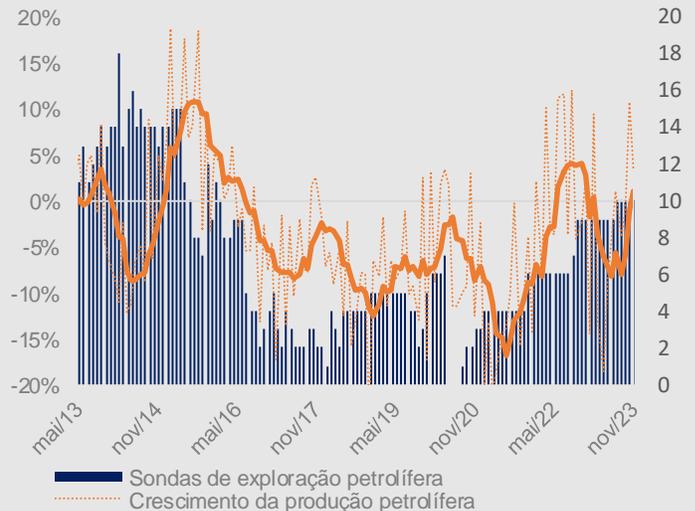


Varição 2023/2024

Fontes: MinFin; Cálculos BFA

Aumento do número de sondas aponta para possível crescimento da produção no futuro

Crescimento homólogo da média móvel 6 meses; Número



Orçamento Geral do Estado (AOA mil milhões)	2023		2024		Variação 2023/24	
	OGE	Execução	OGE	Est. BFA	OGE	BFA
Receitas	13 462	12 641	14 710	18 283	16.4%	44.6%
Receitas Correntes	13 462	12 641	14 697	18 270	16.3%	44.5%
Imposto	11 999	11 855	13 050	16 613	10.1%	40.1%
Impostos petrolíferos	7 196	7 544	7 859	11 273	4.2%	49.4%
Impostos não petrolíferos	4 804	4 311	5 191	5 339	20.4%	23.9%
Contribuições sociais	311	311	568	578	82.6%	86.0%
Doações	7	1	4	4	500.0%	500.0%
Outras receitas correntes	1 145	475	1 075	1 075	126.4%	126.4%
Receitas de Capital	0	0	13	13		
Despesas	12 902	12 691	14 689	14 989	15.7%	18.1%
Despesas correntes	9 808	10 255	12 089	12 388	17.9%	20.8%
Remuneração dos empregados	2 825	2 702	3 062	3 062	13.3%	13.3%
Bens e serviços	2 885	1 787	2 659	2 260	48.8%	26.4%
Juros	2 441	3 272	4 555	4 810	39.2%	47.0%
Externos	1 296	1 901	2 806	3 060	47.5%	60.9%
Internos	1 145	1 370	1 750	1 750	27.7%	27.7%
Transferências correntes	1 657	2 494	1 813	2 257	-27.3%	-9.5%
Despesas de capital	3 094	2 436	2 600	2 600	6.7%	6.7%
Saldo corrente	3 654	2 387	2 608	5 882	221	3495
Saldo primário	3 001	3 222	4 576	8 104	1354	4882
em % do PIB	4.9%	5.1%	6.2%	10.4%	1.14	5.33
Saldo primário não petrolífero	-4 195	-4 322	-3 283	-3 169	1039	1153
em % do PIB	-6.9%	-6.9%	-4.5%	-4.1%	2.37	2.77
Saldo orçamental	560	-49	21	3 294	70	3 343
em % do PIB	0.9%	-0.1%	0.0%	4.2%	0.11	4.32

Fonte: Min. Fin., cálc. BFA

ser em 2025/26 com a entrada do novo navio FPSO Agogo, mas para já haverá investimentos aproveitando o FPSO Ngoma, que já opera na área; finalmente, no Bloco 17 é mais certo o impacto da nova produção devido ao projecto CLOV Fase 3, sendo que se espera também algum impacto do novo Bloco 17/06, com o campo Begónia, usando igualmente algumas infra-estruturas existentes no Bloco 17. É também possível que 2024 beneficie de algum impacto de investimentos no final de 2023 no Bloco 0, mas as informações são mais incertas. Assim, a nossa expectativa de produção média em 2024 está perto dos 1,11mbd, o que compara com os 1,06 previstos pelo OGE 2024.

3| Quanto ao cenário macroeconómico do Governo, este antecipa crescimento económico só do lado da economia não-petrolífera. Como dizíamos, na economia não-petrolífera, o Governo espera um aumento da actividade de 4,6% (uma aceleração muito significativa face ao crescimento em 2023),

o que contrasta com o ritmo mais lento esperado por nós, um crescimento entre os 2,4%-2,9%; a perspectiva mais pessimista que assumimos deriva do impacto nas expectativas dos agentes económicos do actual ambiente no mercado cambial, com algum impacto de novo ajuste ligeiro durante o 1º trimestre do ano, que explicaremos abaixo.

No caso da economia petrolífera, o Executivo espera uma diminuição de 2,5% na actividade; a nossa perspectiva é de crescimento e está directamente relacionada com as diferenças na previsão do volume de produção: esperamos um ligeiro crescimento entre os 0,3%-0,8%.

Para o total da economia, o OGE assume um crescimento de 2,8%, enquanto o BFA espera uma subida da actividade entre 1,9%-2,4%.

4| Tendo em conta estas premissas, e também a nossa expectativa para o mercado cambial, olhamos então para o equilíbrio de caixa em moeda externa. Note-se que este é um exercício que não é exacto, já que o acesso a alguma informação é limitado. Ainda assim, pensamos que nos permite retirar várias conclusões interessantes.

Avaliando em USD, estimamos os gastos em amortizações e juros de dívida externa em perto de USD 8,9MM. Ao mesmo tempo, estimamos as receitas de impostos petrolíferos (incluindo direitos da concessionária) perto dos USD 11,1MM. Como receitas de financiamento externo não alocadas a projectos de investimento, temos de modo seguro apenas USD 0,5MM da parte do Banco Mundial, a 2ª de 2 tranches do programa de suporte orçamental. Ou seja, um total de receitas de USD 11,6MM, e um saldo total positivo de USD 2,6MM. Este saldo serve: para financiar o défice total em Kwanzas, com o Tesouro a vender Dólares no mercado cambial; ou para gastos necessários em bens & serviços comprados ao exterior.

Note-se, para contexto, que no cenário improvável de que o Tesouro vendesse todos estes USD 2,6MM no mercado, seria inferior ao vendido em 2021 (USD 3,1MM) e muito inferior ao vendido em 2022 (USD 5,3MM).

5| Em Kwanzas, olhando para o saldo fiscal, somamos, como despesas, toda a despesa em Salários, Bens & Serviços e Transferências, tal como uma minoria dos gastos em Investimento (15%, já que é comum que muitos dos projectos assumam alguns pagamentos a cargo do Estado). No caso das Transferências, esperamos um montante maior que o Executivo – os custos são em AOA mas avaliados em USD, e esperamos uma depreciação maior do que a que está implícita no OGE 2024; por outro lado, assumimos apenas parte da reforma prevista para 2024. No total, são AOA 8,0B em despesa orçamental, excluindo juros e 85% da despesa em investimento. Do lado da receita, temos AOA 7,0B em receitas não petrolíferas. Redunda assim num défice de AOA 1,0B.

Juntamos as necessidades de amortizações, juros e capitalizações, num total de AOA 6,2B. Ficam assim por cobrir AOA 7,2B. Parte seria coberto pelos AOA 2,7B a que corresponde o saldo positivo de USD 2,6MM, quando vendidos no mercado cambial. Sobram assim AOA 4,5B que terão de ser financiados no mercado de dívida doméstico, apenas um pouco acima dos AOA 3,8B previstos no OGE 2024.

Note-se que este cenário assume que grande parte do novo financiamento em moeda externa não ocorrerá. Enquanto o OGE 2024 espera nova dívida externa num total de USD 6,6MM, do nosso lado esperamos que ocorra apenas o suficiente para financiar 85% dos gastos em Investimento (USD 2,2MM), juntamente com os USD 0,5MM do Banco Mundial para financiamento à Tesouraria e um montante a rondar os USD 1,5MM para outros financiamentos de projectos cujas despesas são executadas directamente pelas entidades financiadoras, como o Banco Mundial e outras instituições similares; ou seja, os novos desembolsos poderiam totalizar cerca de USD 4,2MM, o que significaria uma

nova descida da dívida pública externa, em torno de USD 1,8MM. Nos primeiros 3 trimestres de 2023, a dívida pública externa desceu já USD 2,7MM.

Este é, na prática, um cenário com uma folga relevante no saldo orçamental, que estimamos entre os 4,0%-4,5%, mas que não é, na prática, fruto da escolha do Executivo, mas sim, fruto da falta de acesso aos mercados para dívida externa, que está a forçar o país a um pagamento da dívida pública externa mais rápido do que o desejável pelas autoridades. Dizemos que é mais rápido do que o desejável já que requer um nível de consolidação orçamental bastante brusco, e com menos margem do que o desejável.

Sem acesso a mais financiamento (nos mercados internacionais de títulos, ou através do FMI), o Estado angolano precisará de executar grande parte da reforma dos subsídios aos combustíveis e/ou a manter restrições nos gastos em Bens & Serviços. A alternativa seria mais endividamento ainda no mercado doméstico, mas tendo em conta o compromisso até agora com uma descida significativa das *yields* da dívida pública a médio-prazo, parece-nos que o Tesouro, em grande medida, não optará por esse caminho.

6| Assim, as receitas totais são estimadas em AOA 14,7B pelo executivo, correspondendo a um aumento homólogo de 16,4% (em linha com a inflação esperada pelo Executivo, de 15,6% no final do período). Pelos nossos cálculos, estimamos um nível superior de receita, em torno dos AOA 18,3B, essencialmente devido à maior arrecadação de impostos petrolíferos, explicada pelo Brent mais elevado do que espera o Executivo, nível de produção mais elevada e também uma taxa de câmbio mais depreciada do que o esperado – a taxa de câmbio que estimamos estar implícita no OGE 2023 está perto dos USD/AOA 920-930.

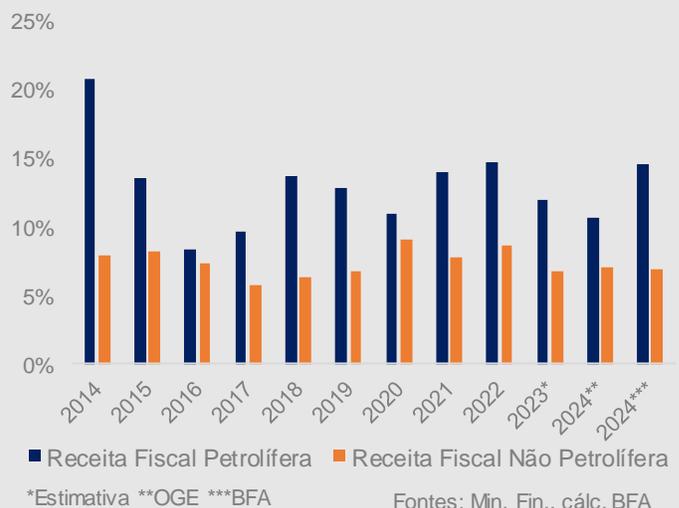
Investimento público deverá ser o mais baixo de sempre, quando medido em Dólares

USD Mil milhões



Em % do PIB, receita fiscal petrolífera deverá crescer novamente

Porcentagem do PIB



7| Do lado das despesas, o Governo prevê um aumento de 15,7% para AOA 14,7B; representando 20,1% do PIB. A nossa estimativa da despesa é ligeiramente mais alta do que a do executivo, rondando os AOA 15,0B. Excluindo os juros, a despesa primária crescerá 7,6%, abaixo da inflação assumida pelo OGE – ou seja, a despesa irá descer em termos reais.

8| Dentro dos vários componentes da despesa, o maior aumento registar-se-á nos bens e serviços, enquanto as transferências correntes deverão registar a maior queda. No caso das compras de bens e serviços, o aumento é de 48,8% - em percentagem do PIB, seriam 3,6%, ligeiramente acima da média de 3,2% registada desde 2018. Na nossa previsão, as restrições explicadas

anteriormente implicarão uma contenção destes gastos mais perto dos AOA 2,3B. As transferências correntes devem cair 27,3% para AOA 1,8B e essa queda sinaliza uma continuação da reforma dos subsídios aos combustíveis. Como explicado acima, na nossa perspectiva estes gastos serão maiores – estimamos um total de AOA 2,3B em transferências.

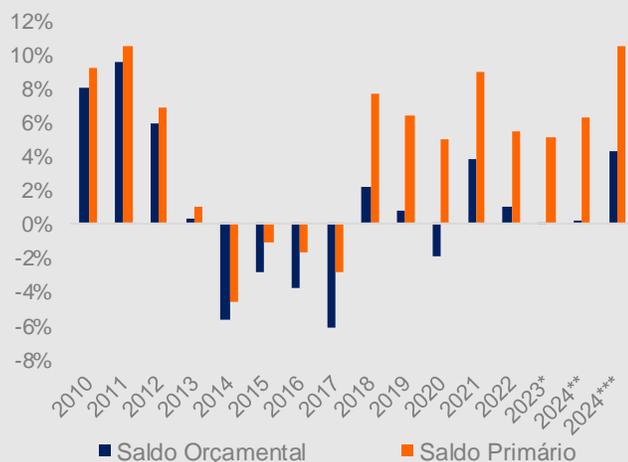
Os gastos em remuneração dos empregados deverão subir cerca de 13,3% segundo o OGE. Segundo o próprio OGE 2024, haverá um aumento de 5% na remuneração dos funcionários públicos, o que significa que esta previsão de subida de gastos acima deste montante é consistente com contratação de mais funcionários públicos, que segundo o documento, se deverão concentrar nos sectores da Saúde e da Educação.

9| No que diz respeito aos gastos em investimento, o Governo prevê um aumento em 6,7% face à execução orçamental de 2022. Em Dólares, o montante a ser desembolsado em investimento deverá representar cerca de USD 2,6MM. Em percentagem do PIB, o investimento situa-se em torno dos 3,6%, um mínimo histórico desde pelo menos 2010.

10| Finalmente, os gastos em juros devem aumentar cerca de 39,2%, sobretudo devido a um aumento de 47,5% nos gastos em juros devidos ao exterior. Em percentagem do PIB, serão 6,2% segundo o OGE 2024, o maior valor desde os 7,0% registados em 2020.

Saldo primário permanecerá positivo, e alcançará máximos de 2011

Percentagem do PIB



*Estimativa **OGE ***BFA

Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

Saldo Primário Não Petrolífero continua deficitário, mas ligeiramente acima do limite de médio prazo

Percentagem do PIB



*Estimativa **OGE ***BFA

Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

11| Assim, o Executivo prevê um saldo orçamental nulo, 0,0% do PIB enquanto o BFA prevê um saldo orçamental positivo, entre os 4,0%-4,5% do PIB. Relembramos o que explicámos acima: apesar de parecer uma execução folgada, não o é devido à dificuldade em obter financiamento externo.

12| Se houver mais financiamento (um pacote financeiro do FMI, preços do petróleo significativamente mais elevados, melhoria das condições de acesso a mercado que permitisse emissão de Eurobonds), é possível admitir um cenário com mais vendas do Tesouro ao mercado cambial, o que significaria um câmbio mais suportado, e possivelmente mais gastos do Estado em Bens & Serviços, ou mesmo um progresso mais lento no que toca à reforma dos preços dos combustíveis. No cenário mais provável, não existirá tal folga.

13| Por outro lado, se o preço do petróleo se concretizar no nível previsto pelo Executivo, as contas que fizemos acima são mais apertadas, e implicarão, uma combinação de mais cortes de gastos em Bens

& Serviços, mais emissões de dívida no mercado doméstico (levando a subidas das *yields* da dívida pública de modo mais significativo); ao mesmo tempo, implicarão ainda mais pressão sobre o câmbio, ao diminuir a folga que o Estado terá para vender Dólares no mercado cambial.

Como alternativa, não é de excluir que o Estado angolano mostre nova abertura para conversações com o FMI. E tendo em conta o actual percurso de desendividamento a nível externo, o cumprimento suficiente do programa anterior, e a proximidade de relações com as instituições de Bretton Woods, a nossa expectativa é de que a instituição sediada em Washington também estaria aberta a esta possibilidade.

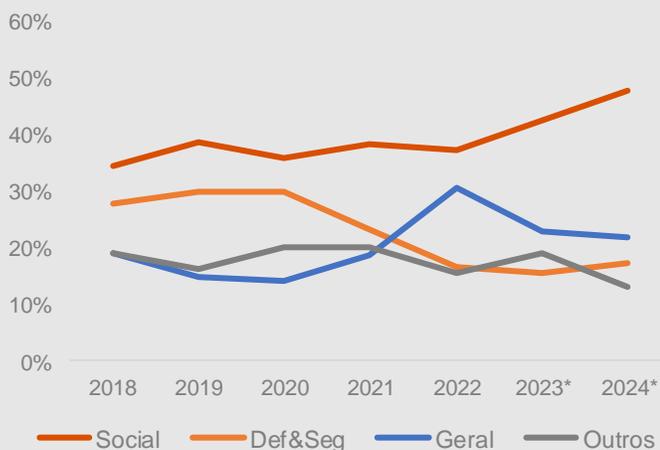
14| Olhando para o saldo primário (que exclui gastos em juros), o Executivo antecipa um superávit de 6,2% do PIB, representando uma subida em 2,4pp face aos valores de 2023; o BFA estima que o saldo primário fique entre os 10,2%-10,7% – desde 2018 que o Executivo tem apresentado consecutivos saldos primários positivos, algo que não ocorreu entre 2014-2017.

15| No caso do Saldo Primário não petrolífero, o Governo espera uma melhoria do mesmo para -4,5% do PIB, face aos -6,9% registados este ano. O BFA espera um saldo primário não petrolífero possivelmente melhor, entre -4,3% e -3,8%. Seria o primeiro ano em que o Executivo angolano cumpriria com a âncora orçamental de médio-prazo, o limite de 5% para o saldo primário não-petrolífero.

16| No que toca à despesa por sector, o Estado espera gastar bastante menos no conjunto que engloba Assuntos Económicos, Protecção Ambiental e Cultura, e também menos em Despesas Gerais. No primeiro caso, a despesa cai 37,5% face ao que tinha sido orçamentado no ano anterior (representando 13,1% da despesa primária), e no segundo caso trata-se de uma diminuição de 11,8% face ao orçamentado para 2023, com as despesas gerais a representar 21,9% do total de despesa primária. Por outro lado, a despesa social (Educação, Saúde, Protecção Social, Habitação) concentrará, de acordo com o OGE 2024, 47,9% da despesa primária, um máximo desde pelo menos 2018, em que totalizou 41,9% da despesa – deverá crescer 3,4% face ao orçamentado em 2023. A despesa em Defesa e Segurança irá crescer 1,4% face ao orçamentado em 2023, representando 17,2% da despesa total prevista. Olhando para a despesa em percentagem do PIB, e contabilizando os dados da Conta do Estado até 2021, da Execução provisória de 2022, e do OGE 2023, os gastos em despesa social quebram uma tendência de subida nos últimos anos, baixando de 7,7% do PIB previstos em 2023 para 6,6% previstos

Excluindo gastos financeiros, a percentagem de despesa social tem aumentado ligeiramente

% da despesa primária

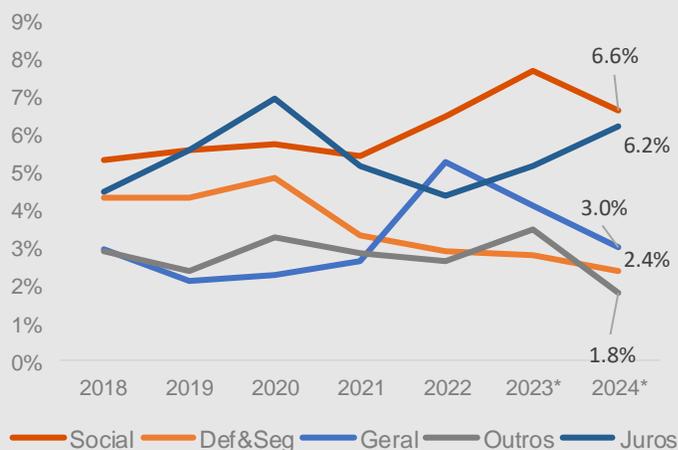


*OGE

Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

Gastos em juros estão a voltar a condicionar a restante despesa nas funções do Estado

% do PIB



*OGE

Fontes: Min. Fin., cálc. BFA

em 2024; todos os componentes da despesa em percentagem do PIB estão em quebra este ano, com excepção dos juros, que sobem novamente, de 5,2% para 6,2% do PIB. Tal como temos reportado em anos anteriores, os gastos em Educação e Saúde são insuficientes quando comparados com outras economias africanas que estão a investir mais: a percentagem no OGE 2024 para a soma destes 2 sectores é de apenas 4,0% do PIB – na Namíbia os níveis rondam os 17-18%, enquanto no Quénia e no Rwanda, os níveis estão perto dos 10%. **Assim, continua evidente a necessidade de reforma da despesa, com pagamento acelerado da dívida e reforma dos subsídios aos combustíveis, de modo a libertar recursos para gastar nestes sectores.**

C. CONCLUSÃO

1| Apesar de um primeiro olhar apontar para um orçamento conservador, como vem sendo hábito do Ministério das Finanças, a execução da componente financeira leva-nos a assumir uma perspectiva bastante cautelosa. Em 2023, a indisponibilidade de recursos externos para suporte às amortizações de dívida externa, juntamente com um crescimento dessas mesmas necessidades, levou à ausência do Tesouro no mercado cambial, o que por sua vez aumentou em muito a necessidade de recorrer a financiamento em Kwanzas. Nada nos indica que este cenário será diferente, pelo que nos parece que será mais um ano de execução difícil, com um controlo muito apertado nos gastos, mesmo com números que apontem para um superávit fiscal.

2| Note-se, ainda assim, que o cenário é igualmente consistente com melhorias a nível orçamental, que virão da necessidade num ambiente de pouca disponibilidade para novo financiamento às economias emergentes. A dívida pública externa caiu quase USD 3 mil milhões nos primeiros 3 trimestres do ano, e os nossos cálculos indicam que o mesmo irá acontecer no próximo ano. Tal não sucederá apenas se as condições de financiamento melhorarem bastante, permitindo novas emissões nos mercados internacionais, ou no caso de apoios adicionais à Tesouraria por parte de instituições multilaterais. Nesse caso, teríamos um ajustamento mais suave nas políticas e nos gastos orçamentais.

3| A nossa análise aponta para um aumento gradual da despesa no sector social nos últimos anos, em percentagem do PIB e como parte da totalidade da despesa, mas os gastos em juros voltaram a condicionar as restantes despesas para 2024. De facto, a descida nos gastos em juros, fruto da consolidação orçamental, e alguma contenção na despesa em Defesa & Segurança, permitiu nos anos anteriores um aumento nos gastos para Educação, Saúde, Habitação e Protecção Social. Ainda assim, comparações com outros países subsarianos cujo desenvolvimento tem ocorrido de maneira saudável e sustentada mostram-nos que os actuais níveis de gastos, medidos como percentagem da economia, são insuficientes, e precisam de continuar a aumentar. Nesse sentido, é imperioso reformar a restante despesa, como na subsidiação dos combustíveis, mas também em áreas como a Defesa e Segurança Pública.

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 .