

Choques Petrolíferos e Finanças Públicas: Análise das Implicações sobre o Orçamento Geral do Estado de Angola

**EDSON SOMBREIRO, GARCIA MATOS,
JONES DEMBO, LEONARDO AURÉLIO,
RUI FILIPE RAMOS**

Introdução

Os preços instáveis das matérias-primas, como o petróleo, tendem a provocar vários desequilíbrios macroeconómicos aos países exportadores e com alta dependência no produto e, conseqüentemente, importantes implicações políticas. Esta instabilidade implica, entre outras conseqüências, flutuações nas receitas resultantes da exportação e tributação dessas matérias. Assim, a flutuação na receita, a menos que seja compensada por políticas do lado da despesa, tem implicações importantes para o déficit fiscal, dívida pública e evolução dos agregados monetários, preços, taxas de câmbio e, conseqüentemente, o equilíbrio fiscal e das contas externas.

Esta petrodependência, exerce, naturalmente, efeitos sobre aquele que é o principal instrumento de programação financeira Pública de Angola, o Orçamento Geral do Estado, sendo que a sua principal fonte de financiamento depende largamente do desempenho do sector petrolífero.

O Orçamento Geral do Estado em Angola, como veremos adiante, é caracterizado, no lado da despesa, por um nível de dívida e de despesas correntes avultado, sobrando pouco espaço fiscal para o investimento estruturante. No entanto, fruto das medidas de potenciação da receita, combinadas com os esforços em imputar cada vez mais qualidade à despesa, augura-se a inversão deste quadro no longo prazo.

Os preços instáveis das matérias-primas, como o petróleo, tendem a provocar vários desequilíbrios macroeconómicos aos países exportadores e com alta dependência no produto e, conseqüentemente, importantes implicações políticas.

Face a estes problemas, investigar e aprofundar as implicações da dependência do petróleo nas finanças públicas angolanas, especificamente no Orçamento Geral do Estado, constitui o objetivo geral deste trabalho, com vista a contribuir na identificação de medidas de política para o fortalecimento e sustentabilidade das finanças públicas, além das já existentes.

Para o efeito, consideraremos choques petrolíferos como sendo todas as alterações inesperadas dos preços do petróleo verificadas no mercado.

Finalmente, do ponto de vista da estrutura deste trabalho, destacaremos as características das finanças públicas angolanas ao longo dos anos. Discutiremos as implicações da dependência petrolífera sobre o Orçamento do Estado e faremos uma abordagem holística sobre medidas corretivas, tendo em conta os resultados das análises e das referências bibliográficas consultadas.

A Economia Angolana Em Prisma

A economia angolana é caracterizada pela forte dependência do petróleo, que representa desde 2015 um terço do PIB e 95% das exportações (Banco Mundial 2022), sendo este o maior fator de oscilação das receitas públicas, componente

importante na elaboração do Orçamento Geral do Estado, conforme a Lei n.º 15/10 de 14 de julho – Lei do Orçamento Geral do Estado.

Existe um nível elevado de desigualdade entre as várias províncias (assimetrias), sendo que as províncias do litoral têm maior desenvolvimento socioeconómico em relação às do interior, com exceção de províncias como o Huambo e Huíla.

A indústria está concentrada no corredor Luanda-Bengo que, segundo o relatório económico do CINVESTEC – Centro de Investigação Económica da Universidade Lusíada de Angola, representa 56% do total das indústrias. Em recessão económica desde 2015 (coincidindo com a redução do preço do petróleo e com o eclodir da crise sanitária mundial da pandemia COVID-19), apresentou crescimento positivo em 2021, de acordo a várias entidades (0,7% INE; 0,2% BM) e com projeção para crescimento da economia no ano de 2022.

Em sede do Orçamento Geral do Estado, entre 2013-2021, as receitas fiscais representaram, em média, 24,7% do PIB e as despesas 27,3%.

Em termos de composição em percentagem do PIB, as receitas fiscais correntes representaram no período acima citado, em média, 24,7%. No tocante às despesas correntes e de capital, estas ascenderam, em média, a 20,6% e 6,7% do PIB, respetivamente.

Os dados mais recentes das Contas Nacionais, produzidos pelo Instituto Nacional de Estatísticas (INE), apontam para sinais mais animadores de recuperação económica, com o PIB real a registar, no segundo trimestre de 2021, um crescimento de 1,2%, em termos homólogos, justificado exclusivamente pelo crescimento do sector não petrolífero na ordem dos 6,9%.

Choques petrolíferos e o orçamento do estado em angola - Evolução Recente do Preço do Petróleo na Escala Global

O Orçamento Geral do Estado é o documento, apresentado sob a forma de lei, que comporta uma descrição detalhada de todas as receitas e despesas do Estado, propostas pelo Governo e autorizadas pela Assembleia Nacional e antecipadamente previstas para um horizonte temporal de um ano. (Valério, 2006a e 2006b, como citado em Pereira, et AL, 2012, pg. 413). Para muitas economias, a preparação e execução do Orçamento do Estado é fortemente influenciada pelo preço do petróleo, uma variável decisiva e importante no ciclo orçamental.

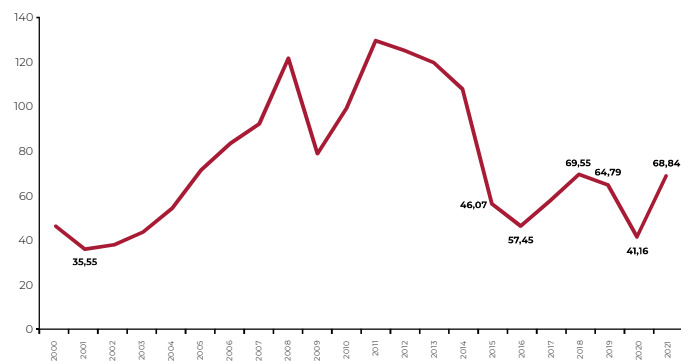
O crescimento consecutivo do preço do barril durante sete exercícios económicos (2002-2008) foi interrompido por uma queda de 35% em 2009, influenciada pelos impactos da crise financeira/imobiliária do *subprime*, seguindo-se a retoma do crescimento do preço em 2010 e 2011 e posterior tendência decrescente entre 2012 e 2016.

A economia angolana é caracterizada pela forte dependência do petróleo sendo este o maior fator de oscilação das receitas públicas

Após sinais de retoma do nos exercícios económicos de 2017 e 2018, o preço do petróleo bruto caiu 7% em 2019, devido ao enfraquecimento do crescimento económico global e da demanda por petróleo. Os preços do petróleo foram impactados negativamente pela escalada das disputas comerciais entre os EUA e a China, combinadas com o aumento da oferta de petróleo não-OPEP, particularmente a produção de petróleo bruto dos EUA. Os preços do petróleo também testemunharam alguma volatilidade em 2019, devido ao aumento das tensões geopolíticas em vários países produtores de petróleo, bem como às tensões comerciais entre as principais economias. No entanto, estes terminaram 2019 em alta, em comparação com os níveis registados no final de 2018.

Já em 2020, em virtude da pandemia da Covid-19, os preços do mercado Brent registaram o menor valor desde 2003.

GRÁFICO 1 – Média Anual do Preço do Petróleo Brent (USD/Bbl) - 2000-2021



Fonte: U.S. Energy Information Administration.

A crise do *subprime* foi uma crise financeira desencadeada em 24 de julho de 2007, motivada pela concessão de empréstimos hipotecários de alto risco (*subprime loan* ou *subprime mortgage*), prática que arrastou vários bancos para uma situação de insolvência, repercutindo-se fortemente sobre as bolsas de valores de todo o mundo.

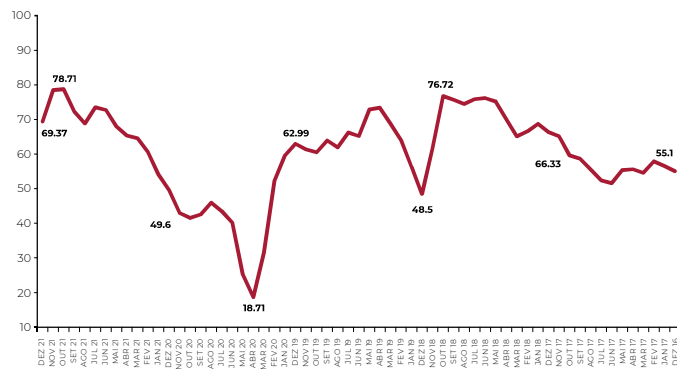
O ano de 2020 foi excepcional para o mercado global de petróleo e para a maioria dos mercados de *commodities*, devido ao surto da pandemia da COVID-19, descrita como uma das mais graves crises de saúde da história recente, resultando em extrema volatilidade do mercado e condições instáveis do mesmo. O surto levou os países a fechar as suas economias e fronteiras para impedir a rápida propagação do vírus.

Isto causou um colapso histórico na demanda global de petróleo, que caiu 15,9 milhões de barris por dia (mb/d) no 2.º trimestre de 2020. Consequentemente, os preços do Brent caíram em abril de 2020 para o seu ponto mais baixo em décadas, enquanto o contrato do primeiro mês do NYMEX WTI caiu para um valor negativo sem precedentes pela primeira vez. No entanto, o mercado global de petróleo viu uma recuperação gradual a partir de maio de 2020, continuando ao longo do 2.º trimestre de 2020, principalmente apoiado por decisões históricas bem-sucedidas, tomadas nas 9ª e 10ª Reunião (Extraordinária) Ministerial da OPEP e não-OPEP, que trouxeram ajustes acentuados para aliviar a saliência do mercado e ajudar a devolver a estabilidade. A confiança do mercado fortaleceu-se ainda mais em meio à cooperação exemplar entre os produtores da OPEP+, que se traduziu em fortes níveis de conformidade em relação aos ajustes voluntários da produção. O mercado petrolífero foi também impulsionado por políticas excepcionais de estímulo fiscal e monetário, que ajudaram a apoiar a atividade económica, juntamente com o desenvolvimento de vacinas COVID-19 e o início de programas de vacinação, que impulsionaram as perspectivas de demanda de petróleo.

As condições do mercado global de petróleo melhoraram significativamente em 2021 após um 2020 excepcionalmente perturbador, apesar do surgimento de várias novas variantes da COVID-19 com gravidade e impactos desiguais na economia global e na demanda por petróleo. Os fundamentos mundiais de oferta/demanda de petróleo melhoraram acentuadamente em 2021, juntamente com uma recuperação robusta no crescimento do PIB global de 5,6%, em meio a grandes pacotes de estímulo económico e a implementação de vacinas em todo o mundo, o que melhorou o sentimento do mercado e impulsionou as perspectivas de demanda global de petróleo. Os países membros da OPEP e os países não membros da OPEP, que participam da Declaração de Cooperação, continuaram a desempenhar um papel central na contribuição para reduzir a incerteza e a volatilidade do

mercado. Os preços do petróleo continuaram a aumentar ao longo do ano, com média significativamente maior em relação ao ano anterior.

GRÁFICO 2 – Evolução Mensal do Preço do Petróleo BRENT (USD/Bbl) - 2017-2021



Fonte: U.S. Energy Information Administration.

Não obstante o preço médio de USD 68,84/barril observado em 2021, o preço do petróleo apresentou um comportamento decrescente no 4.º trimestre, passando de USD 78,71 em outubro, para USD 69,37 em dezembro. O referido comportamento do preço do petróleo no período é explicado pelo aumento do número de infeções por Covid-19, devido ao surgimento da nova variante designada ómicron, o que desencadeou novas medidas restritivas que, por sua vez, impactaram negativamente na demanda desta *commodity*.

Preço de Petróleo e Receita Orçamental entre 2012 – 2021

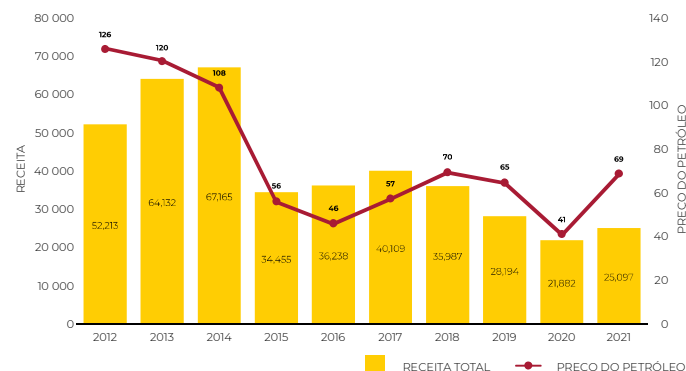
A tendência da receita tem sido um processo de elevada volatilidade, embora tenha verificado aumentos nominais significativos ao longos dos anos.

Entre 2012 e 2014, apesar da tendência de queda no preço do crude, a receita fiscal demonstrou um comportamento crescente, fenómeno este explicado pelo Projeto Executivo para a Reforma Tributária (PERT) que, após criação em 2010 e aprovação das Linhas Gerais do Executivo para a Reforma Tributária, enquanto instrumento orientador da política de reforma fiscal através do Decreto Presidencial n.º 50/11, começava a fazer refletir os seus efeitos a nível da reestruturação dos impostos vigentes, da melhoria da componente tecnológica, do alargamento da base tributária, entre outros

focos, com sinais de crescimento da receita não petrolífera na ordem dos 21% (2013) e 28% (2014).

De notar que o encerramento do PERT em 2014, mediante fusão com outras entidades focadas na tributação, dá origem à Administração Geral Tributária de Angola.

GRÁFICO 3 – Evolução preço do petróleo vs. receita total (Milhões de USD)



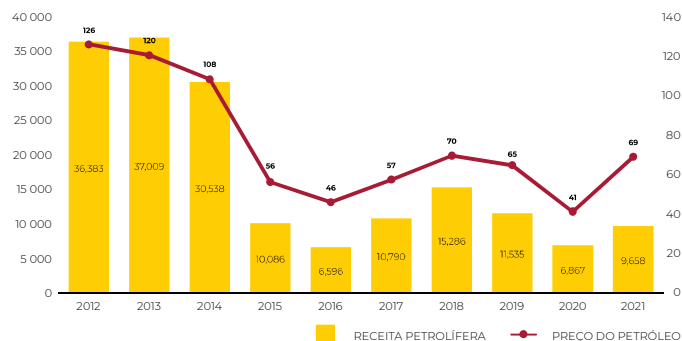
Fonte: U.S. Energy Information Administration e Ministério das Finanças de Angola.

A queda acentuada nos preços das *commodities* desde 2015, mudou drasticamente as perspetivas económicas e políticas para Angola, que por muitos anos beneficiou dos altos preços do petróleo.

A importância relativa das receitas petrolíferas no Orçamento Geral do Estado é historicamente conhecida, dada a elevada dependência do Governo nestas receitas, que representou uma média de cerca de 80% de todas as receitas governamentais até 2012, altura em que as receitas não petrolíferas começaram a aumentar em proporção às receitas totais. Conforme é possível observar no gráfico abaixo, após 2014/15, as receitas petrolíferas despençaram, com grandes impactos negativos nas finanças públicas, de modo que o aumento das receitas fiscais não petrolíferas ainda está longe de ser suficiente para compensar a sua diminuição, apesar das reformas tributárias em curso.

No orçamento de 2020, observou-se uma queda acentuada do preço do petróleo, decorrente do impacto da Covid-19, e uma diminuição nas receitas petrolíferas, e consequentemente do nível de endividamento, tendo aumentado igualmente a perceção do risco de incumprimento do país, o que se traduziu no rebaixamento da classificação de crédito soberano de Angola, enquanto devedor, pelas três agências de referência, a Moodys, a S&P e a Fitch.

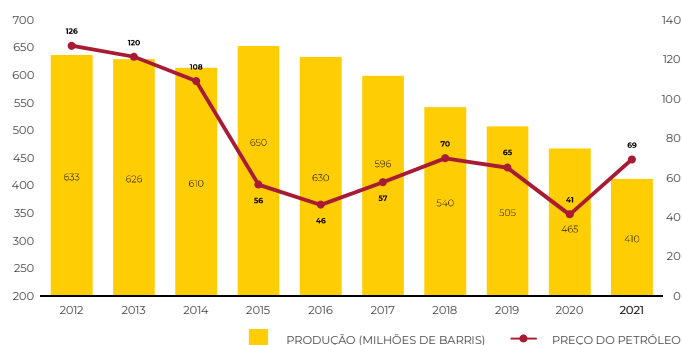
GRÁFICO 4 – Evolução preço do petróleo vs. receita petrolífera (Milhões de USD)



Fonte: U.S. Energy Information Administration e Administração Geral Tributária de Angola.

Na sequência, impõe-se a necessidade de analisar os efeitos do preço do petróleo sobre a quantidade produzida, como podemos ver abaixo a sua variação.

GRÁFICO 5 – Evolução preço do petróleo vs. produção petrolífera (Milhões de barris)



Fonte: U.S. Energy Information Administration e Ministério dos Recursos Minerais, Petróleo e Gás.

Apesar de, em regra, o aumento do preço resultar num aumento da produção, existem outros fatores além do preço que podem influenciar as quantidades produzidas. No caso da produção petrolífera angolana, no período analisado (2012-2021), não se verificou uma clara relação da subida da produção com o aumento do preço. Isto estará preso aos altos custos associados à cadeia de produção do crude (pesquisa até produção). Segundo especialistas do sector, o valor de produção em

Angola é elevado face a outros países. Pesa o facto de a maior parte da produção ser feita em *offshore*, mas também o facto de se ter poucos campos “gigantes”, ou seja, quanto maior a produção, mais baixo é o custo (economia de escala).

Preço do Petróleo e Dívida Pública entre 2012 – 2021

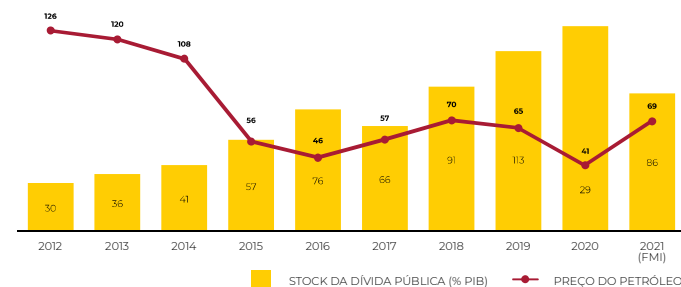
Em virtude de as necessidades tenderem sempre ao infinito, face aos recursos sempre escassos, os Governos podem recorrer a várias formas de financiamento de défices orçamentais.

Angola, nos últimos anos, tem verificado um crescimento considerável da sua dívida, atingindo o seu pico em 2020, na ordem dos 136,8% do PIB, sendo que de lá para cá, segundo as projeções do FMI, este nível tem caído de forma abrupta (86,3% do PIB em 2021 e previsão em torno de 57,9% até ao final de 2022) refletindo essencialmente dois fatores:

1. Políticas fiscais prudentes do Governo angolano, no sentido de equilibrar os seus gastos com a capacidade de arrecadação, de forma a permitir o pagamento regular dos montantes devidos;
2. Considerando que uma boa parcela da dívida angolana é em moeda estrangeira, ou indexada a esta, a apreciação forte da moeda nacional (Kwanza) ajudou na queda da dívida aos níveis verificados.

Quando olhamos para a relação entre o preço do barril e o *stock* da dívida pública em percentagem do PIB, é possível verificar, de uma forma geral, que, à medida que o primeiro vai descendo, o segundo aumenta. Adicionalmente, em fases em que o preço do petróleo está em alta, a dívida angolana tende a cair, o que implica dizer que o estado tenta estabilizar a economia com a dívida.

GRÁFICO 6 – Evolução do preço do petróleo vs. Stock da Dívida Pública (em % do PIB)



Fonte: Relatório de Fundamentação OGE 2022; Site UGD Boletim da Dívida Pública 2010-2013; Projeções FMI (ano 2021).

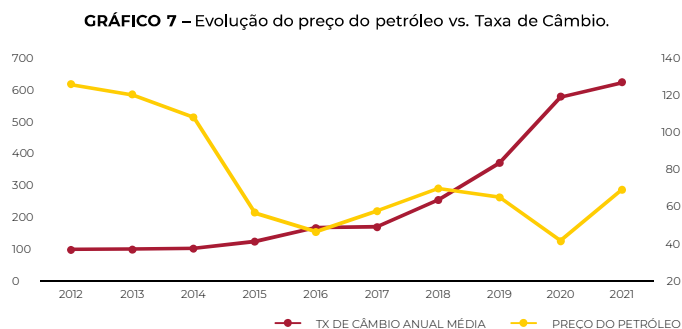
Embora o rácio da dívida angolana esteja na direção de queda abaixo dos 60% (limite mundialmente recomendado e plasmado na Lei da Sustentabilidade das Finanças Públicas n.º 37/20 de 30 de outubro), é importante realçar que esta ainda é vulnerável à variação do preço do petróleo, que pode causar igualmente uma variação na taxa de câmbio e levar o rácio a crescer, bem como colocar pressão no serviço da dívida.

De notar que o endividamento público não é mau de todo, desde que seja controlado, sustentável (equidade intergeracional) e que sirva, de facto, para gerar crescimento económico e bem-estar social. Importa referir que esta necessidade surge, de certa forma, da necessidade acrescida de serviços públicos, quer pelo aumento da população, quer por uma melhor qualidade de vida. Por outro lado, as alterações tecnológicas podem significar uma maior sofisticação em sectores como a defesa e a saúde, aumentando a despesa pública nessas áreas.

Preço do Petróleo e Taxa Câmbio entre 2012 – 2021

De 2012 a 2021 (até ao 3.º trimestre), a tendência da taxa de câmbio anual média face ao dólar americano, foi sempre crescente, pelo que registou uma variação média na ordem dos 23%. Este foi um período caracterizado pela apreciação do Dólar face ao Kwanza, ou seja, precisava-se cada vez de mais Kwanzas para adquirir um Dólar.

Mas, em função da dinâmica do mercado do petróleo e quando analisamos os dados mensais, é possível constatar que, a partir do 4.º trimestre de 2021, o Kwanza começou a apreciar ligeiramente face ao Dólar, mudando um pouco a trajetória de depreciações consecutivas que compunham o quadro anterior que perdurou durante muito tempo.



Fonte: U.S. Energy Information Administration Banco Nacional de Angola.

as variações no preço do petróleo afetam significativamente os países exportadores como Angola

A partir da análise acima, não ficou nítida a relação direta entre a taxa de câmbio e o preço do petróleo, apesar de ser claro que, em alguns anos de queda do preço do petróleo, a depreciação é maior. E quando o preço sobe, a depreciação é menor, embora continue a depreciar.

Sendo assim, passamos a analisar a mesma relação numa outra perspetiva, comparando as variações relativas anuais (em percentagem) de ambas variáveis, o que nos permite ter uma melhor perceção da influência exercida pela variação do preço do barril sobre a variação da taxa de câmbio sendo que, dos dez anos em referência, sete explicaram que quebras no preço médio do barril do petróleo foram acompanhadas de subidas na taxa média anual de câmbio. Os exercícios económicos de 2017, 2018 e 2021 não corresponderam a esta tendência, sendo este comportamento atípico explicado pelas intervenções políticas do Banco Nacional de Angola visando o equilíbrio do mercado cambial.

Todavia, devemos reconhecer que a relação não é completamente direta, porque os choques incidem sobre outras variáveis (como é o caso das Reservas Internacionais Líquidas), que acabam por influenciar consequentemente o câmbio.

Não obstante a apreciação do Kwanza ser boa para Angola, considerando o país um grande importador, tanto de produtos acabados como de matérias-primas, alguns analistas vão contra essa apreciação pelo facto de poder promover recurso à importação em detrimento da produção interna, dificultando assim as exportações não petrolíferas. Contudo, no entendimento de Marcos Souto (Representante do FMI em Angola), este fenómeno não é assim tão linear, na medida em que a produção nacional também importa muitos insumos, logo, tal apreciação tem igualmente um impacto positivo sobre o preço dos produtos fabricados no país, visto que serão necessários cada vez menos Kwanzas para adquirir um Dólar.

Diante do exposto, importa referir que o objetivo de aumento da produção nacional, pode ser concretizada sem recurso a manipulação recorrente da taxa de câmbio, criando condições através de reformas estruturais para que a

parte da volatilidade nas receitas fiscais e do nível de endividamento em Angola é explicada pelos choques do preço do petróleo. Um choque positivo no preço do petróleo tem um impacto positivo na receita fiscal e negativo na dívida.

produção interna cresça de forma sustentável. É preciso que haja infraestruturas, condições de escoamento dos produtos, melhoria da capacidade humana, entre outros fatores de natureza estrutural, que visem a melhoria do ambiente de negócios e que consequentemente atraiam investimento.

Conclusão

Este trabalho procurou investigar a relação entre os choques do preço do petróleo e o Orçamento Geral do Estado. De acordo com a literatura empírica analisada, verificamos que as variações no preço do petróleo afetam significativamente os países exportadores como Angola.

Após estudo das propriedades estocásticas das séries que se encontraram integradas de primeira ordem, as técnicas do modelo de regressão simples permitiram-nos determinar a relação entre as variáveis. Analisámos igualmente o comportamento do preço do petróleo, a receita fiscal e a dívida pública ao longo do tempo.

Os resultados mostram que parte da volatilidade nas receitas fiscais e do nível de endividamento em Angola é explicada pelos choques do preço do petróleo. Assim, um choque positivo no preço do petróleo tem um impacto positivo na receita fiscal e negativo na dívida.

Diante dos resultados evidenciados, recomendamos a diversificação das receitas do Orçamento Geral do Estado, por via da redução da dependência das receitas petrolíferas, mediante intensificação das ações no âmbito da reforma

fiscal em curso, como é o caso do alargamento da base tributária e aperfeiçoamento dos mecanismos de fiscalização, visto que a economia angolana ainda abarca um nível de penetração fiscal muito aquém daquilo que é a potencialidade.

Por outro lado, é fundamental a criação de mecanismos adequados de controlo da dívida, garantindo a sua sustentabilidade no médio e longo prazo. Adicionalmente, torna-se imperioso criar medidas de combate à economia informal e diversificação do sector não petrolífero, com vista a contribuir para uma maior arrecadação e redução da dependência petrolífera.

Bibliografia

- Balanchard, O., Gali, J. (2007). *The Macroeconomic Effects of Oil Shocks: Why are the 2000s so different from the 1970s?*. (pp.2708–2716). NBER Working Paper, 13368(7).
- Bernanke, B., Gertler, M., Watson, M. (1997). Systematic monetary policy and the effects of oil price shocks. *Brookings papers on Economic Activity*, 1997(1), 91-157.
- Corden W., Neary, J. (1982). *Booming Sector and De-Industrialisation in a Small Open Economy*. *The Economic Journal* ((1992).
- Cuñado, J., Gracia, F.P. (2003). *Do oil price shocks matter? Evidence for some European countries*. (pp. 137–154). *Energy Economics*.
- Hamilton, J.D. (1983). *Oil and the macroeconomy since World War II*. (pp.228–248). *The Journal of Political Economy*,91(2).
- Hamilton, J.D. (1996). *This is what happened to the oil price-macroeconomy relationship* (pp.215–220). *Journal of Monetary Economics*, 38(2).
- Herrera, A. M., Lagalo, L.G., Wada, T. (2010). *Oil Price Shocks and Industrial Production: Is the Relationship Linear?* (pp. 472–497). *Macroeconomic Dynamics*, 15(S3).
- Jiménez-Rodríguez, R. Sánchez, M. (2005). *Oil price shocks and real GDP growth: empirical evidence for some OECD countries* (pp.201–228). *Applied Economics*, 37(2).
- Jiménez-Rodríguez, R., Sánchez, M. (2004). *Oil price shocks and real GDP growth: empirical evidence for some OECD countries*. *European Central Bank Working Paper*, No. 362.
- Mork, K. (1989). *Oil and the macroeconomy when prices go up and down: an extension of Hamilton's Results* (pp. 740.744). *The Journal of Political Economy*, 97(3).
- Mehrara, M., Oskoui, K. (2007). *The source of macroeconomic fluctuations in oil exporting countries: A comparative study* (pp. 365-379). *Economic Modelling* (3).
- Pereira, P., Afonso A., Arcanjo M., Santos, J. (2012). *Economia e Finanças Públicas* (4.ª Edição). Lisboa: Escolar Editora.
- Pindyck, R., Rotemberg, J. (1984). *Energy price Shocks and Macroeconomic adjustments* (pp.277–296). *Natural Resources Journal*, 26.
- Rocha, A. (2012). *Economic growth in Angola to 2017: The main challenges*. Bergen: Chr. Michelsen Institute. Angola Brief (vol. 2 e 4). <https://www.cmi.no/publications/4669-economic-growth-in-angola-to-2017>