



A Economia Moçambicana

Regresso a um contexto mais estável?

Research

Outubro 2020

O crescimento económico deverá melhorar em 2021

A proposta do Orçamento do Estado de 2021 recentemente anunciada pelo governo assume que o crescimento do PIB real vai melhorar para 2,1% no próximo ano visto que os sectores económicos mais afectados pela pandemia do Covid-19 deverão ver uma recuperação no crescimento. Esta previsão compara com uma projecção revista em baixa para 0,8% para 2020 (o pior registo dos últimos anos) depois da actividade económica ter contraído 0,8% no primeiro semestre face ao período homólogo. Dito isto, o governo admite alguns riscos para esta previsão, nomeadamente relacionados com o prolongamento do impacto da pandemia e da instabilidade no centro do país e na região de Cabo Delgado poder atrasar a execução dos projectos de LNG. A proposta assume também que a inflação permaneça num dígito, apesar do risco de alguma volatilidade no câmbio do metical face às moedas dos principais parceiros comerciais do país e à subida no preço do crude nos mercados externos. O ambiente de baixa inflação deverá ajudar o banco central a manter uma política monetária acomodatória de apoio ao crescimento económico.

Economia

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu

Melhorar a gestão das contas públicas e reduzir a dívida pública

O governo continua focado em implementar medidas que ajudem a aumentar e diversificar as fontes de receita e na racionalização da despesa pública considerando que as receitas disponíveis são limitadas e a nova realidade imposta pela pandemia. As autoridades deverão continuar a priorizar investimentos em áreas como educação, saúde, agricultura e infraestruturas e focadas na criação de emprego de modo a assegurar o bem-estar da população. Outra prioridade é a gestão da dívida pública, incluindo a criação de mecanismos para melhorar a gestão das empresas públicas. O objectivo é reduzir gradualmente a dívida pública para níveis mais sustentáveis.

O défice orçamental deverá cair após a forte subida em 2020

A proposta para 2021 prevê uma recuperação das receitas públicas e uma ligeira descida na despesa quando comparadas com as previsões do Orçamento revisto deste ano. Isto reflecte uma contribuição favorável da melhoria esperada no crescimento do PIB juntamente com uma correcção no nível da despesa depois do forte aumento registado este ano para atenuar o impacto do Covid-19. O montante de donativos deverá registar também uma queda de dois dígitos tendo em conta que o apoio geral ao orçamento deverá regressar a níveis mais normalizados. Isto significa que o governo estima que o défice (após donativos) atinga 6,1% do PIB, o que compara com uma previsão revista de -13,5% para este ano e um défice de 2,7% em 2019.

Alívio no serviço da dívida mantém-se (possivelmente para além de 2021)

Moçambique solicitou aos credores internacionais um alívio no serviço da dívida para poder alocar mais recursos nas áreas mais afectadas pelo Covid-19. O alívio não incluiu as Eurobonds do caso da denominada “dívida oculta” tendo em conta que as negociações com investidores privados para a reestruturação desta dívida terá durado dois anos e o governo quer evitar mais instabilidade. O país também solicitou à China um alívio no pagamento de juros da sua dívida (estimada em 1,3 mil milhões de dólares) e, segundo o governo, aguarda ainda uma resposta. Entretanto, o FMI anunciou uma segunda tranche de seis meses no alívio do serviço da dívida de 28 países, incluindo Moçambique. Isto significa que o alívio vai durar até Abril 2021 e poderá ser prolongado por mais um ano (Abril 2022). Estas são notícias positivas já que os últimos dados do governo sugerem que a primeira tranche (Abril até Outubro 2020) poderá ter dado uma poupança equivalente a quase 1% do PIB este ano.

PRESSUPOSTOS MACROECONÓMICOS

A proposta do Orçamento do Estado (OE) para 2021 recentemente apresentada pelo governo Moçambicano incorpora uma previsão para o crescimento do PIB real de 2,1%. Isto compara com a recente revisão da estimativa para 0,8% este ano face a uma previsão inicial de 2,2%. Esta revisão deve-se ao impacto negativo da pandemia do Covid-19 na actividade económica, em particular no segundo trimestre, e a instabilidade que persiste nas zonas centro e norte do país. De facto, segundo os últimos dados divulgados pelo INE, o PIB real caiu 0,8% na primeira metade de 2020 face ao período homólogo depois de sectores tais como hotéis e restaurantes, indústria extractiva, comércio, indústria transformadora e, também, transportes e comunicações terem sido fortemente afectados pela pandemia.

A proposta do OE 2021 inclui uma previsão para o PIB real de 2,1%

A previsão de crescimento do PIB real para 2021 reflecte uma recuperação na maioria dos sectores económicos. Em particular, os sectores que foram mais afectados pela pandemia deverão registar uma expansão depois de terem contraído este ano. Dito isto, o governo admite que a actual conjuntura económica apresenta algumas incertezas, nomeadamente relacionadas com o Covid-19 e as preocupações com a insegurança mencionadas acima, o que sugere que existem riscos negativos para a actual projecção de crescimento.

A maioria dos sectores deverá registar uma recuperação no próximo ano

O governo espera que o sector da agricultura, que continua a ser claramente o sector com maior peso na economia do país (representando mais de 20% do PIB), registre um crescimento de 4% em 2021 face aos 3% previstos para este ano. A actividade nos outros sectores mais relevantes, nomeadamente comércio, indústria transformadora e indústria extractiva, deverá também recuperar no próximo ano, conforme descrito na tabela abaixo.

A actividade no sector da agricultura deverá melhorar em 2021

PROJECCÕES DO PIB	2017	2018	2019	2020 OE	2020 Prel.	2021 OE
Agricultura	4.0%	3.1%	1.1%	1.8%	3.0%	4.0%
Pescas	3.9%	2.1%	2.3%	1.0%	1.0%	1.5%
Indústrias Extractivas	32.1%	10.7%	-3.7%	1.5%	-5.2%	1.5%
Indústria Transformadora	2.6%	1.7%	1.4%	1.0%	0.7%	1.6%
Electricidade e Gás	-3.5%	-2.8%	-1.1%	1.5%	2.5%	3.7%
Construção	-3.2%	-1.0%	2.2%	3.0%	2.3%	3.0%
Comércio a Grosso e a retalho	-2.4%	1.1%	0.0%	0.5%	0.5%	1.6%
Alojamento, Restaurantes e Similares	-0.7%	3.8%	1.0%	0.0%	-9.6%	1.0%
Transportes, Armazenagem e Infor. E Comunicações	4.6%	5.1%	4.2%	2.0%	0.5%	2.5%
Actividades Financeiras e Seguros	4.1%	5.8%	4.0%	2.0%	0.8%	1.3%
Admin. Pública, Defesa e Seg. Social	2.1%	1.7%	4.1%	2.0%	-1.0%	1.3%
Educação	1.5%	0.8%	0.9%	0.8%	-1.0%	1.2%
Saúde e Acção Social	3.1%	4.7%	4.1%	2.0%	4.5%	5.0%
Taxa de Crescimento do PIB	3.7%	3.4%	2.3%	2.2%	0.8%	2.1%

Fontes: INE e Ministério das Finanças.

A proposta do OE também assume que a taxa de inflação média para 2021 permaneça num dígito, apesar da ligeira subida para 5% face a 4% este ano. Esta subida deve-se acima de tudo (1) ao impacto da depreciação do metical, (2) à revisão em alta do preço do crude nos mercados internacionais e (3) a taxa de inflação registada em Julho 2020, que ficou ligeiramente acima da previsão inicial.

A taxa de inflação deverá aumentar ligeiramente em 2021, mas permanecer num dígito

PRESSUPOSTOS MACRO	2018	2019	2020 OE	2020 Prel.	2021 OE
PIB nominal (Milhões MZM)	887,806	956,786	1,018,955	892,958	1,133,867
Taxa de Crescimento PIB Real	3.4%	2.3%	2.2%	0.8%	2.1%
Taxa de Inflação Média Anual	3.5%	2.8%	6.6%	4.0%	5.0%
Taxa de Câmbio Média Anual	60.3	62.6	66.6	69.0	69.0
RIL (Meses de Cobertura de Importações)	6.3	7.0	5.8	6.4	6.8
Exportações (Milhões de US\$)	5,197	4,718	4,410	3,677	3,769
Importações (Milhões de US\$)	6,169	6,799	7,166	5,896	6,920
Saldo da Conta Corrente (Milhões de US\$)	-4,499	-3,025	-3,764	-3,029	-4,381
Saldo da Conta Corrente (% do PIB)	-30.6%	-20.2%	-24.6%	-23.4%	-26.7%
Invest. Directo Estrangeiro (Milhões US\$)	2,692	2,212	2,264	1,469	1,909
Saldo Primário (% do PIB)	0.7%	3.6%	1.4%	-4.4%	1.0%

Fonte: Ministério das Finanças.

Em relação ao mercado cambial, o governo referiu que o banco central irá adoptar medidas que assegurem um nível adequado de reservas internacionais brutas para cobrir pelo menos seis meses de importações de bens e serviços não-factoriais, bem como limitar a volatilidade excessiva da taxa de câmbio em relação às moedas dos principais parceiros comerciais do país.

A proposta do OE assume uma taxa de câmbio média do metical face ao dólar igual à previsão para 2020

A proposta do OE assume uma taxa de câmbio média US\$/MZM de 69,0, a mesma taxa prevista para este ano.

O governo antecipa uma deterioração das contas externas do país, nomeadamente no défice da balança comercial. Isto deve-se ao aumento esperado das importações relacionadas com os mega-projectos, mas também das importações totais à medida que a actividade económica melhora em 2021. Isto significa que o défice da conta corrente deverá aumentar para 26,7% do PIB face a 23,4% esperados este ano.

Por outro lado, o investimento directo estrangeiro líquido só deverá recuperar para US\$ 1.909 milhões, o que corresponde a um aumento de US\$ 441 milhões face à projecção para este ano. Contudo, este aumento do investimento directo estrangeiro continua a ser limitado e a reflectir, entre outras coisas, as preocupações em relação à tomada de uma decisão final de investimento nos projectos de gás na Bacia do Rovuma.

As contas externas do país deverão deteriorar-se no próximo ano

O investimento directo estrangeiro deverá recuperar, mas o aumento esperado deverá ser limitado

CONTAS PÚBLICAS

EXECUÇÃO DO ORÇAMENTO DE 2020

Os últimos dados divulgados pelo Ministério das Finanças mostram que o total de recursos recolhidos no primeiro semestre de 2020 atingiram MZM 174.492 milhões, o que representa uma execução de 50,5% do montante previsto no OE 2020 e um aumento de 23,8% face ao período homólogo. Este montante está dividido entre MZM 139.661 milhões em recursos internos e MZM 34.832 milhões em recursos externos, o que corresponde a 50,2% e 52,0% da meta prevista para 2020, respectivamente.

O total dos recursos no primeiro semestre de 2020 atingiram os 50,2% do montante previsto para o total do ano

A forte subida no montante de recursos externos (80%) deveu-se acima de tudo ao apoio dos parceiros do país para o combate, a prevenção e a mitigação do impacto socioeconómico da pandemia. O montante de receitas do Estado atingiram os 46,8% da meta prevista para o ano e aumentaram 5,4% face ao período homólogo, apesar da expectativa de serem afectadas pelo impacto do Covid-19. Isto reflectiu (1) a contribuição favorável das receitas fiscais (+13,1%) que resultaram de uma evolução positiva do sector empresarial do Estado e (2) uma evolução melhor do que o esperado dos impostos sobre bens e serviços, que caíram apenas 3,6% face ao período homólogo resultante da redução do flux aduaneiro aliado às restrições nas exportações a nível mundial devido à pandemia.

Conforme esperado, a pandemia teve um impacto nas receitas recolhidas

As despesas totalizaram MZM 141.873 milhões, o que corresponde a 41,1% da meta anual e a um aumento de 6,5% face ao período homólogo. As operações financeiras registaram a taxa de execução mais alta no período (49,4%) depois de crescerem 45,9%, enquanto que a despesa corrente atingiram os 45% da meta anual (e aumentaram 8,9%). As despesas de investimento caíram quase 30% face ao período homólogo (com uma execução de apenas 23%) em resultado da aprovação tardia do OE 2020, condicionando a execução dos projectos de investimento.

A execução das despesas atingiu apenas os 41,1% da meta anual para 2020 depois das despesas terem condicionadas pelo atraso na execução de projectos de investimento

EXECUÇÃO OE	2019			2020			2020 vs. 2019		
	OE	Execução Jan-Jun	% Realização	OE	Execução Jan-Jun	% Realização	OE	Execução Jan-Jun	% Realização
Recursos Internos	268,949	121,546	45.2%	278,375	139,661	50.2%	3.5%	14.9%	5.0%
Receitas do Estado	244,227	104,607	42.8%	235,590	110,206	46.8%	-3.5%	5.4%	3.9%
Saldo de Mais-Valias	5,275	5,275	100.0%	14,274	14,274	100.0%	170.6%	170.6%	0.0%
Crédito Interno	19,447	11,664	60.0%	28,510	15,180	53.2%	46.6%	30.1%	-6.7%
Recursos Externos	71,465	19,351	27.1%	67,007	34,832	52.0%	-6.2%	80.0%	24.9%
Donativos Externos	27,741	4,848	17.5%	31,034	4,186	13.5%	11.9%	-13.7%	-4.0%
Créditos Externos	43,725	14,503	33.2%	35,973	30,646	85.2%	-17.7%	111.3%	52.0%
Total de Recursos (1)	340,415	140,897	41.4%	345,382	174,492	50.5%	1.5%	23.8%	9.1%
Despesa Corrente	196,593	94,344	48.0%	228,349	102,780	45.0%	16.2%	8.9%	-3.0%
Despesa de Investimento	102,320	23,328	22.8%	70,992	16,342	23.0%	-30.6%	-29.9%	0.2%
Componente Interna	40,018	13,395	33.5%	29,585	9,993	33.8%	-26.1%	-25.4%	0.3%
Componente Externa	62,302	9,932	15.9%	41,407	6,349	15.3%	-33.5%	-36.1%	-0.6%
Operações Financeiras	41,502	15,596	37.6%	46,041	22,752	49.4%	10.9%	45.9%	11.8%
Activas	9,490	2,179	23.0%	4,810	4,422	91.9%	-49.3%	102.9%	69.0%
Passivas	32,012	13,417	41.9%	41,231	18,330	44.5%	28.8%	36.6%	2.5%
Total da Despesa (2)	340,415	133,268	39.1%	345,382	141,873	41.1%	1.5%	6.5%	1.9%
Variação de Saldos (1) - (2))	0	7,630		0	32,619			327.5%	

Fonte: Ministério das Finanças.

REVISÃO DO ORÇAMENTO DE 2020

O governo moçambicano reviu o OE 2020 tendo em consideração o impacto que a previsão de crescimento económico mais baixa para este ano (0,8% face a uma estimativa inicial de 2,2%) vai ter nas contas públicas, nomeadamente em termos de receita. O OE revisto reflecte também a necessidade de aumentar as despesas públicas de modo a atenuar o impacto da pandemia do Covid-19 na economia do país.

Conforme descrito abaixo, esta revisão incorpora uma projecção para as receitas totais que está 9,1% abaixo da previsão inicial. Esta revisão resulta do impacto que a esperada desaceleração na actividade económica, juntamente com as medidas aduaneiras e fiscais adoptadas para combater o impacto do Covid-19, vai ter nas receitas públicas. O governo antecipa também que o montante de donativos previstos para 2020 ficará bastante acima da previsão inicial (26,5%).

Em termos dos gastos públicos, de notar que a despesa corrente, que representa mais de 60% da despesa total, não deverá ser muito diferente da previsão inicial. Contudo, a repartição desta despesa deverá ser diferente sendo que o governo estima agora gastar mais em bens e serviços (+16,5%) de modo a garantir as maiores necessidades em sectores como a educação e saúde e aumentar as transferências correntes (9,8%) para programas de protecção social para atenuar os efeitos da pandemia. Por outro lado, os encargos da dívida deverão ficar 23,2% abaixo da previsão inicial, reflectindo o alívio no serviço da dívida anunciado pelo FMI para 28 países, incluindo Moçambique. De salientar que o FMI anunciou recentemente o prolongamento por mais seis meses deste alívio no serviço da dívida até meados de Abril 2021.

O governo prevê um aumento na despesas de investimento (27,6%) para fortalecer alguns sectores da economia. Estes incluem educação, água, energia, agricultura, estradas, transportes e defesa e forças de segurança. O montante de operações financeiras também deverá ficar 14% acima da estimativa inicial, com o governo a aumentar o apoio ao sector empresarial do estado e a avançar com o pagamento de dívidas a fornecedores. Isto significa que o novo OE prevê que a despesa total seja 8,3% superior à projecção inicial.

Em geral, o défice orçamental (após donativos) deverá ficar agora nos 13,5% do PIB em 2020, ficando bastante acima dos 7,7% previstos anteriormente. Esta estimativa está também muito acima do défice de 2,7% do PIB reportado em 2019.

A revisão do OE 2020 reflecte o impacto do menor crescimento do PIB real nas receitas públicas e o aumento da despesa para combater a pandemia

As receitas totais deverão ficar agora 9,1% abaixo da previsão inicial para 2020

A despesa pública deverá reflectir os esforços de mitigar o impacto da pandemia

As despesas de investimento deverão ser bastante superiores à projecção inicial para 2020

O défice orçamental (após donativos) deverá aumentar para 13,5% do PIB este ano

ORÇAMENTO DO ESTADO				Variação Anual			% do PIB		
	Milhões MZM	2019	2020 OE	2020 OE Rev.	'20 OE/ 2019	'20 Rev/ 2019	'20 Rev/ '20 OE	2019	2020 OE
Total de Receitas e Donativos	287,894	266,624	253,415	-7.4%	-12.0%	-5.0%	30.1%	26.2%	28.4%
Receitas do Estado	276,788	235,590	214,142	-14.9%	-22.6%	-9.1%	28.9%	23.1%	24.0%
Donativos	11,106	31,034	39,273	179.4%	253.6%	26.5%	1.2%	3.0%	4.4%
Total de Despesas	313,819	345,382	374,097	10.1%	19.2%	8.3%	32.8%	33.9%	41.9%
Despesas de Funcionamento	195,802	228,349	231,046	16.6%	18.0%	1.2%	20.5%	22.4%	25.9%
Encargos da Dívida	29,703	37,323	28,675	25.7%	-3.5%	-23.2%	3.1%	3.7%	3.2%
Despesas de Investimento	72,250	70,992	90,571	-1.7%	25.4%	27.6%	7.6%	7.0%	10.1%
Operações Financeiras	45,768	46,041	52,481	0.6%	14.7%	14.0%	4.8%	4.5%	5.9%
Saldo Orçamental (antes de Donativos)	-37,031	-109,792	-159,955	196.5%	331.9%	45.7%	-3.9%	-10.8%	-17.9%
Saldo Orçamental (após Donativos)	-25,925	-78,758	-120,682	203.8%	365.5%	53.2%	-2.7%	-7.7%	-13.5%

Fonte: Ministério das Finanças.

PROPOSTA DO ORÇAMENTO DE 2021

O governo anunciou na proposta do OE 2021 que a sua política fiscal continuará focada na implementação de medidas que contribuam para aumentar e diversificar as fontes de receita e racionalizar a despesa pública tendo em conta a limitação de recursos e a nova realidade da pandemia do Covid-19. Apesar da elevada necessidade de financiamento dos gastos públicos, o governo pretende limitar a utilização do financiamento externo não-concessional de modo a salvaguardar a sustentabilidade dos rácios da dívida pública. O governo disse também que irá privilegiar a afectação de recursos para áreas da saúde, educação, agricultura e infraestruturas.

Em termos dos valores da proposta do OE 2021, o governo estima que (1) o total das receitas aumente 24,0% para os MZM 265.596 milhões (23,4% do PIB), (2) o montante de donativos caia 13,4% para MZM 34.006 milhões (3,0% do PIB) e (3) o total de despesas caia 1,5% para MZM 368.595 milhões (32,5% do PIB). Estas variações são face às estimativas do OE revisto para 2020.

A política fiscal continuará centrada em aumentar e diversificar as fontes de receita e em racionalizar a despesa pública

Em 2021, prevê-se que o total de receitas e donativos aumente 18,2% e o total da despesa caia 1,5% face às previsões do OE revisto para 2020

Isto significa que a previsão para o défice orçamental (antes de donativos) atinga os 9,1% do PIB, o que compara com 17,9% do PIB projectados no OE revisto para 2020. Incluindo donativos, o défice orçamental deverá atingir os 6,1% do PIB (face a -13,5% do PIB este ano). Por outro lado, o governo estima que o saldo primário, que exclui os encargos da dívida, atinga um défice que represente 6,0% do PIB (antes de donativos) e 3,0% of GDP (após donativos), conforme descrito na tabela abaixo.

O défice orçamental (após impostos) deverá atingir os 6,1% do PIB, abaixo do défice de 13,5% do PIB previsto para este ano

ORÇAMENTO DO ESTADO					Variação Anual			% do PIB			
	Milhões MZM	2019	2020 OE	'20 OE Rev.	2021 OE	'20 OE/ 2019	'20 Rev/ '20 OE	'21 OE/ '20 Rev	2019	2020 OE	'20 OE Rev.
Total de Receitas e Donativos	287,894	266,624	253,415	299,602	-12.0%	-5.0%	18.2%	30.1%	26.2%	28.4%	26.4%
Receitas do Estado	276,788	235,590	214,142	265,596	-22.6%	-9.1%	24.0%	28.9%	23.1%	24.0%	23.4%
Donativos	11,106	31,034	39,273	34,006	253.6%	26.5%	-13.4%	1.2%	3.0%	4.4%	3.0%
Total de Despesas	313,819	345,382	374,097	368,595	19.2%	8.3%	-1.5%	32.8%	33.9%	41.9%	32.5%
Despesas de Funcionamento	195,802	228,349	231,046	238,291	18.0%	1.2%	3.1%	20.5%	22.4%	25.9%	21.0%
Encargos da Dívida	29,703	37,323	28,675	35,115	-3.5%	-23.2%	22.5%	3.1%	3.7%	3.2%	3.1%
Despesas de Investimento	72,250	70,992	90,571	83,782	25.4%	27.6%	-7.5%	7.6%	7.0%	10.1%	7.4%
Operações Financeiras	45,768	46,041	52,481	46,523	14.7%	14.0%	-11.4%	4.8%	4.5%	5.9%	4.1%
Saldo Primário (antes de Donativos)	-7,328	-72,469	-131,280	-67,884	1691.6%	81.2%	-48.3%	-0.8%	-7.1%	-14.7%	-6.0%
Saldo Primário (após Donativos)	3,778	-41,435	-92,007	-33,878	-	122.1%	-63.2%	0.4%	-4.1%	-10.3%	-3.0%
Saldo Orçamental (antes de Donativos)	-37,031	-109,792	-159,955	-102,999	331.9%	45.7%	-35.6%	-3.9%	-10.8%	-17.9%	-9.1%
Saldo Orçamental (após Donativos)	-25,925	-78,758	-120,682	-68,993	365.5%	53.2%	-42.8%	-2.7%	-7.7%	-13.5%	-6.1%

Fonte: Ministério das Finanças.

A projecção do governo para as receitas do próximo ano assenta numa recuperação de 24,0% das receitas totais depois de prevêr uma descida de 22,6% em 2020. Esta projecção está baseada no pressuposto que as receitas fiscais registem uma recuperação superior a 20% em termos de impostos sobre rendimentos de particulares e sobre bens e serviços (incluindo no IVA) após uma queda prevista de 27,6% este ano. As outras receitas correntes, incluindo receitas não-fiscais, deverão continuar a registar uma evolução favorável, à semelhança das receitas de capital.

Estima-se que o total de receitas aumente em 2021, com as receitas correntes (principalmente receitas fiscais) a recuperarem no período

RECEITAS					Variação Anual			% do PIB			
	Milhões MZM	2019	2020 OE	'20 OE Rev.	2021 OE	'20 OE/ 2019	'20 Rev/ '20 OE	'21 OE/ '20 Rev	2019	2020 OE	'20 OE Rev.
Receitas Correntes	269,199	225,690	204,112	252,775	-24.2%	-9.6%	23.8%	28.1%	22.1%	22.9%	22.3%
Receitas Fiscais	239,292	193,500	173,239	214,551	-27.6%	-10.5%	23.8%	25.0%	19.0%	19.4%	18.9%
Impostos sobre rendimentos	144,234	96,801	84,908	104,866	-41.1%	-12.3%	23.5%	15.1%	9.5%	9.5%	9.2%
Empresas	106,542	62,911	48,662	62,498	-54.3%	-22.6%	28.4%	11.1%	6.2%	5.4%	5.5%
Particulares	37,321	33,205	35,824	41,498	-4.0%	7.9%	15.8%	3.9%	3.3%	4.0%	3.7%
Outros	371	686	422	870	13.7%	-38.5%	106.2%	0.0%	0.1%	0.0%	0.1%
Receitas s/ bens e serviços	88,385	87,012	80,673	100,824	-8.7%	-7.3%	25.0%	9.2%	8.5%	9.0%	8.9%
IVA	64,117	56,786	56,786	68,884	-11.4%	0.0%	21.3%	6.7%	5.6%	6.4%	6.1%
Outros	24,268	30,226	23,887	31,940	-1.6%	-21.0%	33.7%	2.5%	3.0%	2.7%	2.8%
Outros receitas fiscais	6,673	9,687	7,658	8,861	14.8%	-20.9%	15.7%	0.7%	1.0%	0.9%	0.8%
Receitas não fiscais	29,907	32,190	30,873	38,223	3.2%	-4.1%	23.8%	3.1%	3.2%	3.5%	3.4%
Receitas de Capital	7,589	9,900	10,030	12,822	32.2%	1.3%	27.8%	0.8%	1.0%	1.1%	1.1%
Total de Receitas	276,788	235,590	214,142	265,596	-22.6%	-9.1%	24.0%	28.9%	23.1%	24.0%	23.4%

Fonte: Ministério das Finanças.

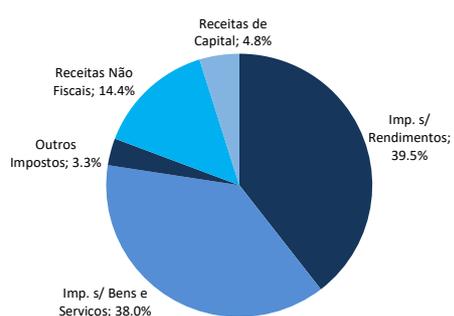
A repartição das receitas públicas mostra que as receitas fiscais de impostos sobre rendimentos e sobre bens e serviços representam a maior parte dos recursos. Em particular, os impostos sobre rendimentos e as receitas sobre bens e serviços deverão atingir os 39,5% e os 38,0% do total, respectivamente, em 2021. Isto compara com 39,7% e 37,7%, respectivamente, previstos no OE revisto para este ano.

Os impostos sobre rendimentos e as receitas sobre bens e serviços representam a maior parte do total dos recursos

Estima-se que as receitas do Estado representem 88,6% do total de recursos (excluindo créditos internos e externos) e os donativos 11,4% do total, com os donativos a registarem uma melhoria face ao período 2016-19. De salientar, contudo, que se olharmos para o ano de 2012, o montante de donativos em percentagem dos recursos (ex-créditos) tem caído gradualmente de 21,7% do total em 2012 para uma estimativa de 11,4% para o próximo ano. Também é notório que, se olharmos para este indicador em percentagem do PIB, os donativos deverão cair de 6,3% para 3,0% do PIB em 2021 (o mesmo valor esperado para este ano).

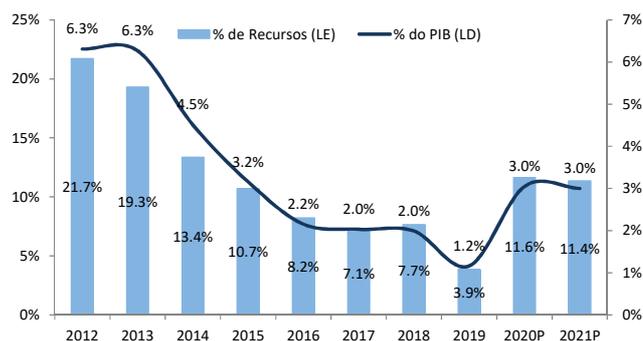
Os donativos deverão representar 11,4% do total de recursos em 2021 (vs. 21,7% registados em 2012)

REPARTIÇÃO DO TOTAL DAS RECEITAS (2021P)



Fonte: Ministério das Finanças.

EVOLUÇÃO DOS DONATIVIVOS (2012-21P)



Nota: o total dos recursos exclui créditos internos e externos. Fonte: Ministério das Finanças.

Entretanto, o governo prevê uma ligeira descida no total da despesa quando comparado com o valor estimado no OE revisto deste ano. Conforme descrito abaixo, isto deve-se a um montante inferior de despesas de investimento (-7,5%) e operações financeiras (-11,4%) previstas para 2021 depois destas registarem um forte aumento este ano. O governo referiu que vai continuar a priorizar os projectos nas áreas económica e social, incluindo educação, saúde, infraestruturas (estradas, água e obras públicas), agricultura e pescas e, também, transportes e comunicação.

A despesa corrente deverá crescer 3,1% face a 2020 com a necessidade contratar mais pessoas para os sectores da saúde, educação e agricultura reflectirem-se no aumento das despesas com pessoal (+7,9%). As autoridades prevêem admitir mais 17.180 efectivos para estes sectores com um impacto orçamental estimado de MZM 2.709 milhões, o que equivale a um aumento de 49,8% face a este ano. Os encargos da dívida também deverão registar uma forte subida (+22,5%) e representar 3,1% do PIB no período. Apesar disso, acreditamos que esta projecção poderá não incluir o prolongamento do alívio do serviço da dívida anunciado este mês pelo FMI, o que permitiria poupanças importantes para o governo mais uma vez no próximo ano.

O montante de transferências correntes e subsídios deverá regressar a valores mais em linha com aqueles previstos no OE inicial para 2020, com o governo provavelmente a reduzir o apoio fornecido este ano para mitigar o impacto da pandemia.

As despesas de investimento e operações financeiras deverão cair depois do forte aumento em 2020

Estima-se que os encargos da dívida registem um forte aumento face à previsão de 2020

Em 2021, o governo prevê reduzir o apoio que deu este ano para o combate à pandemia do Covid-19

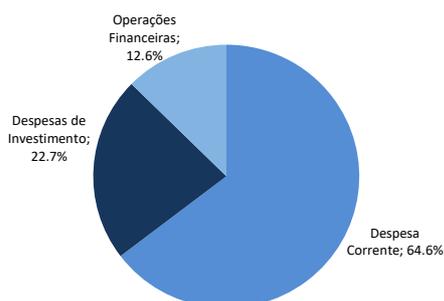
DESPESAS Milhões MZM					Variação Anual			% do PIB			
	2019	2020 OE	'20 OE Rev.	2021 OE	'20 OE/2019	'20 Rev/20 OE	'21 OE/20 Rev	2019	2020 OE	'20 OE Rev.	2021 OE
Despesa Corrente	195,802	228,349	231,046	238,290	18.0%	1.2%	3.1%	20.5%	22.4%	25.9%	21.0%
Despesas com Pessoal	112,837	124,085	124,217	134,089	10.1%	0.1%	7.9%	11.8%	12.2%	13.9%	11.8%
Bens e Serviços	25,735	34,588	40,308	37,349	56.6%	16.5%	-7.3%	2.7%	3.4%	4.5%	3.3%
Encargos da Dívida	29,703	37,323	28,675	35,115	-3.5%	-23.2%	22.5%	3.1%	3.7%	3.2%	3.1%
Transferências Correntes	25,620	28,645	31,466	28,579	22.8%	9.8%	-9.2%	2.7%	2.8%	3.5%	2.5%
Subsídios	1,064	1,113	3,765	1,113	254.0%	238.3%	-70.4%	0.1%	0.1%	0.4%	0.1%
Outras	844	2,595	2,616	2,046	210.1%	0.8%	-21.8%	0.1%	0.3%	0.3%	0.2%
Despesas de Investimento	72,250	70,992	90,571	83,782	25.4%	27.6%	-7.5%	7.6%	7.0%	10.1%	7.4%
Componente Interna	44,747	29,585	44,969	30,734	0.5%	52.0%	-31.7%	4.7%	2.9%	5.0%	2.7%
Componente Externa	27,503	41,407	45,601	53,048	65.8%	10.1%	16.3%	2.9%	4.1%	5.1%	4.7%
Operações Financeiras	45,768	46,041	52,481	46,523	14.7%	14.0%	-11.4%	4.8%	4.5%	5.9%	4.1%
Activas	13,943	4,810	11,987	3,966	-14.0%	149.2%	-66.9%	1.5%	0.5%	1.3%	0.3%
Passivas	31,825	41,231	40,494	42,557	27.2%	-1.8%	5.1%	3.3%	4.0%	4.5%	3.8%
Total de Despesas	313,819	345,382	374,097	368,595	19.2%	8.3%	-1.5%	32.8%	33.9%	41.9%	32.5%

Fonte: Ministério das Finanças.

Em suma, a despesa corrente deverá representar 64,6% do total, as despesas de investimento 22,7% e as operações financeiras 12,6%. Em termos da repartição da despesa corrente, de notar que a despesa com pessoal continuará a representar mais de metade deste tipo de despesa seguido dos gastos em bens e serviços (15,7%) e os encargos da dívida (14,7%).

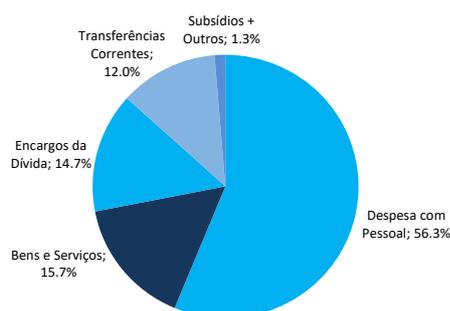
A despesa corrente deverá representar quase 65% do total das despesas

REPARTIÇÃO DO TOTAL DA DESPESA (2021E)



Fonte: Ministério das Finanças.

REPARTIÇÃO DA DESPESA CORRENTE (2021E)



Fonte: Ministério das Finanças.

Em termos da despesa por sector, o governo deverá prosseguir com a alocação de recursos em áreas prioritárias como a educação, saúde, agricultura e desenvolvimento rural. Deste modo, as autoridades prevêem manter os compromissos sectoriais de alocar cerca de 20%, 15% e 10% do total da despesa para estes sectores, respectivamente.

As áreas prioritárias para o governo continuarão a ser a educação, a saúde e a agricultura e desenvolvimento rural

O sector da educação continuará a absorver a maior parte dos recursos, mantendo os 23,9% da despesa total (excluindo operações financeiras e encargos da dívida) previstos para 2020, enquanto a saúde deverá receber 14,0% (vs 12,6% este ano). A agricultura e desenvolvimento rural deverá receber aproximadamente 10%, conforme descrito abaixo.

O sector da educação continuará a absorver a maior parte dos recursos

DESPESA POR SECTOR Milhões MZM	2020 OE			2020 OE Revisto			2021 OE		
	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total	Interno	Externo	Total
Educação	60,627	5,650	66,277	61,188	6,057	67,245	58,243	5,731	63,974
Saúde	24,664	2,053	26,716	27,537	7,900	35,437	30,615	6,800	37,415
Agricultura e Desenvolvimento Rural	17,738	7,152	24,890	20,254	6,272	26,526	15,882	10,869	26,751
Total Compromissos Sectoriais	103,029	14,854	117,883	108,979	20,229	129,208	104,740	23,400	128,140
Despesa Total (*)	203,011	41,407	244,417	235,422	45,601	281,024	214,739	53,048	267,787
% da Despesa Total (*)									
Educação (20%)	29.9%	13.6%	27.1%	26.0%	13.3%	23.9%	27.1%	10.8%	23.9%
Saúde (15%)	12.1%	5.0%	10.9%	11.7%	17.3%	12.6%	14.3%	12.8%	14.0%
Agricultura e Desenvolvimento Rural (10%)	8.7%	17.3%	10.2%	8.6%	13.8%	9.4%	7.4%	20.5%	10.0%
Total Compromissos Sectoriais	50.8%	35.9%	48.2%	46.3%	44.4%	46.0%	48.8%	44.1%	47.9%

(*) Excluindo Operações Financeiras e Encargos da Dívida. Fonte: Ministério das Finanças.

O governo prevê financiar o OE de 2021 continuando a recorrer maioritariamente a recursos internos, que deverão representar 83,8% do total de recursos (vs. 75,9% no OE revisto deste ano). Em particular, isto significa que 72,1% deverão vir de receitas do Estado e 11,1% de crédito interno, com os outros 0,7% a virem de mais-valias retidas de anos anteriores (possivelmente ainda da transacção entre a Eni e a Exxon Mobil em 2017). Em suma, os recursos internos deverão representar 27,3% do PIB, abaixo dos 31,8% do PIB esperados no OE revistos deste ano.

O governo prevê financiar o OE 2021 continuando a recorrer maioritariamente a recursos internos

Os recursos externos deverão representar 16,2% do total de recursos e 5,3% do PIB. Este valor é bastante inferior aos 10,1% do PIB previstos para 2020 e reflecte um nível mais baixo do crédito externo esperado no próximo ano. Mais, os donativos estimados deverão atingir os MZM 34.006 milhões e 3,0% do PIB, mais uma vez bastante abaixo dos 4,4% do PIB previstos no OE revisto deste ano, depois de um nível anormalmente baixo registado durante 2018-19 (1-2% do PIB). Isto inclui MZM 3.434 milhões (0,3% do PIB) em apoio directo ao OE 2021. Relembre-se que o governo estimava receber MZM 21.038 milhões (2,1% do PIB) em apoio directo ao OE este ano através do financiamento do FMI e Banco Mundial para apoiar o combate ao impacto do Covid-19 na economia do país.

O montante de donativos deverá representar 3,0% do PIB em 2021, abaixo dos 4,4% do PIB previstos para este ano

RECURSOS E DESPESAS					% do Total				% do PIB				
	Milhões MZM	2019	2020 OE	'20 OE Rev.	2021 OE	2019	2020 OE	'20 OE Rev.	2021 OE	2019	2020 OE	'20 OE Rev.	2021 OE
Recursos:													
Recursos Internos	310,609	278,375	283,786	309,054	86.6%	80.6%	75.9%	83.8%	32.5%	27.3%	31.8%	27.3%	
Receitas do Estado	276,788	235,590	214,142	265,596	77.2%	68.2%	57.2%	72.1%	28.9%	23.1%	24.0%	23.4%	
Outras Receitas (*)	5,275	14,274	16,631	2,500	1.5%	4.1%	4.4%	0.7%	0.6%	1.4%	1.9%	0.2%	
Crédito Interno	28,546	28,510	53,013	40,958	8.0%	8.3%	14.2%	11.1%	3.0%	2.8%	5.9%	3.6%	
Recursos Externos	47,997	67,007	90,311	59,541	13.4%	19.4%	24.1%	16.2%	5.0%	6.6%	10.1%	5.3%	
Donativos Externos	11,106	31,034	39,273	34,006	3.1%	9.0%	10.5%	9.2%	1.2%	3.0%	4.4%	3.0%	
Créditos Externos	36,891	35,973	51,038	25,536	10.3%	10.4%	13.6%	6.9%	3.9%	3.5%	5.7%	2.3%	
Total de Recursos (1)	358,606	345,382	374,097	368,595	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	37.5%	33.9%	41.9%	32.5%	
Despesas:													
Despesas de Funcionamento	195,802	228,349	231,046	238,291	62.4%	66.1%	61.8%	64.6%	20.5%	22.4%	25.9%	21.0%	
Despesas de Investimento	72,250	70,992	90,571	83,782	23.0%	20.6%	24.2%	22.7%	7.6%	7.0%	10.1%	7.4%	
Componente Interna	44,747	29,585	44,969	30,734	14.3%	8.6%	12.0%	8.3%	4.7%	2.9%	5.0%	2.7%	
Componente Externa	27,503	41,407	45,601	53,048	8.8%	12.0%	12.2%	14.4%	2.9%	4.1%	5.1%	4.7%	
Operações Financeiras	45,768	46,041	52,481	46,523	14.6%	13.3%	14.0%	12.6%	4.8%	4.5%	5.9%	4.1%	
Total de Despesas (2)	313,819	345,382	374,097	368,595	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	32.8%	33.9%	41.9%	32.5%	
Diferença ((1) - (2))	44,787	0	0	0									
TOTAL	358,606	345,382	374,097	368,595	114.3%	100.0%	100.0%	100.0%	37.5%	33.9%	41.9%	32.5%	

(*) Valor das mais-valias utilizadas para o financiamento das despesas. Fonte: Ministério das Finanças.

Disclaimer

This document has been prepared by Eaglestone Advisory Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority of the United Kingdom and its affiliates ("Eaglestone"), and is provided for information purposes only.

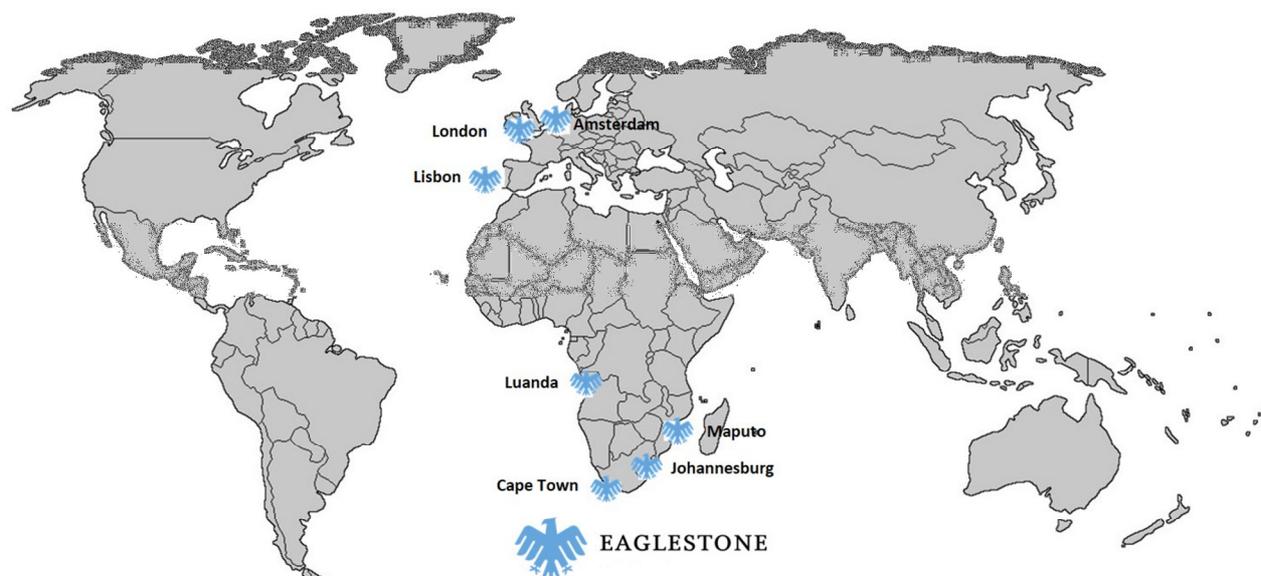
The information and opinions in this document are published for the assistance of the recipients, are for information purposes only, and have been compiled by Eaglestone in good faith using sources of public information considered reliable. Although all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading we make no representation regarding its accuracy or completeness, it should not be relied upon as authoritative or definitive, and should not be taken into account in the exercise of judgments by any recipient. Accordingly, with the exception of information about Eaglestone, Eaglestone makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

This document does not have regard to specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific recipient. Recipients should seek financial advice regarding the appropriateness of investment strategies discussed or recommended in this document and should understand that the statements regarding future prospects may not be realised. Unless otherwise stated, all views (including estimates, forecasts, assumptions or perspectives) herein contained are solely expression Eaglestone's research department.

This document must not be considered as an offer to sell or a solicitation to buy any investment instrument and distribution of this document does not oblige Eaglestone to enter into any transaction. Nothing in this document constitutes investment, legal, tax or accounting advice. The opinions expressed herein reflect Eaglestone's point of view as of the date of its publication and may be subject to change without prior notice

This document is intended for is made to and directed at (i) existing clients of Eaglestone and/or (ii) persons who would be classified as a professional client or eligible counterparty under the FCA Handbook of Rules and Guidance if taken on as clients by Eaglestone and/or (iii) persons who would come within Article 19 (investment professionals) or Article 49 (high net worth companies, trusts and associations) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2001 and/or (iv) persons to whom this communication could otherwise be lawfully made in the United Kingdom or by respective home jurisdictions regulators for non UK countries. None of the investments or investment services mentioned or described herein are available to "private customers" as defined by the rules of the Financial Conduct Authority ("FCA"). It should not be disclosed to retail clients (or equivalent) and should not be distributed to others or replicated without the consent of Eaglestone. Eaglestone name and the eagle logo are registered trademarks.

Additional information is available upon request.



AMSTERDAM - Herengracht 450-454 1017 CA - T: +31 20 240 31 60

CAPE TOWN - 22 Kildare Road Newlands 7700 - T: +27 21 674 0304

JOHANNESBURG -Unit 4, Upper Ground, Katherine & West 114 West Street, Sandton – T: +27 11 326 6644

LISBON - Av. da Liberdade, 105, 3rd Floor - T: +351 21 121 44 00

LONDON - 2 Portman Street T: +44 20 7038 6200

LUANDA - Rua Marechal Brós Tito n° 35/37 - 13th Floor A - Kinaxixi, Ingombotas - T: +244 222 441 362

MAPUTO – Rua Lucas Elias Kumato No. 283 - T: +258 21 342 811

Disclosures

Eaglestone was founded in December 2011 with the aim to be a committed partner for the development of businesses located primarily in Sub-Saharan Africa and to support the development of renewable energy projects on a global basis.

The company has three business activities - financial advisory services, asset management and brokerage - and currently has offices in Amsterdam, Cape Town London, Lisbon, Luanda and Maputo

Eaglestone is committed to operating and behaving according to the highest standards of corporate governance. Its subsidiary in the United Kingdom is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority.

Eaglestone operates with a clear vision and mission to act on behalf of and in the best interests of all its stakeholders, whether they are investors, employees or users of its services.

EAGLESTONE SECURITIES

Research

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu