

3. Atrasados Internos na África Subariana: Causas, Sintomas e Curas

Os atrasados internos – uma forma de financiamento forçado frequente em muitos países da África Subariana – registaram um aumento nos últimos anos¹. Como tal, tornaram-se um importante desafio em matéria de política económica seja para a regularização do stock existente de atrasados internos seja para a prevenção de novos atrasados.

Não obstante a sua prevalência, as causas, os efeitos e as consequências dos atrasados não são bem conhecidos. A literatura sobre atrasados internos é limitada, provavelmente refletindo a inexistência de dados fiáveis e comparáveis (Caixa 3.1). Por conseguinte, talvez não se conheça a sua verdadeira escala e custos e existem poucas orientações operacionais sobre qual a melhor abordagem com vista à regularização dos atrasados. Os estudos muitas vezes atribuem a acumulação de atrasados a sistemas débeis de gestão das finanças públicas (GFP) e à falta de compromisso político face às políticas financeiras acordadas (Khemani e Radev 2009, Pattanayak 2016)².

É, pois, de esperar um volume limitado de acumulação de atrasados em países com sistemas fracos de GFP; contudo, a dimensão e frequência dos atrasados sugerem que as causas transcendem esta debilidade. Como tal, são melhor analisados à luz de um contexto macroeconómico alargado, para compreender, por um lado, o papel dos choques – como as descidas no preços das matérias-primas, a instabilidade política e uma maior restritividade repentina das condições financeiras – na geração de atrasados e, por outro, em que medida os atrasados comprometem a eficácia da política orçamental.

O novo conjunto de dados relativos aos atrasados especialmente compilado para o presente capítulo mostra que o impacto da acumulação de atrasados

internos é multifacetado e pode ser substantivo. Prejudica o desempenho do setor privado, aumenta as vulnerabilidades dos bancos, faz subir os custos de contratação incorridos pelos Governos e deteriora a qualidade dos serviços públicos prestados aos cidadãos. Além disso, a acumulação prévia de atrasados não registados pode aumentar o fardo da dívida, agravando as vulnerabilidades em países com pouco ou nenhum espaço orçamental.

Este capítulo esclarece alguns aspetos importantes da acumulação de atrasados internos na África Subariana. Primeiro, investiga as causas dos atrasados internos e os diferentes canais através dos quais afetam a economia. Depois, analisa os princípios para a regularização e prevenção de atrasados. As principais conclusões são as seguintes:

- Os atrasados de despesas internas são generalizados na África Subariana e, muitas vezes, atingem um nível assinalável. Registaram um aumento recente, sobretudo nos países exportadores de matérias-primas e são devidos, em grande medida, a empresas do setor privado. De uma forma geral, a monitorização da acumulação de atrasados é fraca e muitos países possuem atrasados não registados, que podem ser uma fonte importante de passivos contingentes e aumentar subitamente o fardo da dívida.
- A acumulação de atrasados internos reflete a debilidade das instituições fiscais e orçamentais, em especial sistemas fracos de GFP. Além disso, os atrasados podem surgir na sequência de grandes choques orçamentais que, de outra forma, seriam difíceis de absorver. O impacto dos choques orçamentais nos atrasados é maior nos países com sistemas fracos de GFP (quando os sistemas de GFP são fracos, há

Este capítulo foi preparado por uma equipa coordenada Samuel Delepierre, Alexander Massara e David Stenzel, e composta por Moez Ben Hassine, Krisztina Fabo, Hoda Selim e Martha Woldemichael, com contributos de Jean Portier e Samuele Rosa e assistência de investigação de Yanki Kalfa, sob a supervisão de Said Bakhache e Catriona Purfield.

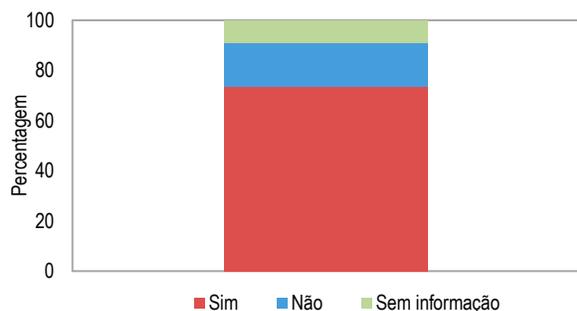
¹ No presente capítulo, os atrasados internos são obrigações financeiras vencidas da despesa primária.

² Outros estudos desenvolveram modelos ou quadros teóricos para avaliar as implicações da acumulação de atrasados (Ramos 1998, Diamond e Schiller 1987). As poucas avaliações empíricas que existem sobre os efeitos macroeconómicos da acumulação de atrasados baseiam-se em países europeus (Checherita-Westphal, Klemm e Viefers 2015; Connell 2014).

uma acumulação mais rápida de atrasados em períodos desfavoráveis) e nos países com um regime de taxa de câmbio fixa.

- Os atrasados internos podem ter efeitos de vária ordem na economia. São especialmente perniciosos para o setor privado e aumentam a pressão sobre o setor bancário, com ramificações negativas ao nível do crescimento. Comprometem a confiança no Governo e a eficácia da política orçamental. Mais especificamente, o multiplicador orçamental sofre um declínio quando a despesa é financiada sobretudo por atrasados e pode passar a negativo quando o setor privado se depara com elevadas restrições de liquidez e nos casos em que há grandes atrasos na liquidação dos atrasados.
- Resolver o problema dos atrasados internos exige ações específicas para a sua regularização e para prevenir uma nova acumulação de atrasados. A estratégia de regularização deve ter em conta a necessidade de garantir a estabilidade macroeconómica, ser baseada no crescimento inclusivo e ser implementada de forma transparente. Se houver a necessidade de reescalonar os pagamentos, deve ser dada prioridade aos pagamentos que maximizam o impacto no crescimento e têm um efeito distributivo positivo.
- A prevenção implica esforços com vista ao reforço das instituições orçamentais, incluindo os sistemas de GFP, e à constituição de amortecedores. Além disso, durante choques exógenos consideráveis, a disponibilidade de financiamento externo pode ajudar a

Figura 3.1. África Subsariana: Percentagem de países com atrasados internos registados, 2018



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

³ Ver Anexo 3.1. para definições e dados.

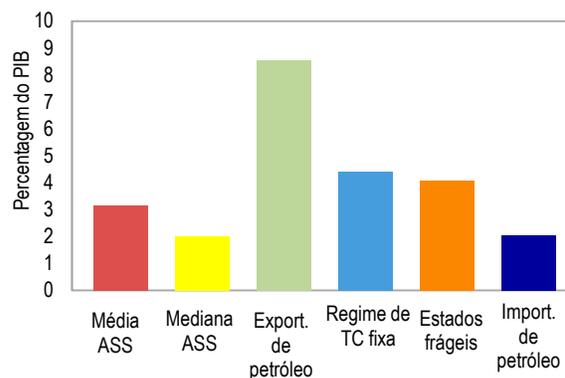
evitar a acumulação de atrasados internos. Por fim, ao mesmo tempo que procedem ao reforço das instituições orçamentais, os países devem implementar mecanismos para monitorizar os atrasados internos e evitar a acumulação de novos atrasados.

A DIMENSÃO, COMPOSIÇÃO E EVOLUÇÃO DOS ATRASADOS INTERNOS NA ÁFRICA SUBSARIANA

Facto 1: A maioria dos países da África Subsariana incorre em atrasados

Muitos países da África Subsariana apresentam oficialmente atrasados internos (Figuras 3.1 e 3.2). No final de 2018, 24 dos 30 países para os quais existiam dados disponíveis tinham atrasados³. Entre estes, o stock médio de atrasados situava-se em 3,3% do PIB, com um máximo de 18% do PIB na República do Congo. Os atrasados internos são especialmente elevados nos países exportadores de petróleo (cerca de 8,5% do PIB), nos países com um regime de taxa de câmbio fixa (4,4%) e nos Estados frágeis (4,1%). Além disso, os países com um nível mais elevado de dívida pública e uma pior notação de risco segundo a análise de sustentabilidade da dívida (ASD) tendem a ter mais atrasados (Figura 3.3). Embora a presença

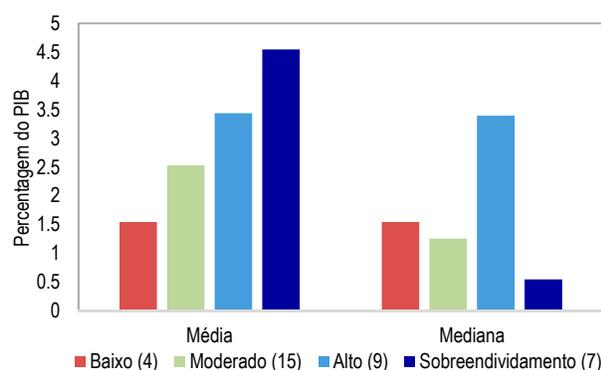
Figura 3.2. África Subsariana: Stock de atrasados internos por grupo de países, 2018



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: O grupo da África Subsariana abrange 29 observações; o grupo da mediana abrange 30 observações; o grupo dos exportadores de petróleo abrange 8 observações; o grupo de países com regime de taxa de câmbio fixa abrange 21 observações; o grupo de Estados frágeis abrange 18 observações; o grupo dos importadores de petróleo abrange 37 observações. ASS = África Subsariana.

Figura 3.3. África Subariana: Nível do stock de atrasados internos e notação da análise de sustentabilidade da dívida, 2017



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

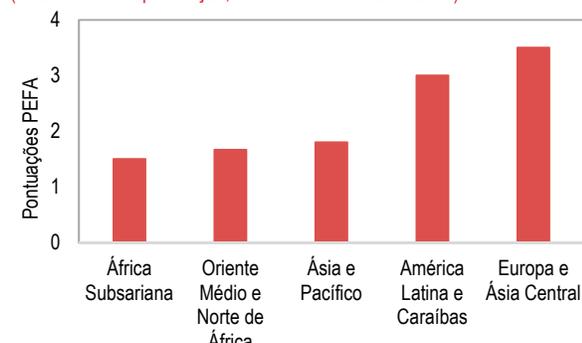
Notas: A República do Congo é a razão para a diferença entre a média e a mediana. O número de observações é indicado entre parênteses.

de atrasados não se cinja aos países da África Subariana, uma pontuação baixa em termos de stock de atrasados internos no âmbito das avaliações PEFA da despesa pública e da responsabilidade financeira⁴ – que são realizadas regularmente em muitos países da África Subariana – corrobora a prevalência dos atrasados (Figura 3.4).

Facto 2: Os atrasados “não reconhecidos” são generalizados

Além dos atrasados reconhecidos oficialmente, os países também poderão ter um stock de

Figura 3.4. Pontuações PEFA sobre o stock de atrasados internos (Quanto maior a pontuação, menor o stock de atrasados)



Fonte: Metodologia PEFA de 2016; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Notas: PEFA = Despesas públicas e responsabilidade financeira.

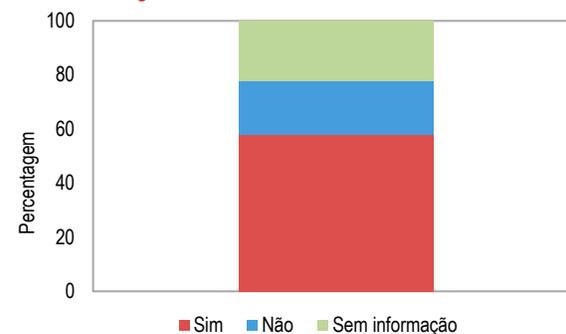
As pontuações médias são calculadas por região: África Subariana (16 países); Médio Oriente e Norte de África (3 países); Ásia e Pacífico (5 países); América Latina e Caraíbas (4 países); Europa e Ásia Central (4 países). A pontuação do país é 1 se o stock de atrasados internos for inferior a 2% do total das despesas em dois dos três últimos exercícios; 2 se o stock for de 2%-6%; 3 se for de 6%-10% e 4 se for superior a 10%.

⁴ Os relatórios PEFA avaliam o desempenho de um país em termos de GFP, fornecendo pontuações baseadas em dados para uma série de indicadores, incluindo a monitorização e o stock de atrasados.

atrasados “não reconhecidos” que não estão registados oficialmente. Os atrasados não reconhecidos podem tratar-se de potenciais dívidas que aguardam a conclusão de uma auditoria ou atrasados que existem mas que ainda não foram registados pelas autoridades orçamentais. Podem também assumir a forma de compromissos não pagos a empresas de serviços públicos ou fundos da segurança social e, depois de verificados, aumentam de forma significativa o stock da dívida do país, o que pode acentuar repentinamente a vulnerabilidade da dívida.

Os atrasados não reconhecidos podem surgir devido: a orçamentos irrealistas; a um fraco controlo dos compromissos; à falta de capacidade para monitorizar as despesas das instituições fora da administração central (por exemplo, poder local, fundos da segurança social, empresas públicas) sem financiamento e supervisão financeira adequados; ou ao incumprimento das regras e dos regulamentos. Na maioria dos países, há, por definição, pouca informação para formar uma estimativa precisa do volume dos mesmos. Um inquérito junto dos economistas encarregados dos países da África Subariana concluiu que: 1) mais de metade dos países da África Subariana realizaram exercícios de verificação desde 2005 para determinar se existem atrasados não registados legítimos; 2) mais de metade dos países da África Subariana têm, atualmente, atrasados por verificar (Figura 3.5); e 3) embora se estime que os atrasados não reconhecidos se cifrem em 2% do PIB no final de 2018, é provável que alguns países tenham acumulado um stock bastante superior.

Figura 3.5. África Subariana: Percentagem de países com atrasados internos não registados, 2018



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

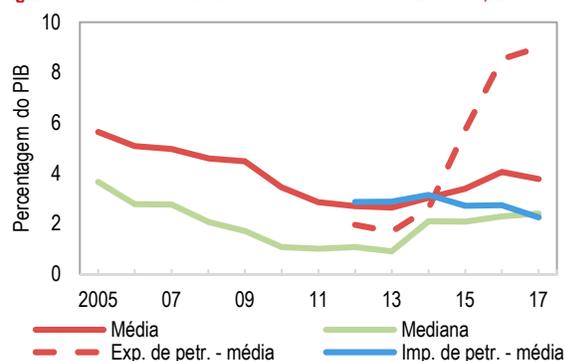
Facto 3: Os atrasados internos aumentaram desde 2012

Após diminuir a um ritmo constante no final dos anos 2000, o stock médio de atrasados aumentou recentemente e atingiu um nível máximo de cerca de 4% do PIB em 2016 (Figura 3.6). Enquanto os países importadores de petróleo, como o Gana e a Guiné-Bissau, observaram um decréscimo no volume de atrasados internos ao longo dos últimos cinco anos, os países exportadores de petróleo registaram uma subida significativa (Figura 3.6), que reflete a queda considerável nos preços do petróleo em 2014/15. Esta conclusão é sustentada por uma análise de mineração de texto dos relatórios do corpo técnico do FMI. O uso de terminologia relacionada com os atrasados internos aumentou após 2013, tendo alcançado níveis recorde em 2016 e 2017. A discussão dos atrasados internos intensificou-se sobretudo nos relatórios do corpo técnico referentes aos países exportadores de petróleo (Figura 3.7). Este dado sugere que o tema recebeu maior atenção durante este período.

Facto 4: Os atrasados com fornecedores privados de bens e serviços são os mais comuns

No final de 2018, a maioria dos países tinha atrasados para com fornecedores do setor privado⁵. Os atrasados a empresas públicas também são

Figura 3.6. África Subsariana: Stock de atrasados internos, 2005–17



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os resultados permanecem robustos após controlar o efeito da variação na amostra ao longo do tempo (dados disponíveis sobre 19 países em 2005 e sobre 30 países em 2018).

⁵ A avaliação baseia-se no inquérito.

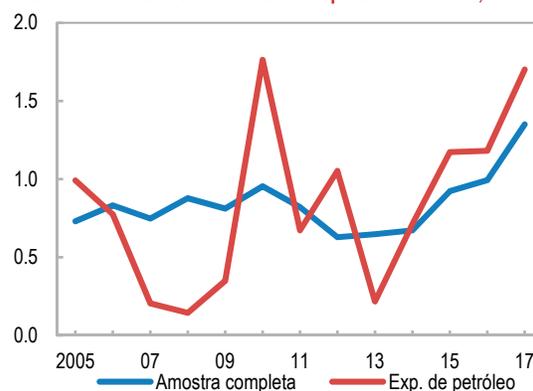
⁶ De um total de 111 programas do FMI com 36 países na África Subsariana desde 2002, 78 incluíram uma condicionalidade relativa aos atrasados internos.

relativamente frequentes; apenas alguns países apresentam atrasados a funcionários públicos (Figura 3.8, painéis 1 e 2). Tal está espelhado nos dados relativos aos atrasados discriminados por categorias de despesa. Os atrasados são acumulados sobretudo com despesas de bens e serviços (53% de todos os países da África Subsariana), transferências (31%), investimentos (24%) e, por fim, remunerações e salários. Devido aos impactos socioeconómicos, os atrasados relativos a salários são raros e ocorrem sobretudo no quadro de uma grave instabilidade política (República Centro-Africana) ou grandes choques nos termos de troca (República do Congo).

Facto 5: Os países na África Subsariana incluíram a condicionalidade relativa aos atrasados internos em dois terços dos programas apoiados pelo FMI

O grau da condicionalidade relativa aos atrasados internos nos programas do FMI é também prova da generalizada acumulação de atrasados internos. Desde 2002, mais de dois terços dos programas do FMI na África Subsariana contemplaram a condicionalidade relacionada com os atrasados internos (Figura 3.9)⁶. Em mais de metade dos programas na região, a condicionalidade assumiu frequentemente a forma de metas quantitativas com o objetivo de evitar a acumulação de atrasados, manter o volume de atrasados abaixo de um determinado nível ou reduzir o stock de

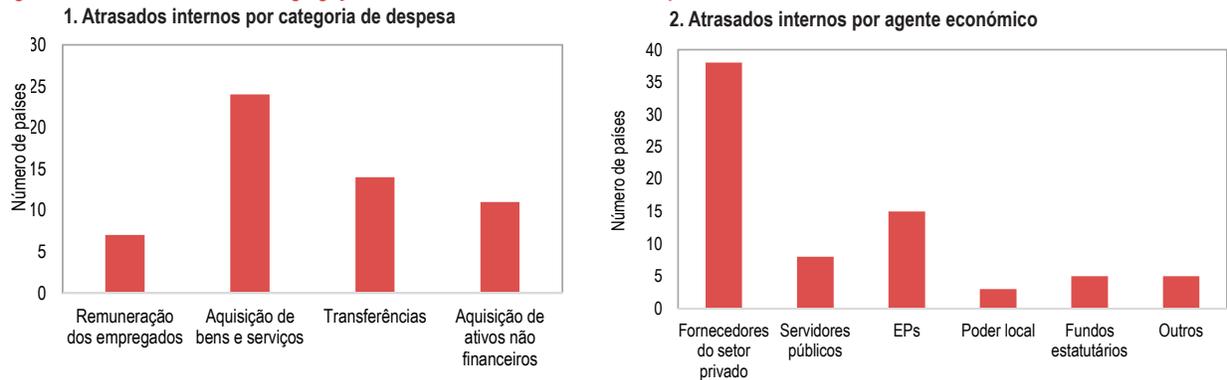
Figura 3.7. África Subsariana: Frequência dos termos ligados aos atrasados internos nos relatórios do corpo técnico do FMI, 2005–17



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Termos ligados aos atrasados internos por mil palavras.

Figura 3.8. África Subsariana: Desagregação dos atrasados internos, número de países



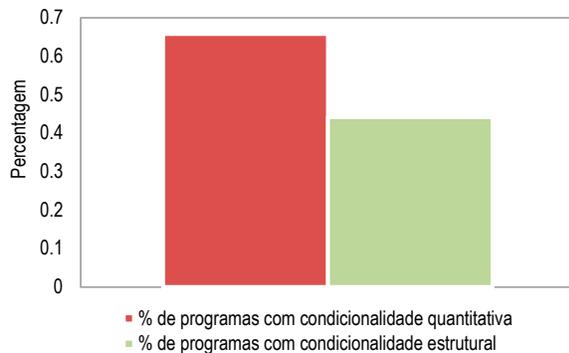
Fonte: Inquérito junto aos economistas do Departamento de África do FMI.
Nota: EPs = Empresas públicas.

atrasados. A condicionalidade estrutural ocorreu com menor frequência e, quando esteve presente, concentrou-se principalmente em auditorias a atrasados internos ou medidas específicas para monitorizar ou prevenir a acumulação de atrasados.

CAUSAS PARA A ACUMULAÇÃO DE ATRASADOS INTERNOS

Os países têm vindo a acumular atrasados de despesas devido a fatores estruturais e cíclicos (Figura 3.10). Os primeiros incluem, principalmente, instituições fiscais e de GFP débeis, que estão na raiz da acumulação de atrasados em quase todos os casos. Os fatores cíclicos (entre os quais figuram os choques exógenos, que acentuam a debilidade dos sistemas de GFP), são aqueles que afetam adversamente os recursos públicos e resultam em escassez de financiamento ou exercem pressões sobre

Figura 3.9. África Subsariana: Condicionalidade nos acordos com o FMI ligada aos atrasados internos, 2002-18



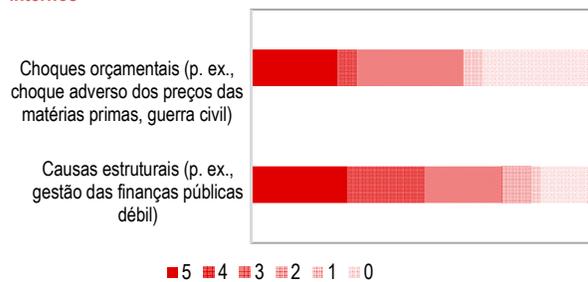
Fontes: Base de dados de monitorização dos acordos do FMI; e cálculos do corpo técnico do FMI.

a despesa. Podem incluir recessões económicas, choques nos preços das matérias-primas, maior restritividade das condições de financiamento externo, catástrofes naturais e choques internos, tais como conflitos e instabilidade política.

Causas estruturais da acumulação de atrasados

A acumulação de atrasados pode ser o resultado de fragilidades em várias fases do ciclo das despesas. A elaboração de orçamentos irrealistas, a ausência de controlo dos compromissos, a má gestão de caixa, os atrasos no processamento dos pagamentos, o adiamento deliberado dos pagamentos ou sanções inadequadas em caso de incumprimento são todos elementos que podem contribuir para a acumulação de atrasados⁷. Este facto é amplamente confirmado pela associação entre o stock de atrasados internos e os indicadores de governação orçamental. Por exemplo, o stock de atrasados tem uma correlação

Figura 3.10. África Subsariana: Causas da acumulação de atrasados internos



Fonte: Inquérito junto aos economistas do Departamento de África do FMI.

Nota: 0 = não significativo e 5 = altamente significativo.

⁷ Para uma análise abrangente sobre a relação entre fracos sistemas de GFP e atrasados, ver Flynn e Pessoa (2014).

negativa com indicadores que medem a execução da receita e da despesa face às projeções iniciais, a eficácia dos controlos da despesa e a gestão de liquidez (Figura 3.11). O stock de atrasados tem uma correlação positiva com o nível de dívida pública e a volatilidade a longo prazo dos défices orçamentais (Figura 3.12), o que mais uma vez sugere que a fraca disciplina orçamental é um fator importante para a acumulação de atrasados.

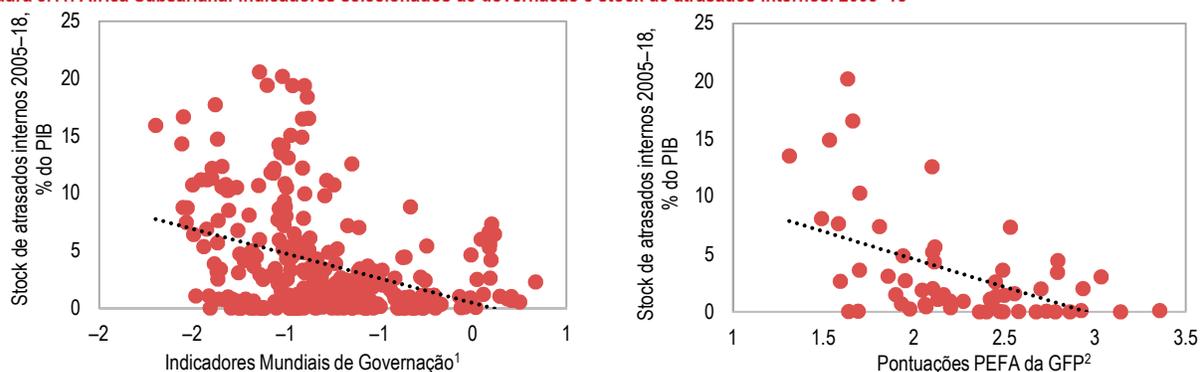
Causas cíclicas da acumulação de atrasados

Embora a debilidade das instituições orçamentais seja uma das causas da acumulação de atrasados internos, normalmente os elevados níveis de atrasados resultam de grandes choques difíceis de absorver. Os choques podem ser despoletados por várias causas, por exemplo uma recessão ou um abrandamento económico, uma queda nos preços das matérias-primas, instabilidade

interna (política, de segurança), crise de saúde pública ou catástrofe natural. Um Governo pode responder ao conseqüente declínio nas receitas aumentando as receitas não relacionadas com matérias-primas e/ou cortando na despesa. Quando o ajustamento é demasiado grande e inviável e quando não está disponível mais financiamento (incluindo dos doadores), o recurso ao “financiamento forçado” mediante a acumulação de atrasados para colmatar o défice financeiro remanescente poderá ser um desfecho inevitável. Além disso, as perturbações institucionais (nomeadamente em casos de conflito) podem comprometer a capacidade do Governo para honrar atempadamente as suas obrigações financeiras.

Os grandes choques orçamentais são um indicador avançado de uma substancial acumulação de atrasados. Por exemplo, os cinco países exportadores de petróleo da Comunidade

Figura 3.11. África Subsariana: Indicadores selecionados de governação e stock de atrasados internos, 2005–18



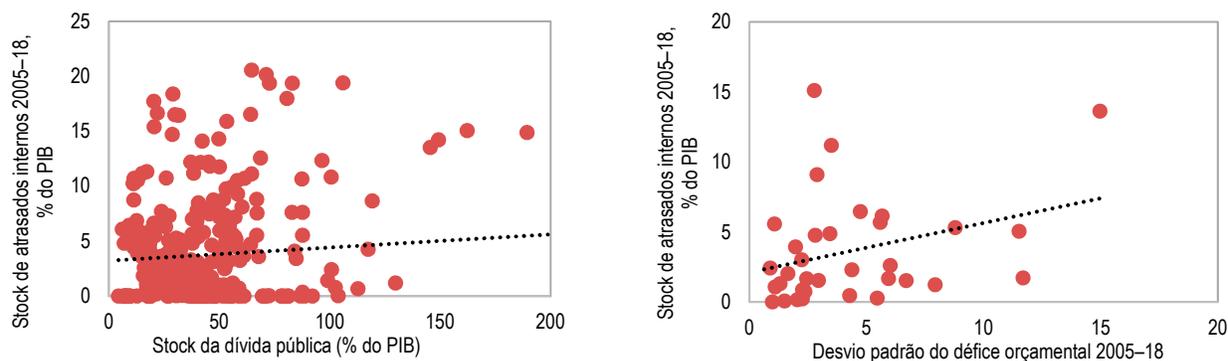
Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Notas: PEFA = despesas públicas e responsabilidade financeira; GFP = gestão das finanças públicas. As pontuações alfabéticas do indicador PEFA foram convertidas em valores numéricos.

¹ Média simples dos Indicadores Mundiais de Governação no período 2005–2017.

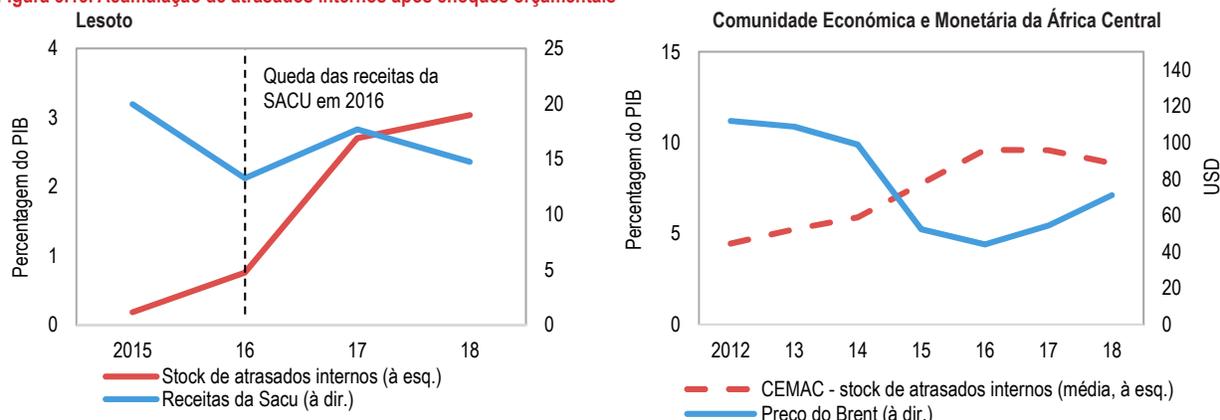
² Média simples das seis categorias de GFP com base na classificação PEFA de 2011.

Figura 3.12. África Subsariana: Variáveis orçamentais selecionadas e stock de atrasados internos, 2005–18



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Figura 3.13. Acumulação de atrasados internos após choques orçamentais



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: CEMAC = Comunidade Económica e Monetária da África Central; SACU = União Aduaneira da África Austral.

Económica e Monetária da África Central (CEMAC) – Camarões, Chade, Gabão, Guiné Equatorial e República do Congo – viram-se a braços com receitas orçamentais significativamente mais baixas após a drástica descida do preço do petróleo em 2014/15. Da mesma forma, o Lesoto observou uma súbita queda nas receitas da União Aduaneira da África Austral (SACU) em 2016, que representavam aproximadamente um terço de todas as receitas do país. Nestes casos, o ajustamento orçamental e a utilização dos amortecedores não foram suficientes para impedir a acumulação de atrasados após o choque (Figura 3.13). Em casos como o da Libéria no início dos anos 2000 e da República Centro-Africana em 2013, a grave instabilidade política e os conflitos deram origem a um stock de atrasados bem acima de 5% do PIB.

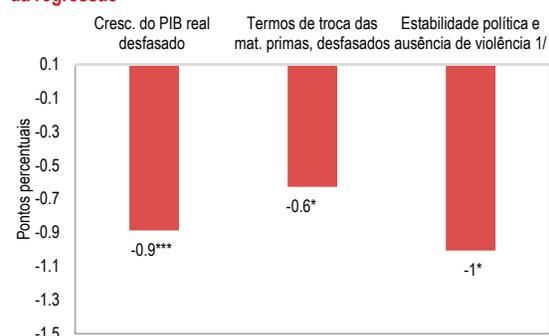
As análises empíricas parecem confirmar que a acumulação de atrasados relativos à despesa ocorre no seguimento de choques orçamentais, sendo que algumas características do país podem exacerbar o impacto (Figura 3.14)⁸. Há indícios de que:

- Uma taxa de crescimento menor, um declínio nos termos de troca das matérias-primas e a instabilidade política estão associados a um maior stock de atrasados internos. Uma descida de um desvio padrão no crescimento do PIB,

nos termos de troca das matérias-primas e no indicador de instabilidade política e violência⁹ resulta num aumento de 0,9, 0,6 e 1 p.p. no rácio atrasados internos/PIB, respetivamente.

- Usando uma medida alternativa dos choques petrolíferos¹⁰, estes parecem resultar num maior aumento dos atrasados internos em países com regimes de taxa de câmbio fixa. Uma descida de um desvio padrão na percentagem do PIB petrolífero em países

Figura 3.14. Causas da acumulação de atrasados internos, resultado da regressão



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: A variável dependente é o stock de atrasados internos em percentagem do PIB. Os coeficientes mostram o efeito de um aumento de 1 desvio padrão do crescimento do PIB desfasado, dos termos de troca das matérias-primas desfasados, da estabilidade política e da ausência de violência no stock de atrasados internos. ***, ** e * indicam a significância estatística aos níveis de 1, 5 e 10 por cento, respetivamente.

¹ Indicadores Mundiais de Governação.

⁸ O corpo técnico usou um modelo de regressões de painel que cobre vários países com efeitos fixos por país e ano em 45 países durante o período 2005–2018. Ver Anexos 3.1 e 3.3 para pormenores sobre as fontes de dados e especificações.

⁹ Dados dos Worldwide Governance Indicators.

¹⁰ Não obstante alguns problemas de endogeneidade, o corpo técnico usou a queda do PIB petrolífero como percentagem do PIB total como um indicador dos choques petrolíferos.

com regimes de taxa de câmbio fixa está associada a um aumento de 4,3 p.p. no rácio atrasados internos/PIB. Da mesma forma, o impacto dos choques petrolíferos tende a sentir-se mais no stock de atrasados internos em países com fraca governação. Uma descida de um desvio padrão na percentagem do PIB petrolífero resulta num aumento de 3,2 (1,2) p.p. no rácio atrasados internos/PIB para países com má (boa) governação.

Além disso, o ciclo eleitoral também pode ser determinante para a acumulação de atrasados. Há indícios de que os défices orçamentais são maiores em anos de eleições, com a pressão proveniente do lado da despesa de consumo, o que pode despoletar a acumulação de atrasados na ausência de controlos orçamentais robustos¹¹. Os dados mostram que alguns países na África Subsariana com eleições presidenciais ou legislativas em curso tendem a registar um pequeno salto no volume de atrasados¹².

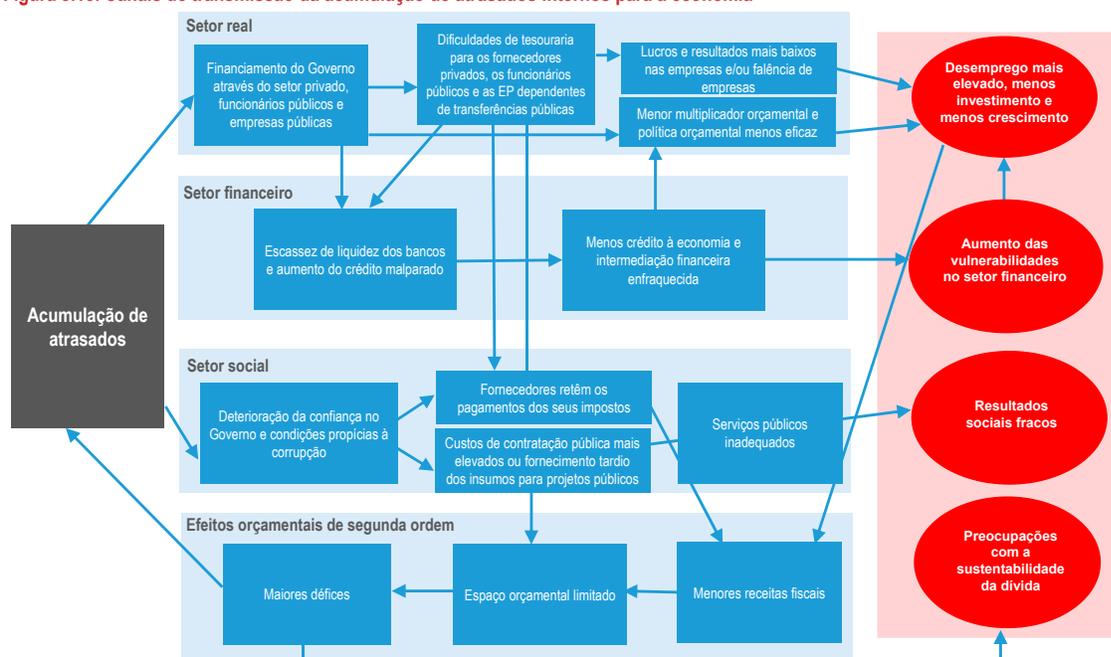
Estas constatações sugerem que as causas para a acumulação significativa de atrasados vão além da debilidade dos sistemas de GFP. Os fatores

macroeconómicos também são determinantes. Por exemplo, no contexto de um regime de taxa de câmbio fixa, não é possível mitigar os choques externos negativos (como um choque no preço das matérias-primas) através da desvalorização cambial. É a política orçamental que tem de suportar todo o fardo do ajustamento, o que torna a acumulação de atrasados mais provável, especialmente em países com espaço orçamental limitado e fracos sistemas de GFP. O espaço orçamental e a existência de amortecedores orçamentais ajudam a suavizar o choque, uma vez que um défice maior poderá ser financiado pela utilização dos ativos financeiros ou pela emissão de nova dívida.

SINTOMAS: EFEITOS MACROECONÓMICOS DOS ATRASADOS DE PAGAMENTOS INTERNOS

Uma grande e/ou persistente acumulação de atrasados internos tem um impacto adverso nos setores real, financeiro e social por meio de vários canais (Figura 3.15)¹³.

Figura 3.15. Canais de transmissão da acumulação de atrasados internos para a economia



Fonte: Corpo técnico do FMI.

¹¹ Ebeke e Ölcer (2013).

¹² Como os dados de base são comunicados anualmente, não captam os atrasados que são acumulados e liquidados durante o ano.

¹³ É possível encontrar alguns destes canais de transmissão em Diamond e Schiller (1987) e Flynn e Pessoa (2014).

Os atrasados podem afetar a atividade do setor privado e o crescimento. Ao fornecerem ao Governo uma fonte de financiamento discricionário e pouco transparente, os atrasados permitem que um Governo desvie recursos do setor privado e das empresas públicas, que ficam sujeitas ainda a maiores restrições de liquidez. Isto conduz a lucros mais baixos nas empresas e a menos rendimentos das famílias, a eventuais falências e, em última análise, a uma menor procura agregada que resulta numa taxa de desemprego mais elevada e menor crescimento.

Os atrasados podem suscitar vulnerabilidades no setor financeiro. Na medida em que os atrasados impedem as empresas privadas, as famílias e as empresas públicas de cumprirem atempadamente as suas obrigações inerentes a créditos contraídos, o setor bancário poderá registar uma deterioração da qualidade dos seus ativos e observar um aumento do crédito malparado. Isto pode pesar sobre a oferta de crédito e provocar uma quebra no investimento conduzindo, em última análise, a uma descida das receitas orçamentais e a um abrandamento da atividade económica. A intensidade destas ligações indiretas dependerá da robustez inicial do setor financeiro bem como do volume e ritmo de acumulação de atrasados.

A persistência de atrasados pode conduzir a piores resultados sociais. Os atrasados podem minar a confiança na situação orçamental do Governo se os fornecedores do Estado ou as empresas públicas anteciparem atrasos nos pagamentos. Este efeito poderá levar os agentes a: reter os pagamentos dos seus impostos até que as dívidas sejam pagas; cobrar preços mais altos para compensar o atraso nos pagamentos; e/ou atrasar o fornecimento de insumos para projetos públicos, especialmente se dispuserem de recursos financeiros limitados. Os agentes também poderão recorrer a pagamentos informais para agilizar o processo de liquidação (Diamond e Schiller 1987, Garamfalvi 1997), o que pode originar corrupção. Estas despesas adicionais

inflacionam os custos dos contratos públicos, comprometendo a prestação de serviços públicos (Flynn e Pessoa 2014) e deteriorando os resultados sociais.

A persistência dos atrasados pode criar custos orçamentais de segunda ordem. Pode iniciar-se um círculo vicioso se os efeitos diretos negativos dos atrasados se reforçarem mutuamente, enfraquecendo ainda mais a atividade económica e acentuando a tensão orçamental, o que pode contribuir para défices de financiamento ainda maiores. Por exemplo, os atrasados acumulados no Zimbabwe após uma grave seca em 2016 deterioraram consideravelmente a estabilidade macroeconómica, sobretudo no setor financeiro, o que causou custos orçamentais de segunda ordem.

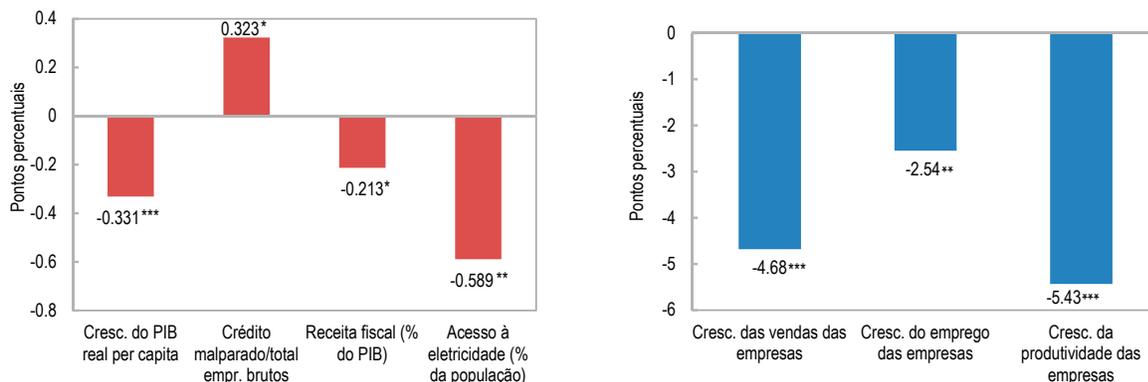
Uma análise de regressão, que deve ser interpretada com cautela tendo em conta as limitações respeitantes aos dados sobre atrasados, confirma os efeitos adversos da acumulação de atrasados internos na economia, sendo que a má disciplina de pagamento do Estado prejudica o crescimento e as atividades dos setores público e privado, assim como o setor financeiro (Figura 3.16)¹⁴. Mais especificamente, a estimativa sugere:

- Um aumento de 1 p.p. na acumulação de atrasados está associado a uma queda de 0,3 p.p. na taxa de crescimento do PIB real. A utilização do método de controlo sintético – uma abordagem alternativa que visa isolar o efeito da acumulação de atrasados no crescimento de um determinado país – mostra um resultado semelhante, nomeadamente que os países podem observar uma mudança considerável na taxa de crescimento do PIB real após uma grande acumulação de atrasados¹⁵.
- O efeito dos atrasados no setor bancário reflete-se no rácio crédito malparado/total de empréstimos – um impacto estimado na ordem dos 0,3 p.p. – o que sugere que

¹⁴ Uma descrição da abordagem econométrica e as tabelas de regressões completas encontram-se no Anexo 3.4.

¹⁵ O método de controlo sintético foi desenvolvido por Abadie e Gardeazabal (2003) e alargado por Abadie, Diamond e Hainmueller (2010). Estabelece uma comparação entre um país tratado e um contrafactual estimado, o controlo sintético, que é uma combinação linear de países não tratados. São escolhidos ponderadores de maneira a que o controlo sintético se assemelhe ao país tratado em todas as características pré-tratamento (por exemplo, antes da acumulação de atrasados) relevantes. Os pormenores sobre o método de controlo sintético, as verificações de robustez e os resultados associados com ressalvas estão disponíveis no Anexo 3.4. Os resultados mantêm-se robustos quando o grupo de controlo mundial é limitado aos países da ASS que não registaram uma acumulação acentuada de atrasados no seguimento do choque dos preços do petróleo.

Figura 3.16. África Subsariana: Impacto macroeconómico dos atrasados de pagamentos internos



Fontes: Inquérito do Departamento de África do FMI; Indicadores de solidez financeira, do FMI; Inquérito do Banco Mundial às empresas; Indicadores do Desenvolvimento Mundial; FMI, base de dados WEO; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os coeficientes mostram o efeito de um aumento de 1 p.p. do PIB na acumulação de atrasados. ***, ** e * indicam a significância estatística aos níveis de 1, 5 e 10 por cento, respetivamente. Para mais pormenores, ver as Tabelas 4.1–4.5 do Anexo.

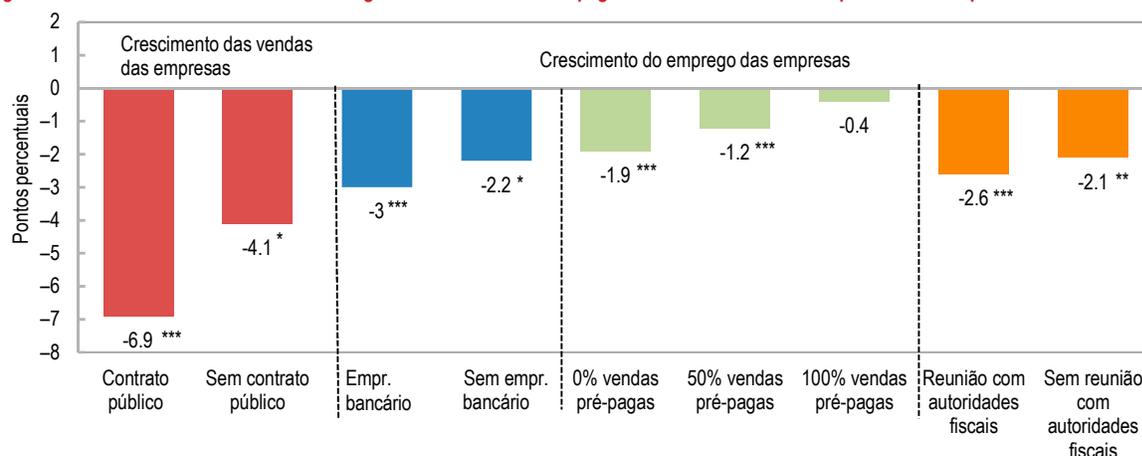
os fornecedores do Estado com restrições de liquidez, as empresas públicas e as famílias dependentes de transferências do Estado deparam-se com dificuldades para cumprirem as suas obrigações financeiras, o que por seu turno tem repercussões negativas na qualidade dos ativos dos bancos.

- A acumulação de atrasados internos traduz-se em menores receitas fiscais, uma vez que as empresas credoras podem decidir reter os pagamentos dos impostos.
- A prestação de serviços públicos também é afetada porque os preços das compras públicas

aumentam, o que diminui o volume de recursos disponíveis para investir em setores sociais. Um aumento de 1 p.p. na acumulação de atrasados está associado a uma queda aproximada de 0,6 p.p. na percentagem da população que tem acesso a eletricidade.

- O setor empresarial também é afetado dado que a acumulação de atrasados deteriora a produtividade e o desempenho comercial das empresas e, assim, dilui a sua capacidade para criar emprego. Naturalmente, o impacto dos atrasados internos no setor privado varia (Figura 3.17). Embora todas as empresas registem um declínio no crescimento das

Figura 3.17. África Subsariana: Efeitos heterogéneos dos atrasados de pagamentos internos no desempenho do setor privado



Fontes: Inquérito do Departamento de África do FMI; Indicadores de solidez financeira, do FMI; Inquérito do Banco Mundial às empresas; Indicadores do Desenvolvimento Mundial; FMI, base de dados WEO; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: Os coeficientes mostram o efeito de um aumento de 1 p.p. do PIB na acumulação de atrasados. ***, ** e * indicam a significância estatística aos níveis de 1, 5 e 10 por cento, respetivamente. Para mais pormenores, ver as Tabelas 4.1–4.5 do Anexo.

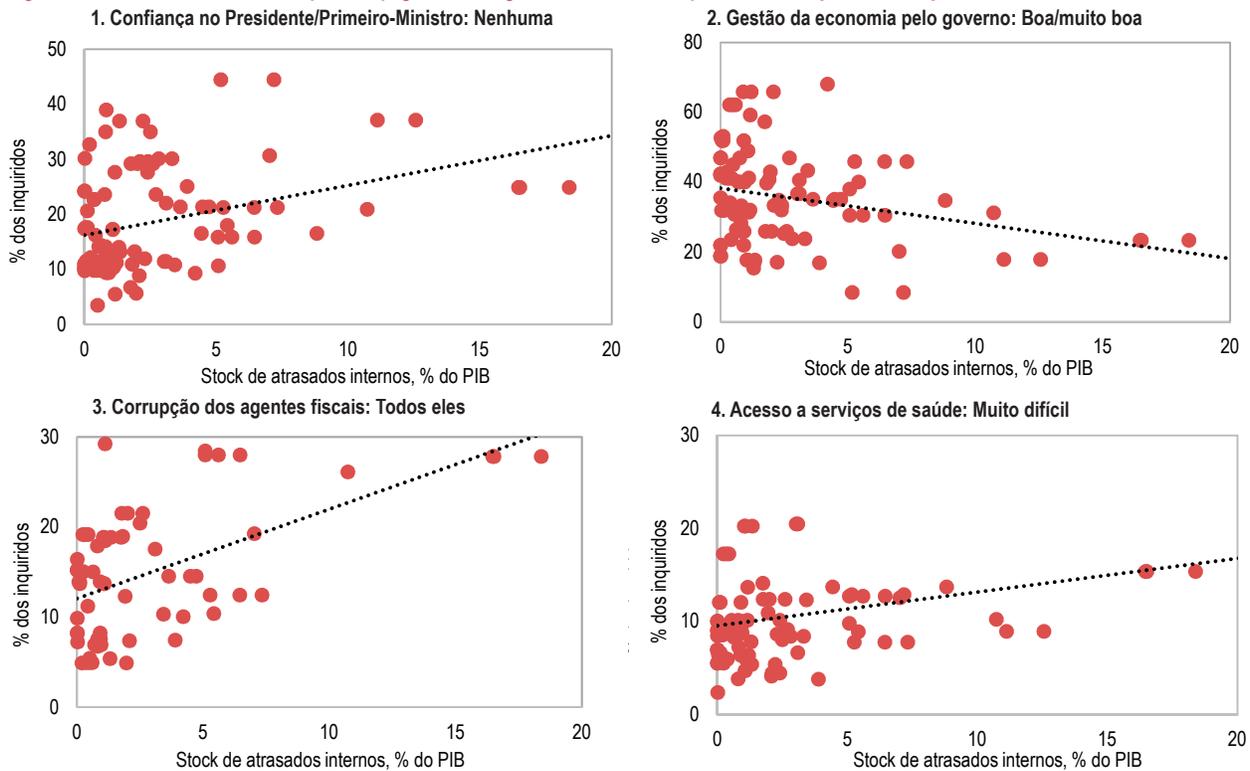
vendas, aquelas mais expostas ao Estado – classificadas em função da sua participação em concursos públicos – observam um maior declínio devido ao efeito direto do não pagamento por parte do Governo. No mesmo sentido, as empresas mais expostas ao setor bancário por meio de um empréstimo bancário registam um ritmo mais lento de criação de emprego, o que reflete o canal de transmissão financeira da acumulação de atrasados. Pelo contrário, as empresas com uma percentagem maior de vendas pré-pagas sofrem menos. Os resultados sugerem igualmente que o efeito adverso da acumulação de atrasados no setor empresarial é agravado pela existência de procedimentos regulamentares onerosos.

- A acumulação de atrasados pode comprometer a legitimidade do Governo ao influenciar as atitudes dos cidadãos relativamente à confiança, corrupção e prestação de serviços públicos (Figura 3.18). A correlação entre o stock de atrasados internos e os indicadores do

Afrobarómetro¹⁶ mostram que quanto maior os níveis de atrasados menor a confiança dos cidadãos nos seus líderes e na sua capacidade para gerir a economia. É igualmente maior a probabilidade das pessoas terem uma perceção de corrupção generalizada entre os agentes públicos e comunicarem dificuldades no acesso aos serviços básicos de saúde.

O financiamento da despesa através da acumulação de atrasados mina a eficácia da política orçamental. Regra geral conduz a uma deslocação de recursos do credor para o Governo que é equivalente a uma tributação, uma vez que, normalmente, não são pagos juros de mora a quem concede o financiamento baseado em atrasados. O efeito varia em função de três fatores, a saber: o nível de despesa financiada por meio de atrasados, o período de reembolso dos atrasados e o grau das restrições de liquidez no setor privado. Quanto maior o volume de atrasados, mais tempo ficam por liquidar, e quanto menor o nível de liquidez na economia, menor o multiplicador da

Figura 3.18. África Subsariana: Disciplina de pagamento do governo e atitudes do público em relação à confiança, 2005–18



Fonte: Afrobarómetro; Inquérito do Departamento de África do FMI; e cálculos do corpo técnico do FMI.

Nota: O stock de atrasados é desfasado um ano.

¹⁶ O Afrobarómetro é uma base de dados pan-africana de inquéritos nacionais de opinião pública sobre democracia, governação e sociedade.

despesa. Em algumas circunstâncias excecionais, o multiplicador pode ser negativo. Por exemplo, nos países com um setor bancário sob pressão e atrasados, a execução de despesa através de mais atrasados pode de facto ser contracionista. A Caixa 3.2. usa um modelo dinâmico estocástico de equilíbrio geral (DSGE) para ilustrar em que medida o multiplicador orçamental é afetado pelos atrasados internos na África Subsariana.

CURAS: REGULARIZAÇÃO E PREVENÇÃO DE ATRASADOS

Sempre que existem atrasados, deve envidar-se todos os esforços para liquidar os mesmos e evitar novos atrasados. A regularização envolve três etapas principais: a verificação, a elaboração de uma estratégia de pagamentos e definição de pagamentos prioritários, e a liquidação. Ao mesmo tempo, deve tomar-se medidas para evitar novos atrasados.

Regularização

O primeiro passo no âmbito do processo de regularização é a realização, de forma independente e exaustiva, de um levantamento e verificação dos atrasados. Tal é necessário porque, muitas vezes, durante o período de acumulação, quando os controlos são frágeis, há maior espaço para a corrupção, o que pode originar dívidas ilegítimas. A título de exemplo, no Gana (2017) e na República do Congo (2019) as auditorias realizadas permitiram rejeitar grande parte do stock inicial de atrasados. Além disso, o exercício de verificação deve classificar a dimensão e o tipo de atrasados, a quem são devidos, quando foram incorridos e se serão aplicadas penalizações sobre os atrasados, sendo que todos estes elementos são necessários no sentido de elaborar a estratégia de regularização¹⁷. O exercício de verificação deve abranger o máximo possível do setor público (por exemplo, empresas públicas e poder local) e não apenas os ministérios em causa.

Em seguida, após a fase de verificação, deve elaborar-se uma estratégia de pagamentos e definição de pagamentos prioritários que deverá ser aprovada pelas autoridades orçamentais relevantes. Também poderá ser útil constituir uma Comissão de Atrasados. Embora os atrasados representem dívida

já vencida, muitas vezes não é possível liquidar de uma só vez todo o stock de atrasados ora porque é demasiado grande (face às considerações ligadas à sustentabilidade da dívida ou ao financiamento disponível) ora porque uma regularização rápida colocaria em causa a estabilidade macroeconómica. A Figura 3.19 apresenta uma representação estilizada de diferentes cenários:

- O stock remanescente de atrasados deve ser pago rapidamente, desde que haja financiamento dos mercados ou doadores, a sustentabilidade da dívida esteja assegurada e outros objetivos macroeconómicos (como uma taxa de inflação baixa e a estabilidade externa) não sejam prejudicados pelo reembolso.
- A elaboração de uma estratégia de reembolso torna-se mais complexa quando o financiamento disponível é limitado ou a sustentabilidade da dívida já é uma preocupação. Neste caso, as opções incluem realizar o ajustamento orçamental ou gerar financiamento adicional mediante a venda de ativos para abrir espaço para a regularização dos atrasados. Se tal for viável, seria apropriado um reembolso gradual da totalidade dos créditos, em consonância com a manutenção da estabilidade macroeconómica.
- Contudo, nos casos em que a capacidade de reembolso do Governo está demasiado limitada, mesmo a médio prazo, torna-se necessário proceder a uma reestruturação dos créditos, o que poderá incluir uma reformulação do perfil dos atrasados e/ou um desconto sobre os mesmos. Este processo deve ser realizado sob o princípio da transparência e de um intercâmbio de informações aberto com os credores. Ter em conta as preferências destes em termos de modalidades de reembolso e assegurar a uniformidade de tratamento deve ajudar a facilitar a participação voluntária, sempre que possível. Em tal cenário, deve colocar-se em primeiro lugar as considerações relativas à estabilidade do setor financeiro. Os testes de stress à banca são úteis para avaliar o impacto dos cenários de reestruturação nos balanços dos bancos. Se a reestruturação

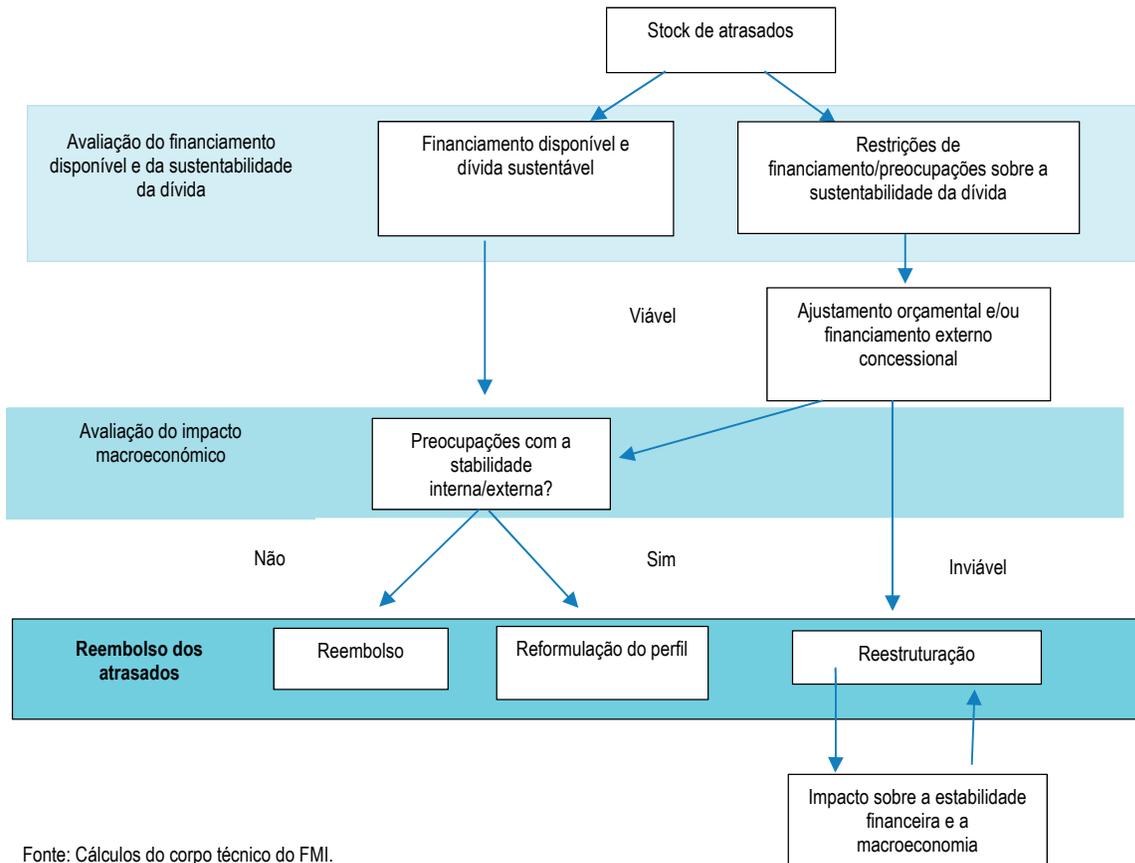
¹⁷ Flynn e Pessoa (2014) apresentam uma discussão aprofundada dos passos práticos para assegurar uma verificação adequada dos atrasados.

conduzir a uma deterioração do capital dos bancos, será necessário elaborar um plano de recapitalização com o mínimo de custos orçamentais, em especial se o Governo já se depara com problemas de liquidez e/ou de sustentabilidade da dívida. Por exemplo, a acumulação de atrasados nos países da CEMAC acentuou a pressão sobre os bancos. Qualquer plano de reestruturação que inclua grandes margens de avaliação (*haircuts*) nos créditos do setor privado deve ser acompanhado de uma avaliação do impacto da reestruturação na capacidade do setor privado assegurar o serviço da sua dívida e como é que tal poderá afetar a solvabilidade da banca (que depende da ligação entre os atrasados e o crédito malparado). Os testes de stress realizados para a República do Congo apontam para os riscos financeiros resultantes de margens de avaliação bastante acentuadas¹⁸. Os resultados mostram

igualmente que se as perdas do setor bancário forem demasiado grandes, o Governo poderá ser obrigado a recapitalizar os bancos para impedir a falência dos mesmos, o que muitas vezes acarreta elevados custos orçamentais.

- Se os reembolsos tiverem de ser sequenciados, a definição de prioridades deve basear-se num conjunto claro de critérios norteados pelo impacto na macro estabilidade e no crescimento inclusivo. Por exemplo, o reembolso de: 1) atrasados salariais e atrasados a pequenos fornecedores (Togo, 2018) com balanços frágeis pode dar um impulso orçamental positivo, dado que alivia as restrições de liquidez, fomenta a procura agregada e diminui a possibilidade de pressões sociais; 2) atrasados às empresas ainda operacionais e a pessoas que deixaram de pagar os seus empréstimos bancários, sobretudo se o setor bancário se deparar com

Figura 3.19. Reembolso de atrasados – Árvore de decisão estilizada



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

¹⁸ Ver FMI (2019).

vulnerabilidades e não tiver provisionado estas perdas¹⁹; e 3) atrasados a fornecedores de serviços sociais críticos, como do setor da saúde. Relativamente aos atrasados antigos, é necessário conciliar as considerações relativas à igualdade com o efeito na atividade económica, sobretudo para atrasados cujos credores poderão já os ter abatido parcial ou totalmente. Outros fatores que devem pesar na definição de prioridades incluem as sanções financeiras e os riscos jurídicos associados ao adiamento do pagamento dos atrasados, em especial se puderem ser onerosos em termos orçamentais. As prioridades devem ser estabelecidas de maneira transparente para impedir a corrupção.

- Além destas considerações macroeconómicas, poderão existir outros fatores relevantes que influenciam a estratégia de reembolso. As operações de regularização de atrasados podem ser difíceis de gerir e poderão ter de ser escalonadas no tempo, por exemplo, para garantir uma identificação adequada dos credores. Além disso, poderá considerar-se descontos, por exemplo, no caso das expectativas de reembolso serem baixas porque as dívidas já são muito antigas ou surgiram em circunstâncias excecionais como durante uma guerra civil, quando os Governos negociaram com os credores que podem reconhecer a dívida, mas irão aceitar um reembolso com desconto.

Em terceiro lugar, depois de estabelecidas as prioridades, deve considerar-se várias opções para liquidar os atrasados, que podem incluir uma ou mais das seguintes:

- *Pagamento em dinheiro.* Desde que estejam disponíveis recursos (provenientes de doadores, do ajustamento orçamental ou de fontes internas), o pagamento em dinheiro é a maneira mais simples e efetiva de liquidar os atrasados. Isto é atualmente o caso no Lesoto, onde as autoridades estão a liquidar alguns atrasados mediante a realização de pagamentos diretos aos fornecedores com recurso a dinheiro obtido através de novas emissões de dívida pública.
- *Acordo bilateral com os credores.* O Governo pode chegar a acordo com os credores para reestruturar a dívida vencida de forma explícita, transformando-a em dívida contratual, ou implícita, anunciando um novo calendário de reembolsos, como foi o caso no período pós-conflito na Libéria. O Governo deve encetar um diálogo aberto com os credores, partilhar informações relevantes e considerar as preferências dos mesmos relativamente às modalidades de reembolso. Uma opção poderia ser um reembolso antecipado em troca de um desconto, dando às empresas que necessitam urgentemente de dinheiro uma oportunidade de obterem liquidez. Outra opção poderia ser o reembolso na íntegra mas durante um período de tempo mais longo. Como terceira opção, o Governo poderia incentivar os bancos a pagarem aos mutuários em troca de um crédito a receber do Estado. Embora tais esquemas possam ser complexos e não sejam plenamente transparentes, podem ser concebidos com vista a aliviar as restrições de liquidez do setor privado, reduzir o crédito malparado e permitir que o Estado adie os pagamentos, conforme ilustrado no caso do Gabão e no “Clube de Libreville”.
- *Titularização.* Uma titularização dos atrasados iria convertê-los diretamente em dívida pública negociável. O Governo poderá, nomeadamente, emitir livranças ou bilhetes ou obrigações do Tesouro, diretamente aos credores, como foi feito em Madagáscar em 2016. Deste modo, define condições de pagamento claras e oferece aos credores a opção de acederem a liquidez mediante a venda dos instrumentos de dívida. Contudo, em muitos países na região, a liquidez de mercado para a dívida pública é estruturalmente baixa, o que pode ser exacerbado pela emissão destes títulos em períodos desfavoráveis e, assim, resultar em descontos significativos nos mercados secundários.
- *Acordos de compensação.* Se um credor também tiver dívidas para com o Estado, por exemplo, dívidas fiscais, ambas as partes podem chegar

¹⁹ Trabalhos empíricos demonstram que uma reestruturação da dívida interna pode prejudicar a solvabilidade do sistema financeiro interno, caso existam preocupações *ex ante* relativamente à solidez financeira (Erce-Dominguez e Diaz-Cassou 2010). Por seu turno, a insolvência da banca também pode conduzir a perdas do produto (De Paoli, Hoggarth e Saporta 2009).

a acordo para anular as respetivas dívidas sem que haja lugar a pagamentos efetivos. Ainda que não sejam aconselháveis, estes tipos de acordos são populares entre entidades do setor público, por exemplo entre a administração central e as empresas públicas. Contudo, estes acordos minam a transparência e a responsabilidade dado que nem todos os pagamentos e receitas são contabilizados com base em valores brutos. A compensação de passivos por impostos também pode prejudicar o futuro cumprimento fiscal.

Prevenção

A prevenção da acumulação de atrasados requer uma combinação dos seguintes elementos: reforma do sistema de GFP, uma política orçamental robusta e um compromisso político. Do lado do sistema da GFP, um planeamento orçamental credível, melhores controlos dos compromissos e das despesas, uma gestão adequada da liquidez e a aplicação de sanções em caso de incumprimento dos ministérios competentes são elementos fundamentais. A reforma da GFP assume uma importância primordial nos casos em que a acumulação de atrasados tem uma raiz estrutural. As autoridades orçamentais devem monitorizar regularmente os atrasados. Os levantamentos realizados pelos ministérios competentes devem complementar o processo de monitorização nos países nos quais as compras públicas ocorrem fora dos canais oficiais de orçamentação. Assim que os atrasados forem reconhecidos formalmente, os gabinetes da dívida devem fiscalizar a sua regularização. Outras eventuais medidas de prevenção incluem a definição explícita de atrasados, mediante legislação, e o estabelecimento do pagamento de juros de mora quando os pagamentos estão oficialmente vencidos.

As reformas do sistema de GFP devem ser acompanhadas de uma política orçamental sólida para proteger dos choques. Por exemplo, os países que dependem fortemente de recursos naturais beneficiariam do reforço da mobilização das receitas internas e da diversificação das fontes de receitas. Outra medida importante é a constituição de amortecedores durante períodos favoráveis que possam ser usados em fases de recessão. Poderia ser usada uma regra orçamental para promover

uma política orçamental contracíclica, constituir amortecedores e resistir à pressão política para fazer outras despesas. Uma regra orçamental também contribuiria para a credibilidade do orçamento e poderia ajudar a manter o acesso aos mercados durante tempos de crise.

Relativamente aos países que estão limitados em termos de espaço orçamental e alavancas de política, a disponibilidade e a oportunidade do financiamento externo por parte dos doadores é, não raras vezes, essencial para impedir a acumulação de atrasados após choques exógenos graves. É o caso, nomeadamente, dos países em situação frágil (Chade, República Centro-Africana, República Democrática do Congo) que normalmente têm amortecedores pequenos, uma capacidade limitada de ajustamento de políticas e um sistema de GFP frágil. Nestes casos, o financiamento externo oficial pode ajudar na transição, sobretudo quando o choque é temporário e os sistemas de GFP estão a ser reforçados. Contudo, o financiamento oficial não é, muitas vezes, fornecido de forma suficientemente atempada, e ocorre após já ter sido acumulado um grande stock de atrasados internos na sequência de um choque exógeno e no contexto de um sistema de GFP débil. Por exemplo, no Chade, após o considerável choque do preço do petróleo em 2014–15 e apesar de drásticos cortes na despesa superiores a 10% do PIB não petrolífero, o país acumulou atrasados superiores a 3% do PIB porque não estava disponível apoio dos doadores.

CONCLUSÃO

Usando uma base de dados construída recentemente sobre os atrasados internos na África Subsariana, o presente capítulo revela que o financiamento da despesa através de atrasados é prática comum, mas não exclusiva, de muitos países na região e pode ter consequências económicas adversas. Ao mesmo tempo, a monitorização dos atrasados é fraca e muitos países possuem atrasados não registados que podem ser uma fonte importante de passivos contingentes. O novo conjunto de dados elaborado para o presente capítulo usando dados das autoridades nacionais na região é um ponto de partida. Para compreendermos melhor as causas e as consequências dos atrasados necessitamos de dados melhores.

A acumulação de atrasados internos está associada a instituições orçamentais e sistemas de GFP débeis, mas os atrasados acumulam-se mais rapidamente em períodos desfavoráveis. A acumulação de grandes stocks de atrasados é frequentemente impulsionada por fatores exógenos – como choques adversos nos termos de troca e instabilidade política – que reduzem o espaço orçamental e limitam as alavancas políticas. De facto, o stock de atrasados internos aumentou nos últimos anos, sobretudo nos países exportadores de petróleo após o choque petrolífero em 2014. Além disso, os atrasados tendem a ser mais elevados em países com regimes de taxa de câmbio fixa e opções de financiamento limitadas, assim como em países em situações frágeis.

A análise revela os efeitos multifacetados e adversos dos atrasados internos na economia, que afetam negativamente a atividade do setor privado e comprometem a estabilidade financeira. Mais importante ainda, os atrasados reduzem a capacidade da política orçamental apoiar a economia, ao diminuir (e até tornando negativo em algumas circunstâncias) o efeito multiplicador da despesa pública. Além das ramificações económicas, os dados sugerem que os atrasados afetam a credibilidade do Governo porque as instituições são consideradas menos fiáveis, mais propícias à corrupção e menos capazes de prestar os serviços públicos. A amplitude e profundidade dos efeitos dos atrasados suscitam dúvidas quanto ao mérito do recurso a esta forma de financiamento.

Quando existem atrasados, os esforços de regularização dos mesmos devem fazer parte das prioridades políticas nacionais. Tal requer uma verificação independente e exaustiva dos atrasados, incluindo um controlo minucioso da validade das dívidas para atender às preocupações em matéria de governação. Em seguida, deve elaborar-se uma estratégia de pagamento baseada na avaliação do financiamento disponível, sustentabilidade da dívida e impacto macroeconómico da regularização dos atrasados. Se os reembolsos tiverem de ser sequenciados, a definição de prioridades deve nortear-se pelo impacto na estabilidade macroeconómica e no crescimento inclusivo e deve ser negociada e comunicada de forma transparente ao público.

Sistemas de GFP robustos são críticos para prevenir a acumulação de novos atrasados. Uma política orçamental sólida deve ser um complemento às reformas em termos de GFP e deve precaver contra choques futuros através da constituição de amortecedores, da mobilização de receitas e da diversificação das fontes de receitas.

Outro elemento importante é a existência de financiamento externo fiável. O ajustamento orçamental em países atingidos por choques exógenos profundos e com acesso limitado aos mercados pode atingir os seus limites, especialmente em países em situações frágeis. Nestes contextos, a disponibilidade em tempo oportuno de financiamento externo por parte dos doadores após choques profundos, juntamente com os esforços para consolidar o sistema de GFP/instituições orçamentais são, muitas vezes, essenciais para prevenir a acumulação de atrasados.

Numa perspetiva de futuro, um esforço concertado das autoridades nacionais, organizações internacionais e o público em geral deve concentrar-se no reforço da monitorização e comunicação dos atrasados internos. Conforme demonstrado pela análise, o impacto macroeconómico dos atrasados internos é demasiado significativo para ser ignorado.

Caixa 3.1. Exercício de recolha de dados sobre atrasados internos

Um dos principais desafios que se colocam à avaliação dos atrasados internos é a ausência de dados, agravada pela inexistência de definições e de um âmbito normalizados. Tal resulta muitas vezes de fracos sistemas de contabilidade orçamental e auditorias irregulares. Por conseguinte, não existe nenhuma base de dados transnacional sobre atrasados internos na África Subsariana.

Com o objetivo de produzir uma fonte de dados fiáveis para este capítulo, levou-se a cabo um inquérito junto dos economistas do FMI que trabalham na África Subsariana. Usando dados obtidos junto das autoridades nacionais, o inquérito recolheu dados e informações sobre o volume, a composição, as causas e o impacto dos atrasados para o período 2005–2018. Os resultados do inquérito, que revelaram que os dados relativos ao stock de atrasados estavam disponíveis a uma maior escala, foram complementados com dados dos relatórios e estimativas do corpo técnico do FMI. Para colmatar as lacunas em termos de dados, teve-se em conta informação específica dos países e identificou-se os períodos durante os quais ocorreu a acumulação de atrasados (e não a data em que estes foram comunicados). Recorreu-se a outras fontes para ajudar neste exercício. Por exemplo, foram usadas técnicas de mineração de texto para identificar as referências a atrasados internos nos relatórios do corpo técnico do FMI. Os dados foram cruzados com as informações das avaliações PEFA da despesa pública e da responsabilidade financeira de todos os países da África Subsariana desde 2005.

Ainda é necessário prosseguir os trabalhos para construir uma base de dados exaustiva sobre atrasados, com base em sistemas de comunicação e monitorização mais regulares e metódicos em toda a região.

Esta caixa foi preparada por Krisztina Fabo.

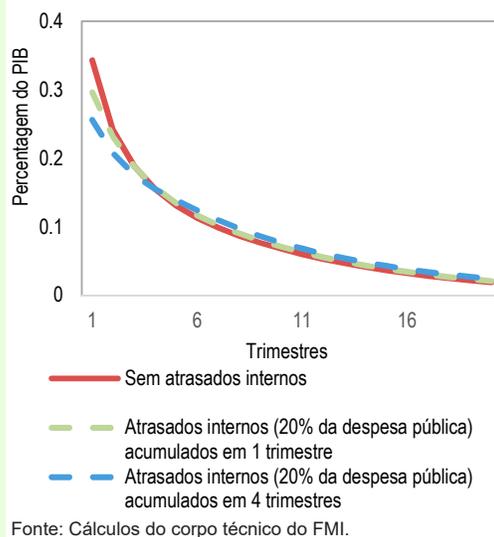
Caixa 3.2. Acumulação de atrasados e multiplicadores orçamentais

Um modelo dinâmico estocástico de equilíbrio geral (DGSE) ilustra em que medida o financiamento da despesa através dos atrasados afeta negativamente a capacidade de um Governo usar a política orçamental para estimular a atividade económica.¹ Os principais pressupostos do modelo são: 1) a despesa pública é financiada através dos impostos e atrasados às empresas privadas; 2) as empresas estão sujeitas a restrições de liquidez, têm de contrair empréstimos bancários para financiar as suas atividades e neutralizar o impacto dos atrasados internos nos seus balanços, e usam os seus capitais próprios como garantia para os empréstimos bancários; 3) os bancos aplicam margens de avaliação mais profundas às garantias das empresas privadas sempre que o Governo acumula atrasados internos, o que reduz o acesso das empresas privadas ao crédito; e 4) o Governo liquida os atrasados após um ou vários períodos pagando o valor nominal dos atrasados sem ter em conta a inflação.

Esta caixa foi preparada por Moez Ben Hassine.

¹ Ver Anexo 3.5 para mais pormenores sobre o modelo DSGE usado nesta secção.

Figura 3.2.1. Multiplicador orçamental



Caixa 3.2, conclusão

O modelo foi calibrado usando uma despesa pública igual a 25% do PIB e um stock de atrasados de 5% do PIB. Simulou-se o impacto no PIB de um aumento imprevisto da despesa pública em 1% do PIB.

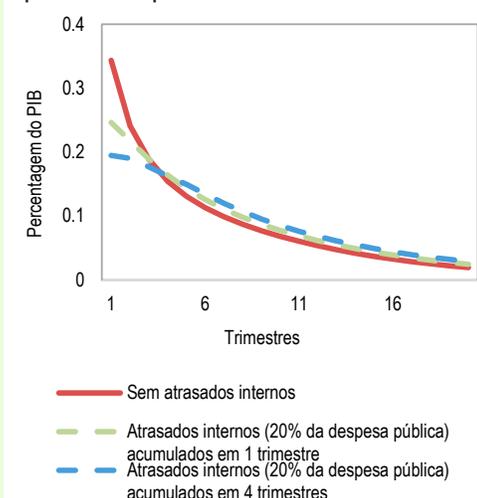
O modelo mostra que o multiplicador orçamental é inferior quando a despesa pública é financiada por meio da acumulação de atrasados internos; quanto mais tempo os atrasados continuam pendentes, menor o multiplicador orçamental (Figura 3.2.1). Na realidade, ao acumular atrasados, o Governo reduz os recursos disponíveis do setor privado para a produção e o investimento, o que diminui o efeito expansionista da despesa pública na procura agregada. O impacto do período de acumulação de atrasados no valor do multiplicador orçamental diminui ao longo do tempo.

A situação de liquidez do setor privado pode exacerbar o impacto dos atrasados internos no multiplicador orçamental (Figura 3.2.2). Na realidade, se o setor privado se deparar com restrições de liquidez e o setor bancário não conseguir satisfazer a procura adicional de crédito devido à acumulação de atrasados internos – por motivos de liquidez ou solvabilidade – o setor privado terá de ajustar em baixa e de forma significativa o seu nível de produção e investimento, o que reduz o efeito expansionista da despesa pública na procura agregada.

O multiplicador orçamental poderá ser significativamente menor e até poderá ser negativo, se a despesa pública for financiada principalmente através da acumulação de atrasados durante um longo período de tempo e o setor privado se deparar com restrições de liquidez (Figura 3.2.3). Neste caso, o impacto negativo dos atrasados no setor privado que é ampliado por fricções financeiras irá neutralizar o efeito expansionista da despesa pública. Os resultados estão de acordo com a literatura², que estipula que os multiplicadores orçamentais dependem de vários elementos, designadamente, o estado da economia, a presença de fricções financeiras e a eficiência da despesa pública.

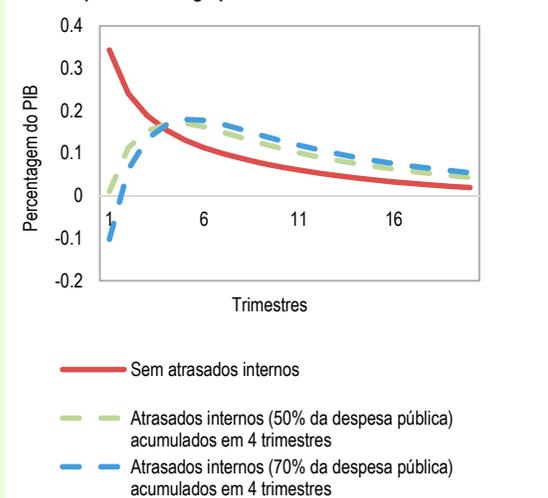
Embora os parâmetros que produzem o multiplicador negativo sejam, em geral, extremos, podem estar presentes em países que já estão a sofrer alguma forma de pressão. Por exemplo, um país com elevado nível de serviço da dívida e atrasados pode necessitar de usar excessivamente os atrasados para financiar a despesa. Este facto, associado à escassez de liquidez no setor bancário, pode tornar a despesa contracionista.

Figura 3.2.2. Multiplicador orçamental com restrições de liquidez do setor privado



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

Figura 3.2.3. Multiplicador orçamental com restrições de liquidez do setor privado e longo período de reembolso de atrasados



Fonte: Cálculos do corpo técnico do FMI.

² Ilzetzki, Mendoza e Vegh (2013), Auerbach e Gorodnichenko (2013a, 2013b), Blanchard e Leigh (2013), Batini et al. (2014).

REFERÊNCIAS

- Abadie, A., A. Diamond e J. Hainmueller. 2010. “Synthetic Control Methods for Comparative Case Studies: Estimating the Effect of California’s Tobacco Control Program”. *Journal of the American Statistical Association* 105 (490): 493–505.
- Abadie, A. e J. Gardeazabal. 2003. “The Economic Costs of Conflict: A Case Study of the Basque Country”. *The American Economic Review* 93 (1): 113–32.
- Auerbach, A. e Y. Gorodnichenko. 2013a. “Measuring the Output Responses to Fiscal Policy”. *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 1–27.
- . 2013b. “Output Spillovers from Fiscal Policy”. *American Economic Review* 103 (3): 141–46.
- Batini, N., L. Eyraud, L. Forni e A. Weber. 2014. “Fiscal Multipliers: Size, Determinants, and Use in Macroeconomic Projections”. IMF Technical Notes and Manuals 2014/04, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Blanchard, O. e D. Leigh. 2013. “Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers”. *American Economic Review* 103 (3): 117–20.
- Checherita-Westphal, C., A. Klemm e P. Viefers. 2011. “Governments’ Payment Discipline: The Macroeconomic Impact of Public Payment Delays and Arrears”. IMF Working Paper No. 15/13, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Connell, W. 2014. “The Economic Impact of Late Payments”. European Commission Economic Papers, No. 531, Comissão Europeia, Bruxelas.
- De Paoli, B., G. Hoggarth e V. Saporta. 2009. “Output Costs of Sovereign Crises: Some Empirical Estimates.” Bank of England Working Paper No. 362, Banco da Inglaterra, Londres.
- Diamond, J. e C. Schiller. 1987. “Government Arrears in Fiscal Adjustment Programs”. IMF Working Paper No. 87/3, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Ebeke, C. e D. Ölcer. 2013. “Fiscal Policy over the Election Cycle in Low-Income Countries”. IMF Working Paper No. 13/153, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Erce-Dominguez, A. e J. Diaz-Cassou. 2010. “Creditor Discrimination during Sovereign Debt Restructurings”. Bank of Spain Working Paper No. 1027. Madrid.
- Flynn, S. e M. Pessoa. 2014. “Prevention and Management of Government Expenditure Arrears”. IMF Technical Notes and Manuals, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Fundo Monetário Internacional (FMI). 2019. “Staff Report—Press Release; Staff Report; Debt Sustainability Analysis, and Statement by the Executive Director for The Republic of Congo”. IMF Country Report No. 19/244, Washington, DC.
- . 2019. “Online Annex—Domestic Arrears in Sub-Saharan Africa: Causes, Symptoms, and Cures” Background Paper: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/REO/AFR/2019/October/English/backgroundpapers.ashx?la=en>
- Garamfalvi, L. 1997. “Corruption in the Public Expenditures Management Process”. Apresentação na VIII Conferência Internacional Anticorrupção em Lima, Peru, 7–11 de setembro.
- Iacoviello, M. 2005. “House Prices, Borrowing Constraints and Monetary Policy in the Business Cycle”. *American Economic Review* 95 (3): 739–64.
- Iacoviello, M. e S. Neri. 2010. Housing Market Spillovers: Evidence from an Estimated DSGE Model. *American Economic Journal: Macroeconomics* 2: 125–64.
- Ilzetzki, E., E. Mendoza e C. Vegh. 2013. “How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?” *Journal of Monetary Economics* 60: 239–54.
- Khemani, P. e D. Radev. 2009. “Commitment Controls.” IMF Technical Notes and Manuals. Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Pattanayak, S. 2016. “Expenditure Control: Key Features, Stages, and Actors.” IMF Technical Notes and Manuals, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Ramos, Alberto. 1998. “Government Expenditure Arrears: Securitization and Other Solutions”. IMF Working Paper No. 98/70, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.