

MISSÃO DE APOIO TÉCNICO AO MAAP RELATIVA ÀS NOTAÇÕES DE CRÉDITO

PROCESSOS DE GESTÃO DAS NOTAÇÕES DE CRÉDITO NA ÁFRICA DO SUL

**Comunicação por Jim Matsemela
Chefe, Gestão Sustentável da
Dívida Pública (CABRI)**

Novembro de 2023 | JOANESBURGO, ÁFRICA DO SUL

PROCESSO DE NOMEAÇÃO DAS AGÊNCIAS DE NOTAÇÃO DE CRÉDITO

Antecedentes e Objectivos:

- A África do Sul tem vindo a emitir obrigações nos mercados internacionais de dívida desde 1994/95 com o objectivo de cumprir os compromissos do governo em moeda estrangeira, estabelecer valores de referência para as empresas estatais (EE) e diversificar as fontes de financiamento

Acção:

- Nomeação de agências de notação de crédito

Desafio:

- Ao contrário da gestão de tesouraria, da dívida e das garantias estatais, previstas na Lei de Gestão das Finanças Públicas (GFP) (1999) ou pelo Tesouro Nacional (que conjuga o antigo Departamento de Finanças e o Departamento de Despesas do Estado), estabelecido nos termos do artigo 216.º da Constituição da África do Sul (1996) – não existe um capítulo detalhado na Constituição nem na Lei de Gestão das Finanças Públicas que preveja a nomeação de Agências de Notação de Crédito
- A lei em matéria de contratação pública ainda não teria sido promulgada, embora decorresse um PROCESSO nesse sentido

Pergunta:

- Será que o processo seguido na nomeação das ANC é importante para a transparência e a responsabilização da gestão da dívida pública como ramo especializado da gestão moderna das finanças públicas?

PROCESSO DE NOMEAÇÃO DAS AGÊNCIAS DE NOTAÇÃO DE CRÉDITO (Cont)

PROCESSO ANTIGO	PROCESSO NOVO
<ul style="list-style-type: none">• O Tesouro Nacional (TN) através da Divisão de Gestão de Activos e Passivos (GAP) solicitava notações ao dirigir um pedido a uma determinada agência de rating, solicitando os serviços de notação de crédito/risco• O TN, através da Direcção de Estratégia e Gestão de Risco (ESR), submetia o contrato/acordo e uma estrutura de honorários recebidos da ANC à Unidade de Serviços Jurídicos (USJ) do TN – para assessoria e parecer• Depois de a USJ do TN emitir o seu parecer acerca do contrato e da estrutura de honorários – a submissão era preparada e enviada ao Chefe de GAP para assinar e aprovar em nome do TN• A via assinada enviada às ANC tornava-se contrato vinculativo• A estrutura de honorários assinada implicava que o TN era obrigado a pagar taxas anuais e/ou trimestrais durante os 3 anos subsequentes (inicialmente contratos anuais)	<ul style="list-style-type: none">• 6 meses antes do fim dos contratos trienais, a Unidade de Gestão da Cadeia de Abastecimento (GCA), afecta ao Gabinete do Director Financeiro, envia cartas de aviso à Divisão de GAP• A Divisão de GAP solicita à Unidade de Serviços Jurídicos do TN a elaboração de contratos ou a revisão de propostas de novos contratos, elaboradas pela Unidade de Negócio/Prestador de Serviços• Unidade de GCA agiliza o processo de assinatura do contrato• A Unidade de GCA e o Gestor de Contratos iniciam acções de contratação• O Gestor de Contratos realiza avaliações trimestrais dos contratos• O Gestor de Contratos garante que os pagamentos são efectuados em conformidade com o calendário estipulado no contrato• O Gestor de Contratos prepara um relatório de encerramento no final de cada 3 anos

QUEM CLASSIFICA A ÁFRICA DO SUL

A África do Sul solicitou notações de crédito das seguintes grandes agências de notação:

• **Moody's Investors Service (Moody's)**

• **S&P Global Ratings (S&P)**

• **Fitch Ratings (Fitch)**

Ratings and Investment Information, Inc. (R&I) - não solicitada desde 2020

ANTECEDENTES E FOCO ESTRATÉGICO

Porque somos classificados?

- Avaliação independente da solvabilidade do país;
- Influenciar o sentimento dos investidores; e
- Índice de risco soberano face aos pares.

A importância de uma boa notação

- Menor custo de crédito
- Facilidade de acesso aos mercados estrangeiros.

FOCO ESTRATÉGICO:

- Coordenar e administrar missões de revisão da notação do risco soberano pelas agências de notação solicitadas: Moody's, S&P, e Fitch
- Formular estratégias de melhoria da notação do risco soberano, em consulta com as ANC, que deverão traduzir-se em notações de risco mais favoráveis
- Transmitir dados e informações correctos e actualizados às ANC em tempo hábil
- Acompanhar e comunicar os seguintes riscos que condicionam a notação: riscos económicos, orçamentais, socioeconómicos e políticos

MANAGEMENT OF SOVEREIGN RATING REVIEW PROCESS

THE OBJECTIVE OF NT STRATEGY IS TO ENSURE THAT GOVT SPEAKS WITH ONE VOICE WHEN COMMUNICATING WITH CRAs

STEP 1: ORGANISE SOVEREIGN CREDIT RATING REVIEW MISSIONS (MOODY'S, S&P, FITCH)

- Beginning of the calendar year, engage all CRAs on the dates about sovereign rating review visits
- Engage NT in order of sequence (Head DMO/DDG, DG/Permanent Secretary and Minister of Finance on dates proposed by CRAs
- Confirm the dates approved by the Minister's office with CRAs

STEP 2: PREPARE NATIONAL TREASURY STRATEGY FOR ENGAGING WITH CRAs

- Engage CRAs on the main themes of the rating review visits
- Agree on discussion topics and on industry experts that the CRAs want to interview during the visits
- Write a notification memo to Minister informing him/her about the upcoming CRA visits and key themes of the discussion topics
- In collaboration with SARB develop strategy for communicating with CRAs to ensure favourable outcomes from rating review process

STEP 3: COMPILE FEEDBACK REPORT AFTER SOVEREIGN CREDIT RATING REVIEW MISSIONS

- Accompany CRAs on their government and private sector meetings
- Draft feedback report and process closure for the Minister of Finance
- Through internal engagements deliberate on risk exposures that were highlighted by CRAs, and
- Advice on possible mitigation strategies

STEP 4: PROVIDE COMMENTARIES TO THE DRAFT RATING ACTION REPORTS/GOVT RESPONSE

- Review draft credit action reports from CRAs for factual correctness
- Circulate the draft reports to NT and SARB Principals or Executives for further inputs
- After publication of the credit rating action by CRAs, in collaboration with NT Communications Unit release the internal press statement

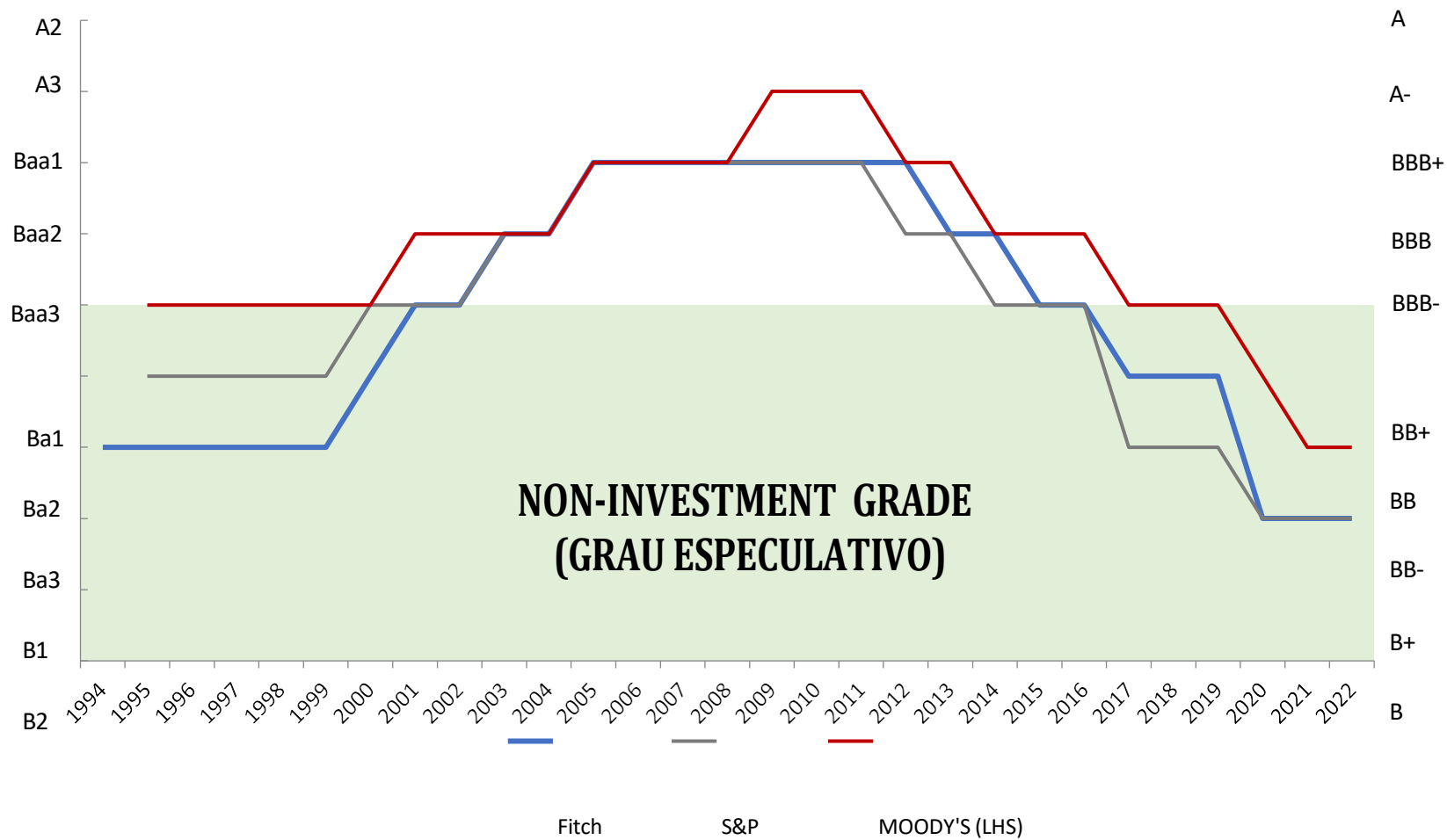
STEP 5: ONGOING MONITORING OF SOVEREIGN RISK EXPOSURES

- Compile weekly and monthly sovereign rating development reports
- Compile quarterly and bi-annual forward-looking sovereign risk analysis reports

PRINCIPAIS INDICADORES ALINHADOS COM AS METODOLOGIAS DE NOTAÇÃO DAS ANC

Estrutura económica e desempenho	Finanças públicas	Pagamentos externos e dívida	Suceptibilidade a eventos de risco
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Poupança bruta/PIB ▪ Investimento bruto/PIB ▪ Inflação (% IPC) - global ▪ Crescimento do PIB (% variação) ▪ PIB per capita 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Receitas públicas/PIB ▪ Despesa pública/PIB ▪ Dívida pública/PIB ▪ Pagamentos de juros da dívida pública/receitas ▪ Saldo orçamental/PIB 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Saldo da balança corrente/PIB ▪ Dívida externa/PIB ▪ Reservas cambiais oficiais 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Risco político ▪ Vulnerabilidade externa ▪ Risco socioeconómico ▪ Autonomia institucional

EVOLUÇÃO DA NOTAÇÃO DE CRÉDITO DA ÁFRICA DO SUL



SÍNTESE DAS RECENTES ACTUALIZAÇÕES DAS NOTAÇÕES DE CRÉDITO

- Em **1 de Abril de 2022**, a **Moody's** confirmou a notação da dívida de longo prazo da África do Sul em moeda estrangeira e nacional em 'Ba2' e actualizou a perspectiva de “negativa” para “estável”.
- Em **8 de Março de 2023**, a **S&P** confirmou as notações da dívida de longo prazo da África do Sul em moeda estrangeira e nacional em 'BB-' ou 'BB' e actualizou a perspectiva de “positiva” para “estável”.
- Em **17 de Julho de 2023**, a **Fitch** confirmou as notações da dívida de longo prazo da África do Sul em moeda estrangeira e nacional em 'BB-' e manteve uma perspectiva estável.

Agência de notação	S&P		Fitch		Moody's	
Data da revisão	08-Mar-23		17-Jul-23		01-Abr-22	
	Rating actual	Rating anterior	Rating actual	Rating anterior	Rating actual	Rating anterior
Notação de risco do crédito em moeda estrangeira	BB-	BB-	BB-	BB-	Ba2	Ba2
Notação de risco do crédito em moeda nacional	BB	BB	BB-	BB-	Ba2	Ba2
Perspectivas	Estável	Positiva	Estável	Estável	Estável	Negativa
	A notação de risco do crédito em moeda estrangeira está a três pontos abaixo do grau de investimento, enquanto a notação de risco do crédito em moeda nacional está a dois pontos abaixo do grau de investimento		As notações de risco de crédito em moeda estrangeira e nacional estão a três pontos abaixo do grau de investimento		As notações de risco do crédito em moeda estrangeira e nacional estão a dois pontos abaixo do grau de investimento	

PRINCIPAIS EVENTOS POLÍTICOS QUE DETERMINAM OS COMPROMISSOS COM AS ANC

Eventos políticos:

- Janeiro – Discurso do Estado da Nação e Declaração de 8 de Janeiro;
- Fevereiro – Apresentação do orçamento geral
- Abril – Eleições Nacionais (de cinco em cinco anos);
- Junho – Conferência do partido no poder (de cinco em cinco anos);
- Quadro Estratégico a Médio Prazo (QEMP) - (apresentado de cinco em cinco anos);
- Agosto - Eleições autárquicas (de cinco em cinco anos);
- Outubro – Declaração de política do orçamento a médio prazo (DPOMP); e
- Dezembro – Conferência para a eleição dos dirigentes do partido no poder (de cinco em cinco anos).

Missões anuais e semestrais de notação do risco soberano:

- Março e Outubro – Moody's Investors Service (Moody's); e
- Abril/Maio e Novembro – S&P Global Ratings (S&P) e Fitch Ratings (Fitch).

ÁREAS ESTRATÉGICAS PARA MELHORAR AS NOTAÇÕES DE CRÉDITO

- **Classificação das exposições ao risco**

- Crescimento baixo;
- Dificuldades com o fornecimento de energia eléctrica;
- Sustentabilidade orçamental (aumento da dívida);
- Incerteza política; e
- Desafios socioeconómicos acentuados.



Pobreza
Taxa elevada de desemprego
Elevada disparidade de rendimentos
Baixos níveis de instrução

- **Áreas estratégicas para melhorar a notação**

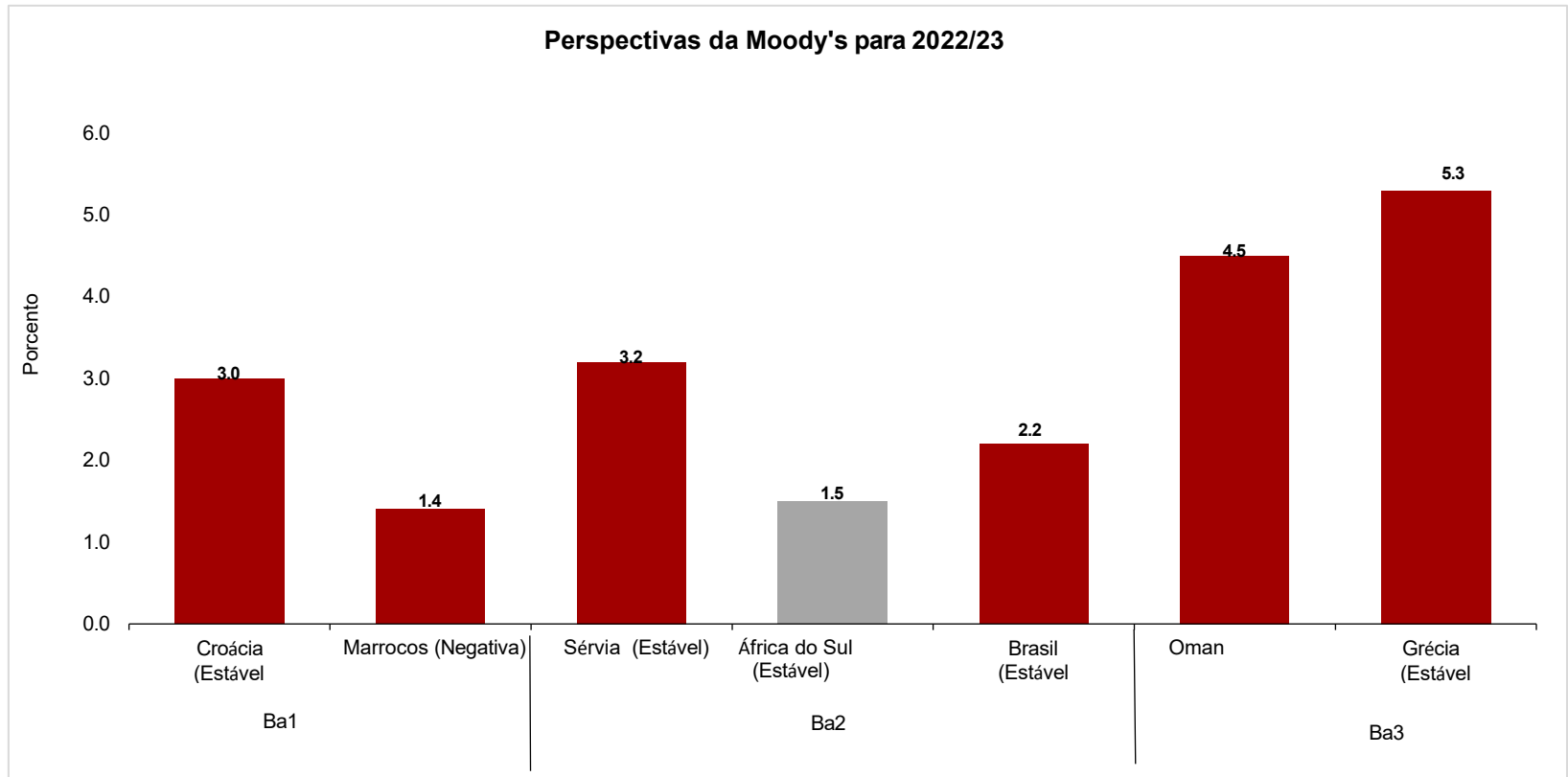
- Implementar reformas económicas para desencadear o potencial de crescimento económico do país;
- Promover a energia verde e incentivar PPP e os produtores independentes de electricidade (IPP), para reduzir as limitações da capacidade energética da Eskom;
- Acelerar a implementação das reformas das EE para melhorar a governação e a viabilidade financeira;
- Manter a disciplina orçamental;
- Diversificar as fontes de financiamento;
- Transferir recursos das despesas de consumo para o investimento em infraestruturas; e
- Desenvolver programas de qualidade para a criação e implementação de emprego.

- **Acções estratégicas necessárias para melhorar a notação**

- Compromissos contínuos com as ANC;
- Coordenar as acções políticas dentro e fora do governo; e
- Coerência na comunicação da postura do governo sobre questões relacionadas com as políticas.

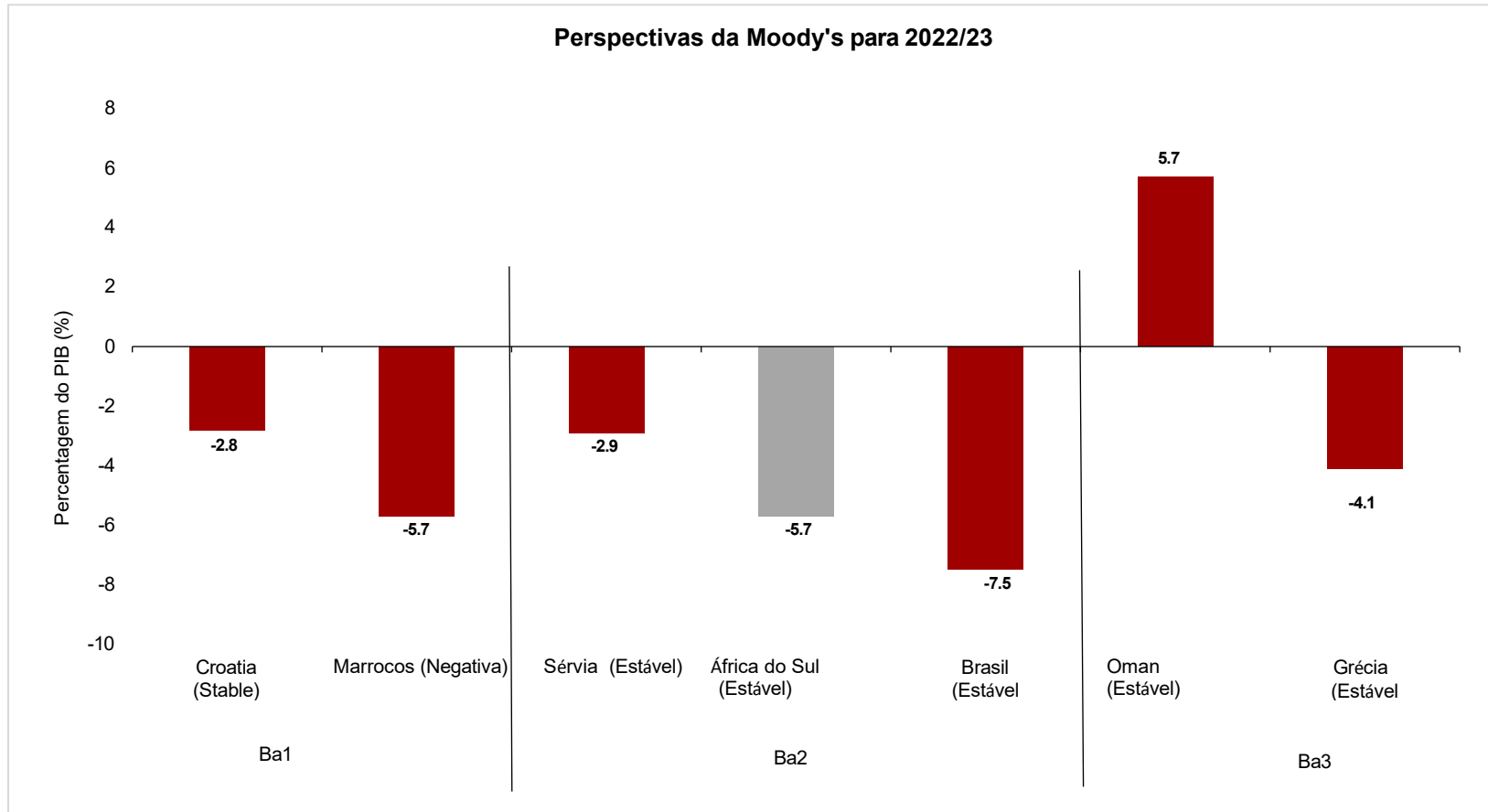
ADICIONAL - ANÁLISE PELOS PARES

PIB Real



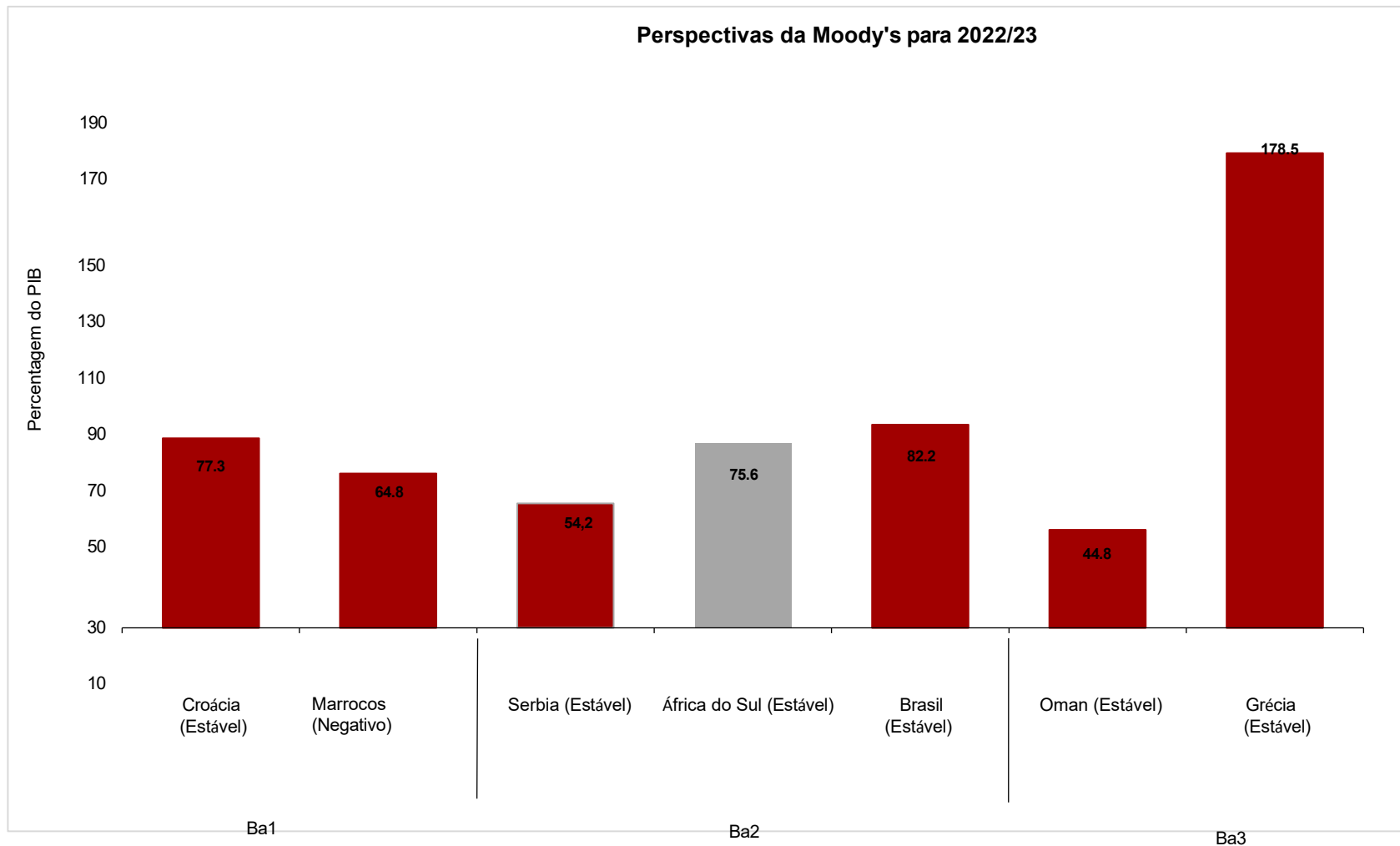
ADICIONAL - ANÁLISE PELOS PARES

Saldo Orçamental



ADICIONAL - ANÁLISE PELOS PARES

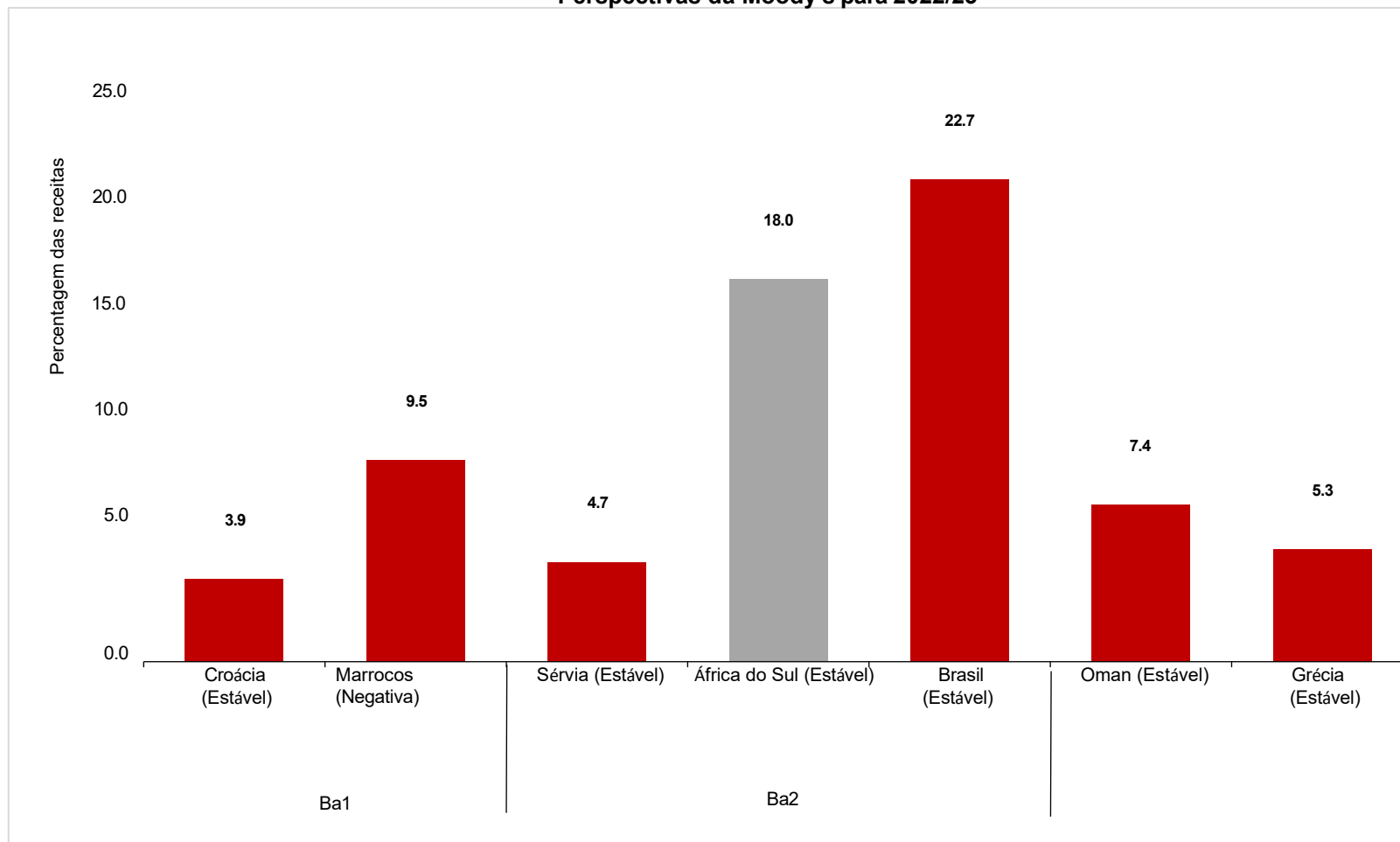
Dívida/PIB



ADICIONAL - ANÁLISE PELOS PARES

Pagamento de Juros / Receita

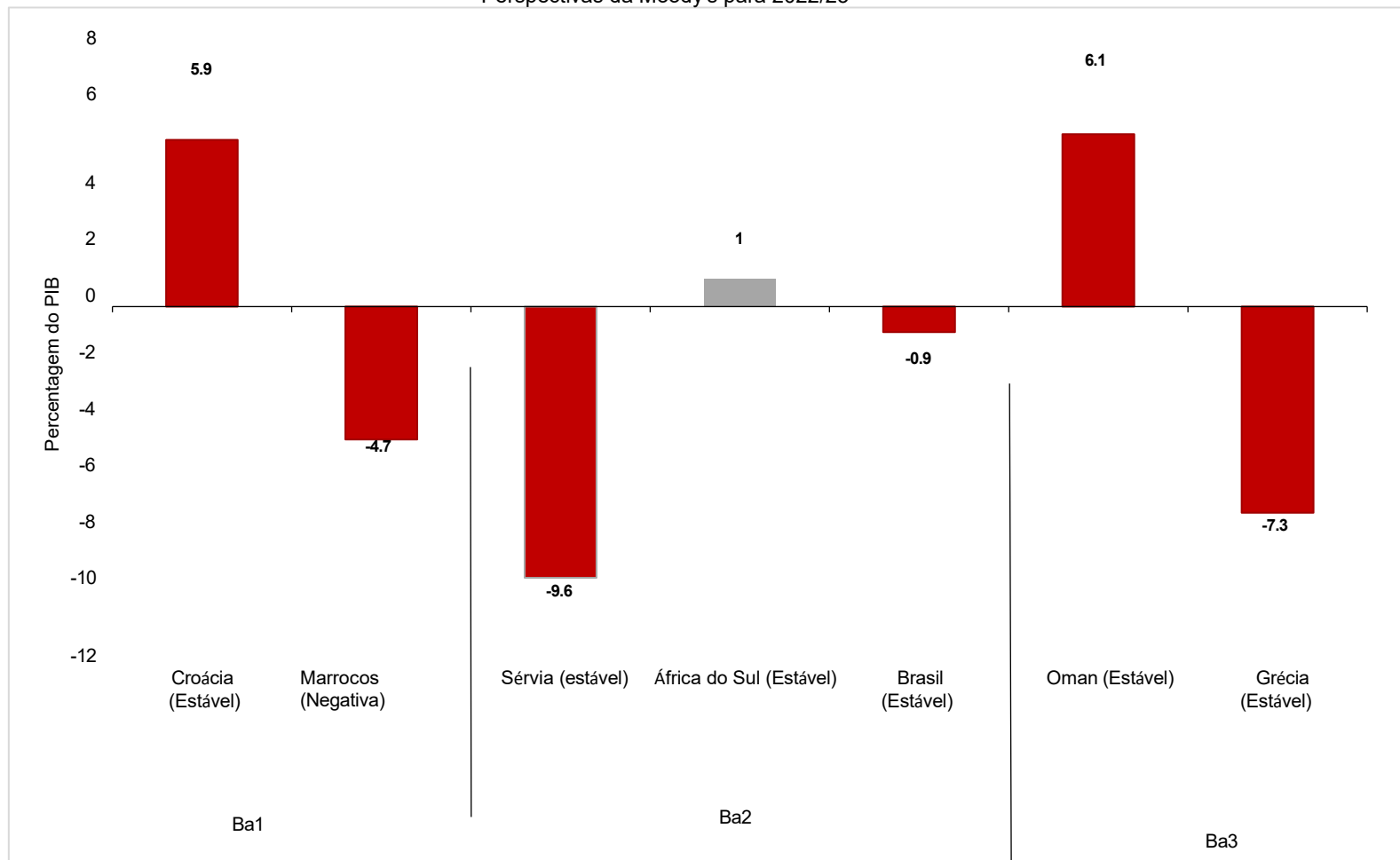
Perspectivas da Moody's para 2022/23



ADICIONAL - ANÁLISE PELOS PARES

Saldo da Conta Corrente

Perspectivas da Moody's para 2022/23



NOTAÇÕES DO RISCO SOBERANO DA RAS NO ÂMBITO DE DIFERENTES INICIATIVAS DE POLÍTICAS MACRO-ORÇAMENTAIS

RECONSTRUÇÃO E DESENVOLVIMENTO

CRESCIMENTO, EMPREGO E REDISTRIBUIÇÃO

NGP

1993/94

- Notações de crédito formais instituídas no orçamento revisto de 1994
- Consolidação das Finanças Públicas
- A dívida em relação ao PIB era de 48,7%
- O governo integrou R15 mil milhões de dívida dos estados TBVC e dos governos autónomos na dívida pública. A dívida em relação ao PIB aumentou para 52,5%
- Departamento das Finanças e da Despesa Pública sob a tutela de um único Ministério
- Fitch atribuiu (BB) em Setembro 1994, Moody's (Baa3) e S&P (BB) em Outubro 1994

1998/99

- Duff and Phelps, Moody's, e S&P reconfirmaram as notações da dívida pública em 1997 como se segue:
- Dívida de longo prazo em moeda estrangeira:
 - Moody's (Baa3)
 - S&P (BB+)
 - Duff & Phelps (BBB)
- Dívida de longo prazo em moeda nacional:
 - Moody's (Baa1)
 - S&P (BBB+)
 - Duff & Phelps (A)
- Desde 1994/95, o saldo primário foi positivo, mas o rácio da dívida atingiu um pico em 1996, situando-se em 56,1% do PIB, prevendo-se que diminuisse para 55,6% do PIB em 1999 e, 3 anos depois, para 53% do PIB
- Neste período, a África do Sul implementou reformas de gestão da dívida, como a introdução de operadores preferenciais (Abril de 1998)
- O projecto de lei sobre a GFP substituiu a Lei do Tesouro e deu efeito ao artigo 216.º da Constituição (criação do TN, mais transparência e controlo da despesa)

2003/04

- A dívida líquida diminuiu para 36,8% do PIB, enquanto os juros da dívida pública também diminuíram do máximo de 6,4% do PIB em 1998 para 4,7% do PIB em 2003
- A reestruturação das EE arrecadou R24,8 mil milhões
- S&P (BBB) e Fitch (BBB), que haviam atribuído notações de subinvestimento à RAS em 1994, reviram em alta a RAS 3 vezes
- A Moody's e a R&I, que atribuíram notações de investimento à SA em 1994, actualizaram a notação uma vez para Baa2 e BBB+, respectivamente
- A Moody's colocou a SA em avaliação positiva em 2003
- A estratégia de gestão da dívida com a redução dos custos do serviço da dívida para níveis de risco aceitáveis traduziu-se numa maior diversificação dos instrumentos de financiamento

2008/09

- A crise financeira mundial que decorreu em 2008 ameaçou a concretização da ASGISA, iniciada em 2006
- Todavia, o governo havia feito previsão orçamental suficiente na década anterior
- Para garantir que as empresas estatais cumprissem o mandato de desenvolvimento do país durante a crise, o governo planeou recapitalizar as EE e fornecer garantias
- No 4º trimestre de 2008, a Fitch, S&P e R&I procederam à revisão da perspectiva e evolução da RAS de "estável" para "negativa", e em Julho 2009, a Moody's actualizou o *rating* da RAS para A3 com perspectiva estável

2013/14

- O PND, juntamente com o Novo Plano de Acção de Política de Crescimento e Industrial serviu de fundamento para a transformação social e económica
- O quadro orçamental ancorou-se num limite máximo das despesas não relacionadas com juros (2012) e orientado pelos princípios da contraciclidade, sustentabilidade da dívida e equidade intergeracional
- As principais ANC confirmaram a perspectiva de "investimento" da RAS.
- Políticas macroeconómicas sólidas e previsíveis, instituições constitucionais independentes, mercados de capitais locais profundos, sector bancário forte, dívida pública controlável, baixa exposição em moeda estrangeira e taxa de câmbio flexível - apoiaram as notações

2018/19

- A despesa pública excedeu as receitas desde 2008
- A dívida bruta do crédito em % do PIB aumentou em 47,2 pontos percentuais entre 2008/09 e 2022/23
- Custo do serviço da dívida – item com aumento mais acentuado com o custo de financiamento aumentando em todos os períodos de maturidade
- Em Março de 2023, a S&P procedeu à revisão da evolução do risco da RAS de "estável", e confirmou o risco de longo prazo em moeda estrangeira e nacional em BB- e BB, respectivamente
- Em Julho de 2023, a Fitch confirmou os ratings da dívida de longo prazo em moeda estrangeira e nacional da África do Sul LT em BB- e manteve as perspectivas estáveis

2023/24

OBRIGADO

CONTACTO: JIM.MATSEMELA@CABRI-SBO.ORG

