

Por que é que a emissão de obrigações do Tesouro não é a melhor alternativa para financiar o reembolso do IVA às empresas?

Fernanda Massarongo

Introdução

Actualmente, estima-se que o Estado Moçambicano acumulou cerca de 140 a 300 milhões de dólares em dívida referente ao reembolso do Imposto sobre Valor Acrescentado (IVA) ao sector privado (FMI 2015). Este valor foi acumulado ao longo dos anos em resultado da diferença superavitária entre o valor de IVA que as empresas efectivamente pagaram e o que era suposto pagar ao Estado. Segundo a lei (Lei nº 331/2007), o IVA incide sobre a transmissão de bens e prestações de serviço a título oneroso no território nacional e sobre a importação de bens. Assim, as empresas devem apresentar a relação entre o valor de IVA pago nas suas compras e o valor do IVA resultante das suas vendas. Quando a diferença entre o IVA pago nas compras é superior ao valor do IVA recebido nas vendas, o Estado deve reembolsar à empresa em causa (caso contrário o Estado tem a receber). Mas, devido à morosidade institucional, vários processos de pedidos de reembolso foram acumulados ao longo do tempo, levando ao nível de dívida actualmente estimado (CIP 2014).

Presentemente, o reembolso do IVA constitui uma das principais preocupações do sector privado. Uma primeira tentativa de liquidação desta dívida foi através do uso dos recursos ganhos pela tributação de mais-valias arrecadadas em resultado da venda de acções de empresas que operam no ramo minério e petrolífero. Mas, esta opção foi reprovada pelas comissões dos Assuntos Constitucionais, Direitos Humanos e Legalidade e do Plano e Orçamento da Assembleia da República¹. Recentemente, o ministro da economia e finanças anunciou que o Estado Moçambicano vai pagar esta dívida através da emissão de Obrigações de Tesouro (OT) (O País Económico 13/02/2015)².

A opção de financiamento apresentada pelo ministro da economia e Finanças suscitou diferentes opiniões entre académicos, sector privado e público em geral sobre a racionalidade desta escolha. O presente

IDeIAS contribui para este debate. O IDeIAS basicamente relembra os custos e implicações de usar os títulos públicos para liquidar a dívida acumulada com reembolsos do IVA. O IDeIAS defende que no contexto actual o uso de títulos para o financiamento da dívida do IVA é uma opção com elevados custos

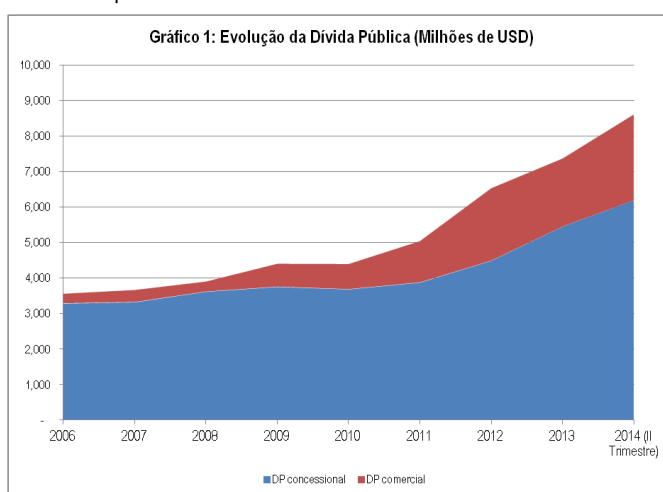
socioeconómicos para o Estado e para o sector privado.

Quais são os custos sócioeconómicos do uso de OT para o financiamento do reembolso do IVA?

Antes de iniciar a discussão sobre as implicações do uso de OT, importa referir as implicações do uso de OT para financiar a despesa pública serão aqui analisadas considerando o global de títulos que têm sido emitidos pelo governo. Em Moçambique, para além de OT são usados os Bilhetes de Tesouro (BT) para financiar a despesa pública. Em conjunto, as OT e os BT constituem a Dívida Pública Interna Mobiliária (DPIM)³. É importante fazer esta referência porque as consequências de uso de OT podem ser melhor analisadas olhando para o espaço que estas ocupam no global de dívida pública interna (DPI).

Uma importante implicação do uso de OT, para financiar a dívida dos reembolsos do IVA, é o aumento da dívida comercial do governo

que tem estado a crescer consideravelmente, seja a nível interno como externo. Este é um problema por duas razões: a dívida comercial tem curto prazo de vencimento e taxas de juro altas.



O perigo de uma opção de dívida de prazo curto é que não há clareza ou indicação da possibilidade de aumento significativo das receitas públicas a médio e curto prazo. Análises recentes sugerem que, realisticamente, o fluxo de receitas públicas provenientes da exportação de gás deve ser prevista para 2026 e não 2020. (CIP 2013). Isto implica que o governo está a acumular passivos de curto prazo num contexto em que expectativas de fluxo de receitas públicas são de médio e longo prazos. Consequentemente, há perigo de falta de liquidez devido a "maturity mismatch" que é quando há uma disparidade entre os prazos dos passivos e activos de um determinado balanço. A tabela 1 mostra o valor e o prazo de vencimento de diferentes OT. Pode-se verificar que as OT emitidas vencem entre 2015 e 2017. Segundo o plano de endividamento, o governo vai emitir dívida no corrente ano e em 2016 e 2017 para fazer face às OT por vencer. Portanto, para além da contínua emissão de dívida para financiamento de outras despesas, o governo está a emitir dívida para financiar dívidas

previamente contraídas. Isto representa um perigo de espiral da dívida. E, questiona a sustentabilidade da forma como os recursos proveniente desta dívida são aplicados.

Outra questão é que a dívida pública interna ainda que seja apenas 13% da dívida total é onerosa. Por exemplo, custo com juros da dívida interna é quase 3 vezes superior ao custo com juros da dívida pública externa que representa praticamente 90% do endividamento público total⁴. O total de serviços da DPI é cerca de 7 vezes mais o serviço da dívida externa.

Um outro problema é que os títulos de dívida pública são comprados pelos bancos

Tabela 1

OT (Designação)	Valor (Milhões de Meticais)	Ano de vencimento	Taxa de juro média
OT 2005 2ª série	1.500	Perpétua	8%
OT 2005 3ª série; OT 2010 1ª Série; OT 2012	5.767	2015	8%
OT 2011; OT 2013 (2ª e 5ª série)	3.621	2016	9%
OT 2013 (1ª, 2ª e 4ª série); OT 2014 (1ª, 2ª, 3ª, 4ª, 5ª, 6ª, 7ª e 8ª série)	7.871	2017	10%

Fonte: BVM (<http://www.bvm.co.mz/index.php/mercado/obrigacoes>)

Tabela 2: Serviço da Dívida Pública (Milhões de Meticais) e rácios DPE e DPI

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Juros DPI	804	823	1.843	2.589	2.803	2.231
Juros DPE	453	539	812	994	1.670	1.726
Serviço DPI	1247	1292	7215	24371	28190	31.556
Serviço DPE	1710	1305	1827	2116	2812	4241

Nota: Taxa de Cambio Mt/USD 2013: 29,84

Fonte: Relatório e Parecer da CGE (2008- 2012) BdM 2014, Ministério das Finanças 2014, Ministério das Finanças (Vários anos)

comerciais, e dessa forma podem ser um entrave ao acesso a crédito pelo sector privado. Especificamente, os títulos de dívida pública são relativamente mais líquidos e mais seguros comparativamente a um crédito a uma pequena e/ou média empresa. Isto é, os riscos e incerteza de não pagamento da dívida pelo Estado são mínimos se comparados a uma empresa inserida num contexto de défice de infra-estruturas de apoio, ausência de instituições de gestão de risco, limitada capacidade do sistema judicial de garantir o cumprimento contratos, dentre outras questões. Os dados do BdM (2014) e dos bancos comerciais mostram que os títulos de dívida são o segundo principal activo e a segunda principal fonte de rentabilidade dos bancos comerciais. E este peso dos títulos públicos é justificado pela importância da

gestão de risco pelos bancos (Millennium BIM 2014).

Adicionalmente, a venda de títulos a bancos comerciais implica que uma certa quantidade de moeda é retirada de circulação. Logo, o uso de títulos para financiamento do Estado equivale a uma política monetária restritiva. Uma hipótese levantada em Massarongo (2013) é que a emissão de títulos de dívida pública contribui para a abaxia elasticidade das taxas de juro comerciais em relação às taxas de juro de referência. Como é sabido, o BdM tem estado a reduzir as suas taxas de referência desde Agosto de 2011. Actualmente, a taxas de Facilidade

Permanente de Cedência (FPC) e a taxa de Facilidade Permanente de Depósito (FPD) são ,

contrabalançar o efeito expansionista da redução das taxas de juro de referência. E dadas as taxas de juro reduzidas, a rentabilidade dos títulos é garantida pela quantidade de títulos comprados, ou seja, para manter pelo menos o mesmo nível de rentabilidade os bancos comerciais tem que comprar uma maior quantidade de títulos. Isto implica que uma maior proporção de crédito é desviada para financiar o governo no lugar do sector privado. Uma questão que se pode colocar é se neste caso em que os valores são para reembolsar o IVA do sector privado este efeito “crowding out” dos títulos de dívida pública não é eliminado. A resposta seria não. Porque são apenas algumas empresas do sector privado que vão ser reembolsadas e ao que informação indica 80% pertence às grandes mineradoras. Isso significa que a parte do sector privado não abrangida pelo reembolso do IVA e dependente do financiamento da banca nacional, continuará a competir com o Estado por fundos dos bancos comerciais.

Conclusão

A emissão de OT para o pagamento do reembolso do IVA resolve um problema imediato entre o governo e o sector privado, mas pode trazer outros problemas mais graves para ambos. Esta opção é um pagamento de dívida com emissão de dívida interna que pode levar a necessidade de se emitir mais dívida, para além que aumentar o custo de oportunidade de os bancos comerciais financiarem o sector privado e actuar como instrumento de política monetária restritiva em momento inapropriado. Portanto, esta alternativa de financiamento implica, por um lado, custos adicionais e crescentes para o Estado que podem por em causa a sua capacidade de intervir em sectores sociais como educação, saúde, acção social, dentre outros. Por outro lado, as necessidades de financiamento do governo continuarão a por em causa o financiamento do sector privado, e portanto a limitar a sua capacidade de expansão e de contribuição para as receitas do próprio Estado.

1. Em 2013 o governo arrecadou cerca de 600 milhões de dólares em resultado de tributação de venda de activos de empresas que operam no sector petrolífero e minério.
2. O ministro referiu que os processos exactos em que vão caracterizar esta operação ainda estão por esclarecer. Apenas foi explicado que as empresas nacionais poderão deter títulos de dívida que, caso o governo demore com o reembolso, lhes dará direito a reclamar o valor do reembolso junto dos bancos comerciais. Portanto, a dívida passará a ser entre o governo e os bancos comerciais (O País económico 2015).
3. A DPIM é definida como aquela que é contraída através de títulos mobiliários junto de entidades residentes, seja de direito público ou privado, cujo pagamento é exigível dentro do território nacional.
4. Note que a DPIM é mais de 70% da DPI total.