

OPÇÕES DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO PÚBLICO: UM OLHAR CRÍTICO SOBRE O PARP 2011-2014

Sofia Amarcy

INTRODUÇÃO

Em Moçambique o terceiro Plano de Acção para a Redução da Pobreza (PARP) para o período de 2011-2014 concebeu as suas linhas estratégicas, considerando como foco o combate à pobreza e a promoção de cultura de trabalho, com vista a reduzir a pobreza alimentar e a vulnerabilidade em Moçambique. O aumento da produção, da produtividade, a promoção do emprego, o desenvolvimento do sector privado, o desenvolvimento humano e social são alguns objectivos específicos apontados pelo PARP (GdM 2011).

Cada objectivo traçado no PARP apresenta determinadas prioridades. Por exemplo, para que haja um aumento da produção e da produtividade agrícola e pesqueira, as prioridades traçadas são: (i) melhoramento e aumento do acesso aos factores de produção; (ii) facilitação do acesso aos mercados; (iii) melhoria na gestão sustentável de recursos naturais, entre outros. Para os demais objectivos encontra-se outras prioridades. Estas prioridades representam, do ponto de vista prático, actividades, funções, acções que devem ser realizadas dentro do período de 2012-14 (GdM 2011).

Mas, para que estes objectivos arrolados no plano possam ser cumpridos dentro do período, é necessário que estejam disponíveis recursos financeiros suficientes ou que haja um plano de mobilização de recursos financeiros. E ainda que o PARP possa não ter como objectivo debruçar-se sobre mecanismos de implementação das princi-

país actividades alistadas, e principalmente sobre a mobilização de recursos financeiros, este perde algum sentido prático ao deixar de lado a discussão sobre a capacidade de financiamento das actividades em causa.

O presente artigo pretende analisar o tratamento que o PARP dá ao financiamento ao investimento público. A análise começa por colocar em discussão as actuais opções de financiamento do investimento público, passando depois para os problemas e constrangimentos que estas opções apresentam. Por fim o artigo apresenta possíveis alternativas que podem culminar com o aumento da capacidade interna de financiamento da despesa pública.

O argumento central que se pretende expor é de que um país altamente dependente de recursos externos, para honrar os seus compromissos em termos de despesa pública, necessita de pensar estrategicamente sobre potenciais fontes de financiamento doméstico para expansão dos níveis de investimento público em sectores produtivos. Além disso, com a recente prospecção de recursos minerais no país, torna-se primordial rever as políticas existentes de forma a absorver os ganhos que advêm do processo de prospecção e da futura exploração destes recursos minerais.

CENÁRIO ACTUAL DA CAPACIDADE DE FINANCIAMENTO AO INVESTIMENTO PÚBLICO

O Cenário Fiscal de Médio Prazo (CFMP), que visa responder às prioridades do PARP, prevê que a economia cresça a uma taxa média de 7,8% em 2014 e o PIB real *per capita* passe dos 8,8% em 2011 para cerca de 10,1% em 2014. O CFMP estima igualmente que o total de recursos para o cumprimento das actividades previstas no PARP poderá crescer em cerca de 32% até 2014. Deste total, os recursos internos aumentarão em média no período 2012-14, em cerca de 20%, essencialmente como resultado do aumento das receitas fiscais. Para o mesmo período, o CFMP estima um aumento em torno dos 60% do total dos recursos de investimento para os programas ligados aos objectivos gerais do PARP (MPD & MF 2011).

As perspectivas de aumento do investimento público para o período de 2012-2014 contam essencialmente com as seguintes fontes de financiamento: (i) *Receita fiscal*, que se prevê que registre um aumento de cerca de 59% em 2014 comparativamente às receitas arrecadadas em 2011; (ii) *Crédito Interno*. A previsão, segundo o CFMP, é de

que esta modalidade registre uma redução nos três primeiros anos de cumprimento do Plano, sendo que, apenas em 2014, apresente um aumento em cerca de 59% relativamente ao ano anterior, situando-se em 1,378 milhões de MT. Esta modalidade de financiamento interno é realizada essencialmente através de emissões de Bilhetes de Tesouro (BT's) e Obrigações de Tesouro (OT's) junto de entidades privadas e; **(iii) Parcerias Público-Privadas (PPP's)**. Este tipo de endividamento público consiste em acordos entre entidades do sector público e do sector privado e sobretudo funcionam à base de créditos comerciais, o que significa que os juros indexados são, em geral, altos e os créditos são normalmente de curto prazo.

Segundo (Massarongo & Muianga 2011), o crescimento das receitas fiscais no período compreendido de 1985-2009 foi bastante volátil. Além disso, o significativo aumento das receitas fiscais nos últimos dez anos (2000-2010) deveu-se à evolução do sistema tributário, com principal destaque para as melhorias nos processos de arrecadação de receitas fiscais (ATM 2011). Este facto mostra que, à medida que se vai alcançando maiores níveis de eficiência no processo de colecta de receitas, a percentagem de aumento das receitas fiscais relativamente ao ano anterior tenderá a reduzir até estagnar no ano em que se atinge o nível máximo de eficiência na arrecadação de impostos. Devido a este motivo, pode-se questionar se o aumento das receitas fiscais (nos moldes em que actualmente são arrecadadas e mantendo todos os benefícios fiscais existentes) será capaz de cobrir as despesas orçamentais em substituição da percentagem que a ajuda externa reduzirá.

Ou seja, para que o PARP concretize a sua intenção de alargamento da despesa pública, é necessário pensar primeiro em como mobilizar os recursos que não estão a ser absorvidos pela economia. E neste aspecto é importante fazer referência aos enormes incentivos fiscais que actualmente são concedidos a multinacionais com interesse em recursos minerais e que constituiriam fontes robustas de recursos financeiros se estivessem a ser tributados pelo sistema nacional.

No que respeita aos recursos externos, o CFMP estima um decréscimo passando dos actuais 15,8% do PIB em 2011 para cerca de 10,3% do PIB em 2014. Esta redução no fluxo de recursos externos é reflectida em todas as componentes dos recursos externos, sendo que a maior queda será nos donativos para projectos que passarão dos actuais 9,3% do PIB para 6,2% do PIB em 2014 (MPD & MF 2011).

CONSTRANGIMENTOS COM AS ACTUAIS OPÇÕES DE FINANCIAMENTO AO PARP

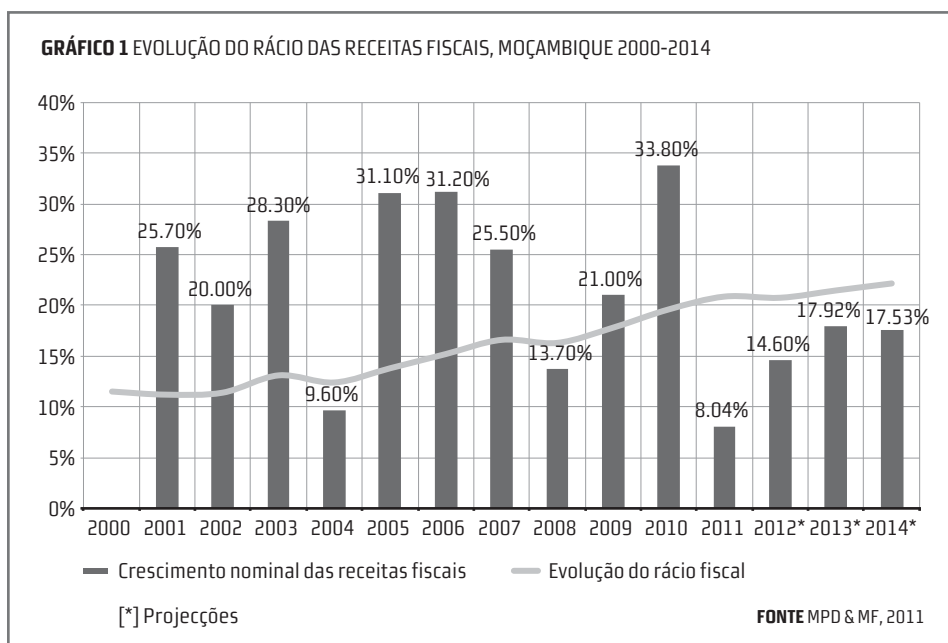
FINANCIAMENTO ATRAVÉS DAS RECEITAS FISCAIS

De 2000 a 2010 o rácio fiscal que mede o peso das Receitas Fiscais sobre o PIB aumentou de 11.5% para 19.6% (Gráfico 1). Além disso, em 2010 as receitas fiscais apresentaram um aumento nominal de cerca de 8% comparativamente a 2000 (ATM 2011). Essencialmente, as maiores taxas de crescimento das receitas fiscais verificaram-se a partir de 2006, aquando da entrada em funcionamento da Autoridade Tributária de Moçambique (ATM). Este aumento das receitas poderia ser associado a vários factores, nomeadamente, o aumento dos níveis de produção, a maior eficiência na captação de receitas, entre outros. No entanto, um aumento significativo no nível de colecta de receitas fiscais derivado da tributação dos sectores que começam a ser mais produtivos poderia causar um rompimento nas suas actividades devido ao alto nível de impostos a pagar, o que iria colocar em causa o desempenho destes sectores que começam a desenvolver-se. Neste caso em particular, o aumento das receitas esteve bastante associado ao aumento da transparência e eficiência na captação de receitas, o que levou à redução dos níveis de evasão fiscal, incorporando no sistema receitas que não eram pagas ao Estado.

Nesta análise devem-se igualmente considerar dois aspectos:

- *Análise do rácio das receitas fiscais como percentagem do Produto Interno Bruto (PIB):* De facto, o rácio fiscal atingiu em 2010 os 19.6% do PIB (preços correntes) contra a meta indicativa do Quadro de Avaliação do Desempenho (QAD) para 2010 de 18.1%. Porém não foi um aumento essencialmente derivado do aumento do produto adicional a ser tributado, mas um aumento derivado da incorporação dos sectores que deveriam pagar os impostos mas estavam fora do sistema. Além disso, esta análise não incorpora a questão da elasticidade das receitas;
- *Elasticidade das receitas:* A elasticidade das receitas corresponde ao aumento das receitas que ocorre de forma natural e que reflecte o desempenho do crescimento económico e o aumento da renda dos agregados familiares, do aumento da produção doméstica, do aumento do consumo de bens e serviços tributáveis e que contribuem para o aumento do PIB. Portanto, a receita é elástica quando se ajusta ao crescimento do produto, porque depende do crescimento do PIB para gerar níveis maiores de arrecadação de receitas. Quando

não é considerada a elasticidade da receita, ou seja, a sua sensibilidade em relação ao aumento do produto, ou quando esta receita é insensível ao produto, significa que o seu aumento não está associado ao aumento da produção, ao aumento do rendimento dos agregados familiares e ao melhoramento do desempenho económico. Se o que acontece é uma maior arrecadação de receitas derivada dos sectores que não eram tributados, o crescimento das receitas tenderá, ao longo dos anos, a reduzir, visto que o nível de evasão fiscal estará a caminhar para zero.



Portanto, medidas de política e mecanismos de redução de evasão fiscal contribuem para o “aumento” da colecta de receitas, sim, mas não traduzem o grau acelerado de crescimento do PIB e pode querer mostrar que os sectores que contribuem para o rápido crescimento do PIB não sejam os mesmos responsáveis pela geração de receitas capazes de financiar o OGE.

Por isso, sendo maioritariamente explicado pelo aumento da eficácia da administração fiscal, este aumento das receitas fica dependente da rapidez da ATM em alcançar a capacidade máxima de colecta de impostos, a partir do qual não se deve esperar um aumento muito significativo no nível de receitas fiscais a colectar (Gráfico 1) (IMF 2010; GdM 2009; GdM 2010). Por exemplo, no gráfico acima,

nota-se que a projecção feita para os últimos três anos é de um crescimento nominal das receitas fiscais. Além disso, o rácio fiscal não apresenta uma grande evolução, entre outros factores, porque a transparência e eficiência no nível de captação de receitas (excluindo a incorporação dos benefícios fiscais actuais) tende a chegar ao seu nível máximo.

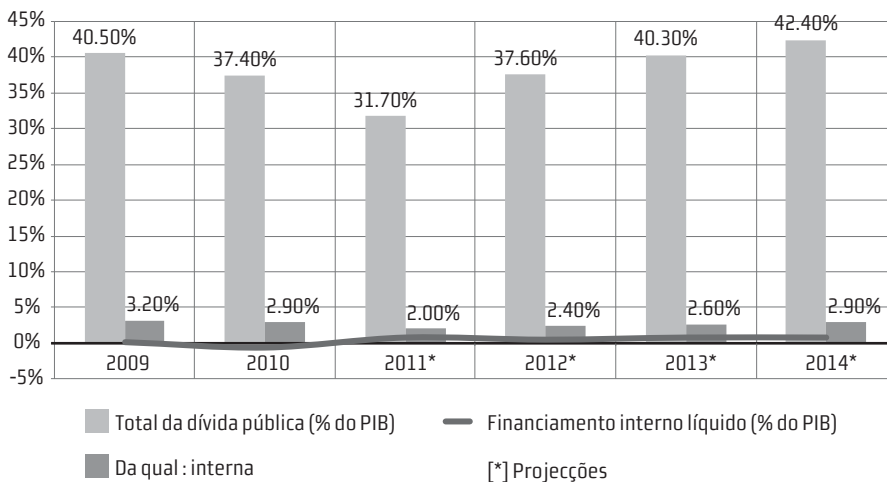
Este argumento serve para colocar em questão a capacidade de mobilização de fontes adicionais de tributação, em especial através da eliminação de incentivos fiscais que, no seu total, serviriam para aumentar o nível de receitas fiscais em cerca de US\$ 170 milhões anuais (Castel-Branco 2012). Ou seja, sem a mobilização dos recursos fiscais ociosos devido aos incentivos redundantes que actualmente são concedidos, as receitas fiscais não vão crescer significativamente nos próximos anos.

FINANCIAMENTO ATRAVÉS DO ENDIVIDAMENTO INTERNO

O endividamento interno é outra opção de financiamento ao investimento público. A emissão de BT's é uma das componentes de endividamento, mas retira da economia recursos financeiros que poderiam ser investidos em sectores produtivos, em troca de activos financeiros voláteis ao preço dos BT's.

As projecções da dívida pública apontam para um crescimento do total da dívida como percentagem do PIB até 2014 (Gráfico 2). O recurso a esta modalidade de financiamento tem estado a registar algum aumento desde 1999 (Massarongo & Muianga 2011), no entanto apresenta alguns constrangimentos para os objectivos de diversificação do investimento público. Por um lado porque os créditos internos estão indexados a uma taxa de juro de mercado. Logo, para que o Estado possa cumprir com os compromissos da dívida, precisa de investir em actividades de alto retorno financeiro e de retorno de curto prazo. Neste sentido, desvia recursos para actividades de carácter especulativo, e com altos retornos, em detrimento de actividades com elevado valor social para os objectivos de diversificação da produção (Castel-Branco 2011; Castel-Branco & Ossemame 2012). Tal especulação faz parte do processo de financeirização do capitalismo especulativo onde apenas crescem os grupos económicos nacionais com elevado poder político. Por outro lado, o recurso à dívida interna com altos juros pode levar a necessidades adicionais de endividamento futuro, o que perpetua a dívida pública, os encargos do Governo e o redireccionamento de recursos para o cumprimento dos encargos da dívida, aumentando assim as pressões sobre a mobilização de recursos para o financiamento do investimento.

GRÁFICO 2 TOTAL DA DÍVIDA PÚBLICA INTERNA E DO FINANCIAMENTO INTERNO, EM PORCENTAGEM DO PIB, MOÇAMBIQUE 2009-2014



Além disso, se os créditos internos, de curto prazo e com altíssimas taxas de juro, crescerem, o tipo de despesa de investimento tenderá a mudar, concentrando-se em actividades altamente lucrativas a curto prazo, porém apenas lucrativas em termos financeiros para que seja possível cumprir com os encargos de dívida. Este reencaminhamento do tipo de despesa pode vir a ter repercussões em todas as outras despesas que digam respeito à função social do Estado e não só. Compromete igualmente os sectores dependentes da intervenção do Estado para se desenvolverem, tais como os sectores responsáveis pela produção de alimentos.

Um aspecto final é o facto de a política monetária estar actualmente direccionada ao controlo da massa monetária na economia. Isto leva a que, sempre que a massa monetária exceda o programado, ocorra o enxugamento do excesso via emissão de BT's. Ou seja, a dívida é contraída para estabilizar a massa monetária e não necessariamente para efeitos produtivos.

FINANCIAMENTO PÚBLICO COM RECURSO A PPP'S

As Parcerias Público-Privadas (PPP's) consistem em acordos entre entidades do sector público e do sector privado e sobretudo funcionam à base de créditos comerciais, o que significa que os juros indexados são, em geral, altos e os créditos são normalmente

de curto prazo. Estes dois factores conjugados levam a uma redução do investimento diversificado devido ao desvio de recursos para o pagamento dos créditos.

A maior justificação para a criação de PPP's é a de que o Estado sozinho não poderá cumprir toda a despesa prevista, e neste sentido entrariam os grandes investidores, entre eles os bancos comerciais e investidores internacionais, que, com o acompanhamento do Estado, iriam financiar, construir e fazer a gestão de activos que, à partida, deveriam ser de inteira responsabilidade do Estado (Massarongo & Muianga 2011)

Porém, um problema com estes acordos é o facto de os sectores onde o Governo precisa de investimento do capital privado não serem, em regra, os sectores de interesse desse capital. O Estado desenvolve preferências para financiar projectos de alto retorno financeiro em vez de projectos de alto retorno social, prejudicando, por isso, o financiamento de actividades de menor rentabilidade que são priorizadas no PARP tais como a agricultura de bens alimentares para o mercado doméstico. Como resultado dessa divergência, o Estado vê-se obrigado a direccionar estas parcerias para investimentos mais lucrativos onde haja interesse do grande capital.

Decorrente deste ajustamento das necessidades do Estado às expectativas do sector privado, passa a existir um cenário em que se criam inúmeras facilidades para o capital privado, tais como incentivos fiscais, concessões quase que gratuitas de DUAT's em que as taxas de terra para as grandes explorações comerciais são irrisórias. Estas facilidades, mais uma vez, tendem a perpetuar o actual padrão de acumulação em Moçambique que essencialmente não é capaz de absorver os recursos que produz e cria incentivos e condições para a criação de um capitalismo sem riscos e com elevados custos para o Estado e que não geram receitas fiscais.

Por isso é necessário que, no processo de descoberta de novas formas de financiamento da despesa de investimento, seja analisado o carácter oportunista de qualquer investidor que encontre espaço para a acumulação de capital sem riscos, o que apenas cria campo para que o Governo consiga realizar menos e menos da sua despesa pública.

DESAFIOS DE MOBILIZAÇÃO DE RECURSOS FINANCEIROS PARA O INVESTIMENTO PÚBLICO

O presente artigo pretendia trazer para debate uma discussão a respeito de como financiar a economia com recursos a meios internos, sem perpetuar a dependência em fontes externas e sobretudo tirando o máximo proveito dos recursos internos existentes.

A presente análise pretendia, à luz do actual padrão de acumulação e de produção, apresentar alternativas de diversificação da produção através da mobilização de recursos financeiros internos e públicos, ou seja, aumentando a capacidade de arrecadação de receitas do Estado e em geral as suas fontes de financiamento.

Uma das considerações retiradas do processo de análise é o facto de já existirem actualmente iniciativas de financiamento interno para actividades produtivas. No entanto, existe igualmente um elevado potencial que não está a ser aproveitado. Por exemplo, nas receitas do Estado, é importante olhar para os factores que levaram a que, durante os últimos dez anos, começasse a acontecer um aumento significativo do nível de arrecadação de receitas fiscais. Este aumento deve ser analisado não apenas de forma absoluta mas, acima de tudo, nos factores que levaram a este aumento, nomeadamente a maior transparência na arrecadação de receitas. Esta transparência, no entanto, tem um nível máximo que, ao ser alcançado, não reflectirá um futuro aumento do nível de receitas. Este cenário pode, no entanto, ser revertido se a análise da política fiscal incorporar os vários grandes projectos que não estão actualmente a ser tributados e que constituem fonte adicional de receitas fiscais.

A segunda consideração a extrair do texto é com relação às PPP's que, à partida, podem parecer uma fonte aliciante de financiamento, na medida em que o sector privado é quem financia e trata da logística dos projectos acordados. Porém apresenta igualmente alguns pontos fracos que estão dependentes de uma negociação entre o sector privado e o Estado. Ou seja, é necessário ter cautela para que o sector privado sirva efectivamente de uma fonte de financiamento e não de fonte de custos decorrentes de incentivos para a produção, para comercialização, para financiamento, entre outros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ATM, 2011. *Boletim Informativo*, Maputo: Autoridade Tributária de Moçambique (ATM). Disponível em: www.at.gov.mz [Acedido March 10, 2012].
- Castel-Branco, C.N., 2011. *Desafios de Mobilização de Recursos Domésticos: Revisão Crítica do Debate.*, Maputo: IESE. Disponível em: http://www.iese.ac.mz/?__target__=investigator&investigatorid=1.
- Castel-Branco, C.N., 2012. Fluxos Financeiros Ilícitos em África – Recursos Escondidos para o Desenvolvimento: Reflexões sobre Moçambique. Disponível em: http://www.iese.ac.mz/lib/noticias/2012/FluxosIllicitosK_CNCB_25052012.pdf [Acedido June 15, 2012].

- Castel-Branco, C.N. & Ossemane, R., 2012. Desafios de Política Monetária para Redução da Pobreza em Moçambique. In L. de Brito *et al.*, eds. *Desafios para Moçambique 2012*. Maputo.
- GdM, 2009. *Proposta de programa do Governo 2005–2009.*, Governo de Moçambique (GdM).
- GdM, 2010. *Programa Quinquenal do Governo para 2010–2014.*, Maputo: Ministério do Plano e Finanças (MPF), Governo de Moçambique (GdM).
- GdM, 2011. *Plano de Acção para Redução da Pobreza (PARP) 2011–2014*, Maputo: Governo de Moçambique (GdM). Disponível em: www.mpd.gov.mz/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=45&Itemid=50%E2%8C%A9=pt.
- IMF, 2010. *Republic of Mozambique: Financial Sector Assessment Program - Financial System Stability Assessment.*, Washington, D.C.: International Monetary Fund (IMF). Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr1012.pdf>.
- Massarongo, F. & Muianga, C., 2011. Financiamento do Estado com recurso a dívida: Problemas e Desafios. In L. de Brito *et al.*, eds. *Desafios para Moçambique 2011*. Maputo: IESE, pp. 161–184.
- MPD & MF, 2011. *Cenário Fiscal de Médio Prazo - CFMP (2012–2014)*, Maputo: Ministério da Planificação e Desenvolvimento (MPD) e Ministério das Finanças (MF). Disponível em: http://www.mpd.gov.mz/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=44&Itemid=50&lang=pt.