



MAPUTO | 19 - 21 SETEMBRO

V CONFERÊNCIA INTERNACIONAL DO IESE: DESAFIOS DA INVESTIGAÇÃO SOCIAL E ECONÓMICA EM TEMPOS DE CRISE

19-21 de Setembro de 2017



Endividamento Interno do Orçamento de Estado e Jogos Ponzi em Moçambique

António Francisco e Ivan Semedo

antonio.francisco@iese.ac.mz

Maputo, 20 Setembro, 2017

CONTEÚDO

1. Introdução	1 - 3
2. Contexto	4 - 7
3. Análise e resultados	8 - 22
4. Conclusão	23 – 25
5. Recomendações	26

- À procura de espaço fiscal para reforçar e ampliar a PROTECÇÃO SOCIAL

... resultado?

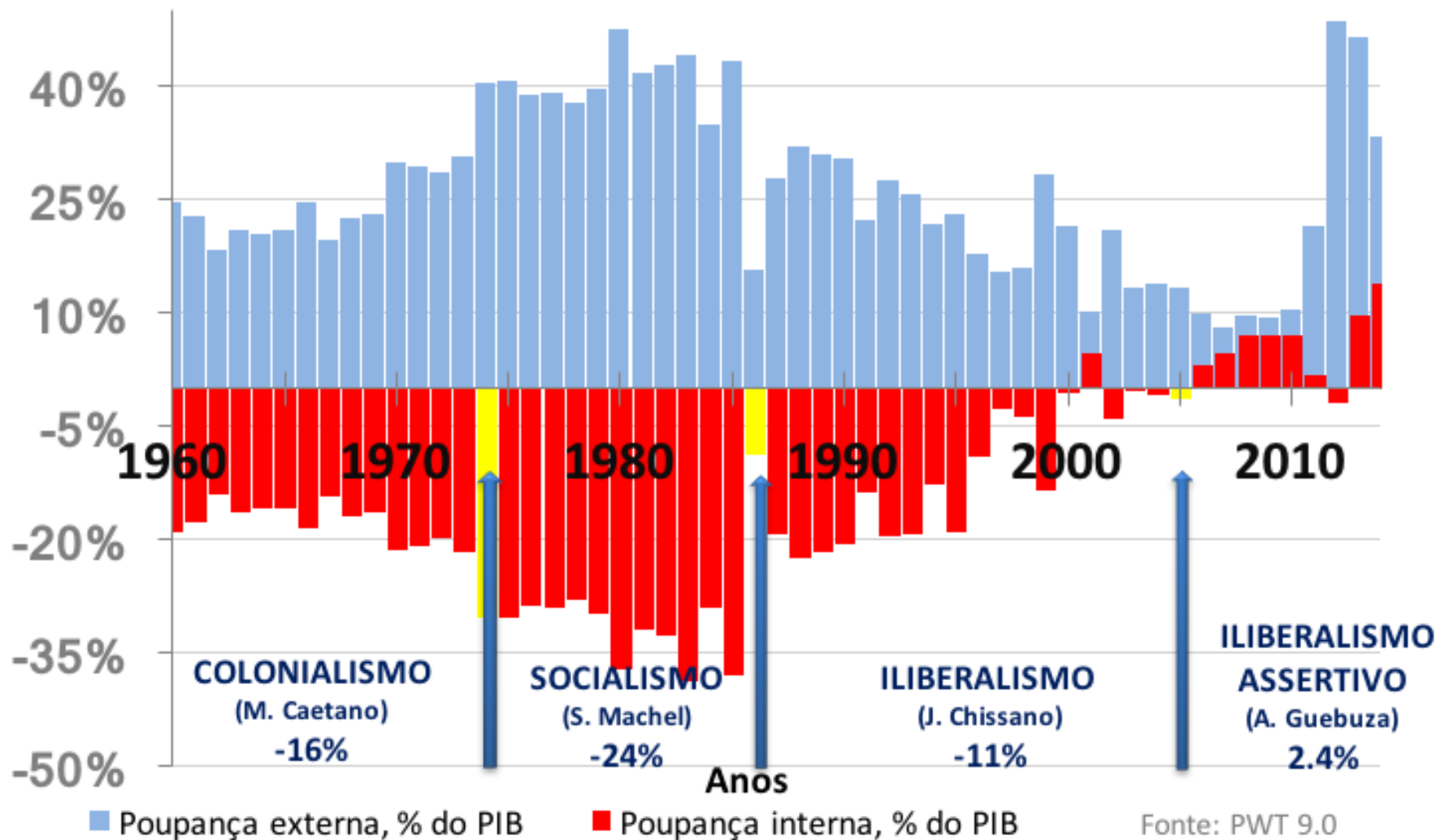
- Uma pesquisa inesperada...

“saldos rolantes no OE”

- Silêncio, negação, dissimulação...

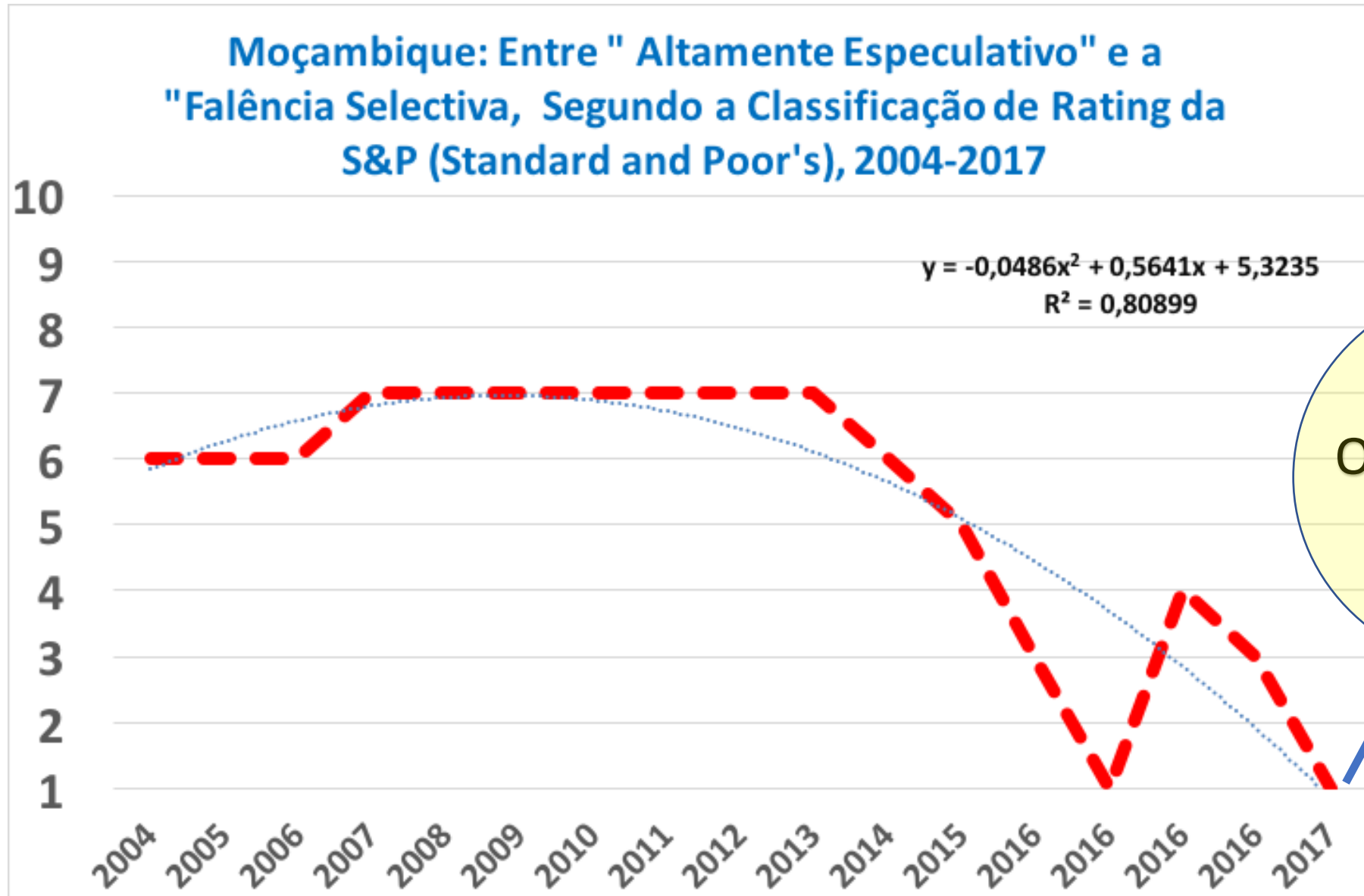
Água mole em pedra dura...

MOÇAMBIQUE: Estratégia de crescimento económico ancorada na substituição da Poupança Interna pela Poupança Externa, 1960-2014



CONTEXTO

Símbolos e Significado dos ratings ou notações de crédito, segundo a S&P											
RATINGS DO GRAU DE INVESTIMENTO											
20	AAA	Prime = Qualidade Máxima	Austrália								
19	AA+	QUALIDADE ELEVADA								Ratings	
18	AA									no	
17	AA-									Grau de	
16	A+	QUALIDADE ELEVADA MÉDIA								INVESTIMENTO	
15	A										
14	A-				Botswana			2016			
13	BBB+	Capacidade de pagamento adequada									
12	BBB										
11	BBB-				Africa do Sul (2015), Portugal (2017)						
RATINGS DO GRAU ESPECULATIVO											
10	BB+	Grau não-investimento								"LIXO"	
9	BB										
8	BB-										
7	B+	Altamente especulativo									
6	B			Moçambique (2013)			2012/13				
5	B-			ZAMBIA			2017				ESPECULATIVO
4	CCC+	INCUMPRIMENTO									
3	CCC										
2	CCC-										
1	D (SD)	INCUMPRIMENTO SELECTIVO									



Oportunidade?
Para quê

No fundo do poço ... que fazer?

1. Reverter... como? Até onde?



2. Melhoria ligeira... Voltar ao “lixo”?



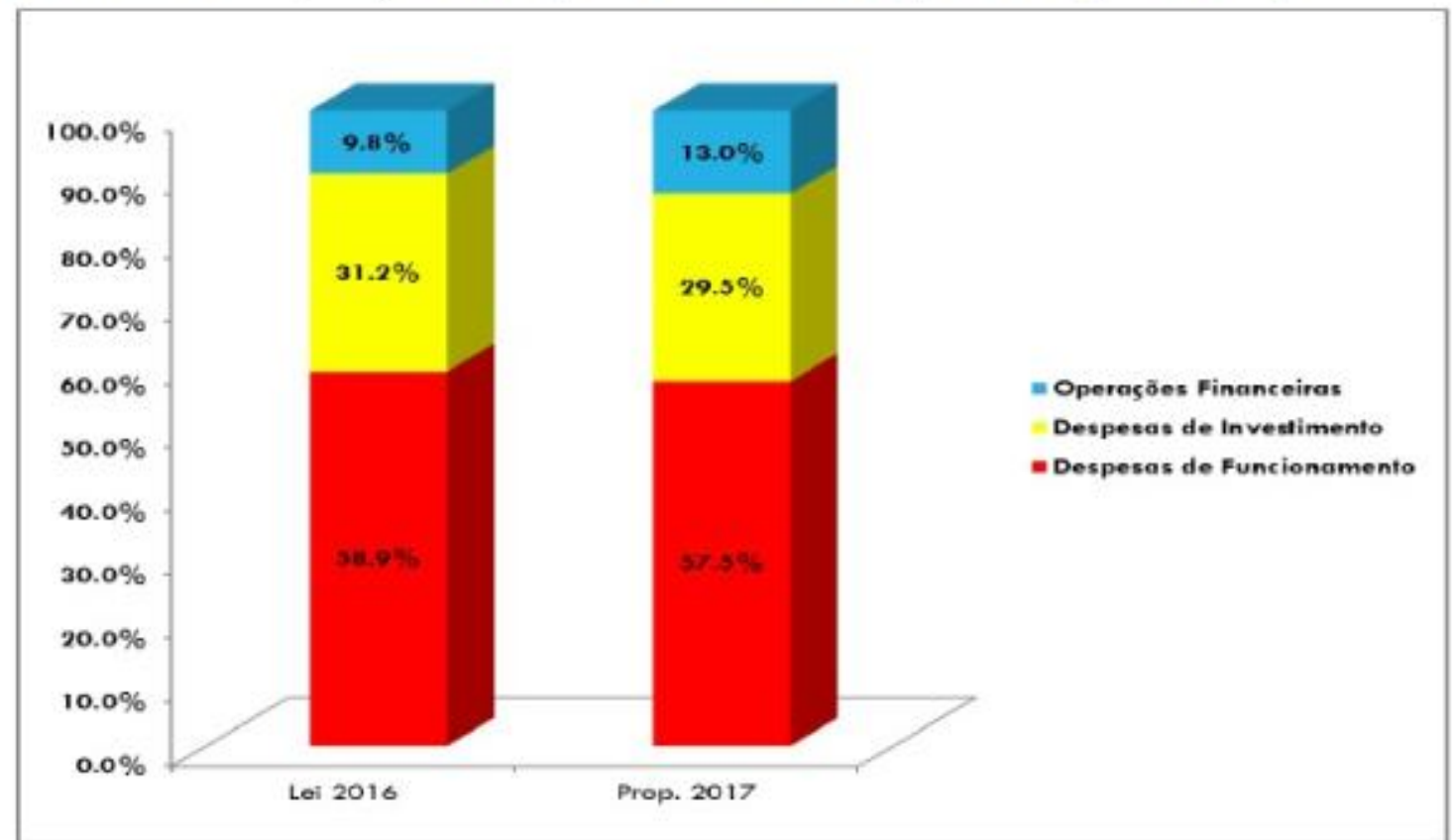
3. Melhoria substancial progressista... para patamar de “Investimento”?



Orçamento do Estado: Oportunidade e Desafio



Gráfico 3. Composição do Orçamento do Estado (% da Despesa Total)



- Entre vários países que recorrem à mobilização substancial de recurso externos, o financiamento do orçamento estatal moçambicano tem contado com uma componente de
 - ✓ **receitas externas, incluindo donativos**
 - ✓ **Créditos externos**
- Legislação, regulação e práticas (boas? Más?)

Princípios e regras consagradas na lei orgânica orçamental (SISTAFE):

- Anualidade
- Unidade
- Universalidade
- Não compensação
- Não consignação
- Especificação
- Equilíbrio (das receitas e despesas)
- Publicidade.

Uma Pesquisa Inesperada

IDeIAS 82



Saldos Rolantes no Orçamento do Estado Moçambicano: Nyusi Encontrou Cofres Vazios?

António Francisco e Ivan Semedo

CONTA GERAL DO ESTADO NO ANO DE 2014

MAPA GLOBAL DE RECEITAS, DESPESAS E FINANCIAMENTO DO ESTADO

(Em Mil Meticais)

DÉBITO				CRÉDITO			
SALDOS DE CAIXA DO ANO ANTERIOR				SALDOS DE CAIXA PARA O ANO SEGUINTE			
Conta Única do Tesouro	13.618.200			Conta Única do Tesouro	10.634.970		
Recebedorias	4.063.311			Recebedorias	6.867.213		
Outras Contas do Tesouro a/	7.289.343			Outras Contas do Tesouro a/	7.698.634		
Outras Contas do Estado b/	45.074.833	70.045.687		Outras Contas do Estado b/	46.321.071	71.521.889	
RECEITAS DO ESTADO				DESPESAS DE FUNCIONAMENTO		118.469.864	
Receitas Fiscais	135.084.802			DESPESAS DE INVESTIMENTO			
Receitas Não Fiscais	4.443.056			Financiamento Interno	45.374.484		
Receitas Proprias	5.222.757			Financiamento Externo			
Receitas Consignadas	8.698.448			Donativos	12.448.984		
Receitas de Capital	2.887.044	156.336.108		Empréstimos	29.212.728	41.661.712	87.036.196
RECURSOS EXTERNOS				OPERAÇÕES FINANCEIRAS			
Donativos				Operações Ativas			
Para Projectos e Acordos de Retrocessão	13.737.174			Capital Social de Empresas	386.212		
Contravalores Não Consignados	10.369.305	24.106.479		Acordos de Retrocessão	15.782.750		
Empréstimos				Outras	344.950	16.513.912	
Para Projectos e Acordos de Retrocessão	48.242.029			Operações Passivas			
Contravalores Não Consignados	2.154.251	50.396.280	74.502.759	Amortização da Dívida Interna	1.891.000		
EMPRÉSTIMOS INTERNOS				Amortização da Dívida Externa	3.138.224	5.029.224	21.543.136
Obrigações do Tesouro	5.715.091			OUTRAS INSTITUIÇÕES DO ESTADO d/			
Outros Bancos e Instituições Financeiras c/	0	5.715.091		Receitas (-)/Despesas (+)		8.028.560	
TOTAL		306.599.645		TOTAL		306.599.645	

a/- Contas de financiamento externo, pagamento da dívida externa, alívio da dívida, fundo de pensões e outras contas tituladas pelo Tesouro.

b/- Contas tituladas pelos diversos Órgãos e Instituições do Estado.

c/- Empréstimos para o financiamento de actividades não cobertas pelo Orçamento do Estado.

d/- Outras instituições do Estado (Institutos, Fundos, Autarquias, etc.), não cobertas pelo Orçamento do Estado.

71,5 mil
milhões
MTs

≈

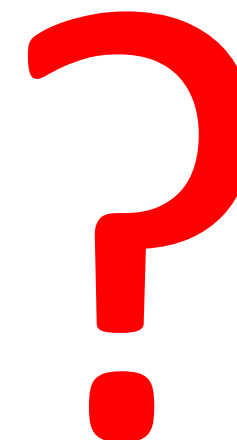
2,3 mil
milhões
\$US

CONTA GERAL DO ESTADO DO ANO 2015
RESULTADOS GLOBAIS DA EXECUÇÃO ORÇAMENTAL

(Em Mil Reais)

	Orçamento	Realização	Taxa Realiz.
1. RECEITAS DO ESTADO	160.707.817	155.892.975	97,0%
1.1 Receitas Correntes	157.520.415	152.796.374	97,0%
Receitas Fiscais	133.009.261	129.657.101	97,5%
Impostos sobre o Rendimento	51.411.059	57.919.080	112,7%
Impostos sobre Bens e Serviços	75.178.932	67.036.078	89,2%
Outros Impostos	6.419.269	4.701.943	73,2%
Receitas Não Fiscais	6.922.812	5.784.648	84%
Receitas Próprias	4.437.398	6.196.838	140%
Receitas Consignadas	13.150.945	11.157.787	85%
1.2 Receitas de Capital	3.187.403	3.096.601	97%
2. DESPESAS DE FUNCIONAMENTO	118.091.950	117.835.943	100%
Despesas com o Pessoal	64.397.371	64.299.301	100%
Bens e Serviços	22.585.403	22.512.012	100%
Encargos da Dívida	7.621.940	7.621.940	100%
Transferências Correntes	19.919.514	19.860.054	100%
Subsídios	2.213.391	2.213.391	100%
Exercícios Findos	162.694	158.118	97%
Demais Despesas Correntes	781.752	770.803	99%
Despesas de Capital	409.884	400.324	98%
3. DESPESAS DE INVESTIMENTO	83.179.489	64.077.784	77%
Com Financiamento Interno	44.881.255	42.677.433	95%
Com Doativos Externos	18.255.611	10.462.442	57%
Com Empréstimos Externos	20.042.623	10.937.909	55%
4. OPERAÇÕES FINANCEIRAS ACTIVAS	10.351.169	3.729.676	36%
5. DESPESAS TOTAIS E OPERAÇÕES FINANCEIRAS (2+3+4)	211.622.607	185.643.403	88%
6. SALDO CORRENTE (1.1-2)	39.428.465	34.960.431	89%
7. DÉFICE GLOBAL ANTES DE DONATIVOS (1-5)	-50.914.790	-29.750.428	58%
8. DONATIVOS EXTERNOS	20.463.719	18.677.390	91%
Consignados a Projectos	16.493.005	11.109.871	67%
Consignados a Acordos de Retrocessão	0	0	0%
Contravalores Não Consignados	3.970.713	7.567.519	191%
9. DÉFICE GLOBAL APÓS DONATIVOS (7+8)	-30.451.071	-11.073.038	36%
10. EMPRÉSTIMOS EXTERNOS LÍQUIDOS	29.041.515	-18.158.484	-63%
Consignados a Projectos	20.713.836	23.252.923	112%
Consignados a Acordos de Retrocessão	10.596.643	2.912.799	27%
Contravalores Não Consignados	4.760.460	4.833.931	102%
Amortizações	-7.029.425	-7.029.425	100%
Outras Operações		-42.128.712	
11. CRÉDITO INTERNO LÍQUIDO (-9-10)	1.409.557	29.231.522	2074%
12. FINANCIAMENTO TOTAL (8+10+11)	50.914.790	29.750.428	58%

Onde está o
saldo
transitado de
2014
no Mapa
Fiscal?



Uma Pesquisa Inesperada

IDeIAS 91



CONTA GERAL DO ESTADO NO ANO DE 2015

MAPA GLOBAL DE RECEITAS, DESPESAS E FINANCIAMENTO DO ESTADO

(Em Mil Meticais)

DÉBITO				CRÉDITO			
SALDOS DE CAIXA DO ANO ANTERIOR				SALDOS DE CAIXA P/ O ANO SEGUINTE			
Conta Única do Tesouro	10.634.970			Conta Única do Tesouro	10.827.994		
Recebedorias	6.867.213			Recebedorias	7.390.151		
Outras Contas do Tesouro a/	7.230.355			Outras Contas do Tesouro a/	11.786.828		
Outras Contas do Estado b/	46.789.351	71.521.889		Outras Contas do Estado b/	16.433.027	46.438.000	
RECEITAS DO ESTADO				DESPESAS DE FUNCIONAMENTO			
Receitas Fiscais	129.657.101						117.835.943
Receitas Não Fiscais	5.784.648			DESPESAS DE INVESTIMENTO			
Receitas Proprias	6.196.838			Financiamento Interno	42.677.433		
Receitas Consignadas	11.157.787			Doativos Externos	10.462.442		
Receitas de Capital	3.096.601	155.892.975		Empréstimos Externos	10.937.909	21.400.351	64.077.784
RECURSOS EXTERNOS				OPERAÇÕES FINANCEIRAS			
Doativos				Operações Ativas			
Para Projectos e Acordos de Retrocessão	11.109.871			Capital Social de Empresas	609.899		
Contravalores Não Consignados	7.567.519	18.677.390		Acordos de Retrocessão	2.912.799		
Empréstimos				Outras	206.978	3.729.676	
Para Projectos e Acordos de Retrocessão	26.165.722			Operações Passivas			
Contravalores Não Consignados	4.833.931	30.999.653		Amortização da Dívida Interna	7.817.949		
EMPRÉSTIMOS INTERNOS				Amortização da Dívida Externa	7.029.425	14.847.374	18.577.050
Obrigações do Tesouro	9.132.264			OUTRAS INSTITUIÇÕES DO ESTADO c/			
Outros Bancos e Instituições Financeiras		9.132.264		Receitas (-)/Despesas (+)		39.295.393	
TOTAL	286.224.170			TOTAL		286.224.170	

a/- Contas de financiamento externo, pagamento da dívida externa, alívio da dívida, fundo de pensões e outras contas tituladas pelo Tesouro.

b/- Contas tituladas por Outras Instituições do Estado.

c/- Outras instituições do Estado (Institutos, Fundos, Autarquias, etc.), não cobertas pelo O

71,5 mil
milhões
MTs

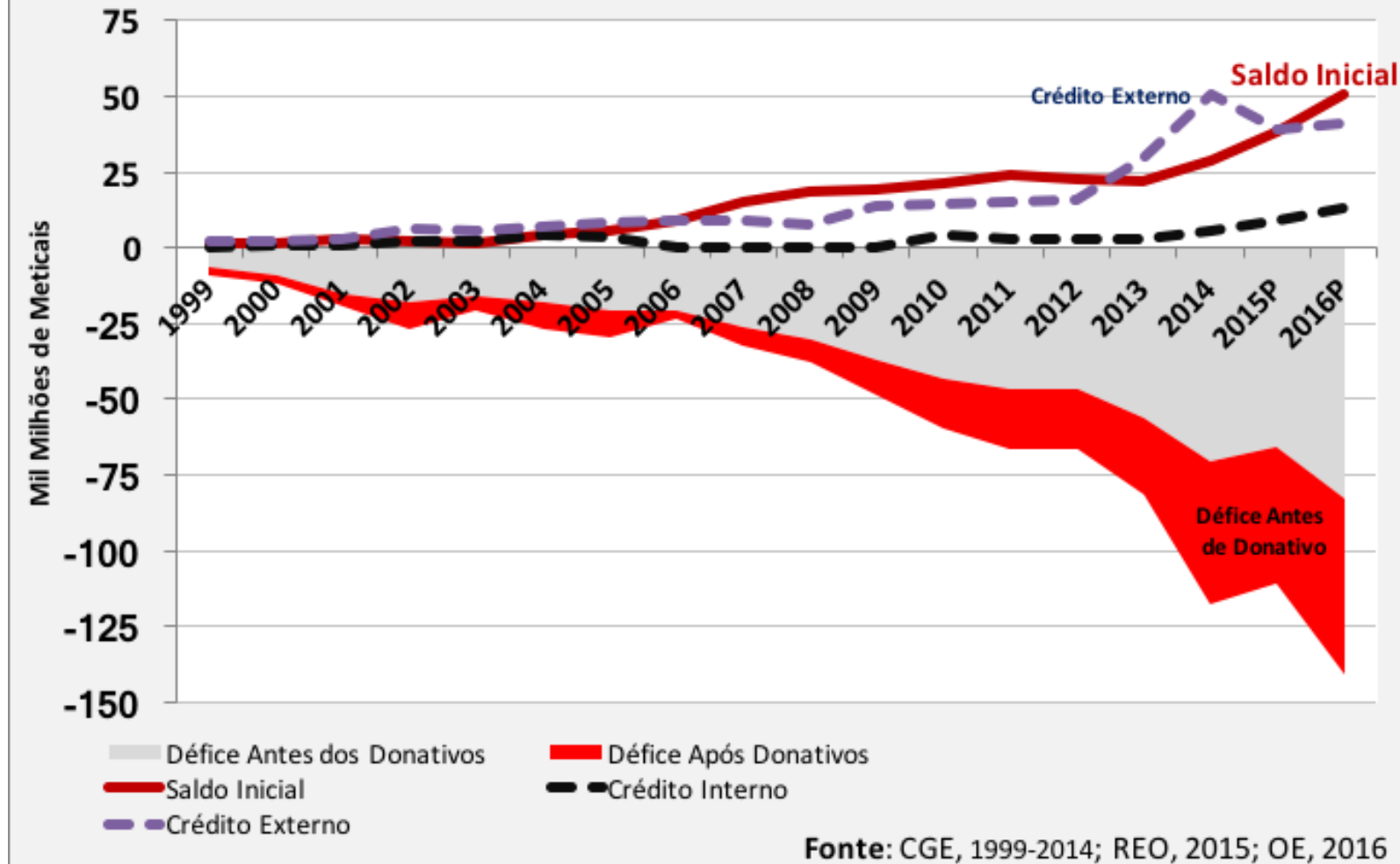
≈

2,3 mil
milhões
\$US39,2 mil
milhões MTs

≈

1,3 mil
milhões \$US

Défice Orçamental Antes e Após Donativos, Crédito Externo, Crédito Interno e Saldos Iniciais, 1999-2016



Política de Endividamento e Orçamento de Estado (I)

- “A emissão de títulos de dívida pública interna constituirá uma opção estratégica do Governo para o financiamento do déficit orçamental, promoção da poupança e estímulo ao desenvolvimento do mercado de capitais doméstico.” (RM, 2012: 7)
- Segundo FMI (2016: 23): “O governo está a rever a sua **Estratégia de Gestão da Dívida** com ênfase no estímulo ao desenvolvimento dos mercados de capitais internos e está a editar **planos anuais de endividamento interno e relatórios da dívida.**”



Neste contexto, para que serve o Orçamento de Estado?

Uma Pesquisa Inesperada

IDeIAS 93



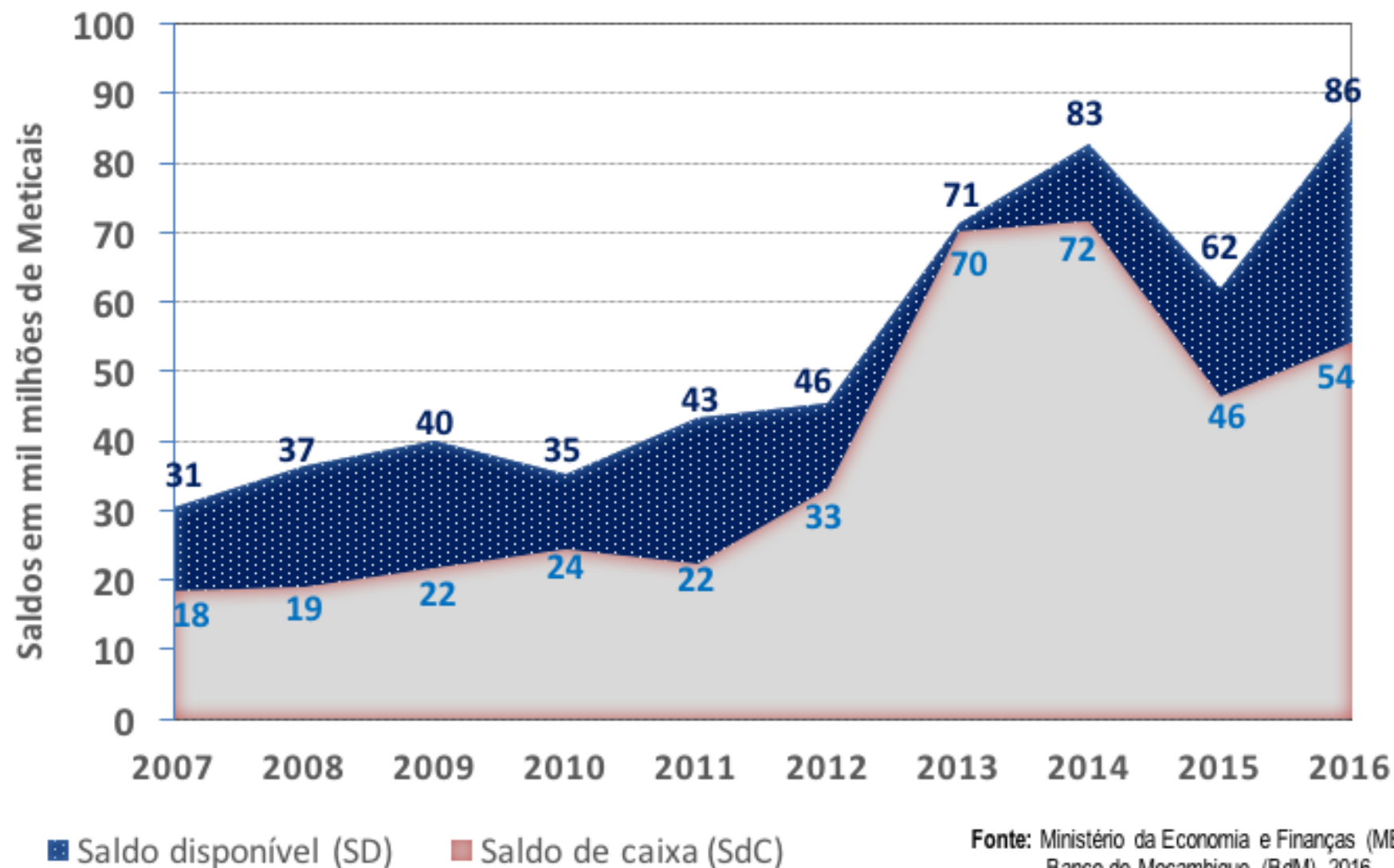
frasesilustradas.com • ilustração: Ceó



"Água mole em pedra dura tanto bate até que dá uma dor de cabeça danada."

Ceó Pontual

Figura 1: Saldo Disponível (Depósitos bancários do Estado) e Saldo de Caixa na Conta Geral do Estado, Moçambique, 2007-2016



MAPA FISCAL ACTUAL (Mapa I-1), 2015		(em mil Milhões de MTs)
	Orçamento	Realização
1. Receita de Estado	161	156
1.1 Receitas correntes	158	153
1.2 Receitas de Capital	3	3
2. Despesa de funcionamento	118	118
3. Despesa de investimento	83	64
4. Operações financeiras activas	10	4
financeiras (2+3+4)	212	186
6. Saldo Corrente (1.1-2)	39	35
7. Défice Global antes de donativos (1-5)	-51	-30
8. Donativos externos	20	19
9. Défice Global após donativos (7+8)	-30	-11
10. Empréstimos externos líquidos		-18
11. Outras operações	0	-42
12. Crédito interno líquido (-9-10)	1	29
13. Financiamento total (8+10+12)	51	30

Fonte: CGE 2015, II Parte, Mapa I-1)

A DIMENSÃO OCULTA DO ORÇAMENTO DE ESTADO EXECUTADO MOÇAMBICANO

em mil milhões de MTs

Figura 2: MAPA FISCAL RESUMIDO e FINANCIAMENTO DO DEFICIT ORÇAMENTAL

em mil milhões de MTs

ANO 2015/SUBSECTOR DE ESTADO	ESTADO Consolidado (1)	PARTE VISÍVEL	PARTE OCULTA			
		Governo Central, Provincial, Distrital (2)	Instituições Autónomas do Estado			
			Institutos e Fundos (3)	Autarquias (4)	INSS (5)	Outras entidades (6)
1. Receita Total	171	153	5	4	8	
2. Despesa efectiva (2.1+2.2)	240	177	34	8	6	15
2.1 Despesa de funcionamento	129	114	4	4	5	1
2.2 Despesa de investimento	111	62	31	3	1	13
3. Amortização da Dívida	15	15				
4. Transferências efectuadas inter-Estado (-)	41	40	0	0	0	1
5. Transferências recebidas inter-Estado (+)	41	1	30	3	0	7
6. Saldo Global (1-2)	-69	-24	-29	-3	2	-15
7. Saldo Orçamental (déficit orçamental) (1+5-2-3-4)	-84	-77	1	0	2	-9

Situação Actual (ocultar o saldo de caixa)

1. Donativos externos	19					
2. Créditos externos	31					
3. Crédito Interno	9					
4. Saldo de caixa do ano anterior usado (de forma oculta)	25					
Saldo de Caixa Inicial	72	38	5	1	15	13
Saldo de Caixa Final	46	20	6	1	17	3

Cenário Alternativo (por o saldo de caixa no OE e usar 56% do seu valor)

1. Saldo de caixa do ano anterior usado	40					
2. Donativos externos	19					
3. Créditos externos	25					
4. Crédito Interno	0					
Saldo de Caixa Inicial	72	38	5	1	15	13
Saldo de Caixa Final	31	4	6	1	17	3

Dimensão do Orçamento Visível e Orçamento Oculto, 2015

	Ano de 2015	ORÇAMENTO OCULTO	ORÇAMENTO VISÍVEL		
		Recursos			Despesa
		Saldo de caixa inicial	Receita	Recursos externos	
ORÇAMENTO VISÍVEL	Governo central, provincial e distrital	53%	62%	100%	64%
ORÇAMENTO OCULTO	Institutos e Fundos	7%	2%	n/a	12%
	Autarquias	1%	2%		3%
	INSS	21%	3%		2%
	Empresas Publicas	18%	13%		15%
	Parcerias Público-Privadas		18%		4%
	Outras entidades		n/a		n/a

O Estado Moçambicano virou “devedor Ponzi”?

Tanto a teoria de finanças públicas como as análises aplicadas à problemática do equilíbrio fiscal e controle do endividamento público alertam para o risco de o Estado tornar-se um “devedor Ponzi”; ou seja, um devedor que opta por mobilizar recursos através de formas de endividamento interno, como por exemplo a emissão de títulos públicos, que apenas geram novos aumentos de dívida.

CONCLUSÃO

Governo de Moçambique estará fazer jogos de Ponzi, Dívida Interna disparou mais de 1000% durante presidência de Nyusi

“(...)São as operações do Estado, tanto em forma de BT’s como de adiantamentos que tem recebido, empréstimos directos do Estado do Banco Central”

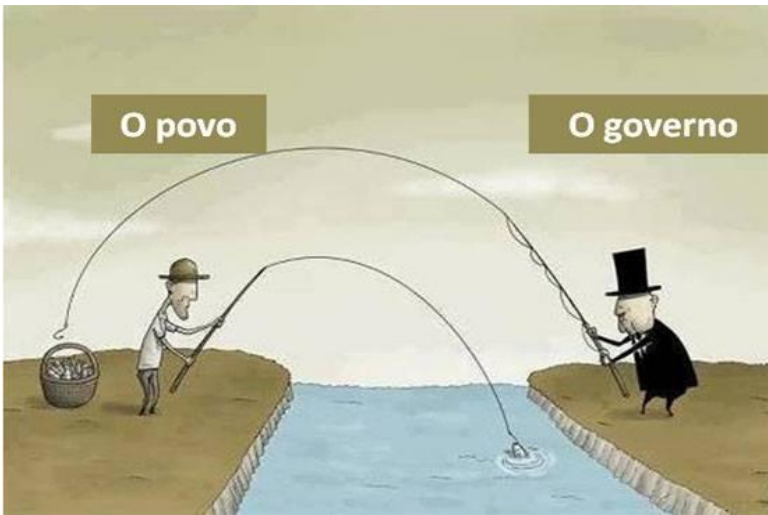
(Rogério Zandamela).



Uma análise cuidada da forma e processos de endividamento interno público, através da emissão de dívida pública, supostamente uma forma legítima e visando responder à necessidade de cobrir défices orçamentais, está convertido **numa modalidade de finanças Ponzi Ponzi**. Uma esquema de finanças Ponzi, em que os recursos para o pagamento de juros e dividendos são obtidos por meio de empréstimos.

As práticas orçamentais correntes, em torno da emissão de nova e rolante dívida pública, revelam que o governo moçambicano tem oscilado entre o que Buiter (1985) designou por **“jogos honestos de Ponzi”** e o que Minsky (2008, p. 14) considerou corresponder a uma forma de finança especulativa e fraudulenta de Ponzi, **“mesmo quando a intenção não seja necessariamente a de trapacear”**.

RECOMENDAÇÕES



Trend

