

# DINÂMICAS DE ENDIVIDAMENTO PÚBLICO EM MOÇAMBIQUE NA DÉCADA 2009-2018: UMA ANÁLISE DO CONTRIBUTO DO LIVRO *DESAFIOS PARA MOÇAMBIQUE*

Yasfir Ibraimo

## INTRODUÇÃO

Durante cerca de uma década e meia (2000-2015), a economia de Moçambique apresentou uma taxa de crescimento média de cerca de 7,5 % por ano. Este crescimento, foi acompanhado por uma elevada capacidade de atracção de investimento directo estrangeiro e pela aparente estabilidade dos principais indicadores macroeconómicos, tais como: a inflação, a taxa de câmbio e a constituição de reservas internacionais líquidas. Em virtude do aparente desempenho destes indicadores macroeconómicos, internacionalmente a economia de Moçambique era vista como um exemplo de sucesso na promoção de rápido crescimento económico e estabilidade dos principais indicadores macroeconómicos. O crescimento económico que se verificava no País estava ancorado em dinâmicas macroeconómicas insustentáveis, dependentes de fluxos externos de capital nomeadamente o investimento directo estrangeiro, com pouca retenção de riqueza e desenvolvimento de capacidades produtivas para a economia, a ajuda directa ao Orçamento do Estado e o endividamento público externo. Aproveitando a imagem de sucesso e o espaço criado pelo aparente desempenho macroeconómico, o Governo optou pelo endividamento público como estratégia de financiamento dos seus programas de desenvolvimento. No entanto, esta opção de política conduziu a dívida pública para um nível insustentável, agudizado com a descoberta das dívidas ilegais, entre 2014 e 2016, que mergulhou o País numa profunda crise da dívida. Associado à dinâmica da dívida pública, entre outros factores, o crescimento económico desacelerou, tendo a economia, nos últimos três anos (2016-2018), crescido em média, cerca de 3,5 % por ano.

Não obstante o elevado endividamento público que o País vinha registando, a descoberta das dívidas ilegais em 2014, cerca de 850 milhões de dólares para a Empresa Moçambicana de Atum (EMATUM), e em 2016, cerca de 622 milhões de dólares para a Proíndicos e 535 milhões de dólares para a Mozambique Asset Management (MAM), acabou por exacerbar a insustentabilidade da dívida pública. O País foi absorvendo um nível de dívida acima das suas

capacidades reais e não foi capaz de cumprir o serviço da dívida, o que deu origem a uma crise da dívida. Estes episódios, não apenas mudaram a imagem de sucesso que caracterizavam o País no seio dos doadores, das agências de desenvolvimento, do mercado internacional e das agências de *rating*, como também afectaram negativamente os níveis de crescimento económico. Por exemplo, nos últimos três anos (2016-2018), a economia teve um crescimento médio de cerca de 3,6 %, bem abaixo do registado no período anterior ao escândalo das dívidas ilegais.

Ao longo dos 10 anos de existência do livro *Desafios*, as questões sobre endividamento público têm sido um dos temas que têm dominado a secção económica deste livro. Nestes anos, as publicações do IESE, no geral, e as publicações inseridas na série *Desafios para Moçambique*, em particular, foram alertando para a insustentabilidade do padrão do crescimento económico do País e para a forma como a dívida pública se tem inserindo na estratégia de acumulação, exercendo uma pressão sobre as contas públicas. No entanto, estes alertas não foram tomados em consideração pelos fazedores de política. Pelo contrário, a dívida pública foi ganhando contornos que posteriormente se tornaram insustentáveis para a economia. Considerando que o País já teve níveis de dívida insustentável, e conseguiu reduzi-la com o perdão internacional da dívida, a questão central que tem sido colocada é como é que o País voltou a entrar numa nova crise da dívida.

Este artigo tem como objectivo fazer uma reflexão à volta das dinâmicas de endividamento público em Moçambique ao longo da década 2009-2018. Esta reflexão baseia-se na análise da contribuição analítica dos artigos publicados na secção de economia da série *Desafios para Moçambique*, ao longo dos 10 anos da sua existência, para o debate público. Com este artigo, pretende-se trazer as perspectivas teóricas, metodológicas e evidências apresentadas ao longo destes anos. Especificamente, o artigo procura mostrar como é que a questão da dívida pública foi sendo abordada ao longo deste período, apresentando os progressos analíticos que derivaram da pesquisa e do debate público. Abordar a questão da dívida pública é relevante pois altos níveis de endividamento público comprometem os objectivos de desenvolvimento do País porque usam parte significativa dos recursos para servir a dívida.

O artigo está organizado em quatro secções, além desta introdução. A primeira secção, apresenta a localização do debate sobre dívida pública em Moçambique na última década, destacando as perspectivas teóricas, metodológicas e empíricas que têm marcado o debate à volta desta temática. A segunda secção, concentra-se nas dinâmicas de endividamento público no País, procurando destacar os elementos que explicam o crescimento da dívida do País. A terceira secção, apresenta o debate sobre mobilização de recursos. Na quarta e última secção, são apresentadas as conclusões do artigo.

## O DEBATE SOBRE A DÍVIDA PÚBLICA EM MOÇAMBIQUE

O endividamento público constitui uma das principais questões de debate em Moçambique ao longo da última década, com destaque para os últimos cinco anos. Dada a relevância do tema para o País e a necessidade de produzir conhecimento sistemático para alimentar o debate público e influenciar as políticas públicas, o IESE integrou as questões sobre a dívida pública nas suas linhas de investigação.

Abordagem dos rácios de sustentabilidade da dívida, conduzida pelo Banco Mundial (BM) e pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), constitui um método dominante na análise sobre a dívida pública. Estes rácios permitem avaliar o risco de, a longo prazo, a economia do País devedor sofrer perturbações resultantes da sua dívida externa. Para aferir a sustentabilidade da dívida pública são construídos os seguintes indicadores: (i) valor actual da dívida como proporção do PIB, (ii) valor actual da dívida externa como proporção das exportações, (iii) valor actual da dívida externa como proporção das receitas correntes, (iv) serviço da dívida externa como proporção das exportações e (v) serviço da dívida externa como proporção das receitas correntes. De acordo com este quadro de análise, o endividamento público é considerado sustentável quando um determinado País pode cumprir totalmente as obrigações actuais e futuras do serviço da dívida, sem recurso ao reescalamento do pagamento ou à acumulação de atrasos e sem comprometer o respetivo crescimento económico (FMI & Banco Mundial, 2001). Considerando os indicadores de sustentabilidade da dívida, o BM e o FMI realizam anualmente as avaliações da sustentabilidade da dívida externa. Estas avaliações têm como objectivo mostrar a posição do País relativamente à sustentabilidade da sua dívida externa. Os países de baixo rendimento que se encontram dentro dos limiares estabelecidos para cada um destes indicadores podem recorrer ao endividamento externo, pois não correm risco de incumprimento do serviço da dívida. No caso de Moçambique, as avaliações realizadas, por exemplo, em 2007 e 2008, mostravam-se favoráveis ao endividamento público externo. Isto é, o País apresentava um menor risco de sofrer sobreendividamento externo a longo prazo. Apoiando-se nestas avaliações, o Governo de Moçambique recorreu sistematicamente a dívida pública para financiar a despesa pública. Esta opção de financiamento da despesa, em parte, influenciou o crescimento da dívida, esgotando o espaço existente nos rácios de sustentabilidade da dívida. Há uma década que as pesquisas do IESE, publicadas na serie *Desafios para Moçambique* e em outros modelos de publicação do IESE, tem apresentado um conjunto de limitações associadas à abordagem dos rácios de sustentabilidade da dívida para a economia de Moçambique. Neste contexto, o estudo de Ossemane (2010) apresenta um conjunto de fragilidades nas análises da dívida pública baseadas nos rácios de sustentabilidade da dívida, questionando a fiabilidade dos critérios de sustentabilidade da dívida, baseados nos rácios, para expressar a real capacidade de endividamento do País. Especificamente, o estudo apresenta uma crítica

à forma como estes indicadores são construídos e, conseqüentemente, à sua incapacidade de aferir a sustentabilidade da dívida do país devedor. Relativamente aos rácios que utilizam as proporções das exportações, o artigo defende a necessidade de considerar os fluxos líquidos de divisas, em substituição do volume de exportações. Adicionalmente, o estudo mostra que o volume de exportações em si pouco ou nada diz sobre a capacidade do País de reter a riqueza gerada para responder às obrigações decorrentes da sua dívida, bem como aos seus restantes desafios de desenvolvimento. Também são consideradas as limitações conceptuais e operacionais destes indicadores. As limitações conceptuais ligam-se à definição dos indicadores de sustentabilidade e à metodologia para a definição dos valores limiares dos indicadores. As limitações operacionais devem-se ao uso de pressupostos excessivamente optimistas sobre a evolução de algumas variáveis macroeconómicas. Dado o conjunto de fragilidades inerentes a esta abordagem, o estudo considera que é inadequada para aferir a capacidade de o País fazer face ao serviço da dívida.

Além da crítica apresentada por Ossemane (2010), Castel-Branco & Massarongo (2016) consideram que a abordagem dos limites de sustentabilidade da dívida é falaciosa. Estes autores apresentam duas razões. Primeira razão, a estrutura da economia pode tornar estes rácios em indicadores inadequados para medir a capacidade real da economia para servir a dívida. Por exemplo, uma economia que produz riqueza, mas não retém a riqueza produzida. Segunda razão, a sustentabilidade é politicamente definida, pois, por um lado, refere-se à capacidade política do Governo para impor austeridade em outras despesas para pagar a dívida e assegurar os retornos acordados com os credores e, por outro lado, reflecte escolhas entre priorizar a satisfação dos credores e especuladores financeiros de acordo com as suas expectativas.

Segundo Castel-Branco & Massarongo (2016), o conceito de sustentabilidade da dívida foi o instrumento mais usado pelo Governo para rebater as críticas e os alertas sobre as tendências e dinâmicas do crescimento exponencial da dívida pública. Com base neste instrumento, o Governo argumentava que o País se encontrava dentro dos limites de sustentabilidade fiscal da dívida, justificando, desta forma, o contínuo recurso a dívida como mecanismo de financiamento dos seus programas de desenvolvimento.

A emergência da crise da dívida evidenciou as fragilidades do argumento do Governo sobre os rácios de sustentabilidade da dívida e demonstrou as suas limitações metodológicas para avaliar a capacidade de um país fazer face as obrigações com o serviço da dívida. Perante a incapacidade de a economia suportar a dívida, o Governo acabou por reconhecer que a dívida pública atingiu um nível insustentável.

A crítica em relação à abordagem dos rácios de sustentabilidade teve um contributo importante para a literatura sobre dívida pública em Moçambique e, também, para o debate público, pois veio romper com a abordagem dominante e trouxe elementos que até à altura não eram considerados nas discussões sobre dívida pública. Dado que inicialmente este debate estava

concentrado à volta da sustentabilidade da dívida, estas pesquisas permitiram alargar o debate, mostrando que a questão da sustentabilidade da dívida é apenas um dos problemas do endividamento público, pelo que a discussão sobre a dívida pública não deveria focar-se apenas neste ponto, devendo ter em conta outros elementos.

Não querendo minimizar a importância de analisar os níveis de sustentabilidade da dívida, Chivulele (2016) defende que o enfoque sobre a sustentabilidade da dívida é importante, pois permite controlar o seu peso e tomar decisões sobre o endividamento. Porém, considera que a questão da dívida pública deve ser discutida considerando as finalidades, o contexto e a estrutura da economia, pois a dívida tem impacto na definição de direcções e padrões da actividade económica. Consequentemente, corre-se o risco de não prestar atenção ao seu impacto na direcção das opções de investimento, e, por conseguinte, na geração de emprego, produtividade e competitividade na economia. Para esta autora, a sustentabilidade da dívida é apenas um dos problemas no que respeita a dívida pública, isto é, se não se olhar para as questões por detrás da dinâmica do endividamento e suas implicações, a dívida poderá voltar a crescer a médio e longo prazo, e atingirá níveis insustentáveis.

Olhando para o endividamento público como consequência do recurso do Estado a esta modalidade de financiamento da despesa pública, Massarongo & Muianga (2011), recorrendo a dados oficiais das finanças publicas nacionais, analisaram a problemática, as implicações e os desafios do financiamento do Estado com recurso a dívida. Baseando-se na análise do padrão de financiamento da despesa pública, este estudo mostrou a ausência de uma tendência de desenvolvimento de capacidades de autofinanciamento por parte do Estado. Desta forma, emerge o debate à volta da mobilização de recursos domésticos que poderiam ser utilizados como alternativa ao endividamento público. Portanto, era necessário expandir a mobilização de recursos domésticos.

O debate à volta da mobilização de recursos domésticos, na forma de receitas fiscais para financiar a despesa pública, expandiu-se ao longo dos últimos 10 anos e tornou-se relevante nas discussões sobre a dinâmica do endividamento público. Na essência, o debate sobre a mobilização de recursos domésticos tinha em vista substituir o financiamento da despesa pública com recurso a dívida por recursos fiscais que poderiam advir da exploração dos grandes projectos. A pesquisa de Castel-Branco & Ossemane (2009) teve um contributo importante para o desenvolvimento deste debate, pois, com base nesta pesquisa, os autores alertaram para existência de recursos fiscais ociosos no País que derivam dos elevados incentivos fiscais de que os grandes projectos beneficiam. Estes incentivos representam uma elevada perda para as contas públicas, pelo que a renegociação dos contratos com os grandes projectos permitiria ao País reduzir significativamente a dependência externa, principalmente na forma de endividamento externo, disponibilizando, dessa forma, recursos para financiar o desenvolvimento da capacidade produtiva da economia. Por outro lado, a tendência de redução e estagnação da

ajuda externa constituía um dos elementos que fundamentava a necessidade de mobilização de recursos domésticos. O debate sobre a mobilização de recursos domésticos, especificamente a expansão de receitas fiscais ociosas para financiar a despesa pública também alimentou o debate sobre o endividamento público, dado que ilustrava os perigos do endividamento público para a economia.

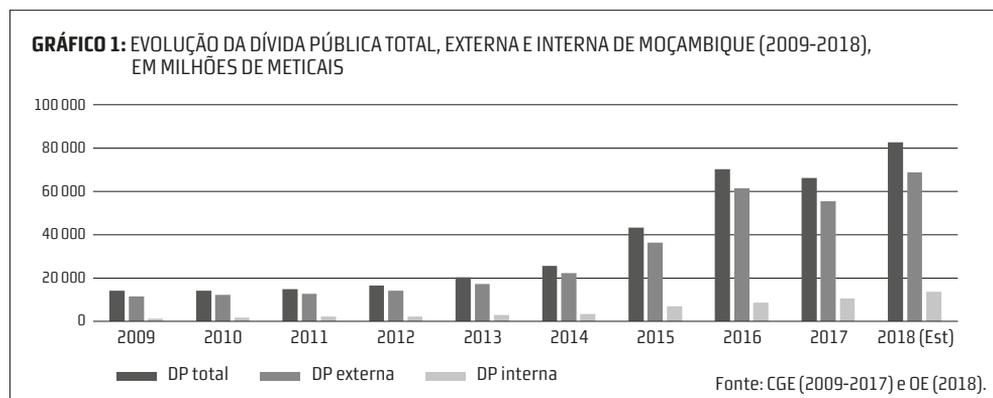
Castel-Branco & Massarongo (2016b) trouxeram pontos que fazem referência à dívida pública como factor estruturante e desestabilizador da economia. Primeiro, a dívida pública tem impacto na estruturação da despesa pública e dos serviços públicos, limitando a capacidade do Estado de prosseguir políticas económicas e sociais mais amplas. Segundo, o endividamento público e as modalidades do seu financiamento encarecem o capital e tornam o acesso a meios de financiamento muito mais difícil para a pequena e média empresa, e transformam o sector financeiro doméstico num mercado de títulos de dívida, pouco interessado no desenvolvimento da base produtiva. Terceiro, um endividamento tão grande, rápido e concentrado, numa economia tão dependente de importações (para consumo e investimento), e de fluxos externos de capital, desestabiliza a economia em múltiplas formas: tem efeito directo na disponibilidade de moeda externa e, por consequência, na instabilidade da taxa de câmbio e, por essa via, na instabilidade dos preços; afecta os custos de produção e os custos de vida, reduzindo o salário real e causando instabilidade política e social; e provoca retracção do investimento e do emprego, sobretudo nas pequenas e médias empresas. Quarto, a natureza crescentemente comercial da dívida (que a torna mais cara, de mais curto prazo e mais difícil de renegociar), em termos tão desfavoráveis (as mais altas taxas de juro do mercado e períodos curtos de reembolso) e com aplicações não produtivas gera a armadilha da dívida: esta não pode ser paga, a reestruturação da dívida comercial aumenta os seus custos, o que a faz reproduzir-se por si, e a economia tem de incorrer em dívida para servir a dívida. Logo, o objectivo principal da política económica deixa de ser o desenvolvimento e passa a ser a gestão da dívida.

No caso de Moçambique, esperava-se que este debate pudesse influenciar os fazedores de política na mobilização de recursos domésticos. Contrariamente, assistiu-se a uma substituição da ajuda externa e da mobilização de recursos domésticos pelo endividamento público interno e externo. Estas pesquisas foram, ao longo desta década, alertando para o crescimento descontrolado da dívida e as implicações macroeconómicas que poderiam advir desta situação. O contributo analítico das pesquisas do IESE sobre a dívida pública veio a ser comprovado com a descoberta das dívidas ilícitas que agudizaram a crise da dívida em que o País está mergulhado.

## DINÂMICAS DO ENDIVIDAMENTO PÚBLICO

Nos últimos 10 anos (2009-2018), a dívida pública total de Moçambique cresceu em média 22,6 %, <sup>1</sup> uma percentagem acima do crescimento médio das receitas fiscais para o mesmo período, em cerca de 19,7 %. A dívida pública como proporção do PIB também registou um crescimento. Considerando estes dados, questiona-se o que explica o crescimento descontrolado da dívida num contexto em que várias avaliações de sustentabilidade da dívida concluíam que o País estava dentro dos limites de sustentabilidade da dívida? Esta secção procura responder a estas questões, apresentando vários elementos que explicam as dinâmicas de endividamento público em Moçambique, que são abordados nas publicações do livro *Desafios para Moçambique* ao longo dos últimos 10 anos.

Apesar da descoberta das dívidas ilegais ter contribuído para aumentar o *stock* da dívida de Moçambique e antecipar uma situação de insustentabilidade da dívida do País, estas dívidas não podem ser vistas como a causa da situação insustentável em que a dívida de Moçambique se encontra. Seria muito simplista apresentar esta conclusão relativamente à dívida pública do País. Para perceber como a dívida de Moçambique atingiu níveis insustentáveis, é necessário olhar para as dinâmicas da dívida ao longo dos últimos anos. Neste caso, o estudo foca a análise da dinâmica da dívida pública ao longo da década 2009-2018. Desta forma, mostra-se que o problema do endividamento público em Moçambique não é recente nem, muito menos, se limita às dívidas ilegais. Antes da descoberta destas dívidas, o *stock* da dívida pública de Moçambique já vinha crescendo de forma descontrolada (conforme ilustrado no gráfico 1 abaixo apresentado) e encontrava-se acima dos limites de sustentabilidade macroeconómica. Trata-se de um crescimento muito influenciado pela dívida comercial, que é mais cara e de curto prazo. As dívidas ilegais apenas amplificaram um problema que já era preocupante para a economia.



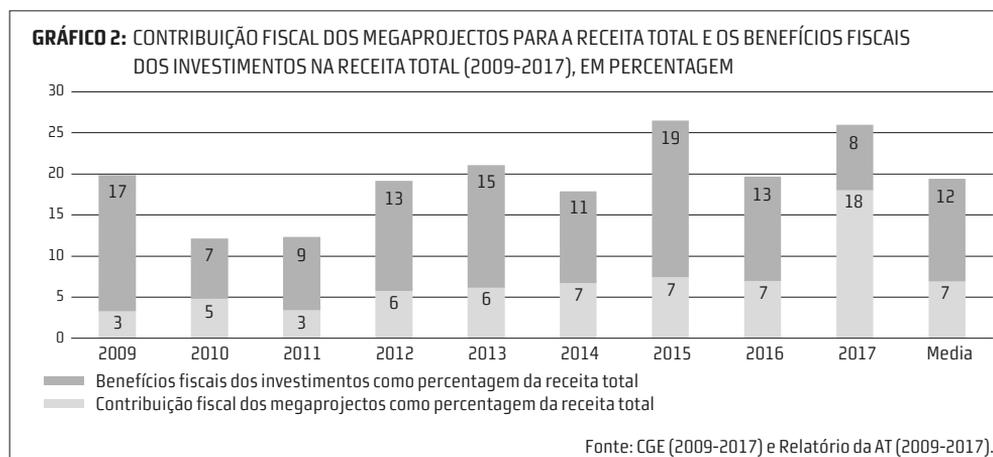
<sup>1</sup> Cálculos do autor com base nos dados sobre o *stock* da dívida pública total extraídos na Conta Geral do Estado de 2008-2017.

Na última década, a dívida de Moçambique cresceu rapidamente e tornou-se excessiva, acabando por conduzir a uma crise da dívida. Esta tendência, em parte, reflecte as opções de política tomadas pelo Governo. Isto é, o Governo optou pelo endividamento público como estratégia de financiamento para o desenvolvimento, chegando mesmo a recorrer a dívida comercial. No entanto, as pesquisas de Castel-Branco & Massarongo (2016b) mostram que esta dívida foi orientada para o grande capital multinacional e doméstico e não para o financiamento do desenvolvimento das capacidades produtivas. O endividamento público jogou um certo papel na dinâmica de crescimento da economia, o que significa que a dívida pública é parte orgânica da expansão económica. Para entender as dinâmicas da dívida pública, é necessário analisar a estrutura e as dinâmicas da produção do País.

Será que o recurso a dívida pública para financiar a despesa pública deve ser visto como um problema para o desenvolvimento da economia de Moçambique? Esta questão foi levantada nas pesquisas do IESE, na análise das dinâmicas da dívida pública, ao longo desta década. Na perspectiva de Castel-Branco (2016), a dívida, em si, não deve ser entendida como um grande problema, pois, se for utilizada para financiar um processo de acumulação e reprodução económica, que não só permita sustentar o serviço da dívida, mas gerar mais opções e oportunidades na economia, que a torne mais dinâmica e amplifique os seus benefícios sociais, então a dívida pode jogar um papel útil no desenvolvimento do País. O aumento da dívida torna-se preocupante para a economia dependendo do tamanho e da estrutura da economia, das causas da dívida, da sua aplicação, dos termos de reembolso e das consequências macroeconómicas. Há países com *stocks* de dívida mais elevados do que os de Moçambique e que continuam a contrair dívida, porque as suas economias acomodam o endividamento e a sua capacidade produtiva se expande de modo a sustentar o serviço da dívida sem incorrer em crises. No caso de Moçambique, o crescimento descontrolado da dívida constituiu um problema devido ao tamanho e à estrutura da economia.

A análise da dinâmica da dívida tem sido feita, de forma muito comum, através da análise das dinâmicas da despesa pública. Nesta perspectiva, considera-se que o aumento da dívida pública tem origens do lado da despesa. Isto é, o aumento excessivo da despesa pública gera um défice fiscal e, conseqüentemente leva ao endividamento público. Como alternativa a este pensamento, Castel-Branco (2016) questiona a dinâmica fiscal da economia de Moçambique para mostrar que a dinâmica do endividamento público deve, também, ser analisada do lado da receita, e não apenas como resultado do excesso de despesa. As críticas sobre os elevados incentivos fiscais aos megaprojectos, o padrão de acumulação e o crescimento da economia de Moçambique devem ser tomadas em consideração na análise da dinâmica de endividamento público. Os elevados incentivos fiscais atribuídos ao grande capital constituem perdas de receita fiscal. Se tais incentivos fossem eliminados ou reduzidos, com a mesma despesa, o Estado poderia travar o crescimento da dívida pública. Apesar do aumento das receitas fiscais,

a perda de excedente e riqueza produzida pelo País mantém-se, muito por causa do padrão e da estrutura produtiva do País.



As dinâmicas de endividamento público em Moçambique reflectem as dinâmicas económicas dominantes na economia local, uma vez que a dependência externa (influxo de capital externo) constitui uma característica fundamental do padrão de crescimento económico do País. Portanto, a dependência económica e financeira é um elemento fundamental para entender as dinâmicas de endividamento público. Consequentemente, a base produtiva não é diversificada e o espaço para mobilização de recursos fiscais também é limitado (Castel-Branco, 2016).

O crescimento da dívida comercial, acompanhado por um serviço da dívida cada vez mais elevado, levou a economia a entrar numa dinâmica da armadilha e vício da dívida, em que a dívida se auto-reproduz por causa da sua insustentabilidade, que força mais endividamento para pagar. Os estudos do IESE mostram que o Governo abdicou da mobilização de recursos domésticos por via da tributação do grande capital, tendo a dívida pública como uma fonte de recursos para viabilizar os seus interesses. Considerando a dinâmica da dívida do País, as evidências mostram que não foi a melhor opção, pelo que a dívida pública tem constituído um dos maiores entraves para a economia de Moçambique.

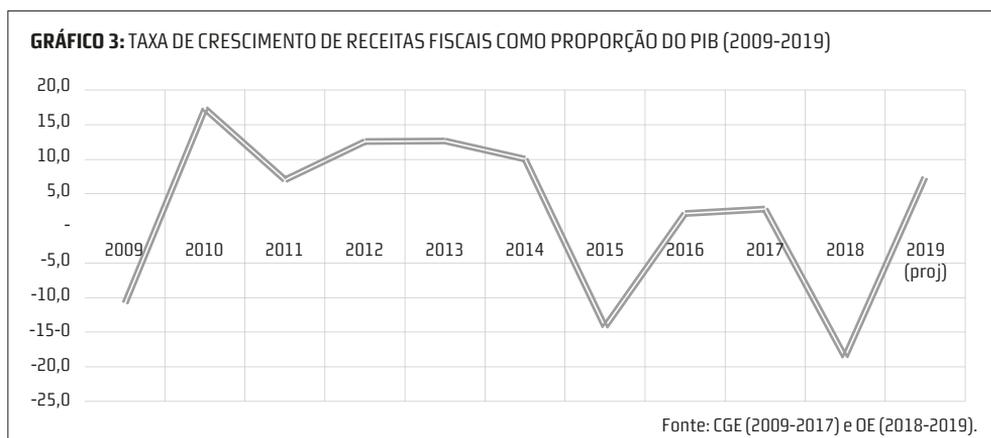
Castel-Branco & Massarongo (2016a) questionam onde irá o Governo buscar recursos para fazer face ao serviço da dívida. Estes autores questionam, num contexto em que o investimento em diferentes sectores sociais é inferior às necessidades básicas, quais serão as possibilidades, os limites e o impacto de cortes na despesa pública para fazer face a dívida. As experiências de outros países mostram que acabará pesando sobre a saúde, educação e segurança, isto é, redundará em cortes em sectores prioritários.

Os elevados encargos da dívida obrigam ao endividamento doméstico como forma de financiamento do Estado, o que aumenta o custo do capital, limitando o financiamento e tornando

a dívida mais cara. Várias pesquisas do IESE descreveram os contornos, as tendências, a estrutura e as dinâmicas da dívida pública e as suas implicações para a economia de Moçambique. Paralelamente, são avançadas algumas opções de ajustamento e transformação da economia (Castel-Branco & Massarongo, 2016a).

Castel-Branco (2017) mostra quatro aspectos importantes da dinâmica da dívida pública: o seu crescimento meteórico, duas vezes mais rápido do que o da economia; a mudança radical da estrutura da dívida, a favor da dívida comercial; o peso dominante, na forma da dívida comercial, da intervenção do Estado, por via da sua despesa, para promoção da acumulação privada de capital; o surgimento do efeito armadilha da dívida, dado que 30 % da dívida comercial é dívida contraída, predominantemente no mercado interno, para servir a dívida – isto é, a dívida está a nutrir a dívida. Adicionalmente, Castel-Branco (2017) considera que a recente crise da dívida, manifestada pelo elevado peso da dívida pública sobre o PIB, surgiu como consequência do endividamento público acelerado para promover o capital privado.

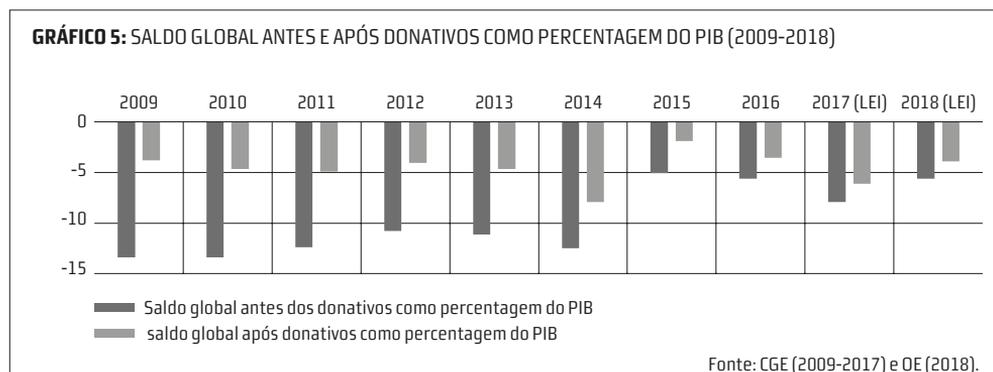
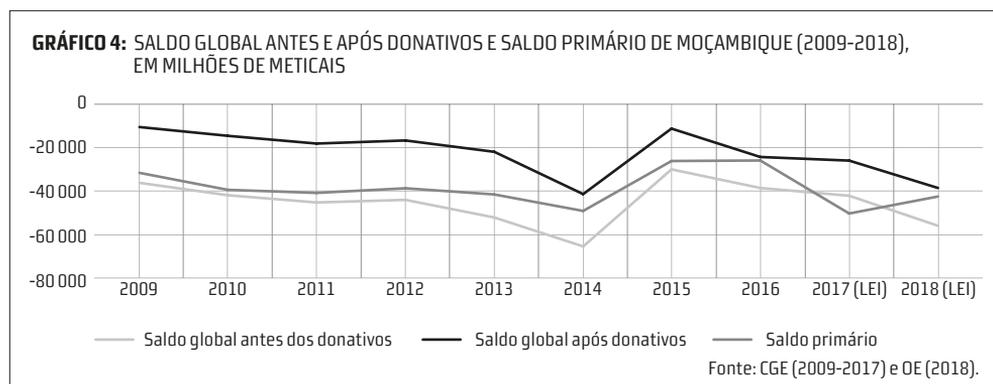
Para analisar as dinâmicas de endividamento público em Moçambique é necessário tomar em consideração as dinâmicas fiscais do País. O desempenho fiscal da economia tem sido débil. A base fiscal como percentagem do PIB tem evoluído lentamente (conforme o gráfico 3 abaixo). Os factores que contribuem para o lento crescimento das receitas fiscais são: (i) base fiscal dependente do IVA e, recentemente, das mais-valias dos produtos importados e de produção nacional; (ii) uma estrutura produtiva e comercial que não facilita a captação de receitas fiscais; (iii) os benefícios fiscais de que gozam os grandes projectos; e (iv) a débil administração fiscal (Castel-Branco & Ossemane, 2009).



## DÉFICE ORÇAMENTAL E MOBILIZAÇÃO DE RECURSOS

Tal como em outros períodos, os dados referentes à última década (2009-2018) mostram a existência de um défice orçamental crónico na economia de Moçambique. Isto é, os recur-

sos mobilizados pelo Estado, antes e após os donativos, não são suficientes para cobrir as necessidades do País. Mesmo considerando a existência de donativos, o saldo global após os donativos ainda se mantém deficitário. O gráfico 4 mostra o saldo global antes dos donativos, após os donativos e o saldo primário em milhões de meticais, durante a última década. Estes dados revelam a incapacidade da economia de Moçambique, durante este período, de mobilizar recursos fiscais e não fiscais com vista a reduzir o défice orçamental. Adicionalmente, como proporção do PIB, o gráfico 5 mostra uma tendência persistente do défice orçamental, mesmo após os donativos. Esta tendência fornece elementos para questionar até que ponto o crescimento económico de Moçambique se tem traduzido no aumento da capacidade fiscal do País. Isto significa que a expansão económica não tem sido capaz de alargar a capacidade fiscal da economia. Consequentemente, os recursos existentes não têm capacidade de financiar as despesas associadas ao programa do Governo.



Com vista a financiar o défice crónico, o Governo tem recorrido a meios alternativos de financiamento, nomeadamente: a ajuda externa e o endividamento público interno e externo. No entanto, dada a redução gradual que a ajuda directa ao Orçamento do Estado vinha registando, e num contexto em que as receitas fiscais não acompanham as despesas

do Estado, foram sendo criadas pressões para mobilização de recursos com base em dívida pública. Este facto também contribuiu para a aceleração do endividamento público interno e externo.

A descoberta das dívidas ilegais em 2014, cerca de 850 milhões de dólares para a EMATUM, e em 2016, cerca de 622 milhões de dólares para a Proíndicos e 535 milhões de dólares para a MAM, levou os doadores a suspenderem a ajuda directa ao Orçamento do Estado. Este facto contribuiu para o aumento da dívida pública do País, principalmente da dívida interna, em virtude da posição desfavorável de Moçambique no mercado internacional. Não obstante o elevado endividamento público que o País vinha registando, a descoberta das dívidas ilegais acabou exacerbando a insustentabilidade da dívida pública.

Apesar de um conjunto de medidas adoptadas pelo Governo com vista a consolidar as contas públicas, os desequilíbrios fiscais persistem e a necessidade de mobilização de recursos para financiar o Orçamento do Estado tende a crescer. No actual contexto, caracterizado pelos elevados encargos com o serviço da dívida pública, as prioridades de investimento público ficam afectadas. Portanto, é fundamental alargar a captação de receitas para dotar o Governo de maior capacidade de intervenção na economia e criar condições para melhorar a vida da população. O contínuo recurso à dívida pública interna para financiar a despesa pública tem sido uma das alternativas utilizada pelo Governo. No entanto, evidências empíricas de estudos realizados pelo IESE mostram que esta forma de financiamento da despesa pública pode resultar numa crise fiscal com efeitos macroeconómicos negativos.

Na perspectiva de Castel-Branco (2010) e Castel-Branco & Ossemame (2009), como resultado da estrutura produtiva do País e do padrão de crescimento económico, existe uma dinâmica fiscal caracterizada por um crescimento lento das receitas fiscais, o que limita a capacidade do Estado para decidir sobre a mobilização e alocação produtiva e eficiente dos recursos para financiar a diversificação da base produtiva nacional.

O Governo, para implementar as actividades e projectos, necessita de fundos que não têm sido suficientes com base nas receitas que arrecada, o que o obriga a financiar os seus défices orçamentais através da emissão de títulos da dívida pública interna (Obrigações do Tesouro e Bilhetes do Tesouro) ou com recurso a donativos e empréstimos.

O Governo tem recorrido ao endividamento público como alternativa de financiamento do OE, evitando desta forma a tributação do grande capital internacional. Este modelo de financiamento tem gerado elevadas pressões macroeconómicas e afecta a expansão sustentável da base fiscal. O serviço da dívida tem estado a colocar pressão sobre os restantes recursos do Estado e sobre a estrutura da despesa pública. Adicionalmente, tem criado uma competição por recursos financeiros entre o Estado e o capital privado nacional, o que afecta os custos do capital financeiro para todos e, em especial, encarece o investimento para o alargamento diversificação e a articulação da base produtiva.

Castel-Branco (2011) apresenta cinco problemas relacionados com o financiamento do Estado com recurso a dívida pública. O primeiro problema é a capacidade de gestão da dívida dentro de parâmetros de sustentabilidade aceitáveis e recomendáveis. O segundo problema reside na pressão que o serviço da dívida põe sobre os restantes recursos do Estado e sobre a estrutura da despesa pública. O terceiro problema consiste na competição por recursos financeiros entre o Estado e o capital privado, que afecta os custos do capital financeiro entre o Estado e o capital privado e, conseqüentemente, encarece o investimento para o alargamento, diversificação e articulação da base produtiva. O quarto problema é o incentivo ao sistema financeiro para que este se concentre na transacção e especulação com activos financeiros e com a gestão de lucros da dívida pública, retirando o estímulo ao investimento em actividades produtivas directas. O quinto problema é derivado da tendência da despesa pública para se concentrar em projectos de alto retorno financeiro a curto prazo ou em projectos virados para o apoio aos megaprojectos, em detrimento do desenvolvimento mais alargado da base produtiva.

Perante a necessidade urgente de mobilizar recursos, a tributação dos megaprojectos possui um enorme potencial fiscal que não tem sido devidamente explorado pelo Governo. Portanto, uma maior contribuição fiscal dos grandes projectos poderia criar receitas fiscais para financiar o desenvolvimento de uma base produtiva alargada e diversificada, o que, conseqüentemente, impulsionaria a diversificação e expansão da base fiscal. O contributo fiscal dos megaprojectos na receita total continua a ter uma contribuição inferior ao seu potencial e poderia ser uma alternativa para o actual contexto. Com estas receitas, o Governo estaria a arrecadar mais recursos para financiar a despesa pública, reduzindo, desta forma, a sua dependência do endividamento público.

Apesar de estarem a registar um crescimento, as receitas fiscais não têm acompanhado a mesma tendência do crescimento do serviço da dívida pública. Isto é, os encargos com a dívida pública cresceram muito rapidamente quando comparados com as receitas fiscais. Este facto tem contribuído para a redução da capacidade de as receitas fiscais serem aplicadas para o processo de desenvolvimento nacional. O recurso sucessivo ao endividamento público constitui um indicador de que o espaço fiscal de Moçambique ainda continua reduzido e incapaz de cobrir as despesas do Estado.

A receita fiscal como percentagem do PIB tem evoluído lentamente ao longo destes 10 anos. Em parte, o crescimento lento da base fiscal do País deve-se à estrutura produtiva e comercial existente, que não facilita na captação das receitas, bem como aos benefícios fiscais aos grandes projectos. Na verdade, estes elementos conjugados poderiam contribuir para dotar o Estado de capacidade financeira para financiar o desenvolvimento da base produtiva e criar condições para uma estabilidade macroeconómica de longo prazo.

Perante o debate à volta do endividamento público, uma questão que se levanta é se este endividamento tem estado a contribuir para o aumento da capacidade fiscal do País. Apesar do

crescimento das receitas fiscais como proporção do PIB e da despesa pública, a capacidade de o País financiar o seu desenvolvimento continua aquém do esperado. Os elevados benefícios fiscais contribuem para que a receita fiscal não se expanda consideravelmente por forma a reduzir a dependência do País à dívida pública.

## CONCLUSÕES

Este artigo apresentou uma reflexão crítica à volta das dinâmicas de endividamento público em Moçambique ao longo da década 2009-2018, baseando-se na análise da contribuição analítica dos artigos publicados na secção de economia da série *Desafios para Moçambique*, ao longo dos 10 anos da sua existência. O artigo mostrou que as pesquisas do IESE contribuíram significativamente para progresso da literatura sobre a dívida pública em Moçambique.

O artigo mostrou, com base nas evidências de várias publicações do IESE ao longo da década, que o endividamento público em Moçambique é muito influenciado por factores estruturais da economia. Não obstante, existem, também, influências conjunturais.

O argumento sobre os limites da sustentabilidade da dívida é inadequado para aferir a real capacidade da economia para fazer face às obrigações do serviço da dívida. Adicionalmente, o crescimento da dívida pública não tem sustentabilidade macroeconómica, devido, sobretudo, à fraca capacidade de as receitas fiscais cobrirem o serviço da dívida (excessivos incentivos fiscais ao grande capital internacional) e à existência de uma base produtiva pouco diversificada e alargada, que não permite a expansão consolidada das receitas do Estado. A crise da dívida não poderá ser ultrapassada se não houver alteração do padrão de crescimento económico, porque as crises que abalam a economia são sistémicas e construídas dentro do modelo de crescimento. Para ultrapassá-las, será necessário diversificar e articular a base produtiva e a substituição efectiva das importações, reduzindo a dependência da economia na importação de bens e serviços, o que poderá contribuir para a expansão das receitas fiscais.

## REFERÊNCIAS

- Autoridade Tributária de Moçambique (vários). *Relatório de Balanço*. República de Moçambique.
- Castel-Branco, C. N. (2017). «Crises económicas e estruturas de acumulação de capital em Moçambique». In: Luís de Brito *et al.* (orgs.). *Desafios para Moçambique 2017*. Maputo: IESE, pp. 99-164.
- Castel-Branco, C. N. (2011). «Desafios da mobilização de recursos domésticos – revisão crítica do debate». In: Luís de Brito *et al.* (orgs.). *Desafios para Moçambique 2011*. Maputo: IESE, pp. 111-132.
- Castel-Branco, C. N. (2016). «Dilemas da industrialização num contexto extractivo de acumulação de Capital». In: Luís de Brito *et al.* (orgs.). *Desafios para Moçambique 2016*. Maputo: IESE, pp. 141-174.
- Castel-Branco, C. N. (2010). «Economia extractiva e desafios de industrialização em Moçambique». In: Luís de Brito *et al.* (orgs.). *Economia Extractiva e Desafios de Industrialização em Moçambique*. Maputo: IESE, pp. 19-109.
- Castel-Branco, C. N. & Massarongo, F. (2016). «Rebatendo mitos do debate sobre a dívida pública em Moçambique». *Boletim Ideias*, n.º 87. Maputo: IESE.
- Castel-Branco, C. N. & Massarongo, F. (2016a). «A dívida secreta moçambicana: impacto sobre a estrutura da dívida e consequências económicas». *Boletim Ideias*, n.º 86. Maputo: IESE.
- Castel-Branco, C. N. & Massarongo, F. (2016b). «Crónica de uma crise anunciada: dívida pública no contexto da economia extractiva». *Boletim Ideias*, n.º 89. Maputo: IESE.
- Castel-Branco, C. N. & Ossemame, R. (2009). «Crises cíclicas e desafios da transformação do padrão de crescimento económico em Moçambique». In: Luís de Brito *et al.* (orgs.). *Desafios para Moçambique 2010*. Maputo: IESE, pp. 141-182.
- Chivulele, F. (2016). «Estrutura da dívida pública em Moçambique e a sua relação com as dinâmicas de acumulação». In: Luís de Brito *et al.* (orgs.). *Desafios para Moçambique 2016*. Maputo: IESE, pp. 113-139.
- FMI & Banco Mundial (2001). *The challenge of maintaining long-term sustainability*. Staff Working Paper, Banco Mundial, Washington D.C.
- Massarongo, F. & Muianga, C. (2011). «Financiamento do Estado com recurso a dívida: problemas e desafios». In: Luís de Brito *et al.* (orgs.). *Desafios para Moçambique 2011*. Maputo: IESE, pp. 161-184.
- Ossemame, R. (2010). «Quadro de análise da sustentabilidade da dívida dos países de baixo rendimento: o caso de Moçambique.» In: Luís de Brito *et al.* (orgs.). *Economia extractiva e Desafios de Industrialização em Moçambique*. Maputo: IESE, pp. 111-128.
- Tribunal Administrativo (vários). *Relatório e Parecer da Conta Geral do Estado*. República de Moçambique.