



Destaque Rural Nº 110

**COMENTÁRIOS SOBRE O MODELO DE FUNDO SOBERANO PROPOSTO PELO
BANCO DE MOÇAMBIQUE**

Moisés Siúta e João Mosca

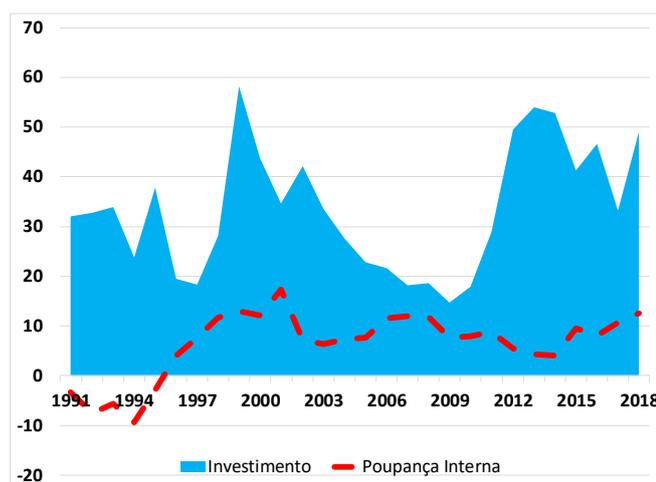
Novembro de 2020

Na sequência da publicação da proposta de modelo de Fundo Soberano (FS) pelo Banco de Moçambique (2020), o Instituto de Estudos Sociais e Económicos (IESE) e o Observatório do Meio Rural (OMR), no âmbito do trabalho realizado pelo Fundo de Monitoria do Orçamento (FMO), apresentam, neste documento, uma reflexão sobre o conteúdo da referida proposta.

Em geral, o OMR e IESE criticam o documento devido às omissões e falta de clareza sobre os seguintes aspectos:

Observações	Comentários e recomendações
<p>Natureza do Fundo</p> <p>O Banco de Moçambique propõe usar o fundo soberano para, pelo menos, três fins: 1) estabelecer reservas ou poupança financeira; 2) garantir a disponibilidade de recurso financeiros ao Estado em casos de emergências; e, 3) financiar a despesa pública através da alocação de parte dos recursos das receitas do fundo soberano ao Orçamento do Estado (50% das receitas do fundos nos primeiros 20 anos e 20% nos anos posteriores).</p>	<p>No contexto nacional caracterizado por baixo nível de poupança interna e elevados níveis de investimento financiados pela poupança externa, como ilustra a Figura 1, constituir um FS com caracter de fundo de reserva sem, no entanto, buscar mecanismos para rentabilização dos recursos não canalizados ao orçamento do Estado constitui um desperdício, na medida em que os recursos ociosos na Conta Única do Fundo Soberano de Moçambique (CUF) além de não trazerem retornos, podem perder valor no tempo, devido à inflação ou desvalorização da sua moeda. Além disso, a natureza de fundos de reserva é diminuir com o surgimento de imprevistos que obrigam o governo a recorrer aos fundos, como os desastres naturais, crises políticas e económicas internas e externas, e situações de conflito.</p> <p>Recomendação</p> <p>Visando garantir o máximo benefício das receitas do FS, seja para a geração actual como para as vindouras, recomenda-se que o FS tenha o caracter de investimento coadjuvado com o de acumulação, em alocação de recursos para as despesas correntes do Estado. Dedicar o recurso do FS ao investimento, poderá contribuir para inverter a dependência da economia nacional em relação ao investimento estrangeiro. A Figura 1 indica que nas últimas 3 décadas, o investimento foi de quase 30% do PIB, financiado em mais 80% pela poupança externa, o que significa, em média, cerca de 27% do PIB. De 1996 a 2018 a média anual do contributo da poupança interna no Investimento foi de 6% do PIB.</p>

Figura 1: Investimento e Poupança Interna em % do PIB. Moçambique em 1991-2018.



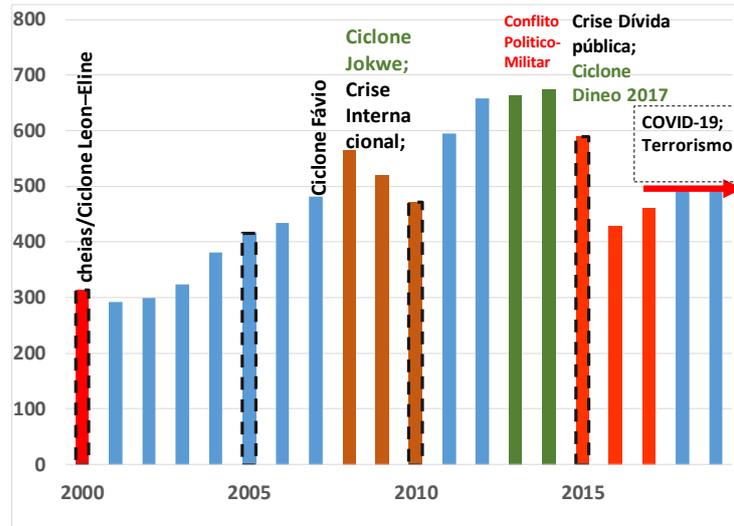
Fonte: World Bank (2020)

Objectivos do Fundo

O Banco de Moçambique propõe como objectivos do FS soberano 1) a acumulação de poupança para fins de precaução e reserva de recursos para as gerações vindouras e 2) a estabilização fiscal para lidar com flutuações de preços no mercado internacional. Relativamente ao objectivo de promover o desenvolvimento económico, a proposta indica que o financiamento de infraestruturas estará integrado ao Orçamento Geral do Estado (OGE).

Os objectivos propostos para o FS são contraproducentes por dois motivos. O primeiro, é sobre a vulnerabilidade da economia aos diversos choques que, na ausência de regras adaptadas ao contexto, pode delapidar as poupanças do FS. Na proposta do modelo do FS, a frequência com que os choques económicos aparecem é ignorada quase por completo. A Figura 2 ilustra a evolução do PIB per capita e a frequência de choques com efeitos nefastos na economia. Como se pode notar, desde o início do corrente século, os choques e ciclos económicos associados aconteceram em períodos de cinco anos ou menos. Por exemplo, o primeiro quinquénio 2000-2004, foi marcado pelo ciclone Eline; o segundo, 2005-2009, pelos ciclones Favio e Jokwe e pela crise económica internacional; e, o último quinquénio 2015-2019, foi marcado pelo ciclone Dineo, pela crise da dívida pública e pelo terrorismo no norte do país. O presente quinquénio, além dos eventos do último, começou marcado pela pandemia do novo coronavírus (covid-19). A frequência com que estes eventos nefastos aparecem mina a possibilidade de um FS recém-criado poder gerar poupança, assumindo que, logo cedo, vai ser utilizado para responder a situações para o qual ainda não foi preparado.

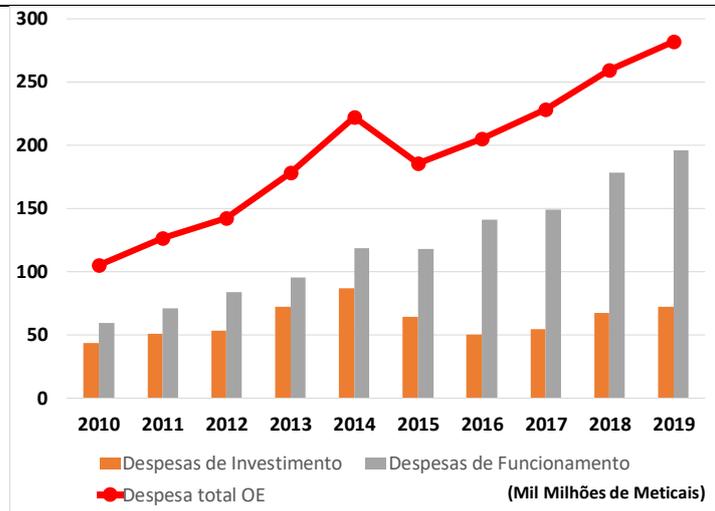
Figura 2: PIB per capita (USD), choques climáticos, crises económicas e pandemia em Moçambique, 2000-2019.



Fonte: World Bank (2020), Ferrell (2019)

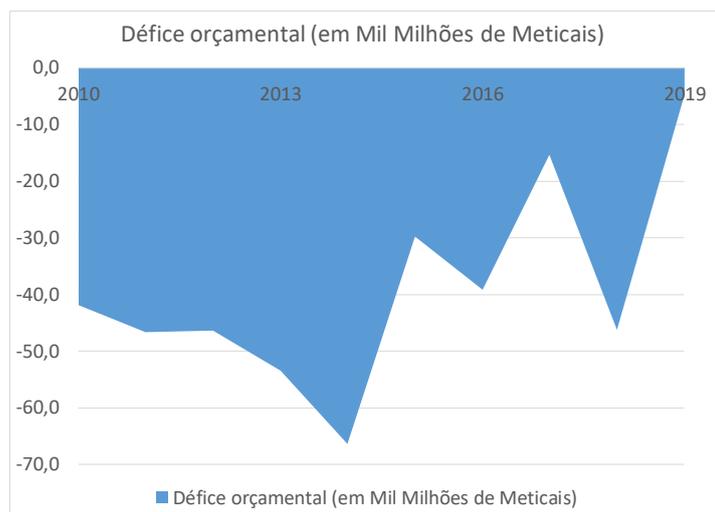
O segundo motivo é o histórico défice do Orçamento Geral do Estado, apesar do aumento das receitas. O argumento de que a componente de investimento em infra-estruturas fica integrada no OGE, é também questionável porque os recursos podem ser canalizados para despesas de funcionamento, como salários e compras de bens e serviços. A Figura 3 mostra que a evolução da despesa pública na última década (2010-2019) foi caracterizada pela redução das despesas de investimento e crescimento das despesas de consumo/funcionamento. Enquanto as despesas de investimento aumentaram de cerca de 44 mil milhões para 72 mil milhões de Meticais, as despesas de funcionamento mais do que triplicaram, tendo aumentado de 59 mil milhões para 196 mil milhões de Meticais. A Figura 4 ilustra a evolução do défice orçamental cuja média anual foi de 39 mil milhões de meticais entre 2010 e 2019.

Figura 3: Despesa pública de investimento e de funcionamento. Moçambique em 2010-2019.



Fonte: CGE (vários anos)

Figura 4: Déficit do orçamento do Estado. Moçambique em 2010-2019.



Fonte: CGE (vários anos)

Fonte de receitas, regras de entrada e saída de recursos no FS

A proposta indica que o FS será constituído por receitas provenientes de recursos naturais não renováveis e que a sua utilização será repartida em duas partes e em

Ao considerar a fonte de receitas e as regras de entrada e saída de recursos para o FS, três questões emergem: 1) porquê só receitas dos recursos não-renováveis? Porquê excluir as receitas provenientes de outros recursos, como produtos florestais, marinhos e energéticos; 2) Como foi calculado o rácio de partilha de recursos entre a acumulação de poupança e o financiamento do déficit do orçamento do Estado nas duas fases?; 3) Como se justifica a falta da contribuição do Ministério da Economia e Finanças (MEF) na proposta do FS, tendo em conta que cerca de 50% dos recursos do FS serão gastos através do OGE que é elaborado

duas fases. Na primeira fase (primeiros 20 anos), 50% das receitas de exploração dos recursos será canalizada ao orçamento do Estado e a outra metade será destinada à poupança. Na segunda fase, do vigésimo ano em diante, 20% das receitas será alocado ao OGE e 80% à acumulação de poupança

pele MEF? Estará o MEF assumir esta parte das receitas como parte das receitas ordinárias?

Comentando as primeiras duas questões, destaca-se o seguinte. Primeiro, limitar o FS às receitas dos recursos não-renováveis é limitar o tempo de vida útil do fundo e a capacidade de investimentos que este poderá financiar. Os 10 maiores FS do mundo (ver Tabela 1), com 50% dos activos dos FS globais, indicam que, além dos recursos não-renováveis (e.g.: petróleo e gás), as receitas de um FS também podem ser constituídas pelas reservas de moeda estrangeira que o país poderá arrecadar à medida que a economia cresce e acelera pela exploração do petróleo, gás e outros recursos não renováveis.

Visto que 50% dos recursos são alocados ao OGE visando o investimento público, que mecanismos serão aplicados para: 1) garantir que o governo aloque esses recursos para o propósito pelo qual são canalizados e evitar situações ilustradas na Figura 3, onde os recursos do FS seriam mais para financiar despesas de funcionamento do Estado, ao invés de investimento?; 2) Como assegurar que os órgãos de gestão respeitem os estatutos do FS e que mecanismos de audição e fiscalização contribuam para uma gestão transparente do FS?; (3) como assegurar que não aconteçam mais dívidas ocultas.

Recomendação

Sugere-se que não existam alocações fixas e constantes do FS ao orçamento do Estado. Propõe-se que seja obedecido o princípio de que as receitas extraordinárias sejam para custear despesas extraordinárias e que o montante anual de transferências do FS para o OGE, nunca seja superior a determinada percentagem a estabelecer, mas nunca acima de 30% das receitas anuais do FS do ano anterior.

Tabela 1: Dez maiores Fundos Soberanos do Mundo, tipo e origem de receitas

#	Designação	Fundo	País	Criação	Idade	Tipo (SWF/PPF)	Activos (em Milhões de USD)	Peso relativo (%)	Origem dos Fundos
1	GPIF	Government Pension Investment Fund	Japão	2006	14	PPF	\$ 1.592	10%	Pensões
2	NBIM	Government Pension Fund Global	Noruega	1967	53	SWF	\$ 1.128	7%	Pensões, Gás e Petróleo
3	CIC	China Investment Corporation	China	2007	13	SWF	\$ 1.046	7%	Reservas Internacionais
4	SAFE	State Administration of Foreign Exchange	China	1997	23	SWF	\$ 743	5%	Reservas Internacionais
5	ADIA	Abu Dhabi Investment Authority	Emirados Árabes Unidos	1967	53	SWF	\$ 710	5%	Petróleo e Gás
6	NPS	National Pension Service of Korea	Coreia do Sul	1988	32	PPF	\$ 663	4%	Pensões
7	ABP/APG	National Pension Fund of the Netherlands	Holanda	1922	98	PPF	\$ 603	4%	Pensões
8	KIA	Kuwait Investment Authority	Kuwait	1953	67	SWF	\$ 559	4%	Petróleo e Gás
9	HKMA	Hong Kong Monetary Authority	China (HK)	1993	27	SWF	\$ 540	3%	Reservas Internacionais
10	GIC	Government of Singapore Investment Corporation	Singapura	1981	39	SWF	\$ 488	3%	Reservas Internacionais
	Total						\$ 8.072	51%	

Fonte: SWF (2020)

	<p>A proposta concentra-se bastante no lado das receitas. Contudo, estas representam apenas um lado equação. É, também, preciso garantir que a despesa pública esteja sob controle para evitar pressões ao FS e proteger as poupanças visando o seu investimento e preservação dos benefícios das receitas provenientes da exploração dos recursos naturais.</p>
--	--

<p>Gestão e estrutura de governação do FS.</p> <p>O Banco de Moçambique propõe uma gestão do FS com três órgãos principais, nomeadamente, a Assembleia da República, o Ministério de Economia e Finanças e o Banco de Moçambique. A auditoria das contas do FS será feita pelo Tribunal Administrativo e por um auditor externo.</p>	<p>O modelo de gestão do FS proposto indica ser puramente governativa e exclui a participação das organizações da sociedade civil. Contudo, uma gestão transparente do FS exige o envolvimento de todos.</p> <p>Recomendações</p> <p>Para isso, recomenda-se: apresentação dos relatórios de auditoria e as contas do FS na página Web do FS (seja no site do Banco de Moçambique ou no do Ministério das Finanças) e a publicação dos mesmos em três jornais de maior circulação nacional. Para complementar a partilha da informação, sugere-se que, antes da discussão e aprovação dos relatórios e contas do FS na Assembleia da República, haja uma reunião de apresentação pública das contas do FS.</p>
---	---

REFERÊNCIAS

- BdM, (Banco de Moçambique). (2020). *Proposta de Modelo de Fundo Soberano para Moçambique*. Maputo: Banco de Moçambique.
- FERRELL, J. (2019, Março 11). Mozambique hurricane history vs. Cyclone Idai. Obtido 10 de Novembro de 2020, de <https://www.accuweather.com/en/weather-blogs/weathermatrix/mozambique-hurricane-history-vs-cyclone-idai/596>
- FRANCISCO, A. (2020). *Análise do Relatório e Parecer do Tribunal Administrativo sobre a Conta Geral do Estado 2018*. Observatório do Meio Rural. Obtido de Observatório do Meio Rural website: <https://omrmz.org/omrweb/publicacoes/fmo-analise-do-relatorio-e-parecer-do-tribunal/>
- SWF, (Global SWF). (2020). Global SWF - Top100. Obtido 14 de Novembro de 2020, de <https://globalswf.com/>
- WORLD BANK. (2020, Abril 1). World Development Indicators 2020. Obtido 8 de Abril de 2020, de https://databank.worldbank.org/data/download/WDI_excel.zip