

# TENSÕES, CONFLITOS E INCONSISTÊNCIAS NAS RELAÇÕES ENTRE A POLÍTICA FISCAL E MONETÁRIA EM MOÇAMBIQUE

Yasfir Ibraimo

## INTRODUÇÃO

A experiência de sucesso<sup>1</sup> da economia de Moçambique na última década e meia (2000-2015) foi atribuída à prudência na gestão da política macroeconómica, concretamente às políticas fiscal e monetária. Esta trajectória foi interrompida em 2014, como resultado de crises na estrutura económica e de acumulação dominante no País, levando ao abrandamento da actividade económica e à revisão em baixa das perspectivas de crescimento económico (Castel-Branco, 2017). Contribuiu para a já anunciada crise, o elevado endividamento público, exacerbado pelas garantias e pelos avales ilícitos concedidos pelo Governo, que levou ao bloqueio do País no mercado financeiro internacional e à queda dos influxos de investimento directo estrangeiro, influenciada pela redução dos preços das principais mercadorias de exportação do País, o que também conduziu a menor acumulação de divisas para financiar as importações. A estes factores, juntam-se a suspensão do apoio directo ao Orçamento do Estado pelos doadores e a suspensão do apoio do Fundo Monetário Internacional (FMI) à balança de pagamentos, o que agravou o défice orçamental e reduziu as reservas internacionais líquidas. Consequentemente, o País ressentiu-se da disponibilidade de moeda externa, o que limitou a capacidade de intervenção do Banco de Moçambique (BM) no mercado cambial interbancário para proteger o valor da moeda nacional. Dada a dependência do País em relação à importação de produtos básicos de consumo, como, por exemplo, produtos alimentares e matérias-primas, a depreciação da moeda nacional gerou pressões inflacionárias, o que, em certos momentos, forçou o Banco Central a adoptar medidas restritivas, subindo a taxa de juro de referência para conter a inflação.

Os desenvolvimentos económicos recentes, caracterizados pela aparente estabilização de alguns indicadores macroeconómicos, como a inflação, a redução das taxas de juro de

---

<sup>1</sup> 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: inflação, taxa de câmbio e constituição de reservas internacionais líquidas (Ibraimo, 2019).

política monetária, o anúncio de algumas decisões finais de investimento dos projectos de exploração de gás natural da bacia do Rovuma e as expectativas criadas à volta destes recursos e a aparente recuperação económica da espiral negativa, têm sido, mais uma vez, atribuídos à consolidação fiscal avançada pelo Governo e às medidas de política monetária implementadas pelo Banco de Moçambique. Atribuir a recuperação económica à prudência destas políticas ignora as dinâmicas e os problemas estruturais da economia que conduzem a tensões, conflitos e inconsistências nas relações entre as políticas fiscal e monetária. Consequentemente, as tais políticas de estímulo à economia não têm conduzido a economia a um processo de expansão, transformação e diversificação da base produtiva e dos padrões de acumulação. Pelo contrário, a estrutura económica do País tende a afunilar-se e aumentam os níveis de dependência em relação a fluxos externos de capitais, na forma de ajuda externa, dívida externa e investimento directo estrangeiro, e a dependência de importações.

Este artigo descreve e analisa as tensões, os conflitos e as inconsistências nas relações entre as políticas fiscal e monetária em Moçambique, procurando explicar porque existem, como se reproduzem ao longo do tempo e as implicações que têm para a transformação económica. O artigo argumenta que as tensões, os conflitos e a inconsistência nas relações entre a política fiscal e monetária emergem da estrutura económica e dos padrões de acumulação dominantes na economia, o que impede o processo de transformação e diversificação da base produtiva nacional. A transformação dos padrões de acumulação pode minimizar os conflitos, tensões e inconsistências. Contudo, enquanto se mantiver este padrão de acumulação, o conflito entre a política fiscal e monetária permanecerá.

O artigo está organizado em quatro secções principais. A primeira é esta introdução. A segunda descreve a estrutura da economia de Moçambique e os padrões de acumulação, destacando a evolução da produção industrial, as exportações do País e as limitações da estrutura e do padrão de acumulação para as políticas fiscal e monetária. A terceira descreve e analisa algumas medidas de política fiscal e monetária que podem ser adoptadas para transformar o padrão de acumulação e eliminar as tensões, os conflitos e as inconsistências nestas políticas. A quarta apresenta as principais conclusões do artigo.

## ESTRUTURA DA ECONOMIA DE MOÇAMBIQUE E O PADRÃO DE ACUMULAÇÃO

O conceito de economia extractiva, desenvolvido no estudo de Castel-Branco (2010), constitui uma das formas de descrever e estudar a economia de Moçambique na sua estrutura e padrão de acumulação. Este conceito fornece as bases para descrever a economia de Moçambique como extractiva, com dinâmicas económicas de produção, investimento, comércio, financiamento e políticas públicas estruturadas pelos padrões de acumulação dominantes na economia.

A estrutura económica de Moçambique é descrita por Castel-Branco (2017, 2010) como extractiva, concentrada e afunilada em torno de um número reduzido de produtos primários, que são produzidos e extraídos do subsolo para exportação, com pouco ou nenhum valor acrescentado. Adicionalmente, o estudo de Castel-Branco (2017, 2010) aponta as quatro principais características do padrão de acumulação de capital. A primeira é a dependência em relação a influxos externos de capitais na forma de ajuda externa, quer através do apoio directo ao Orçamento do Estado quer por meio da ajuda programática, pois permite financiar a provisão de serviços públicos e a despesa pública em geral aliviando a pressão sobre um Orçamento do Estado deficitário. Portanto, uma redução na ajuda externa coloca pressões sobre a despesa pública e, considerando a natureza extractiva da economia, leva ao recurso a endividamento público, tornando o sistema financeiro nacional altamente especulativo. A segunda é a dependência da economia dos influxos de capitais provenientes do capital multinacional, responsável pelo investimento directo estrangeiro concentrado na extracção de recursos e produtos primários para exportação para alimentar as cadeias de produto e valor à escala mundial. A terceira é o endividamento público externo para alimentar a construção de uma rede de serviços e infra-estruturas que ligam os grandes projectos extractivos. A quarta é a expropriação do Estado para alimentar os interesses do grande capital, em que o Estado concede incentivos fiscais elevados e redundantes aos grandes projectos e recorre à dívida pública para criar parcerias e financiar um conjunto de infra-estruturas e serviços para atrair o grande capital multinacional. O caso recente, conforme descrito por Nuvunga & Machava (2020), são os projectos de petróleo e gás da bacia do Rovuma, onde o Estado, representado pela Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH), deve pagar cerca de 3 mil milhões de dólares, que serão obtidos através de crédito bancário, tendo o Governo emitido uma garantia no valor de 2,25 mil milhões de dólares.

Os padrões de acumulação acima descritos, reduzem a capacidade interventiva do Estado, limitando o processo de expansão e diversificação da base produtiva e comercial, bem como a possibilidade de a economia alterar tais padrões e a política económica gerar transformação económica. A natureza extractiva da economia, a estrutura económica e o padrão de acumulação de capital descritos criam conflitos entre as políticas fiscal e monetária. Primeiro, porque, para atrair os investimentos do capital multinacional, o Estado concede incentivos fiscais, que resultam em perda de receitas fiscais para alimentar o Orçamento do Estado, agravando o défice orçamental. Segundo, este défice fiscal é coberto, em parte, com recurso ao endividamento público externo e interno, que, entre outros, é utilizado para financiar um conjunto de despesas públicas, principalmente em infra-estruturas ligadas aos grandes projectos extractivos que operam no País. Terceiro, o recurso a dívida pública interna gera pressões no sistema financeiro nacional, restringendo a possibilidade de expansão do sistema financeiro e o financiamento à economia e dificultando o financiamento, a expansão e a diversificação da base produtiva.

Este padrão de acumulação gera vulnerabilidades estruturais e dinâmicas na economia, que se reflectem na estrutura produtiva e comercial do País. A subsecção seguinte descreve e analisa a evolução da estrutura da produção industrial e do comércio. Esta análise fornecerá elementos para questionar a transformação estrutural e dos padrões de acumulação dominantes. Até que ponto a economia foi capaz de reduzir a dependência de capitais externos, ajuda externa, investimento directo estrangeiro e endividamento público? Como é que a estrutura económica influencia a condução das políticas fiscal e monetária de estímulo à economia?

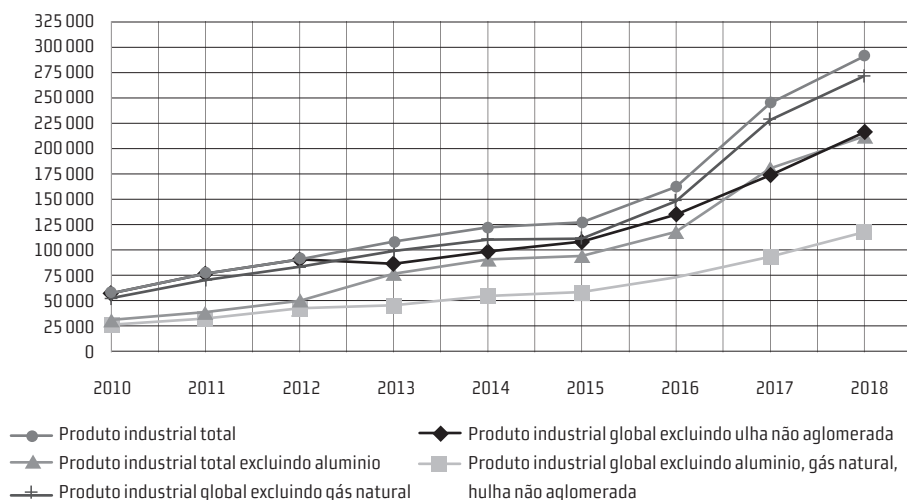
A estrutura produtiva e comercial e o grau de diversificação da economia constituem duas das principais fontes de acumulação e de reprodução. Isto é, a economia tem maior possibilidade de gerar acumulação de capital se tiver uma base produtiva e comercial alargada e diversificada que permita criar e reter a riqueza produzida no País. Estas dinâmicas influenciam as diferenciações entre as economias e a transmissão das políticas de estímulo à economia.

## ESTRUTURA E EVOLUÇÃO DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Os estudos de Amsden (1997, 1994 e 1989), Chang (1996), Hamilton (1983) e Dobb (1963 e 2007), citados em Castel-Branco (2010), defendem que nenhuma economia se diversificou sem um processo de transformação económica através da industrialização e proletarianização. Nesta perspectiva, Castel-Branco (2010) considera a análise das dinâmicas de produção industrial um mecanismo para avaliar o grau de expansão e diversificação da economia.

A exploração de dados do Instituto Nacional de Estatística (INE) mostra que, no período 2010-2018, o produto industrial de Moçambique foi caracterizado por uma concentração do tecido industrial em produtos primários, com pouco grau de processamento. Este padrão é semelhante ao verificado no período 1959-2007, descrito no estudo de Castel-Branco (2010). O gráfico 1, abaixo apresentado, mostra a evolução do produto industrial total, incluindo e excluindo a produção de alumínio, hulha não aglomerada (carvão mineral) e gás natural, no período 2010-2018. Verifica-se que o produto industrial de Moçambique é dominado pela produção e extracção de três produtos principais, nomeadamente: o alumínio, o gás natural e a hulha não aglomerada. O domínio do produto industrial do País nestes três produtos evidencia a dependência da produção industrial das dinâmicas do investimento directo estrangeiro de natureza extractiva, e não, necessariamente, de dinâmicas internas, do tecido produtivo nacional. O aumento do investimento nestas actividades influencia o crescimento do produto industrial. Excluindo estes três produtos, em 2018 o produto industrial foi 2,4 vezes inferior ao produto total.

**GRÁFICO 1: EVOLUÇÃO DO PRODUTO INDUSTRIAL TOTAL, INCLUINDO E EXCLUINDO ALUMÍNIO, GÁS NATURAL E HULHA NÃO AGLOMERADA, 2010-2018 (MILHÕES DE METICAIS A PREÇOS CONSTANTES)**



Fonte: adaptado de Castel-Branco (2010) com base nos dados do INE (vários anuários estatísticos).

A tabela 1, que se segue, apresenta as taxas de crescimento do produto industrial total e a contribuição da produção de alumínio, gás natural e hulha não aglomerada para o produto industrial no período 2010-2018. Durante este período, o produto industrial total cresceu, em média, 23 % por ano e excluindo os três principais produtos, o crescimento médio foi de 18,3 %. O crescimento do produto industrial total é justificado pelas dinâmicas de exploração de gás natural, fundição de alumínio e exploração de carvão mineral (hulha não aglomerada). Dos produtos que dominam o produto industrial, a fundição de alumínio teve a maior contribuição para o produto total, em média, cerca de 33,3 %, seguido da hulha não aglomerada, com 20,9 %, e do gás natural, com 8,6 %. Em conjunto, os três produtos tiveram uma contribuição média de cerca de 56,1 %, o que significa que o produto industrial excluindo os grandes projectos foi, em média, de 37,2 %. Excluindo estes três produtos, a contribuição dos outros produtos para a produção industrial do País foi de cerca de 37,2 %.

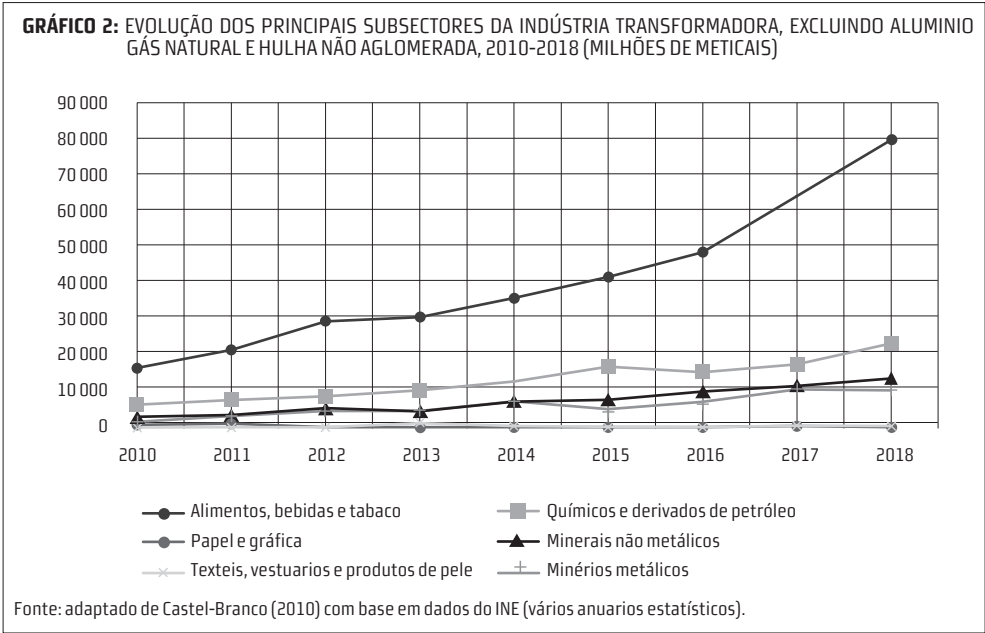
Apesar do crescimento do produto industrial, a sua composição concentrou-se em torno de um pequeno número de produtos primários. Esta concentração foi acelerada com a expansão da indústria extractiva. Considerando os principais subsectores da indústria transformadora (gráfico 2), excluindo a fundição de alumínio e a extracção de gás natural e hulha não aglomerada, destaca-se a evolução do sector de alimentos, bebidas e tabaco, comparado com outros subsectores que tiveram uma evolução menos expressiva. A indústria têxtil, de vestuário e de produtos de pele e a indústria de papel e gráfica praticamente não registaram evolução na produção.

A composição e evolução do produto industrial mostra que, nas últimas seis décadas, a estrutura económica de Moçambique não caminhou para um processo de transformação estrutural. Pelo contrário, a economia especializou-se na extracção e produção de produtos primários, com limitado valor acrescentado e poucas ligações com o resto da economia, o que constrange as opções e possibilidades de expansão e diversificação da base produtiva (Langa, 2017; Castel-Branco, 2010).

**TABELA 1: TAXA DE CRESCIMENTO DO PRODUTO INDUSTRIAL E CONTRIBUIÇÃO PERCENTUAL DO ALUMÍNIO, GÁS NATURAL E HULHA NÃO AGLOMERADA, 2010-2018**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	MÉDIA
Crescimento (%) do produto industrial total	-	33,5	18,2	18,9	12,9	4,2	27,1	50,9	18,8	23,1
Peso (%) da fundição de alumínio	45,1	48,8	44,6	29,1	25,7	25,9	27,2	26,0	26,9	33,3
Peso (%) do gás natural	8,2	8,3	8,3	8,3	9,5	12,5	8,6	6,7	6,6	8,6
Peso (%) da hulha não aglomerada	0,0	0,0	0,0	19,9	19,2	14,8	16,7	28,9	25,7	20,9
Peso (%) do alumínio, gás natural e hulha não aglomerada	53,3	57,1	52,8	57,2	54,8	53,7	54,6	61,6	59,3	56,1

Fonte: cálculos do autor com base em vários anuários estatísticos (2010-2018) do INE.

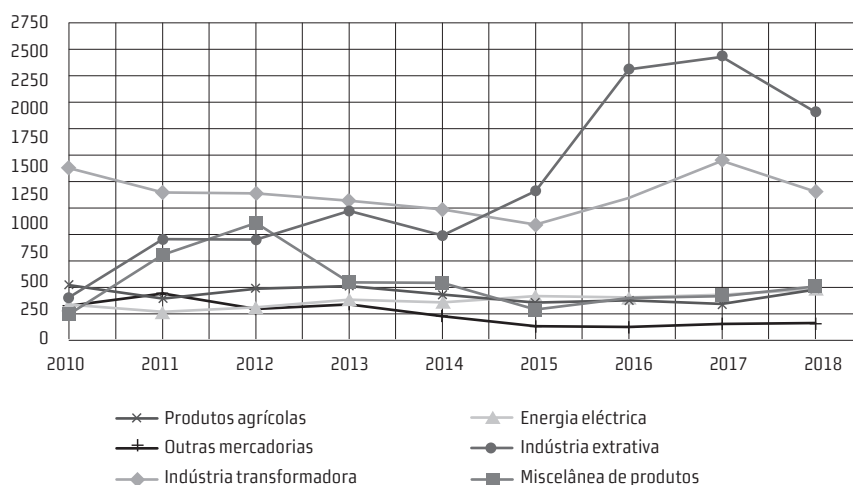


## ESTRUTURA E EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES

A estrutura comercial de Moçambique é semelhante à descrita na estrutura da produção industrial. As exportações do País estão concentradas num número reduzido de produtos primários, essencialmente mercadorias, que são usados para alimentar a procura mundial

de matérias-primas. O gráfico 3, abaixo apresentado, mostra a evolução das exportações por sectores de actividades durante o período 2011-2019, evidenciando a concentração das exportações em sectores específicos, principalmente na indústria transformadora e na indústria extractiva.

**GRÁFICO 3: EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES POR SECTORES DE ACTIVIDADE, 2011-2019**  
(VALORES EM MILHÕES DE USD)



Fonte: Banco de Moçambique (2020).

A tabela 2, abaixo, ajuda a mostrar o peso dos vários sectores nas exportações de Moçambique. Esta tabela mostra que, em média, durante o período 2011-2019, a indústria transformadora teve maior contribuição nas exportações do País, com cerca de 32 %. O produto que apresenta maior peso nas exportações desta indústria são as barras de alumínio, com uma contribuição média, durante o período de referência, de cerca de 32 %. A fundição de alumínio é feita pela Mozal, uma multinacional, e a produção visa alimentar o mercado internacional e gera poucas ligações com a economia doméstica (Langa, 2017). A indústria extractiva contribuiu, em média, com cerca de 31,9 % para as exportações, destacando-se a contribuição de três produtos, nomeadamente: carvão mineral (18,4 %), gás natural (8,1 %) e areias pesadas (5,2 %). Todos estes produtos são explorados por grandes corporações, cujo objectivo é extraí-los para servir o mercado internacional. Estes produtos são extraídos e exportados sem quase nenhum processamento ou adição de valor e não são utilizados dentro de uma estratégia de desenvolvimento industrial e de industrialização. A produção agrícola contribuiu, em média, cerca de 10 % para as exportações. Nesta categoria, destaca-se o peso do tabaco, com cerca de 5,8 % nas exportações agrícolas. Este produto é exportado na forma bruta e usado como mercadoria em outros países. A energia eléctrica teve uma contribuição de cerca de 8 %.

<b>TABELA 2: PESO (%) MÉDIO DAS EXPORTAÇÕES POR PRODUTO E POR CATEGORIA, 2011-2019</b>							
<b>PRODUTOS AGRÍCOLAS</b>	<b>10,0</b>	<b>INDÚSTRIA TRANSFORMADORA</b>	<b>32,0</b>	<b>INDÚSTRIA EXTRACTIVA</b>	<b>31,9</b>	<b>ENERGIA ELÉCTRICA</b>	<b>8,4</b>
Tabaco	5,8	Barra de alumínio	32,3	Rubis, safiras e esmeraldas	1,6		
Legumes e hortaliças	0,8	Cabos de alumínio	1,0	Areias pesadas	5,2		
Algodão	1,1	Açúcar	2,5	Carvão mineral	18,4		
Amendoim	1,6	Amêndoa de caju	0,6	Gás natural	8,1		
Castanha de caju	0,5	Óleo de girassol	0,3				
Frutas diversas	1,6	Outros produtos	0,2				

Fonte: Instituto Nacional de Estatística, 2011-2019).

Dados do Banco de Moçambique mostram que o peso médio das exportações dos grandes projectos durante o período 2011-2019 foi de 65,7 % e, excluindo os grandes projectos, foi de 34,3 %. Portanto, o padrão das exportações do País, acima descrito e ilustrado no gráfico 3 e na tabela 2, não sofreu transformações ao longo do tempo, mantendo-se tal como descrito no estudo de Castel-Branco (2010).

A análise da estrutura das exportações mostra que Moçambique opera como fornecedor de produtos primários, que produz e extrai do subsolo e exporta como mercadorias. A exportação destes produtos é dependente das dinâmicas do mercado internacional de mercadorias, altamente volátil e instável. O padrão de acumulação dominante nesta economia está ligado à exploração destes produtos, o que torna a economia extractiva altamente especializada em áreas e actividades com ligações limitadas ao resto da economia. Este padrão de acumulação constrange as opções e possibilidades de inovação e diversificação da base produtiva (Castel-Branco, 2010). Além da dependência de exportações, como descrito por Muianga (2020), a economia mantém uma elevada dependência da importação de vários produtos, como, por exemplo, equipamentos, combustíveis, matérias-primas e outros materiais intermédios. A dependência da importação agrava-se quando há expansão do investimento directo estrangeiro.

## LIMITAÇÕES DA ESTRUTURA E DO PADRÃO DE ACUMULAÇÃO PARA AS POLÍTICAS FISCAL E MONETÁRIA

A estrutura e o padrão de acumulação dominantes em Moçambique evidenciam um conjunto de contradições e conflitos dentro do processo de acumulação económica que afectam a condução das políticas fiscal e monetária, tornando-as insustentáveis e incapazes de alimentar um processo de transformação económica. Estes conflitos podem emergir de duas fontes principais. A primeira é o modelo de financiamento do processo de acumulação económica que permite a expansão da economia. A dependência da economia de fluxos externos de capitais na forma



de ajuda externa, investimento directo estrangeiro e endividamento público retira a capacidade da economia para tomar opções políticas com base em dinâmicas internas e para desenvolver a diversificação da base produtiva.

A segunda são as dinâmicas de investimento dependentes de empréstimos externos e investimento directo estrangeiro. O grosso do investimento em Moçambique concentra-se na produção e extracção de produtos primários para exportação, nomeadamente: carvão, areias pesadas, gás e alumínio. Consequentemente, as exportações do País acabam reflectindo a estrutura de investimentos existente. Esta estrutura de exportações faz com que as receitas de exportação sejam voláteis e dependentes das dinâmicas do mercado internacional. Quando há uma redução dos preços das mercadorias no mercado nacional, o País enfrenta uma redução do influxo de moeda externa, podendo afectar a acumulação de reservas internacionais líquidas, o que gera pressões sobre a balança de pagamentos. Num contexto em que há uma redução da ajuda externa, o País ressent-se de falta de divisas para financiar as necessidades crónicas de importação de bens e serviços, com destaque para produtos alimentares e matérias-primas. A queda das receitas de exportação afecta a taxa de câmbio, contribuindo para uma depreciação do metical. Este facto pode afectar a condução da política monetária, dado que o objectivo central da política monetária é a estabilidade do nível geral de preços. Uma subida na taxa de câmbio pode gerar pressões inflacionárias se se considerar que maior parte dos bens e serviços que compõe o cabaz típico do consumidor é composta por produtos importados (Muianga, 2020; Sambo, 2020; Ibraimo, 2018; Massarongo, 2017; Castel-Branco, 2010).

O padrão de acumulação dominante na economia cria limitações nas políticas fiscal e monetária. Por um lado, torna a política fiscal incapaz de mobilizar recursos domésticos e criar condições para promover o desenvolvimento de uma base produtiva alargada e diversificada. Por outro lado, cria interrupções na condução da política monetária, oscilando entre curtos períodos de postura expansionista e longos períodos de contracção, tornando-a incapaz de promover o investimento privado nacional (Massarongo, 2017). O padrão de acumulação de capital ajuda a explicar as tensões, os conflitos e as inconsistências à volta das políticas fiscal e monetária. A alteração dos padrões de acumulação constitui um dos caminhos para eliminar as tensões, os conflitos e as inconsistências nas políticas. A secção seguinte apresenta algumas medidas de política fiscal e monetária que podem ser adoptadas para minimizar o conflito na política macroeconómica.

## MEDIDAS PARA MINIMIZAR TENSÕES, CONFLITOS E INCONSISTÊNCIAS NAS POLÍTICAS FISCAL E MONETÁRIA

A secção anterior mostrou que a economia de Moçambique apresenta uma estrutura produtiva e comercial concentrada em produtos primários para exportação e um padrão de acumulação dependente da ligação entre o capital multinacional e o Estado. Portanto, o Estado, ao

tentar responder aos interesses do capital multinacional, cria um conjunto de contradições na sua política macroeconómica.

Para minimizar o conflito entre a política fiscal e monetária, é necessário transformar a estrutura produtiva e o padrão de acumulação dominante na economia, pois este conflito impede o desenvolvimento de um processo de transformação e diversificação da base produtiva. Estas medidas resultam na transformação da política fiscal e monetária.

## MEDIDAS DE POLÍTICA FISCAL

Existem três principais medidas de política fiscal que podem ser adoptadas para transformar a política fiscal e minimizar o conflito entre a política fiscal e a política monetária. São elas: (i) rever os incentivos fiscais aos grandes projectos; (ii) rever as parcerias público-privado, o sector empresarial do Estado e as garantias e os avales emitidos pelo Estado; e (iii) modificar os padrões de investimento público, reestruturar a dívida pública e romper com a actual dinâmica de endividamento público.

## REVISÃO DOS INCENTIVOS FISCAIS AOS GRANDES PROJECTOS

Durante vários anos, o financiamento ao Orçamento do Estado foi garantido pela ajuda externa. No entanto, na última década, a estrutura de financiamento do Orçamento do Estado sofreu uma transformação, passando os recursos fiscais a constituir a principal fonte de financiamento do Estado. No período 2009-2018, as receitas fiscais registaram um crescimento médio de cerca de 20,6 % e cobriram, em média, cerca de 66,2 %<sup>2</sup> da despesa pública. Apesar do crescimento das receitas fiscais, a sua contribuição para o Orçamento do Estado ainda está aquém do seu potencial, isto é, a economia precisa de ampliar a mobilização de recursos domésticos para suprir as necessidades de um Orçamento cada vez mais deficitário.

A atracção do grande capital ligado ao complexo mineral-energético de extracção de recursos minerais, hidrocarbonetos e fundição de alumínio enquadra-se na estratégia política do Governo para fomentar dinâmicas de crescimento económico, pois esta opção política fornece a capacidade de acumulação de capital. Para tal, o Estado concede incentivos fiscais excessivos ao grande capital e redirecciona o investimento público, principalmente em infra-estruturas, para os empreendimentos do grande capital. Esta orientação política conduz à perda de capacidade fiscal do Estado para financiar o seu Orçamento e, consequentemente, reduz a capacidade interventiva do Estado na economia. Este modelo é contrário à necessidade de mobilizar recursos domésticos para financiar a economia. Parte-se do princípio de que o Estado cria riqueza quando tributa as famílias e as empresas, mas, no caso de Moçambique, as empresas que concentram maior volume de produção beneficiam de incentivos fiscais, o

---

<sup>2</sup> Cálculos do autor com base na Conta Geral do Estado 2009-2018.

que reduz a capacidade de geração de riqueza no País para apoiar a transformação da base produtiva nacional (Ossemane, 2011; Castel-Branco, 2011, 2010). Outra contradição deriva da rigidez dos incentivos fiscais, que não são estendidos às pequenas e médias empresas nacionais. Por exemplo, segundo Ossemane (2011), o imposto sobre o valor acrescentado (IVA) é o segundo maior contribuinte para a receita fiscal, mas os grandes projectos são os que menos contribuem para o fisco. Portanto, há uma contradição, considerando que as pequenas e médias empresas reclamam uma redução na carga fiscal.

Castel-Branco (2011, 2010) e Ossemane (2011) defendem que a forma mais eficiente de aumentar a base fiscal para financiar a despesa pública é a tributação dos rendimentos do capital, em especial das grandes empresas multinacionais do sector energético e mineiro, pois a ociosidade fiscal criada pelos benefícios que estes projectos recebem é o único espaço fiscal substancial disponível na economia nacional.

A tabela 3, abaixo apresentada, mostra que, no período 2009-2019, em média, os megaprojectos tiveram uma contribuição de 8,6 % para a receita total do Estado. Em oposição, a receita fiscal potencial perdida com os incentivos fiscais aos grandes projectos ascendeu a cerca de 8,8 % do Orçamento do Estado. Isto significa que, neste período, o Estado perdeu, em média, 11,8 % da sua receita total que poderia ser alocada para financiar a diversificação da base produtiva nacional. Os benefícios fiscais tiveram um peso de 8,8 % no Orçamento do Estado.

<b>TABELA 3: CONTRIBUIÇÃO PERCENTUAL DOS MEGAPROJECTOS NA RECEITA TOTAL, 2009-2019</b>												
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	MÉDIA
Contribuição dos megaprojectos na receita total (%)	3,3	4,2	3,4	5,8	6,1	6,7	7,4	6,9	18,0	6,8	26,5	8,6
Perda da receita total com os benefícios fiscais dos megaprojectos (%)	16,6	7,3	8,9	13,4	15,0	11,2	19,1	12,6	8,0	8,7	9,0	11,8
Contribuição potencial dos megaprojectos no Orçamento do Estado (%)	11,3	7,0	7,9	13,2	14,9	12,6	22,2	15,9	24,3	12,7	34,9	16,1
Peso dos benefícios fiscais no Orçamento do Estado	9,4	4,4	5,7	9,2	10,6	7,9	16,0	10,2	7,5	7,1	8,8	8,8

Fonte: cálculos do autor com base na Conta Geral do Estado (CGE) (2009-2019), nos Relatórios da Autoridade Tributária e no Relatório e Parecer da CGE (2009-2018).

Eliminar os incentivos fiscais aos grandes projectos poderia libertar recursos fiscais para o Orçamento do Estado. Os dados apresentados na tabela 3 mostram que a contribuição potencial média dos megaprojectos para o Orçamento do Estado durante o período 2009-2019 foi de 16,1 %. Eliminando estes benefícios, os megaprojectos teriam contribuído com 16,1 % para o Orçamento do Estado. Estes recursos adicionais poderiam financiar o Orçamento do Estado, reduzindo a dependência do endividamento público e da ajuda externa. Estes recursos seriam

cruciais para transformar a estrutura económica e os padrões de acumulação, pois aumentariam a capacidade de a economia financiar a despesa pública, num contexto de suspensão do apoio directo ao Orçamento Geral do Estado e elevado endividamento público interno e externo.

A capacidade fiscal do Estado é absorvida com os incentivos fiscais atribuídos a estes projectos, o que impõe constrangimentos macroeconómicos fundamentais. Ao abdicar de tributar o grande capital, a receita fiscal ociosa cresce, o que aumenta a necessidade de mobilizar recursos alternativos para financiar a despesa pública. Aumenta a pressão sobre o sistema financeiro nacional, dada a necessidade de financiamento do Orçamento do Estado. O contínuo recurso do Estado à emissão de títulos de dívida pública interna, através da emissão de bilhetes do Tesouro (BT), associado a um mercado financeiro nacional reduzido e altamente especulativo, cria pressões para a subida das taxas de juro no mercado nacional, dificultando o papel da política monetária no estímulo à economia, o que constrange o desenvolvimento da actividade produtiva nacional. A devida tributação destes projectos aumentaria as receitas fiscais, o que permitiria reduzir a dívida pública e libertaria recursos para o sistema financeiro nacional. Consequentemente, o financiamento à economia poderia crescer, apoiando o processo de expansão e diversificação da base produtiva nacional. Portanto, o Estado não pode continuar a intervir desta forma, sendo fundamental rever os incentivos fiscais ao grande capital como forma de mobilizar recursos fiscais (Ibraimo, 2019; Massarongo, 2016).

Perante o crescimento do défice fiscal, a tributação dos grandes projectos passou a ser vista no seio do Governo como um meio para financiar o Orçamento do Estado. Em 2011, no discurso de abertura da jornada científica do Banco de Moçambique, o antigo governador do Banco Central, Ernesto Gove, mostrou a sua insatisfação em relação aos incentivos fiscais atribuídos ao grande capital, defendendo que existe um enorme potencial de recursos fiscais que não estão a ser devidamente tributados na economia e que poderiam aliviar as contas nacionais. Este pronunciamento surgiu num contexto em que o sector privado tem defendido que as taxas de juro são elevadas e que o Banco Central deveria tornar a política monetária expansiva para reduzir as taxas de juro. Em oposição, o Banco Central defendia que as altas taxas de juro derivam das opções de política fiscal, como, por exemplo, os incentivos atribuídos ao grande capital, que gera perda de receitas fiscais. Reduzindo estes incentivos, seria possível reduzir o problema da dívida interna e as pressões sobre o sistema financeiro nacional e, consequentemente, seria possível diminuir as pressões sobre a taxa de juro, o que permitiria que o sistema financeiro nacional tivesse uma posição mais favorável relativamente à expansão do crédito à economia.

Outra perda da economia está relacionada com as pressões sobre a balança de pagamentos, num contexto em que, à medida que a economia se expande, surgem pressões sobre a procura de divisas e, consequentemente, se verifica o desgaste das reservas internacionais líquidas. A economia perde com os incentivos fiscais concedidos aos grandes projectos, pois (i) não retém

a riqueza gerada pelo grande capital, (ii) a taxa de reinvestimento dos lucros destes projectos é reduzida (Sambo, 2020), (iii) estes projectos absorvem moeda externa e (iv) a base produtiva nacional mantém-se concentrada na produção e comercialização de produtos primários.

## REVER AS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADO, O SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO E AS GARANTIAS E OS AVALES EMITIDOS PELO ESTADO

As parcerias público-privado (PPP) constituem uma fonte alternativa utilizada pelo Governo para minimizar os custos do investimento público, abrindo espaço para a comparticipação do sector privado. Este modelo de financiamento da despesa pública tem implicações na selecção dos empreendimentos a serem financiados. A escolha de projectos de maior retorno financeiro de curto prazo em vez do retorno social de longo prazo constitui um dos riscos deste modelo, o que pode afectar a capacidade de o investimento público contribuir para o desenvolvimento diversificado e alargado da economia (Massarongo, 2016; Castel-Branco, 2010). De acordo com a Conta Geral do Estado (CGE) (2019), os empreendimentos de PPP em exploração no País compreendem um total de 14 projectos<sup>3</sup> distribuídos pelas áreas ferroportuárias, de energia, águas, estradas e outras actividades.

A maior parte das PPP em funcionamento no País tem fortes ligações com os grandes projectos extractivos, serve os interesses do grande capital para a importação de equipamentos e matérias-primas e a exportação das mercadorias extraídas no País e tem poucas ligações na economia, o que reforça as dinâmicas extractivas da economia. Os empreendimentos nas áreas ferroportuárias concentram a maior parte das PPP, 35,7 %, com destaque para os portos da Beira, Maputo, Corredor de Desenvolvimento do Norte (CDN), Corredor Logístico e Integrado de Nacala (CLIN), Terminais Portuários e Logísticos de Pemba e Palma e Trans African Concessions (TRAC).

A participação do Estado nestes empreendimentos representa um esforço orçamental, dado que mobiliza recursos que são injectados nestas parcerias. Para tal, o Estado recorre a empréstimos concessionais e não concessionais. Os recursos que o Estado aloca a estas parcerias poderiam ser realocados para financiar a expansão e diversificação da base produtiva, gerar emprego e melhorar as condições de vida das pessoas, em vez de serem utilizados para investir em projectos que agravam a natureza extractiva da economia.

A tabela 4, abaixo, mostra que entre 2014 e 2019 estes empreendimentos tiveram um resultado líquido global negativo de cerca de 15 023,40 milhões de meticais, equivalentes a cerca de 2 % da média do PIB do referido período. A rentabilidade da maior parte dos projectos de PPP vigentes no País depende das dinâmicas do mercado internacional de mercadorias. Em períodos de

<sup>3</sup> Os projectos de PPP em funcionamento em Moçambique são: Portos de Maputo, Portos da Beira, estradas do Zambeze, Gestão de Terminais, HCB, Central Eléctrica de Ressano Garcia Gigawatt, Central Térmica de Ressano Garcia, MCNET, OPSEC, CDN, CLIN, Terminais Portuários e Logísticos de Pemba e Palma, TRAC e FIPAG.

abrandamento da demanda mundial das principais mercadorias que Moçambique extrai e exporta, os empreendimentos ferroportuários contribuem menos para a rentabilidade das PPP. Considerando que as dinâmicas de funcionamento dos megaprojectos são responsáveis pelo grosso das receitas dos serviços ferroportuários, quer na exportação dos produtos extraídos, quer na importação de vários equipamentos e matérias-primas que alimentam as suas actividades e o mercado nacional, esta tabela também mostra que, no mesmo período, tiveram uma contribuição global para a receita do Estado, de 59 211,50 milhões de meticaís, o que representa uma contribuição média de 5,6 % para a receita do Estado.

<b>TABELA 4: CONTRIBUIÇÃO DAS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADO PARA A ECONOMIA, 2014-2019, VALORES EM MILHÕES DE METICAÍS E %</b>							
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>TOTAL GLOBAL</b>
Resultado líquido global das PPP	1381	-14 466	-47 830	48 146	-8496	7623	-15 023
Contribuição das PPP para a receita do Estado	421	5608	7790	10 243	15 575	19 576	59 212
Contribuição das PPP para a receita do Estado em %	0,3	3,7	4,7	4,8	7,3	7,0	5,6

Fonte: CGE (2014 - 2019).

Além das PPP, os projectos<sup>4</sup> de grande dimensão e as concessões empresariais que operam nas áreas mineiras, de hidrocarbonetos e metalúrgicas poderiam ter maior contribuição para o Orçamento do Estado. Estes projectos tiveram, no último quinquénio, uma contribuição global para as receitas do Estado no valor de 37 192,70 milhões de meticaís, o que equivale a uma contribuição média de 4,2 % para a receita do Estado.

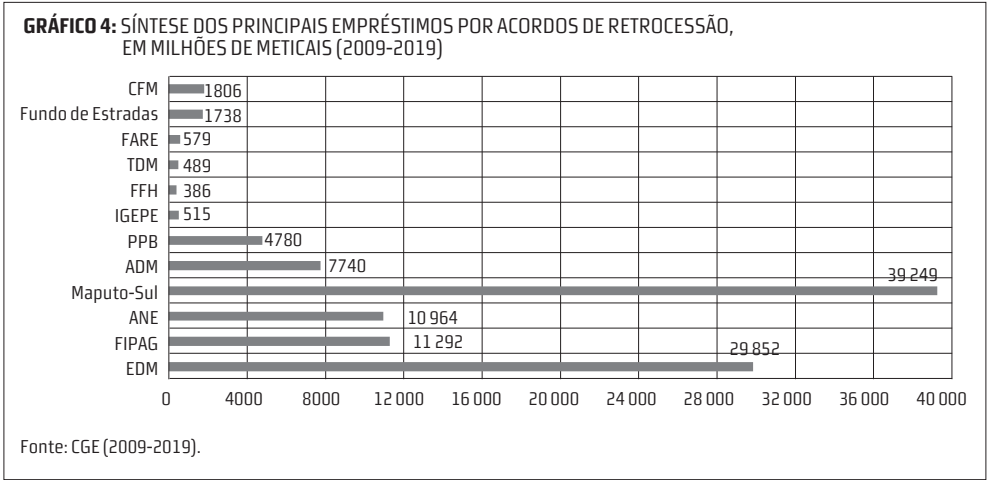
Alternativamente às PPP, o sector empresarial do Estado é visto, por um lado, como um complemento ao investimento público e, por outro lado, como meio para rentabilizar os recursos do Estado. A rentabilidade do tecido empresarial do Estado poderia contribuir para o aumento das receitas do Estado e, consequentemente, para reduzir parte do défice orçamental. Os dados da Conta Geral do Estado e dos relatórios e parecer da Conta Geral do Estado mostram que as empresas públicas e as empresas participadas pelo Estado têm beneficiado sistematicamente de empréstimos de acordo de retrocessão,<sup>5</sup> que são inscritos no Orçamento do Estado. Estes recursos são obtidos pelo Estado por meio de emissão de dívida pública externa concessional e não concessional. Isto significa que parte dos recursos mobilizados pelo Estado é desviada para alimentar estas empresas. O facto de a probabilidade de as empresas não reembolsarem a totalidade do empréstimo concedido ser alta agrava a situação financeira do Estado.

<sup>4</sup> As empresas que operam nestes projectos são: Sasol, Mozal, Areias Pesadas, Jindal Africa, ICVL Benga, Minas de Revuboe, Vale Moçambique, MidWest Africa e Ncondezi.

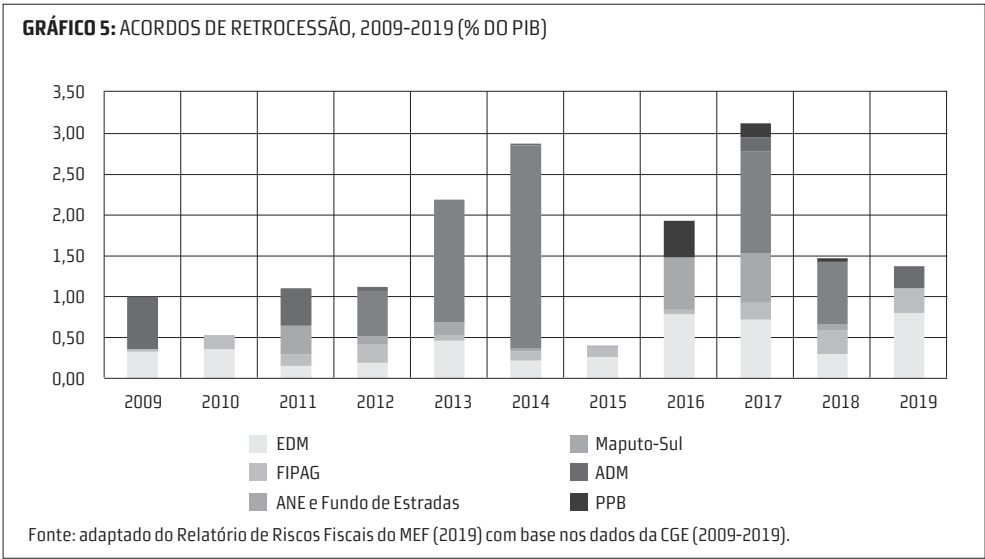
<sup>5</sup> Acordo de retrocessão é um crédito ou donativo externo contraído ou concedido pelo Estado e repassado ao sector empresarial do Estado e/ou entidades públicas para investimento em acções de interesse público, devendo estas posteriormente reembolsar ao Estado (CGE, 2018).

Segundo o relatório de riscos fiscais do MEF (2019), o sector empresarial do Estado representa um alto risco fiscal explícito e implícito porque, (i) representa uma crescente carga financeira para o Orçamento do Estado em transferências directas, acordos de retrocessão e garantias e avales e (ii) as empresas públicas e as empresas participadas pelo Estado reportam sistematicamente resultados líquidos negativos e apresentam restrições de liquidez e de solvência. Adicionalmente, o mesmo relatório refere que este grupo de empresas provavelmente continuará a necessitar do apoio financeiro do Estado nos próximos anos para continuar a operar e honrar a sua dívida, dados os inúmeros resultados negativos apresentados nos balanços financeiros das empresas que pertencem ao sector empresarial do Estado.

As empresas públicas funcionam sistematicamente com recurso a subsídios do Estado. Segundo o *Jornal A Verdade* (2017), entre 2015 e 2017, o Estado pagou cerca de 3 biliões de meticaís em subsídios às empresas estatais que quase não geram receitas para o seu próprio funcionamento. O gráfico 4, que se segue, apresenta a síntese dos principais empréstimos por acordos de retrocessão durante o período 2009-2019. Neste período, houve maior concentração de empréstimos a duas empresas: Maputo-Sul e Electricidade de Moçambique (EDM). O maior acordo de empréstimo por retrocessão foi para a empresa Maputo-Sul, que recebeu um montante global de 39 249 milhões de meticaís. Este valor foi utilizado para financiar três projectos de infra-estruturas de estradas e pontes, nomeadamente: (i) ponte Maputo-Catembe, (ii) estrada Catembe-Bela Vista-Ponta de Ouro e (iii) reabilitação da estrada Beira-Machipanda. A EDM foi a segunda empresa que mais beneficiou de recursos dos empréstimos por acordo de retrocessão, no valor global de 29 852 milhões de meticaís.



O gráfico 5 apresenta os acordos de empréstimos por retrocessão como percentagem do PIB durante o período 2009-2019. Em 2017, estes empréstimos chegaram a consumir mais de 3 % do PIB. As empresas Maputo-Sul, EDM, FIPAG e ADM consomem a maior parte destes recursos.

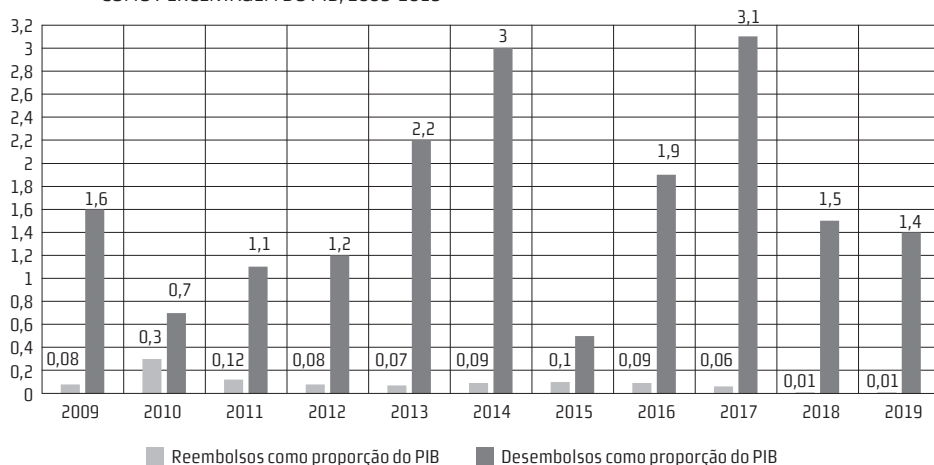


Os níveis de reembolsos destes empréstimos são muito baixos, o que significa que o Estado tem registado perdas significativas. A análise dos vários acordos de retrocessão e garantias emitidas pelo Estado mostra baixos níveis de reembolsos por parte das empresas beneficiadas por estes fundos.

O gráfico 6 apresenta os desembolsos (empréstimos concedidos) e reembolsos (pagamentos efectuados) dos empréstimos por acordo de retrocessão como percentagem do PIB durante do período 2009-2019. Verifica-se que os níveis de reembolsos estão aquém dos desembolsos realizados, o que significa elevados prejuízos para o Estado, dado que estes recursos são obtidos com base em emissão de dívida pública.



**GRÁFICO 6: DESEMBOLSOS E REEMBOLSOS DOS ACORDOS DE EMPRÉSTIMOS POR RETROCESSÃO COMO PORCENTAGEM DO PIB, 2009-2019**



Fonte: adaptado pelo autor com base no relatório do MEF (2019) e na CGE (2009-2019).

Durante o período 2009-2019 o Estado alocou, em média, cerca de 109 562,60 milhões de meticais em empréstimos por retrocessão, o equivalente a 1,7 % do PIB. Estes empréstimos representam um esforço nas contas públicas, aumentando os recursos gastos nas operações financeiras do Estado. No referido período, tiveram um peso médio de 45,5 % nas operações financeiras do Estado. Em oposição, apenas cerca de 4639,18 milhões de meticais foram reembolsados, o equivalente a 0,09 % do PIB. O valor por reembolsar por estas empresas ascende a cerca de 104 923,43 milhões de meticais. Durante este período, o Estado perdeu cerca de 1,6 % do PIB. Os baixos níveis de reembolso aumentam os custos para o Estado, pois os recursos utilizados nestes empréstimos provêm maioritariamente de crédito comercial. Consequentemente, reduzem os recursos do Estado para financiar o processo de expansão e diversificação da base produtiva. Este cenário agrava-se com os elevados incentivos fiscais aos grandes projectos.

**TABELA 5: VALOR DE EMPRÉSTIMOS E REEMBOLSOS E VALOR NÃO REEMBOLSADO DOS ACORDOS POR RETROCESSÃO, 2009-2019**

	TOTAL (MILHÕES DE MT)
Valor global dos empréstimos de acordos por retrocessão	109 562,60
Valor global dos reembolsos de empréstimos de acordos por retrocessão	4639,18
Valor global não reembolsado dos empréstimos de acordo por retrocessão	104 923,43

Fonte: cálculos do autor com base na CGE (2009-2019).

**TABELA 6: PESO DOS EMPRÉSTIMOS E REEMBOLSOS DOS ACORDOS DE RETROCESSÃO COMO % PIB, 2009-2019**

	PERCENTAGEM DO PIB
Peso dos empréstimos de acordos de retrocessão no total das operações financeiras do Estado	45,5
Peso médio dos empréstimos de acordo por retrocessão sobre o PIB	1,7
Peso médio dos desembolsos dos empréstimos de acordos por retrocessão sobre PIB	0,09
Fonte: Cálculos do autor com base na CGE (2009-2019).	

As garantias e os avales emitidos pelo Estado também constituem uma fonte de absorção de recursos públicos que são desviados para alimentar o sector empresarial do Estado e a dívida privada. O Estado mobiliza recursos com base em dívida pública para financiar investimento público e dar garantias de dívidas às empresas privadas e às parcerias público-privado. A tabela 7 apresenta as garantias e os avales emitidos pelo Estado, no período entre 2013 e 2019. Durante este período, o Estado emitiu garantias e avales no valor de 165 462,40 milhões de meticais e 2007 milhões de dólares norte-americanos. As finalidades destas garantias estão deslocadas das necessidades de expansão e diversificação económica. Alimentam apenas os interesses extractivos da economia e reforçam a reprodução do padrão de acumulação dominante.

**TABELA 7: GARANTIAS E AVALES EMITIDOS PELO ESTADO, 2013-2019, VALORES EM MILHÕES DE METICAIS E MILHÕES DE USD**

ANO	EMPRESA	MONTANTE (MILHÕES DE MT/USD)	FINALIDADE
2019	Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH)	136 125,00 MT	Projecto de gás natural liquefeito Golfinho/Atum
	Electricidade de Moçambique (EDM)	4997,70 MT	Programa de emergência
	PETROMOC	5826,70 MT	Importação de combustíveis
2018	PETROMOC	4211,20 MT	Importação de combustíveis
	LAM	1356,70 MT	Reestruturação de dívidas
2017	FDA	1948,00 MT	Operacionalização da linha de crédito do programa mais alimento
	PETROMOC	8300,00 MT	Reestruturação da dívida de importação de combustíveis
2016	AdM	733,0 MT	Melhoramento da performance da empresa face aos compromissos financeiros e operacionais
	LAM	553,8 MT	Reestruturação de operações e apoio a tesouraria da empresa
2015	Fundo de estradas	2,4 MT	
2014	MAM	535 USD	
	EMATUM	850 USD	
	AdM	308,9 MT	
	Fundo de Estradas	1100,00 MT	
2013	PROINDICOS	622,0 USD	
Fonte: CGE (2013 – 2019).			

## TRANSFORMAR OS PADRÕES DE INVESTIMENTO PÚBLICO, ROMPER COM O PADRÃO DE ENDIVIDAMENTO PÚBLICO E RESTRUTURAR A DÍVIDA PÚBLICA

A análise dos padrões de acumulação de capital dominantes na economia de Moçambique evidencia uma relação estreita entre os padrões e as dinâmicas de investimento público e a dívida pública. Parte considerável do investimento público é direccionada para projectos que estejam ligados ao padrão de acumulação de capital dominante na economia. O estudo de Massarongo (2016) sustenta esta ligação, mostrando a concentração do investimento público em infra-estruturas que aprofundam as dinâmicas extractivas da economia sem clara ligação com as actividades produtivas domésticas que poderiam direccionar a economia para a expansão e diversificação da base produtiva. Os padrões de investimento público estão deslocados das actividades produtivas que poderiam alimentar um processo de expansão e diversificação da economia, isto é, têm caminhado em direcção oposta à transformação económica.

O padrão de investimento público acima descrito tem sido alimentado pelo endividamento público, com destaque para a dívida pública externa comercial. Dada a natureza da dívida, os investimentos que ela financia são direccionados para actividades que permitam maior retorno do capital de forma que o Estado possa pagar o empréstimo contraído. Estas dinâmicas influenciam o crescimento da dívida pública para alimentar dinâmicas de acumulação deslocadas de qualquer relação com actividades produtivas domésticas. A dívida pública está a ser canalizada para financiar infra-estruturas ligadas ao núcleo extractivo da economia. A reprodução deste padrão de investimento reproduz inúmeras fragilidades da economia do País (Castel-Branco, 2017; Massarongo, 2016).

O gráfico 7, abaixo apresentado, foi adaptado e actualizado do estudo de Massarongo (2016). Este gráfico apresenta uma síntese dos principais investimentos públicos financiados com base em dívida externa, no período 2014-2019. A construção de infra-estruturas dominou o destino do investimento público. A maior parte dos recursos alocados foi para o projecto da circular de Maputo e a ponte Maputo-Katembe, que absorveram cerca de 982 milhões de dólares norte-americanos. Os projectos de desenvolvimento e construção do porto de Nacala, do corredor logístico do Norte e do parque industrial de Beleluane consumiram cerca de 868 milhões de dólares norte-americanos. As garantias emitidas pelo Governo para a EMATUM absorveram 850 milhões de dólares norte-americanos. Adicionalmente, o estudo de Massarongo (2016) mostra que a dívida pública, sobretudo a dívida externa, tem estado a financiar os grandes projectos de infra-estruturas e equipamento. Do total de 3,3 biliões de dólares de dívida contraída entre 2012 e 2014, quase 60 % destinou-se ao financiamento da estrada circular de Maputo e da Ponte Maputo-Catembe, ao investimento em defesa e segurança e à frota de barcos da EMATUM.

A forma como o investimento público tem sido financiado traz contradições para a política macroeconómica do País e dificulta a possibilidade de transformação económica.

O recurso a dívida pública gera pressões fiscais, pois o Governo teve défices fiscais que, em certa medida, foram financiados pela emissão de títulos de dívida pública. O recurso a dívida pública impede a expansão do sistema financeiro nacional. Portanto, a forma como a política económica é conduzida impede a expansão do sistema financeiro nacional.

**GRÁFICO 7: SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INVESTIMENTOS PÚBLICOS COM BASE BASE EM DÍVIDA PÚBLICA EXTERNA, 2014-2019, EM MILHÕES DE USD**



Fonte: CGE (2014-2019) e Massarongo (2016).

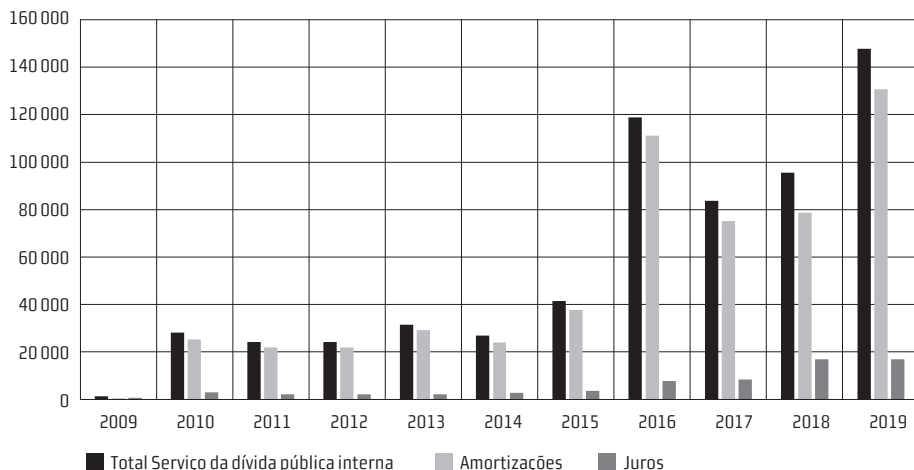
Além da dívida externa, há necessidade de rever as dinâmicas de endividamento interno, pois os indicadores de custo e risco da carteira da dívida pública revelam que a dívida pública

interna é de maior custo comparada com a dívida pública externa. Estes custos são absorvidos pelo Orçamento do Estado.

A dívida pública interna tem sido emitida através dos bilhetes do Tesouro (BT)<sup>6</sup> e as obrigações do Tesouro (OT).<sup>7</sup> A dívida interna, emitida pelos BT e OT, é constituída por dívida contraída para financiar a dívida assumida pelo Estado a favor das empresas públicas e das empresas participadas pelo Estado, efeitos de tesouraria do Estado e regularização do *stock* de BT dos anos anteriores. Antes de o Governo abolir os subsídios aos combustíveis, estes instrumentos eram utilizados para financiar os subsídios aos combustíveis. Nos últimos anos, o Governo tem emitido OT para refinarçar e substituir títulos de dívida pública (CGE, 2009-2019).

A utilização dos BT gera uma enorme pressão sobre a dívida pública e o montante que o Estado deve amortizar nesta dívida, dado que estes títulos de dívida apresentam um curto período de maturação, normalmente um ano, o que significa que a maior porção da dívida vence num curto prazo. Por exemplo, em 2019, o Estado emitiu BT no valor de 115 317,3 milhões de meticais e até ao final do mesmo ano procedeu à liquidação de BT no valor de 106 602,4 milhões de meticais. O gráfico 8 apresenta o total do serviço da dívida interna e respectivas componentes no período 2009-2019, mostrando a sua evolução neste período e a influência do pagamento das amortizações da dívida no serviço total desta dívida. O facto de esta ser uma dívida de curto prazo, liquidada normalmente em um ano, gera pressões sobre as contas públicas.

**GRÁFICO 8: SERVIÇO DA DÍVIDA PÚBLICA INTERNA, AMORTIZAÇÕES E JUROS, 2009-2019, EM MILHÕES DE METICAIS**

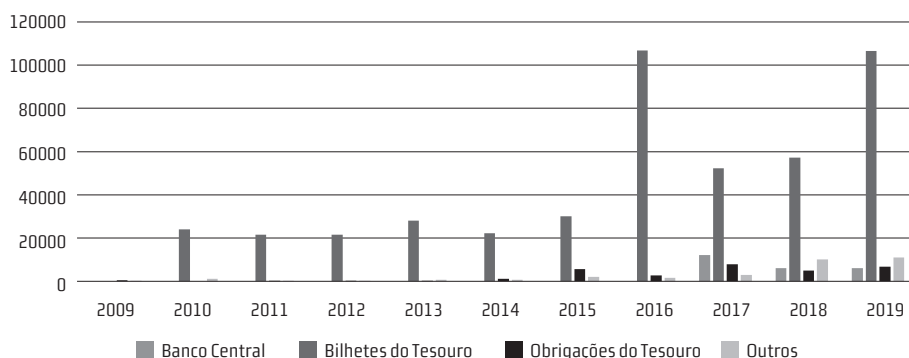


Fonte: CGE (2009-2019)

<sup>6</sup> Os bilhetes do Tesouro são instrumentos de curto prazo emitidos para o financiamento dos défices temporários de tesouraria, dada a sazonalidade da receita fiscal e a cobertura de eventuais atrasos nos desembolsos dos parceiros de apoio programático ao longo do exercício económico (CGE, 2018).

<sup>7</sup> As obrigações do Tesouro são instrumentos de médio e longo prazo utilizados para financiar défices orçamentais.

**GRÁFICO 9: DECOMPOSIÇÃO DAS AMORTIZAÇÕES NO SERVIÇO DA DÍVIDA PÚBLICA INTERNA, 2009 - 2019, EM MILHÕES DE METICAIS**



Fonte: CGE (2009-2019).

Outra componente da dívida pública interna é a dívida do Governo junto do Banco Central. No período 2009-2014 manteve-se constante, em torno de 3000 milhões de meticaís. Esta dívida foi contraída para efeitos de reforço do balanço cambial, isto é, regularização da conta fluante de valores do Banco de Moçambique. Em oposição, no período 2015-2019, esta dívida registou um crescimento médio de 172 % e foi utilizada para a regularização de BT (Tribunal Administrativo, 2009-2019). O gráfico 9 mostra o peso que os pagamentos dos BT geram nas amortizações do serviço da dívida interna.

As dinâmicas de endividamento público, associadas à estrutura e aos padrões de acumulação, com recurso ao sistema financeiro nacional, provocam transformações ao sistema financeiro nacional e tornam-no altamente especulativo, dada a apetência dos bancos comerciais para financiar os títulos de dívida, uma vez que são mais rentáveis. Consequentemente, aumenta o custo do capital para as pequenas e médias empresas. Portanto, existe necessidade de reduzir a actividade especulativa do sistema financeiro que advém da dívida pública. O sistema financeiro está focado em financiar a dívida em detrimento de financiar a produção do sector real. Portanto, os escassos recursos financeiros existentes na economia são absorvidos pelo Estado através da emissão de títulos de dívida pública. Os títulos de dívida pública interna competem com outras necessidades dos agentes económicos no financiamento das suas actividades. Contudo, o sistema financeiro nacional tende a direccionar a maior parte dos seus recursos para o financiamento da dívida pública em detrimento do financiamento da produção doméstica das pequenas e médias empresas. A falta de recursos influencia a capacidade de investimento destas empresas, por exemplo, na aquisição de tecnologia e no aumento de capacidades produtivas para expandir a produção e tornar-se competitiva no mercado nacional (Castel-Branco, 2020, 2017; Massarongo, 2016).

## MEDIDAS DE POLÍTICA MONETÁRIA

Como argumentado ao longo deste artigo, o conflito entre a política fiscal e a política monetária emerge dos padrões de acumulação e da estrutura económica do País. Algumas transformações na condução da política monetária devem ser concretizadas para eliminar este conflito. Estas mudanças podem influenciar a transformação dos padrões de acumulação e a estrutura da economia.

A forma como o Estado, através da política fiscal, promove a acumulação de capital é um ponto de partida para entender como o padrão de acumulação dominante na economia afecta a condução da política monetária. Para promover a acumulação de capital, o Estado atrai o grande capital através de uma política fiscal que concede elevados benefícios fiscais aos megaprojectos e financia um conjunto de infra-estruturas ligadas a estes projectos com base em dívida pública. O recurso sistemático à emissão de dívida pública interna para financiar a emissão de bilhetes do Tesouro e obrigações do Tesouro para, por sua vez, financiar défices temporários de tesouraria do Estado, défices orçamentais e o pagamento de dívidas a fornecedores e aos BT vencidos concorre para enxugar a liquidez disponível no mercado financeiro nacional e, conseqüentemente, cria pressões sobre a taxa de juro comercial. A subida na taxa de juro encarece o custo do capital e torna inacessível o financiamento bancário ao tecido produtivo nacional, o que limita a possibilidade de desenvolvimento de uma base produtiva nacional alargada e diversificada. Este modelo de intervenção da política fiscal cria um conflito entre as políticas fiscal e monetária. Além do endividamento público nos bancos comerciais, a dívida do Governo junto do Banco Central tem estado a crescer, o que contribui para gerar pressões inflacionárias e a subida na taxa de juro. As pequenas e médias empresas nacionais não conseguem aceder aos recursos disponíveis no mercado financeiro nacional. Conseqüentemente, a economia continua dependente de importação de bens básicos, o que gera pressão sobre a balança de pagamentos, enxuga as reservas internacionais líquidas e gera pressões para a subida da taxa de câmbio (Castel-Branco, 2020; Ibraimo, 2019, 2018; Massarongo, 2017).

A excessiva orientação da política monetária para o controlo da inflação agregada, associada ao padrão de acumulação de capital, leva a conflitos e inconsistências na própria política monetária e entre as políticas fiscal e monetária. A dependência da economia da importação de bens básicos de consumo e matérias-primas para abastecer a produção doméstica constitui um dos mecanismos de transmissão de pressões inflacionárias para a economia, através da inflação importada. Para conter as pressões inflacionárias, dado que o objectivo central da política monetária é o controle da inflação, o Banco Central injecta divisas no mercado cambial interbancário para garantir a estabilidade da taxa de câmbio e tornar as importações mais baratas. Esta medida de política tem efeitos de curto prazo, pois depende da capacidade da economia para gerar divisas para injectar no mercado cambial interbancário. Portanto,

para garantir a acumulação de divisas, a economia acaba reproduzindo o padrão extractivo dependente de fluxos externos de capitais, dívida externa, apoio do FMI à balança de pagamentos e investimento directo estrangeiro e constrange a possibilidade de desenvolvimento de capacidades produtivas domésticas, reproduzindo a dependência da economia da importação de bens e serviços (Castel-Branco, 2020; Ibraimo, 2018; Massarongo, 2017; Castel-Branco & Ossemame, 2012).

Reduzir a natureza especulativa do sistema financeiro, dado que tem alocado recursos para financiar títulos de dívida pública interna em detrimento do financiamento à produção real, pode contribuir para que a política monetária ajude a libertar recursos para a economia a um custo mais acessível e a apoiar a produção do sector real. Portanto, é importante rever a abordagem da política monetária concentrada no controlo da inflação para transformar os padrões de acumulação e a estrutura económica, responsáveis pelo conflito entre as políticas fiscal e monetária. Sem estas mudanças, dificilmente as medidas de política monetária terão impactos na transformação económica.

## CONCLUSÕES

Este artigo descreveu e analisou as tensões, os conflitos e as inconsistências nas relações entre as políticas fiscal e monetária em Moçambique, procurando explicar porque existem, como se reproduzem ao longo do tempo e as implicações que têm para a transformação económica. O artigo argumentou que as tensões, os conflitos e as inconsistências nas relações entre as políticas fiscal e monetária emergem da estrutura económica e dos padrões de acumulação dominantes na economia, o que impede o processo de transformação e diversificação da base produtiva nacional. A transformação dos padrões de acumulação pode minimizar os conflitos, as tensões e as inconsistências. Contudo, enquanto se mantiver este padrão de acumulação, o conflito entre a política fiscal e monetária permanecerá.

O artigo mostrou a existência de contradições no processo de acumulação de capital que exacerbam o conflito entre estas políticas. Para eliminar este conflito, o artigo destacou algumas medidas que podem conduzir à transformação da política fiscal e monetária. Do ponto de vista fiscal, o Estado deve rever os incentivos fiscais concedidos aos grandes projectos, o modelo de parcerias público-privado, o sector empresarial do Estado e as garantias e os avales emitidos pelo Estado, alterar os padrões de investimento público e redefinir e reestruturar a dívida. Estas medidas podem reduzir as perdas de recursos fiscais da economia, que podem ser redireccionados para financiar um processo de expansão e diversificação da base produtiva doméstica. Relativamente à política monetária, o artigo mostrou que o modelo de acumulação de capital sustentado na atracção do capital multinacional em sectores extractivos com



elevados incentivos fiscais cria perdas de receitas para o Estado, o que é agravado com a emissão de títulos de dívida pública para financiar infra-estruturas ligadas a estes projectos. Esta acção da política fiscal cria pressões no sistema financeiro nacional, agravando as taxas de juro comercial e constringendo um dos objectivos da política monetária: expandir o crédito à economia. Adicionalmente, há necessidade de a política monetária mudar a sua abordagem de controlo excessivo da inflação, que, tomando em consideração o padrão de acumulação de capital, agrava a natureza extractiva da economia.

## REFERÊNCIAS

- Autoridade Tributária de Moçambique (vários). *Relatório de Balanço de Actividades*. República de Moçambique.
- Castel-Branco, C. N. (2020). «Finanças internacionais e formação do capitalismo nacional: uma reflexão a partir de Moçambique». In: S. Forquilha (ed.). *Desafios para Moçambique 2020*. Maputo: IESE. pp. 137 - 180
- Castel-Branco, C. N. (2017). «Crises económicas e estruturas de acumulação de capital em Moçambique». In: L. de Brito, *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2017*. Maputo: IESE, pp. 99-164. Disponível em: <http://www.iese.ac.mz/wp-content/uploads/2018/05/part2-2cnb.pdf>.
- Castel-Branco, C. N. (2011). «Desafios da mobilização de recursos domésticos revisão crítica do debate». In: L. de Brito, *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2011*. Maputo: IESE, pp. 111-132. Disponível em: [http://www.iese.ac.mz/lib/publication/livros/des2011/IESE\\_Des2011\\_5.DesMob.pdf](http://www.iese.ac.mz/lib/publication/livros/des2011/IESE_Des2011_5.DesMob.pdf).
- Castel-Branco, C. N. (2010). «Economia extractiva e desafios de industrialização em Moçambique». In: L. de Brito, *et al.* (eds.). *Economia Extractiva e Desafios de Industrialização em Moçambique*. Maputo: IESE, pp. 19-109. Disponível em: [http://www.iese.ac.mz/lib/publication/livros/economia/IESE\\_EconExt\\_1.EconExt.pdf](http://www.iese.ac.mz/lib/publication/livros/economia/IESE_EconExt_1.EconExt.pdf).
- Castel-Branco, C. N. & Ossemame, R. (2012). «Política monetária e redução da pobreza em Moçambique: discussão crítica». In: L. de Brito, *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2012*. Maputo: IESE, pp. 185-201.
- Ibraimo, Y. (2019). «Dinâmicas de endividamento público em Moçambique na década 2009-2018: uma análise do contributo do livro *Desafios para Moçambique*». In: S. Chichava (ed.). *Desafios para Moçambique 2019*. Maputo: IESE, pp. 131-145.
- Ibraimo, Y. (2018). «Efeitos macroeconómicos da dívida pública e do serviço da dívida: uma análise empírica de Moçambique». In: S. Forquilha (ed.). *Desafios para Moçambique 2018*. Maputo: IESE, pp. 205-221.
- Instituto Nacional de Estatística (vários). *Anuário Estatístico*. Maputo: Instituto Nacional de Estatística (INE).
- Jornal A Verdade (2017). «Ministro Maleiane apela às empresas públicas e participadas a funcionarem sem recorrerem ao Estado após pagar cerca de 3 biliões em subsídios». *Jornal A Verdade*. Disponível em: [http://www.verdade.co.mz/tema-de-fundo/35-themadefundo/63189-ministro-maleiane-apela-as-empresas-publicas-e-participadas-a-funcionarem-sem-recorrerem-ao-estado-apos-pagar-cerca-de-3-biloes-em-subsidios-?fb\\_comment\\_id=1569735306419127\\_1579350532124271](http://www.verdade.co.mz/tema-de-fundo/35-themadefundo/63189-ministro-maleiane-apela-as-empresas-publicas-e-participadas-a-funcionarem-sem-recorrerem-ao-estado-apos-pagar-cerca-de-3-biloes-em-subsidios-?fb_comment_id=1569735306419127_1579350532124271).

- Langa, E. (2017). «Dependência de megaprojectos e desindustrialização prematura em Moçambique». In: L. de Brito, *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2017*. Maputo: IESE, pp. 165-183.
- Massarongo, F. (2017). «Política monetária e estrutura produtiva da economia de Moçambique». In: L. de Brito, *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2017*. Maputo: IESE, pp. 203-232.
- Massarongo, F. (2016). «Estrutura da dívida pública em Moçambique e a sua relação com as dinâmicas de acumulação». In: L. de Brito, *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2016*. Maputo: IESE, pp. 113-139.
- MEF (Ministério de Economia e Finanças) (2019). *Relatório de Riscos Fiscais*.
- Muianga, C. (2020). «A economia de Moçambique e os conflitos e tensões à volta das condições de produção e reprodução agrícolas. In: S. Forquilha (ed.). *Desafios para Moçambique 2020*. Maputo, IESE.
- Nuvunga, A. & Machava, A. (2020). «*Financial closing* iminente com grandes incertezas sobre a ENH». *Desenvolvimento Review*. CDD. Maputo (11).
- Ossemane, R. (2011). «Desafios de expansão das receitas fiscais em Moçambique». In: L. de Brito, *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2011*. Maputo: IESE, pp. 133-160.
- Sambo, M. (2020). «Investimento directo estrangeiro e o desenvolvimento socioeconómico em Moçambique – dinâmicas, tensões e desafios». In: S. Forquilha (ed.). *Desafios para Moçambique 2020*. Maputo: IESE.
- Tribunal Administrativo (vários). *Conta Geral do Estado (CGE)*. República de Moçambique.
- Tribunal Administrativo (vários). *Relatório e Parecer da Conta Geral do Estado*. República de Moçambique.

## WEBSITES CONSULTADOS

- Banco de Moçambique (2020) ([http://www.bancomoc.mz/fm\\_pgLink.aspx?id=222](http://www.bancomoc.mz/fm_pgLink.aspx?id=222))
- INE (Instituto Nacional de Estatística) (2020). *Estatísticas*. Disponível em: <http://www.ine.gov.mz/estatisticas>
- [https://macua.blogs.com/moambique\\_para\\_todos/2011/02/h%C3%A1-contradi%C3%A7%C3%A3o-entre-governador-do-banco-central-e-membros-do-governo.html](https://macua.blogs.com/moambique_para_todos/2011/02/h%C3%A1-contradi%C3%A7%C3%A3o-entre-governador-do-banco-central-e-membros-do-governo.html)