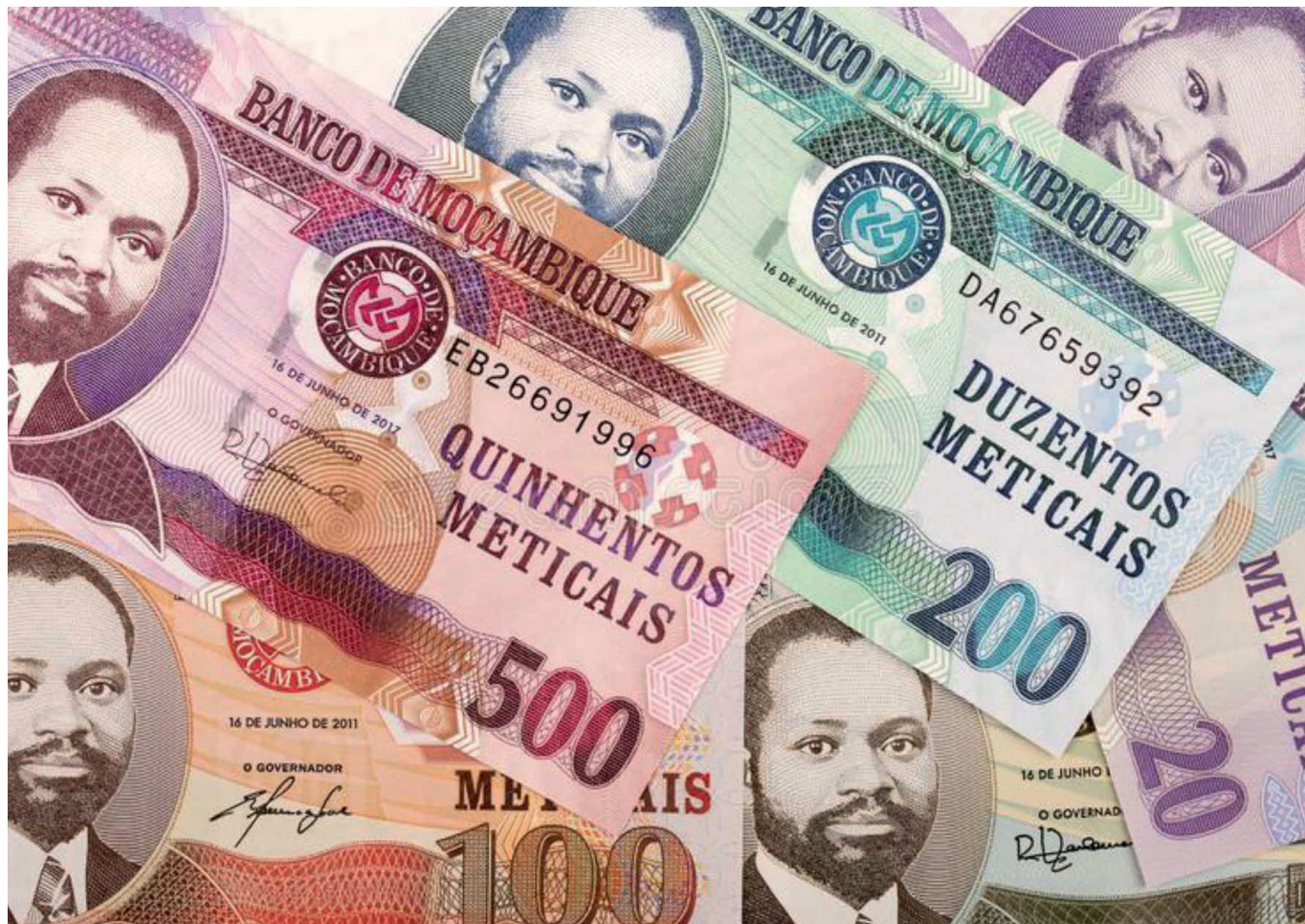


Níveis crescentes de dívida pública interna colocam a sustentabilidade fiscal cada vez mais longe de ser alcançada

- Devido ao elevado endividamento, o governo de Moçambique comprometeu-se a buscar donativos e créditos concessionais para financiar as suas despesas. No entanto, o recurso ao endividamento interno tornou-se o principal meio de financiamento, aumentando 220% nos últimos 7 anos.



- Esta edição da série “Governança Económica” lança um alerta sobre os riscos associados à emissão descontrolada da dívida interna. Mais especificamente, destaca as suas implicações na condução da política monetária e o aumento dos riscos na carteira de dívida, incluindo o aumento dos custos da dívida e a pressão a curto prazo, criando riscos de refinanciamento.

Na sequência da suspensão do apoio ao Orçamento do Estado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e pelo grupo das quatorze maiores economias (G14) em 2016, o Governo anunciou que entrou em um período de esforços para a consolidação fiscal devido ao elevado nível de endividamento. Com efeito, o executivo comprometeu-se a apostar em donativos e em créditos altamente concessionais (com altas facilidades de pagamento e baixas taxas de juro) para financiar as suas despesas, restringindo a contratação de créditos não concessionais.¹

Entretanto, no lugar de donativos e créditos concessionais, o recurso ao endividamento interno incrementou o seu peso, posicionando-se como o principal meio de financiamento das despesas do Estado. Nos últimos sete anos, a dívida interna teve um crescimento de cerca de 220%, um nível muito acima dos 47% registados na componente do endividamento externo. Mesmo com a retoma do financiamento pelos parceiros de cooperação, o historial de incumprimento dos EUROBONDS (referentes a dívida contraída pela EMATUM) continua a pesar das classificações de risco de crédito de Moçambique, o que sugere que recurso excessivo a

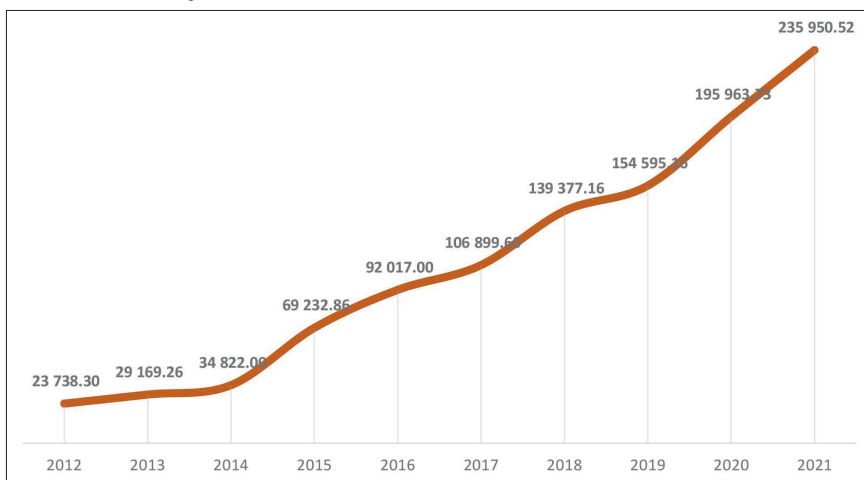
dívida interna pode estar longe de terminar.

A preocupante evolução da dívida interna tem sido expressa de forma recorrente nos comunicados das secções do Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique (BM) que reconhecem o seu elevado risco para a condução da política monetária. De acordo com o mais recente comunicado do CPMO, a dívida interna registou um incremento de 13 mil milhões de dólares entre Dezembro de 2022 e Janeiro de 2023. Um crescimento significativo em apenas um mês.

O Banco de Moçambique não é o único que tem vindo a alertar sobre os riscos do recurso excessivo ao endividamento interno. O Tribunal Administrativo (TA) também tem alertado para a inobservância dos pressupostos estabelecidos na Lei no processo de contratação das dívidas pelo executivo. A título de exemplo, na sua análise da Conta Geral do Estado de 2019, a instituição constatou a emissão de Bilhetes do Tesouro (BT's) acima do limite máximo legalmente estabelecido nos termos do Regime Jurídico dos Bilhetes do Tesouro, aprovado pelo Decreto n.º 22/2004, de 7 de Julho.

O gráfico abaixo apresenta a evolução da dívida interna desde 2012.

Gráfico: Evolução da dívida interna 2012 -2020



Fonte: Ministério da Economia e Finanças

¹ FMI (2018). *Relatório do Corpo Técnico e Declaração do Administrador para a República de Moçambique*. Washington, D.C: Fundo Monetário Internacional.

A nível da teoria económica, a estrutura, a composição e o vencimento dos instrumentos da dívida são tidos como aspectos críticos na gestão das finanças públicas devido às vulnerabilidades que acarretam. Ao crescer descontroladamente, o recurso à dívida interna tem resultados significativos sobre o risco da carteira de dívida. De forma específica, a dívida torna-se mais cara e a pressão de curto prazo torna-se elevada, gerando probabilidade de risco de refinanciamento.

Os empréstimos internos também implicam custos relativamente maiores em termos de serviço da dívida (juros e amortizações). De um peso de 1% do PIB em 2014, os encargos da dívida aumentaram para perto de 4,3% do PIB em 2021. Este aumento significativo reflecte os custos incorridos na contratação da dívida interna, com uma taxa média de 14,1%, contrariamente aos empréstimos externos com taxas médias de 2%.

Apesar de a dívida interna representar apenas 20% da carteira total da dívida, os seus encargos ascendem a perto de 60% do valor que o Estado gasta anualmente com despesas em serviço da dívida, implicando o desvio de recursos que poderiam ser usados em áreas essenciais como a educação, saúde, protecção social e desenvolvimento de infraestruturas no país.

Aos desvios de aplicação acrescenta-se o risco de refinanciamento. Devido à composição da carteira da dívida, com mais de 30% da dívida interna com vencimento em um ano contra os 5% da dívida externa, o governo também fica sujeito ao risco de ter de arcar os custos elevados para cumprir as obrigações de curto prazo. Uma dívida elevada a curto prazo aumenta a pressão para o serviço da dívida, o que é aliado à fraca capacidade da tesouraria para fazer face ao pagamento desses títulos e tem resultado na recorrente transição de saldos em dívidas de BT's.

A crescente dívida interna constrange actuação da política monetária

Durante o ano de 2022, o CPMO apertou as condições financeiras da economia, sacrificando o consumo das famílias e investimento privado para reduzir as pressões inflacionárias. Mesmo com a sua actuação, destacada na África Austral como uma das mais restritivas, a inflação não deixou de atingir a escala de dois dígitos, tendo chegado ao

pico de 12,96%, a mais alta desde 2017.

Este resultado é em parte justificado pelas políticas que têm sido adoptadas pelo Ministério da Economia e Finanças (MEF). A política fiscal tem assumido um nível de despesa e o endividamento interno cada vez mais elevado, colocando pressão para medidas monetárias bruscas e limitando a sua eficácia.

Ilustração: taxas directivas do Banco Central em Janeiro de 2023



Fonte: Banco de Moçambique

Um exemplo mais recente da desarticulação entre as posições fiscal e monetária é a aprovação da reforma salarial pelo Governo de Moçambique em 2022 que gerou mais recursos em circulação,

obrigando o Banco de Moçambique a agravar a posição monetária, colocando as taxas de reservas obrigatórias muito acima do seu dobro. Ao reforçar as taxas de reservas obrigatórias, o BM reduz

as pressões inflacionárias, mas também acaba limitando o crescimento económico ao tornar o crédito mais inacessível.

Caso não seja acautelada, a falta de coordenação entre a política fiscal e a monetária poderá continuar

a ter sérias consequências para a economia nacional, pelo que é importante que o MEF e o BM trabalhem juntos para encontrar soluções que equilibrem o crescimento económico, a estabilidade monetária e as necessidades sociais e fiscais do país.



INFORMAÇÃO EDITORIAL:

Propriedade: CDD – Centro para Democracia e Desenvolvimento
Director: Prof. Adriano Nuvunga
Editor: Emídio Beúla
Autor: Dimas Sinoia
Layout: CDD

Contacto:
 Rua Dar-Es-Salaam Nº 279, Bairro da Sommerschild, Cidade de Maputo.
 Telefone: +258 21 085 797

 CDD_moz
E-mail: info@cddmoz.org
Website: http://www.cddmoz.org

PARCEIROS PROGRAMÁTICOS



PARCEIROS DE FINANCIAMENTO

