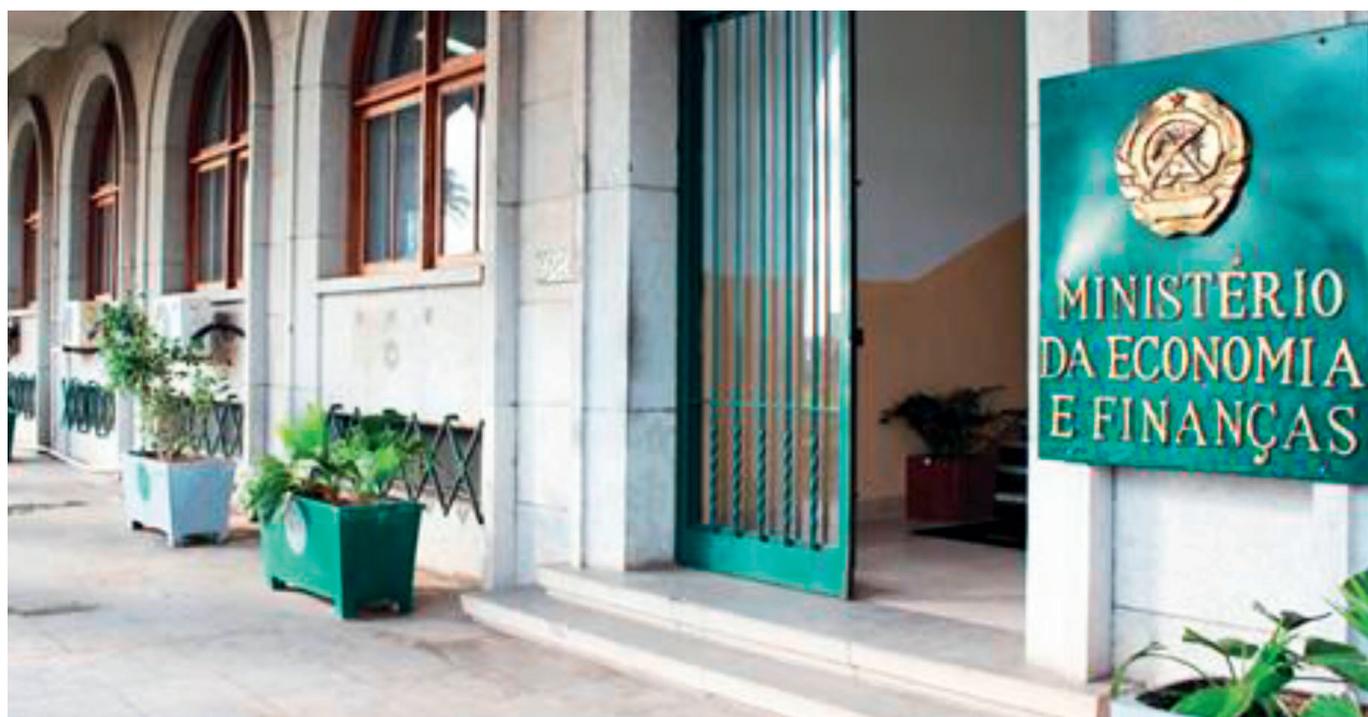


Num contexto em que “esfriam” as perspectivas de recuperação económica

Depreciação do Metical e ineficiência financeira de empresas públicas podem agravar riscos fiscais para 2021



1. Enquadramento

O aumento exponencial dos casos de Covid-19 no mundo, em geral, e em Moçambique, em particular, está a resfriar as perspectivas de recuperação económica estimadas para primeira metade de 2021, e prevê-se que essas dificuldades continuem a curto e médio prazos. Sobre este assunto, através do seu mais recente relatório

sobre as Perspectivas Económicas Globais, o Banco Mundial indica que a recuperação das economias dos países da África Subsariana em 2021, que se espera que seja lenta, pode não se observar devido à persistência de alguns riscos macroeconómicos, como o excessivo endividamento público.

Nos relatórios das duas últimas sessões do

Comité de Política Monetária¹, um em Outubro e outro em Dezembro de 2020, o Banco Moçambique também manifestou a sua preocupação em relação aos riscos macroeconómicos que, para além de gerar incertezas que dificultam a tomada de decisões de investimento por parte dos agentes, ameaçam o bom desempenho da economia moçambicana em 2021, com particular destaque para trajectória da dívida interna. O Banco Central perspectiva ainda a aceleração do nível de preços e a persistente depreciação da taxa de câmbio que, em conjunto, agravam o custo de vida, principalmente para os produtos de primeira necessidade, como se observou durante todo o ano de 2020².

Neste contexto, na presente edição do Policy Update, o Centro para Democracia e Desenvolvimento (CDD) recorre aos Relatórios de Riscos Fiscais³ do Ministério da Economia e Finanças (MEF) para analisar as ameaças que a depreciação do Metical e a ineficiência financeira de empresas públicas representam para o bom desempenho da economia moçambicana em 2021. Para além desta nota introdutória, o presente artigo está dividido em mais duas secções onde, na primeira, é apresentada a tendência recente da evolução dos riscos fiscais e, na segunda, são sugeridas algumas medidas de política económica para a prevenção da ocorrência desses riscos e minimização de seus efeitos macroeconómicos.

2. Tendência recente dos riscos macroeconómicos gerais e riscos fiscais específicos

2.1. Actual trajectória cambial representa um elevado risco de fiscal

Desvios significativos nas variáveis macroeconómicas em relação ao pressuposto estabelecido no momento da elaboração do Orçamento de Estado podem prejudicar a sustentabilidade fiscal das contas públicas. Tecnicamente, a possibilidade de isso ocorrer é chamado de risco macroeconómico geral. A Tabela 1 apresenta os indicadores de risco da carteira da dívida pública para Moçambique em 2020. Esta tabela mostra que a carteira de dívida de Moçambique é maioritariamente composta por moeda estrangeira,

com uma participação de 78,8%. A participação dominante da moeda estrangeira na composição da carteira faz com que a dívida esteja vulnerável às mudanças cambiais e, conseqüentemente, a depreciação do Metical em relação às principais moedas estrangeiras transaccionadas no território nacional costuma ter efeitos negativos na sustentabilidade fiscal:

“O MEF estima que 1% de depreciação representa um aumento em 2p.p. do PIB no stock da dívida externa.”

¹ http://www.bancomoc.mz/fm_pgTab1.aspx?id=16

² http://www.ine.gov.mz/estatisticas/estatisticas-economicas/indice-de-preco-no-consumidor/notas-de-imprensa/mocambique/c-tranfer-ipcmocambique_nimprensa_dezembro20.pdf

³ https://www.mef.gov.mz/index.php/documentos/instrumentos-de-gestao-economica-e-social/relatorios-de-riscos-fiscais/930--232/file?force_download=1

Tabela 1: Indicadores de Risco da Carteira da Dívida em 2020

		Dívida Externa	Dívida Doméstica	Total Dívida
Custo da Dívida	Pagamento dos juros em percentagem do PIB	3.1	1.4	4.5
Risco de Refinanciamento	• Tempo médio de Maturidade (Anos)	3.8	12.8	11.4
	• Vencimento da dívida em 1 ano (% do total)	44.5	2.8	9
	• Vencimento da dívida em 1 ano (% PIB)	7.5	2.6	10.1
Risco de Taxa de Juro	• Tempo Médio de Maturidade (Anos)	1.1	12.5	10.8
	• Dívida com alteração de juro em 1 ano (% do total)	80.4	10.2	20.7
	• Dívida a taxa de juro fixa (% do total)	59.1	92.5	87.5
Risco Cambial	• Dívida em moeda externa (% total da dívida)			78.8
	• Dívida de curto prazo em moeda externa (% de reservas)			10.6

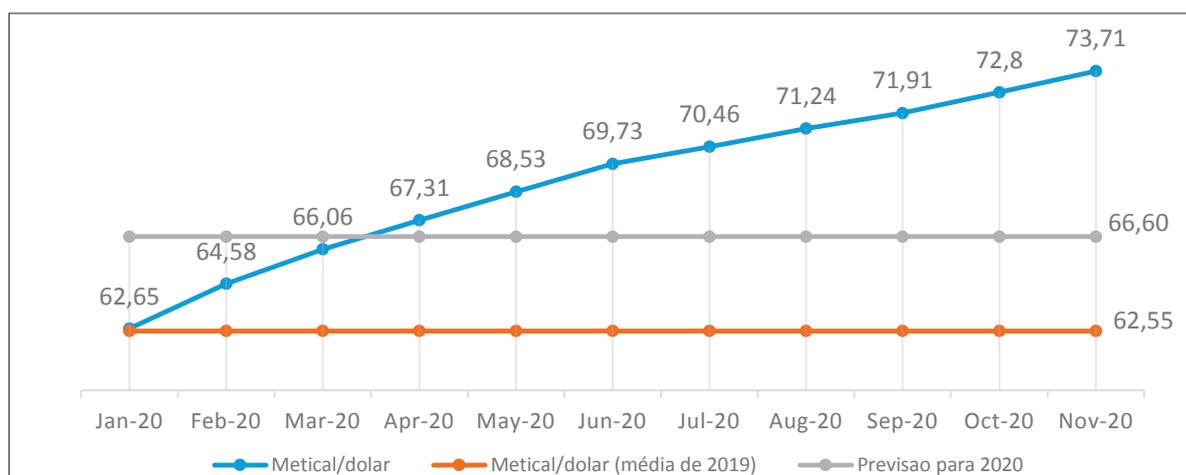
Fonte: MEF (2020)

Em 2020, as projecções do MEF revistas com o impacto da Covid-19 indicavam que a pressão no mercado cambial poderia elevar a taxa de câmbio para 66,6 Metical/Dólar em 2020. Como consequência, o stock de dívida que já estava num nível insustentável de 107.5% do Produto Interno Bruto (PIB) iria

crescer para o nível de 109,4% do PIB.

Porém, o que se observou, de facto, é que a taxa de câmbio depreciou de forma acentuada (depreciação média de 18% durante o ano de 2020), chegando mesmo a atingir 73,51 Metical/Dólar, tal como mostra o Gráfico 1 abaixo.

Gráfico 1: Evolução do câmbio versus previsão



Fonte: Banco de Moçambique (2020)

2.2 Empresas públicas em alto risco de crédito e com indicadores de solidez financeira debilitados aumentam o risco da dívida pública

O MEF aponta para a existência de 12 empresas públicas em situação de risco de crédito (Gráfico 2). Destas, 8 empresas estão numa situação de alto risco de crédito, sendo que 7 delas possuem um elevado volume de activos. Isto é, representam um elevado risco fiscal para o Estado. Neste grupo de empresas, o destaque vai para Aeropor-

tos de Moçambique (ADM), Electricidade de Moçambique (EDM) e Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH) que, segundo o MEF, detêm mais de 80% do património bruto agregado das empresas públicas e estão na região de alto risco de crédito, com baixos resultados nos indicadores da solidez financeira.

Gráfico 2: Número de empresas públicas em risco de crédito



Fonte: MEF (2020)

Essas empresas já registavam resultados negativos e a Covid-19 veio agravar a situação. Em termos concretos, a empresa ADM havia registado, até Setembro de 2020, perdas de cerca de 24 milhões de dólares como resultado directo da pandemia.⁴ A EDM, por sua vez, reporta perdas de receitas na ordem de 15 mi-

lhões de dólares por mês devido aos efeitos da pandemia da Covid-19 na economia.⁵ Embora não tenha reportado resultados líquidos negativos nos anos passados, a ENH possui um rácio de solvabilidade e autonomia financeira⁶ abaixo do recomendável e que, portanto, poderá agravar com a crise de Covid-19.

⁴ <https://revista.negocios.co.mz/adm-anuncia-perda-de-24-milhoes-de-dolares-por-causa-da-covid-19/?v=ac6ad5d9b997>

⁵ <https://www.aim.org.mz/index.php/pt/noticias-ao-minuto/item/4356-covid-19-edm-reporta-perda-de-15-milhoes-de-usd-por-mes>

⁶ https://www.mef.gov.mz/index.php/documentos/instrumentos-de-gestao-economica-e-social/relatorios-de-riscos-fiscais/930-232/file?force_download=1

O facto de algumas dessas empresas públicas em alto risco de crédito terem beneficiado de garantias⁷ do Estado agrava o panorama de risco, numa situação em que a exposição do

Estado por garantias e cartas de fiança é avaliada em 19,9% do PIB, e a totalidade dessa carteira é considerada de alto risco porque tem alta probabilidade de ser accionada neste ano.

2.3 Empréstimos por acordos de retrocessão sem potencial de serem reembolsados

Os empréstimos por acordos de retrocessão são créditos ou donativos externos contraídos ou concedidos pelo ou ao Estado e repassados ao Sector Empresarial do Estado e/ou entidades públicas, devendo estas posteriormente reembolsar ao Estado⁸. Na falta de reembolsos, os acordos de retrocessão têm o potencial de afectar significativamente o Património Financeiro do Estado, por isso eles representam um risco fiscal.

Na sua análise da Conta Geral de Estado (CGE)⁹ de 2019, o Tribunal Administrativo (TA) faz as seguintes constatações:

- 1) Várias entidades beneficiárias de empréstimos por acordos de retrocessão não efectuem os reembolsos;
- 2) A Direcção Nacional do Tesouro, instituição responsável pela gestão da dívida pública e o repasse dos fundos às entidades públicas, através de acordos de retrocessão, não dispõe de um siste-

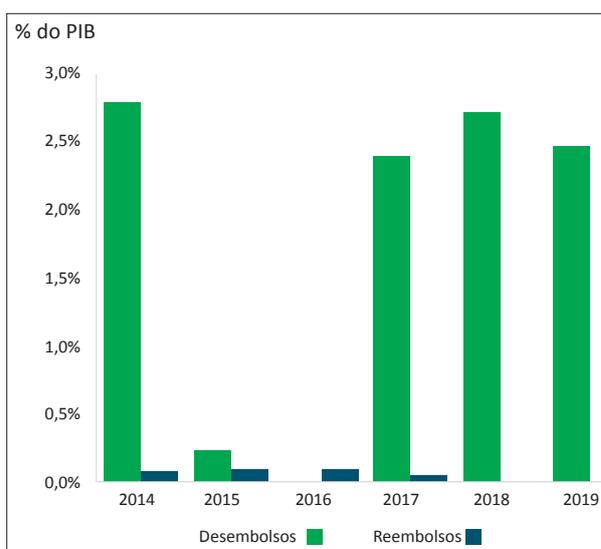
ma de controlo eficiente, capaz de individualizar cada empréstimo repassado.

O MEF revela que as entidades beneficiárias dos empréstimos por acordos de retrocessão possuem fraco desempenho financeiro, baixos níveis de liquidez e solvabilidade, o que reduz a probabilidade de realização significativa dos reembolsos.

Segundo o TA, a CGE de 2019 indica que dos novos acordos de retrocessão desembolsados - estimados em 23,4 mil milhões de meticais (correspondentes a 2,45% do PIB), foram reembolsados apenas 46,5 milhões (correspondentes a 0,005% do PIB).

Conforme ilustrado no gráfico abaixo, o não reembolso é bastante comum, o que revela que há uma enorme possibilidade de o Estado ter que assumir tais responsabilidades, agravando assim a actual situação de insustentabilidade da dívida pública.

Gráfico 3: Desembolsos versus Reembolsos dos empréstimos por acordos de retrocessão



Fonte: MEF (2020)

⁷ Constituem instrumentos formais pelo qual o Estado garante ao credor o cumprimento das obrigações financeiras contidas nos contractos celebrados pelas suas instituições, caso estes se mostrem inadimplentes

⁸ <https://www.mef.gov.mz/index.php/documentos/instrumentos-de-gestao/-21/conta-geral-do-estado-cge/cge-2019/899-Conta-geral-do-estado-2019-anexos-informativos-volume-i/file>

⁹ <https://www.ta.gov.mz/Pages/RelatoriosPareceresCGE.aspx>

3. Recomendações de política

No contexto da discussão dos riscos fiscais feita no presente texto, o CDD faz algumas recomendações de política económica para mitigar os efeitos desses riscos:

- Redução do poder arbitrário na concessão de autorizações de empréstimos às empresas públicas, de modo que o acesso ao financiamento seja com base em limites e critérios bem definidos e consistentes com sua capacidade de serviço da dívida e de assumir novas dívidas, e adoptar medidas com vista a promover maior transparência no processo de concessão de autorizações de empréstimos às empresas públicas;
- Introdução de um sistema de controlo efectivo e sistemático de todos os empréstimos ao nível da Direcção Nacional do Tesouro capaz de individualizar cada empréstimo repassado e criar mecanismos que permitem o reembolso atempado dos empréstimos contraídos por empresas e organismos públicos, conforme recomendado pelo Tribunal Administrativo;
- Promoção de acções com o objectivo de fortalecer a gestão financeira das empresas públicas deve ser uma prioridade.



INFORMAÇÃO EDITORIAL:

Propriedade: CDD – Centro para a Democracia e Desenvolvimento
Director: Prof. Adriano Nuvunga
Editor: Emídio Beula
Autor: Dimas Sinoa

Equipa Técnica: Emídio Beula, Ilídio Nhantumbo, Isabel Macamo, Julião Matsinhe, Janato Jr. e Ligia Nkavando
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

PARCEIRO PROGRAMÁTICO



PARCEIROS DE FINANCIAMENTO

