

Dívida de EMATUM continua a puxar Moçambique para baixo nas classificações de risco de crédito

- No passado dia 26 de Agosto de 2022, a agência de notação financeira Fitch Ratings actualizou a classificação de Moçambique de 'CCC' de 'CCC+'.



A classificação é fundamentada por vários factores, cada um com peso diferente. Contribuem para os factores positivos a retoma do financiamento concessional a Moçambique, com o regresso do apoio directo ao Orçamento de Estado através do programa Extend Credit Facility (ECF) do Fundo Monetário Internacional (FMI) que em três anos irá desembolsar em USD 456 milhões,

bem como apoiar a consolidação fiscal, e também a retoma do financiamento do Banco Mundial, após o congelamento em 2016.

Mesmo com isso, a nova classificação de risco de crédito atribuída a Moçambique é negativa e uma das mais baixas e, conforme apresentado na tabela abaixo, não tira o País do grupo do risco substancial de crédito.

Tabela: Graus de classificação de risco de crédito

Grau	Moody's	S&P	Fitch				
Prime	Aaa	AAA	AAA	Altamente especulativo	B1	B+	B+
Grau elevado	Aa1	AA+	AA+		B2	B	B
	Aa2	AA	AA		B3	B-	B-
	Aa3	AA-	AA-	Risco substancial	Caa1	CCC+	CCC+
Grau médio elevado	A1	A+	A+		Caa2	CCC	CCC
	A2	A	A		Caa3	CCC-	CCC-
	A3	A-	A-	Extremamente especulativo	Ca	CC	CC
Grau médio baixo	Baa1	BBB+	BBB+				C
	Baa2	BBB	BBB	Em moratória com uma pequena expectativa de recuperação		SD	RD
	Baa3	BBB-	BBB-				
Grau de não-investimento especulativo	Ba1	BB+	BB+		Em moratória	C	D
	Ba2	BB	BB				DD
	Ba3	BB-	BB-				DDD

Fonte: Country Economy (2022)

A agência Fitch diz que raramente atribuiu classificações de CCC+ ou abaixo, sendo os factores que contribuíram para a classificação as fraquezas estruturais significativas traduzidos em mau desempenho na governação e nos indicadores de desenvolvimento humano, lê-se na nota. Mais ainda, o histórico de reembolso fraco, incluindo o incumprimento da dívida contraída pela empresa EMATUM, também é um factor mencionado como crítico para a classificação atribuída.

De facto, no âmbito da gestão da dívida, a dívida corporativa da EMATUM, avaliada em USD 850 milhões, foi desagregada¹ entre a EMATUM e o Estado, na ordem de USD 350,00 milhões e USD 500,00 milhões para cada entidade respectivamente, tendo ficado registado na Conta Geral do Estado de 2014.

Em Junho de 2015, o Ministro da Economia e Finanças, Adriano Maleiane, anunciou que estavam em curso negociações visando a reestruturação dos títulos corporativos da EMATUM, tendo considerado o período muito curto para o pagamento dos USD 500 milhões e as taxas de juro altas².

Não demorou muito até que as agências internacionais reagissem e baixassem os ratings de Moçambique devido ao incumprimento. A Standard & Poor's (S&P) desceu o rating de Moçambique em quatro (4) níveis, para CC, anunciando que poderia baixar ainda mais. Acção semelhante foi tomada pela Moody's, que cortou a avaliação do País de B2 para Caa3. Já a agência Fitch baixou em cinco (5) níveis, de B para CC. As classificações da Fitch e S&P foram novamente agravadas em 2017³.

¹ Pelo facto da aquisição de meios de protecção marítima costeira não se enquadrar na missão da EMATUM.

² <https://www.dw.com/pt-002/governo-quer-reestrutura%C3%A7%C3%A3o-da-d%C3%ADvida-da-ematum/a-18527905>

³ https://www.rtp.pt/noticias/mundo/sp-corta-rating-de-mocambique-em-quatro-niveis-para-cc-por-cao-da-ematum_n904194

Tabela: Evolução dos ratings das principais agências internacionais

	2015	2016	2017	2019	2022
Fitch Ratings	B	CC	RD	CCC	CCC+
Moody's	B2	Caa3	N/A	CCC+	Caa2
S&P	B-	CC	SD	Caa2	N/A

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da Trading economics (2022); N/A = Não disponível

Em Abril de 2016, a dívida da EMATUM foi reestruturada para títulos soberanos no valor de USD 726.52 milhões, com a designação MOZAM2023. Acreditava-se que a referida reestruturação permitiria definir um perfil de amortização consistente com as perspectivas económicas de Moçambique. Mas a 18 de Janeiro de 2017, o Governo emitiu outro comunicado informando da incapacidade de pagar a primeira prestação por razões macroeconómicas e da situação fiscal não favorável, tendo imediatamente solicitado aos credores o início de um novo processo de reestruturação, considerando um novo quadro macroeconómico restritivo.

Após um longo processo de negociações, em Outubro de 2019 o Governo concluiu o processo de reestruturação dos títulos MOZAM2023 com a emissão de novos títulos de dívida MOZAM2032. Essa reestruturação elevou o valor da dívida de USD 726,5 milhões para USD 900 milhões e custou cerca de USD 40 milhões em taxas de consentimento e pagamento por troca.

No mês de Novembro de 2019, o Governo estabeleceu um acordo de princípio com um grupo de detentores dos títulos, prevendo o alívio do serviço da dívida nos posteriores cinco (5) anos e a prorrogação dos reembolsos do capital por um prazo de 10 anos.

Embora a reestruturação proporcionou um alívio no curto prazo, a discussão sobre a sustentabilidade

de da dívida deve ter uma visão de longo prazo. Esses títulos, para além de acarretarem consideravelmente o risco cambial, são bastante onerosos devido à sua natureza comercial. O facto de no período actual não se registar uma recuperação económica substancial, a transferência de capitais e juros para o período futuro poderá implicar grandes dificuldades nos próximos anos.

De acordo com a Fitch, espera-se que a dívida de Moçambique diminua de 110,9% em 2021 para 102,7% do PIB em 2022 (impulsionada principalmente pelo alto crescimento nominal do PIB), e atinja 97,7% do PIB em 2023, números ainda muito acima dos limites sustentáveis.

A agência também alerta para as dívidas da MAM e ProIndicus, estimadas em 7,6% do PIB no final de 2021, que embora o Governo tenha contestado a validade das respectivas garantias estatais por meio de disputas legais nos tribunais, permanece o risco de que elas possam se cristalizar como uma responsabilidade do Estado, dependendo do resultado dos processos judiciais.

Como se pode depreender, a retoma do financiamento concessional não é suficiente para colocar Moçambique de volta em graus de risco de crédito menos elevado. Moçambique deve avançar rapidamente para a resolução de todos os títulos de dívida contratados no âmbito das dívidas ocultas e focar-se no investimento produtivo e consolidação fiscal para reduzir os elevados rácios de dívida.



INFORMAÇÃO EDITORIAL:

Propriedade: CDD – Centro para Democracia e Desenvolvimento
Director: Prof. Adriano Nuvunga
Editor: Emídio Beúla
Autor: Dimas Sinoa
Equipa Técnica: Emídio Beúla, Dimas Sinoa, Américo Maluana
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 DE FINANCIAMENTO

