



REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

TEMAS SELECIONADOS

Janeiro de 2015

Este documento sobre a República de Moçambique foi elaborado por uma equipa de especialistas do Fundo Monetário Internacional como material de referência para as consultas periódicas mantidas com o país membro. Ele baseia-se na informação disponível até 3 de dezembro de 2015, data em que foi concluído.

Para adquirir exemplares deste documento, entre em contacto com

International Monetary Fund • Publication Services

PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090

Telefone: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201

E-mail: publications@imf.org Web: <http://www.imf.org>

Preço unitário: USD 18,00

Fundo Monetário Internacional
Washington, D.C.



REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

TEMAS SELECIONADOS

4 de Dezembro de 2015

Aprovado pelo
Departamento da África

Elaborado por Keiichiro Inui, Leandro Medina, Yuan Xiao (AFR), Christian Henn (SPR), Esther Palacio, Alex Segura-Ubierno e Felix Simione (Gabinete do Representante Residente do FMI em Moçambique).

ÍNDICE

IMPLICAÇÕES MACROECONÓMICAS E ORÇAMENTAIS DO PROJETO DE GÁS NATURAL	3
A. Antecedentes e contexto	3
B. Implicações macroeconómicas e orçamentais	4
FIGURA	
1. Implicações Macroeconómicas e Orçamentais dos Projetos de GNL	7
POLÍTICA MONETÁRIA, ESTRUTURA DO SECTOR BANCÁRIO E TAXAS DE JURO EM MOÇAMBIQUE	9
A. Antecedentes e contexto	9
B. Características do sector bancário moçambicano	11
C. Avaliação do efeito da concentração do crédito e dos depósitos sobre a taxa de juro	12
D. Conclusões e implicações em matéria de políticas	13
FIGURAS	
1. Principais Desdobramentos no Sector Bancário	15
2. Impacto da Concentração do Crédito sobre a Taxa de Juro em Níveis de Concentração Hipotéticos	16
TABELA	
1. Resultados da Regressão	17
POLÍTICA ORÇAMENTAL E CRESCIMENTO INCLUSIVO EM MOÇAMBIQUE	18

A. Introdução	18
B. Alguns fatos sobre a desigualdade de rendimentos	19
C. Três prioridades em termos de políticas	21
D. GFP e gestão dos investimentos públicos	22
E. Gastos prioritários	24

FIGURAS

1. Regiões Seleccionadas: Índice de Gini da Desigualdade de Rendimentos Líquida 1980–2011	19
2. Coeficiente de Gini dos Rendimentos do Mercado 1/(Pontos)	20
3. Coeficiente de Gini Líquido 1/(Pontos)	20
4. Incidência da Pobreza por Posto Administrativo (intervalos fixos)	20
5. Composição da Arrecadação de Impostos (excl. imposto sobre mais-valias)	21
6. África Subsariana: Receita Orçamental, 1990–2011	21
7. Renúncia Fiscal (% do total)	22
8. África Subsariana: Despesas Públicas	22

Referências	25
-------------	----

REFORMA DA IMPORTAÇÃO E DOS SUBSÍDIOS AOS COMBUSTÍVEIS

A. Introdução	26
B. Atuais desafios	27
C. Recomendações em matéria de políticas	29
Referências	32

IMPLICAÇÕES MACROECONÓMICAS E ORÇAMENTAIS DO PROJETO DE GÁS NATURAL¹

Com a conclusão da exploração nos campos de gás offshore na Bacia do Rovuma, no norte de Moçambique, as empresas petrolíferas internacionais que desenvolvem projetos de gás offshore estão na iminência de tomar a primeira ronda de Decisões Finais sobre os Investimentos (DFI) referentes a grandes investimentos na construção de instalações de processamento de gás. Este anexo tem como objetivo avaliar o impacto dos projetos de gás sobre a economia moçambicana, inclusive sobre as receitas orçamentais. Os resultados, baseados no modelo da Análise Orçamental das Indústrias Extrativas (AOIE) do FMI, apontam que, até meados da década de 2020, metade do produto do país será gerado pelo gás natural. Contudo, as receitas orçamentais dos projetos permanecerão moderadas até esta época em virtude dos pesados custos de depreciação das instalações de liquefação do gás. Embora o potencial econômico decorrente desses projetos seja tremendo, as implicações macroeconômicas e orçamentais são bastante sensíveis à evolução dos preços dos produtos primários nos mercados internacionais, bem como a outros fatores de risco. Isso realça que seria recomendável que as autoridades governamentais fossem cautelosas na sua abordagem.

A. Antecedentes e contexto

1. **O desenvolvimento dos campos de gás offshore da Bacia do Rovuma será o maior projeto na África Subsariana em termos de tamanho do investimento.** Estes campos, situados no norte de Moçambique, próximo à fronteira com a Tanzânia, estão divididos em duas áreas de concessão: Área 1 (principal concessionária: Anadarko) e Área 4 (principal concessionária: ENI). O volume total de reservas de gás está estimado em cerca de 180 bilhões de pés cúbicos, o que equivale a todas as reservas de gás da Nigéria. As projeções indicam que o investimento total nos projetos ultrapassará os USD 100 mil milhões. Uma vez que a produção de gás tenha alcançado o seu pico, Moçambique poderia se tornar o terceiro maior exportador de gás natural liquefeito no mundo, atrás do Qatar e da Austrália.
2. **As Decisões Finais sobre os Investimentos (DFI) para a construção da primeira ronda de instalações (“terminais”) de liquefação e processamento de gás devem ser tomadas até meados de 2016.** Os operadores das Áreas 1 e 4 apresentaram seus planos de desenvolvimento às autoridades, e o governo e os operadores estão a negociar a estrutura do projeto e outras questões relacionadas a esses planos. O operador da Área 1 propôs uma estrutura que integrasse as atividades de extração do gás (*upstream*) e a liquefação do gás (*midstream*), ao passo que o operador da Área 4 propôs uma estrutura que segmentava as

¹ Elaborado por Keiichiro Inui e Leandro Medina (ambos do AFR), e Christian Henn (SPR).

atividades *upstream* e *midstream*. A proposta de estrutura do projeto prevê a criação de sociedades de propósito específico (SPE) em outros países para comercializar e financiar os projetos. Outras questões, como a revisão dos contratos de exploração existentes e o reassentamento dos habitantes nacionais deveriam ser tratadas antes das DFI. Se todas essas questões forem resolvidas em breve, as DFI para as plantas de liquefação (“terminais”) podem ser tomadas até meados de 2016, e os operadores poderão começar a construir as plantas e finalizar suas vendas e acordos de compra com os potenciais compradores de GNL.

3. **Os operadores continuam confiantes na rentabilidade dos projetos no longo prazo; contudo, novas quedas dos preços poderiam criar riscos.** As reservas de gás estão localizadas abaixo do fundo do mar, o que poderia aumentar os custos da perfuração de poços e da construção de gasodutos e outras instalações em comparação com os campos de gás *onshore*. Contudo, os empreendedores podem tirar partido de economias de escala com os grandes volumes de gás localizados em alguns poucos campos, o que exigiria menos poços do que outros projetos de gás. Para além disso, os custos da construção de instalações de liquefação poderia cair, pois novos projetos de gás em alguns países foram interrompidos por causa dos baixos preços dos produtos primários. Por fim, os operadores supõem que os preços dos hidrocarbonetos aumentarão ligeiramente no médio prazo. Todavia, os projetos de GNL já em andamento ainda são numerosos, inclusive na Austrália e nos Estados Unidos (por conta da produção de gás de xisto). A conclusão desses projetos aumentaria substancialmente a oferta de gás, o que pode baixar ainda mais os preços do produto no médio prazo caso a procura não cresça o bastante. Em 2015, os preços do gás no mercado do Leste Asiático, onde os operadores contemplam vender a maior parte do gás moçambicano e onde o gás costuma obter os melhores preços, já caíram substancialmente, pressionando a diferença de preços frente ao mercado norte-americano.

4. **O corpo técnico pressupõe que a produção e a exportação de GNL arrancarão em 2021 e que o volume da produção será elevado gradualmente durante a década de 2020.** O consórcio da Área 1 planeia inicialmente construir dois terminais de liquefação *onshore*, com cada um produzindo cerca de 5,5 milhões de toneladas de GNL por ano. Já o consórcio da Área 4 basicamente construirá uma instalação de liquefação flutuante, que produzirá cerca de 3 milhões de toneladas de GNL por ano. Os dois operadores poderão iniciar a produção de GNL em 2021 e empregarão fluxos de caixa gerados com as vendas do gás para financiar a construção de novos terminais de liquefação. No total, nossa expectativa é de que serão construídos treze terminais *onshore* e quatro terminais flutuantes para o projeto de gás. O volume total de produção de GNL poderia chegar a 89 milhões de toneladas por ano até 2028.

B. Implicações macroeconómicas e orçamentais

5. **O corpo técnico atualizou a avaliação do impacto dos projetos de gás sobre o crescimento, as receitas orçamentais e a balança de pagamentos aplicando o modelo da Análise Orçamental das Indústrias Extrativas (AOIE).** O modelo AOIE, elaborado pelo Departamento de Finanças Públicas do FMI, é uma ferramenta para apoiar o desenho de regimes orçamentais ao fornecer projeções anuais das receitas orçamentais para projetos de petróleo e

mineração com base em vários pressupostos em termos de parâmetros de regimes orçamentais, volumes e perfis de produção, e preços.² Os resultados refletem a melhor estimativa do corpo técnico com base nas informações mais recentes das autoridades e das empresas de gás, mas provavelmente evoluirão à medida que os projetos forem implementados e novas informações tornarem-se disponíveis.

- Crescimento:** Durante a década de 2020, o aumento gradual da produção de GNL elevará consideravelmente as taxas de crescimento do PIB. A taxa média de crescimento real do PIB entre 2021 e 2025 poderia chegar a 24%. Em consequência, a participação dos projetos de GNL no PIB total nominal de Moçambique poderia chegar a mais de 50% até meados de 2020. Após a produção de GNL atingir o seu pico em 2028, com o início da operação do terminal de liquefação final, o crescimento do PIB real passará a um nível moderado de 3% a 4%. Isso reflete um crescimento subjacente de 6% a 6,5% da economia sem o GNL e a interrupção do crescimento do sector de GNL. Portanto, a participação do GNL no total do produto declinará gradualmente a partir do fim da década de 2020.
- Receitas orçamentais:** O total das receitas orçamentais do projeto de GNL ao longo de todo o período do projeto até 2045 poderia chegar a cerca de USD 500 mil milhões. As principais fontes dessas receitas são i) a participação do governo no gás de lucro (*profit gas*) ii) o imposto sobre o rendimento das concessionárias e iii) os dividendos pagos pela Empresa Nacional de Hidrocarbonetos de Moçambique (ENH), que detém uma participação de 15% na Área 1 e de 10% na Área 4. Embora a produção de gás possa se elevar rapidamente durante o início da década de 2020, as receitas orçamentais durante os primeiros anos seriam limitadas por causa da pesada recuperação dos custos dos investimentos contínuos na construção das instalações de liquefação. É importante as autoridades orçamentais estarem cientes desse intervalo entre a produção de gás e os fluxos de receitas orçamentais ao planejarem sua estratégia orçamental de médio prazo. No fim da década de 2020, as receitas orçamentais dos projetos de gás poderiam representar mais da metade do total das receitas orçamentais.
- Balança de pagamentos:** Moçambique registrará défices da conta corrente sem precedentes durante os últimos anos da década de 2010, chegando a mais de 90% do PIB em 2020, devido aos maciços investimentos nos terminais de GNL. Uma vez que a produção de gás arranque, o saldo da conta corrente poderia melhorar gradualmente e tornar-se excedentária em 2025. Seguindo um padrão semelhante ao das receitas orçamentais, a conta corrente durante os primeiros anos da década de 2020 permaneceria em défice por causa dos investimentos nos terminais de liquefação

² Os pressupostos dos preços do gás baseiam-se nas projeções de preços constantes do mais recente relatório *World Economic Outlook*, e um coeficiente constante de 0,14 é aplicado para calcular os preços do gás a partir dos preços do petróleo.

subsequentes. Até meados da década de 2020, o GNL representará cerca de $\frac{3}{4}$ do total das exportações. Após esse período, o corpo técnico pressupõe que o aumento dos investimentos públicos, por exemplo, em infraestrutura, e reformas poderiam melhorar a competitividade externa dos sectores não mineiros e atrair o investimento privado, levando a um crescimento subsequente das exportações de outros produtos. Supondo que os riscos da doença holandesa induzida pela apreciação da taxa de câmbio possam ser contidos, este ganho de competitividade poderia materializar-se a partir do fim da década de 2030 e o saldo da conta corrente global permaneceria excedentário até o fim da produção de GNL.

6. **Diversos fatores de risco poderiam alterar consideravelmente as projeções de longo prazo.**

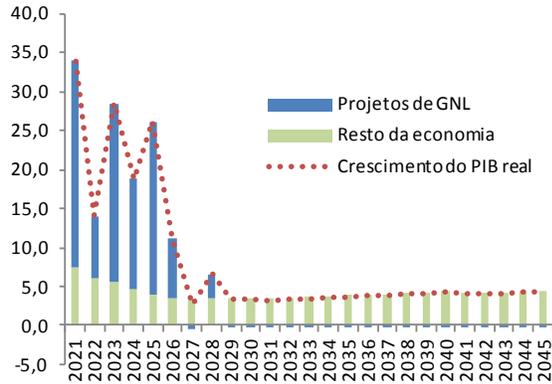
- Primeiro, os preços de venda do gás poderiam flutuar e ficar abaixo dos pressupostos tomados como referência. Uma desaceleração duradoura da economia mundial poderia desencadear novas quedas dos preços internacionais do gás. Para além disso, se as primeiras DFI forem adiadas consideravelmente por algum motivo e, neste meio tempo, outros projetos mundiais de GNL suprirem a maior parte da procura dos consumidores por gás, os preços de venda poderiam ser mais baixos. As receitas orçamentais poderiam ser especialmente sensíveis à queda dos preços do gás, pois a maior parte das receitas está relacionada aos lucros dos projetos.
- Segundo, mudanças na tributação e em outros regimes orçamentais poderiam gerar um grande impacto sobre os ganhos fiscais. O Decreto-Lei legalizado em 2014 assegura a estabilidade orçamental no longo prazo, em que o desenvolvimento planeado das taxas do imposto sobre *royalties* (inicialmente 2%, subindo gradualmente para 6%) não será alterado sem um acordo entre o governo e a empresa. Contudo, mudanças na estrutura dos projetos em consequência da atual negociação ainda poderiam afetar negativamente as receitas do governo se os lucros fossem transferidos para o estrangeiro ou para outras entidades as quais fossem aplicadas taxas de impostos mais baixas.
- Finalmente, o crescimento económico no longo prazo naturalmente poderia esfriar caso as receitas extraordinárias dos projetos de gás não sejam geridas devidamente. Se o governo gastar o dinheiro em despesas correntes que não aumentem a produtividade ou em investimentos de capital menos eficientes, o crescimento da economia excluindo o GNL talvez não venha a ser tão alto quanto o estimado no cenário de base. Ademais, é importante gerir com eficácia as receitas fiscais para prevenir qualquer perda de competitividade externa dos sectores não mineiros devido a “doença holandesa”. Neste sentido, Ross (2014) realça vários caminhos que Moçambique poderia seguir, como a criação de um fundo soberano, a administração dos recursos poupados e regras

orçamentais, bem como o aumento da competitividade nos sectores não baseados em recursos naturais. Estes tópicos vão ganhar mais proeminência em futuras discussões de políticas.³

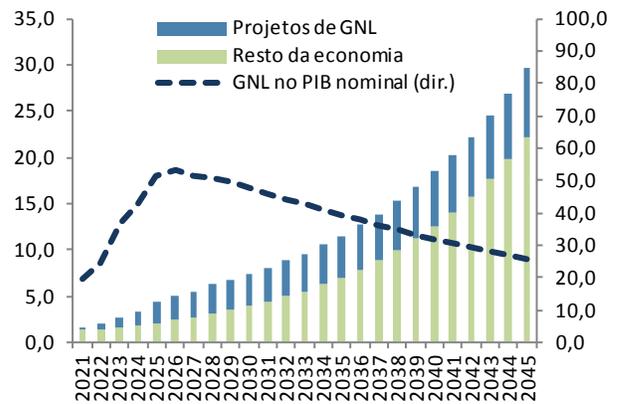
³ Ross, D., (Org.). *"Mozambique rising: building a new tomorrow"*, Washington: Fundo Monetário Internacional, 2014.

Figura 1. Moçambique: Implicações Macroeconómicas e Orçamentais dos Projetos de GNL

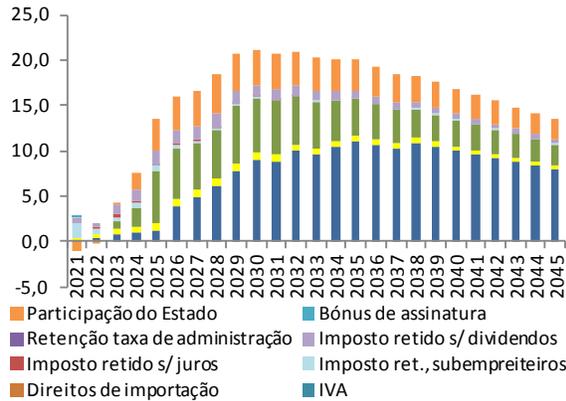
Contribuição dos projetos de GNL para o crescimento do PIB real (Porcentagem)



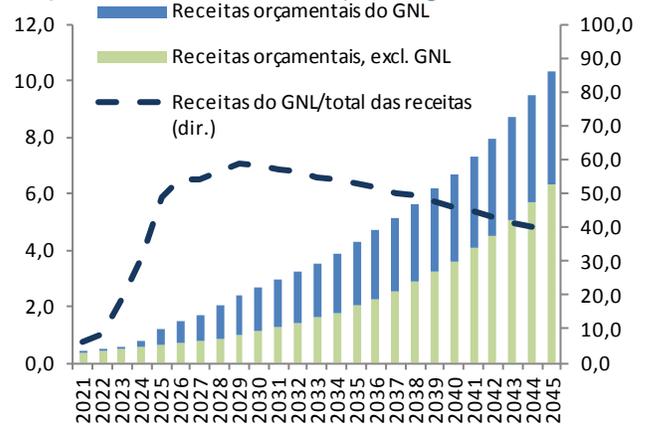
Participação dos projetos de GNL no PIB nominal (Biliões de meticais, percentagem)



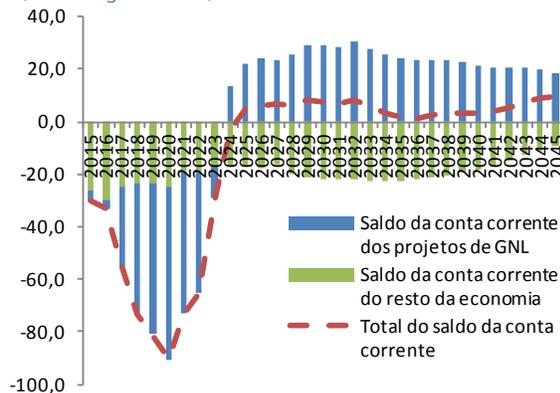
Receitas orçamentais dos projetos de GNL (Porcentagem do PIB)



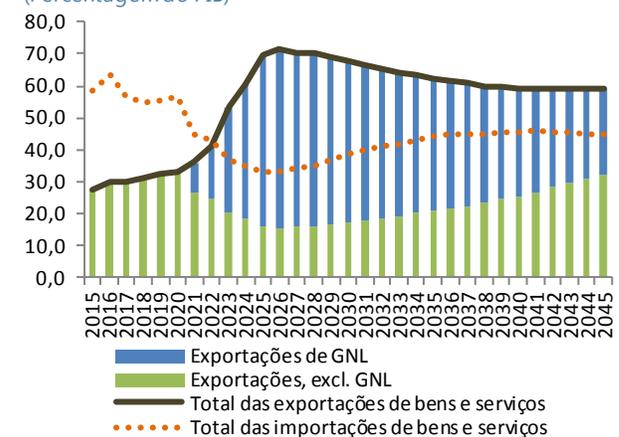
Participação das receitas do GNL no total das receitas orçamentais (Biliões de meticais, percentagem)



Saldo da conta corrente (Porcentagem do PIB)



Comércio de bens e serviços (Porcentagem do PIB)



Fontes: Estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

POLÍTICA MONETÁRIA, ESTRUTURA DO SECTOR BANCÁRIO E TAXAS DE JURO EM MOÇAMBIQUE¹

Moçambique está a passar por uma rápida expansão do sector bancário. O número de agências bancárias passou de 228 em 2005 para 529 em 2014. Embora esta evolução tenha sido acompanhada por um grande esforço do Banco de Moçambique para promover o crescimento do crédito ao sector privado, as taxas de juro do crédito bancário continuam a ser proibitivas para as pequenas e médias empresas (PME) e a resposta da banca comercial aos ajustes da taxa diretora por parte da autoridade monetária é lenta. Este anexo explora os fatores estruturais que podem explicar este fenómeno e discute as implicações em matéria de políticas.

A. Antecedentes e contexto

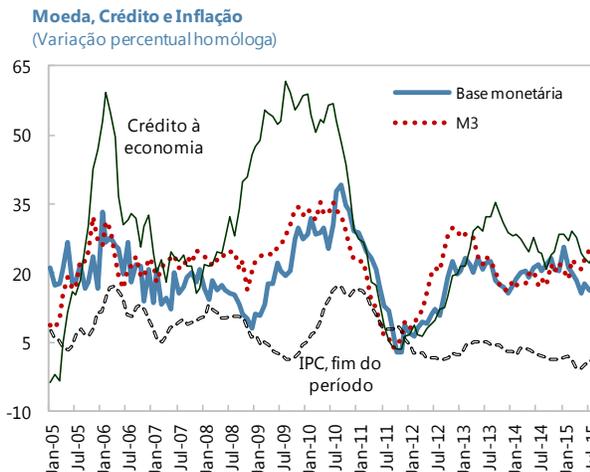
1. **O principal objetivo da política monetária é manter a estabilidade de preços, com a base monetária sendo a meta operacional.** A cada ano, o governo anuncia um objetivo para a inflação, que atualmente é definido como uma meta de médio prazo na faixa de 5% a 6% e torna-se o objetivo de inflação do Banco de Moçambique (BM). Além de controlar a inflação, o BM busca também promover o crescimento do crédito ao sector privado e o desenvolvimento dos mercados financeiros. As metas da base monetária são calibradas após serem considerados o crescimento do crédito e a massa monetária em sentido amplo, bem como os impactos sobre as taxas de juro interbancárias e as taxas de juro de mercado. O BM também recorre a ajustamentos da taxa de juro para ajudar a definir a meta da base monetária e a comunicar a intenção da sua política monetária ao mercado; na reunião mensal do Comité de Política Monetária (CPM), este decide sobre as eventuais alterações das taxas da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) e da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) após avaliar a conjuntura macroeconómica e as perspetivas de inflação, além de estabelecer a meta mensal da base monetária e alterar ou não o coeficiente das reservas obrigatórias.

2. **O BM usa uma gama convencional de instrumentos de gestão da liquidez na busca dos seus objetivos.** A principal ferramenta são as operações de mercado aberto, que abrangem os bilhetes do Tesouro emitidos pelo BM para fins de política monetária e as operações de recompra. O BM também recorre, com menos frequência, à alteração do coeficiente das reservas obrigatórias e a intervenções à vista no mercado cambial interbancário. As reservas obrigatórias aplicam-se a todos os depósitos (ou seja, depósitos em moeda local e estrangeira, à ordem ou a prazo), inclusive aos depósitos do governo. Os bancos são obrigados a manter suas reservas obrigatórias diariamente, em moeda local e sem remuneração.

¹ Elaborado por Felix Fernando Simione e Yuan Xiao.

3. O subdesenvolvimento do mercado de capitais doméstico impede que haja um mecanismo de transmissão monetária pleno, o que dificulta a calibração da política monetária.

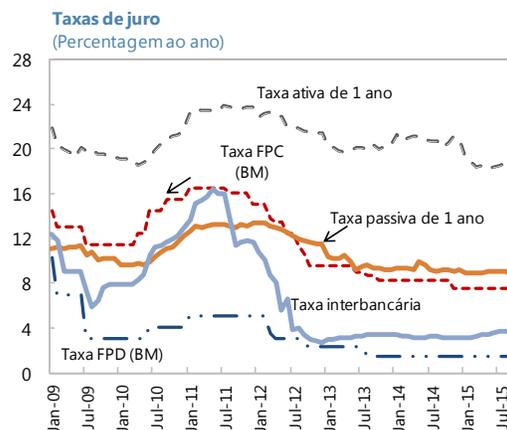
Durante períodos de grandes flutuações no crescimento da base monetária, o impacto da evolução monetária sobre a inflação é mais perceptível; isto ocorreu, por exemplo, após o considerável aperto da política monetária em 2011. Contudo, na maioria dos períodos, a calibração da política monetária não parece causar um impacto visível sobre a inflação. Isto poderia dever-se ao facto de que o sistema bancário tende a apresentar uma liquidez estruturalmente excessiva e que apenas uma pequena proporção do cabaz do IPC sofre influência direta da política monetária (os produtos alimentares e administrados predominam no cabaz).



4. A influência das taxas diretoras sobre o mercado interbancário parece ser fraca.

Existe um largo corredor entre as duas taxas diretoras, a da FPC e a da FPD, que oferecem pouca orientação quanto aos movimentos da taxa interbancária. O spread entre as taxas da FPC e da FPD atualmente é de 575 pontos-base, após o BM ter estreitado a amplitude deste corredor nos últimos anos, porém ele ainda é bem maior do que na maioria dos mercados emergentes (normalmente, em torno de 200 pontos-base) ou nas economias avançadas (geralmente, cerca de 100 pontos-base). Na prática, a FPC não é usada com frequência pelos bancos comerciais. A taxa interbancária apresenta uma volatilidade muito baixa no dia-a-dia e, segundo relatos, o mercado interbancário é dominado por um ou dois bancos com liquidez estruturalmente excessiva em meticais e que, portanto, podem atuar como *de facto market makers* e definirem os preços.

5. Além disso, a taxa de juro dos depósitos no mercado é mais rígida, enquanto a taxa dos empréstimos reage mais à taxa de depósito do que às taxas diretoras. Por exemplo, entre meados de 2011 e o final de 2015, o BM reduziu em 900 pontos-base a taxa da FPC cumulativamente, ao passo que a taxa de depósito de um ano e a taxa ativa moveram-se apenas em 450 pontos-base e 500 pontos-base, respetivamente. Como a base de depósitos do sistema bancário é dominada por alguns poucos investidores institucionais de



grande porte, estes depositantes conseguem procurar as melhores taxas até encontrá-las. Isto resulta numa rigidez para baixo da taxa de juro dos depósitos. Ademais, dados reforçados por relatos sugerem que, embora algumas taxas de juro preferenciais (*prime*) estejam vinculadas à taxa da FPC, os bancos comerciais tendem a fixar as taxas de empréstimos acima das taxas de depósitos, o que reflete melhor o verdadeiro custo de captação do que a taxa da FPC. A rigidez das taxas de juro do mercado não apenas prejudica a devida transmissão da política monetária, mas também restringe a implementação da estratégia do BM para o desenvolvimento dos mercados financeiros — com taxas de juro altas e rígidas, poucas PME conseguem arcar com o crédito bancário e, em consequência, a rápida expansão do crédito que o BM tem vindo a promover nos últimos anos tende a concentrar-se nos grandes tomadores ou no crédito ao consumo garantido pelos salários.

B. Características do sector bancário moçambicano

6. **O acesso a serviços financeiros em Moçambique aumentou notavelmente ao longo da última década.** Representando cerca de 50% dos pontos de acesso aos serviços financeiros formais em 2014,² o número de agências dos bancos comerciais subiu de 228 em 2005 para 563 em 2014, reflexo, em parte, de um aumento do número de bancos, de 12 para 18, ao longo do mesmo período. Esta expansão do acesso bancário, apesar de mais pronunciada nas áreas urbanas, foi observada em todo o país e esteve associada a um crescimento constante do crédito ao sector privado (Figura 1).

7. **Contudo, um alto grau de concentração do mercado sustenta o crescimento do sector financeiro em Moçambique.** Os três maiores bancos comerciais respondiam por 83% do total do crédito bancário em 2011. A concentração do crédito é alta não apenas em comparação com países relativamente mais desenvolvidos da região (por ex., Maurícias e Botswana), mas também em comparação com países em estágio de desenvolvimento semelhante, como Tanzânia, Zâmbia e Congo (Figura 1). Embora o grau de concentração tenha caído com o passar do tempo, o ritmo desta queda foi relativamente lento. Enquanto a Zâmbia e o Botswana experimentaram uma redução consistente da concentração ao longo do tempo, em 2011 Moçambique apresentavam o mesmo nível de concentração que em 1998 (Figura 1).

8. **Os depósitos dos clientes domésticos constituem a principal fonte de captação de recursos para os bancos comerciais.** Os incentivos dos bancos para usar a facilidade de cedência do banco central, o mercado interbancário ou as linhas de crédito estrangeiras para obter liquidez aparentemente são limitados, pois: i) existe uma defasagem em termos de maturidades entre a facilidade de cedência do banco central (*overnight*) e os empréstimos dos bancos comerciais (maturidades mais longas); ii) os bancos de grande e de pequeno porte trocam apenas um nível razoavelmente baixo de liquidez no mercado interbancário, o que

² Segundo o inquérito ao consumidor da FinScope de 2014.

reflete, em parte, a aversão ao risco, por parte dos bancos, de aumentar a sua exposição aos demais e iii) as linhas de crédito estrangeiras aos bancos (na forma de moeda estrangeira) não apenas são muito limitadas em tamanho, mas também sujeitam os bancos às restrições da regulação prudencial que desestimula a concessão de crédito a não exportadores e em moeda estrangeira.

9. **Embora jogue um papel determinante nos recursos financeiros dos bancos, a base de depósitos é muito pequena e também está concentrada em poucos clientes institucionais de grande porte, como empresas públicas e instituições financeiras não bancárias (IFNB), compreendendo fundos de pensão e sociedades de seguros.** A participação destes clientes no total dos depósitos do sistema bancário cresceu substancialmente desde 2005, tendo chegado a 20% em meados de 2010, para estabilizar em 15% no fim de 2014 (Figura 1). Este nível de concentração é alto quando se toma em conta que existem apenas 14 empresas públicas, dois grandes fundos de pensão e não mais do que 10 grandes instituições financeiras não bancárias. Os participantes do mercado alegam que a concentração é bem maior no caso de muitos bancos individuais. Estes depositantes institucionais poderiam, em grande medida, ditar suas taxas de juro e estão a determinar os custos marginais dos bancos. Por outro lado, com um rácio depósito/PIB de 33% no final de 2011, Moçambique figura bem abaixo das Maurícias (90%) e da África do Sul (59%) em termos de recursos financeiros disponíveis para a intermediação bancária. Moçambique tem um desempenho apenas marginalmente melhor do que o de Angola, Tanzânia, Malawi e outras economias de baixo rendimento da Comunidade de Desenvolvimento da África Austral (SADC) (Figura 1).

10. **Existe a preocupação de que a elevada concentração do mercado possa estar a contribuir para as elevadas taxas de juro de crédito na medida em que a concentração excessiva nos créditos e depósitos poderia conceder aos grandes bancos e depositantes elevado poder para determinar preços.** Na verdade, a taxa de juro de empréstimos média baixou gradualmente ao longo do tempo, porém, próxima a 19% para uma maturidade de um ano no final de 2015, ela permanece entre as mais altas da região. Isto ocorre apesar dos significativos cortes na taxa diretora do BM ao longo dos últimos anos (Figura 1). Na seção a seguir, procuramos avaliar se a taxa de juro de empréstimos está correlacionada com a concentração do crédito e dos depósitos ao longo do tempo.

C. Avaliação do efeito da concentração do crédito e dos depósitos sobre a taxa de juro

11. **O corpo técnico avaliou o impacto da concentração do crédito e dos depósitos sobre a taxa de juro média ao longo do período 2002M1–2014M12 através de uma análise de regressão.**³ Os resultados são apresentados na Tabela 1, dos quais destacamos os seguintes:

12. **A concentração dos depósitos tem um efeito significativo sobre a taxa de juro de crédito:** tudo o resto igual, cada aumento de 10 pontos percentuais no rácio da concentração de depósitos das empresas públicas e das IFNB está associado a um aumento de 240 pontos-base na taxa de juro de crédito, em média. Isso sugere que, entre outros fatores, a elevada concentração dos depósitos, sobretudo nos bancos de pequeno e médio porte, pode ser um importante fator por trás do comportamento da taxa de juro de crédito em Moçambique.

13. **A concentração do crédito afeta significativamente a taxa de juro ativa, mas o impacto depende da orientação da política monetária.** Quanto mais alta a taxa de juro de cedência do BM (FPC), menor o efeito da concentração do crédito e vice-versa. Avaliado na mediana da taxa diretora ao longo do período da amostra (14,5%), o coeficiente da concentração do crédito está estimada em 0,19. Isso indica que, tudo o resto igual, cada aumento de 10 pontos percentuais no rácio da concentração do crédito está associado a um aumento de 190 pontos-base na taxa de juro de crédito.

A excessiva concentração do crédito pode gerar consideráveis custos. Ilustramos isto ao estimar as taxas de juro implicadas pelo modelo simulando níveis de concentração do crédito mais baixos do que os efetivamente observados em Moçambique. Tudo o resto igual, a taxa de juro poderia ser 600 pontos-base mais baixa se o nível da concentração de crédito em Moçambique fosse semelhante ao da África do Sul (Figura 2).

14. **A elevada concentração do crédito enfraquece a eficácia da política monetária.** A taxa de juro diretora do banco central tem um efeito positivo e estatisticamente significativo sobre a taxa de juro de crédito praticada no mercado, mas tal efeito é limitada pelo grau de concentração do crédito. Quanto maior tal concentração, menor o efeito da taxa diretora do BM.

D. Conclusões e implicações de políticas

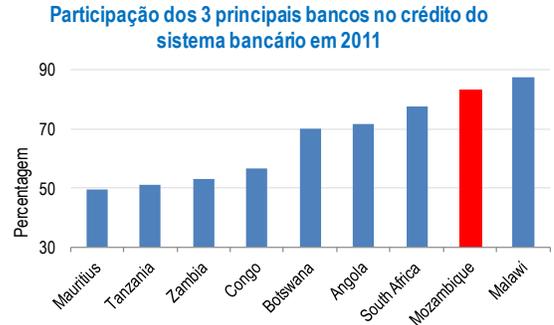
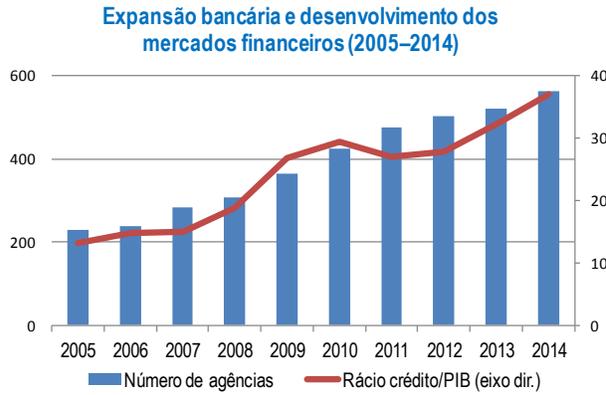
15. **A elevada concentração dos depósitos e do crédito poderia ser parte das razões que contribuem para a alta taxa de juro de crédito em Moçambique.** Uma maior concentração do crédito e dos depósitos está associada a taxas de juro de crédito mais alta e, adicionalmente, há

³ Estimamos uma regressão baseada na cointegração e variável instrumental onde a concentração de crédito é instrumentada com o grau de dolarização nos créditos e depósitos. A estimação controla para a taxa de juro da facilidade de cedência do banco central, a base monetária, a inflação e as reservas obrigatórias. A taxa de juro de empréstimos é a taxa de juro preferencial (*prime*) média do sistema bancário aplicada a empréstimos com maturidade de um ano. A concentração dos depósitos é medida como o rácio depósitos das empresas públicas e IFNB/total de depósitos do sistema bancário, excluídos os depósitos em moeda estrangeira e os depósitos à ordem. A concentração do crédito é medida como o crédito dos cinco principais bancos como percentagem do total do crédito do sistema bancário.

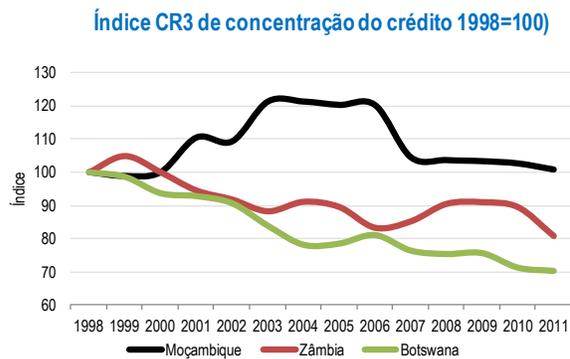
também indícios de que a elevada concentração do crédito enfraqueça a eficácia dos ajustamentos da taxa diretora do banco central. Esta constatação é compatível com a teoria *Structure-Conduct-Performance*, segundo a qual sectores bancários altamente concentrados tendem a apresentar menor concorrência, o que leva a taxas de juro mais altas e reduz os incentivos aos bancos para responder aos estímulos da política monetária. As constatações apontam para três implicações em matéria de políticas:

- I. **Promover um ambiente de maior concorrência no sector bancário.** Embora a presença de alguns poucos bancos grandes e dominantes não seja incomum num sistema financeiro de pequeno porte, a concorrência é importante e pode ser promovida por meio do fortalecimento do quadro regulamentar no intuito de limitar o poder de monopólio e implementar programas de educação financeira destinados a dotar o público da capacidade para avaliar e comparar os produtos financeiros oferecidos pelos bancos.
- II. **Promover a poupança privada e a concorrência na base de depósitos,** inclusive através de campanhas para mobilizar para o sistema bancário recursos financeiros que ainda prevalecem no sector informal (parcialmente sem banca). Isto poderia contribuir para o alargamento da base de depósitos e, assim, reduzir a dependência dos bancos a um número limitado de grandes depositantes com poder de mercado oligopolista.
- III. **Aprofundar os mercados de capitais domésticos e ajudar as PME a obter serviços financeiros.** Face a insipiência dos mercados domésticos e os riscos intrínsecos das PME num país de baixo rendimento, simplesmente promover um crescimento maior do crédito provavelmente não vai ajudar a alargar significativamente o acesso das PME a crédito. Programas de educação financeira podem ajudar estas empresas a produzirem melhores pacotes de documentação, que demonstrem com mais eficácia a viabilidade dos seus negócios, por forma a beneficiarem do crédito bancário.

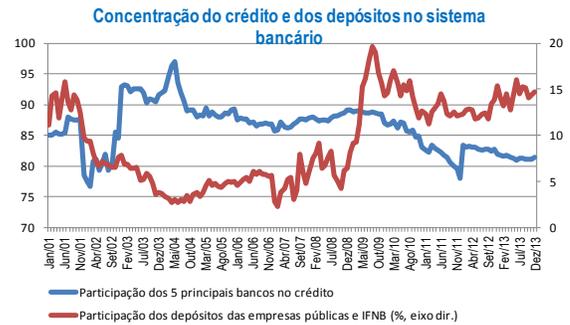
Figura 1. Moçambique: Desenvolvimentos do Sector Bancário Selecionados



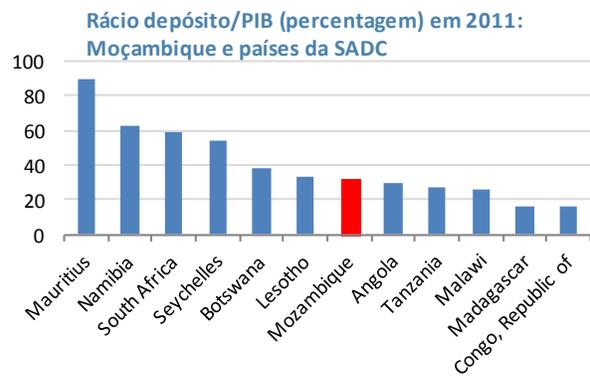
Fonte: Banco Mundial (Conjunto de dados *Financial Development and Structure*, nov. 2013).



Fonte: Banco Mundial (Conjunto de dados *Financial Development and Structure*, nov. 2013).



Fonte: Cálculos dos autores com base em dados do Banco de Moçambique.



Fonte: Banco Mundial (Conjunto de dados *Financial Development and Structure*, nov. 2013).



Fonte: Banco de Moçambique.

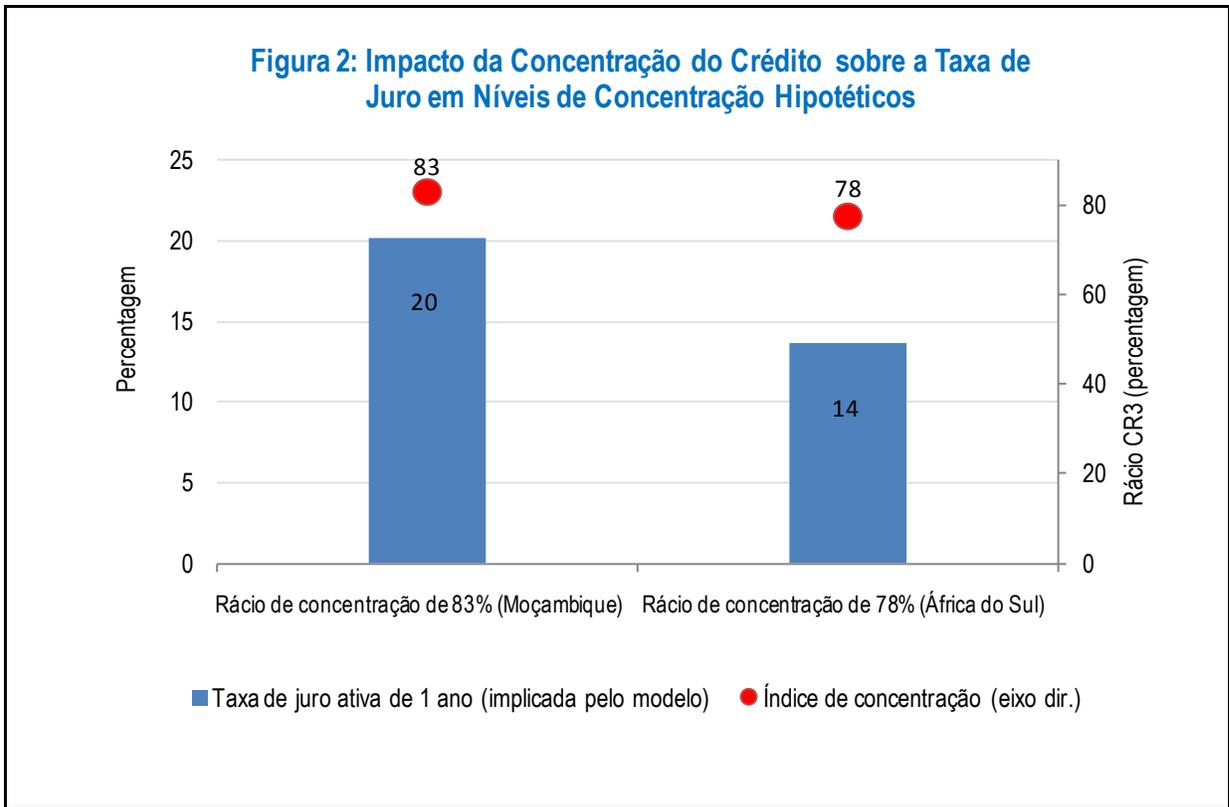


Tabela 1: Resultados da Regressão

<i>Variável dependente: Taxa preferencial média sobre empréstimos bancários com maturidade de um ano (%)</i>		
Regressores	Coef.	Erro-padrão¹
Concentração de depósitos das empresas públicas e IFNB (%)	0.24**	0,09
Concentração do crédito dos cinco principais bancos (%)	1.20***	0,01
Taxa diretora do BM – FPC (%)	6.21***	2,01
Interação da FPC com a concentração do crédito	-0.07***	0,02
Crescimento homólogo da base monetária (%)	-0.11***	0,04
Taxa de inflação homóloga, fim do período (%)	-0.06	0,08
Taxa das reservas obrigatórias (%)	0.95***	0,26
Constante	-99,22	38,35
R2 ajustado	0,81	
Teste F	102,09	
Observações	156	

***, ** e * denotam significância estatística em 1%, 5% e 10%, respetivamente.
(1) Erros-padrão robustos Newey-West.

POLÍTICA ORÇAMENTAL E CRESCIMENTO INCLUSIVO EM MOÇAMBIQUE¹

A. Introdução

1. **O crescimento inclusivo é uma questão-chave em Moçambique.** Crescimento inclusivo refere-se a um tipo de crescimento partilhado amplamente e que resulta em oportunidades económicas para a população (inclusive por meio de mais oportunidades de trabalho) e, em última análise, tem um impacto notável sobre a redução da pobreza. Embora a taxa de pobreza tenha caído em Moçambique, de 69% em 1997 para 54% em 2003, ela parece ter ficado estagnada desde então (Ross *et al.*, 2014).² Em consequência, poucos países apresentam um contraste tão marcante quanto Moçambique: uma das mais elevadas taxas de crescimento económico no mundo (7,5%, em média, ao longo das últimas décadas) e uma elasticidade extremamente baixa da pobreza com respeito ao crescimento (cerca de 0,1%).³ Isto sugere que uma grande proporção da população moçambicana não está a beneficiar o bastante destes elevados níveis de crescimento.

2. **As questões relacionadas com crescimento inclusivo são geralmente complexas e multidimensionais.** Existe um consenso de que, nos países de baixo rendimento, o crescimento inclusivo exige i) atenção à *agricultura* (por ser um sector que exige muita mão de obra); ii) melhorias no *ambiente de negócios* (para atrair investimentos e alargar as oportunidades económicas; iii) maior *inclusão financeira* e iv) uma *política orçamental bem formulada*. Este artigo concentra-se nesta última dimensão. Como a política orçamental pode ajudar a tornar o crescimento mais inclusivo em Moçambique? Em especial, examina-se o papel que tal política pode desempenhar para reduzir a pobreza e a desigualdade de rendimento como estratégia de política para tornar o crescimento mais inclusivo.

3. **A política orçamental pode ser um dos instrumentos mais eficazes para reduzir a desigualdade de rendimentos e ajudar a tornar o crescimento mais inclusivo.** A redução desta desigualdade é importante por três motivos. Primeiro, níveis elevados de desigualdade de rendimentos *tornam difícil sustentar o crescimento* por longos períodos (Berg e Ostry, 2011). Segundo, podem levar à *instabilidade política* (Alesina e Perotti, 1996; Boix, 2015) à medida que os cidadãos exigem cada vez mais acesso aos recursos económicos — um desafio que pode tornar-se ainda mais agudo num país como Moçambique, que deve transformar-se num dos

¹ Este capítulo foi elaborado por Leandro Media e Alex Segura-Ubiergo.

² Moçambique está a empreender um inquérito aos agregados familiares, que deve atualizar a taxa de pobreza nos próximos meses.

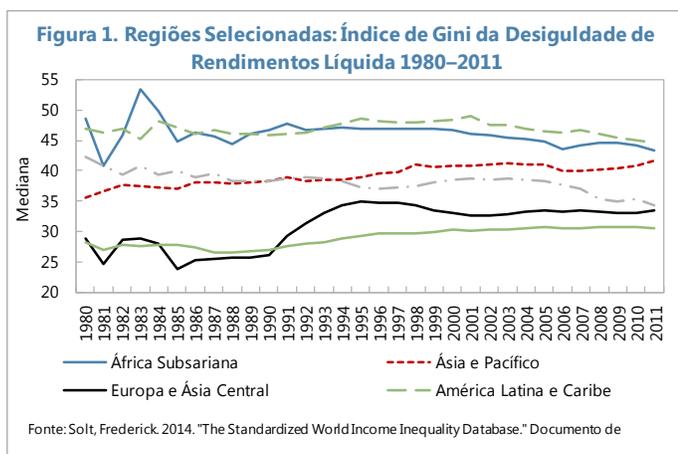
³ Isto significa que um aumento de 1% no rendimento per capita resulta apenas numa redução de 0,1% na taxa de pobreza.

maiores produtores de gás natural liquefeito do mundo. Terceiro, níveis elevados de desigualdade *prejudicam as políticas governamentais destinadas a reduzir a pobreza*. Em outras palavras, quanto maior o nível de desigualdade, menor deverá ser a elasticidade da pobreza em relação ao crescimento.

4. **Este capítulo está organizado da seguinte forma.** Primeiro, apresentam-se alguns fatos estilizados sobre a desigualdade na África Subsariana e em Moçambique, de um ponto de vista comparativo; em seguida, analisa-se como a política orçamental pode desempenhar um papel mais importante para reduzir a desigualdade em Moçambique. Por último, oferecem-se algumas reflexões a título de conclusão e destacam-se áreas para novos estudos.

B. Alguns fatos sobre a desigualdade de rendimentos

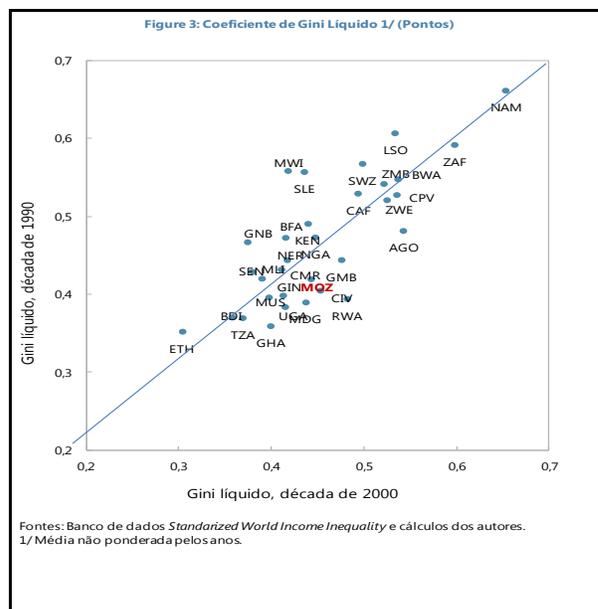
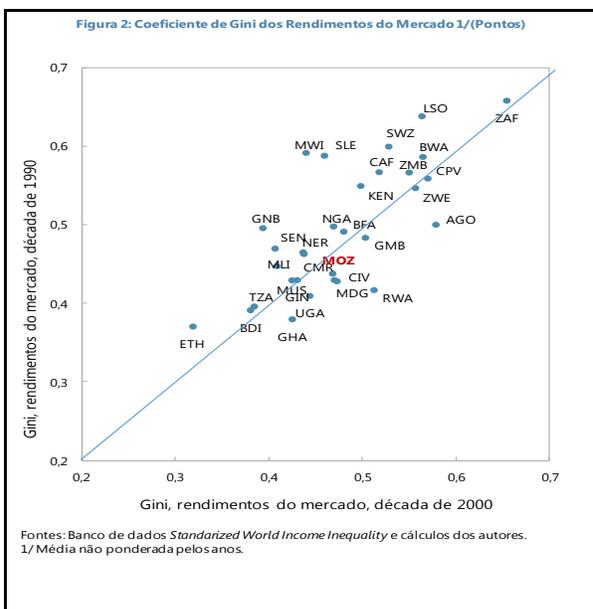
5. **A desigualdade de rendimentos tem vindo a receber crescente atenção do público desde a crise financeira mundial e os eventos da “Primavera Árabe”.** A desigualdade de rendimentos na África Subsariana (ASS) continua entre as mais altas do mundo, ficando atrás apenas dos níveis encontrados na América Latina. Contudo, na ASS ela apresenta desafios ainda maiores em matéria de políticas porque a região tem os mais elevados níveis de pobreza e de desigualdade de gênero no mundo, o que sugere que uma grande proporção da população provavelmente ficará excluída dos benefícios do “crescimento”. Outra preocupação é o fato de que a desigualdade de rendimentos na ASS



é, de modo geral, mais alta em todos os níveis de rendimentos em comparações com países com níveis de rendimentos semelhantes em outras regiões. A experiência internacional sugere que uma desigualdade de rendimentos alta e persistente como esta pode prejudicar a estabilidade macroeconómica e o crescimento.

6. **Em Moçambique, a desigualdade de rendimentos tem crescido apesar das elevadas taxas de crescimento económico.** Tanto o coeficiente de Gini da desigualdade de rendimentos do mercado e o coeficiente de Gini líquido mostram-se piores na década de 2000 do que na de 1990.⁴

⁴ O coeficiente de Gini dos rendimentos do mercado é um indicador padronizado da desigualdade de rendimentos antes dos impostos e transferências, ao passo que o coeficiente de Gini líquido mede a desigualdade após os impostos e transferências.

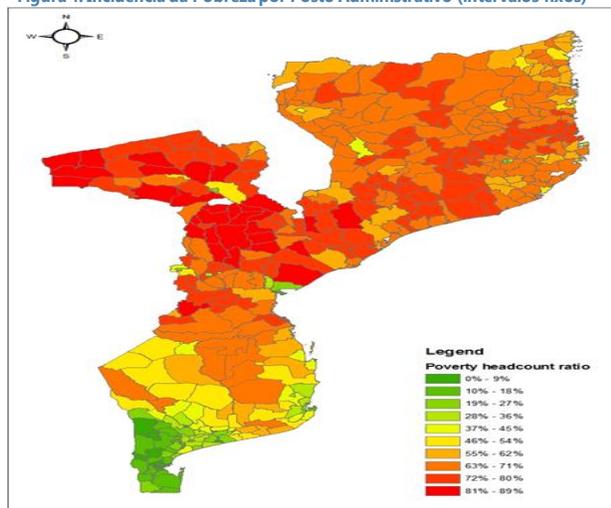


O aumento do coeficiente de Gini de 0,44, em média, na década de 1990, para 0,47 na década de 2000 contrasta com o crescimento económico forte e sustentado de mais de 7% ao longo das duas últimas décadas.⁵

7. A desigualdade de rendimentos em Moçambique também tem uma dimensão espacial.

A maior parte da riqueza do país está localizada na porção meridional e, sobretudo, em torno da capital, Maputo. De maneira análoga, as taxas de pobreza mais altas estão mais concentradas nas regiões central e norte, especialmente nas áreas rurais (Alfani *et al.*, 2012). Transferências orçamentais para as áreas rurais poderiam ajudar a fazer face a esta dimensão espacial da desigualdade, mas a experiência com este tipo de transferência até o momento, sobretudo para os municípios, tem mostrado bons e maus resultados.

Figura 4: Incidência da Pobreza por Posto Administrativo (intervalos fixos)



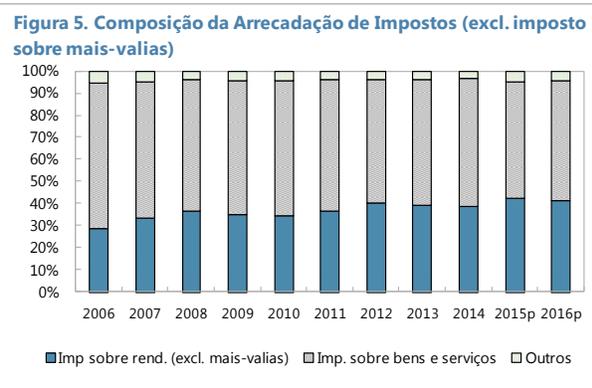
⁵ O coeficiente de Gini é um indicador padronizado da dispersão estatística destinado a representar a distribuição de rendimento dos habitantes de um país e é mais comumente usado para medir a desigualdade. Quanto mais alto o índice de Gini, mais desigual é a distribuição dos rendimentos num dado país.

C. Três prioridades em termos de políticas

8. **A política orçamental pode desempenhar um papel fundamental para ajudar a reduzir a desigualdade de rendimentos por meio de três mecanismos: política tributária, investimentos públicos e políticas sociais.**

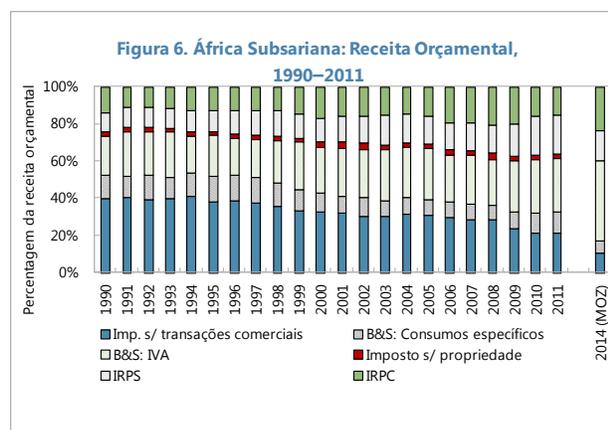
9. **Os impostos diretos, sobretudo os impostos sobre o rendimento pessoal, costumam ser preferíveis para fins de redistribuição do que os impostos sobre o consumo.**

Em Moçambique, a proporção dos impostos diretos aumentou com o passar do tempo, e os impostos sobre os rendimentos agora representam cerca de 40% da arrecadação (excluídos os impostos sobre mais-valias). Embora a receita do imposto sobre propriedade seja progressiva e considerada menos prejudicial ao crescimento económico,⁶ a



sua proporção atual em Moçambique é desprezível. Apesar do aumento da proporção dos impostos diretos ao longo do tempo, sua eficiência relativa é baixa. Em especial, a eficiência do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas é baixa devido ao sistema de incentivos fiscais (Código dos Benefícios Fiscais de 2009), que tende a favorecer grandes projetos que fazem uso intensivo de capital.⁷ Além disso, os escalões de rendimento mais elevados recebem créditos tributários maiores. Existe um regime especial para pequenos contribuintes, mas sua equidade poderia ser melhorada por meio do aumento do limiar para isenção, a fim de assegurar que os pequenos contribuintes não sejam sobrecarregados indevidamente.⁸

10. **A redução das taxas do imposto sobre consumo, com o alargamento da base de incidência e o aumento da eficiência para evitar a perda de receitas, também pode ajudar a redistribuir os rendimentos.** Assim como em outros países da África Subsaariana, o IVA tornou-se uma fonte essencial de receitas orçamentais. Contudo, o IVA moçambicano é afetado por uma longa



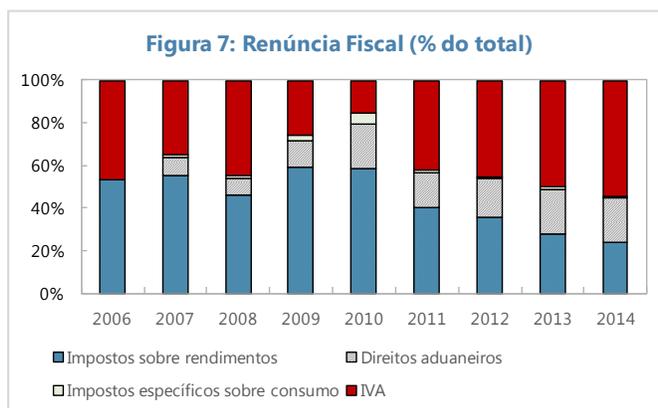
⁶ *Tax and Economic Growth*, Economics Department Working Paper n° 620. OCDE, 2008.

⁷ Um estudo independente recente sustenta que os grandes projetos de mineração de empresas estrangeiras em Moçambique representam até 12% do PIB, mas contribuem menos de 3% das receitas tributárias e respondem por 3% do emprego. Fjeldstad e Heggstad, 2011.

⁸ Varsano, FMI, 2012.

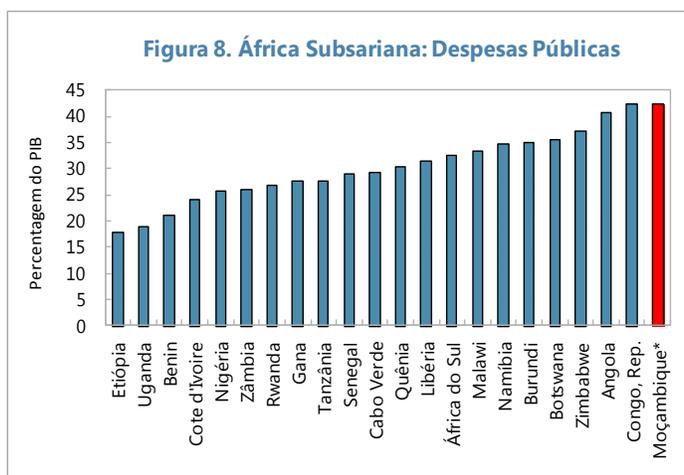
lista de itens isentos e de taxa zero que precisa ser revista e racionalizada. Estas isenções têm um impacto pouco claro sobre os pobres e reduzem a matéria coletável. A eficiência do IVA em Moçambique está bem abaixo da média da Comunidade Sul-Africana de Desenvolvimento (SADC).⁹ Um exame da atual estrutura do IVA poderia ajudar a evitar a erosão da matéria coletável e garantir que os benefícios cheguem aos mais desfavorecidos na sociedade.

11. **Por último, os benefícios fiscais em Moçambique têm um custo alto e reduzem o espaço orçamental para outros gastos sociais.** Uma variedade de benefícios desta natureza é oferecida em vários sectores¹⁰ para atrair investimentos. Embora a renúncia fiscal tenha caído em 2014¹¹ devido a uma redução do número de projetos de investimento, os benefícios ainda representavam 3,3% do PIB, com uma concentração cada vez mais alta de isenções do IVA sobre as exportações para os grandes projetos de investimento.



D. GFP e gestão dos investimentos públicos

12. **Os gastos públicos em Moçambique cresceram rapidamente nos últimos anos, mas sua eficiência e capacidade redistributiva são limitadas.**¹² Em percentagem do PIB, os gastos públicos em Moçambique são mais altos do que na maioria dos países da região, inclusive a África do Sul (que tem o maior rendimento per capita na região da SADC). Contudo, a economia moçambicana é comparativamente pequena (apenas 5% da sul-africana) e o gasto público per capita é de apenas USD 283 (um dos mais baixos da África Subsaariana). Para além disso, o



⁹ *Public Expenditure Review*. Banco Mundial, 2014.

¹⁰ Abrange isenções temporárias, reduções da taxa do imposto, créditos fiscais a investimentos, amortizações aceleradas e isenções e deduções por despesas inflacionadas.

¹¹ A renúncia fiscal é informada nos relatórios fiscais e caiu de 4% do PIB em 2013 para 3,3% em 2014.

¹² O total das despesas e crédito líquido chegou a mais de 42% do PIB em 2014.

crescimento das despesas públicas também foi pressionado pela massa salarial, pelos bens e serviços e pelas despesas de capital financiadas internamente, com controlos insuficientes para garantir o bom uso dos recursos.

13. **Certas reformas poderiam aumentar a eficiência dos gastos públicos e o seu potencial redistributivo:**

- **Os gastos públicos devem estar mais bem alinhados com um cenário fiscal de médio prazo robusto que assegure a sustentabilidade das finanças públicas.** Nenhuma política de redistribuição pode produzir bons resultados no longo prazo se não garantir esta sustentabilidade. O ritmo de acumulação de dívida e o aumento dos gastos públicos nos últimos anos não são sustentáveis e resultam, também, da baixa qualidade da dívida contraída e dos critérios pouco rigorosos para a seleção de projetos. Isto pode levar a um padrão negativo de gastos, com interrupções e retomadas. Uma necessidade abrupta de consolidação das finanças públicas normalmente atinge os pobres e os segmentos mais vulneráveis da população, pois os governos costumam recorrer a cortes generalizados. A adoção de uma regra orçamental, inserida na legislação sobre a responsabilidade orçamental, poderia ajudar a alcançar este objetivo e assegurar que a maior arrecadação decorrente das receitas com recursos naturais seja empregada de maneira eficaz, inclusive com atenção para expansões na saúde e na educação que reforcem a igualdade.
- **O sistema de gestão dos investimentos públicos deve assegurar a escolha dos melhores e mais eficientes programas como parte do processo de planeamento plurianual e do ciclo anual do orçamento.** A escolha de projetos sem a devida diligência ou a forte concentração de projetos numa parte do país significa que algumas regiões beneficiam mais do que outras ou que alguns sectores recebem um volume desproporcional de recursos públicos. Isso não leva a uma redistribuição eficaz nem ao crescimento inclusivo. Embora a contração de empréstimos tenha-se concentrado em projetos no sul do país até 2012, os novos empréstimos contraídos estão a tornar-se cada vez mais equilibrados do ponto de vista geográfico. As reformas atuais devem contribuir para novas melhorias, inclusive na forma de esforços para i) aprovar um novo quadro legal e institucional para a gestão dos investimentos públicos; ii) adotar avaliações obrigatórias por um comité de avaliação centralizado com base em estudos de viabilidade e um conjunto bem definido de regras e iii) desenvolver um banco de dados de projetos abrangente.
- **Os onerosos subsídios aos combustíveis também poderiam ser eliminados, aproveitando a queda dos preços do petróleo.** Tais subsídios têm um custo elevado e são altamente regressivos. Em 2014, equivaleram a 1,4% do PIB, e menos de 2% destes subsídios beneficiaram o quintil mais baixo da população.

E. Gastos prioritários

14. **A atual definição de gastos prioritários é ampla demais e dificulta a identificação dos programas sociais verdadeiramente cruciais.** Segundo a atual classificação orçamental, mais de 70% do orçamento do Estado está classificado como gasto prioritário. O uso de uma classificação administrativa significa que o orçamento de ministérios inteiros é classificado como “prioritário”, independentemente dos programas/projetos específicos que estão a ser financiados por um dado ministério. Por exemplo, a compra de novos veículos para o Ministério da Saúde seria classificado com a mesma prioridade que a aquisição de vacinas. Assim, é necessário identificar programas específicos como prioritários em vez de classificar a totalidade do orçamento de um dado ministério como uma prioridade.

Conclusão

15. **Moçambique beneficiou de um crescimento económico forte e sustentado ao longo das últimas duas décadas.** Contudo, tal crescimento não foi inclusivo o bastante. A desigualdade dos rendimentos no país cresceu na última década apesar das elevadas taxas de crescimento económico. Isto indica que os benefícios do crescimento não foram compartilhados amplamente e que a elasticidade da pobreza em relação ao crescimento tem sido relativamente baixa. A desigualdade geográfica (com níveis de rendimento bem mais altos nas províncias do sul) também pode tornar-se uma fonte de tensão política uma vez que a maioria da riqueza dos recursos naturais está localizada nas províncias do norte.

16. **Neste contexto, a política orçamental pode ser útil para ajudar a reduzir a desigualdade de rendimentos.** As principais reformas abrangeriam i) o aumento da matéria coletável, a redução das isenções (que beneficiaram as grandes empresas) e o alargamento do recurso a impostos diretos; ii) maior atenção à eficiência e à devida distribuição sectorial e geográfica dos investimentos públicos e iii) uma redução da abrangência dos gastos prioritários de modo a concentrar-se nos sectores e programas sociais verdadeiramente cruciais.

Referências

- Alesina, A., e R. Perotti, 1996, "Income distribution, political instability, and investment," *European Economic Review* 40(6): 1203-1228.
- Alfani, F., C. Azzarri, M. d'Errico, V. Molini, 2012, "Poverty in Mozambique: New Evidence from Recent Household Surveys," Policy Research Working Paper WPS6217, Banco Mundial.
- Banco Mundial, 2014, "Mozambique: Public Expenditure Review," Grupo Banco Mundial, 2014.
- Berg, A., e J. Ostry, 2011, "Inequality and Unsustainable Growth: Two Sides of the Same Coin?" IMF Staff Discussion Note 11/08 (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Boix, C., 2015, "Democracy and Redistribution," Cambridge University Press.
- Clements B., S. Gupta, I. Karpowicz, e S. Tareq, 2010, "Evaluating Government Employment and Compensation," IMF Technical Notes and Manuals No. 2010/15. Disponível na Internet em: <https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=24193.0>
- Fundo Monetário Internacional, 2014, "Fiscal Policy and Income Inequality," IMF Policy Paper, Fundo Monetário Internacional, Washington.
- Fundo Monetário Internacional, Sub-Saharan Africa Regional Economic Outlook, 2015
- Keen, M., 2013, "Targeting, Cascading, and Indirect Tax Design", IMF Working Paper No. 13/57, IMF, Washington D.C.
- Milanovic, B, 2013, "Global Income Inequality by the Numbers: in History and Now," *Global Policy* 4 (2): 198–208.
- Ross, D., (Organizador). 2014, "Mozambique rising: building a new tomorrow," (Washington: Fundo Monetário Internacional, 2014.
- Varsano, R., 2010, "Tax policy reforms for improving business environment and for resources mobilization for development", Relatório de assistência técnica do FMI.

REFORMA DA IMPORTAÇÃO E DOS SUBSÍDIOS AOS COMBUSTÍVEIS¹

A. Introdução

1. **Existe amplo consenso de que os subsídios costumam ser caros, injustos e insustentáveis; mesmo assim, a reforma dos subsídios é uma das tarefas mais difíceis que um governo pode assumir.** Tal reforma normalmente é difícil porque quem tem a perder com ela pode estar numa posição que lhe permite exercer uma pressão política substancial. Contudo, uma reforma do sistema de importação de combustíveis e dos subsídios aos combustíveis é necessário em Moçambique porque o sistema atual tem um alto custo, é ineficiente e está mal direcionado, com os segmentos mais vulneráveis da população beneficiando pouco dos subsídios.

2. **O sistema de subsídios aos combustíveis tem um alto custo, embora este esteja a reduzir em consequência da recente queda dos preços nos mercados internacionais.** Os preços internacionais do petróleo caíram de USD 108 para USD 50 por barril entre Junho de 2014 e meados de Outubro de 2015, porém os preços a retalho em Moçambique não foram alterados, o que permitiu ao governo compensar parte do custo orçamental associado a subsídios antigos. Todavia, em Maio de 2015, apesar da queda dos preços internacionais, o governo precisou titularizar cerca de USD 100 milhões (0,7% do PIB) de dívidas devidas aos distribuidores de combustíveis para saldar parte dos subsídios acumulados em 2014 devido, em grande parte, a ineficiências no sistema de importação. Ao que parece, é difícil justificar estes recursos num contexto de queda dos preços internacionais e eles poderiam ser usados de maneira mais eficaz para financiar subsídios mais bem direcionados, seja por meio de transferências sociais, de subsídios aos transportes ou da expansão do acesso à saúde e à educação básicas.

3. **O custo da importação de combustíveis para Moçambique é mais alto do que para a maioria dos demais países na região devido a uma série de ineficiências no sistema de importação, sobretudo desde Abril de 2014.**² Isto gera pressões sobre o orçamento e as reservas internacionais. Uma elevação do montante total das importações de combustíveis pressiona a balança de pagamento uma vez que o banco central concordou em, a partir de 2009, fornecer até 100% da moeda estrangeira necessária para estas importações. Em média, as importações de combustíveis correspondem à maior parte das vendas de moeda estrangeira pelo banco central.

4. **Este anexo apresenta um breve exame do sistema de importação de combustíveis e respetivos subsídios em Moçambique e faz algumas sugestões para a reforma.** Uma reforma

¹ Elaborado por Esther Palacio e Alex Segura-Ubierno.

² FAD (2015).

bem-sucedida contribuiria para a consecução de três objetivos interrelacionados: i) poupança de recursos orçamentais, que poderia criar espaço no orçamento para programas sociais; ii) aumento da transparência e eficiência; e iii) redução da pressão sobre a balança de pagamentos.

B. Atuais desafios

5. **As importações de combustíveis em Moçambique são centralizadas através de um consórcio de distribuidores de combustíveis (Importadora Moçambicana de Petróleos – Imopetro).** A Imopetro prepara a licitação para selecionar um comerciante autorizado para importar combustível por seis meses e coordena a mobilização de moeda estrangeira por meio de um sindicato de bancos para financiar a respetiva importação. A filiação à Imopetro é obrigatória e nenhum operador está autorizado a importar combustível fora deste sistema. A Petróleos de Moçambique (Petro Moc), o distribuidor de combustível do sector público, tem o controlo *de facto* da Imopetro dada a sua participação de 51% no capital. A assinatura do contrato deve seguir um processo de licitação internacional supervisionado por uma comissão interministerial *ad hoc* chamada Comissão de Aquisição de Combustíveis Líquidos (CACL).³ Esta comissão foi criada para assegurar a transparência e concorrência na compra de produtos petrolíferos, mas houve reclamações em 2014 sobre possíveis irregularidades.

6. **O atual sistema de importação de combustíveis, fixação dos preços dos produtos e subsídios aos combustíveis é afetado por vários problemas:**

- **Transparência.** Embora o último contrato para a importação de combustíveis tenha sido adjudicado em Maio de 2015 após procedimentos de licitação mais rigorosos, a transparência relativa na licitação dos contratos anteriores foi fonte de preocupação. O princípio do preço mais baixo, em especial, não foi seguido nas prorrogações dos contratos adjudicados em 2013 e 2014, e não houve uma explicação clara das razões. As ineficiências do sistema de importação provavelmente resultaram num custo mais alto das importações e, portanto, da necessidade de um subsídio mais alto aos combustíveis.⁴
- **Ineficiências do sistema de importação de combustíveis.**⁵ Primeiro, a fiscalização e o controlo dos principais parâmetros que afetam os preços dos combustíveis são fracos.⁶

³ Esta comissão de aquisição de combustíveis está encarregada de examinar o processo de compra proposto pela Imopetro (negociante selecionado e entidades financiadoras), verificar a conformidade dos preços de importação, supervisionar a implementação do contrato de importação de combustíveis e ajudar a mobilizar moeda estrangeira quando necessário.

⁴ Para além disso, a fórmula para a conversão de barris em toneladas não era clara, e algumas mudanças estratégicas na temperatura em diferentes momentos do processo de importação resultaram em perdas para Moçambique, pois as quantidades recebidas foram menores do que as indicadas nas faturas.

⁵ Não existe um sistema “ideal” universalmente aceito para a importação de combustíveis. Na África Subsariana, existem cinco quadros possíveis: i) um sistema liberalizado aberto a todos os participantes do mercado (por ex., na Namíbia, Mali e Botsuana); ii) um monopólio do governo, em que as importações de combustíveis são controladas

(continua)

Segundo, a Imopetro tem limitada capacidade para acompanhar a execução dos contratos de importação de combustíveis e impor sanções pelo descumprimento. De maneira análoga, a CALC concentra-se nas atividades de supervisão em torno do processo de compra e não dispõe de pessoal técnico dedicado nem com a capacidade para impor sanções. Por último, as importações são financiadas por um sindicato de bancos que ajuda a mobilizar moeda estrangeira (normalmente por meio da solicitação de dólares americanos ao banco central) em nome da Imopetro. Obrigar os distribuidores de combustível do sector privado a mobilizar financiamento por meio da Imopetro e do sindicato de bancos aumenta os custos e gera um vínculo direto entre as importações de combustíveis e as reservas internacionais, pois o banco central dá uma garantia implícita de que fornecerá moeda estrangeira e, na prática, ofereceu até Novembro de 2015 a uma taxa de câmbio mais favorável do que a obtida no mercado interbancário.

- **Fixação dos preços dos combustíveis.** Embora haja uma fórmula que deve ser empregada para fixar os preços a retalho de forma transparente, com ajustamentos mensais, tal fórmula não é empregada desde Julho de 2011. Na verdade, a fórmula é usada atualmente apenas para calcular o tamanho dos subsídios aos combustíveis. A atual estrutura de preços dos combustíveis é complexa e não reflete de maneira adequada os custos associados à importação, distribuição e venda a retalho dos combustíveis. Os principais problemas são: i) a falta de clareza sobre o cálculo do componente do subsídio, que deveria ser a diferença entre o preço a retalho e o preço definido pela fórmula; ii) o uso de preços CIF inflacionados por ineficiências na estrutura de importação de combustíveis e sem uma segmentação detalhada; iii) os custos diretos de importação superiores a níveis eficientes; iv) um fator de correção de preços mal-entendido e v) margens de distribuição e de venda a retalho que não são atualizadas regularmente.
- **Eficácia dos subsídios aos combustíveis em função do custo.** Em 2014, os subsídios aos combustíveis chegaram a 1,1% do PIB. Estima-se que 50% deste subsídio (USD 73 milhões) deveu-se a ineficiências do sistema de importações que resultaram em brechas grandes e anormais entre o preço CIF calculado com base na fórmula e o preço FOB internacional, sem qualquer benefício para a população. Na prática, parte dos subsídios aos combustíveis é

diretamente ou por meio da empresa estatal (Angola, Níger, Sudão); iii) um oligopólio de importações para refinarias de combustível (África do Sul, Côte d'Ivoire); iv) um sistema semi-liberalizado em que as importações estão abertas a distribuidores de combustível, porém estão sujeitas a autorização governamental (República Democrática do Congo, Nigéria e Chade) e v) um sistema de licitação internacional aberto (Tanzânia, Quênia).

⁶ Abrange a verificação da data de expedição no conhecimento de embarque (que afeta a determinação dos preços e nem sempre é monitorizada); ii) os atrasos na entrega (a carga pode levar até três meses para chegar ao país, o que aumenta o risco de variações dos preços internacionais e o risco cambial) e iii) o fraco controlo dos volumes de importação na origem e no destino (o que pode gerar o vazamento das importações de combustíveis para países vizinhos).

usada para compensar o distribuidor de combustíveis do sector público (Petromoc) por suas perdas parafiscais. Este subsídio aos combustíveis poderia ser incluído no orçamento (como um subsídio explícito à Petromoc).⁷ O restante do subsídio foi capturado de maneira desproporcional pelo quintil de rendimento mais alto da população nas áreas urbanas, que recebeu cerca de 48% do subsídio.

C. Recomendações em matéria de políticas

7. **As reformas devem ter como objetivo poupar recursos orçamentais, reduzir as pressões sobre as reservas internacionais e alcançar maior transparência e eficiência no sector.**

Os subsídios aos combustíveis pagos pelo Estado poderiam ter sido mais baixos (sobretudo em 2014) através de um sistema de importação mais eficiente. Isto teria reduzido o montante de importação de combustíveis e o volume de moeda estrangeira vendido pelo banco central. Três medidas específicas poderiam ajudar a melhorar o sistema:

8. **Primeiro, os distribuidores de produtos petrolíferos e as grandes empresas de recursos naturais** (conhecidos em Moçambique como megaprojetos) **deveriam ter a permissão para importar combustíveis e mobilizar financiamento diretamente, de acordo com as suas necessidades de mercado.**

- A atual centralização do sistema de importação implica que a empresa com o balanço mais fraco (Petromoc) na prática controla o processo por meio da sua participação maioritária na detentora do monopólio da importação (Imopetro). Isto faz com que os bancos hesitem em oferecer liquidez em dólar à Imopetro, pois têm a percepção de que os riscos de estarem expostos à Imopetro são afetados pela posição financeira da Petromoc. Num sistema descentralizado, cada empresa poderia mobilizar moeda estrangeira por si só, de forma independente. O balanço da Petromoc também seria reforçado caso o Tesouro compensasse-a oportunamente por suas atividades parafiscais (ver acima).
- Até Novembro de 2015, o banco central vendeu moeda estrangeira a uma taxa mais favorável do que a taxa interbancária em vigor para ajudar a reduzir o montante das importações e compensar parte das ineficiências do sistema. Num sistema liberalizado, os principais importadores de combustíveis (sobretudo para os megaprojetos no sector de carvão) e os distribuidores de combustíveis poderiam tentar mobilizar financiamento para pagar as suas remessas de combustível diretamente com recursos obtidos com as suas

⁷ Por exemplo, a Petromoc tem a maior rede de postos de combustíveis, inclusive em áreas remotas em que os custos do transporte são mais altos e onde os distribuidores do sector privado não se veriam estimulados a atuar. Em consequência, a Petromoc incorre em perdas operacionais (devido ao objetivo social de garantir a disponibilidade de combustíveis em todo o país) que deveriam ser compensadas para assegurar que a empresa fosse administrada com uma orientação comercial. As melhores práticas internacionais preveem o registro transparentes destas perdas/atividades parafiscais nos documentos do orçamento.

exportações, por meio de empréstimos no estrangeiro (sujeitos a autorização pelo banco central) ou através de financiamento das suas empresas matrizes.

- Para além disso, o sistema bancário interno tem depósitos em dólar suficientes sob forma de depósitos dos clientes (cerca de USD 1,8 mil milhões em Outubro de 2015) para conseguir financiar as importações de combustíveis. Isso obrigaria os bancos a comprar depósitos em dólar dos seus clientes a uma taxa de câmbio suficientemente atraente. Contudo, eles sentem-se pouco estimulados a mobilizar estes dólares na medida em que o banco central está disposto a vender dólares com desconto.
- As empresas também teriam maior incentivo a fiscalizar as remessas e inspecionar os volumes recebidos. A Imopetro deveria então ser dissolvida ou transformada numa organização em que a participação pelos distribuidores de combustíveis fosse voluntária.⁸

9. **Segundo, determinadas mudanças institucionais seriam necessárias para apoiar o novo sistema:**

- **Usar um preço de referência.** Isto deve ajudar a alinhar os incentivos à Imopetro e aos demais importadores e distribuidores de combustíveis para buscarem o menor custo de importação possível. O preço CIF na fórmula deve basear-se num preço de referência internacional corrigido para cima por uma margem padronizada que reflita um importador eficiente em vez dos custos de importação efetivos.
- **Aplicação regular da fórmula de fixação de preços.** O congelamento dos preços a retalho por um longo período de tempo faz com que o uso da fórmula seja impossível de administrar e deixa o sistema vulnerável à manipulação e à má gestão, o que aumenta o custo do subsídio. Para assegurar a transparência e a eficiência, deve-se considerar o estabelecimento de uma instituição independente responsável pela coleta de dados, implementação do mecanismo automático de fixação de preços, verificação do processo de licitação e execução dos contratos de importação de combustíveis.
- **Reforçar a regulação e supervisão por parte do governo para evitar o conluio no mercado e garantir a qualidade, segurança e acesso regular a produtos combustíveis em todas as áreas do país.**

⁸ Tal reforma exigiria uma forte regulamentação e fiscalização por parte do governo para evitar o conluio no mercado e assegurar a qualidade, segurança e acesso regular a produtos combustíveis em todas as áreas do país. A fórmula talvez precise ser ajustada para substituir o custo efetivo das importações por um preço de referência baseado no Platts e uma correção para cima de modo a refletir o custo de um fornecedor eficiente. As empresas petrolíferas teriam custos e cronogramas de importação diferentes, e a transparência na fixação de preços seria fundamental para evitar o conluio em empresas integradas verticalmente.

10. **A reativação do mecanismo de fixação de preços dos combustíveis também geraria vários benefícios importantes.** Primeiro, eliminaria de vez a necessidade de um subsídio aos combustíveis, o que produziria uma poupança de cerca de USD 65 milhões ao ano, em média, se considerarmos o subsídio anual médio desembolsado ao longo dos últimos cinco anos.⁹ Segundo, ajudaria a ativar um mecanismo de ajustamento de mercado na medida em que a elevação dos preços ajudaria a reduzir os volumes de importação. O uso da fórmula e a eliminação do subsídio também contribuiriam para a redução do possível problema do “vazamento” ou “contrabando” de combustíveis importados para países vizinhos. Por último, algumas medidas compensatórias talvez sejam necessárias para a adaptação ao novo sistema. Estima-se que um aumento dos preços dos combustíveis em 20% diminuiria o rendimento em 20% nos dois quintis mais baixos da distribuição de rendimentos. O governo poderia estudar subsídios direcionados ao sistema de transporte público e/ou à expansão das redes de proteção social já existentes.

⁹ Contudo, aos preços internacionais em vigor no fim de Outubro de 2015, o sistema atual não gerava subsídios explícitos (antes, implicava um subsídio negativo ligeiramente modesto). Tais condições do mercado constituem uma boa oportunidade para uma reforma, embora a recente desvalorização do metical nas duas últimas semanas de novembro possam exigir uma nova reavaliação da situação.

Referências

Clements B., Coady D., Fabrizio S., Gupta S., Alleyne T., Sdravovich C, 2013, "Energy Subsidy Reform, Lessons and Implications", Washington DC: Fundo Monetário Internacional.

Clements B., 2013, "Case Studies on Energy Subsidy Reform: Lessons and Implications", FMI.

Parry I., Heine D., Shanjun L., 2014, "Getting Energy Prices Right: From Principle to Practice", Washington DC: Fundo Monetário Internacional.

Jaramillo L., Mazraani S., Palacio E., Shi W., 2015, "Fuel Subsidy Reform", Relatório de assistência técnica do FMI, não publicado.