



# REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

Março de 2018

## RELATÓRIO DO CORPO TÉCNICO SOBRE AS CONSULTAS DE 2017 AO ABRIGO DO ARTIGO IV — COMUNICADO DE IMPRENSA, RELATÓRIO DO CORPO TÉCNICO E DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR PARA A REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

No contexto do Relatório do Corpo Técnico sobre as Consultas de 2017, os seguintes documentos foram liberados para publicação e estão incluídos neste pacote:

- **Comunicado de Imprensa**, que inclui uma declaração do Presidente do Conselho e resume as opiniões do Conselho de Administração conforme expressas durante as deliberações de 2 de março de 2018 sobre o relatório do corpo técnico e temas relacionados à consulta ao abrigo do Artigo IV e ao acordo com o FMI.
- **Relatório do Corpo Técnico** elaborado por uma equipa de especialistas do FMI para a consideração do Conselho de Administração em 2 de março de 2018, após o término das discussões com as autoridades de Moçambique, em 13 de dezembro de 2017, sobre a evolução da economia e as políticas económicas. O relatório do corpo técnico foi concluído em 15 de fevereiro de 2018, com base na informação disponível à altura das discussões.
- **Anexo Informativo** elaborado pelo corpo técnico do FMI.
- **Análise de Sustentabilidade da Dívida** elaborada pelos corpos técnicos do FMI e do Banco Mundial.
- **Suplemento do Corpo Técnico** com informações atualizadas sobre a evolução recente da economia.
- **Declaração do Administrador** para a República de Moçambique.

Os documentos relacionados a seguir foram ou serão publicados separadamente:

Temas Seleccionados

A política de transparência do FMI permite a supressão de informações suscetíveis de influenciar os mercados ou que constituam uma divulgação prematura das intenções de política das autoridades nos relatórios do corpo técnico e outros documentos publicados.

Para adquirir exemplares impressos deste relatório, entre em contato com:

International Monetary Fund • Publication Services  
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090  
Telephone: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201  
E-mail: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) Web: <http://www.imf.org>  
Preço unitário: USD 18,00

**Fundo Monetário Internacional**  
**Washington, DC**



Comunicado de Imprensa n.º 18/77 (P)  
PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA  
7 de março de 2018

Fundo Monetário Internacional  
700 19<sup>th</sup> Street, NW  
Washington, D.C. 20431 EUA

### **Conselho de Administração do FMI conclui consulta de 2017 à República de Moçambique ao abrigo do Artigo IV**

Em 5 de março de 2018, o Conselho de Administração do Fundo Monetário Internacional (FMI) concluiu a consulta<sup>1</sup> com a República de Moçambique ao abrigo do Artigo IV relativa a 2017.

Nos últimos anos, a economia moçambicana tem sido negativamente afetada pela queda dos preços dos produtos de base e condições climáticas adversas, bem como pelas questões ligadas à divulgação de empréstimos ocultos na primavera de 2016 e o posterior congelamento do apoio dos doadores. O crescimento desacelerou em 2016 para 3,8% (face a 6,6% em 2015) e os dados mais recentes indicam que a economia cresceu 3,7% em 2017, impulsionada pela recuperação da atividade agrícola e da mineração (devido a um pico na produção de carvão). Uma orientação monetária restritiva, acoplada à valorização cambial, levou a uma queda abrupta da inflação para 6,3% em janeiro de 2018 (em termos homólogos), depois de um pico de 26% em novembro de 2016. Contudo, estima-se que o défice orçamental de 2017 em base de caixa modificada (que exclui os atrasados de pagamentos externos e internos) tenha aumentado para cerca de 8,2% do PIB, face a 7,6% do PIB em 2016, devido, sobretudo, a pressões contínuas sobre as despesas, nomeadamente com o aumento da massa salarial e dos custos do serviço da dívida.<sup>2</sup> O défice da conta corrente externa continuou a diminuir em 2017, graças à expansão das exportações do carvão e à contração nas importações de serviços para os megaprojetos. Outro fator importante foi a receita extraordinária gerada pelo imposto sobre mais-valias incidente na venda da participação de 50% da ENI no campo de gás natural Coral Sul à Exxon Mobil. Persiste uma situação de sobre-endividamento, com o rácio dívida do setor público/PIB a ascender a 128,3% no final de 2016, com vários pagamentos não realizados, inclusivamente os relativos aos Eurobonds da Mozam.

---

<sup>1</sup> Ao abrigo do Artigo IV do seu Convénio Constitutivo, o FMI mantém discussões bilaterais com os seus países membros, normalmente com uma periodicidade anual. Uma equipa de especialistas visita o país, recolhe informações de natureza económica e financeira e discute com as autoridades a evolução da economia e as políticas económicas do país. De regresso à sede do FMI, os especialistas elaboram um relatório que constitui a base para as discussões do Conselho de Administração.

<sup>2</sup> Tal exclui a receita fiscal extraordinária de mais-valias (USD 350 milhões ou 2,8% do PIB) pela venda da participação de 50% da ENI África no campo de gás natural Coral Sul à Exxon Mobil.

As perspetivas continuam desafiadoras. Sem medidas adicionais de políticas, a expectativa é que o crescimento do PIB real continue a abrandar e que a inflação permaneça nos níveis atuais. O défice orçamental deve aumentar, levando a uma acumulação adicional de dívida pública e à exclusão do setor privado. A crescente exposição dos bancos ao governo, combinada com as elevadas taxas de juro, cria vulnerabilidades macrofinanceiras potenciais.

### **Avaliação do Conselho de Administração<sup>3</sup>**

Os Administradores reconheceram que a economia de Moçambique está a enfrentar desafios difíceis. A inflação caiu rapidamente, mas o crescimento do PIB real continua fraco e os desequilíbrios macroeconómicos estão a aumentar. Os Administradores salientaram a necessidade de reequilibrar o conjunto de políticas para garantir uma estabilidade macroeconómica duradoura e de promover reformas estruturais que apoiem o crescimento inclusivo.

Os Administradores referiram que o esforço sustentado de consolidação orçamental para eliminar o défice primário é essencial para assegurar a sustentabilidade das finanças públicas. Insistiram na necessidade de ampliar a base tributária através da eliminação das isenções de IVA e de outros impostos e de reduzir a despesa corrente, sem deixar de proteger os gastos sociais e com projetos de infraestruturas. Acolheram positivamente os planos anunciados pelas autoridades de retomar as discussões com os credores privados e ressaltaram que o avanço nas discussões sobre a reestruturação da dívida seria um passo importante para restaurar a sustentabilidade da dívida.

Tendo em conta a diminuição da inflação e as altas taxas de juro reais, os Administradores louvaram a decisão recente de reduzir a taxa de política monetária. Consideraram que a consolidação orçamental poderia criar espaço para o futuro relaxamento cauteloso da política monetária, de modo a reequilibrar o conjunto de políticas. Incentivaram as autoridades a manter a flexibilidade da taxa de câmbio para ajudar a atenuar os choques.

Os Administradores observaram que a implementação de reformas do setor financeiro e do regime monetário é essencial para reforçar a resiliência e atenuar os riscos. Reconheceram os esforços do banco central para fortalecer a sua capacidade de supervisão, modernizar o quadro de resolução bancária e revisar a lei do banco central, para dotar o banco de um mandato claro e de autonomia operacional.

---

<sup>3</sup>Concluídas as discussões, a Diretora-Geral, na qualidade de Presidente do Conselho, resume os pontos de vista dos Administradores, e este resumo é transmitido às autoridades do país. A ligação a seguir contém uma explicação dos principais qualificadores empregados nos resumos:

<http://www.imf.org/external/lang/portuguese/np/sec/misc/qualifiersp.pdf>.

Os Administradores enalteceram o plano de ação das autoridades para melhorar a governação, a transparência e a responsabilização. Referiram que embora Moçambique disponha de um quadro jurídico anticorrupção sólido, o reforço da sua aplicação e fiscalização será fundamental para combater a corrupção. Os Administradores saudaram a aprovação de um decreto que estabelece o quadro para a contratação de dívida pública e a emissão de garantias. Salientaram que o esclarecimento cabal de como foram utilizados os montantes dos empréstimos previamente não divulgados pelas três empresas públicas será indispensável para restaurar a confiança e incentivar o investimento privado.

Os Administradores pediram um esforço acrescido para fortalecer o ambiente de negócios e a governação, para fomentar o investimento privado e a criação de emprego e, assim, apoiar o crescimento inclusivo e continuar a reduzir a pobreza e a desigualdade. Referiram que a reestruturação das empresas públicas com problemas será fundamental para melhorar a eficiência e reduzir as perdas financeiras.

## Moçambique: Principais Indicadores Económicos

	2016	2017	2018
	(Variação percentual anual, salvo indicação em contrário)		
Rendimento nacional e preços			
PIB nominal (mil milhões de MT)	689	802	875
Crescimento do PIB real	3,8	3,0 <sup>1</sup>	3,0
Índice de preços no consumidor (fim de período)	21,1	7,2	6,5
	(Percentagem do PIB)		
Operações do Governo			
Total da receita	24,0	25,1	22,1
Total da despesa e concessão líquida de empréstimos	32,4	32,1	30,9
Saldo global, após donativos	-7,6	-8,2	-7,5
Saldo primário, após donativos	-4,6	-4,5	-3,2
	(Variação percentual anual, salvo indicação em contrário)		
Moeda e crédito			
Base monetária	35,2	1,4	5,6
M3 (meios de pagamento)	10,1	4,5	7,9
Crédito à economia	12,6	-10,4	2,9
(Percentagem do PIB)	37,9	29,2	27,6
Setor externo			
Exportações de bens	-2,5	27,9	18,1
Exportações de bens, excluindo megaprojetos	-32,5	-7,9	7,5
Importações de bens	-37,5	2,9	13,7
Importações de bens, excluindo megaprojetos	-40,5	3,3	7,3
	(Milhões de USD)		
Dívida externa pública	10.065	11.395	13.413
Conta corrente externa, após donativos	-4.424	-2.039	-2.424
Reservas internacionais líquidas (fim de período)	1.753	2.297	2.573
Reservas internacionais brutas (fim de período)	1.988	2.532	2.808

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

<sup>1</sup> Os dados mais recentes do Instituto Nacional de Estatística de Moçambique indicam que a economia cresceu 3,7% em 2017.



# REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

## RELATÓRIO DO CORPO TÉCNICO SOBRE AS CONSULTAS DE 2017 AO ABRIGO DO ARTIGO IV

15 de fevereiro de 2018

### PRINCIPAIS TEMAS

**Contexto.** O declínio dos preços das matérias-primas e as condições climáticas adversas afetaram a atividade económica, que voltou a declinar após a divulgação de empréstimos ocultos na primavera de 2016 e com o posterior congelamento do apoio dos doadores. Apesar do aperto da política monetária ter ajudado a estabilizar a taxa de câmbio e a baixar a inflação desde outubro de 2016, a política orçamental relaxada está a excluir o setor privado e a gerar a acumulação de atrasados internos. Verifica-se uma situação de sobre-endividamento depois que vários pagamentos da dívida externa deixaram de ser feitos. Com défices orçamentais reais e projetados demasiado elevados, o governo implementou medidas para atenuar as pressões da despesa, tais como a eliminação dos subsídios aos combustíveis e ao trigo e a redução de subsídios e benefícios dos funcionários públicos.

**Perspetivas e riscos.** As perspetivas continuam a ser desafiadoras, com o aumento de alguns riscos. A manutenção do atual conjunto de políticas resultaria no aumento das dificuldades para o setor privado e uma nova acumulação de dívida pública. A crescente exposição dos bancos ao governo, combinada com as elevadas taxas de juro, cria vulnerabilidades macrofinanceiras potenciais. A elevada taxa de pobreza do país não dá sinais de abrandar. No geral, os riscos estão equilibrados, com um potencial de melhora devido à alta dos preços das matérias-primas, à resolução da questão da dívida oculta e à retomada do diálogo com os doadores. Os riscos negativos incluem a deterioração das condições de segurança, um abrandamento adicional das despesas, o aumento do serviço da dívida, os passivos das EP deficitárias, a indisponibilidade de financiamento interno e os atrasos em megaprojetos.

**Recomendações sobre políticas.** O principal desafio de Moçambique é retomar a estabilidade macroeconómica, reconquistar a confiança no curto prazo e incentivar a recuperação económica no médio prazo, sem deixar de avançar na redução da pobreza e da desigualdade de rendimentos. No caso da **política orçamental**, é urgente que se faça um esforço decisivo para consolidar as finanças públicas e restaurar a sustentabilidade, alinhar o défice com a disponibilidade de financiamento e conter a dívida pública. Para se restaurar a **sustentabilidade da dívida** será necessário baixar a notação do risco da dívida externa de Moçambique para "moderado" no médio prazo. Devido à rápida desinflação, a **política monetária** pode ser flexibilizada para evitar a piora da contração do crédito, mas terá de continuar cautelosa devido à orientação orçamental. O **sistema bancário** recuperou-se da instabilidade vivida em 2016, mas as vulnerabilidades mantêm-se devido às fortes ligações entre risco soberano e o setor financeiro, que incluiu a elevada exposição às empresas públicas (EPs). A prestação da informação que ainda falta após a **auditoria das empresas públicas envolvidas nos empréstimos ocultos** e, em particular, o esclarecimento completo de como esses montantes foram realmente utilizados, ajudaria a restaurar a confiança e a incentivar o investimento privado.

Aprovado por  
**David Owen e Zeine  
Zeidane**

Uma equipa formada pelo Sr. Lazare (chefe da missão), os Srs. El Said, Wezel, Zavarce (todos AFR), Abdallah (FAD) e Mansilla (MCM), os Srs. Balta (SPR) e Esquivel Soto (LEG) esteve em Maputo entre os dias 30 de novembro e 13 de dezembro de 2017. O Sr. Aisen (representante residente), a Sra. Palacio e o Sr. Simione (Economistas, gabinete do representante residente) prestaram apoio à missão. A missão encetou conversações com o Ministro Maleiane (Economia e Finanças), o Governador Zandamela do Banco de Moçambique e outros ministros setoriais, parlamentares, representantes do Judiciário, altos funcionários do governo, representantes do setor privado, de sindicatos, da sociedade civil e de parceiros de desenvolvimento. A Sra. Carvalho prestou apoio de pesquisa e a Sra. Aliu auxiliou na preparação deste relatório.

## ÍNDICE

<b>CONTEXTO</b>	<b>4</b>
<b>DESENVOLVIMENTOS ECONÓMICOS RECENTES</b>	<b>5</b>
<b>PERSPETIVAS E RISCOS: PRÓXIMOS DESAFIOS</b>	<b>8</b>
<b>DISCUSSÕES DE POLÍTICAS: MANTER A ESTABILIDADE MACROECONÓMICA</b>	<b>11</b>
A. Política Orçamental: Reforço da Posição Orçamental	11
B. Política Monetária e Gestão Cambial: Normalização e Estabilidade Controladas	15
C. Fortalecer a Resiliência e Conter os Riscos do Setor Financeiro	16
D. Política de Endividamento: Atingir a Sustentabilidade	20
E. Políticas Estruturais: Fortalecer a Governação e Promover o Crescimento Inclusivo	20
F. Dados e Questões de CBC/FT	23
<b>AVALIAÇÃO DO CORPO TÉCNICO</b>	<b>23</b>
<b>CAIXAS</b>	
1. Cenário de ajustamento	9
2. Proteção social	13
3. Medidas regulamentares do setor monetário e financeiro	17
4. Análise de sensibilidade do crédito malparado	18

**FIGURAS**

1. Impacto dos Acontecimentos Mundiais _____	26
2. Inflação e Evolução Monetária e Financeira _____	27
3. Principais Desenvolvimentos do Sector Externo _____	28
4. Evolução Orçamental _____	29

**TABELAS**

1. Principais Indicadores Económicos e Financeiros, 2016-23 _____	30
2. Finanças Públicas, 2016-23 (mil milhões de meticaís) _____	31
3. Finanças Públicas, 2016-23 (percentagem do PIB) _____	32
4. Síntese Monetária, 2016-19 _____	33
5a. Balança de Pagamentos, 2016-23 (milhões de USD) _____	34
5b. Balança de Pagamentos, 2016-23 (percentagem do PIB) _____	35
6. Indicadores da Solidez Financeira do Setor Bancário, 2013-17 _____	36
7. Matriz de Avaliação de Riscos _____	37

**ANEXOS**

I. Implementação de Recomendações Anteriores do FMI _____	40
II. Avaliação do Setor Externo _____	41
III. Recomendações Conjuntas FMI-BM sobre o Plano de Ação das Autoridades _____	45



## CONTEXTO

**1. A economia de Moçambique enfrenta sérios desafios macroeconómicos.** Apesar da política monetária/orçamental relaxada até meados de 2016, a economia começou a desacelerar em 2015 devido a uma série de choques, incluindo a queda dos preços das matérias-primas e as condições climáticas adversas. A situação económica voltou a deteriorar-se após a divulgação, em abril de 2016, de empréstimos ocultos contraídos pelas empresas públicas Proindicus e MAM e com o posterior congelamento do apoio dos doadores.<sup>1</sup> O crescimento continuou a desacelerar e a política orçamental manteve-se bastante relaxada em 2017. A dívida pública tem crescido a um ritmo insustentável e agravou-se com a não realização de vários pagamentos da dívida externa.

**2. A política monetária carregou o peso do ajustamento.** O aperto da política monetária desde outubro de 2016 ajudou a reequilibrar o mercado cambial, a baixar a inflação e a fortalecer as reservas internacionais líquidas. O governo eliminou os subsídios aos combustíveis e ao trigo, reintroduziu o mecanismo de ajuste automático dos preços dos combustíveis e aumentou os preços da eletricidade e do transporte público. Contudo, prevê-se que as pressões sobre as despesas causem um défice orçamental global acima de 8% do PIB em 2017 (em base de caixa modificada).<sup>2</sup> As grandes necessidades de financiamento do Tesouro, conjugadas com a orientação monetária restritiva para estabilizar a inflação, continuam a pressionar as taxas de juro de mercado para cima, o que reduz a disponibilidade de crédito ao setor privado – em particular às PME – e afeta a atividade económica, o emprego e as condições socioeconómicas.

**3. O setor financeiro de Moçambique avançou muito desde a volatilidade vivida em 2016.** A instabilidade criada pela resolução do Moza Banco e do Nosso Banco foi diluída. Atualmente, o sistema é caracterizado por uma diferença crescente entre o crescimento do crédito e dos agregados monetários e as elevadas necessidades de financiamento do governo. A rápida desinflação e o regresso da estabilidade no mercado cambial deixaram as taxas de juro reais da moeda nacional em níveis elevados. Houve uma contração da procura por crédito privado que resultou em liquidez elevada nos balanços do sistema, a qual está a ser alocada a títulos públicos. As vulnerabilidades continuam a estar relacionadas com os créditos malparados, os atrasados crescentes do governo e a sustentabilidade da dívida das EPs.

**4. Subsistem problemas sérios de governação que têm de ser abordados.** A divulgação da dívida oculta em abril 2016 resultou na prestação de dados incorretos no âmbito do Instrumento de Apoio à Política Económica (PSI) e na violação das obrigações previstas na Secção 5 do Artigo VIII. A sexta avaliação ao abrigo do PSI e a primeira avaliação da Linha de Crédito *Stand-by* (SCF) não ocorreram como programado e tanto o PSI como a SCF caducaram. Em setembro de 2016 as

<sup>1</sup> Esta dívida oculta incluiu empréstimos tomados por duas empresas públicas, Proindicus e MAM, divulgados em abril de 2016 (cerca de USD 1,1 mil milhões), e vários pequenos empréstimos bilaterais (USD 0,3 mil milhões), totalizando USD 1,4 mil milhões, ou cerca de 11% do PIB de 2015. No início de 2014 foi descoberto um empréstimo (USD 0,85 mil milhões) de uma terceira empresa pública, Ematum. As três empresas Ematum, Proindicus e MAM, dedicam-se, respetivamente, à pesca do atum, à prestação da proteção marítima e à construção de estaleiros navais. Estas foram criadas pouco tempo antes de os empréstimos serem contraídos e todas tinham o mesmo presidente, que na época era oficial de alta patente das forças de segurança.

<sup>2</sup> O conceito de método de caixa modificado refere-se a um défice em base de caixa mais a acumulação de novos atrasos de pagamentos de despesas.

autoridades concordaram com a realização de uma auditoria independente dos empréstimos ocultos pela Kroll, uma empresa de gestão de risco. A conclusão do relatório de auditoria da Kroll e a publicação do seu resumo em junho de 2017 são passos importantes no sentido do aumento da transparência. Contudo, ainda subsistem graves lacunas de informação a respeito do uso do montante dos empréstimos. Em resposta ao pedido do corpo técnico de clareza sobre a utilização dos recursos, o Governo recomendou que se espere o resultado da investigação em curso da Procuradoria-Geral da República. Entretanto, as autoridades aprovaram um decreto que cria um quadro de contratação de dívida e de emissão de garantias públicas e enviaram um projeto de lei das EP à Assembleia da República. Foi iniciado um trabalho com a assistência do corpo técnico do FMI/Banco Mundial sobre um plano de ação de reforço da governação, da transparência e da responsabilização.

**5. Parece que será possível alcançar um acordo de paz duradouro.** No dia 7 de fevereiro de 2018, o Presidente Nyusi anunciou que tinha sido alcançado um acordo com o partido da oposição, Renamo, sobre o projeto de alterações à Constituição para promover a descentralização e permitir a nomeação de governadores provinciais membros de partidos da oposição. Prosseguem as conversações para a integração dos combatentes da Renamo no exército. O Congresso de setembro de 2017 do partido no poder (Frelimo) confirmou o Presidente Nyusi como o candidato do partido para as eleições presidenciais de 2019. Por outro lado, ocorreram diversos tiroteios entre fundamentalistas islâmicos armados e a polícia no norte do país, na área onde os megaprojetos do gás natural serão construídos.

**6. A implementação de recomendações anteriores do FMI sobre políticas não foi uniforme** (Anexo I). A recomendação sobre a política orçamental foi seguida em parte (p. ex., fim dos subsídios aos combustíveis), mas a consolidação fiscal recomendada não foi alcançada. Em linha com as recomendações do corpo técnico, o Banco de Moçambique (BM) manteve uma posição monetária restritiva para conter pressões inflacionistas e ajudar a estabilizar o mercado cambial.

## DESENVOLVIMENTOS ECONÓMICOS RECENTES

**7. O desempenho do PIB continuou fraco e a inflação baixou drasticamente.**

O crescimento desacelerou em 2016 para 3,8% (de 6,6% em 2015).<sup>3</sup> Estima-se que em 2017 não ultrapasse os 3,0%, devido principalmente a um pico na produção de carvão e à modesta recuperação da atividade agrícola.<sup>4</sup> Uma orientação monetária restritiva, acoplada à valorização cambial, levou a uma queda abrupta da inflação (homóloga) para 7,2% em dezembro, medida pelo índice da inflação de Maputo, e 5,7% se se utilizar um índice amplo (depois de um pico de 26% em novembro de 2016). A inflação média manteve-se nos dois dígitos em 2017, chegando a 15,3%.

**8. A política orçamental continuou relaxada em 2017.** Depois de vários anos de défices elevados, estima-se que o défice orçamental de 2017 (em base de caixa modificada) aumente para cerca de 8,2% do PIB (contra 7,6% do PIB em 2016). Tal exclui a receita fiscal extraordinária de mais-valias (USD 350 milhões ou 2,8% do PIB) pela venda da participação de 50% da ENI no campo de

<sup>3</sup> Refere-se a uma taxa de crescimento média de 7,5% na última década.

<sup>4</sup> A projeção de crescimento dos setores não extrativo e não agrícola em 2017 é de cerca de 1,0%.

gás natural Coral Sul à Exxon Mobil. No geral, o déficit primário implícito de cerca de 4,5% permanece inalterado em relação a 2016. Este déficit orçamental tão elevado reflete rigidez e a persistência de pressões da despesa.

**9. Em resposta à elevada inflação da época e à desvalorização cambial, o Banco de Moçambique (BM) aplicou uma política monetária muito mais restritiva a partir de outubro 2016.**<sup>5</sup> Este aperto aumentou a procura por moeda nacional e ajudou a estabilizar a taxa de câmbio e a reequilibrar o mercado cambial.<sup>6</sup> Desde junho de 2017, há uma estabilidade generalizada no mercado cambial. As reservas internacionais aumentaram por causa da acumulação de atrasados externos e de intervenções ocasionais do BM. No final de 2017, as reservas alcançaram um nível equivalente a 5,5 meses de importações não relacionadas aos megaprojetos. Em abril 2017, o BM mudou a sua meta monetária operacional para uma taxa de juro de curto prazo (MIMO)<sup>7</sup> e iniciou um ciclo cauteloso de flexibilização com três cortes da taxa diretora que totalizaram 225 pontos base, para 19,5% em dezembro (Temas Seleccionados, Capítulo 1).<sup>8</sup> No mesmo período, as reservas obrigatórias foram reduzidas em 150 pontos base para 14%.

**10. O atual conjunto de políticas provocou um forte declínio no crédito à economia.**

A redução rápida da inflação no ano passado conduziu a taxas de juro reais elevadas e a um aumento da procura por depósitos e uma redução da procura por crédito em moeda nacional. Em dezembro de 2017, a taxa diretora alcançou 12% em termos reais enquanto o crédito interno à economia declinou 12% no ano em termos nominais e os depósitos em moeda nacional cresceram 13% até novembro. A consequente diferença entre o crédito ao setor privado e os agregados monetários em moeda nacional ajudou a financiar as elevadas necessidades de recursos do governo, mas a um custo mais elevado.

**11. Após um período de instabilidade que conduziu à resolução de dois bancos, em 2017 o sistema demonstra uma volatilidade mais baixa, mas as vulnerabilidades persistem.** Em 2016 o sistema bancário concluiu um ciclo de rápido crescimento do crédito (Figura 1)<sup>9</sup> que aumentou a vulnerabilidade dos bancos. Neste contexto, o BM teve de resolver dois bancos: o Moza Banco, o quarto maior banco com 6% dos ativos, ficou sob intervenção, enquanto o Nosso Banco, que detinha menos de 1% dos ativos, foi liquidado por não cumprir exigências de capitalização. O crédito malparado mais do que dobrou, chegando a 11,4% em setembro de 2017, mas no geral, os bancos parecem estar bem capitalizados, tendo o rácio fundos próprios/ativos ponderados pelo risco no mesmo mês aumentado para 20,2%. As vulnerabilidades persistem devido à exposição ao setor público, os substanciais atrasados do governo e das EPs aos seus fornecedores, o crescimento económico lento e as taxas de juro reais elevadas.

---

<sup>5</sup> O BM aumentou a sua taxa da facilidade de cedência em 600 pontos base, para 23,25%.

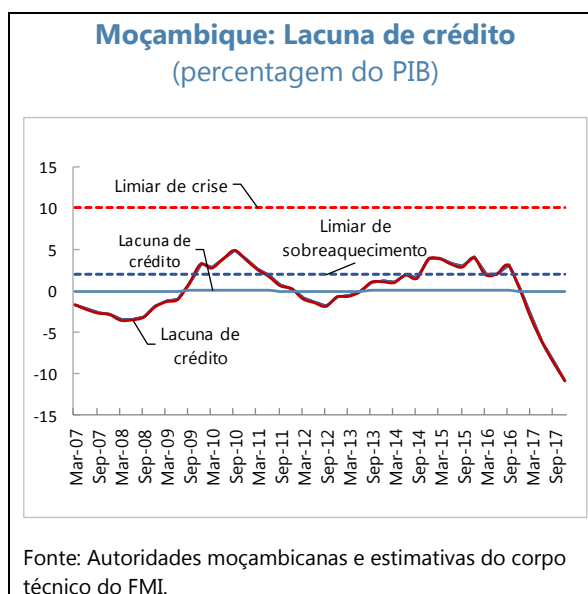
<sup>6</sup> O metical teve uma apreciação nominal de quase 24% em relação ao USD desde outubro de 2016.

<sup>7</sup> A mudança faz parte de uma transição de longo prazo para metas de inflação (Temas Seleccionados, Capítulo 1).

<sup>8</sup> O BM baixou a taxa diretora em 150 pontos em dezembro.

<sup>9</sup> A análise de lacunas de crédito revela que o rácio crédito/PIB comparado com a sua tendência ficou 2% acima do limiar de sobreaquecimento entre junho de 2014 e setembro de 2016.

**12. O déficit da conta corrente continuou a diminuir em 2017.** Um fator essencial para essa diminuição foi a receita extraordinária gerada pelo imposto sobre mais-valias (ver acima). Também se deve ao superavit de conta corrente de 12,7% do PIB dos megaprojetos. Este excedente advém da expansão dos volumes de exportação e dos preços do carvão e da contração de 55% nas importações de serviços para megaprojetos, visto que muitos dos projetos em curso foram concluídos em 2016. O saldo comercial de bens não relacionados aos megaprojetos piorou, com uma queda de quase 8% das exportações e um aumento de 3,3% das importações em 2017 em relação ao ano anterior. Ao mesmo tempo, o investimento direto estrangeiro na economia não relacionada aos megaprojetos continuou a cair até chegar a cerca de USD 1,3 mil milhões em 2017, metade dos USD 2,6 mil milhões registados em 2015

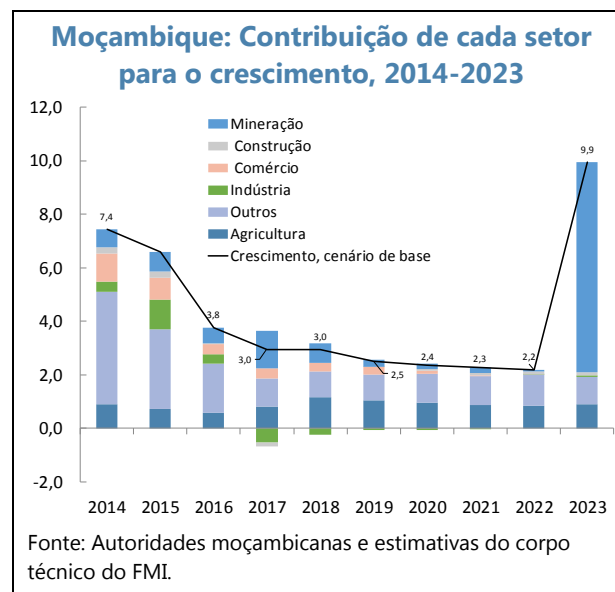


**13. Moçambique está em situação de sobre-endividamento.** O rácio stock da dívida do setor público/PIB chegou a 128,3% no final de 2016, incluindo a dívida interna (24,6% do PIB). Foram incorridos atrasados soberanos no cupão Mozam Eurobond e no serviço da dívida da Proindicus e da MAM, bem como em dois empréstimos do Brasil à empresa pública Aeroportos de Moçambique (AdM), cuja garantia do Estado foi executada. O stock total de atrasados do serviço da dívida externa pública ou com garantia pública chegou a USD 709,7 milhões no final de 2017, incluindo os atrasados que estão a ser renegociados com cinco credores oficiais (Líbia, Iraque, Angola, Bulgária e Polónia) e que atingem USD 94 milhões.<sup>10</sup> Atualmente as autoridades estão a pagar todas as outras obrigações externas multilaterais e bilaterais. As discussões entre o governo e os credores privados não avançaram desde que o governo anunciou, em outubro de 2016, a sua intenção de reestruturar a dívida externa privada.

<sup>10</sup> A estimativa do saldo de atrasados não inclui sanções ou taxas de penalização contratuais sobre os pagamentos atrasados.

## PERSPETIVAS E RISCOS: PRÓXIMOS DESAFIOS

**14. As perspetivas continuam desafiadoras.** Sem nenhuma medida política adicional (cenário de base), o PIB deverá desacelerar ainda mais, enquanto a inflação permanecerá nos níveis atuais (Figura 2). Esta situação resulta de um conjunto de políticas marcado por uma orientação orçamental relaxada e uma orientação monetária restritiva. Sem novas medidas orçamentais, o défice orçamental expandir-se-á, levando a uma acumulação adicional de atrasados internos e à exclusão do setor privado. A saúde do setor bancário seria prejudicada, com um aumento acrescido do crédito malparado. Contudo, o investimento nos megaprojetos de gás natural sustentaria o crescimento.



**15. O cenário de base resultaria na expansão dos défices de conta corrente e em pressões crescentes sobre as reservas externas.** O défice de conta corrente não relacionado aos megaprojetos deverá aumentar a partir de 2018 e continuar em níveis elevados no médio prazo (para cerca de 30% do PIB e, respetivamente, 17% a 18% do PIB, com o ajustamento adicional decorrente das importações de empresa nacionais fornecedoras dos megaprojetos). Como o défice de conta corrente não relacionado aos megaprojetos será o principal fator de pressões no mercado cambial interno nos próximos cinco anos (à medida que os projetos de GNL são construídos), a ausência de uma depreciação real da taxa de câmbio poderá resultar na perda de reservas.<sup>11</sup> A posição externa é substancialmente mais fraca do que o nível coerente com fundamentos de médio prazo e políticas desejáveis.

**16. A dívida pública total de Moçambique está numa trajetória insustentável.** A análise atualizada da sustentabilidade da dívida (ver ASD em anexo) mostra que a dívida externa de Moçambique está em situação de sobre-endividamento e a dívida pública total está numa trajetória insustentável. Todos os indicadores do peso da dívida, exceto o rácio serviço da dívida/exportações, superam limiares prudentes por vários anos. No cenário de base, que não pressupõe nenhuma reestruturação da dívida, o rácio VA da dívida pública e com garantia pública (PGP)/PIB supera amplamente o limiar prudente de 40% durante cerca de oito anos, enquanto o rácio serviço da dívida externa/receitas do governo se mantém numa média de cerca de 30% no médio prazo. Ademais, vulnerabilidades significativas relacionadas à dívida interna, que alcançou cerca de 25% do PIB em 2017, estão a aumentar rapidamente. O pico do rácio VA da dívida pública total/PIB deverá chegar a 126% em 2022, bem acima da marca do nível de referência de 56%.

<sup>11</sup> Os fluxos de capital associados aos projetos de GNL deverão financiar as importações durante o período de construção e, portanto, não deverão exercer pressões sobre o mercado cambial interno.

**17. Em geral, os riscos são equilibrados** (ver Matriz de Avaliação de Riscos). Os riscos negativos incluem a deterioração das condições de segurança, um relaxamento adicional das despesas, o aumento do serviço da dívida, incluindo a das EPs deficitárias, a indisponibilidade de financiamento interno e atrasos em megaprojetos. Caso não haja mudança de políticas, a confiança na capacidade do governo de honrar os seus compromissos poderá ser erodida, criando riscos adicionais para a banca. Os riscos positivos são a recuperação dos preços de matérias-primas, novas descobertas de petróleo e gás, resolução do problema da dívida oculta e a retomada do diálogo com os doadores num ambiente mais transparente e favorável às empresas. Além disso, o começo da produção do gás natural por volta de 2023 impulsionará o desempenho do crescimento e, com o tempo, as receitas fiscais. No geral, se os riscos negativos se concretizarem, a viabilidade a longo prazo deste cenário de base tornar-se-ia questionável. Sem ajustamentos vigorosos da política, a perspetiva envolve um risco crescente de ajustamento desordenado no médio prazo. Isto exige medidas de política, inclusivamente uma orientação orçamental mais restritiva (ver Caixa 1).

### Caixa 1. Cenário de Ajustamento

No cenário de base, nenhuma política adicional é adotada pelas autoridades a partir de 2018. Esta caixa apresenta um cenário alternativo em que o ajustamento de políticas, em linha com as recomendações do FMI, é aplicado. Ele foi concebido para ilustrar os compromissos políticos necessários e a importância da execução da política para atenuar riscos. O objetivo seria tornar a política orçamental mais restritiva até se chegar a um saldo primário de zero até 2022, com medidas de redução da despesa e do défice fiscal (sobretudo mediante a eliminação de isenções fiscais), a depreciação gradual da taxa de câmbio real, necessária para estabilizar o setor externo (ver Anexo 2, Avaliação do Setor Externo) e a normalização cautelosa da política monetária, com cortes adicionais da taxa de juro em linha com o ritmo da consolidação orçamental e a meta da inflação na faixa de 5-6% no médio prazo.

No geral, um conjunto coerente de políticas orçamental e monetária melhoraria os saldos orçamental e externo, criaria o espaço fiscal para satisfazer necessidades sociais e de desenvolvimento, reduziria a acumulação de atrasados, traria a dívida interna para uma trajetória descendente, promover entradas de apoio ao investimento e a reposição de reservas. A banca, motivada pelo regresso da confiança e do reforço da regulamentação, bem como pela redução das necessidades de financiamento do governo, voltaria a conceder crédito ao setor privado; haveria uma redução da exposição dos bancos aos riscos soberanos e os custos da dívida pública cairiam. Paralelamente, reformas estruturais, inclusivamente a adoção de um plano de ação para fortalecer a governação e a responsabilização (ver a seguir) dariam um apoio adicional ao crescimento inclusivo e à redução da pobreza. A contenção orçamental limitaria o impacto positivo sobre o crescimento no curto prazo, mas outros fatores positivos, incluindo a normalização da política monetária, a correção gradual da sobrevalorização (com um impacto positivo nas exportações) e as entradas de IDE compensariam o impacto negativo da consolidação orçamental e melhorariam o potencial de crescimento no médio prazo.

## Caixa 1. Cenário de Ajustamento (conclusão)

## Moçambique: Cenário base e de ajustamento dos Principais Indicadores Económicos, 2016-22

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2018	2019	2020	2021	2022	
	Prel.	Base						Ajustamento					
(Variação percentual anual, salvo indicação em contrário)													
Rendimento nacional e preços													
PIB nominal (mil milhões de MT)	689	802	875	949	1026	1108	1195	903	1010	1116	1231	1356	
Crescimento do PIB real	3,8	3,0	3,0	2,5	2,4	2,3	2,2	2,8	3,0	3,3	3,8	4,4	
IPC (fim do período)	21,1	7,2	6,5	5,5	5,5	5,5	5,5	6,8	6,5	6,2	6,0	5,8	
Setor externo													
Exportações de bens	-2,5	27,9	18,1	7,4	-1,2	2,9	2,8	18,4	7,9	-0,4	4,0	4,3	
Exportações de bens, excl. megaprojetos	-32,5	-7,9	7,5	6,7	6,6	7,3	7,4	8,8	9,4	10,2	11,6	12,6	
Importações de bens	-37,5	2,9	13,7	61,2	30,8	30,5	27,4	10,4	60,2	32,2	32,9	28,4	
Importações de bens, excl. megaprojetos	-40,5	3,3	7,3	0,1	3,2	3,9	4,3	3,4	-3,5	4,0	8,5	6,8	
Moeda e crédito													
Base monetária	35,2	1,4	5,6	5,2	5,0	5,0	5,1	8,3	8,6	8,7	9,1	10,1	
M3 (Meios de pagamento)	10,1	4,5	7,9	7,8	7,6	7,5	7,4	10,5	10,9	11,1	11,5	11,7	
Crédito ao setor privado	12,6	-10,4	2,9	2,8	2,7	2,3	2,1	6,3	7,6	8,4	10,1	10,9	
(Porcentagem do PIB)	37,9	29,2	27,6	26,1	24,8	23,5	22,2	27,6	26,5	26,0	26,0	26,2	
Investimento e poupança													
(Porcentagem do PIB)													
Investimento interno bruto	42,7	36,5	54,7	86,3	106,8	138,4	162,8	54,1	85,2	104,7	135,0	147,0	
Poupança interna bruta (excl. donativos)	2,7	20,4	37,6	41,5	40,0	47,3	46,4	38,2	40,6	35,0	36,5	20,8	
Conta corrente externa, antes dos donativos	-39,9	-16,1	-17,1	-44,7	-66,7	-91,1	-116,5	-15,9	-44,6	-69,7	-98,5	-126,2	
Conta corrente externa, após donativos	-39,2	-16,1	-16,9	-44,6	-66,6	-91,0	-116,4	-15,7	-44,5	-69,6	-98,4	-126,1	
Orçamento do Estado													
Total da receita <sup>1</sup>	24,0	25,1	22,1	22,0	21,9	21,8	21,8	22,3	24,2	24,3	24,3	24,4	
Total da despesa e concessão líquida de empréstimos	32,4	32,1	30,9	33,9	32,5	32,1	33,0	30,7	32,5	30,1	28,6	28,2	
Pagamentos em atraso	1,3	""	""	""	""	""	""	""	""	""	""	""	
Saldo global, antes dos donativos <sup>2</sup>	-9,7	-7,0	-8,8	-12,0	-10,6	-10,3	-11,2	-8,4	-8,3	-5,8	-4,2	-3,8	
Donativos	2,1	1,6	1,3	1,2	0,7	0,6	0,6	1,3	1,2	0,8	0,7	0,6	
Saldo global, após donativos <sup>2,3</sup>	-7,6	-8,2	-7,5	-10,8	-9,9	-9,6	-10,6	-7,1	-7,1	-5,1	-3,5	-3,2	
Saldo primário, após donativos <sup>2,3</sup>	-4,6	-4,5	-3,2	-5,1	-5,5	-6,4	-7,6	-2,8	-1,8	-1,1	-0,3	0,0	
Financiamento externo (incl. alívio da dívida)	2,2	0,9	1,0	3,0	3,6	3,8	5,1	1,0	3,2	4,0	4,2	5,5	
Financiamento interno líquido	2,0	0,4	3,3	1,8	1,1	-0,1	-0,2	2,8	0,6	-1,0	-2,7	-3,4	
Dívida pública nominal total <sup>4</sup>	128,3	112,0	121,8	130,1	136,7	143,1	149,3	125,4	127,2	129,3	131,8	130,1	
<i>Da qual:</i> externa	103,7	85,2	95,3	101,3	106,0	110,6	114,3	101,9	111,8	118,2	122,5	121,8	
<i>Da qual:</i> Interna	24,6	26,7	26,5	28,8	30,7	32,5	34,9	23,6	15,4	11,1	9,3	8,3	
(Milhões de USD, salvo indicação em contrário)													
Dívida pública externa <sup>4</sup>	10.065	11.395	13.413	14.973	16.354	17.812	19.152	13.388	14.952	16.326	17.647	18.589	
Conta corrente externa, após donativos	-4.424	-2.039	-2.424	-6.700	-10.461	-14.910	-19.849	-2.207	-6.225	-9.942	-14.578	-19.627	
Reservas internacionais líquidas (fim do período)	1.753	2.297	2.573	2.588	2.384	2.214	3.214	2.640	2.848	2.843	2.857	4.068	
Reservas internacionais brutas (fim do período)	1.988	2.532	2.808	2.824	2.620	2.449	3.450	2.876	3.083	3.079	3.092	4.304	

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

<sup>1</sup> Líquido de pedidos de restituição de IVA confirmados.<sup>2</sup> Saldo de caixa modificada e inclui atrasos de pagamentos.<sup>3</sup> Exclui receitas extraordinárias de 2,7% do PIB do imposto sobre mais-valias<sup>4</sup> Inclui a participação da Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH) em projetos de GNL.

## DISCUSSÕES DE POLÍTICAS: MANTER A ESTABILIDADE MACROECONÓMICA

A situação económica atual requer o reequilíbrio urgente do conjunto de políticas para garantir uma estabilidade macroeconómica duradoura, que promova as perspectivas de crescimento e abra caminho para a redução da pobreza e da desigualdade de rendimentos. As discussões centraram-se na necessidade: i) de um ajustamento que restaure a sustentabilidade do orçamento e alinhe o défice orçamental à disponibilidade de financiamento, enquanto contém a dívida pública, ii) de normalização da política monetária e dos desafios no setor financeiro e iii) de reforço da governação e da transparência, inclusivamente resolvendo as debilidades e a corrupção institucional que permitiram os empréstimos ocultos, enquanto se aprofundam outras reformas estruturais para gerar crescimento e emprego.

### A. Política Orçamental: Reforço da Posição Orçamental

#### 18. O orçamento de 2018 visa uma redução do défice global após donativos para 3,8% do PIB.<sup>12</sup>

O orçamento pressupõe o não reatamento do apoio direto ao orçamento por doadores, transferências mais elevadas (0,6% do PIB, na sua maioria pensões militares e proteção social) e uma despesa eleitoral mais elevada (0,6% do PIB).<sup>13</sup> Estes aumentos são compensados por medidas de redução do défice nos lados da receita e das despesas. As medidas de política fiscal propostas incluem a introdução de novos impostos especiais (p. ex., sobre refrigerantes e sacos plásticos) e novos direitos aduaneiros (p. ex., sobretaxas à importação de condutores elétricos, novas taxas de serviços telefónicos). O principal alvo das medidas no lado das despesas é a massa salarial (reduções de subsídios e prémios específicos). Ademais, o orçamento de 2018 não prevê o pagamento de todas as obrigações do serviço das dívidas externa e interna.

	2018	
	Orçam.	Proj.
Total da receita	22,5	22,1
Receitas fiscais	18,8	18,6
Receitas não fiscais	3,6	5,5
Total da despesa e empréstimos líquidos	27,9	30,9
Despesas correntes	18,5	22,0
Remuneração de empregados	9,3	11,1
Da qual: Seguro Social	0,0	0,5
Bens e serviços	3,1	4,1
Juros sobre a dívida pública	3,3	4,3
Interna	2,0	2,3
Externa	1,4	2,0
Subsídios e transferências	2,8	2,5
Despesas de capital	8,0	5,6
Com financiamento interno	3,3	3,2
Com financiamento externo	4,7	2,4
Empréstimos líquidos	1,4	3,2
Saldo global (base de caixa modificada), antes dos donativos	-5,4	-8,8
Donativos recebidos	1,7	1,3
Das quais: apoio orçamental	0,0	0,0
Saldo global (base de caixa modificada), após donativos	-3,8	-7,5
Saldo primário (base de caixa modificada), após donativos	-0,4	-3,2
Por memória:		
PIB nominal (mil milhões de metcais)	992	875

Fonte: Autoridades moçambicanas e estimativas do corpo técnico do FMI.

#### 19. Contudo, na opinião do corpo técnico, é improvável que as metas do orçamento de 2018 sejam atingidas. Tendo em conta o crescimento mais lento (em relação ao orçamento), com

<sup>12</sup> O orçamento de 2018 pressupõe um crescimento de 5,3% do PIB e um deflator do PIB de 10,5%.

<sup>13</sup> O apoio direto ao orçamento refere-se a recursos de doadores que podem financiar qualquer rubrica de despesas. Os doadores não retomaram este tipo de apoio, mas ainda estão empenhados no financiamento de projetos (donativos para projetos).



base em resultados conservadores das medidas de redução do défice e considerando todas as obrigações do serviço da dívida, o corpo técnico estima que o défice global de 2018 será de 7,6%, abaixo dos 8,2% previstos para 2017.<sup>14</sup>

**20. Após 2018 e na ausência de novas políticas, a posição fiscal será insustentável no médio prazo.** Apesar das políticas previstas na proposta de orçamento de 2018 serem encorajadoras, não são suficientes para mudar a trajetória do défice primário. Essa posição fiscal poderá resultar em novo acúmulo de atrasados.

**21. É necessária uma consolidação orçamental.** O corpo técnico recomendou um saldo primário zero até 2022 (Tabela de Texto 1). Esta âncora seria coerente com a colocação da dívida numa trajetória descendente sem deixar de ser realista, dadas as considerações de economia política.<sup>15</sup> O financiamento do défice subjacente não pressupõe o recurso a descobertos do banco central e a acumulação de atrasados. Seria conseguido com uma combinação de medidas de redução da despesa e do défice da política fiscal.<sup>16,17</sup> Entretanto, o impacto destas medidas sobre as famílias mais vulneráveis seria atenuado com aumentos na despesa da assistência social (Caixa 2).

<b>Moçambique: Resultado do cenário de ajustamento por medida</b> (percentagem do PIB)				
	2019	2020	2021	2022
<b>Todas as medidas</b>				
<b>A. Medidas de receita fiscal</b>	3,5	4,5	6,2	7,4
Eliminar isenções de IVA sobre certos alimentos, obras públicas e produtos e serviços	1,9	1,9	1,9	1,9
<b>B. Medidas de racionalização da massa salarial</b>	0,9	1,6	2,3	2,7
<b>C. Outras medidas<sup>1</sup></b>	0,7	1,0	2,0	2,8
Saldo primário, após donativos (proposto no cenário de ajustamento)	-1,8	-1,1	-0,3	0,0
Fonte: Estimativas do corpo técnico do FMI.				
<sup>1</sup> Outras medidas poderão incluir, por exemplo, outra política fiscal e medidas de administração tributária, simplificação das transferências para as EPs e a racionalização das despesas com bens e serviços.				

<sup>14</sup> Estimativas do corpo técnico sobre as medidas propostas pelas autoridades no orçamento de 2018: i) 0,4% do PIB em novos impostos especiais de consumo; ii) 0,1% do PIB em tributação específica de atividades de mineração e petrolíferas; e iii) 0,3% do PIB em medidas de economia da massa salarial.

<sup>15</sup> O corpo técnico pressupõe multiplicadores orçamentais de 0,5, que são comparáveis aos observados nos impostos e na despesa corrente de países em desenvolvimento de baixo rendimento.

<sup>16</sup> Com base na assistência técnica do FMI, o corpo técnico identificou medidas de despesas e fiscais que cumprem este objetivo. As medidas não identificadas na Tabela de Texto 2 refletem o esforço orçamental restante. Este poderá vir, entre outras, da massa salarial, da administração tributária e de medidas de política fiscal.

<sup>17</sup> Apesar da antecipação do ajustamento orçamental ser desejável, cortes adicionais de despesas só serão possíveis em 2018, porque mudanças da base fiscal e de taxas de imposto aprovadas ao longo do ano só pode acontecer no exercício seguinte.

## Caixa 2. Proteção Social

### **O sistema de proteção social não contributivo de Moçambique inclui três programas principais.**

São eles: a) o Programa de Subsídio Social Básico – PSSB, o programa principal, que é um mecanismo de transferências monetárias a idosos e de transferência de dinheiro a pessoas com deficiência, b) o Programa de Ação Social Produtiva – PASP, um programa de obras públicas destinado a agregados familiares extremamente pobres e c) o Programa de Apoio Social Direto – PASD, um programa de apoio provisório para agregados familiares pobres com adultos temporariamente impedidos de trabalhar. **O sistema de proteção social de Moçambique melhorou a sua abrangência nos últimos anos, aproveitando o aumento de financiamento interno.** Na sequência de avaliações anteriores do sistema de proteção social, que mostraram que este não resolvia vulnerabilidades emergentes, o governo investiu recursos significativos para melhorar a cobertura. O número de agregados familiares abrangidos pelos três principais programas de proteção social aumentou de 287 mil em 2011 para 549.565 famílias em 2017. Porém, o nível de cobertura é considerado relativamente baixo (cerca de 19% das pessoas que vivem abaixo da linha da pobreza), sobretudo em relação a países comparáveis. A Estratégia Nacional de Segurança Social Básica (ENSSB) 2016-2024, aprovada pelo Conselho de Ministros em 2016, sugere uma mudança da beneficência pontual para uma abordagem universal dos benefícios baseada em direitos.

**Também está em curso a melhoria dos benefícios de proteção social.** Os benefícios no âmbito destes programas sociais de assistência tendem a ser muito baixos. Por exemplo, no caso do PSSB, os benefícios vão de 310 meticais (cerca de 5 dólares) para indivíduos a 620 meticais (cerca de 10 dólares) por mês para idosos com quatro dependentes. Contudo, foram feitos esforços para aumentar o benefício ao longo dos anos, especialmente no caso do PSSB. Mais recentemente, o orçamento de 2018, aprovado pela Assembleia da República, prevê um aumento significativo na afetação a programas de proteção social. No caso do PSSB, a afetação orçamental deverá aumentar de cerca de 1,7 mil milhões de meticais em 2017 para cerca de 3,2 mil milhões em 2018. No geral, as despesas com os três programas deverão aumentar cerca de 2 mil milhões de meticais (ou cerca de 0,2% do PIB) em 2018. O aumento na afetação orçamental em 2018 significa um aumento no valor do benefício, e não do número de agregados familiares abrangidos (que deverá aumentar em cerca de 12%). O custo global continua baixo, inferior a 0,5% do PIB, muito aquém da média da região no que se refere a programas de transferência de dinheiro.

### **No geral, apesar do progresso observado ser encorajador, continua a haver uma série de áreas onde a proteção social pode ser melhorada.**

Apesar dos passos positivos, ainda há grandes lacunas na cobertura e no valor dos benefícios. Por exemplo, o montante afetado aos beneficiários do PSSB ainda não é suficiente para cobrir necessidades básicas de famílias pobres. Da mesma forma, a cobertura de beneficiários ainda é relativamente baixa. O governo deve continuar a envidar esforços para melhorar a cobertura e o valor e reduzir a fragmentação dos programas. Para além disso, conforme sugerido pelo Banco Mundial e agências da ONU como a OIT e a UNICEF, reformas profundas também devem abordar aspetos operacionais importantes, como: a) simplificar critérios e abordagens de identificação dos agregados familiares mais pobres (p. ex., um *proxy* dos testes de meios de subsistência), b) instituir um cadastro único de todos os beneficiários e integrá-lo no e-INAS, o sistema de gestão de informação criado com o apoio da OIT, para melhorar a monitoração e a eficiência e c) adotar um sistema de pagamentos eletrónico formal, via externalização, para todos os programas de benefícios monetários.

## 22. Atingir as metas propostas exigirá esforços orçamentais determinados.

- As medidas de receita deverão visar a ampliação da base fiscal e a melhoria da administração tributária.

Medidas orçamentais de 2018

- Rever o Código do Imposto Sobre Consumos Específicos (CICE) conforme previsto na proposta de orçamento de 2018 submetida à Assembleia da República.
- Tributação específica sobre as atividades de mineração e petróleo.

#### Medidas propostas pelo corpo técnico

- Eliminar as isenções do IVA, em linha com as recomendações estipuladas na assistência técnica do FAD.
- Rever o mecanismo de restituição do IVA, liquidando as restituições atrasadas via titularização e aplicando o financiamento de uma subconta com uma percentagem fixa das receitas do IVA para o reembolso exclusivo de novos pedido de restituição.

**23. A resolução dos atrasados internos existentes deve ser uma prioridade-chave.** O saldo de atrasados internos ascendeu a cerca de 3,7% do PIB no final de 2016.<sup>18</sup> A validação destes atrasados e a sua liquidação gradual devem ser uma prioridade, que deverá ocorrer após as discussões com os credores e um acordo sobre os métodos de liquidação.

#### Medidas orçamentais de 2018

- Reduzir alguns prémios e subsídios, conforme previsto na proposta de orçamento de 2018.

#### Medidas propostas pelo corpo técnico

- No curto prazo, o crescimento da massa salarial poderá ser contido através de medidas de curto prazo que abordem os níveis salariais ou o emprego: contenção do crescimento dos salários, simplificação de subsídios e prémios, restrição do pagamento de horas extraordinárias e a diminuição normal de pessoal.
- No médio prazo, têm de ser aplicadas reformas estruturais a fim de criar uma poupança sustentável e permanente na massa salarial e de melhorar a eficiência e a eficácia da despesa com salários: reformas estruturais da remuneração para alinhar os requisitos específicos de emprego e os ordenados, revisão sistemática da remuneração para simplificá-la, avaliações funcionais e reestruturação de entidades públicas e reforço da orçamentação, execução e controlo da massa salarial.

**24. A prevenção do acúmulo de novos atrasados internos exige a resolução das falhas na gestão de tesouraria e da falta de controlo da despesa e de transparência.** O corpo técnico instou as autoridades a garantirem um registo atempado das despesas no sistema de gestão da informação em cada estágio do processo de despesa. Outras recomendações para o controlo das despesas e a redução do saldo de atrasados são as seguintes: i) simplificar as unidades de despesa, ii) aplicar os tetos orçamentais e iii) otimizar a gestão de liquidez do governo.

**25. Opinião das Autoridades.** Apesar de o ministério reconhecer que a redução do défice orçamental no médio prazo era desejável, mostrou preocupação com as opiniões do corpo técnico sobre o ritmo do ajustamento, e pretende seguir uma trajetória mais gradual de redução do défice. O ministério expressou dúvidas sobre a exclusão do setor privado em virtude da posição

---

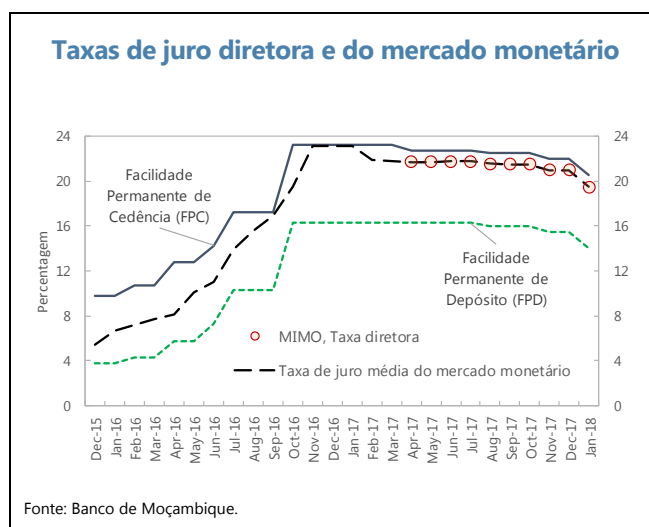
<sup>18</sup> Os dados de 2017 ainda não estão disponíveis.

orçamental. Observaram que o abrandamento da orientação monetária ajudaria a reduzir os custos do serviço da dívida pública e a incentivar o investimento no setor privado.

## B. Política Monetária e Gestão Cambial: Normalização e Estabilidade Controladas

**26. Desde abril de 2017, o banco central mudou a sua meta operacional de agregados monetários para uma taxa de juro de curto prazo (Temas Seleccionados, Capítulo 1).** Até agora, o mercado monetário interbancário parece seguir os sinais da taxa MIMO, apesar do excesso de liquidez no sistema bancário (Figura 3). Devido à rápida desinflação, o Comité de Política Monetária (CPM) enfrenta o desafio de fasear os cortes da taxa MIMO tendo em conta os riscos fiscais. Simultaneamente, manter um longo período de taxas de juro reais elevadas poderá enfraquecer a atividade económica não extrativa e não agrícola, possivelmente agravando o crédito malparado e aumentando a pressão sobre os custos do crédito. O corpo técnico recomendou cortes cautelosos mas decisivos da taxa diretora.

**27. A ausência de um título emitido pelo BM para fins de política monetária traz desafios adicionais à gestão da liquidez pelo banco central.** As reservas obrigatórias declinaram, os bancos estão perto dos seus limites de exposição ao risco soberano e as operações da esterilização tornaram-se menos eficazes. As intervenções do BM no mercado cambial criaram necessidades adicionais para esterilizar a liquidez. Para o futuro, o corpo técnico recomendou cautela na redução adicional do nível das reservas obrigatórias. O BM deve remover a limitação sobre o acesso dos bancos à facilidade permanente de cedência (somente duas vezes por semana) e explorar a emissão de certificados (CD) para fins de política monetária.



**28. A taxa de câmbio valorizou-se 24% em termos nominais desde outubro de 2016 e, no geral, ficou estável desde junho de 2017.** A partir 2016 as operações líquidas de venda do BM escassearam e o BM tornou-se um comprador líquido. As entradas das atividades primárias de exportação – em especial de carvão – estão a gerar o aumento de divisas no mercado, enquanto a procura é baixa. O corpo técnico incentivou as autoridades a aceitar a flexibilidade da taxa de câmbio como um absorvedor de choques externos e a desenvolver uma estratégia cambial robusta que aprofunde mais o mercado e fortaleça a estabilidade financeira ao limitar intervenções do banco central para lidar com o excesso de volatilidade. A avaliação EBA do saldo externo mostra que a sobreavaliação do metical se deve aos fundamentos atuais e projetados para o médio prazo no âmbito das políticas atuais (Anexo 2).

**29. Em dezembro de 2017 foi editada uma nova Lei do Mercado Cambial que permite uma maior flexibilidade na gestão das receitas das exportações.** O corpo técnico apoia as intenções das autoridades de liberalizar em parte a conta de capital. A reforma do BM permite que exportadores e investidores mantenham 100% das receitas em divisas.<sup>19</sup> Estas reformas deverão minimizar os riscos cambiais dos exportadores, atenuar a fuga de capitais e reduzir os custos de transação. Entretanto, elas incluem um risco de mais dolarização e resultarão em fluxos inferiores de divisas enviadas diretamente ao BM. As autoridades devem permanecer vigilantes e considerar se não se justificaria o aumento das reservas obrigatórias sobre depósitos em moeda estrangeira e das exigências de liquidez mínima em divisas.

**30. Opinião das Autoridades.** O BM concordou com a missão sobre a necessidade de reavaliar o ritmo da normalização das taxas de juro e de confiar na taxa de câmbio como absorvedor de choques. O BM salientou que as taxas de juro elevadas foram instrumentais para a rápida desinflação em 2017 e que a consolidação orçamental é necessária para concluir a normalização da política monetária e obter um conjunto equilibrado de políticas capazes de sustentar o crescimento com estabilidade de preços e financeira. Ademais, o BM afirmou que deixaria a taxa de câmbio alcançar o nível de equilíbrio do mercado no caso de uma procura excessiva de divisas. Também observou que existem medidas macroprudenciais contra a dolarização, tal como o provisionamento prévio para os não exportadores que contraem empréstimos em dólares.

### C. Fortalecer a resiliência e conter os riscos do setor financeiro

**31. O banco central está empenhado em aplicar mais reformas monetárias e do setor financeiro para criar resiliência estrutural** (Caixa 3). O BM continua a reforçar a governação, a organização, as ferramentas analíticas e monetárias e o quadro da operação cambial em cooperação com o Norges Bank e a assistência técnica do FMI. A intenção do plano é aprimorar a análise da estabilidade financeira, os relatórios e a comunicação, modernizar o sistema de pagamentos nacional e a fiscalização e melhorar a gestão de tesouraria. O quadro regulamentar financeiro está a ser reforçado para atenuar vulnerabilidades e melhorar a capacidade de resolução bancária.

---

<sup>19</sup> O regulamento anterior obrigava à conversão de 50% das receitas para a moeda nacional, o que criava um risco cambial para as empresas.

### Caixa 3. Medidas Regulamentares do Setor Monetário e Financeiro

#### Monetárias

- Adotou um instrumento indireto da política monetária: a taxa MIMO, em abril de 2017.
- Em abril de 2017 revogou o limite de 700 mil meticais por pessoa para uso de cartões de crédito no estrangeiro, introduzido em dezembro de 2015.
- Mudou a base de cálculo da reserva obrigatória de diária para a média mensal, a começar em junho de 2017.
- Ampliou a base de investidores para a emissão primária de bilhetes do tesouro para incluir instituições financeiras não bancárias, em vigor desde junho de 2017.
- Implementou um novo regulamento do mercado cambial em dezembro de 2017.

#### Financeiras

- Aprovou a Estratégia Nacional de Inclusão Financeira 2016-2022 em março de 2016 e operacionalizou o Comité Nacional de Inclusão Financeira com dois grupos de trabalho em meados de novembro de 2017.
- Em abril de 2017 aumentou o rácio de adequação de capital (para 12%) e o valor do capital mínimo (para 1,7 mil milhões de meticais) para ser escalonado até 2020.
- Em junho de 2017 introduziu um rácio de liquidez mínima, fixado em 25% dos ativos de curto prazo.

#### Transparência e concorrência

- Exigiu que os bancos publiquem demonstrações financeiras intercalares e trimestrais selecionadas sobre solvência e liquidez, em vigor desde março de 2017.
- Em abril de 2017 reviu a metodologia de cálculo da taxa de câmbio de referência e o respetivo regulamento.

Introduziu uma Taxa Preferencial Padronizada para os empréstimos bancários (Indexante Único) em conjunto com a Associação Moçambicana de Bancos, em vigor desde junho de 2017.

**32. O ambiente atual restringe o crescimento do crédito.** Os bancos estão a aplicar os seus saldos excedentes em moeda nacional no banco central, na forma de reservas excedentes ou através de acordos de recompra reversíveis no mercado *overnight*. Os atuais elevados rendimentos e os baixos riscos dessas opções de aplicação de liquidez limitam o crescimento do crédito.<sup>20</sup> Ademais, o aumento das exigências de capital mínimo, faseado ao longo de três anos, apesar de ser bem-vindo para o fortalecimento global do sistema, reduz a margem de rentabilidade da intermediação nas condições atuais.

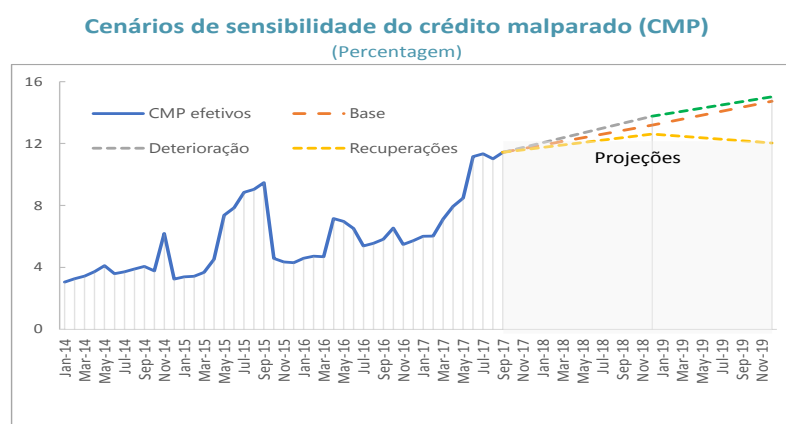
**33. O sistema bancário continua a dispor de colchões significativos de capital e liquidez.** Em 2017 foram implantados novos regulamentos para aumentar o rácio de adequação do capital e definir requisitos mínimos de liquidez. Apesar dos relatórios indicarem que na média os bancos continuam líquidos, bem capitalizados e rentáveis (Tabela 6), há heterogeneidade entre as instituições. Além do mais, houve um considerável aumento dos créditos malparados, de 5,5% do total de empréstimos no final de 2016 para 11,4% em setembro de 2017. Vários fatores estão subjacentes a esta deterioração (Caixa 4). O corpo técnico recomendou às autoridades que atentassem para a classificação dos empréstimos, a avaliação de garantias e o provisionamento.

<sup>20</sup> Em dezembro de 2017, a facilidade de depósito do BM rendeu 7% em termos reais.

#### Caixa 4. Análise de Sensibilidade do Crédito Malparado

Desde o final de 2016, o nível médio de crédito malparado no sistema bancário moçambicano duplicou, para 11,4% em setembro de 2017. Vários fatores estão subjacentes a esta deterioração: i) a melhoria da supervisão do risco de crédito, ii) a economia estagnada, iii) o aumento das taxas de juro reais e iv) os atrasados do setor público. O principal fator atenuante é o provisionamento, que apresenta o nível considerável de 79% de crédito malparado (58% em provisões específicas, face aos 78% do final de 2016; 11% em provisões gerais e 10% em provisões prudenciais, acima da exigido nas NIRF). Para o futuro, é provável que o crédito malparado passe a ser um fator de vulnerabilidade nos balanços do sistema. Para avaliar possíveis impactos do crescimento do crédito malparado sobre o provisionamento e as exigências de capital, a missão trabalhou numa análise da sensibilidade com três cenários de deterioração da carteira para 2018-19. Os cenários incluem um cenário de base com as tendências atuais, um segundo cenário de baixo crescimento do crédito com aumento rápido do crédito malparado e um terceiro com recuperação do crédito.

Todos eles apontam para a necessidade significativa de provisionamento e exigências de capital adicionais. O sistema continuaria solvente, mas os colchões de adequação de capital seriam reduzidos e alguns bancos necessitariam de capital adicional. Estes resultados sugerem que o BM deve continuar atento ao desempenho das carteiras dos bancos mediante a imposição de regras de classificação de empréstimos, de avaliação de garantias e de constituição atempada de provisões.



Fontes: Banco de Moçambique e cálculos e projeções do corpo técnico do FMI.

**34. Entretanto, a exposição dos bancos ao risco soberano está muito elevada.** Devido ao nível elevado e crescente dessas exposições (estimadas em 25% dos ativos totais até ao final de setembro de 2017), algumas instituições não têm como acumular mais créditos contra o governo e, às vezes, não há interessados nos leilões semanais de Bilhetes do Tesouro.

**35. A exposição dos bancos a empresas públicas deficitárias apresenta riscos.** Em 2016, as 10 maiores EPs registaram prejuízos crescentes, com o aumento da dívida bancária e das taxas de empréstimos. O teste de sustentabilidade da dívida realizado pelo corpo técnico, baseado no saldo da dívida das EPs no final de 2016 em relação a um fluxo de caixa substituído (resultado antes de juros, impostos, depreciação e amortização) sugere que cerca da metade dessas empresas está sobre-endividada (Temas Seleccionados, Capítulo 3). Na ausência de uma reestruturação empresarial, repor um nível de dívida sustentável exigiria o perdão parcial da dívida ou o ajuste das condições de serviço da dívida. Se os bancos constituíssem uma provisão integral da dívida em risco<sup>21</sup>, o rácio de adequação de capital do sistema bancário cairia cerca de 5 pontos percentuais, para 16%, com alguns bancos perto ou abaixo do rácio mínimo exigido. Os bancos começaram a refletir o risco mais elevado aos empréstimos das EPs nas suas práticas de classificação de crédito e

<sup>21</sup> Trata-se de um teste ácido, porque alguns empréstimos podem ter avais ou garantias que justificam o provisionamento parcial.

provisionamento, mas as autoridades de supervisão devem garantir que práticas prudentes estão consolidadas e que os bancos constituem reservas de capital, por exemplo, através da retenção de lucros.

**36. O quadro de resolução bancária tem de ser reforçado para lidar com falhas sistémicas, e a rede de segurança ainda é incipiente.** Fragilidades no quadro jurídico complicaram as resoluções do Moza e do Nosso Banco. Na ausência de outro comprador conceituado, o Moza foi vendido ao fundo de pensão do BM; atualmente este banco é administrado por banqueiros profissionais e está a recuperar-se gradualmente. O corpo técnico apoia o trabalho em curso para preparar um quadro de resolução bancária destinado a aprimorar os poderes de resolução do BM e incentiva as autoridades a criar uma política para garantir a governação independente e a supervisão adequada e preparar uma estratégia de desinvestimento para o médio prazo. Também é necessário o reforço do sistema de seguro de depósito. O FMI está pronto para continuar a fornecer assistência técnica nestas áreas.

**37. A modernização da Lei do Banco Central de 1992 fortalecerá a credibilidade do BM e a eficácia da política monetária.** Em particular, a lei permite conceder empréstimos anuais sem juros ao governo de até 10% das receitas cobradas no penúltimo ano. O corpo técnico recomendou que o ideal seria que a nova lei proibisse o crédito ao governo ou, pelo menos, que o limitasse drasticamente.

**38. O corpo técnico enalteceu as autoridades pelos seus esforços de promoção da inclusão financeira como parte da Estratégia Nacional 2016-2022 (Temas Seleccionados, Capítulo 3).** A banca móvel e a moeda eletrónica poderão ter um papel importante no alargamento da rede de transações e na criação de oportunidades para pessoas em áreas rurais com baixos níveis de rendimento. O corpo técnico incentiva as autoridades a manterem esforços de execução da Estratégia de Inclusão Financeira e a avaliá-la periodicamente se medidas adicionais forem necessárias.

**39. Moçambique adotou as NIRF/IFRS em 2007 e passará a aplicar a IFRS 9 em 2018.** A mudança inclui o início da utilização do modelo de imparidade, entre outros fatores, e o processo deve ser cuidadosamente faseado para evitar consequências indesejadas.

### ***Opinião das Autoridades***

**40. O BM concordou com as opiniões do corpo técnico e expressou o seu compromisso de modernizar o banco central e de reforçar a regulação e supervisão prudencial.** O BM agradeceu a AT plurianual do FMI, em parceria com o Norges Bank, para reforçar a governação e as capacidades para enfrentar os desafios de modernização de funções centrais. Planeia solicitar AT para as principais reformas jurídicas. As autoridades frisaram a sua intenção de melhorar as ferramentas da resolução bancária, reforçar a rede de segurança e continuar a renovar a supervisão bancária baseada em riscos.

**41. O BM concordou com a necessidade de se manter vigilante em relação aos riscos macrofinanceiros num ambiente de crescimento baixo, taxas de juro reais elevadas e condições financeiras restritivas.** Enfatizou que as condições atuais requerem um controlo atento



da exposição do sistema financeiro às EPs e aos títulos públicos e da exposição das empresas aos atrasados das EPs e do governo. Neste contexto, concordou em desenvolver mais capacidades de supervisão macroprudencial e comunicações sobre problemas de estabilidade financeira, concentrando recursos na preparação de um relatório de estabilidade bianual e na publicação regular de Indicadores de Solidez Financeira (ISF).

## D. Política de Endividamento: Atingir a Sustentabilidade

**42. Sustentabilidade da dívida.** O corpo técnico defendeu que as autoridades precisam adotar uma estratégia de dívida cabal com o objetivo de baixar a notação de risco da dívida de Moçambique para “moderada” no médio prazo e reduzir as necessidades de financiamento para níveis prudentes. Isto pode ser alcançado visando uma redução dos indicadores do solvência (o valor atual da dívida externa pública e com garantia pública em relação ao PIB, às exportações e às receitas) abaixo dos limiares prudentes no médio prazo (o que deverá ser ajudado bastante pela conclusão de grandes projetos de GNL até 2023), acoplada à contenção dos indicadores de liquidez (serviço da dívida externa sobre as receitas e as exportações) numa trajetória bem abaixo dos seus respectivos limiares para atenuar os riscos associados a níveis elevados de dívida. Na opinião do corpo técnico, considerando as perspectivas de financiamento atuais, isto será difícil de alcançar, mesmo no caso do cenário de esforço orçamental em que é atingido um equilíbrio orçamental primário até 2022, e mais medidas serão necessárias.

**43. Gestão da dívida.** O corpo técnico insta as autoridades a melhorar a gestão da dívida. Em particular, a capacidade do gabinete da dívida precisa ser reforçada para que se exerça uma fiscalização eficaz sobre toda a carteira de dívida pública, inclusivamente a das EPs e os empréstimos que são parte dos acordos da cooperação celebrados por outros ministérios setoriais. Além disso, a implementação das recomendações conjuntas do FMI e do Banco Mundial para reforçar a governação, melhorar a transparência e garantir a responsabilização na área da gestão da dívida é crucial.

### *Opinião das Autoridades*

**44. Apesar das autoridades reconhecerem que é preciso reduzir as necessidades de financiamento no médio prazo e de melhorar a gestão da dívida, mostraram reservas quanto ao ritmo do ajustamento do saldo primário recomendado pelo corpo técnico (ver secção orçamental acima).** As autoridades pretendem retomar ativamente as conversações para a reestruturação da dívida pública a credores privados, iniciadas em outubro de 2016 e, bilateralmente, as conversações com os seis credores oficiais (Líbia, Iraque, Angola, Bulgária e Polónia, além do Brasil).

## E. Políticas Estruturais: Fortalecer a Governação e Promover o Crescimento Inclusivo

### Governação

**45. Apesar do quadro jurídico anticorrupção de Moçambique ser sólido, falta implementação e aplicação** (Temas Seleccionados, Capítulo 2). Em 2012, foi aprovado um pacote

legislativo anticorrupção completo que alinha o quadro jurídico com as normas internacionais. Apesar destes esforços, a falta dos recursos e a fraca priorização resultaram em uma implementação ineficaz desse quadro. Foi criado o Gabinete Central de Combate à Corrupção (GCCC) para prevenir e investigar conflitos de interesse. Contudo, só recentemente é que lhe foi atribuído um espaço físico; os seus membros acumulam as suas responsabilidades no GCCC com outras funções a tempo inteiro. Apesar do sistema de divulgação de ativos ser abrangente, a sua implementação fica aquém das melhores práticas internacionais: as divulgações de ativos não são publicadas, as sanções por falta de cumprimento ou declarações falsas não são suficientemente dissuasivas e as verificações não são estratégicas. Durante 2017, apenas 55% dos funcionários cumpriram a sua obrigação de declarar ativos, sem nenhuma consequência para os 45% que não o fizeram.

**46. Na sequência da divulgação da dívida oculta em 2016, as autoridades estão a trabalhar num plano de ação para reforçar a governação, melhorar a transparência e assegurar a responsabilização.** Os corpos técnicos do FMI e do Banco Mundial discutiram com as autoridades recomendações conjuntas para o plano de ação (Anexo III). As principais recomendações incluem:

- **Governação:**

- Introduzir um quadro de responsabilidade orçamental e de gestão eficiente da riqueza em recursos naturais.
- Fortalecer a emissão e a gestão de dívida e garantias públicas e preparar planos de recuperação ou de reestruturação das EPs em dificuldades financeiras; estes incluem a liquidação da Ematum, da MAM e da Proindicus após a transferência de ativos de garantia para o Estado.
- Melhorar o investimento público e a gestão de ativos, implantar um quadro para as entidades autónomas do governo e resolver a questão dos atrasados.

- **Transparência:**

- Apoiar a fiscalização pública e parlamentar através de relatórios, divulgação e alterações das leis que regem as finanças públicas, as EPs e o setor extrativo. Melhorar os relatórios orçamentais: i) aperfeiçoando relatórios sobre autorizações, atrasados, dívidas e outras obrigações com garantias e as principais decisões sobre investimento público, ii) exigindo relatórios anuais sobre as EPs e as entidades autónomas do governo, incluindo a emissão de relatórios trimestrais sobre operações financeiras do subconjunto de EPs que representam grandes riscos orçamentais, iii) publicando uma avaliação anual de riscos orçamentais e demonstrações financeiras consolidadas das EPs de acordo com as NIRF e iv) divulgando os beneficiários no setor extrativo, inclusivamente a participação do Estado e as regras que regem as suas relações financeiras com s EPs.

- **Responsabilização:**

- Resolver a questão dos empréstimos não declarados da EMATUM, da MAM e da Proindicus e fortalecer o cumprimento, a aplicação e as principais leis de apoio à luta

contra a corrupção, incluindo o aumento dos esforços anticorrupção para evitar abusos na gestão das EPs e apoiar o processo de responsabilização e de resolução dos casos.

O corpo técnico felicita as autoridades por submeterem à Assembleia da República a Lei das EP e aprovarem um decreto que estabelece um quadro regulamentar para a emissão de dívida e garantias públicas.

**47. As lacunas nas informações da auditoria dos empréstimos ocultos têm de ser abordadas.** A conclusão do relatório de auditoria da Kroll e a publicação do seu resumo em junho de 2017 são passos importantes no sentido do aumento da transparência. Contudo, ainda subsistem lacunas de informação graves a respeito do uso do montante dos empréstimos. O corpo técnico instou as autoridades a esclarecerem cabalmente o seu uso.

**48. É essencial fortalecer o quadro orçamental para gerir a riqueza em recursos naturais.** O corpo técnico recomendou que se considere a possibilidade de estabelecer regras orçamentais e um fundo soberano como pilares de sustentação de uma lei de responsabilidade fiscal, embora assinala que, no curto prazo, deve ser dada prioridade à redução de dívidas onerosas. Para aumentar a conscientização sobre estas questões, o corpo técnico sugere a organização de um *workshop* para discutir experiências e melhores práticas internacionais de garantia de uma gestão eficiente dos recursos naturais ao longo do tempo.

**49. Reformas estruturais para apoiar o crescimento inclusivo, a redução da pobreza e a promoção da diversificação económica.** As reformas estruturais para eliminar entraves ao investimento e à geração de empregos são necessárias para um crescimento inclusivo diversificado e sustentado e para apoiar a redução da pobreza. Infraestruturas subdesenvolvidas, dificuldades com a corrupção e regulamentos ambíguos são desafios importantes de acordo com o relatório *Doing Business* (em 2018, Moçambique ficou no 138.º lugar entre 190 países).<sup>22</sup> O setor privado também enfrenta atrasados do setor público sem resolução e o acesso difícil e oneroso ao crédito. O corpo técnico insta as autoridades a adotarem, em consulta com o Banco Mundial, um conjunto de reformas destinadas a melhorar o fraco clima de negócios.

**50. Moçambique é um dos países mais vulneráveis a desastres naturais e aos riscos climáticos (Temas Seleccionados, Capítulo 5).** A localização geográfica e a topografia do país (sobretudo a baixa altitude) agravam o risco. Além disso, as fracas infraestruturas socioeconómicas, os altos níveis de pobreza e a dependência elevada da agricultura pluvial amplificam estes riscos, num contexto de acesso limitado a seguros. A preparação limitada e a falta de recursos suficientes inibem ainda mais a capacidade do país de adaptação e de resposta a crises. O corpo técnico recomenda que as autoridades daqui em diante integrem a atenuação das alterações climáticas na sua agenda e preparação para o desenvolvimento.

---

<sup>22</sup> Os indicadores *Doing Business* do Banco Mundial sobre a facilidade de fazer negócios e outras classificações utilizadas neste relatório do corpo técnico, como o Índice de Percepção da Corrupção, estão sujeitos a incertezas quanto à medida de precisão. As classificações refletem o desempenho relativo, e não absoluto, do país.

### **Opinião das Autoridades**

**51. As autoridades saúdam as recomendações do FMI e do Banco Mundial previstas no seu plano de ação.** O MF salientou que o governo assinou um decreto que define um quadro de contração de dívida pública e de emissão de garantias e enviou um projeto de lei das EP à Assembleia. Além do mais, reconheceu que será necessária assistência técnica considerável para executar o plano de ação. Em relação à auditoria da Kroll, as autoridades observaram que a questão está sob investigação na Procuradoria-Geral da República e instaram o corpo técnico a esperar pelo resultado desta investigação, que provavelmente responderá às suas perguntas sobre a utilização do montante tomado pela Ematum, pela Proindicus e pela MAM.

### **F. Dados e Questões de CBC/FT**

**52. Os dados fornecidos apresentam algumas deficiências, mas em geral são suficientes para fins de supervisão.** As autoridades são incentivadas a abordar as lacunas de dados de longa data no relatório orçamental e nas contas nacionais. Ao mesmo tempo, devem manter os seus esforços para melhorar os dados da BdP e da banca, inclusivamente atualizando-os mais regularmente e aumentando as categorias de dados divulgadas através do Instituto Nacional de Estatística (INE).

**53. Uma aplicação eficaz do quadro de CBC/FT poderá apoiar os esforços anticorrupção de Moçambique.** Apesar de Moçambique dispor de um quadro jurídico de CBC/FT em geral adequado, o país deverá tomar medidas importantes para alcançar níveis aceitáveis de eficácia. Isto implicaria a melhoria da supervisão de CBC/FT nas instituições financeiras, bem como a aplicação de requisitos obrigatórios para identificar pessoas politicamente expostas e mais transparência sobre a propriedade efetiva de veículos societários. É necessária legislação adicional, nomeadamente uma lei de recuperação de ativos e outra de auxílio judiciário mútuo. Há desafios para a aplicação de certas disposições na lei de CBC/FT, como a da supervisão de atividades e profissões não financeiras designadas (APNFD).

**54. Em de junho de 2016 foi concluída uma atualização da avaliação de salvaguardas do BM.** A avaliação descobriu que continua a faltar à estrutura de governação do banco uma fiscalização independente da gestão e das operações. São necessárias reformas jurídicas para lidar com as fragilidades dos regimes de governação e reforçar as disposições sobre autonomia e responsabilização. O BM publica as demonstrações financeiras, as quais são preparadas e auditadas de acordo com normas internacionais.

## **AVALIAÇÃO DO CORPO TÉCNICO**

**55. A economia de Moçambique está a enfrentar desafios difíceis.** A inflação declinou rapidamente, mas o crescimento do PIB real continua a enfraquecer. A política orçamental excessivamente relaxada e a orientação de política monetária restritiva de 2017 resultaram num efeito de exclusão do setor privado. O Tesouro está a absorver o crédito disponível através da emissão de bilhetes do tesouro, enquanto o crédito à economia está a diminuir. Verifica-se ainda

uma situação de sobre-endividamento. A dívida pública interna é insustentável e o país deixou de fazer vários reembolsos de empréstimos externos.

**56. É necessário um reequilíbrio urgente do conjunto de políticas de modo a garantir uma estabilidade macroeconómica duradoura.** É crucial que se envidem esforços de consolidação orçamental sustentada destinados a colmatar o défice do saldo primário no médio prazo. O corpo técnico insta as autoridades a avançarem na consolidação da sua posição orçamental através da eliminação de isenções de IVA e doutros impostos, que ajude a mobilizar receitas adicionais e a reduzir a despesa corrente, sem deixar de proteger os gastos sociais e com infraestruturas. Apesar das autoridades monetárias terem conseguido repor a fluidez no mercado cambial e da rápida descida da inflação, a política monetária ficou demasiado rígida. O corpo técnico incentivou as autoridades a aceitar a flexibilidade da taxa de câmbio como um absorvedor de choques e saudou a decisão de dezembro de 2017 do CPM de baixar a taxa diretora em 150 pontos de base. Para o futuro, a política monetária poderá ficar mais relaxada sem deixar de ser cautelosa, dada a orientação orçamental. Para tal, o CPM enfrenta o desafio de fasear os cortes da taxa diretora num ambiente de rápida desinflação, baixa procura interna e de pressões orçamentais.

**57. É crucial que se restaure a sustentabilidade da dívida e se reduzam as necessidades de financiamento para níveis prudentes no médio prazo.** Como a dimensão do esforço orçamental planeado do governo no médio prazo não está clara, as incertezas sobre o volume de financiamento necessário nos próximos cinco anos permanecem elevadas. Além do mais, o avanço nas conversações com credores sobre a reestruturação da dívida daria uma contribuição decisiva para recuperar a sua sustentabilidade. Para tal, o corpo técnico insta o governo a deixar claros os seus objetivos orçamentais de médio prazo.

**58. A execução decidida de reformas do setor financeiro e do regime monetário é essencial para reforçar a resiliência e atenuar os riscos macrofinanceiros.** As autoridades devem continuar vigilantes em relação aos riscos advindos de um longo período de taxas de juro reais elevadas, baixo crescimento, aumento rápido da dívida pública interna e acumulação de atrasados do setor público. Estes riscos poderão debilitar a atividade não extrativa, provocar o aumento do crédito malparado e das dificuldades financeiras das EPs, aumentar a exposição dos bancos ao risco soberano e pressionar as finanças públicas através de custos de empréstimos onerosos e passivos contingentes. O corpo técnico apoia os esforços do BM para melhorar as capacidades de supervisão e o quadro de resolução bancária. O regime monetário em evolução deverá aproveitar a melhoria das comunicações, o aumento das capacidades técnicas e a lei do banco central reformada, que prevê um mandato claro e confere autonomia operacional à instituição, proíbe ou limita rigorosamente o crédito ao governo e reforça as medidas de responsabilização. As autoridades também devem considerar uma estratégia para lidar com o endividamento das EPs e, assim, evitar o contágio do sistema financeiro.

**59. O corpo técnico saúda o compromisso de princípio das autoridades de melhorar a governação, a transparência e a responsabilização, mas sublinha a necessidade de se fortalecer a sua implementação e aplicação daqui em diante.** Apesar de Moçambique dispor de um quadro jurídico anticorrupção sólido, o corpo técnico recomenda que as autoridades reforcem a sua aplicação. Para o futuro, o corpo técnico insta as autoridades a redobram os seus esforços

destinados a combater a corrupção. Também é crucial que se reforme o setor empresarial público e se execute um plano de ação robusto para fortalecer a governação, a transparência e a responsabilização.

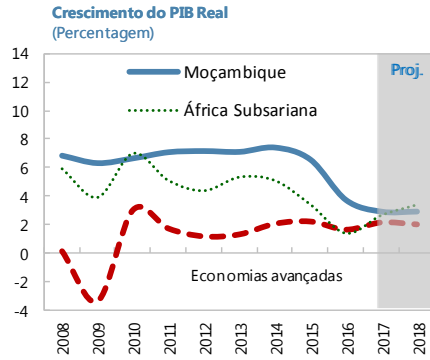
**60. O problema das lacunas de informações no relatório de auditoria exige uma ação decisiva por parte do governo.** Colmatar as lacunas de informação que subsistem após a conclusão da auditoria de três empresas públicas envolvidas nos empréstimos ocultos ajudaria a restaurar a confiança e a incentivar o investimento privado. O corpo técnico insta o governo a esclarecer cabalmente como foram utilizados os montantes dos empréstimos da Ematum, da Proindicus e da MAM. O corpo técnico saúda a aprovação pelas autoridades de um decreto que estabelece o quadro para a contração de dívida e a emissão de garantias públicas e a submissão à Assembleia da República de uma nova lei das EPs.

**61. O avanço da agenda de reformas estruturais será importante para apoiar um crescimento mais elevado e mais inclusivo, a criação de empregos e a redução da pobreza e da desigualdade.** Reestruturar e atrair a participação do setor privado nas EPs em dificuldades serão cruciais para melhorar a eficiência e reduzir as perdas financeiras e os respetivos custos orçamentais e as vulnerabilidades. A introdução de medidas adicionais para reforçar o clima de negócios e a governação serão importantes no apoio ao investimento privado e à criação de empregos, bem como dos esforços continuados para incentivar o aprofundamento e a inclusão financeiros através da já descrita estratégia nacional.

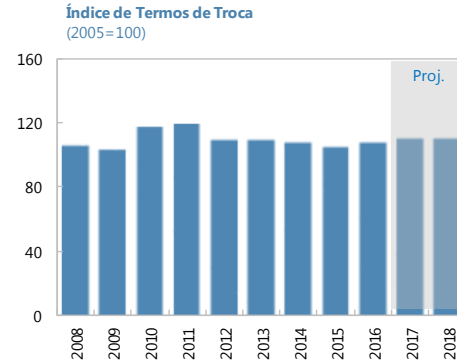
**62. Recomendamos que a próxima consulta ao abrigo do Artigo IV ocorra no ciclo normal de 12 meses.**

**Figura 1. Moçambique: Impacto dos Acontecimentos Mundiais**

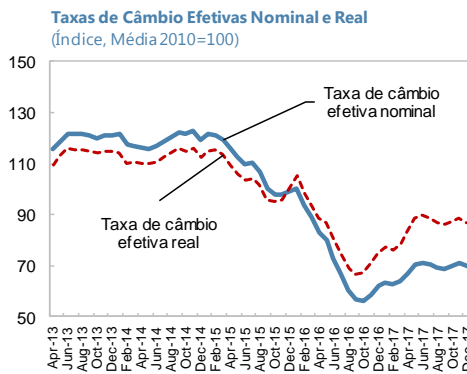
*Perspetivas fracas de crescimento de Moçambique em relação a outros países da ASS*



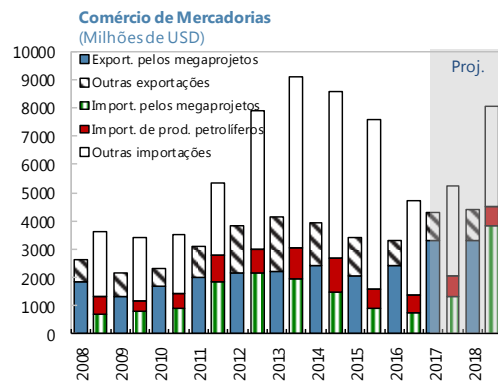
*...apesar dos recentes ganhos nos termos de troca devido à alta dos preços internacionais do carvão.*



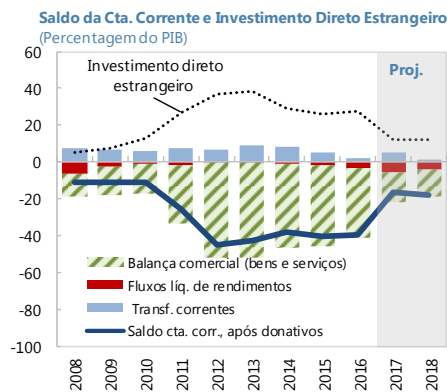
*O metical recuperou-se após a forte desvalorização no início de 2015.*



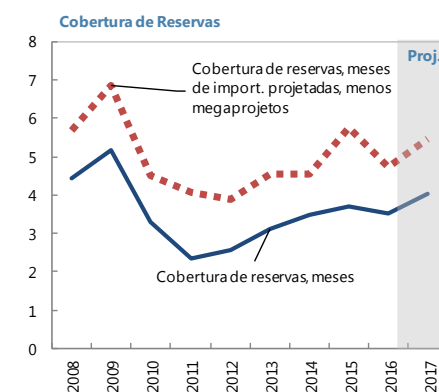
*E o défice comercial global diminuiu, devido à queda das importações e à alta dos preços do carvão.*



*Como resultado, o défice da conta corrente diminuiu...*



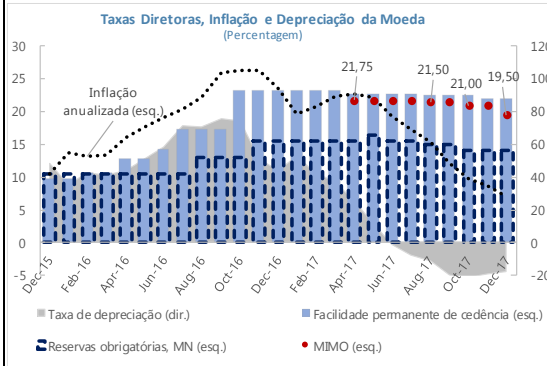
*...e a cobertura das reservas, excluindo megaprojetos, foi recuperada*



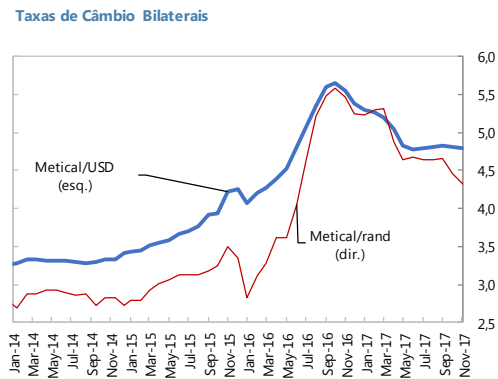
Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

**Figura 2. Moçambique: Inflação e Evolução Monetária e Financeira**

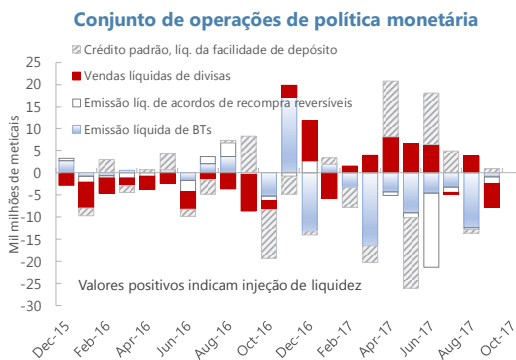
A política monetária ficou mais restritiva desde outubro de 2016 em resposta à inflação alta...



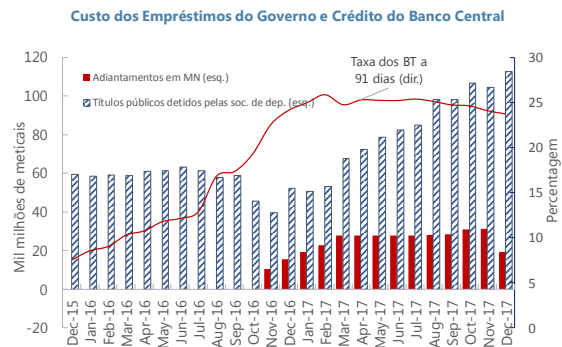
...o que ajudou a estabilizar o mercado cambial.



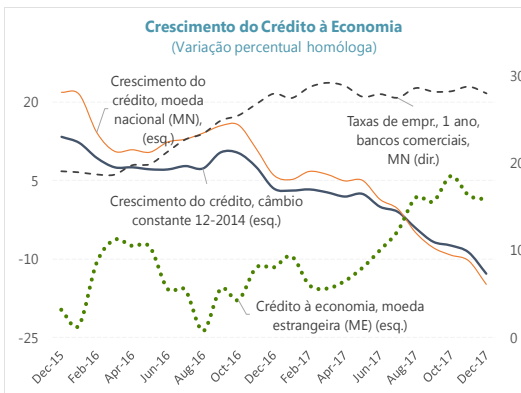
As operações de mercado aberto com a emissão de BT absorveram a liquidez e...



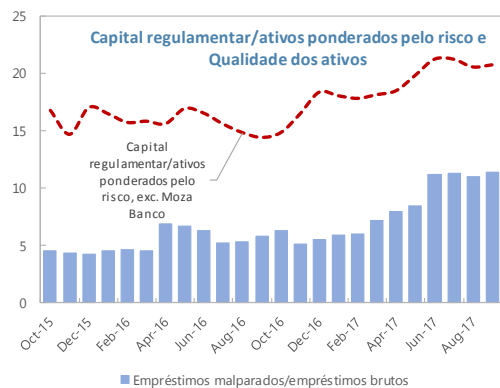
...aumentaram o custo da dívida pública, apesar do recurso ao crédito de curto prazo do Banco Central.



O crescimento do crédito e dos agregados monetários diminuiu e começou a cair em termos reais a partir de maio de 2017...



As vulnerabilidades apontadas no setor financeiro pararam com a resolução de dois bancos.



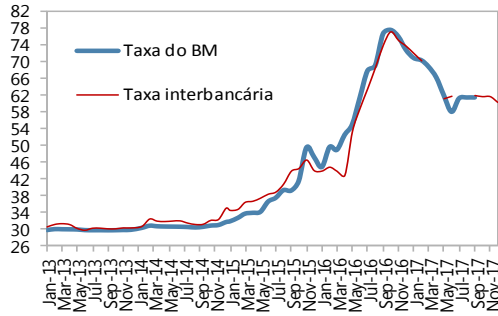
Fontes: Banco de Moçambique.



**Figura 3. Moçambique: Principais Desenvolvimentos do Setor Externo**

*As pressões cambiais diminuíram em linha com a política monetária mais restritiva*

**Taxa de Câmbio Nominal**  
(Metical/USD)



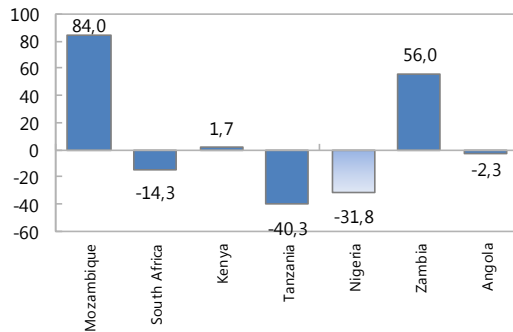
*...e os depósitos estão a recuperar-se*

**Depósitos Bancários em Moeda Estrangeira**  
(Milhões de USD)



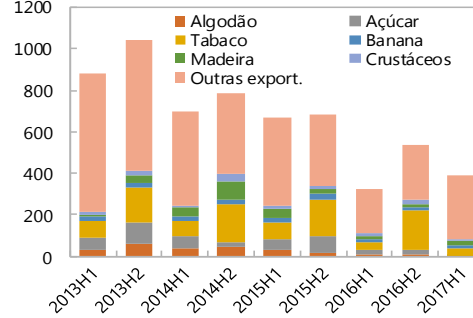
*Apesar da apreciação do dólar dos EUA.*

**Desvaloriz. nominal de moedas seleccionadas face ao USD**  
(Porcentagem; entre fim de dezembro de 2014 e 20/10/2017)



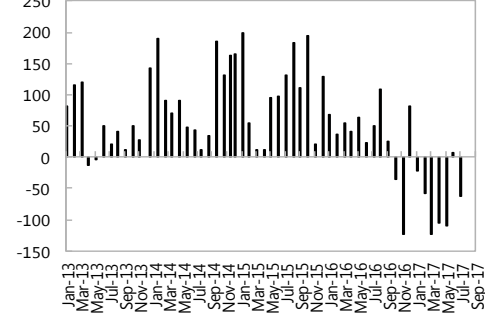
*Com o respaldo da recuperação dos volumes e dos preços de exportação do carvão...*

**Principais Exportações Tradicionais**  
(Milhões de USD)



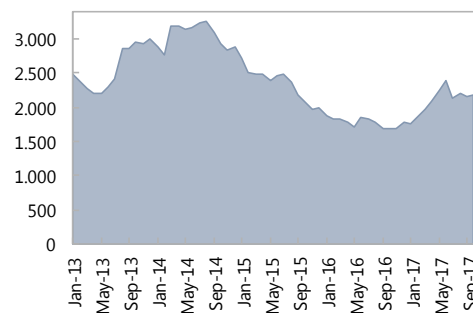
*Com a redução das intervenções cambiais do BM*

**Vendas Líquidas de Moeda Estrangeira do Banco Central**  
(Milhões de USD)



*E as reservas globais estabilizaram-se.*

**Reservas Internacionais Líquidas**  
(Milhões de USD)

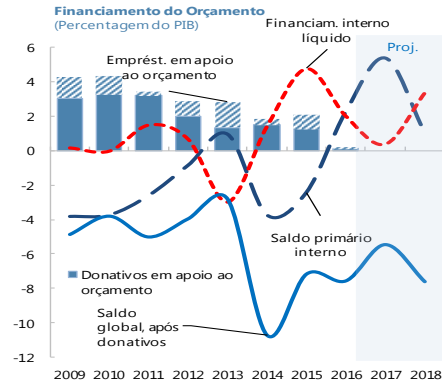
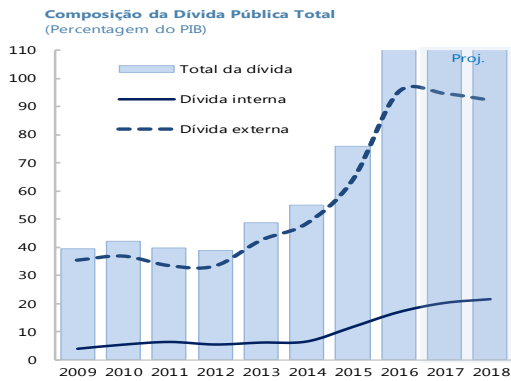


Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

**Figura 4. Moçambique: Evolução Orçamental**

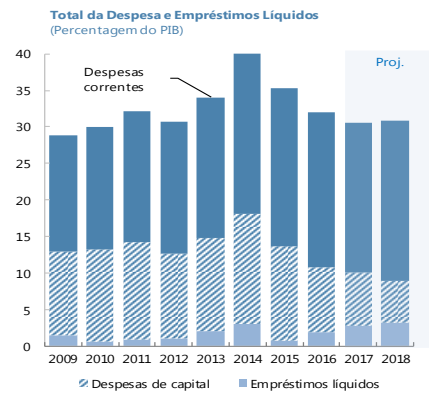
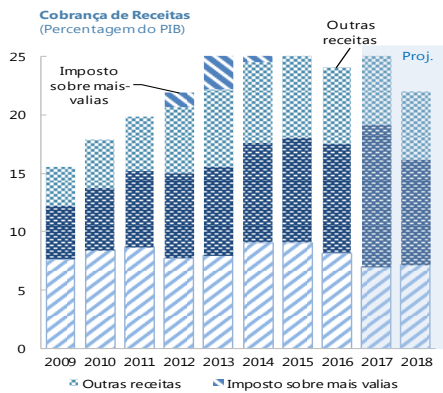
O aumento da dívida pública tem sido rápido devido à divulgação de empréstimos ocultos e estabilizou-se após a apreciação do metical

...mas a política orçamental ainda é relaxada e o défice global ainda é elevado



...a cobrança de receitas continua fraca

...conjugada com o aumento das despesas.



Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

**Tabela 1. Moçambique: Principais Indicadores Económicos e Financeiros, 2016–23**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Prel.				Proj.			
(Variação percentual anual, salvo indicação em contrário)								
Rendimento nacional e preços								
PIB nominal (mil milhões de MT)	689	802	875	949	1026	1108	1195	1386
Crescimento do PIB nominal	16,5	16,4	9,0	8,4	8,1	8,0	7,9	16,0
Crescimento do PIB real	3,8	3,0	3,0	2,5	2,4	2,3	2,2	9,9
PIB per capita (USD)	392	429	472	482	491	499	506	551
Deflator do PIB	12,3	13,1	5,9	5,8	5,6	5,6	5,6	5,5
Índice de preços no consumidor (média anual)	19,2	15,3	6,7	5,7	5,5	5,5	5,5	5,5
Índice de preços no consumidor (fim do período)	21,1	7,2	6,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Taxa de câmbio, MT por USD, fim do período	71,0	...	...	...	...	...	...	...
Taxa de câmbio, MT por USD, média do período	61,1	...	...	...	...	...	...	...
Setor externo								
Exportações de bens	-2,5	27,9	18,1	7,4	-1,2	2,9	2,8	29,7
Exportações de bens, excl. megaprojetos	-32,5	-7,9	7,5	6,7	6,6	7,3	7,4	7,8
Importações de bens	-37,5	2,9	13,7	61,2	30,8	30,5	27,4	8,6
Importações de bens, excl. megaprojetos	-40,5	3,3	7,3	0,1	3,2	3,9	4,3	3,8
Termos de troca	1,9	3,2	0,0	-0,4	-0,4	-0,7	0,0	0,0
Taxa de câmbio efetiva nominal (média anual)	-33,0	...	...	...	...	...	...	...
Taxa de câmbio efetiva real (média anual)	-22,3	...	...	...	...	...	...	...
(Variação percentual anual, salvo indicação em contrário)								
Moeda e crédito								
Base monetária	35,2	1,4	5,6	5,2	5,0	5,0	5,1	9,2
M3 (meios de pagamento)	10,1	4,5	7,9	7,8	7,6	7,5	7,4	11,6
Crédito à economia	12,6	-10,4	2,9	2,8	2,7	2,3	2,1	5,2
(Porcentagem do PIB)	37,9	29,2	27,5	26,1	24,8	23,5	22,2	20,2
(Porcentagem do PIB)								
Investimento e poupança								
Investimento interno bruto	42,7	36,5	54,7	86,3	106,7	138,4	162,8	136,6
Governos	10,8	10,1	8,9	10,9	10,4	10,9	11,7	11,5
Outros setores	31,9	26,4	45,8	75,4	96,3	127,5	151,1	125,1
d/q: Megaprojetos	11,1	1,5	5,9	31,8	53,7	79,7	112,5	116,3
d/q: não rel. a megaprojetos	20,8	24,9	39,9	43,6	42,6	47,8	38,6	8,8
Poupança interna bruta (excl. donativos)	2,7	20,4	37,6	41,5	40,0	47,3	46,4	18,8
Governos	2,8	4,6	0,0	-1,1	-0,2	0,6	0,5	1,1
Outros setores	-0,1	15,9	37,6	42,7	40,2	46,6	45,9	17,7
Conta corrente externa, antes dos donativos	-39,9	-16,1	-17,1	-44,7	-66,7	-91,1	-116,5	-117,8
Conta corrente externa, após donativos	-39,2	-16,1	-16,9	-44,6	-66,6	-91,0	-116,4	-117,7
Orçamento do Estado								
Total da receita <sup>1</sup>	24,0	25,1	22,1	22,0	21,9	21,8	21,8	21,6
Total da despesa e empréstimos líquidos	32,4	32,1	30,9	33,9	32,5	32,1	33,0	32,1
Medidas de redução do défice	0,0	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pagamentos em atraso	1,3	...	...	...	...	...	...	...
Saldo global antes dos donativos <sup>2</sup>	-9,7	-7,0	-8,8	-12,0	-10,6	-10,3	-11,2	-10,4
Total de donativos	2,1	1,6	1,3	1,2	0,7	0,6	0,6	0,5
Saldo global, após donativos <sup>2</sup>	-7,6	-5,5	-7,5	-10,8	-9,9	-9,6	-10,6	-9,9
Saldo primário, após donativos <sup>2</sup>	-4,6	-1,8	-3,2	-5,1	-5,5	-6,4	-7,6	-7,6
Saldo global (excl. receitas extraordinárias do imposto sobre mais-valias de 2017), após donativos	-7,6	-8,2	-7,5	-10,8	-9,9	-9,6	-10,6	-9,9
Saldo primário (excl. receitas extraordinárias do imposto sobre mais-valias de 2017), após donativos <sup>2</sup>	-4,6	-4,5	-3,2	-5,1	-5,5	-6,4	-7,6	-7,6
Financiamento externo (incl. alívio da dívida)	2,2	0,9	1,0	3,0	3,6	3,8	5,1	0,8
Financiamento interno líquido	2,0	0,4	3,3	1,8	1,1	-0,1	-0,2	-0,1
Dívida pública nominal total <sup>3</sup>	128,3	112,0	121,8	130,1	136,7	143,1	149,3	137,5
d/q: externa	103,7	85,2	95,3	101,3	106,0	110,6	114,3	107,4
d/q: interna	24,6	26,7	26,5	28,8	30,7	32,5	34,9	30,1
(Milhões de USD, salvo indicação em contrário)								
Dívida pública externa <sup>3</sup>	10.065	11.395	13.413	14.973	16.354	17.812	19.152	20.137
d/q: Financiamento excecional	184	710	1.178	1.628	1.923	2.210	2.369	3.215
Conta corrente externa, antes dos donativos	-4.502	-2.039	-2.444	-6.718	-10.478	-14.926	-19.864	-22.476
Conta corrente externa, após donativos	-4.424	-2.039	-2.424	-6.700	-10.461	-14.910	-19.849	-22.462
Balança de pagamentos global	-685	17	-192	-433	-498	-456	844	43
(incl. financiamento excecional)	184	526	469	449	296	287	159	845
Reservas internacionais líquidas (fim do período)	1.753	2.297	2.573	2.588	2.385	2.214	3.214	4.100
Reservas internacionais brutas (fim do período)	1.988	2.532	2.808	2.824	2.620	2.449	3.450	4.335
Meses de import. projet. de bens e serv. não factoriais	3,5	3,9	2,8	2,2	1,6	1,2	1,5	2,0
Meses de import. projet. de bens e serv. não factoriais, excl. megaprojetos	4,6	5,3	5,7	5,4	4,8	4,2	5,7	6,7

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FML.

<sup>1</sup> Líquido de pedidos de restituição de IVA confirmados.

<sup>2</sup> Saldo de caixa modificada e inclui atrasos de pagamentos.

<sup>3</sup> Inclui a acumulação de atrasados do serviço da dívida porque as autoridades suspenderam pagamentos e anunciaram uma reestruturação. Também inclui a participação da Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH) em projetos de GNL.

**Tabela 2. Moçambique: Finanças Públicas, 2016–23**  
(Mil milhões de Meticais)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Est.				Proj. atuais			
Total da receita <sup>1</sup>	165,6	201,1	193,1	209,0	224,8	242,0	260,1	299,9
Receitas fiscais	138,5	171,7	162,4	175,7	188,8	203,2	217,8	237,4
Rendimentos e lucros	64,3	97,7	79,6	86,3	93,4	101,7	109,6	120,3
<i>Dos quais</i>								
Imposto sobre mais-valias	0,0	22,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bens e serviços <sup>1</sup>	56,4	55,8	62,8	66,7	70,5	75,2	79,7	84,9
Comércio internacional	12,3	11,8	12,1	13,9	15,3	16,6	18,0	20,0
Outros	5,5	6,4	8,0	8,8	9,7	9,7	10,5	12,2
Receitas não fiscais	27,1	29,4	30,7	33,3	36,0	38,9	42,3	62,5
Total da despesa e empréstimos líquidos	223,1	257,6	270,3	322,9	333,5	355,6	393,9	444,4
Despesas correntes	146,2	164,6	192,7	219,6	226,4	235,0	254,1	285,3
Remuneração de empregados	78,1	88,6	96,7	107,6	119,4	132,8	146,0	168,9
<i>d/q:</i> Seguro Social	3,7	4,2	4,7	5,2	5,8	6,4	7,0	8,2
Bens e serviços	24,4	28,8	35,9	33,5	36,2	39,1	42,2	48,9
Juros sobre a dívida pública	20,2	29,8	37,7	54,4	44,8	35,5	36,2	33,0
Interna	7,7	10,2	20,3	36,4	26,2	14,8	12,4	8,1
Externa	12,5	19,6	17,5	18,0	18,6	20,7	23,8	24,9
Subsídios e transferências	23,5	17,5	22,3	24,1	26,1	27,6	29,8	34,5
Despesas de capital	60,6	58,7	49,4	68,5	71,8	81,0	96,0	125,5
Com financiamento interno	23,8	23,1	28,2	30,0	33,2	36,2	39,1	48,3
Com financiamento externo	36,9	35,6	21,2	38,4	38,6	44,8	56,9	77,2
Empréstimos líquidos	13,5	22,0	28,3	34,9	35,3	39,7	43,8	33,6
Com financiamento interno	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Empréstimos a empresas públicas com fin. externo	13,3	21,8	28,0	34,6	35,0	39,3	43,5	33,2
Despesas não afetadas	2,7	12,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Pagamentos em atraso	9,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo global (base de caixa modif.), antes dos donativos <sup>2</sup>	-66,7	-56,5	-77,2	-113,9	-108,7	-113,6	-133,9	-144,4
Donativos recebidos	14,5	12,6	11,4	11,0	7,3	7,0	6,8	6,5
Apoio a projetos	13,8	12,6	11,4	11,0	7,3	7,0	6,8	6,5
Programas especiais	6,7	5,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0
Financiamento direto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Apoio orçamental	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo primário (base de caixa modificada), após donativos <sup>2</sup>	-32,0	-14,1	-28,1	-48,6	-56,7	-71,1	-90,9	-104,9
Saldo global (base de caixa modificada), após donativos <sup>2</sup>	-52,2	-43,9	-65,8	-102,9	-101,4	-106,6	-127,1	-137,9
Saldo primário (excl. receitas extraordinárias do imposto sobre mais-valias de 2017), após donativos <sup>2</sup>	-32,0	-36,3	-28,1	-48,6	-56,7	-71,1	-90,9	-104,9
Saldo global (excl. receitas extraordinárias do imposto sobre mais-valias de 2017), após donativos <sup>2</sup>	-52,2	-66,0	-65,8	-102,9	-101,4	-106,6	-127,1	-137,9
Financiamento externo líquido	15,3	7,5	8,6	28,6	37,2	42,6	60,5	10,6
Desembolsos	36,9	38,0	37,8	62,0	66,3	77,1	93,6	103,9
Projeto	23,0	23,0	9,8	27,5	31,3	37,8	50,1	70,7
Não relacionados a projetos	13,9	15,0	28,0	34,6	35,0	39,3	43,5	33,2
Amortização	-21,6	-30,6	-29,2	-33,4	-29,2	-34,5	-33,1	-93,2
Financiamento excecional (serviço da dívida externa) <sup>3</sup>	13,8	33,3	28,6	28,3	19,2	19,3	11,0	61,2
<i>d/q:</i> Pagamentos de juros	3,8	12,1	9,1	8,1	7,1	6,7	6,3	3,6
Financiamento excecional (atrasados internos)	0,0	0,0	0,0	28,8	33,5	46,4	58,2	68,0
Financiamento interno líquido	13,9	3,1	28,6	17,3	11,6	-1,6	-2,6	-1,9

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

<sup>1</sup> IVA apresentado em bases líquidas (cobrança menos restituições solicitadas).

<sup>2</sup> Saldos de caixa modificada incluem um ajustamento relativo aos atrasados de pagamentos.

<sup>3</sup> Financiamento excecional para o serviço da dívida sujeito a reestruturação (EMATUM, Proindicus, MAM e seis credores oficiais).

**Tabela 3. Moçambique: Finanças Públicas, 2016–23**  
(Percentagem do PIB)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Est.	Proj. atuais						
Total da receita <sup>1</sup>	24,0	25,1	22,1	22,0	21,9	21,8	21,8	21,6
Receitas fiscais	20,1	21,4	18,6	18,5	18,4	18,3	18,2	17,1
Impostos sobre rendimentos e lucros	9,3	12,2	9,1	9,1	9,1	9,2	9,2	8,7
Imposto sobre mais-valias	0,0	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impostos sobre bens e serviços <sup>1</sup>	8,2	7,0	7,2	7,0	6,9	6,8	6,7	6,1
Impostos sobre o comércio internacional	1,8	1,5	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4
Outros impostos	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Receitas não fiscais	3,9	3,7	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	4,5
Total da despesa e empréstimos líquidos	32,4	32,1	30,9	33,9	32,5	32,1	33,0	32,1
Despesas correntes	21,2	20,5	22,0	23,1	22,1	21,2	21,3	20,6
Remuneração de empregados	11,3	11,0	11,1	11,3	11,6	12,0	12,2	12,2
<i>d/q</i> : Seguro Social	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Bens e serviços	3,5	3,6	4,1	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Juros sobre a dívida pública	2,9	3,7	4,3	5,7	4,4	3,2	3,0	2,4
Interna	1,1	1,3	2,3	3,8	2,6	1,3	1,0	0,6
Externa	1,8	2,4	2,0	1,9	1,8	1,9	2,0	1,8
Subsídios e transferências	3,4	2,2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Despesas de capital	8,8	7,3	5,6	7,2	7,0	7,3	8,0	9,0
Com financiamento interno	3,5	2,9	3,2	3,2	3,2	3,3	3,3	3,5
Com financiamento externo	5,3	4,4	2,4	4,0	3,8	4,0	4,8	5,6
Empréstimos líquidos	2,0	2,7	3,2	3,7	3,4	3,6	3,7	2,4
Com financiamento interno	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprést. a empresas públicas com fin. externo	1,9	2,7	3,2	3,6	3,4	3,6	3,6	2,4
Despesas não afetadas	0,4	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pagamentos em atraso	1,3	...	...	...	...	...	...	...
Saldo global (base de caixa mod.), antes dos donativos	-9,7	-7,0	-8,8	-12,0	-10,6	-10,3	-11,2	-10,4
Donativos recebidos	2,1	1,6	1,3	1,2	0,7	0,6	0,6	0,5
Apoio a projetos	2,0	1,6	1,3	1,2	0,7	0,6	0,6	0,5
Apoio orçamental	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo primário (base de caixa mod.), após donativos <sup>2</sup>	-4,6	-1,8	-3,2	-5,1	-5,5	-6,4	-7,6	-7,6
Saldo global (base de caixa mod.), após donativos <sup>2</sup>	-7,6	-5,5	-7,5	-10,8	-9,9	-9,6	-10,6	-9,9
Saldo primário (excl. receitas extraordinárias do imposto sobre mais-valias de 2017), após donativos <sup>2</sup>	-4,6	-4,5	-3,2	-5,1	-5,5	-6,4	-7,6	-7,6
Saldo global (excl. receitas extraordinárias do imposto sobre mais-valias de 2017), após donativos <sup>2</sup>	-7,6	-8,2	-7,5	-10,8	-9,9	-9,6	-10,6	-9,9
Financiamento externo líquido	2,2	0,9	1,0	3,0	3,6	3,8	5,1	0,8
Desembolsos	5,4	4,7	4,3	6,5	6,5	7,0	7,8	7,5
Projeto	3,3	2,9	1,1	2,9	3,1	3,4	4,2	5,1
Não relacionados a projetos	2,0	1,9	3,2	3,6	3,4	3,6	3,6	2,4
Amortização	-3,1	-3,8	-3,3	-3,5	-2,8	-3,1	-2,8	-6,7
Financ. excecional (serviço da dívida externa) <sup>3</sup>	2,0	4,1	3,3	3,0	1,9	1,7	0,9	4,4
<i>d/q</i> : Pagamentos de juros	0,5	1,5	1,0	0,9	0,7	0,6	0,5	0,3
Financiamento excecional (atrasados internos)	0,0	0,0	0,0	3,0	3,3	4,2	4,9	4,9
Financiamento interno líquido	2,0	0,4	3,3	1,8	1,1	-0,1	-0,2	-0,1
<i>Por memória:</i>								
PIB nominal (mil milhões de meticais)	689	802	875	949	1026	1108	1195	1386

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

<sup>1</sup> IVA apresentado em bases líquidas (cobrança menos restituições solicitadas).

<sup>2</sup> Saldos de caixa modificada incluem um ajustamento relativo aos atrasados de pagamentos.

<sup>3</sup> Financ. excecional para o serv. da dívida sujeito a reestruturação (EMATUM, Proindicus, MAM e seis credores oficiais).

**Tabela 4. Moçambique: Síntese Monetária, 2016–19**  
(Mil milhões de Meticais, salvo indicação em contrário)

	2016	2017	2018	2019
	Efet.	Proj.	Proj.	Proj.
<b>Banco de Moçambique</b>				
Ativos externos líquidos (Mil milhões de USD)	119,5	130,6	152,4	158,5
Reservas internacionais líquidas (Mil milhões de USD)	1,7	2,2	2,5	2,5
	128,1	137,9	160,0	166,2
	1,8	2,3	2,6	2,6
Ativos internos líquidos	-19,6	-29,3	-45,4	-45,9
Crédito ao governo (líquido)	-13,0	-39,7	-61,4	-43,7
Crédito aos bancos (líquido)	3,4	-8,5	-19,1	-38,9
Crédito à economia	2,4	2,4	2,4	2,4
Outras rubricas (líquido; ativos +)	-12,3	16,5	32,7	34,4
<b>Base monetária</b>				
Moeda em circulação	99,9	101,3	107,0	112,6
Depósitos bancários no BM	47,6	46,9	50,8	55,0
Depósitos em MT	52,3	54,5	56,2	57,5
Depósitos em moeda estrangeira	32,7	40,2	42,5	45,8
	19,6	14,2	13,7	11,7
<b>Bancos comerciais</b>				
Ativos externos líquidos (Mil milhões de USD)	34,7	31,8	36,1	41,1
	0,5	0,5	0,6	0,6
Ativos internos líquidos	294,1	318,7	337,6	364,2
Reservas bancárias	67,3	68,3	66,9	71,6
Crédito ao BM (líquido)	-13,8	8,5	19,1	38,9
Crédito ao governo (líquido)	54,5	94,2	137,5	137,0
Crédito à economia	259,0	231,9	238,7	245,4
Outras rubricas (líquido; ativos +)	-72,9	-84,2	-124,5	-128,8
Depósitos	328,8	350,4	373,7	405,3
Depósitos à ordem e de poupança	205,2	222,1	234,3	254,0
Depósitos a prazo	123,7	128,4	139,4	151,3
<b>Síntese Monetária</b>				
Ativos externos líquidos (Mil milhões de USD)	154,2	162,4	188,6	199,6
	2,2	2,7	3,0	3,1
Ativos internos líquidos	212,9	221,1	225,2	246,7
Crédito interno	302,8	288,8	317,1	341,1
Crédito ao governo (líquido)	41,5	54,6	76,0	93,3
Crédito à economia	261,4	234,2	241,0	247,8
Crédito à economia em moeda estrangeira	60,5	52,5	55,0	57,5
Outras rubricas (líquido; ativos +)	-89,9	-67,7	-91,8	-94,4
Moeda e quase-moeda (M3)	367,2	383,5	413,8	446,2
Depósitos em divisas (Mil milhões de USD)	112,0	108,1	115,2	122,8
	1,6	1,8	1,9	1,9
M2	255,2	275,4	298,6	323,4
Moeda fora dos bancos	36,3	33,1	40,1	41,0
Depósitos em moeda nacional	218,9	242,3	258,5	282,5
<b>Por memória</b>				
<b>Variação percentual em 12 meses</b>				
Base monetária	35,2	1,4	5,6	5,2
Moeda em circulação	21,0	-1,6	8,4	8,3
Reservas bancárias	51,3	4,2	3,2	2,4
M2	2,4	7,9	8,4	8,3
Depósitos internos	-0,2	10,7	6,7	9,3
M3	10,1	4,5	7,9	7,8
Crédito à economia	12,6	-10,4	2,9	2,8
Crédito à economia em moeda nacional	6,1	-9,4	2,4	2,3
Multiplicador monetário (M2/base monetária)	2,6	2,7	2,8	2,9
Velocidade (PIB/M2)	2,7	2,9	2,9	2,9
PIB nominal	689	802	875	949
Crescimento do PIB nominal	16,5	16,4	9,0	8,4
Taxa da FPC (fim do período)	23,25	...	...	...
Taxa dos BTs a 91 dias	24,15	...	...	...

Fontes: Banco de Moçambique e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

**Tabela 5a. Moçambique: Balança de Pagamentos, 2016–23**  
(Milhões de USD; salvo indicação em contrário)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Proj.	Proj.			Projeções			
<b>Saldo de conta corrente</b>	-4.424	-2.039	-2.424	-6.700	-10.461	-14.910	-19.849	-22.462
<i>Balança comercial de bens</i>	-1.404	-614	-509	-3.529	-6.347	-9.753	-13.780	-13.776
<i>d/q: Megaprojetos</i>	1.643	2.637	2.978	-98	-2.840	-6.143	-10.051	-9.953
Exportações, FOB	3.329	4.258	5.031	5.401	5.334	5.487	5.640	7.314
Megaprojetos	2.414	3.415	4.125	4.435	4.304	4.382	4.453	6.035
Outros	915	843	906	967	1.030	1.105	1.187	1.279
Importações, FOB	4.733	4.872	5.540	8.931	11.682	15.241	19.420	21.090
Megaprojetos	771	778	1.147	4.533	7.144	10.525	14.504	15.988
Outros	3.962	4.094	4.393	4.398	4.537	4.716	4.916	5.102
<i>Serviços (líquido)</i>	-2.844	-1.458	-1.544	-2.543	-3.329	-4.152	-5.056	-5.379
Megaprojetos	-2.086	-950	-933	-1.754	-2.305	-2.984	-3.730	-3.935
Outros	-757	-508	-610	-789	-1.024	-1.168	-1.326	-1.444
<i>Rendimento primário (líquido)</i>	-405	-682	-560	-814	-969	-1.188	-1.197	-3.492
<i>d/q: Juros sobre dívida pública (líquido)</i> <sup>1</sup>	-235	-338	-307	-303	-302	-323	-354	-319
<i>d/q: Megaprojetos (menos juros e dividendos)</i>	-18	-59	-124	-344	-472	-677	-708	-3.054
<i>Rendimento secundário (líquido)</i>	229	714	188	186	184	184	184	185
<i>d/q: Donativos externos</i>	78	0	20	19	17	16	15	14
<b>Conta de capital</b>	143	241	283	271	210	204	198	194
<b>Conta financeira</b>	3.631	1.816	1.949	5.996	9.753	14.250	20.494	22.312
Investimento direto estrangeiro líquido	3.093	1.538	1.771	5.185	8.387	12.284	3.379	724
Megaprojetos	1.288	229	697	4.268	7.522	11.455	2.579	83
Outros	1.806	1.309	1.074	917	865	830	800	641
Empréstimos (líquidos) do governo central	200	117	87	398	495	556	858	137
Desembolsos	554	612	619	982	1.015	1.140	1.335	1.429
Reembolsos <sup>2</sup>	354	495	532	584	519	584	477	1.293
Empréstimos (líq.) do setor privado não financeiro	-23	48	247	607	1.007	1.703	16.712	22.224
Megaprojetos	-36	-40	147	508	909	1.604	16.613	22.109
Outros	13	89	100	99	99	99	100	114
Outros fluxos financeiros (líq.) <sup>3</sup>	360	112	-155	-194	-137	-294	-456	-773
<b>Erros e omissões líquidos</b>	-34,2	0	0	0	0	0	0	0
<b>Saldo global</b>	-685	17	-192	-433	-498	-456	844	43
<b>Financiamento</b>	685	-17	192	433	498	456	-844	-43
Ativos de reserva (- = aumento)	534	-512	-244	31	233	198	-974	-859
Uso líquido do crédito	-33	-32	-33	-46	-29	-27	-27	-27
<i>d/q: Desembolsos do FMI (+)</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>d/q: Reembolsos ao FMI (-)</i>	-33	-32	-33	-46	-29	-27	-27	-27
Financiamento excepcional	184	526	468	448	294	285	157	842
<b>Défi ce de financiamento</b>	-292,0	-651,6	-655,0	-621,7	-405,6	-388,8	-253,0	-932,1
Apoio de doadores	108,5	125,5	186,7	173,6	111,5	103,7	96,4	89,7
Financiamento excepcional (atrasados externos sobre dívida externa PGP)	183,5	526,1	468,3	448,1	294,1	285,1	156,6	842,5
<i>Por memória:</i>								
Saldo de conta corrente (% do PIB)	-39,2	-16,1	-16,9	-44,6	-66,6	-91,0	-116,4	-117,7
Conta corrente excl. megaprojetos (% do PIB)	-34,8	-28,8	-30,1	-29,7	-30,5	-30,8	-31,3	-29,1
Excl. megaprojetos e importações indiretas dos MP <sup>4</sup>	-22,0	-17,9	-20,8	-19,3	-18,4	-17,2	-16,0	-14,2
Ativos externos líquidos (milhões de USD)	1.675	2.176	2.453	2.468	2.264	2.093	3.094	3.980
Reservas internacionais líquidas (milhões de USD) <sup>5</sup>	1.753	2.297	2.573	2.588	2.385	2.214	3.214	4.100
Reservas internacionais líquidas (milhões de USD), com serviço da dívida integral	1.570	1.771	2.105	2.140	2.091	1.929	3.058	3.258
Reservas internacionais brutas (milhões de USD) <sup>6</sup>	1.988	2.532	2.808	2.824	2.620	2.449	3.450	4.308
Reservas internacionais brutas (milhões de USD), com serviço da dívida integral	1.805	2.006	2.340	2.375	2.326	2.164	3.293	3.466
Meses de imp. projetadas de bens e serviços não factoriais	3,5	3,9	2,8	2,2	1,6	1,2	1,5	2,0
Meses de imp. proj. de bens e serviços (com serviço da dívida integral)	3,1	3,1	2,3	1,8	1,4	1,0	1,5	1,6
Meses de imp. proj. de bens e serviços (excl. megaprojectos)	4,6	5,3	5,7	5,4	4,8	4,2	5,7	6,7
Meses de imp. proj. de bens e serviços (excl. MP), serviço da dívida integral	4,2	4,2	4,8	4,6	4,2	3,7	5,4	5,4
Porcentagem da massa monetária (M2)	55,3	55,2	58,5	56,1	49,8	44,6	60,4	69,8

Fontes: Dados do Governo de Moçambique e projeções do corpo técnico do FMI.

<sup>1</sup> Inclui pagamentos de juros em nome da Ematum e empréstimos antes não divulgados.

<sup>2</sup> Inclui empréstimos antes não divulgados.

<sup>3</sup> Outros fluxos da conta financeira incluem investimento de carteira líquido; derivados financeiros líquidos; moeda e depósitos líquidos; seguros, pensões e planos padronizados de garantias (líquidos); créditos e adiantamentos comerciais líquidos; outras contas a receber/a pagar líquidas; outras ações líquidas e direitos de saque especiais líquidos.

<sup>4</sup> Também exclui importações de empresas nacionais que são usadas para abastecer os megaprojetos (estimado).

<sup>5</sup> As RIL incluem depósitos obrigatórios em USD de bancos comerciais no Banco de Moçambique. As RIL não incluem nenhum desembolso do FMI, swaps de moeda estrangeira, depósitos em divisas por bancos residentes ou depósitos de reservas obrigatórias em divisas por bancos residentes.

<sup>6</sup> O rácio da dívida de curto prazo não é apresentado devido à não disponibilidade dos dados.

**Tabela 5b. Moçambique: Balança de Pagamentos, 2016–23**  
(Porcentagem do PIB)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Prel.	Proj.	Projeções					
	(Porcentagem do PIB)							
<b>Saldo de conta corrente</b>	-39,2	-16,1	-16,9	-44,6	-66,6	-91,0	-116,4	-117,7
<i>Balança comercial de bens</i>	-12,5	-4,8	-3,6	-23,5	-40,4	-59,6	-80,8	-72,2
<i>d/q: Megaprojetos</i>	14,6	20,8	20,8	-0,7	-18,1	-37,5	-58,9	-52,2
Exportações, FOB	29,5	33,6	35,1	36,0	34,0	33,5	33,1	38,3
Megaprojetos	21,4	26,9	28,8	29,5	27,4	26,8	26,1	31,6
Outros	8,1	6,6	6,3	6,4	6,6	6,7	7,0	6,7
Importações, FOB	42,0	38,4	38,7	59,5	74,4	93,1	113,9	110,5
Megaprojetos	6,8	6,1	8,0	30,2	45,5	64,3	85,0	83,8
Outros	35,1	32,3	30,7	29,3	28,9	28,8	28,8	26,7
<i>Serviços (líquido)</i>	-25,2	-11,5	-10,8	-16,9	-21,2	-25,4	-29,6	-28,2
Megaprojetos	-18,5	-7,5	-6,5	-11,7	-14,7	-18,2	-21,9	-20,6
Outros	-6,7	-4,0	-4,3	-5,3	-6,5	-7,1	-7,8	-7,6
<i>Rendimento primário (líquido)</i>	-3,6	-5,4	-3,9	-5,4	-6,2	-7,3	-7,0	-18,3
<i>d/q: Juros sobre dívida pública (líquido)<sup>1</sup></i>	-2,1	-2,7	-2,1	-2,0	-1,9	-2,0	-2,1	-1,7
<i>d/q: Megaprojetos (menos juros e dividendos)</i>	-0,2	-0,5	-0,9	-2,3	-3,0	-4,1	-4,2	-16,0
<i>Rendimento secundário (líquido)</i>	2,0	5,6	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0
<i>d/q: Donativos externos</i>	0,7	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Conta de capital</b>	1,3	1,9	2,0	1,8	1,3	1,2	1,2	1,0
<b>Conta financeira</b>	32,2	14,3	13,6	39,9	62,1	87,0	120,2	116,9
Investimento direto estrangeiro líquido	27,4	12,1	12,4	34,5	53,4	75,0	19,8	3,8
Megaprojetos	11,4	1,8	4,9	28,4	47,9	69,9	15,1	0,4
Outros	16,0	10,3	7,5	6,1	5,5	5,1	4,7	3,4
Empréstimos (líquidos) do governo central	1,8	0,9	0,6	2,7	3,2	3,4	5,0	0,7
Desembolsos	4,9	4,8	4,3	6,5	6,5	7,0	7,8	7,5
Reembolsos <sup>2</sup>	3,1	3,9	3,7	3,9	3,3	3,6	2,8	6,8
Empréstimos (líq.) do sector privado não financeiro	-0,2	0,4	1,7	4,0	6,4	10,4	98,0	116,5
Megaprojetos	-0,3	-0,3	1,0	3,4	5,8	9,8	97,4	115,9
Outros	0,1	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Outros fluxos financeiros (líq.) <sup>3</sup>	3,2	0,9	-1,1	-1,3	-0,9	-1,8	-2,7	-4,1
<b>Erros e omissões líquidos</b>	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Saldo global</b>	-6,1	0,1	-1,3	-2,9	-3,2	-2,8	4,9	0,2
<b>Financiamento</b>	6,1	-0,1	1,3	2,9	3,2	2,8	-4,9	-0,2
Ativos de reserva (- = aumento)	4,7	-4,0	-1,7	0,2	1,5	1,2	-5,7	-4,5
Uso líquido do crédito	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
<i>d/q: Desembolsos do FMI (+)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>d/q: Reembolsos ao FMI (-)</i>	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Financiamento excecional	1,6	4,1	3,3	3,0	1,9	1,7	0,9	4,4
<b>Défi ce de financiamento</b>	-2,6	-5,1	-4,6	-4,1	-2,6	-2,4	-1,5	-4,9
Apoio de doadores	1,0	1,0	1,3	1,2	0,7	0,6	0,6	0,5
Financ. excecional (atrasados externos sobre dívida externa PGP)	1,6	4,1	3,3	3,0	1,9	1,7	0,9	4,4

Fontes: Dados do Governo de Moçambique e projeções do corpo técnico do FMI.

<sup>1</sup> Inclui pagamentos de juros em nome da Ematum e de empréstimos antes não divulgados.

<sup>2</sup> Inclui empréstimos antes não divulgados.

<sup>3</sup> Outros fluxos da conta financeira incluem investimento de carteira líquido; derivados financeiros líquidos; moeda e depósitos líquidos; seguros, pensões e planos padronizados de garantias (líquidos); créditos e adiantamentos comerciais líquidos; outras contas a receber/a pagar líquidas; outras ações líquidas e direitos de saque especiais líquidos.



**Tabela 6. Moçambique: Indicadores da Solidez Financeira do Setor Bancário, 2013–17<sup>1</sup>**  
(Em percentagens, salvo indicação em contrário)

	2013	2014	2015	2016				2017		
				Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.
<b>Adequação dos fundos próprios</b>										
Capital regulamentar/ativos ponderados pelo risco (CAR)	16,9	15,1	17,0	15,8	16,5	5,3	8,8	8,5	20,5	20,2
Capital regulamentar Tier I/ativos ponderados pelo risco	16,0	13,6	15,5	14,5	15,7	13,1	14,2	13,5	20,1	19,5
Capital total/total do ativo	9,5	9,6	9,3	9,1	9,5	3,2	5,3	4,8	11,0	10,9
Capital Tier I/total do ativo	9,0	8,7	8,5	8,3	9,1	7,7	8,5	7,7	10,8	10,6
<b>Qualidade dos ativos</b>										
Crédito malparado/total dos empréstimos brutos	2,9	3,2	4,3	4,6	6,3	5,8	5,5	7,1	11,2	11,4
Provisões totais/crédito malparado	135,2	99,3	107,9	104,3	76,3	96,7	99,3	108,3	71,1	68,9
Crédito malparado, menos provisões/capital total	6,8	3,8	5,4	5,7	16,7	24,2	13,3	19,3	20,6	23,2
Crédito malparado, menos provisões/capital e reservas	4,5	2,4	3,4	3,6	11,6	5,9	5,2	6,9	14,3	16,0
Provisões específicas/crédito malparado	58,7	81,6	79,3	81,0	56,4	76,6	78,3	75,7	61,8	58,6
<b>Lucros e rentabilidade</b>										
Rentabilidade do capital	21,0	21,6	20,4	14,2	14,0	12,8	10,1	31,1	40,6	35,7
Rentabilidade dos ativos	2,0	2,1	2,0	1,3	1,3	1,1	0,7	2,0	2,4	2,5
Margem de juros/rendimentos totais	55,6	55,4	52,7	58,0	58,7	62,2	65,5	77,9	73,9	71,8
Despesas não financeiras/rendimentos total (rácio custo/rendimento)	65,3	62,4	62,8	64,8	66,3	66,4	67,0	67,0	59,9	58,2
Despesas de pessoal/despesas não financeiras	47,6	47,1	46,9	46,1	44,8	45,2	44,1	44,0	45,0	46,1
Rendimento de negócios/total dos rendimentos	17,0	20,8	26,0	24,0	20,8	18,7	16,6	6,7	9,5	11,3
Tarifas e comissões/total dos rendimentos	21,5	20,0	17,5	17,0	20,0	19,2	19,3	16,4	15,6	16,0
<b>Liquidez</b>										
Ativos líquidos (subjacente)/total do ativo	17,3	13,5	18,6	17,3	19,0	18,7	20,6	20,8	21,4	19,4
Ativos líquidos (indicador amplo)/total do ativo	30,7	28,2	32,2	30,9	32,5	30,1	31,4	34,6	38,3	38,8
Ativos líquidos (subjacente)/depósitos totais	24,3	18,7	26,3	24,5	26,6	26,9	29,4	29,1	30,3	27,8
Ativos líquidos (subjacente)/depósitos à ordem	38,5	28,8	42,0	39,3	41,2	41,8	46,2	46,8	50,0	47,1
Ativos líquidos (subjacentes)/passivo de curto prazo	23,1	17,6	24,9	23,5	25,6	26,0	28,8	28,5	29,7	27,0
Ativos líquidos (indicador amplo)/passivo de curto prazo	40,8	36,8	43,1	41,8	44,0	41,7	43,9	47,4	53,2	54,0
Depósitos de clientes/empréstimos totais (excl. interbancários)	132,5	127,0	130,0	128,1	129,2	127,4	124,2	135,8	138,5	142,9
<b>Sensibilidade ao risco de mercado</b>										
Empréstimos em divisas/depósitos em divisas	74,4	77,7	64,8	81,3	69,9	66,4	71,3	70,0	73,7	70,5
Empréstimos em divisas/empréstimos totais	21,9	22,2	22,1	26,6	28,2	31,4	28,7	29,4	27,1	26,5
Passivo em divisas/total do passivo	25,4	22,8	24,8	24,6	29,5	32,9	28,9	27,4	24,6	25,5

Fonte: Banco de Moçambique (BM).

<sup>1</sup> Setor bancários refere-se a sociedades de depósitos.

Tabela 7. Moçambique: Matriz de Avaliação de Riscos<sup>1</sup>

Fonte de risco	Probabilidade relativa	Horizonte temporal	Impacto em Moçambique	Resposta de políticas
<b>Recuo da integração transfronteiriça.</b> A erosão de consenso acerca dos benefícios da globalização leva ao protecionismo e ao isolacionismo económico, o que resulta na falta de colaboração mundial e regional sobre políticas e regulação, com consequências negativas para o comércio, os fluxos de capital e de trabalhadores, o sentimento e o crescimento.	Média	CP, MP	Médio	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ancorar a <b>estabilidade macroeconómica</b> para mobilizar o interesse de investidores estrangeiros em Moçambique, incluindo através de um conjunto de políticas orçamental e monetária e políticas estruturais.</li> <li>• <b>Diversificar exportações</b>, tanto em termos dos produtos exportados como de parceiros comerciais.</li> <li>• Continuar a melhorar o <b>ambiente de negócios</b> para impulsionar a produtividade e a competitividade.</li> </ul>
<p><b>Incertezas de políticas e geopolíticas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Incerteza de políticas.</b> Riscos ambivalentes para o crescimento dos EUA, com incertezas acerca do impacto positivo sobre o crescimento do projeto de lei fiscal no curto prazo e a extensão do potencial ajustamento no médio prazo para compensar os seus custos orçamentais, a incerteza associada à negociação dos acordos pós-Brexit e do NAFTA e os respetivos riscos de fragmentação do mercado, e processos políticos em curso, incluindo eleições em várias grandes economias, pesam no crescimento mundial como um todo.</li> <li>• <b>Intensificação dos riscos de fragmentação/deslocamento de segurança</b> em parte do Médio Oriente, da África, da Ásia e da Europa, causando ruturas socioeconómicas.</li> </ul>	Média	CP, MP	Alto	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Manter a <b>flexibilidade cambial</b> para absorver o impacto dos respetivos choques e</li> <li>• Promover <b>reformas estruturais</b> para melhorar a eficiência e potenciar a diversificação.</li> <li>• Visar a reposição de colchões e reservas orçamentais.</li> </ul>
<p><b>Condições financeiras:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Condições financeiras mundiais mais restritivas.</b> Num contexto de normalização contínua da política monetária e de valorizações cada vez mais dilatadas em várias classes de ativos, uma mudança abrupta no apetite de risco mundial (p.ex., devido a inflação acima das previsões nos EUA) poderá levar a aumentos repentinos e elevados nas taxas de juro, com o respetivo aperto das condições financeiras. A elevação do serviço da dívida e os riscos de refinanciamento podem pressionar firmas, famílias e países vulneráveis endividados, incluído mediante pressões sobre a conta de capital, em alguns casos.</li> <li>• <b>Pressões adicionais sobre modelos tradicionais da banca.</b> Problemas de longa data e a possível concorrência de firmas não bancárias estão a reduzir a rentabilidade dos bancos em todo o mundo. A perda de confiança, se esses desafios de rentabilidade não forem tratados, poderá aumentar o risco de problemas num ou mais grandes bancos, com possíveis desdobramentos no próprio setor financeiro e nos rendimentos soberanos de economias vulneráveis. A migração de atividades para fora da banca tradicional, inclusivamente a prestação de serviços financeiros por intermediários tecno-financeiros (<i>fintech</i>) aumenta as pressões concorrenciais sobre bancos tradicionais, o que dificulta o controlo e a atenuação de riscos.</li> </ul>	Alta	CP, MP	Alto	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Medidas imediatas de <b>consolidação orçamental</b> para garantir o acesso contínuo a mercados de capital internacionais.</li> <li>• Fortalecer o <b>quadro de supervisão e regulamentar</b>, em especial no que se refere à atividade bancária transfronteiriça e à fiscalização de <i>holdings</i>, melhorar a governação empresarial e abordar a fragilidade no quadro de resolução bancária.</li> </ul>
	Média	MP	Alto	

Tabela 7. Moçambique: Matriz de Avaliação de Riscos (continuação)

Fonte de risco	Probabilidade relativa	Horizonte temporal	Impacto em Moçambique	Resposta de políticas
<p><b>Crescimento mundial inferior ao previsto:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Crescimento estruturalmente fraco nas principais economias avançadas:</b> Baixo crescimento da produtividade (EUA, área do euro e Japão), dívida elevada e a falha na resolução cabal de crises passadas através de reformas estruturais, em meio a inflação baixa persistente (área do euro e Japão) comprometem o crescimento no médio prazo.</li> <li>• <b>Abrandamento significativo nos EUA e as suas repercussões:</b> À medida que a recuperação atual amadurece e as vulnerabilidades se acumulam, os riscos de um abrandamento superior ao previsto aumentam. As causas imediatas podem ser a contração orçamental associada à planeada eliminação do estímulo fiscal ou receios de sobreaquecimento. Um ajustamento radical exigido em decorrência do espaço orçamental relativamente limitado teria repercussões mundiais.</li> <li>• <b>Abrandamento significativo na China e as suas repercussões:</b> Embora os esforços contínuos das autoridades chinesas para reduzir os riscos no sistema financeiro sejam bem-vindos, um ajustamento demasiado rápido e uma sequência inadequada de medidas poderão ter um efeito negativo para o crescimento (probabilidade baixa). No médio prazo, metas de crescimento demasiado ambiciosas, incluindo a confiança excessiva no estímulo ao crédito e ao investimento, geram políticas insustentáveis, que reduzem o espaço orçamental, aumentando ainda mais os desequilíbrios financeiros. Um ajustamento radical enfraqueceria a procura interna, com repercussões internacionais negativas, incluindo a inversão dos fluxos de capital para os mercados emergentes (probabilidade média).</li> </ul>	<p><b>Alta</b></p> <p><b>Média</b></p> <p><b>Baixa/Média</b></p>	<p><b>MP</b></p> <p><b>MP</b></p> <p><b>CP</b></p>	<p><b>Alto</b></p> <p><b>Médio</b></p> <p><b>Baixo</b></p>	<p>Moçambique precisa:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Diversificar as suas exportações</b>, tanto em termos dos produtos exportados como de parceiros comerciais.</li> <li>• Centrar-se na <b>mobilização de receitas</b>.</li> <li>• Continuar a melhorar o <b>ambiente de negócios</b> para impulsionar a produtividade e a competitividade.</li> <li>• Desenvolver as <b>infraestruturas</b> do país.</li> </ul>
<p><b>Preços de energia mais baixos</b>, motivados pelo enfraquecimento da coesão do cartel OPEP/Rússia e/ou da recuperação da produção de petróleo no continente africano.</p>	<p><b>Baixa</b></p>	<p><b>CP, MP</b></p>	<p><b>Baixo</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Conter despesas recorrentes</b> mantendo o mecanismo de ajuste automático dos preços dos combustíveis.</li> <li>• Permitir maior <b>flexibilidade da taxa de câmbio</b> para apoiar o ajustamento a choques externos e refletir os fundamentos económicos, sustentado por uma orientação monetária mais restritiva para evitar saídas de capitais e reforçar as reservas.</li> <li>• Devem ser desenvolvidas reformas estruturais para melhorar a eficiência e melhorar a diversificação.</li> </ul>
<p><b>Ciberataques</b> a sistemas financeiros e instituições públicas e privadas em geral que podem provocar instabilidade financeiras sistémicas ou a rutura generalizada das atividades socioeconómicas.</p>	<p><b>Média</b></p>	<p><b>CP, MP</b></p>	<p><b>Médio</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Manter a conscientização de que a <b>cibersegurança é uma prioridade</b>.</li> </ul>

## Moçambique: Matriz de Avaliação de Riscos (conclusão)

Fonte de risco	Probabilidade relativa	Horizonte temporal	Impacto em Moçambique	Resposta de políticas
				<ul style="list-style-type: none"> <li>• Assegurar que as <b>redes e os dados financeiros</b> estão seguros e protegidos.</li> <li>• Fortalecer <b>estratégias de atenuação de riscos operacionais</b> no setor financeiro.</li> </ul>
<p><b>Riscos específicos de Moçambique:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Deterioração na segurança</li> <li>• Fracasso das negociações de paz</li> <li>• Incerteza prolongada e deterioração adicional relacionada à dívida oculta poderá abalar a confiança, o apoio de doadores e multilateral ao orçamento e o investimento</li> <li>• Aumento dos riscos orçamentais, que inclui as EPs deficitárias e os pagamentos em atraso de despesas do governo</li> <li>• Recorrência das pressões sobre a banca, incluindo a deterioração da qualidade dos ativos e altas de liquidez devido ao baixo crescimento prolongado e às taxas de juro reais elevadas</li> <li>• Atraso na implementação de megaprojetos</li> <li>• Volatilidade nos preços das matérias-primas</li> <li>• Acontecimentos climáticos extremos</li> <li>• Deterioração no ambiente político em países vizinhos</li> </ul>	<p><b>Alta</b></p> <p><b>Média</b></p> <p><b>Alta</b></p> <p><b>Alta</b></p> <p><b>Alta</b></p> <p><b>Média</b></p> <p><b>Média</b></p> <p><b>Média</b></p> <p><b>Baixa</b></p>	<p><b>CP, MP</b></p> <p><b>CP, MP</b></p> <p><b>CP, MP</b></p> <p><b>CP, MP</b></p> <p><b>MP</b></p> <p><b>CP, MP</b></p> <p><b>CP</b></p> <p><b>CP</b></p> <p><b>CP</b></p>	<p><b>Alto</b></p> <p><b>Alto</b></p> <p><b>Alto</b></p> <p><b>Alto</b></p> <p><b>Alto</b></p> <p><b>Alto</b></p> <p><b>Alto</b></p> <p><b>Alto</b></p> <p><b>Alto</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Manter o esforço de assinatura do acordo de paz até ao final de 2017 em apoio da segurança e da paz.</li> <li>• Necessidade urgente de um pacote equilibrado de políticas e reformas para abordar os riscos orçamentais.</li> <li>• Adotar o plano de ação para reforçar a governação, a transparência e a responsabilização.</li> <li>• Aplicar medidas eficazes contra o branqueamento de capitais para ajudar a detetar e investigar fluxos financeiros ilícitos relacionados a fraude e corrupção.</li> <li>• Aplicar reformas financeiras, incluindo a resolução bancária, o fortalecimento do sistema de garantia de depósitos e de regulação e supervisão bancárias.</li> <li>• Melhorar a independência operacional das autoridades monetárias.</li> <li>• Realizar avaliações da qualidade dos ativos, com o devido ajuste do provisionamento. Intensificar as supervisões baseadas em riscos.</li> <li>• Reformas estruturais de apoio à diversificação económica e ao crescimento inclusivo.</li> <li>• Colmatar lacunas nas infraestruturas e disparidades regionais de rendimento/desenvolvimento, instituindo redes apropriadas de segurança social.</li> </ul>

1 A Matriz de Avaliação de Riscos (MAR) mostra acontecimentos que podem alterar de forma relevante a trajetória de base (o cenário mais provável na opinião do corpo técnico do FMI). A probabilidade relativa constitui a avaliação subjetiva do corpo técnico dos riscos previstos no cenário de base ("baixo" significa uma probabilidade inferior a 10%, "médio" uma probabilidade entre 10% e 30% e "alto" uma probabilidade entre 30% e 50%). A MAR reflete as opiniões do corpo técnico sobre a fonte dos riscos e o nível global de preocupação no momento das discussões com as autoridades. Riscos que não se excluem mutuamente poderão interagir e se concretizar em conjunto. "Curto prazo (CP)" e "médio prazo (MP)" significam que o risco se pode concretizar no prazo de 1 e 3 anos, respetivamente.

## Anexo I. Implementação de Recomendações Anteriores do FMI

Recomendação	Ponto da situação
<p><b>Orçamental</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Alcançar um ritmo de consolidação orçamental que garanta a sustentabilidade da dívida e contribua para o necessário ajuste externo.</li> <li>- Conter o aumento da massa salarial através da desaceleração do ritmo de novas contratações e controlos administrativos mais rígidos sobre pagamentos de salários e prémios.</li> <li>- Reformar os subsídios aos combustíveis e ao trigo e restabelecer o mecanismo de ajuste automático dos preços dos combustíveis para abordar futuros subsídios e fortalecer a rede de segurança social.</li> <li>- Controlar riscos orçamentais e empresas públicas e continuar a fortalecer a gestão da dívida.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Apesar de o governo ter eliminado os subsídios aos combustíveis e ao trigo e reintroduzido o mecanismo de ajuste automático dos preços dos combustíveis, as pressões significativas do serviço da dívida e dos salários levaram a um aumento global do défice.</li> <li>- A proposta de orçamento de 2018 inclui medidas para conter a massa salarial e salvaguardar as receitas.</li> <li>- As autoridades aprovaram um decreto que cria um quadro de contração de dívida pública e de emissão de garantias em novembro de 2017 e aprovaram a nova lei das EPs.</li> </ul>
<p><b>Monetária e Cambial</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ações decisivas para conter a inflação através de um ciclo de restrição monetária e estabilizar o mercado cambial abordando as distorções nesse mercado.</li> <li>- Continuar a fortalecer os instrumentos analíticos e o quadro de operações de política monetária do Banco de Moçambique (BM).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- A política monetária mais restritiva conseguiu reduzir a inflação anual para cerca de 7,2% em dezembro de 2017 e ajudou a estabilizar o mercado cambial nos últimos três trimestres. Mais recentemente, foi editada uma nova lei do mercado cambial, em dezembro de 2017, que permite a exportadores e investidores manterem 100% (e não 50%) das receitas em moeda estrangeira. O BM continuou a fortalecer o seu quadro de política monetária. Em abril de 2017, alterou a sua meta operacional de agregados monetários para taxas de juro de curto prazo.</li> </ul>
<p><b>Financeira</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Aplicar reformas de reforço da supervisão bancária e das ferramentas de gestão de crises.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- O BM está a preparar um novo quadro de resolução bancária que melhora os seus poderes de resolução com ferramentas concebidas para lidar com falhas sistémicas.</li> </ul>
<p><b>Estrutural</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Começar a desenvolver um quadro orçamental de médio prazo e uma regra orçamental formal.</li> <li>- Melhorar a transparência na gestão da riqueza em recursos naturais.</li> <li>- Melhorar o ambiente de negócios para promover a atividade empresarial, a criação de empregos e aprofundar a inclusão financeira.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- As autoridades estão a avaliar os méritos de uma lei de responsabilidade fiscal e medidas para melhorar o uso transparente e eficiente dos recursos naturais como parte de um plano de ação para fortalecer a governação, a transparência e a responsabilização.</li> <li>- Em 2016 foi lançada a estratégia nacional para a inclusão financeira e em 2017 foi operacionalizado um Comité Nacional para orientar as iniciativas com as partes interessadas. O <i>e-money</i> e a infraestrutura bancária estão a ser promovidos com a supervisão do BM.</li> </ul>

## Anexo II. Avaliação do Setor Externo

*A posição externa de Moçambique melhorou, denotando a estabilização da taxa de câmbio, a baixa inflação e as reservas internacionais líquidas mais elevadas. Contudo, permanece consideravelmente mais fraca que o nível consistente com fundamentos de médio prazo. O ajustamento da conta corrente foi conseguido, em parte, à custa da economia tradicional não relacionada a megaprojetos, que não se espera que se recupere no médio prazo com as políticas atuais. Se não forem acompanhadas de medidas de ajustamento em 2018, a posição externa e a estabilização do metical não são sustentáveis no médio prazo com as atuais políticas (2018-2023). A metodologia EBA-lite indica uma sobrevalorização na escala de 15% a 20% no médio prazo na ausência de novas medidas de políticas. Contudo, este desalinhamento declinará gradualmente com o tempo à medida que a produção de GNL começar, por volta de 2023.*

### **1. As avaliações externas para Moçambique ainda estão sujeitas a uma incerteza considerável devido à falta de dados sobre as atividades relacionadas aos megaprojetos.**

Apesar das autoridades moçambicanas produzirem dados externos setoriais fiáveis sobre os megaprojetos, os dados disponíveis sobre empresas nacionais relacionadas exclusivamente à atividade dos megaprojetos são meramente exploratórios.<sup>1</sup> A fim de descrever com precisão a principal atividade económica do país, o corpo técnico estimou a conta corrente e a posição de investimento internacional não relacionadas aos megaprojetos seguindo a mesma abordagem utilizada na Avaliação do Sector Externo ao abrigo do Artigo IV de 2015.<sup>2</sup>

**2. As estimativas do corpo técnico mostram que o défice da conta corrente não relacionada a megaprojetos estreitou-se para 17,9% do PIB em 2017.** Contudo, isto foi alcançado sobretudo pela entrada extraordinária de receitas geradas pelo imposto sobre mais-valias recebidas pelo governo com a venda da participação de 50% da ENI no campo de gás natural Coral Sul à Exxon Mobil (cerca de USD 352,6 milhões, 2,8% do PIB). A posição externa não relacionada a megaprojetos mostra que a conta corrente piorou consideravelmente, de cerca de 10% em média em 2011 e 2012 para 18% e 22% em 2015 e 2016, respetivamente. Esta evolução está em consonância com a deterioração da posição de investimento internacional (PII) entre 2013 e 2016.

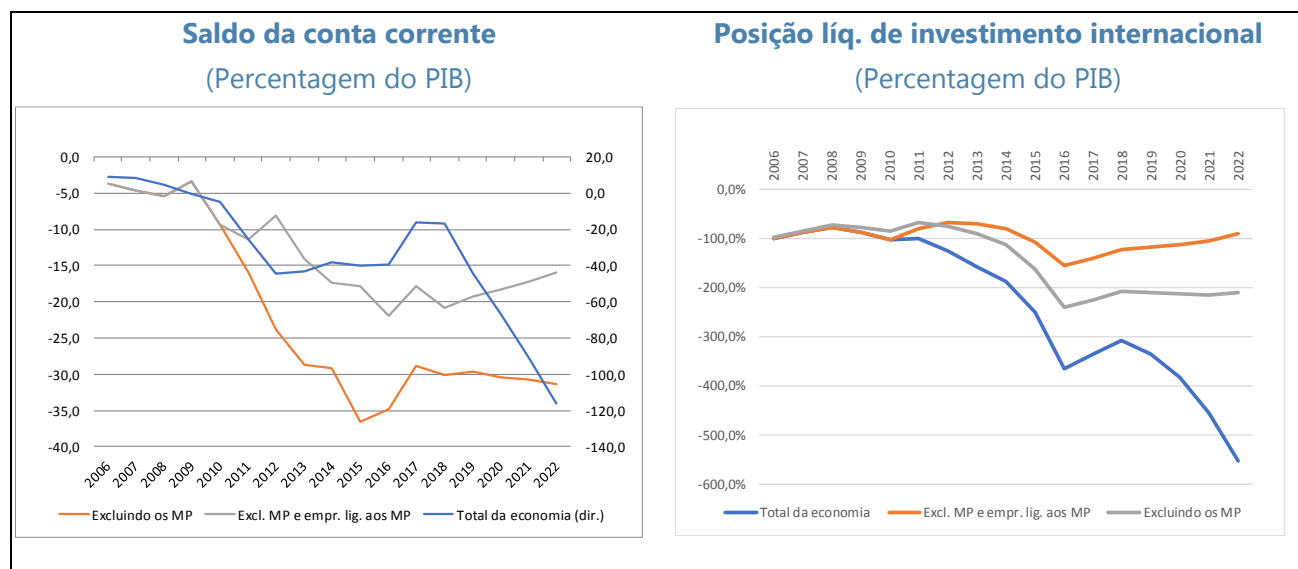
**3. É provável que a queda prolongada na atividade de investimento em megaprojetos tenha contribuído para a redução do défice da conta corrente não relacionado aos megaprojetos em 2017.** Os fluxos de investimento direto em megaprojetos declinaram para uma média de cerca de USD 1,3 mil milhões em 2015-2017 contra uma média de USD 4 mil milhões em 2012-14. Embora uma clara maioria destes fluxos de IDE fosse destinada a importações, a sua magnitude (média de USD 4 mil milhões em 2012-14) significava que mesmo a utilização de uma pequena percentagem na aquisição de bens e serviços locais representava um financiamento considerável. O saldo comercial dos megaprojetos registou uma melhoria significativa, chegando a 12,7% do superavit de conta corrente do PIB para este setor da economia. As importações de

<sup>1</sup> Por exemplo, há empresas nacionais que executam fases da extração e do processamento do carvão e que vendem os seus serviços exclusivamente a megaprojetos. Os dados estão disponíveis apenas para o setor do carvão em 2013 e sugerem que as importações das empresas nacionais relacionadas a megaprojetos são maiores que as dos próprios megaprojetos.

<sup>2</sup> Outras considerações levadas em conta incluem a duplicação das importações não relacionadas a megaprojetos "não classificadas" entre 2011 e 2012, porque na época houve uma forte expansão dos megaprojetos que é difícil de explicar apenas pela economia tradicional.

serviços do setor recuaram cerca de 55%, à medida que muitos dos projetos em curso foram concluídos em 2016, enquanto a alta dos preços e dos volumes de exportação do carvão impulsionou bastante as exportações dos megaprojetos. Na ausência de uma atividade de investimento em megaprojetos expressiva, é improvável que os elevados défices de conta corrente (ou seja, acima de 10% do PIB) não relacionados aos megaprojetos sejam sustentáveis.

**4. Estima-se que o défice da conta corrente comece a se estabilizar gradualmente no médio prazo e recue em termos de percentagem do PIB até 2025, melhorando, assim, a PII de Moçambique não relacionada a megaprojetos.** A deterioração da conta corrente conduziu a PII não relacionada aos megaprojetos a uma trajetória descendente desde o seu pico de 67% do PIB em 2012. Esta deterioração deveu-se a políticas orçamentais demasiado expansivas no período que antecedeu as eleições 2014, à sobrevalorização cambial e à política monetária relativamente relaxada até a um passado recente. Em 2017, o aumento do rigor da política monetária ajudou a baixar a inflação e a estabilizar o mercado cambial e as reservas internacionais líquidas, mas o crescimento continua fraco no médio prazo na economia não relacionada aos megaprojetos, com a política orçamental relaxada a afastar o investimento do setor privado. O défice da conta corrente deverá permanecer em níveis elevados, de 15% a 18% do PIB entre 2018 e 2024, e estabilizar em cerca de 10% do PIB apenas em 2025, quando os projetos de gás alcançarem plena produção (ver Figura 1a). Portanto, a PII não relacionada aos megaprojetos deverá iniciar uma recuperação gradual em 2017 e continuar a melhorar no médio prazo à medida que a atividade na economia tradicional se contrai em termos de percentagem do PIB (ver Figura 1b).



**5. A conta financeira não relacionada aos megaprojetos também se deteriorou em 2017.** O IDE do setor privado e os fluxos de empréstimos desabaram em 2017 e prevê-se que continuem baixos, após um desempenho ligeiramente inferior ao dos fluxos dos megaprojetos em 2015 e 2016. Espera-se, pois, que a conta financeira não relacionada aos megaprojetos em 2017 registre USD 1 mil milhões em entradas líquidas após um desempenho muito melhor em 2015 e 2016 (USD 4,5 mil milhões e USD 2,7 mil milhões, respetivamente).

**6. Não há evidências de fuga de capitais.** As transações dos megaprojetos (saídas de moeda e depósitos) foram compensadas pelos fluxos de crédito comercial não relacionado aos megaprojetos, mas a moeda, os depósitos e o crédito comercial da economia tradicional ainda registaram entradas líquidas em 2017. Estes fluxos estão registados em “outros” fluxos da conta financeira (na Tabela 5) e, em geral, continuam a ser impulsionados por transações dos megaprojetos.

**7. A avaliação EBA do saldo externo concluiu que, no médio prazo, o metical está sobrevalorizado entre 15% a 20% (2018-2023).** Após ter permanecido quase sempre estável em 2012-14, houve uma depreciação abrupta da taxa de câmbio efetiva real (TCER) de cerca de 32%, entre o final de dezembro de 2014 e o final de dezembro de 2016. Em 2017, com a estabilização do mercado cambial, a TCER subiu cerca de 8%, uma tendência que deverá se manter em 2018 devido à redução das pressões nesse mercado, enquanto a conta corrente dos megaprojetos deverá permanecer excedentária em 2018, em cerca de 12% do PIB. A projeção de déficit da conta corrente (excluindo os fluxos relacionados aos megaprojetos) aponta para uma contração de 22% do PIB em 2016 para cerca de 18% em 2017 e 20% em 2018. Este nível é muito mais alto do que as normas de conta corrente derivadas das abordagens EBA-lite da conta corrente e da sustentabilidade externa, de 9,8% e 8,7% do PIB, respetivamente.<sup>3</sup>

**8. Contudo, este desalinhamento deverá declinar gradualmente em 2025, tendo em vista que no longo prazo a conta corrente, como percentagem do PIB, deverá se estreitar devido ao impacto dos projetos de produção de GNL sobre o PIB.** Com estes projetos em plena produção, o déficit da conta corrente (excluindo fluxos relacionados aos megaprojetos) deverá ser reduzido para 10% do PIB até 2025 (ver Tabela 1. Resultados da EBA-lite).

**9. Apesar da incerteza gerada pelas limitações em termos de dados, é pouco provável que a estabilização do metical e das reservas internacionais líquidas seja salvaguardada no médio prazo (2018-2023) se não for acompanhada por medidas de ajustamento em 2018.** Portanto, o cenário de ajustamento presume que a taxa de câmbio real será desvalorizada no médio prazo para assegurar que o canal cambial poderá funcionar como amortecedor de choques externos.

**10. Esta avaliação da suficiência das reservas internacionais considerou 5,0 meses de importações não relacionadas aos megaprojetos como uma cobertura de reservas prudente.** A projeção para as reservas no final de 2017 é de cobertura de 5,25 meses desse tipo de importação, superior aos 4,6 meses no final de 2016, embora à custa da acumulação de atrasados externos. À medida que crescem as exportações de recursos naturais, serão necessárias reservas de 5,0 meses de importações não relacionadas aos megaprojetos para suportar a possibilidade crescente de choques de exportações.

<sup>3</sup> A abordagem do Índice da TCER apresenta resultados ligeiramente diferentes porque não foi possível executar o modelo apenas para a economia não relacionada a megaprojetos, dada a limitações de dados.



**Estimativa de valorização do metical utilizando as abordagens EBA-Lite**

Abordagem	Défice da conta corrente (% do PIB) <sup>1/</sup>	Sobrevalorização (+) / Subvalorização (-) (%) <sup>2/</sup>
Abordagem da conta corrente		
2017	-8,4	23,9
2019 (após transmissão de taxa de câmbio ao comércio)	-8,9	25,4
2025	0	0,0
Abordagem índice TCER (2017)	...	-11,5
Abordagem de sustentabilidade externa <sup>3/</sup>		
2017	-9,2	26,3
2019 (após transmissão de taxa de câmbio ao comércio)	-10,0	28,6
2025	-0,3	0,9

Fonte: Estimativas do corpo técnico do FMI.

<sup>1/</sup> A abordagem EBA considera a conta corrente não relacionada aos megaprojetos, que é ajustada novamente por importações indiretas dos megaprojetos relacionadas a serviços a eles prestados por firmas nacionais. Este montante é estimado, enquanto o BM continua o trabalho sobre estatísticas oficiais que quantificam estas importações.

<sup>2/</sup> Tal como em análises passadas, a elasticidade de Tokarick (2010) é usada para traduzir o défice de conta corrente à avaliação implícita, porque é derivada sobre o pressuposto de pequeno país (ver EBS/13/76, p. 81).

<sup>3/</sup> Baseado na estabilização da posição IPI não relacionada aos megaprojetos no seu nível estimado de 138,4% do PIB no final de 2017.

Ação	Data de aplicação	Descrição	Relevância macroeconómica
<b>Governança</b>			
Submeter à Assembleia da República um projeto de Lei de Responsabilidade Fiscal	Fim de 2018	O principal objetivo do projeto de lei deverá ser a) manter a estabilidade orçamental e assegurar a sustentabilidade da dívida, b) garantir a transparência orçamental, c) implantar a gestão financeira voltada para o futuro e baseada no desempenho e d) assegurar a responsabilização do governo perante o parlamento. O projeto de lei deverá assentar numa estratégia de dívida de médio prazo sustentável e incluir a criação de um Fundo Soberano e regra(s) orçamental(is) para assegurar a gestão eficiente dos recursos naturais ao longo do tempo. Nos próximos seis meses deverão ser adotados regulamentos para a implementação efetiva do Fundo Soberano.	Reforçar a sustentabilidade orçamental, a transparência e a responsabilização (GFP)
Editar um decreto para regulamentar a emissão e a gestão de dívida e de garantias públicas	Fim de nov. de 2017	O decreto deverá exigir que a) todos os empréstimos e passivos contingentes do governo central (inclusive garantias) sejam contraídos pelo Ministério das Finanças em nome do Estado, com a aprovação do Conselho de Ministros e, no caso de empréstimos acima de um certo limite por autarquias locais e EPs, com a aprovação do Ministério das Finanças e o respetivo ministro da tutela, b) consulta prévia do Banco de Moçambique, c) divulgação de empréstimos e garantias aprovadas, incluindo um estudo de viabilidade e a avaliação de riscos orçamentais e d) atualização regular dos registos da dívida de setor público reconciliadas com credores após o final do trimestre. O decreto deverá indicar explicitamente que empréstimos e garantias que não cumpram as disposições do decreto serão considerados legalmente inválidos.	Reforçar a gestão da dívida pública (GFP)
Aprovar regulamentos destinados a implementar a nova Lei das EP	Fim de junho de 2018	Em geral, a definição de empresa estatal no projeto de lei submetido ao parlamento em setembro de 2017 para aprovação até ao final de 2017 é coerente com as normas internacionais para EFP e prevê, claramente, que será criada uma entidade para gerir e coordenar o setor empresarial público e exercer o papel fiscalizador das EP. Regulamentos específicos deverão incluir limites de empréstimos, obrigações de emissão de relatórios, remuneração clara de atividades realizadas a um custo abaixo do nível de recuperação dos custos e uma política de pagamento de dividendos.	Reforçar a gestão das EP e atenuar os riscos orçamentais e financeiros (GFP)
Reforçar a fiscalização das EP	Fim de 2018	As ações incluem a) o mapeamento e a publicação da relação de todas as EP direta ou indiretamente controladas pelo Estado, b) a clarificação dos acordos institucionais para unificar a gestão e a fiscalização das EP e c) a adoção de regulamentos ou diretrizes para regulamentar os empréstimos das EP.	Reforçar a gestão das EP e atenuar os riscos orçamentais e financeiros (GFP)
Preparar um plano de recuperação e/ou reestruturação das EP em dificuldades financeiras.	Fim de 2018	Identificar as EP em dificuldades financeiras e preparar a) avaliações de riscos financeiros e orçamentais e b) planos de recuperação e/ou reestruturação até ao final de 2018.	Reforçar a gestão das EP e atenuar os riscos orçamentais e financeiros (GFP)
Submeter à Assembleia da República um projeto de lei par as entidades autónomas do governo	Fim de 2018	A lei deverá prever limites de empréstimos, a unificação dos relatos financeiros, limites à capacidade de estas entidades criarem ou deterem ações em outras entidades públicas e a exigência do seu registo.	Reforçar a gestão dos riscos orçamentais e da dívida pública (GFP)
Adotar uma estratégia para monitorizar e eliminar atrasados com fornecedores e restituições de IVA	Fim de 2017	A estratégia deverá incluir o registo obrigatório de compromissos e etapas de verificação em tempo real no sistema e-SISTAFE a partir de 1 de janeiro de 2018 e garantir que o sistema captura dados sobre o stock, a idade e a composição dos atrasados. Também deverá envolver uma auditoria destes atrasados, incluindo atrasados não orçamentais.	Clarificar a posição orçamental e reforçar a gestão dos riscos orçamentais (GFP)
Manter um cadastro atualizado dos ativos do governo e adotar procedimentos e regras para transferir e alienar ativos reais do governo	Fim de 2018	Ativos incluem ativos financeiros, ativos fixos, terrenos e ativos no subsolo.	Reforçar a gestão de ativos e passivos e a transparência (GFP)

Ação	Data de aplicação	Descrição	Relevância macroeconómica
<b>Transparência</b>			
Adotar o padrão de Estatísticas de Finanças Públicas do FMI	Fim de janeiro de 2019	Inclui a classificação económica, administrativa e funcional e a sua utilização para a formulação, a execução e a comunicação do orçamento.	Reforçar a transparência orçamental (GFP)
Reforçar a fiscalização parlamentar das finanças públicas	Fim de set. de 2018	Reforçar a fiscalização parlamentar das finanças públicas. Anexar a cada projeto de lei do orçamento inicial submetido ao parlamento no ano n: a) uma declaração sumária para cada EP, b) um relatório semelhante para cada entidade autónoma do governo e c) uma avaliação dos riscos orçamentais que quantifique e consolide as informações sobre todos os passivos contingentes significativos e outros riscos do governo central e inclua uma estratégia de atenuação.	Reforçar a gestão e a supervisão dos riscos orçamentais (GFP)
Reforçar a fiscalização pública das finanças públicas	Contínua e fim de 2019	Publicar: a) a reconciliação de fontes de variações da previsão orçamental e de desvios entre previsões e resultados, b) informações trimestrais sobre atrasados nos relatórios de execução orçamental, c) relatório trimestrais e anuais sobre a dívida pública interna e externa, incluindo garantias, d) estudos de viabilidade económica dos principais investimentos públicos acima do limite e e) participação do Estado no setor extrativo com divulgação completa até ao final de 2019.	Reforçar a transparência orçamental (GFP)
Reforçar a fiscalização pública do desempenho das EP	Contínua	Publicar Relatórios de Auditoria externa anuais das EP com controlo maioritário do Estado nos seus respetivos sítios eletrónicos e um relatório anual abrangente sobre o desempenho da carteira de EP, incluindo a conformidade com as normas de governação societária e informações sobre todas as relações financeiras com o governo publicadas até ao final de setembro de cada ano.	Reforçar a gestão e a supervisão dos riscos orçamentais (GFP)
Melhorar a gestão transparente e eficiente dos recursos naturais	Fim de 2018, 2019 e 2020	As ações incluem: a) esclarecer e divulgar as regras relacionadas à relação financeira entre o governo e o setor empresarial do Estado, até ao final de 2018, b) divulgar a participação direta e indireta do Estado no setor extrativo, até ao final de 2019 e c) implementar um mapa de divulgação dos beneficiários efetivos do setor extrativo, até ao final de 2020.	Reforçar a transparência orçamental (GFP)
Submeter à Assembleia da República alterações legislativas necessárias para apoiar as reformas da transparência mencionadas	Fim de 2018	Isto poderá incluir mudanças na Lei do SISTAFE.	Reforçar a transparência orçamental (GFP)
<b>Responsabilização</b>			
Apoiar o processo de responsabilização e resolver a questão dos empréstimos não declarados da EMATUM, da Proindicus e da MAM	Fim de 2017	Apoiar o processo de responsabilização e resolver a questão dos empréstimos não declarados da EMATUM, da Proindicus e da MAM. As ações incluem: a) comunicar ao Tribunal Administrativo e ao Procurador-Geral a parte dos empréstimos garantidos a incluir no orçamento e a que será mantida nas empresas, b) fornecer informações claras, cabais e credíveis sobre a utilização efetiva das receitas dos empréstimos e práticas de sobrefaturação, c) continuar a prestar apoio total aos Procurador-Geral no processo de investigação para garantir a atribuição de responsabilidades fornecendo recursos logísticos, apoio financeiro e acesso às informações, d) assegurar a transferência para o Estado de ativos mobiliários das três empresas e e) examinar a viabilidade das três empresas e avaliar a sua possível liquidação assim que a reestruturação da dívida privada do governo for concluída.	Reforçar a responsabilização orçamental (GFP)
Apoiar os esforços anticorrupção e de governação reforçando o quadro jurídico e institucional e melhorando a sua aplicação efetiva	Fim de 2019	As autoridades foram incentivadas a aprimorar as políticas de boa governação através de medidas prioritárias para adequar as leis anticorrupção às normas internacionais e garantir a sua aplicação. Estas medidas incluem: a) apoiar a criminalização de práticas corruptas e a recuperação de ativos, de acordo com tratados internacionais, criminalizando todas as ofensas da UNCAC com sanções suficientemente dissuasivas; implantar e aplicar um sistema abrangente de divulgação de ativos de funcionários públicos, sujeitos a sanções dissuasivas, verificável e disponível ao público na internet; aplicar mecanismos de responsabilização dos gestores públicos e garantir a independência e a capacidade operacional das agências anticorrupção, dos tribunais e das inspeções judiciais, b) promover a simplificação dos processos administrativos para reduzir desfasamentos e o custo público, de acordo com diretrizes internacionais, tais como a Iniciativa EDRC-OCDE sobre Reforma Regulamentar e c) atualizar o sistema para o recrutamento, a contratação, a retenção e a promoção de funcionários públicos e, se necessário, outros agentes públicos não eleitos, inclusivamente juizes.	Reforçar a responsabilização orçamental (GFP)



# REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

## RELATÓRIO DO CORPO TÉCNICO SOBRE AS CONSULTAS DE 2017 AO ABRIGO DO ARTIGO IV — INFORMAÇÕES SUPLEMENTARES

27 de fevereiro de 2018

Preparado por

Departamento de África

*O propósito deste suplemento é informar o Conselho sobre os mais recentes desenvolvimentos económicos e de políticas em Moçambique desde que o relatório do corpo técnico foi submetido ao Conselho. Esses desenvolvimentos não alteram o teor geral da avaliação do corpo técnico.*

## DESENVOLVIMENTOS ECONÓMICOS RECENTES

**1. Crescimento e inflação.** Dados recentes do PIB publicados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) de Moçambique mostram que a economia cresceu 3,7% em 2017, impulsionada pela recuperação na atividade agrícola e extrativa (nomeadamente o carvão).<sup>1</sup> Entretanto, o crescimento não-agrícola e não-extrativo abrandou para 1,8% em 2017 (face a 3,5% em 2016).

As diferenças em relação às projeções do corpo técnico (crescimento real de 3% em 2017) resultam sobretudo de uma revisão em alta do desempenho do crescimento nos três primeiros trimestres do ano num número limitado de setores. A inflação

continuou a cair rapidamente — o índice da inflação de Maputo diminuiu para 6,3%, enquanto o índice nacional declinou para 3,8% no final de janeiro (em termos homólogos).

**2. Setor monetário e bancário.** Os dados de janeiro de 2018 mostram que o crédito à economia declinou para 12,8% em termos nominais (taxa homóloga). As taxas de juro reais permaneceram elevadas: as taxas médias nominais dos empréstimos e depósitos bancários a um ano situavam-se próximas dos 28% e 18%, respetivamente, enquanto a taxa média de inflação deve permanecer abaixo dos 10% em 2018.

**Moçambique: Crescimento do PIB real, 2016-2017**

	2016	2017	
		Relatório do FMI	
		INE	
	Taxa de crescimento homólogo		
PIB ao custo dos fatores	3,3	3,4	3,8
d/q: não-agrícola, não-extrativo	3,5	1,0	1,8
PIB a preços de mercado	3,8	3,0	3,7

Fonte: Instituto Nacional de Estatística (INE) de Moçambique.

<sup>1</sup> Os dados mais recentes sobre as contas nacionais incluem uma revisão em alta dos dados dos três primeiros trimestres e a publicação de dados sobre o quarto trimestre.

**3. Receita pública.** Os dados divulgados recentemente sobre as contas públicas mostram que a cobrança de receitas em 2017 alcançou os 213,9 mil milhões de meticais, superando em 12,8 mil milhões de meticais (ou cerca de 1,6% do PIB) as projeções do corpo técnico de 201,1 mil milhões de meticais. A diferença é largamente explicada pelo forte desempenho das receitas não tributárias (cerca de 1,4% do PIB acima das previsões), como reflexo do volume inesperado de dividendos do Banco de Moçambique e dos Caminhos de Ferro de Moçambique.

**4. Despesa pública e défice orçamental.** Os dados das contas públicas relativos às despesas não são diretamente comparáveis aos dados do relatório do corpo técnico, uma vez que são registados em base de caixa (ou seja, não refletem o não-pagamento parcial do serviço da dívida devido ou qualquer atrasado de pagamentos internos). Todavia, os dados mostram que a despesa primária total (excluindo juros) em 2017 ascendeu a cerca de 230,5 mil milhões de meticais, superando ligeiramente as projeções do corpo técnico (em 2,5 mil milhões de meticais, ou 0,3% do PIB). O défice orçamental global é de cerca de 5,4% do PIB, o que reflete sobretudo o desempenho superior das receitas e o baixo serviço da dívida quando computado em base de caixa.

**5. Projeto de gás natural da Anadarko.** Em 20 de fevereiro, a Anadarko anunciou a venda de cerca de 10% da produção futura do seu campo de gás natural para a francesa EDF.<sup>2</sup> Juntamente com os contratos de venda anteriormente firmados, isto significa que a Anadarko já vendeu cerca da metade do volume da produção que precisa vender antes que se possa considerar uma decisão final de investimento. Esta venda, bem como a aprovação do plano de desenvolvimento do projeto pelo Conselho de Ministros há algumas semanas, mostra que a Anadarko está a fazer progressos contínuos no sentido de uma decisão final de investimento, que o corpo técnico estima deverá ocorrer em meados de 2019.

## EVOLUÇÃO DAS POLÍTICAS

**6. Decisão do Comité de Política Monetária (CPMO).** Em 26 de fevereiro, o CPMO baixou em 150 pontos base a taxa de juro de política monetária (taxa MIMO), para 18%. Além disso, elevou em 800 pontos base o coeficiente de reservas obrigatórias para passivos em moeda estrangeira, para 22%, com efeitos a partir de 7 de março, e manteve inalterado o coeficiente de reservas obrigatórias para passivos em moeda nacional, em 14%.

**7. Reestruturação da dívida.** O Ministério das Finanças anunciou na semana passada que retomará as discussões com os credores privados no dia 20 de março, em Londres. O governo pretende apresentar uma proposta para a reestruturação da dívida que visa recolocar a dívida de Moçambique num nível sustentável.

## IMPLICAÇÕES

**8. Os desenvolvimentos económicos e decisões de política recentes não alteram o teor geral da avaliação do corpo técnico.** Os dados divulgados recentemente incluem diversos fatores pontuais (como receitas não tributárias) e, portanto, as projeções macroeconómicas para 2018 e o médio prazo mantêm-se válidas na generalidade. Da mesma forma, as contas públicas de 2017 confirmam que o défice permanece elevado e que são necessários esforços sustentados de consolidação orçamental. No plano monetário, as decisões do CPMO estão alinhadas com o aconselhamento do corpo técnico.

<sup>2</sup> Além disso, relatos da imprensa indicam que a Anadarko está a discutir ativamente a realização de novas vendas junto a diversas empresas do sul da Ásia.



# REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

## RELATÓRIO DO CORPO TÉCNICO SOBRE AS CONSULTAS DE 2017 AO ABRIGO DO ARTIGO IV — ANEXO INFORMATIVO

15 de fevereiro de 2018

Elaborado por

Departamento de África

### ÍNDICE

RELAÇÕES COM O FMI	2
PROGRAMA CONJUNTO BANCO MUNDIAL-FMI, 2016–17	8
QUESTÕES ESTATÍSTICAS	13

## RELAÇÕES COM O FMI

(Em 31 de dezembro de 2017)

**Admissão e regime de consultas:** Admitido em 24 de setembro de 1984; Artigo VIII.

<b>Conta de Recursos Gerais:</b>	<b>Milhões de DSE</b>	<b>% da Quota</b>
<u>Quota</u>	227,20	100,00
<u>Haveres do FMI na moeda do país</u>	198,78	87,49
<u>Posição na tranche de reserva</u>	28,43	12,51

<b>Departamento de DSE:</b>	<b>Milhões de DSE</b>	<b>% da alocação</b>
<u>Alocação acumulada líquida</u>	108,84	100,00
<u>Haveres</u>	15,39	14,14

<b>Saldo de compras e empréstimos:</b>	<b>Milhões de DSE</b>	<b>% da Quota</b>
<u>Acordos ESF</u>	46,86	20,63
<u>Acordos SCF</u>	85,20	37,50

### Acordos financeiros mais recentes:

<b>Tipo</b>	<b>Data do acordo</b>	<b>Data de vencimento</b>	<b>Montante aprovado (Milhões de DSE)</b>	<b>Montante sacado (Milhões de DSE)</b>
SCF	18/12/2015	17/06/2017	204,48	85,20
ESF	30/06/2009	28/06/2010	113,60	113,60
ECF1/	06/07/2004	05/06/2007	11,36	11,36

<sup>1/</sup> Antigo PRGF.

### **Obrigações vencidas e projeção dos pagamentos ao FMI<sup>2</sup>** (Milhões de DSE; com base no presente uso de recursos e haveres correntes em DSE):

	Próximos				
	2018	2019	2020	2021	2022
Capital	22,72	32,19	20,35	18,93	18,93
Comissões/juros	0,70	0,72	0,70	0,82	0,78
<b>Total</b>	<b>23,42</b>	<b>32,91</b>	<b>21,05</b>	<b>19,76</b>	<b>19,71</b>

1 Quando um país membro tem obrigações financeiras vencidas há mais de três meses, o montante desses atrasados é apresentado nesta secção.

**Implementação da Iniciativa HIPC:**

I. Compromissos da assistência HIPC	Quadro <u>Original</u>	Quadro <u>reforçado</u>	<u>Total</u>
Data do ponto de decisão	Abril 1998	Abril 2000	
Assistência comprometida por todos os credores (milhões de USD) <sup>1/</sup>	1 716,00	306,00	
Da qual: assistência do FMI (milhões de USD)	124,60	18,46	
(equivalente em milhões de DSE)	93,17	13,73	
Data do ponto de conclusão	Junho 1999	Set. 2001	
II. Desembolso da assistência do FMI (milhões de DSE)			
Assistência prestada ao país membro	93,17	13,73	106,90
Assistência intercalar	--	2,31	2,31
Saldo no ponto de conclusão	93,17	11,42	104,58
Desembolso adicional do rendimento de juros <sup>2/</sup>	--	1,10	1,10
<b>Total dos desembolsos</b>	<b>93,17</b>	<b>14,83</b>	<b>108,00</b>

<sup>1/</sup> A assistência comprometida ao abrigo do quadro original está expressa em termos do valor atual líquido (VAL) no ponto de conclusão; a assistência comprometida ao abrigo do quadro reforçado está expressa em termos de VAL no ponto de decisão. Por este motivo, não é possível somar os dois montantes.

<sup>2/</sup> No âmbito do quadro reforçado, é efetuado um desembolso adicional no ponto de conclusão correspondente ao rendimento dos juros auferidos sobre o montante comprometido no ponto de decisão mas não desembolsado no período intercalar.

**Implementação da Iniciativa de Alívio da Dívida Multilateral (MDRI):**

Dívida habilitada à MDRI (milhões de DSE) <sup>1/</sup>	106,56
Financiada por: Fundo MDRI	83,05
Recursos HIPC remanescentes	23,51

Alívio da dívida por tipo de facilidade (milhões de DSE)

<u>Data da prestação</u>	<u>Dívida habilitada</u>		
	<u>GRA</u>	<u>PRGT</u>	<u>Total</u>
Janeiro de 2006	N/A	106,56	106,56

<sup>1/</sup>A MDRI proporciona 100% de alívio da dívida aos países membros habilitados que se qualificam para tal assistência. A assistência concessional do Fundo MDRI e dos recursos HIPC proporciona alívio da dívida suficiente para cobrir a totalidade do stock da dívida com o FMI no final de 2004 que continua pendente de pagamento no momento em que o país membro se qualifica para esta modalidade de alívio da dívida.

**Implementação do Alívio da Dívida após Catástrofes (PCDR):** Não se aplica.



## Regime cambial

Moçambique mantém um regime *de jure* e *de facto* de taxa de câmbio flutuante. A taxa de câmbio é, na generalidade, determinada no mercado cambial interbancário (MCI). O BM intervém regularmente no mercado para corrigir flutuações sazonais, distribuir a liquidez cambial recebida pelo governo na forma de ajuda e esterilizar a liquidez interna como parte das suas operações de política monetária. Moçambique aceitou as obrigações ao abrigo do Artigo VIII e não mantém restrições cambiais ou taxas de câmbio múltiplas sujeita à aprovação do FMI nos termos das Secções 2(a) e 3 do Artigo VIII.

## Avaliação das salvaguardas

A avaliação anterior foi concluída em 2016. A avaliação constatou a necessidade de reformas na estrutura jurídica e de governação do Banco de Moçambique (BM). O BM continua a carecer de uma supervisão independente da gestão e das operações. O Conselho de Administração do BM é composto apenas por executivos responsáveis por áreas operacionais específicas, ao passo que outros órgãos estatutários (especialmente, o Conselho de Auditoria) não têm um mandato adequado nem a capacidade para supervisionar os controlos internos e os mecanismos de auditoria. O relatório referiu que são necessárias reformas no enquadramento jurídico do banco central. Embora a capacidade de auditoria interna tenha melhorado, a independência e autoridade do BM precisam ser fortalecidas. As demonstrações financeiras são auditadas por firmas internacionais, mas a transparência deve ser melhorada com referências claras à observância das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS).

## Quadro de CBC/FT

Moçambique tomou uma série de medidas para sanar as deficiências identificadas no seu Relatório de Avaliação Mútua de 2011. Com a assistência do FMI, o país editou uma nova lei e regulamentos de CBC/FT em 2013 e 2014, respetivamente. Um novo Código Penal, que amplia o número de infrações principais com relação ao branqueamento de capitais, foi editado em dezembro de 2014. O Banco de Moçambique reforçou ainda mais o quadro regulamentar ao emitir, em maio de 2015, diretivas com força de lei aplicáveis às instituições financeiras. Os projetos de alteração da lei que rege o Gabinete de Informação Financeira (GIFiM) e que objetivam, em parte, reforçar a independência operacional do gabinete, foram aprovados pelo Conselho de Ministros. O GIFiM continua a envidar esforços para ingressar no Grupo Egmont de Unidades de Inteligência Financeira e, com a assistência do FMI, desenvolveu diretrizes para a comunicação de operações suspeitas, as quais serão transmitidas às entidades declarantes. De futuro, as autoridades devem consolidar os progressos obtidos e tomar medidas importantes para alcançar um nível aceitável de eficácia, através de melhorias na supervisão CBC/FT das instituições financeiras, bem como da aplicação de requisitos obrigatórios de identificação de pessoas politicamente expostas e da maior transparência sobre a propriedade efetiva de veículos societários. São necessárias leis e normas adicionais, nomeadamente para exercer a supervisão das atividades e profissões não financeiras designadas, bem como uma lei sobre a recuperação de ativos e uma lei de auxílio judiciário mútuo. No âmbito de um projeto de AT do LEG, o GIFiM desenvolveu ferramentas para serem usadas na supervisão CBC/FT dos agentes imobiliários.

### **Consulta ao abrigo do Artigo IV**

O Conselho de Administração concluiu as consultas de 2015 ao abrigo do Artigo IV em 18 de junho de 2015 (relatório n.º 15/141). Recomenda-se que a próxima consulta ao abrigo do Artigo IV seja realizada no ciclo normal de doze meses.

### **Avaliação *ex post* do desempenho no âmbito dos programas apoiados pelo FMI**

Em dezembro de 2003, foi realizada uma avaliação *ex post* do desempenho de Moçambique no âmbito dos programas apoiados pelo FMI desde 1987, em conformidade com as diretrizes sobre avaliações de países com programas de longa duração. O relatório sobre a avaliação *ex post* foi distribuído ao Conselho de Administração em 21 de novembro de 2003 (relatório n.º 04/53).

Os Administradores felicitaram as autoridades por seguirem políticas macroeconómicas corretas e por terem levado a cabo reformas estruturais de grande amplitude nos últimos 15 anos, o que contribuiu para o crescimento vigoroso da economia e a redução constante das taxas de pobreza. Observando que, a despeito dos consideráveis progressos, Moçambique ainda é um país muito pobre e vulnerável, os Administradores instaram as autoridades a perseverar nos esforços de consolidação da estabilidade macroeconómica e aceleração e aprofundamento das reformas estruturais, com vistas a sustentar o crescimento económico, estimular a criação de empregos e continuar a reduzir a pobreza.

### **Visitas da Direção-Geral**

A convite das autoridades, o Subdiretor-Geral do FMI, Takatoshi Kato, visitou Maputo em julho de 2005. O Diretor-Geral, Rodrigo de Rato, visitou Moçambique em agosto de 2007 para reunir-se com o Grupo Consultivo Africano sobre Quotas, Voz e Representação. O Primeiro Subdiretor-Geral, David Lipton, visitou Maputo em maio de 2013. A Diretora-Geral, Christine Lagarde, visitou Moçambique em maio de 2014 para participar da conferência África em Ascensão.

### **Representante residente**

O Sr. Ari Aisen é o Representante Residente do FMI em Moçambique desde 9 de setembro de 2016.

**Assistência Técnica (2015–2017)**

<b>Prestação de Assistência Técnica do FMI a Moçambique (2015–17)</b> (Em dezembro de 2017)				
<b>Deptos.</b>	<b>Prazo</b>	<b>Formato</b>	<b>Objeto</b>	<b>Contrapartes</b>
<b>Finanças Públicas</b>	Dezembro de 2017	Missão (em conjunto com o AFS)	Formação e capacitação em princípios para infraestruturas do mercado financeiro	Ministério da Economia e Finanças (MEF)
	Outubro de 2017	Missão	Capacitação para administrar as receitas das indústrias extrativas	Autoridade Tributária (AT)/MEF
	Setembro de 2017	Missão	Indústria Extrativa – Desenvolver uma estratégia de gestão da receita de médio a longo prazo	AT/MEF
	Setembro de 2017	Missão	Workshop de capacitação na metodologia FARI	AT/MEF, Ministério dos Recursos Naturais e Energia (MIREME), Instituto Nacional de Minas (INAM) e Banco de Moçambique (BM)
	Julho de 2017	Missão	Administração da receita	AT
	Dezembro de 2015		MNRW-TTF – Seguimento da administração tributária dos recursos naturais	AT/ MEF
	Novembro de 2015	Missão	Seguimento anual das reformas da GFP (incl. riscos fiscais e investimento público, PIMA)	MEF
	Novembro de 2015	Missão	Seguimento da administração da receita	AT/MEF
	Outubro de 2015	Missão	Importações e subsídios aos combustíveis	MEF, MIREME
	Abril de 2015	Missão	Seguimento das reformas da GFP	MEF
	Março de 2015	Missão	Avaliação do desempenho da administração tributária (TADAT)	AT/MEF
	Março de 2015	Missão (em conjunto com o AFR)	MNRW-TTF – Atualização das projeções dos impostos sobre os recursos naturais	AT/MEF
<b>Instituto</b>	Outubro de 2017	Missão (em conjunto com o MCM e o AFS)	Desenvolvimento do sistema de previsão e de análise de políticas (FPAS)	BM

<b>Jurídico</b>	Setembro de 2015	Missão	Projeto de diagnóstico CBC/FT (Fase II, seguimento)	GIFIM/BM
	Abril de 2015	Missão	Projeto de diagnóstico CBC/FT (Fase II, seguimento)	GIFIM/BM
<b>Setores Monetário e Financeiro</b>	Dezembro de 2017	Missão (em conjunto com o AFS)	Formação e capacitação – sistemas de pagamento e de liquidação	BM
	Novembro de 2017	Missão	Análise da estabilidade financeira e comunicação	BM
	Setembro de 2017	Missão	Projeto de assistência técnica para a modernização do banco central: discussão com os peritos do Norges Bank	BM
	Junho de 2017	Missão	Política monetária, operações cambiais e modernização e comunicação do banco central	BM
	Novembro de 2015	Perito itinerante	Quadro de previsão de liquidez (seguimento)	BM
<b>Estatísticas</b>	Agosto de 2017	Missão (em conjunto com o AFS)	Estatísticas de contas nacionais	INE
	Março de 2015	Perito itinerante	Seguimento da reforma das estatísticas da balança de pagamentos	BM
	Fevereiro de 2015	Missão	MNRW-TTF – Estatísticas para a gestão dos recursos naturais	INE/MEF
<b>AFRITAC Sul (AFS)</b>	Agosto de 2017	Missão	Desenvolver a função de auditoria pós-desembarço (APD)	Direção das Alfândegas
	Outubro de 2015	Perito itinerante	Procedimentos para as comunicações do banco central	BM
	Agosto de 2015	Perito itinerante	Reforço das previsões macrofiscais e gestão dos ricos fiscais	MEF
	Abril – maio de 2015	Perito itinerante	Seguimento da conformidade com os princípios fundamentais de Basileia	BM
	Abril de 2015	Missão	Prioridades em matéria de assistência técnica e formação no futuro próximo	MEF/BM
	Abril de 2015	Perito itinerante	Seguimento das estatísticas das contas nacionais	INE/MEF

## PROGRAMA CONJUNTO BANCO MUNDIAL-FMI, 2016–17

(Em 31 de dezembro de 2017)

*Os serviços do FMI e do Banco Mundial trabalham em estreita colaboração na assistência a Moçambique. Os técnicos do Banco participam das missões do FMI, e as análises e aconselhamento do Banco ao governo em áreas-chave de reformas estruturais informam a supervisão do FMI. A equipa do FMI responsável por Moçambique reuniu-se com a equipa homóloga do Banco Mundial em Maputo durante a missão da quinta avaliação do PSI, realizada em dezembro de 2017.*

**As equipas do FMI e do Banco Mundial compartilham uma avaliação comum e identificaram sete áreas de reforma estrutural como de relevância macroeconómica, tendo em vista o seu papel central na consecução de um crescimento maior e mais inclusivo:**

**Gestão da dívida e planificação do investimento.** O ambicioso programa de investimento das autoridades precisará ser apoiado por uma vigorosa agenda de reformas que aperfeiçoe a capacidade de gestão de riscos fiscais e garanta a eficácia da despesa. Na área da seleção de investimentos, várias medidas estão a ser implementadas para aperfeiçoar as linhas de investimento e o processo de seleção de projetos. A gestão da dívida será fortalecida para assegurar que as decisões sobre empréstimos e investimentos levem em conta a otimização dos recursos, o que será sustentado por uma nova estratégia de dívida de médio prazo.

**Gestão financeira pública.** O foco será a consolidação das realizações no domínio da GFP, em simultâneo ao aprimoramento da capacidade de gestão de risco fora do governo central, inclusivamente nas empresas públicas e em unidades administrativas descentralizadas. Para alcançar este objetivo, as autoridades reforçarão o quadro para identificar, monitorizar e atenuar os riscos orçamentais, continuarão a implantar o seu novo sistema de GFP e melhorarão a execução do orçamento e os relatórios de acompanhamento. Outras medidas fundamentais visam a melhoria do controlo da despesa pública, para assegurar que as dotações orçamentais permaneçam dentro dos limites e que os atrasados sejam devidamente controlados e reduzidos. Estas reformas são de relevância macroeconómica porque protegerão o espaço fiscal necessário para reduzir a pobreza e aumentar a despesa prioritária, enquanto se gerem os riscos relacionados aos planos de investimento em larga escala das empresas públicas e se melhora a supervisão do governo.

**Administração tributária.** Apesar do forte aumento da arrecadação de receitas, o sistema tributário ainda é complexo para administrar e cumprir. É marcado por inúmeros benefícios fiscais e uma baixa contribuição por parte dos setores de megaprojetos no seu conjunto. Para o futuro, o governo planeia facilitar o cumprimento fiscal através do pagamento eletrónico de impostos e continuar a expandir a base tributária para abranger o grande setor informal. O sistema de gestão de receitas será aprimorado, em linha com um conjunto acordado de indicadores de desempenho.

**Redes de proteção social.** Duas décadas de forte crescimento do PIB ainda não produziram resultados significativos em termos de redução da pobreza. Por sua vez, isto põe em causa o potencial de crescimento de longo prazo. Para tratar deste problema, as autoridades começaram a fortalecer as redes de proteção, através das seguintes medidas: i) racionalizar e expandir a cobertura do seguro de saúde; ii) fortalecer o ensino superior e a formação vocacional; iii) fortalecer a sustentabilidade financeira e a administração do Fundo Nacional de Segurança Social, e criar um novo sistema de reformas para os trabalhadores do setor privado; e iv) melhorar os sistemas de proteção social dirigidos aos mais necessitados. Estas medidas são de relevância macroeconómica, uma vez que melhor saúde e educação, sistemas de aposentação mais fortes e uma rede de proteção social mais eficaz podem elevar a produtividade da força de trabalho e apoiar a coesão social.

**Riqueza dos recursos naturais.** Moçambique é dotado de ricas reservas de recursos naturais que ainda estão para ser exploradas. O arranque recente dos projetos de carvão e gás e uma série de outros projetos previstos para os próximos anos prenunciam um *boom* do setor extrativo que pode contribuir de modo significativo para o crescimento económico do país e as receitas públicas. Por outro lado, isto cria desafios para a gestão económica, o quadro jurídico e regulamentar do setor e a capacidade do governo de administrar os contratos e as receitas. Moçambique manteve a plena adesão à Iniciativa para a Transparência nas Indústrias Extrativas (ITIE).

**Clima de investimento.** O setor privado de Moçambique está a ser travado pelos altos custos operacionais. Estes custos devem-se a debilidades na governação, no acesso a recursos, no fornecimento de energia, nos sistemas tributário e regulamentar e na aplicação de contratos. São necessárias amplas reformas para tratar estas questões. Elas são de relevância macroeconómica porque a melhoria do clima de investimento solidifica o apoio às atividades do setor privado, alargando, assim, a base produtiva e exportadora do país, criando postos de trabalho e ajudando a reduzir a pobreza.

**Estabilidade e desenvolvimento do setor financeiro.** O forte crescimento do crédito ao setor privado nos últimos anos, a expansão do sistema bancário e a potencial exposição do mesmo a riscos transfronteiras obrigam ao reforço da supervisão contínua do setor financeiro, para além da capacidade de identificar e resolver potenciais fontes de vulnerabilidades. Nesse contexto, em abril de 2015 o Banco Mundial e o Banco de Moçambique realizaram em conjunto um exercício de simulação de crise financeira cujos resultados servirão de base para um plano de ação para abordar possíveis vulnerabilidades. Entretanto, a melhoria da intermediação financeira e o acesso ao crédito continuam a ter prioridade máxima. Para isso, as autoridades formularam a Estratégia de Desenvolvimento do Setor Financeiro para 2013-22, que inclui um plano de ação bastante amplo e claramente sequenciado, abrangendo formas para, entre outras coisas, melhorar a inclusão financeira, a concorrência, a proteção ao consumidor e a educação financeira.

**As equipas concordaram com a seguinte divisão de tarefas:**

**Reformas da gestão da dívida e da planificação dos investimentos.** O FMI continuará a desempenhar um papel central na capacitação do governo para avaliar a sustentabilidade da dívida

e definir uma estratégia de dívida coerente através de AT e apoio contínuo da sede. Ambas as instituições ajudarão as autoridades a fortalecer a sua capacidade de gestão da dívida, com apoio da AT do FMI e assistência in loco do Banco. O FMI continuará a desempenhar um papel central na assistência às autoridades na gestão da dívida e no processo de seleção dos investimentos públicos. O Banco continuará a prestar assistência técnica para aperfeiçoar a gestão dos projetos de investimento e a estratégia de dívida de médio prazo.

**Reforma da gestão das finanças públicas.** O Banco e o FMI colaborarão na área da operacionalização do novo sistema de GFP e melhoria das práticas de gestão financeira. O FMI garantirá o seu apoio através de missões de AT regulares do FAD e do seu escritório regional no AFRITAC Sul, nas Maurícias. O Banco prestará consultoria contínua a partir do seu gabinete local e missões de supervisão dos projetos que estão a ser implementados nesta área. As missões de avaliação dos programas do FMI servirão como oportunidades adicionais para aferir a evolução nesta área.

**Reformas da administração tributária.** O FMI assumirá a liderança nesta área e prestará apoio através do aconselhamento contínuo baseado em missões de AT do FAD e do AFRITAC Sul. O Banco promoverá reformas nesta área, no contexto da sua carteira e das suas políticas em matéria de ambiente de negócios, bem como do seu projeto de assistência técnica para a atividade mineira e de gás natural (MAGTAP).

**Reforma da rede de proteção social.** O Banco assumirá a liderança nesta área através de AT contínua na formulação de redes de proteção mais abrangentes e atuantes, em cooperação com outros parceiros de desenvolvimento e organizações internacionais (inclusivamente a UNICEF e a OIT). O FMI desempenhará o seu papel na identificação de espaço fiscal para as redes de proteção. Os resultados serão regularmente discutidos com os colaboradores de modo a informar as discussões de política com as autoridades. O Banco está também a liderar as reformas das pensões públicas.

**Riqueza dos recursos naturais.** A assistência técnica a ser prestada pelo FMI no âmbito do Fundo Fiduciário Específico para a Gestão da Riqueza dos Recursos Naturais (TTF-MNRW) abrangerá as áreas de regime fiscal do setor extrativo, previsão de receitas e estatísticas dos recursos naturais, todas elas decisivas para aumentar a contribuição do setor para o orçamento e para apoiar a agenda de desenvolvimento do país. O Banco está a apoiar a implementação da ITIE em Moçambique através do seu Fundo Fiduciário Multidoadores. O Banco também contribuirá recursos através do projeto MAGTAP.

**Reforma do clima de investimento.** O Banco liderará o trabalho junto ao governo para melhorar o clima de investimento, aprofundando a sua agenda para ajudar as autoridades a reduzir a burocracia e simplificar o quadro jurídico e regulamentar. Os resultados serão partilhados continuamente e discutidos durante as missões de avaliação dos programas do FMI.

**Estabilidade e desenvolvimento do setor financeiro.** O FMI continuará a ajudar o BM a criar capacidade para avaliar os riscos para a estabilidade financeira e o setor bancário, enquanto o Banco liderará o apoio ao desenvolvimento e às reformas do setor financeiro, inclusivamente através da maior inclusão financeira, concorrência, proteção ao consumidor e educação financeira. Os resultados dos respetivos trabalhos serão regularmente partilhados e discutidos.

**As equipas têm os seguintes pedidos de informação aos seus interlocutores:**

- A equipa do FMI solicita que seja mantida informada sobre a evolução nas áreas de reformas estruturais de relevância macroeconómica. Momento: quando marcos forem alcançados e pelo menos semestralmente durante as missões de avaliação de programas do FMI.
- A equipa do Banco solicita que seja mantida informada sobre as avaliações de políticas e perspectivas macroeconómicas e o trabalho de análise em áreas lideradas pelo FMI, bem como sobre as recomendações das missões de AT. Momento: no contexto da avaliação de programas do FMI e outras missões e pelo menos semestralmente.

**A tabela a seguir relaciona os programas de trabalhos conjuntos e individuais das equipas entre maio de 2017 e abril de 2018.**



Moçambique: Planificação das atividades do Banco Mundial e do FMI em áreas de reforma estrutural de relevância macroeconómica, Maio de 2017 a abril de 2018			
Título	Produtos	Datas das missões	Data prevista de conclusão
<b>1. Programa de trabalho do Banco Mundial</b>	Apoio às reformas do setor financeiro (FSTAP)	Em curso	Em curso
	Reformas estruturais: contratos públicos, descentralização, ambiente de negócios, setor financeiro	Em curso	Em curso
	Apoio a medidas dirigidas e sustentáveis de redes de proteção (incluindo o sistema de obras públicas)	Em curso	Em curso
	Atualização económica de Moçambique	Em curso	Março 2016
	AT em matéria de gestão dos investimentos públicos	Em curso	Em curso
<b>2. Programa de trabalho do FMI</b>	Missão anual de seguimento da AT em GFP	Dez. 2017	Dez. 2017
	Capacitação para administrar as receitas das indústrias extrativas	Out. 2017	Nov. 2017
	MNRW-TTF: FARI, questões macrofiscais	Set. 2017	Nov. 2017
	Desenvolvimento do sistema de previsão e de análise de políticas (FPAS)	Out. 2017	Out. 2017
	AT em estatísticas das contas nacionais	Ago. 2017	Ago. 2017
	AT em estabilidade financeira e comunicações	Nov. 2017	Nov. 2017
<b>3. Programa de trabalho conjunto</b>	GFP: Continuar a monitorizar a consolidação e expansão do e-SISTAFE	Em curso	Em curso
	Aconselhamento em matéria de reformas da política salarial do setor público (incl. pensões)	Em curso	Em curso
	Exame da política tributária	A definir	A definir
	AT em gestão de riscos fiscais	A definir	A definir
	Aconselhamento em matéria de políticas de gestão da riqueza dos recursos naturais	Em curso	Em curso
	Proteção social: Desenho dos programas e avaliação do espaço fiscal	Em curso	Em curso

## QUESTÕES ESTATÍSTICAS

(Em 6 de fevereiro de 2018)

I. Avaliação da adequação dos dados para fins de supervisão
<p><b>Geral:</b> O fornecimento de dados apresenta algumas deficiências, mas em geral é apropriado para fins de supervisão. As autoridades estão a envidar esforços para melhorar a qualidade e a atualidade de dados económicos e financeiros através da participação na Iniciativa de Disseminação de Dados Reforçada (EDDI) custeada pelo Departamento para o Desenvolvimento Internacional do Reino Unido (DFID). Existem debilidades, sobretudo nas áreas de contas nacionais, finanças públicas, balança de pagamentos e estatísticas da dívida externa.</p>
<p><b>Estatísticas do setor real:</b> As contas nacionais são preparadas pelo INE de acordo com o <i>Sistema de Contas Nacionais de 1993 (SCN 1993)</i>. Em julho de 2014, o INE publicou uma série anual do PIB revisada para o período 1991–2013, com a mudança do ano-base de 2003 para 2009. Uma série do PIB parcialmente revisada foi publicada em julho de 2015, com melhorias na quantificação dos investimentos e das importações dos projetos de recursos naturais. As autoridades estão a trabalhar para fortalecer a compilação das contas nacionais trimestrais a preços correntes. A inclusão do novo inquérito do INE sobre rendimentos e despesas das famílias, conduzido em 2015–2016, é um dos elementos necessários para fortalecer as contas nacionais. O índice de preços no consumidor reformado para Maputo, baseado em pesos obtidos no inquérito aos orçamentos familiares de 2008–09, foi publicado em fevereiro de 2011. O índice nacional obtido com a integração dos índices de Maputo, Beira e Nampula foi publicado em abril de 2006. Contudo, várias questões permanecem em aberto, entre elas como melhorar a amostra de rendas do mercado habitacional e alargar a cobertura para incluir as áreas de Quelimane e Grande Maputo. Os dados setoriais do mercado laboral e do emprego são insuficientes, e os que existem têm uma cobertura limitada. O inquérito anual do mercado laboral de âmbito nacional, realizado pelo INE em colaboração com o Ministério do Trabalho, foi lançado em outubro de 2004.</p>
<p><b>Estatísticas monetárias e financeiras:</b> Houve melhorias significativas na compilação de estatísticas monetárias. São necessárias medidas mais granulares dos ativos e passivos externos dos bancos comerciais. Foi formulado um plano de trabalho em 2004 para implementar o <i>MFSM (Manual de Estatísticas Monetárias e Financeiras)</i> e construir uma base integrada de dados monetários para atender as necessidades do Banco de Moçambique (BM), do AFR e do STA. A base integrada foi concluída em novembro de 2007 e permite a obtenção de estatísticas monetárias mensais precisas e atuais, reduzindo o esforço de prestação de informação do BM.</p>
<p><b>Balança de pagamentos:</b> Com a assistência do STA, prestada no âmbito do projeto EDDI financiado pelo DFID, o BM evoluiu consideravelmente na compilação e difusão de estatísticas sobre a balança de pagamentos (BdP) e a posição de investimento internacional (PII). O processo de migração para a sexta edição do <i>Manual da Balança de Pagamentos e Posição de Investimento</i></p>

*Internacional (BPM6)* foi concluído; são agora divulgadas estatísticas da BdP e da PI com base no *BPM6*. A PII é também compilada e divulgada trimestralmente. O BM tem um quadro institucional adequado para coligir estatísticas da BdP e da PII. Contudo, os novos avanços no reforço das estatísticas do setor externo têm de se centrar: no reforço da parte informática (sobretudo, uso de ferramentas de armazenamento de dados e processamento analítico em linha); na melhoria da exatidão, coerência com a metodologia *BPM6* e cobertura em diversas áreas específicas (sobretudo os créditos comerciais e adiantamentos, a dívida externa pública e a dívida externa do setor privado com garantia pública). São também necessárias melhorias na qualidade dos dados, sobretudo no que respeita às posições em passivos estrangeiros não relacionadas com os megaprojetos; e na melhoria da compilação das importações pelas empresas nacionais que são fornecedoras dos megaprojetos. O trabalho conjunto com outras instituições para melhorar a qualidade dos dados do comércio externo, especialmente em relação a índices de preços e volumes, também merece atenção. Está em curso o trabalho para identificar as importações das empresas nacionais que estão diretamente ligadas à prestação de serviços aos megaprojetos. Esse trabalho deve possibilitar melhorias na análise do impacto dos megaprojetos e na estimativa da posição subjacente da conta corrente da economia não relacionada aos megaprojetos

**Estatísticas da dívida externa:** Embora as autoridades tenham feito avanços notáveis na gestão da dívida no âmbito do programa de 2010-13 apoiado pelo PSI, esta área ainda carece de melhorias. O Gabinete da Dívida deve ser fortalecido (no que respeita à capacitação), para que seja exercido o controlo eficaz sobre a totalidade da carteira de dívida pública, incluindo as empresas públicas e os empréstimos que se referem a acordos de cooperação, bem como para a aplicação de salvaguardas sólidas. A informação sobre desembolsos recebida por entidades fora do governo central ou por outros ministérios setoriais no contexto de acordos de cooperação internacional é transmitida com atraso ao Gabinete da Dívida; em consequência, quando não há confirmação dos credores ou ministérios setoriais, os números relativos aos stocks podem sofrer revisões significativas. Continua a ser necessário o reforço das capacidades do Gabinete da Dívida para garantir o registo atempado dos desembolsos na base de dados sobre a dívida externa.

## II. Normas e Qualidade dos Dados

Moçambique participa do Sistema Geral de Difusão de Dados (GDDS) mas o país ainda não lançou a sua Página Nacional de Síntese de Dados (PNSD) para o acompanhamento eficaz dos progressos na transparência dos dados. Os metadados são atualizados esporadicamente.

Em maio de 2005, foi preparada uma atualização do módulo de dados de junho de 2002 do relatório sobre Observância de Normas e Códigos (módulo de dados do ROSC). As melhorias no ambiente institucional e afetação de mais recursos para a compilação de estatísticas das contas nacionais e da balança de pagamentos visavam resolver deficiências nos pré-requisitos de qualidade das estatísticas. A solidez metodológica,

	<p>precisão e fiabilidade das estatísticas macroeconómicas começaram a apresentar melhorias em decorrência destes esforços.</p>
<p><b>III. Prestação de Informação ao STA</b></p>	
<p>Moçambique não fornece dados fiscais para publicação no <i>IFS (Estatísticas Financeiras Internacionais)</i> nem no <i>GFSY (Anuário de Estatísticas das Finanças Públicas)</i>. Atualmente, Moçambique fornece dados monetários mensais ao STA utilizando os formulários-padrão de reporte de dados (SRF). Por conseguinte, estes dados melhorados são publicados no <i>Suplemento do IFS</i>. Em 2007, o BM começou a coligir e a relatar dados completos da PII no <i>BOPSY (Anuário de Estatísticas da Balança de Pagamentos)</i>.</p>	

<b>Moçambique: Quadro de indicadores comumente exigidos para fins de supervisão</b> (Em 6 de fevereiro de 2018)					
	Data da observação mais recente	Data de recebimento	Frequência dos dados <sup>1</sup>	Frequência da informação <sup>1</sup>	Frequência da publicação <sup>1</sup>
Taxas de câmbio	Jan. 2018	Jan. 2018	D	S	D
Ativos de reserva internacionais e passivos de reserva das autoridades monetárias <sup>2</sup>	Jan. 2017	Jan. 2018	S	S	S
Reservas/base monetária	Jan. 2017	Jan. 2017	D	S	D
Massa monetária	Dez. 2017	Jan. 2018	M	M	M
Balanço do banco central	Dez. 2017	Jan. 2017	M	M	M
Balanço consolidado do sistema bancário	Dez. 2017	Jan. 2018	M	M	M
Taxas de juro <sup>3</sup>	Dez. 2017	Jan. 2018	M	M	M
Índice de Preços no Consumidor	Dez. 2017	Jan. 2018	M	M	M
Receitas, despesas, saldo e composição do financiamento <sup>4</sup> – Governo geral <sup>5</sup> e Governo central	2017 T3	Jan. 2018	M, T	T	T
Stock da dívida contraída ou garantida pelo Governo Central <sup>6</sup>	2017 T3	Jan. 2018	T	T	T
Saldo da conta corrente externa	2017 T3	Dez. 2017	T	I	I
Exportações e importações de bens e serviços	2017 T3	Dez. 2017	T	I	I
PIB/PNB	2017 T3	Fev. 2017	T	T	I
Dívida externa bruta	2015	Dez. 2016	A	I	I
Posição de investimento internacional <sup>7</sup>	2016	Set. 2017	A	A	A

<sup>1</sup> Diária (D), semanal (S), mensal (M), trimestral (T), anual (A), irregular (I), não disponível (ND).

<sup>2</sup> Ativos de reserva dados em garantia ou penhorados devem ser especificados à parte. Para além disso, os dados devem abranger os passivos de curto prazo indexados a uma moeda estrangeira porém liquidados de outras formas, bem como os valores nominais dos derivados financeiros para o pagamento e o recebimento de moeda estrangeira, inclusive os indexados a uma moeda estrangeira porém liquidados de outras formas.

<sup>3</sup> Taxas de mercado e oficiais, incluindo taxas de desconto, taxas dos mercados monetários e taxas dos títulos, bilhetes e obrigações do tesouro.

<sup>4</sup> Financiamento externo, bancário interno e não bancário interno.

<sup>5</sup> Os dados disponíveis referem-se ao governo central. [As autoridades estão a trabalhar na compilação de dados sobre o governo geral]. O governo geral é composto pelo governo central (fundos orçamentais, fundos extraorçamentais e fundos de segurança social) e pelos governos estaduais/provinciais e locais.

<sup>6</sup> Composição por moeda e por vencimento.

<sup>7</sup> Incluindo as posições em ativos e passivos financeiros externos brutos com não residentes.



# REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

## CONSULTA DE 2017 AO ABRIGO DO ARTIGO IV – ANÁLISE DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA

22 de fevereiro de 2018

Aprovado por  
**David Owen e Zeine  
Zeidane (FMI) e Paloma  
Anos-Casero (AID)**

Elaborado pelos corpos técnicos do Fundo Monetário Internacional (FMI) e da Associação Internacional de Desenvolvimento (AID)

*Moçambique está atualmente sobre-endividado e o total da dívida pública encontra-se numa trajetória insustentável. A forte deterioração face à pontuação anterior de sobre-endividamento moderado foi impulsionada pelo atraso da resposta de política orçamental relativamente à descida dos preços das matérias-primas e ao controlo limitado dos empréstimos contraídos pelas empresas públicas (EP), o que resultou numa grande dívida externa não declarada (de cerca de USD 1,4 mil milhões) e na depreciação da taxa de câmbio (48% desde finais de 2014, mesmo depois de ter em conta a apreciação em 2017).*

*A atualização da ASD<sup>1</sup> mostra que o VA da dívida externa pública e com garantia pública face ao PIB (assim como relativamente às exportações e receitas) e o rácio do serviço da dívida externa face às receitas ultrapassam em mais de 50% o limiar de prudência há vários anos. O Estado tem vindo a acumular atrasados externos e internos consideráveis (de cerca de 5% do PIB em atrasados externos, ao passo que o valor total dos atrasados internos pode variar entre 2,5 a 4,5% do PIB), o que influencia negativamente as perspetivas de crescimento e de financiamento. Restabelecer a sustentabilidade da dívida envolverá o regresso da pontuação do risco de dívida externa de Moçambique para “moderado” no médio prazo (3-4 anos) e a redução da dívida pública global e das necessidades de financiamento para níveis prudentes. Em 2016, as autoridades anunciaram planos para reestruturar a sua dívida comercial, mas os progressos têm sido lentos. Qualquer reestruturação acordada entre as autoridades e os credores necessitará de considerar o risco de atrasos prolongados na implementação do projeto de GNL nos próximos anos, o principal impulsionador do crescimento e da redução da dívida no mais longo prazo. Além disso, na opinião do corpo técnico existem riscos consideráveis em sentido descendente para os planos de financiamento das autoridades, nomeadamente no tocante ao financiamento concessional oficial do plano de investimento das autoridades, que ainda tem de ser contratado.*

<sup>1</sup> A ASD apresentada neste documento baseia-se no quadro padrão da análise de sustentabilidade da dívida dos países de baixo rendimento. Ver o documento “Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries” (<http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4827>) e o Relatório do Banco Mundial n.º ACS6956, de 23/10/2013. Segundo a Avaliação das Políticas e Instituições Nacionais (CPIA) do Banco Mundial, atualizada em 18 de julho de 2017 com as pontuações CPIA referentes a 2016, Moçambique manteve a sua classificação como um país de desempenho médio, embora tenha registado uma segunda deterioração consecutiva da pontuação desde 2014 com uma pontuação média de 3,43 no período 2014-16. A ASD emprega os limiares indicativos para os países de desempenho médio.

## PRESSUPOSTOS SUBJACENTES À ASD

1. Cinco desenvolvimentos importantes estão a afetar os pressupostos atuais por comparação com a versão da ASD anterior preparada por ocasião da quinta avaliação no âmbito do PSI e da consulta ao abrigo do Artigo IV em dezembro de 2015.<sup>2</sup> Primeiro, o registo de empréstimos externos anteriormente não declarados (num total de cerca de USD 1,4 mil milhões) aumenta significativamente o stock da dívida em aberto, mas ainda mais o serviço da dívida, conforme ilustrado na Tabela 1 do texto e na Figura 1 do texto. Segundo, o refinanciamento das obrigações da EMATUM em abril de 2016, não obstante reduzir o serviço da dívida no médio prazo, criou um pico do serviço da dívida por o seu perfil de resgate assumir a forma de um grande reembolso numa única prestação do capital remanescente em 2023. Terceiro, a rápida depreciação do metical em 2014-16 exerceu uma forte pressão ascendente sobre os rácios da dívida e do serviço da dívida. Quarto, as projeções de crescimento no curto e no médio prazo foram revistas em baixa. E, quinto, verificou-se um novo atraso no calendário de investimento e de produção dos projetos de gás natural, tendo o investimento começado apenas em finais de 2017 na Área 4 do projeto Coral e presumindo-se que a produção se inicie em 2023. Prevê-se que o projeto na Área 1 só comece no segundo semestre de 2019 e a produção em 2024, respetivamente.

**Tabela 1 do texto. Moçambique: Dívida Pública e com Garantia Pública**  
(Em percentagem do PIB)

	2013	2014	2015	2016	2017p
<b>Dívida do setor público</b> <sup>1</sup>	<b>53,1</b>	<b>62,4</b>	<b>88,1</b>	<b>128,3</b>	<b>112,0</b>
<b>Dívida externa do setor público (incl. garantias) (A+B+C)</b>	<b>47,0</b>	<b>55,8</b>	<b>76,4</b>	<b>103,7</b>	<b>85,2</b>
A. Banco de Moçambique-FMI	1,1	1,1	1,9	2,2	1,3
B. Governo geral	36,3	44,8	62,4	88,9	72,7
Credores multilaterais, excl. FMI	21,1	20,8	28,2	39,1	29,9
Credores bilaterais <sup>1</sup>	15,2	20,8	30,9	42,3	32,2
Clube de Paris	2,6	3,3	5,1	7,8	6,7
Bancos	0,0	3,2	3,3	7,5	5,4
EMATUM/Mozam Eurobond	0,0	3,2	3,3	7,5	5,4
Outros, setor público: ENH (projeto Coral GNL)	0,0	0,0	0,0	0,0	5,2
C. Dívida externa garantida pelo Governo	9,5	9,9	12,1	10,8	5,9
EMATUM	5,3	2,2	2,7	0,0	0,0
Proindicus	3,9	3,9	4,8	6,2	3,6
MAM	-	3,4	4,2	4,1	2,0
Outras garantias	0,3	0,4	0,4	0,5	0,3
<b>Dívida interna do setor público (incl. garantias)</b>	<b>6,2</b>	<b>6,5</b>	<b>11,7</b>	<b>24,6</b>	<b>26,7</b>

Fontes: Autoridades moçambicanas e cálculos e projeções do corpo técnico do FMI.  
<sup>1</sup> Reflete os dados mais recentes de final de 2016 relativos ao stock da dívida comunicados ao corpo técnico do FMI em dezembro de 2017, e dados sobre desembolsos de janeiro a novembro de 2017. Inclui os atrasados externos. A dívida interna inclui a dívida interna de um número selecionado de EP relativa a 2016 e 2017, para a qual existiam dados disponíveis. Os critérios de seleção estão definidos na nota de orientação conjunta do FMI e do Banco Mundial sobre o quadro de sustentabilidade da dívida de países de baixos rendimentos (*Guidance Note on Low-Income Countries Debt Sustainability Framework*). As estimativas de 2017 incluem o empréstimo à ENH de parceiros externos pela sua participação na Área 4 do projeto Coral de GNL.

<sup>2</sup> Ver o Relatório do FMI n.º 16/9.

**2. Espera-se que as perspetivas macroeconómicas se deterioreem por comparação com a versão da ASD anterior ao abrigo do Artigo IV** (ver a Tabela 3 do texto). No cenário de base descrito no relatório do corpo técnico, as perspetivas económicas são consideravelmente menos dinâmicas do que anteriormente estimado, com um crescimento económico projetado de 3% em 2017 (comparativamente a 7,2% na ASD ao abrigo do Artigo IV anterior; o resultado de 2016 foi também inferior ao projetado em 2015). Tal reflete a persistência do abrandamento num contexto de perda de confiança após a revelação ao público dos empréstimos anteriormente não declarados, o que, por conseguinte, provocou um congelamento dos desembolsos de apoio orçamental por parte dos doadores. Espelha também condições climatéricas adversas em 2016. Apesar da restritividade considerável da política monetária ter estabilizado o mercado cambial em finais de 2016 e em 2017, e apoiado a correção dos desequilíbrios externos, não se espera que o crescimento do produto recupere no médio prazo, uma vez que a análise da política orçamental indica que permanecerá branda e os atrasados internos a fornecedores devem acumular-se (para cerca de 20% do PIB até 2023), já que o financiamento interno deverá atingir os seus limites no final de 2018. A expectativa é de recuperação do crescimento somente em 2023, apoiada pelo início da produção dos projetos de gás natural. O défice orçamental global (em base de caixa modificada, excluindo as receitas fiscais extraordinárias de mais valias em 2017) deverá alcançar 8,2% do PIB em 2017, aumentando de 7,6% do PIB em 2016, continuando a deteriorar-se ainda mais até 2023. Projeta-se um aumento do défice da conta corrente para mais de 118% do PIB em 2023, em consequência do aumento das importações de bens e serviços relacionadas sobretudo com a construção das unidades de produção de gás natural liquefeito (GNL). Aproximadamente um terço de todas as importações relacionadas com esses investimentos é financiado por IDE (antecipado), sendo o restante financiado pela dívida privada.

**3. Avalia-se que são muitos os riscos para as perspetivas macroeconómicas, com maior probabilidade de riscos em sentido descendente.** No curto prazo, o principal risco está relacionado com um ajustamento desordenado devido à escassez de financiamento dos défices orçamentais. Mesmo que as autoridades cumprissem um envelope de despesa inferior ao projetado, o hiato orçamental estimado no médio prazo é demasiado elevado para ser financiado através de uma acumulação contínua de atrasados. A acumulação de atrasados internos e externos envolve vários outros efeitos negativos, como uma maior exclusão do setor privado nos mercados de crédito e a diminuição da confiança, com ainda mais potenciais efeitos adversos para o crescimento e o setor externo do que o atualmente presumido no cenário de base. Outro risco de curto prazo está relacionado com o facto de a recente estabilização do setor externo só poder ser sustentada através de medidas de política monetária durante um período prolongado. No médio prazo, um atraso substancial na implementação do projeto de GNL da Anadarko representa o principal risco. Na opinião do corpo técnico, tendo em conta as atuais perspetivas de financiamento, existem também riscos consideráveis em sentido descendente para os planos das autoridades relativos ao financiamento externo no tocante a financiamento concessional a ser ainda obtido para o seu plano de financiamento e investimento. Existem igualmente vários fatores de mitigação relacionados com



a expansão dos setores do carvão e do GNL.<sup>3</sup> A continuação da recuperação dos preços das matérias-primas, novas descobertas de petróleo e de gás decorrentes de direitos de exploração recentemente prorrogados, outros projetos de IDE ou, com o tempo, o início da fase 2 dos projetos de gás natural envolverão riscos em sentido ascendente.

#### 4. As autoridades redimensionaram consideravelmente a contração de dívida externa pública.

As projeções presumem a manutenção de uma orientação prudente aos novos empréstimos no médio prazo. As autoridades suspenderam atualmente, desde o segundo semestre de 2017, as negociações de grandes projetos em fase de preparação financiados em condições não concessionais. Os novos desembolsos de credores multilaterais e bilaterais devem estar em linha com os projetos em curso ou empréstimos anteriormente assinados mas ainda não desembolsados. Os novos empréstimos para projetos em fase de preparação deverão ser gradualmente retomados com credores multilaterais e bilaterais, sobretudo a partir de 2020, à medida que se aproximar a data de início das exportações de GNL. Os pressupostos de financiamento estão em linha com as projeções de crescimento do produto no longo prazo para Moçambique, impulsionado, em grande medida, pelas futuras exportações de GNL a partir de 2023. Verificam-se, contudo, riscos significativos relativos à disponibilidade de financiamento, em particular no que se refere ao grande financiamento oficial concessional no médio prazo. Se os riscos negativos associados ao cenário de base se materializarem em 2018, o financiamento externo terá de ser significativamente revisto em baixa. Um atraso adicional na implementação dos projetos de GNL representa um outro risco elevado. A Figura 3 do texto apresenta os desembolsos externos presumidos e os pressupostos de financiamento até 2023.

#### 5. Moçambique está atualmente em situação de incumprimento dado que o Estado começou a acumular atrasados externos em 2016.

As projeções são de que os atrasados dos empréstimos em incumprimento continuarão a acumular-se ao longo do horizonte de projeção. Os atrasados soberanos incorridos referem-se ao cupão das Mozam Eurobond e ao serviço da dívida da Proindicus e da MAM. Os pagamentos do serviço da dívida de março de 2016 sobre os empréstimos da

**Tabela 2 do texto. Moçambique: Stock de atrasados externos, fim de 2017**  
(Milhões de USD)

	Fim de 2017
<b>Dívida comercial</b>	592,86
Mozam	97,90
MAM	343,06
Proindicus	151,90
<b>Dívida bilateral</b>	116,80
Clube de Paris: Brasil	22,93
Fora do Clube de Paris <sup>2</sup>	93,87
<b>Total</b>	<b>709,66</b>

<sup>1</sup> Estimativas do corpo técnico baseadas na informação prestada pelas autoridades. Não incluem os encargos e taxas de penalização contratuais.

<sup>2</sup> Dados disponibilizados pelas autoridades relativos à Líbia, Iraque, Angola, Polónia e Bulgária referentes à dívida reconciliada.

<sup>3</sup> Projeta-se que a diminuição do crescimento em razão da consolidação orçamental seja compensada pela expansão em curso da produção de carvão à luz do corredor ferroviário de Nacala, recentemente concluído. No período de 2019-22, o investimento em GNL deve impulsionar o crescimento sobretudo devido a uma maior atividade no setor da construção.

Ematum e da Proindicus foram realizados, mas requereram um empréstimo diretamente ao governo de USD 200 milhões por parte do Banco de Moçambique. O stock global de atrasados externos do serviço da dívida externa pública e com garantia pública alcançou os USD 710 milhões no final de 2017 (ver a Tabela 2 do texto), incluindo atrasados em discussão bilateral com cinco credores oficiais que ascendem a USD 94 milhões (Líbia, Iraque, Angola, Bulgária e Polónia)<sup>4</sup> e a atrasados no valor de cerca de USD 23 milhões ao Brasil relativos a um empréstimo garantido pelo Estado de USD 125 milhões contraído pela empresa pública aeroportuária, pelo qual a garantia foi acionada.<sup>5, 6</sup> O governo está a cumprir todas as restantes obrigações de dívida externa multilateral e bilateral.<sup>7</sup> Enquanto prosseguem as negociações com vista a encontrar soluções para a regularização destes atrasados, o corpo técnico é da opinião de que as autoridades planeiam adiar os pagamentos dos empréstimos em incumprimento.

**6. O governo anunciou uma reestruturação da dívida em outubro de 2016 e deu início às discussões com credores selecionados. No entanto, até ao momento não se verificaram progressos significativos e, por conseguinte, as projeções não incluem quaisquer pressupostos sobre a reestruturação da dívida.** Um passo importante para o início destas discussões foi a contratação, na primavera de 2016, de consultores financeiros e jurídicos de renome. As autoridades estão a centrar os seus esforços de reestruturação nos empréstimos da MAM e da Proindicus, e no Mozam (ex-Ematum) Eurobond, mas também na redefinição dos empréstimos bilaterais altamente não concessionais.<sup>8</sup>

---

<sup>4</sup> Os atrasados com a Líbia, Iraque, Angola, Bulgária e Polónia não são atrasados novos. As autoridades reconciliaram a dívida com estes credores não membros do Clube de Paris que remonta à Iniciativa HIPC em 2006, 2011 e 2015, respetivamente, e estão a negociar várias soluções com estes credores para a sua reestruturação. Enquanto as negociações estão em curso, as obrigações de pagamento da dívida incorridas a partir da data de reconciliação até final de 2017 foram incluídas no stock de atrasados, em linha com os termos da reconciliação registados na base de dados da dívida externa das autoridades.

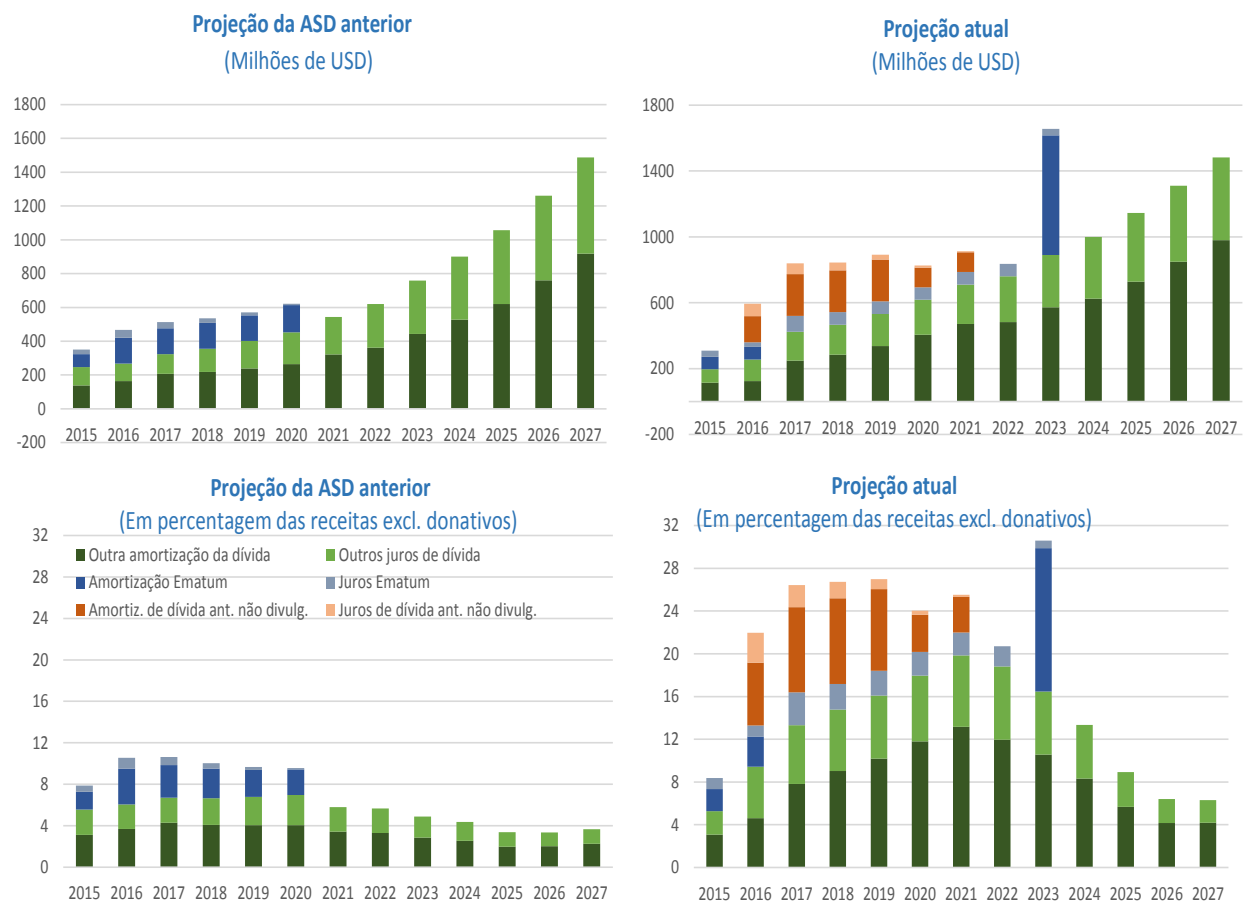
<sup>5</sup> Os encargos e taxas de penalização contratuais relativos a pagamentos não realizados ainda não foram incluídos na estimativa do stock de atrasados refletida no cenário de base.

<sup>6</sup> Os dois empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Económico e Social brasileiro (BNDES) à empresa pública aeroportuária, Aeroportos de Moçambique (AdM) foram também garantidos ao BNDES pelo Fundo de Garantia à Exportação brasileiro (esta garantia foi igualmente acionada).

<sup>7</sup> Com base nos dados transmitidos pelas autoridades durante as consultas de 2017 ao abrigo do Artigo IV.

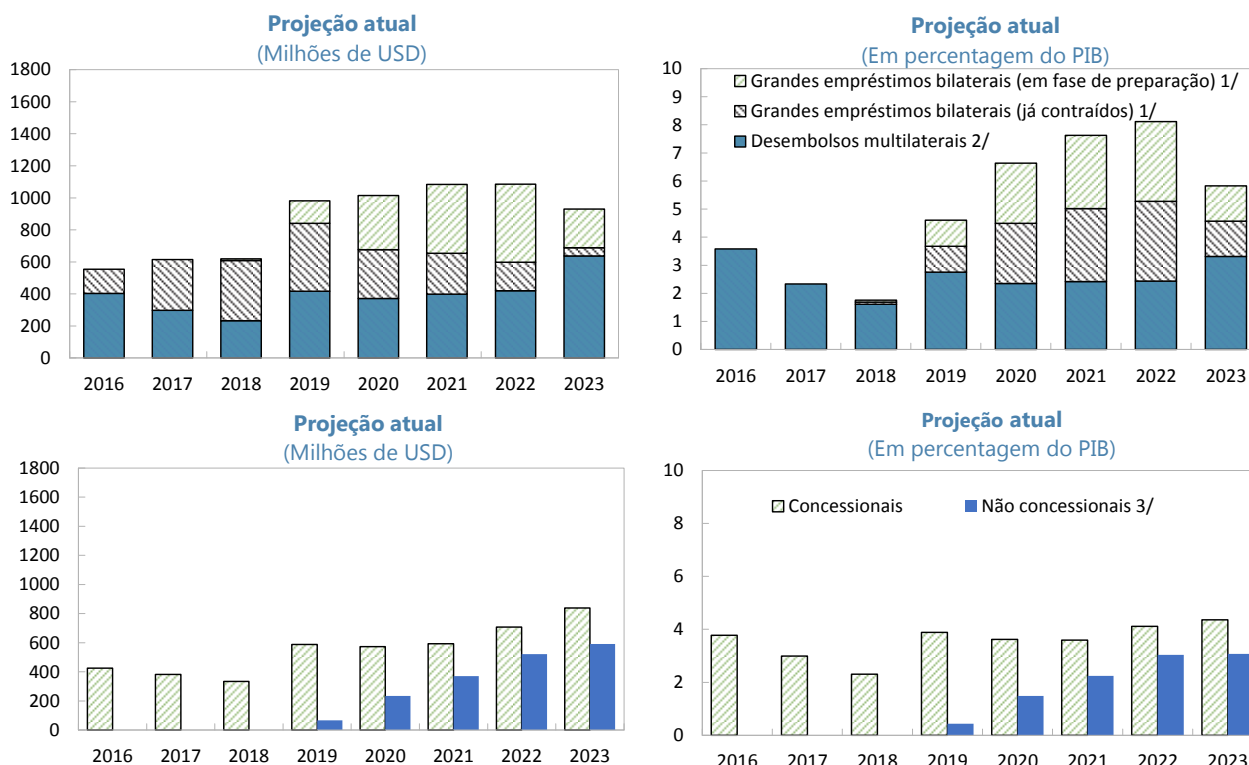
<sup>8</sup> Com base no relatório das autoridades durante a missão ao abrigo do Artigo IV, foi possível chegar a um acordo com a China e a Índia sobre o reescalamento dos pagamentos do serviço da dívida de vários empréstimos bilaterais. O novo calendário de reembolsos foi incluído nos pressupostos do cenário de base.

**Figura 1 do texto. Moçambique: Serviço da Dívida Externa sobre a Dívida Pública e com Garantia Pública Existente**



Nota: Exclui o serviço da dívida do Banco de Moçambique sobre empréstimos do FMI.

Fontes: Autoridades moçambicanas e cálculos e projeções do corpo técnico do FMI.

**Figura 2 do texto. Moçambique: Trajetória de Desembolsos Externos do Setor Público**


<sup>1</sup> Grandes empréstimos bilaterais são aqueles que ultrapassam USD 60 milhões.

<sup>2</sup> Inclui também desembolsos para empréstimos bilaterais pequenos.

<sup>3</sup> As negociações foram suspensas no segundo semestre de 2017; serão gradualmente retomadas no segundo semestre de 2019 no tocante a grandes projetos.

**7. Por último, poderá ser necessária a emissão de uma grande garantia do governo no curto prazo a favor da EP de hidrocarbonetos, ENH, para assegurar que o investimento em GNL da Anadarko pode prosseguir.** A ENH detém uma quota de 15% na Área 1 do projeto de gás natural, que está a ser desenvolvido por um consórcio liderado pela Anadarko. O custo de desenvolvimento planeado para as unidades de produção de GNL e investimentos associados é de cerca de USD 25 mil milhões, dos quais aproximadamente USD 15 mil milhões serão dívida financiada. Dado que a ENH seria responsável por 15% desta dívida, a garantia exigida pelo consórcio de agências de crédito à exportação e bancos comerciais que se reuniram para assegurar este financiamento poderá ascender a cerca de USD 2,25 mil milhões, o que, em conjunto com empréstimos de capital próprio de parceiros no valor de cerca de USD 1,5 mil milhões, aumentaria o stock da dívida externa pública e com garantia pública em linha com os planos de reembolso.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Não será necessária nenhuma garantia para a quota de capital próprio da ENH que será financiada pelo consórcio liderado pela Anadarko com reembolsos das receitas de GNL durante os primeiros anos da operação do projeto.

A garantia só poderá ser acionada se o projeto não for concluído ou se se verificarem atrasos extraordinariamente longos na conclusão do projeto.<sup>10</sup> Para além do projeto na Área 1, a ENH também detém uma quota de 10% no projeto de gás natural na Área 4, desenvolvido por um consórcio liderado pela ENI. O custo de desenvolvimento planeado para as unidades de produção de GNL e investimentos associados é de cerca de USD 7 mil milhões, dos quais aproximadamente USD 4,5 mil milhões se referem a dívida financiada. Embora não tenha sido exigida nenhuma garantia do governo para o financiamento da dívida do projeto, a quota de 10% da ENH, que ascende a cerca de USD 700 milhões, aumentará a dívida externa pública e com garantia pública, uma vez que representa empréstimos de parceiros externos. As quotas da ENH na Área 1 e na Área 4 foram incluídas na ASD sem aumentar as necessidades de financiamento brutas, dado que o serviço da dívida será retirado das receitas dos projetos, da quota da ENH nos lucros.

**Tabela 3 do texto. Evolução dos Principais Indicadores Macroeconómicos entre Versões da ASD**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Projeções									
Crescimento do PIB real (em percentagem) 1/										
ASD anterior (PSI, 5.ª avaliação)	7,2	6,3	6,5	7,2	8,3	7,6	7,5	33,9	14,0	...
ASD atual	7,4	6,6	3,8	3,0	3,0	2,5	2,4	2,3	2,2	9,9
PIB nominal (USD mil milhões)										
ASD anterior (PSI, 5.ª avaliação)	17,0	15,2	14,8	16,4	18,4	20,5	22,8	31,4	36,7	...
ASD atual	16,9	14,8	11,3	12,7	14,3	15,0	15,7	16,4	17,1	19,1
Défice orçamental global (percentagem do PIB)										
ASD anterior (PSI, 5.ª avaliação)	10,6	6,0	4,0	4,3	4,4	4,2	4,3	1,3	2,0	...
ASD atual	10,7	7,2	7,6	5,5	7,5	10,8	9,9	9,6	10,6	9,9
Défice da balança corrente (percentagem do PIB)										
ASD anterior (PSI, 5.ª avaliação)	34,1	30,2	33,1	55,4	73,2	80,8	90,4	73,2	65,5	...
ASD atual	38,2	40,3	39,2	16,1	16,9	44,6	66,6	91,0	116,4	117,7
IDE (percentagem do PIB) 2/										
ASD anterior (PSI, 5.ª avaliação)	28,9	25,2	30,6	28,3	27,3	27,4	27,1	18,9	16,6	...
ASD atual	29,6	26,1	27,8	12,4	12,6	34,8	53,7	75,2	20,0	4,0

1/ O crescimento do PIB real na ASD anterior registou forte aumento em 2021 devido ao início da primeira produção de GNL. Na ASD atual, tal está agora projetado para 2022.

2/ O IDE elevado no médio prazo é impulsionado pelo investimento nos projetos de GNL. A ASD atual assume que o financiamento desses projetos será primeiramente na forma de IDE, passando para o financiamento na forma de endividamento em 2021.

<sup>10</sup> Nos acordos está planeada a inclusão de uma margem de dois anos entre a data esperada para a conclusão das unidades de produção e a data a partir da qual a garantia poderá ser acionada. Se questões de força maior estiverem envolvidas, esta margem aumentará para três anos. Entretanto, os riscos decorrentes de flutuações adversas dos preços do gás não constituem uma grande preocupação, uma vez que os projetos serão apoiados por contratos de vendas de longo prazo celebrados com compradores de gás.

### Caixa 1. Pressupostos Macroeconómicos, 2017–2037

*Os pressupostos de médio prazo no cenário de base para 2017-2037 são consistentes com o quadro macroeconómico de médio prazo apresentado no Anexo 1.*

Não se espera que o **crescimento do PIB real** recupere e deverá permanecer, no médio prazo, num valor situado no intervalo 2,2-2,5% devido, sobretudo, à expansão do setor extrativo do carvão e dos investimentos em infraestruturas, incluindo a produção de GNL. O aumento acentuado do crescimento em 2023 reflete o pressuposto da entrada em funcionamento do primeiro terminal de gás natural liquefeito e o início das respetivas exportações nesse mesmo ano. O crescimento global do PIB deverá desacelerar quando a produção de GNL atingir a sua capacidade plena em 2028. Caso os investimentos privado e público não alcancem o retorno esperado, os ganhos de produtividade podem ser limitados e coloca-se a possibilidade da doença holandesa, o que constitui fatores de risco condicionadores do crescimento no longo prazo.

**Setor do GNL.** Pressupõe-se que os terminais de GNL, num total de 13 terminais de produção terrestre e 4 terminais flutuantes, comecem a ser construídos a partir de finais de 2017 e até 2027. O primeiro terminal terrestre e o primeiro terminal flutuante devem iniciar a produção de GNL em 2023, e a produção dos restantes terminais deve seguir-se sequencialmente. O último terminal começará a produzir em 2029, altura em que o valor da produção se poderá aproximar de USD 40 mil milhões. O investimento total a partir de 2017 está projetado em USD 110 mil milhões. A programação e dimensão dos projetos são altamente ambiciosas e dependerão da data e do conteúdo das decisões finais de investimento, tendo a primeira sido tomada pelos investidores em final de 2017. O pressuposto está sujeito a riscos de implementação significativos e a alterações das condições do mercado do gás.

A **inflação dos preços no consumidor** deve abrandar gradualmente dentro da meta estabelecida pelas autoridades de 5-6% no médio prazo.

De acordo com as projeções, o **crescimento do valor das exportações** será positivo (27,6%) em 2017, dado que as exportações de carvão se expandiram a um ritmo muito mais rápido do que o esperado à luz da conclusão do corredor ferroviário de Nacala, e apesar da descida das exportações tradicionais em 8,7%. No médio prazo, espera-se que as exportações diminuam novamente para cerca de 3%, à medida que a atividade económica abranda e as exportações do carvão atingem o seu potencial. As futuras exportações de GNL provocarão grandes aumentos das exportações a partir de 2023 (crescimento, em média, superior a 50% do valor das exportações no período de 2023-26). O início da produção e das exportações de GNL foi adiado dois anos por comparação com a ASD anterior ao abrigo do Artigo IV. A partir de finais dos anos 2020, espera-se que o crescimento das exportações regresse ao intervalo de 2-3%, uma vez que as projeções não apontam para uma expansão adicional das exportações de GNL.

As **importações** na economia não relacionada com os megaprojetos devem contrair-se apenas ligeiramente em 2017, apoiadas pela apreciação do metical. No médio prazo, no período de 2019-22, o total de importações deverá crescer mais de 35%, em média, em consequência do investimento em GNL. Entretanto, as importações não relacionadas com megaprojetos deverão permanecer relativamente moderadas, crescendo cerca de 5%, em média, até 2023, devido ao abrandamento da atividade económica. Espera-se que o crescimento anual das importações não relacionadas com megaprojetos aumente durante o período de 2024-28 (para cerca de 8% em média), com o aumento dos recursos disponíveis provocado pela produção de GNL. Subsequentemente, o crescimento do valor das importações deverá permanecer moderado em cerca de 3% no cenário de base das políticas atuais.

Projeta-se que o **saldo da conta corrente externa** registe um máximo com um défice superior a 118,5% do PIB até 2023, impulsionado pelas importações para o investimento no GNL. A duplicação deste valor máximo face aos resultados da ASD anterior resulta de um menor PIB e da depreciação do metical. O défice da conta corrente será primordialmente financiado através do IDE e por via do financiamento externo privado. O elevado montante das exportações de GNL no cenário de base revisto implica que o défice se converte subsequentemente num saldo excedentário em meados dos anos 2020 e princípio dos anos 2030. O défice

**Caixa 1. Pressupostos Macroeconómicos, 2017–37 (conclusão)**

O elevado montante das exportações de GNL no cenário de base revisto implica que o défice se converte subsequentemente num saldo excedentário em meados dos anos 2020 e princípio dos anos 2030. O défice da conta corrente excluindo toda a atividade relacionada com os megaprojetos deverá estreitar-se mas permanecer em níveis elevados de cerca de 15 a 18% do PIB no médio prazo (face a 22% do PIB em 2016) devido ao abrandamento da atividade económica, mas também apoiado pelos fluxos de entrada de investimento no GNL, uma parte dos quais irá para a contratação de bens e serviços nacionais, sustentando, assim, a posição externa.<sup>1</sup> Posteriormente, as projeções indicam que o défice da conta corrente não relacionado com os megaprojetos (excluindo toda a atividade relacionada com os megaprojetos) em termos de PIB deverá diminuir mecanicamente para 9,7% até 2025 e no longo prazo, tendo em conta o impacto do PIB nos projetos de GNL.

**O défice orçamental primário (em base de caixa modificada)** manteve-se em 6,4% do PIB em 2015 e diminuiu para 4,6% do PIB em 2016. De acordo com as projeções, deverá manter-se em 4,5% do PIB em 2017 (ao se excluir as receitas fiscais extraordinárias de mais-valias da venda de participações de 2017) e estreitar-se para 3,2% do PIB com o orçamento para 2018, passando depois para défices de 5-7,5% do PIB no período de 2019-2022. O saldo orçamental primário deverá permanecer em défice após 2023 e reequilibrar-se em finais dos anos 2020. Embora a produção de gás aumente rapidamente no início dos anos 2020, as receitas orçamentais são limitadas nos primeiros anos, devido ao elevado custo de recuperação dos investimentos contínuos na construção das unidades de liquefação. No final dos anos 2020, as receitas orçamentais dos projetos de gás devem ser responsáveis por mais de metade das receitas orçamentais totais.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Não obstante a expectativa de que esta parte seja pequena, o elevado montante de investimento no GNL significa que ele será importante para a balança de pagamentos.

<sup>2</sup> Presumimos que as receitas orçamentais se mantenham, em geral, constantes enquanto percentagem do PIB depois de um impulso considerável para o PIB real decorrente da produção de GNL. Tal reflete, implicitamente, o impacto orçamental da produção de GNL. Consideramos que este é um pressuposto relativamente conservador, uma vez que os impostos derivados das receitas de GNL, conforme sugerido pelo modelo FARI, podem ser substancialmente superiores. Em termos prospetivos, incorporar totalmente essas receitas constituirá um risco significativo em sentido ascendente para o quadro orçamental.

## ANÁLISE DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA EXTERNA

**8. A classificação de risco da dívida externa pública e com garantia pública de Moçambique é reclassificada como em situação de sobre-endividamento, ao passo que o total da dívida pública é avaliado como encontrando-se numa trajetória insustentável.** Todos os indicadores da dívida externa pública ultrapassam os respetivos limiares no curto e/ou médio prazo no cenário de base (cenário de base, Figura 1)<sup>11</sup>, quatro dos quais em mais de 50% do seu limiar por vários anos:

<sup>11</sup> Tal como nas ASD anteriores, o cenário histórico foi excluído da Figura 1 da ASD, tanto nos cenários de base como nos alternativos. A justificação para tal exclusão reside no facto de o cenário histórico incorporar um declínio irrealisticamente acentuado dos rácios da dívida pública no médio prazo, uma vez que o défice da conta corrente excluindo juros é fixado numa média histórica muito inferior aos défices projetados, impulsionados pelos investimentos no GNL. Assumindo-se uma acumulação da dívida privada inalterada face ao cenário de base, este pressuposto resulta em descidas rápidas irrealistas dos rácios da dívida pública.

- Projeta-se que o **VA da dívida externa pública em termos do PIB** seja de cerca de 67% em 2017 (cenário de base, Tabela 1), em comparação com 38,4% na ASD anterior ao abrigo do Artigo IV e a um limiar de 40%. Deverá permanecer acima do limiar até 2026, altura em que os pressupostos do cenário de base do PIB real aumentarão para um valor superior a 75% entre 2023 e 2025, em conjunto, devido à produção dos projetos de GNL. Se os projetos de GNL fossem atrasados, seria de esperar que este indicador se mantivesse acima do limiar de prudência até ao início do investimento em GNL.
- Em 2016, o **VA da dívida em termos de exportações** também aumentou consideravelmente por comparação com a ASD anterior ao abrigo do Artigo IV (238% face a 129%), com a diminuição das exportações a estimular parte do aumento. Com a recuperação das exportações em 2017 e o apoio que a conclusão do corredor ferroviário de Nacala assegura às exportações de carvão, projeta-se que este indicador diminua para cerca de 176,7% em 2017, e se deteriore no médio prazo com um pico de aproximadamente 248,4% em 2022, com a estabilização das exportações de carvão e esperando-se que as exportações não relacionadas com megaprojetos permaneçam moderadas no médio prazo. O indicador deverá descer abaixo do seu limiar de 150% até 2024 com o início da produção dos projetos de GNL. Os riscos de eventuais novos choques dos preços das matérias-primas, em particular no tocante ao carvão, poderão enfraquecer ainda mais o indicador no médio prazo.
- Em 2016, o **VA da dívida em termos de receitas** aumentou para cerca de 330% (face a 147% na ASD anterior ao abrigo do Artigo IV) e espera-se que diminua para 265% em 2017. No entanto, de acordo com as projeções, deverá deteriorar-se e permanecer em níveis elevados, acima do limiar de prudência durante quase oito anos. Para além dos choques para os níveis da dívida nominal e da taxa de câmbio, também as diminuições das receitas orçamentais estão a provocar repercussões, projetando-se que desçam abaixo do seu limiar de prudência de 250% até 2024.
- O **serviço da dívida externa pública em termos de receitas** deteriorou-se drasticamente para cerca de 27% das receitas em 2017 por comparação com 12,5% na ASD anterior ao abrigo do Artigo IV. Neste caso, os elevados pagamentos dos empréstimos da MAM e da Proindicus desempenham um papel importante, assim como o refinanciamento da Ematum. Este indicador deve atingir um máximo no momento do resgate das Mozam Eurobond a 44%, e diminuir apenas de forma consistente abaixo do seu limiar de 20% em 2026, quando a obrigação Mozam deverá ser amortizada e a produção de GNL estiver a decorrer em pleno. Após 2026, deverá situar-se no intervalo de receitas de 8-9%.
- Projeta-se que o **serviço da dívida externa pública em termos de exportações** permaneça ligeiramente abaixo do limiar no curto prazo e ultrapasse o limiar apenas uma vez no médio prazo quando o resgate das Mozam Eurobond atingir 26,4% (ou 6,4 pontos percentuais acima do limiar de 20%).

**9. No longo prazo, a dívida externa continua a ser impulsionada sobretudo pelos pressupostos relativos aos projetos de GNL.** Espera-se agora que a dívida externa registre um pico em 2023, situando-se em 370,8% do PIB (por comparação com 232% do PIB na versão de novembro da ASD anterior no âmbito do Artigo IV). A intensificação do pico é impulsionada pela depreciação do metical que diminui o valor do PIB de Moçambique em dólares dos Estados Unidos, ao passo



que o valor nominal do investimento em GNL permanece inalterado. As variações na dívida pública são também o resultado dos atrasados externos da dívida externa pública e com garantia pública, cuja acumulação se pressupõe até essa altura. O empréstimo da ENH de parceiros externos aumenta a dívida pública em cerca de 20 pontos percentuais no pico em 2023 (ver a Tabela 4 do texto).

**Tabela 4 do texto. Moçambique: Dívida Externa Pública e com Garantia Pública**  
(Milhões de USD)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PGP externa	103,70	85,20	95,30	101,30	106,00	110,60	114,30	107,40
PGP externa, sem ENH	103,70	80,00	79,70	81,40	83,00	84,80	88,50	86,20

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

**10. Comparativamente à dívida pública, os riscos resultantes da dívida externa privada parecem muito mais benignos.** Embora se espere que a dívida externa pública se situe em 57,5% do PIB no final de 2017 (face a 43% na versão da ASD anterior ao abrigo do Artigo IV), as vulnerabilidades decorrentes são relativamente baixas dado que grande parte dessa dívida se deve aos megaprojetos que recebem as respetivas receitas em moeda estrangeira e, por conseguinte, são muito menos afetados pela depreciação do metical do que os preços das matérias-primas. Acresce que muitas dívidas são devidas a empresas-mãe, o que atenua ainda mais os riscos. Os impactos da depreciação direta nos lucros dos bancos devem ser contidos tendo em conta a regulamentação relativa às posições abertas líquidas dos bancos (limitadas a menos de 20%), embora um impacto significativo possa resultar em créditos mal parados superiores. Em 2022, a dívida externa privada deverá quadruplicar face ao PIB, impulsionada pelos grandes investimentos em GNL. Contudo será expectável que se reduza de novo, de forma igualmente rápida, até finais dos anos 2020, uma vez que as receitas iniciais do GNL se destinam a amortizações.

**11. O rácio dívida externa/serviço da dívida parece mais sensível aos choques da taxa de câmbio.** Os testes de stress mostram que uma depreciação nominal adicional de 30% do metical em 2018, por comparação com as projeções, aumentaria o rácio VA da dívida externa pública/PIB em 40 pontos percentuais adicionais (para 105%) nesse ano face a 2017. Em resposta a esse choque da taxa de câmbio de 30%, o serviço da dívida externa referente às receitas públicas aumentará para 40% em 2018 (face a 29% na ausência desse choque). Em comparação com a depreciação da taxa de câmbio, outros testes de stress são mais benignos embora, em alguns casos, as suas versões padrão não captem bem os riscos na conjuntura atual. Por exemplo, o teste de stress padrão do crescimento do PIB presume um desvio padrão abaixo das médias históricas. No entanto, o crescimento nos próximos anos já está projetado bem abaixo das médias históricas.<sup>12</sup> Se, pelo

<sup>12</sup> Similarmente, embora a Tabela 2 identifique que choques nos fluxos de entrada externos não geradores de dívida (como IDE) possam ter um impacto mais elevado, estes valores não podem ser tomados à letra. Este teste de stress presume que as importações se mantêm constantes, mesmo que o IDE apresente um desempenho fraco. No caso de Moçambique, todavia, os fluxos de IDE são impulsionados principalmente pelo investimento em GNL no médio prazo e a sua maioria destina-se às importações. Por conseguinte, se esses fluxos diminuírem, as importações também diminuirão na mesma proporção e não se verificará o grande impacto sobre a dívida apresentado na Tabela 2.

contrário, se considerasse um modelo de um choque para o crescimento relativamente ao cenário de base de quatro desvios padrão,<sup>13</sup> o impacto seria mais modesto.

## SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA DO SETOR PÚBLICO

**12. Os níveis da dívida pública total aumentaram em linha com a dívida externa, mas também devido a um aumento significativo da dívida interna** (Tabela 3 e Figura 2). Espera-se que a dívida externa pública se mantenha ligeiramente abaixo de 80% do total da dívida pública, uma vez que a dívida interna deverá aumentar para cerca de 26% do PIB em 2017 e 2018 (da qual, cerca de 60% em títulos públicos, ao passo que o restante se refere a dívida interna de EP). A dívida pública nominal situou-se em 128,3% do PIB no final de 2016 (do qual 10% do PIB em dívida interna de EP, anteriormente não incluída nas projeções da dívida devido à disponibilidade de dados) (face a 73% do PIB na ASD anterior ao abrigo do Artigo IV). A versão da ASD atual inclui na cobertura da dívida pública um número selecionado de EP para as quais existiam dados disponíveis.<sup>14</sup> No caso de Moçambique, o corpo técnico avaliou as fortes ligações macrofinanceiras entre o governo, por um lado, e EP e bancos, por outro. Tendo em conta as vulnerabilidades identificadas no setor das EP, o seu endividamento relativamente a credores externos e bancos nacionais foi incluído na versão da ASD atual. O valor atual do total de dívida pública com uma taxa de desconto de 5% da ASD seria de 104% do PIB (mais do dobro do valor projetado na ASD anterior ao abrigo do Artigo IV), desempenhando a crescente dívida interna um papel importante. O VA da dívida ultrapassa a referência de prudência de 56% do PIB no curto e médio prazo até 2025.

**13. O serviço da dívida pública deverá continuar a representar um enorme desafio, com a acumulação de atrasados externos e internos ao longo do período de projeção. É necessário assegurar a prorrogação dos instrumentos de dívida interna.** De acordo com as projeções, o serviço da dívida pública deverá consumir mais de 50% da receita pública em 2018, 2019 e 2020. Considerando que este valor inclui a prorrogação de obrigações e títulos do Tesouro, fornece uma ideia sobre a importância de tranquilizar os titulares desses instrumentos através de uma ação de política determinada. No cenário de base, espera-se que os atrasados internos a fornecedores se acumulem e se situem em cerca de 20% do PIB até 2023.

## CONCLUSÃO

**14. É fundamental assegurar que a produção de GNL se materializa para apoiar a sustentabilidade da dívida de Moçambique no longo prazo.** Os aumentos do PIB e das receitas impulsionados pelo GNL têm o potencial de fazer regressar os rácios da dívida para níveis prudentes, para além de assegurar recursos ao fomento do desenvolvimento de Moçambique. Contudo, os desafios atuais referentes à dívida pública podem afetar negativamente a implementação das expectativas relativas ao GNL. Por conseguinte, restabelecer a estabilidade macroeconómica e

<sup>13</sup> Neste teste de stress, o crescimento do PIB real é de 2,3% em 2018 e 2019 (por comparação com um cenário de base de 3% e de 2,5%, respetivamente).

<sup>14</sup> O critério para a inclusão das EP na ASD está definido na nota de orientação conjunta do FMI e do Banco Mundial sobre o quadro de sustentabilidade da dívida de países de baixos rendimentos (*Guidance Note on Low-Income Countries Debt Sustainability Framework*).

melhorar as perspetivas da dívida, incluindo através de uma gestão cuidadosa das relações com os credores, apoiará os desenvolvimentos de GNL e as perspetivas de crescimento futuro.

**15. O restabelecimento da estabilidade macroeconómica é de extrema importância.** Não obstante ser essencial voltar a instilar confiança e a apoiar a economia numa conjuntura crítica, será igualmente importante para que a dívida regresse a uma situação de sustentabilidade. A razão é o facto de a sustentabilidade da dívida de Moçambique poder ser ainda mais comprometida em resposta a choques moderados. Os testes de stress realçaram que a dívida e a respetiva capacidade do serviço da dívida de Moçambique serão negativamente afetadas pela maior depreciação do metical prevista nas projeções atuais. Para as autoridades, é importante implementarem, de forma ambiciosa, a consolidação orçamental para abordar o desequilíbrio externo da economia e para colocar a dívida pública numa trajetória descendente sustentada. Além disso, ajudará a conter os riscos em sentido descendente para os planos de financiamento, nomeadamente, em relação ao financiamento oficial concessional ainda a ser contratado.

**16. Justifica-se uma precaução extrema relativamente à contração de nova dívida no futuro.** No tocante a empréstimos externos, é necessário evitar as condições não concessionais e a contração de novos empréstimos deve ser rigorosamente limitada em linha com as expectativas referentes às receitas futuras do GNL. O foco deverá orientar-se para os projetos mais urgentes com elevados impactos de desenvolvimento, incluindo projetos de manutenção para salvaguardar a capacidade produtiva. Consequentemente, é importante continuar a melhorar a seleção de projetos e a eficiência da despesa em investimento público, desenvolvendo uma melhor priorização dos projetos e respetivo financiamento. É fundamental aumentar a eficiência do processo de investimento em geral. No curto prazo, isto também significará que alguns empréstimos a projetos para os quais o financiamento já foi aprovado e garantido poderão ter de ser adiados ou cancelados se se pretender contrair empréstimos para projetos de maior prioridade.

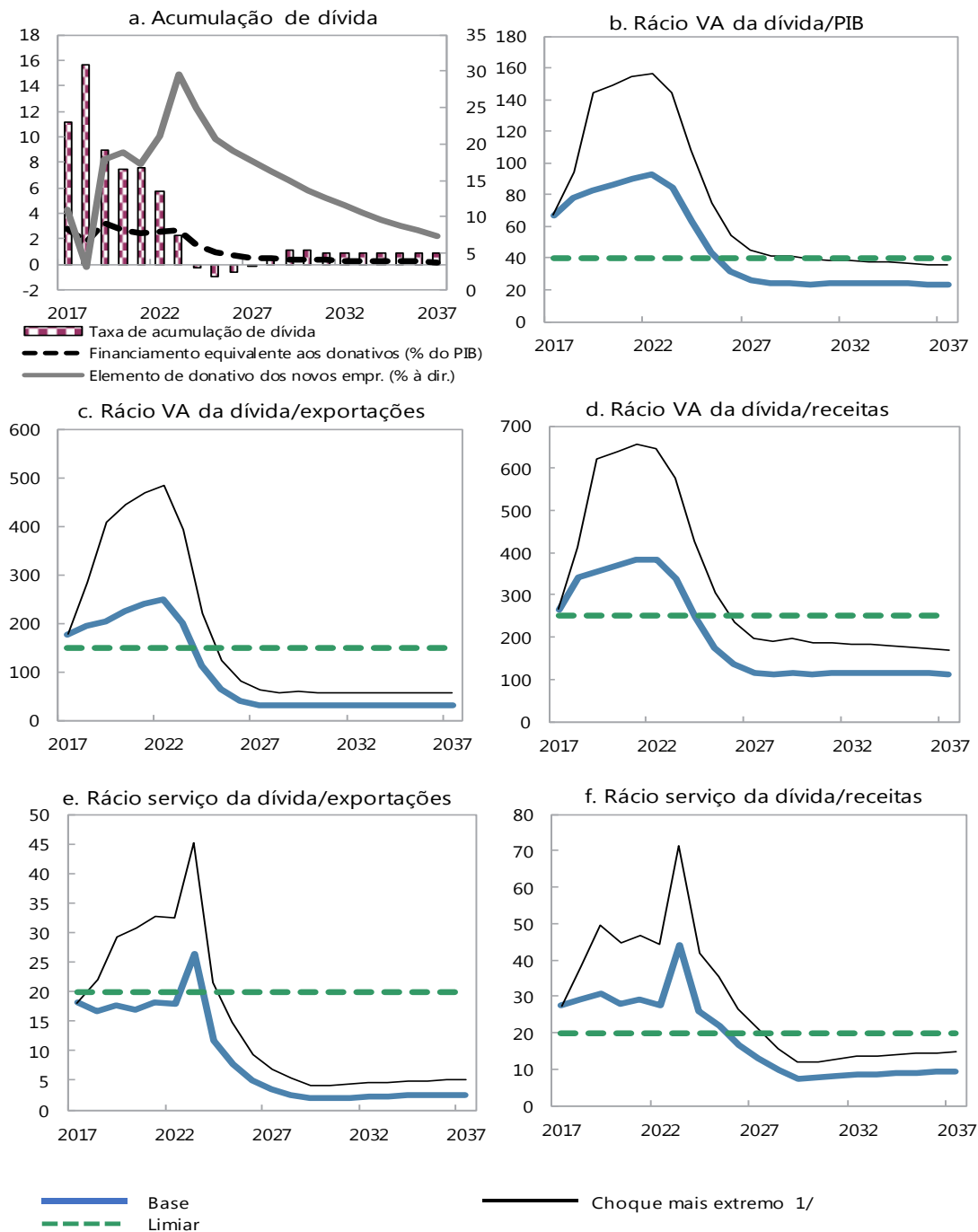
**17. É necessário melhorar a gestão da dívida e a supervisão.** A unidade de dívida tem de ser reforçada (no que se refere à capacidade e influência) com vista a exercer uma supervisão eficaz de toda a carteira de dívida pública e a implementar salvaguardas fortes. A supervisão das EP tem de ser consideravelmente reforçada.<sup>15</sup>

## OPINIÃO DAS AUTORIDADES

**18. As autoridades concordaram com a avaliação do corpo técnico relativa à revisão da pontuação do risco de dívida externa, e a avaliação da sustentabilidade da dívida.** As autoridades reconheceram que é forçoso reduzir as necessidades de financiamento, assim como alcançar um défice primário equilibrado no médio prazo. No entanto, mostraram reservas quanto ao ritmo do ajustamento orçamental recomendado pelo corpo técnico, bem como sobre as projeções de crescimento no médio prazo no cenário de base, que as mesmas consideram demasiado conservadoras. Para restabelecer a sustentabilidade da dívida, as autoridades pretendem implementar as medidas orçamentais previstas no orçamento de 2018 e retomar ativamente as discussões relativas à reestruturação da dívida externa pública devida a credores privados, iniciadas em outubro de 2016, assim como bilateralmente, as discussões com seis credores oficiais (Líbia, Iraque, Angola, Bulgária, Polónia e Brasil).

<sup>15</sup> Ver também o Anexo Informativo, incluído no Relatório do Corpo Técnico ao Abrigo do Artigo IV.

**Figura 1 (Cenário de Base). Moçambique: Indicadores da Dívida Externa Pública e com Garantia Pública em Cenários Alternativos, 2017-37<sup>1</sup>**



Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

<sup>1</sup>O teste de stress mais extremo é o teste que resulta no maior rácio em ou antes de 2027. Na Figura b. corresponde a uma Combinação de choques; na c. a um choque de Exportação; na d. a uma Combinação de choques; na e. a um choque de Exportação e na Figura f. a um choque do deflator do PIB.

**Tabela 1. (Cenário de Base) Moçambique: Quadro de Sustentabilidade da Dívida Externa, Cenário de Base, 2014-2037<sup>1</sup>**  
(Em percentagem do PIB, salvo indicação em contrário)

	Efetivo			Média histórica <sup>6/</sup>	Desvio padrão <sup>6/</sup>	Projeções						Média					
	2014	2015	2016			2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017-2022	2027	2037	Média 2023-2037		
<b>Dívida externa (nominal) 1/</b>	<b>93.6</b>	<b>124.9</b>	<b>167.3</b>			<b>142.8</b>	<b>148.5</b>	<b>156.8</b>	<b>165.9</b>	<b>178.8</b>	<b>278.3</b>				<b>136.8</b>	<b>37.6</b>	
<i>da qual: pública e com garantia pública (PGP)</i>	55.8	76.4	103.7			85.2	95.3	101.3	106.0	110.6	114.3				33.1	28.2	
Variação da dívida externa	10.7	31.3	42.4			-24.5	5.7	8.3	9.1	12.9	99.5				-41.7	-0.6	
Fluxos líquidos identificados geradores de dívida líquida	4.9	27.4	51.2			0.0	0.7	6.6	9.7	12.5	92.9				-54.5	-37.4	
<b>Déficit da conta corrente excluindo juros</b>	<b>37.3</b>	<b>38.7</b>	<b>35.9</b>	<b>25.8</b>	<b>15.5</b>	<b>11.1</b>	<b>13.1</b>	<b>39.0</b>	<b>60.3</b>	<b>85.7</b>	<b>105.8</b>				<b>-33.2</b>	<b>-37.0</b>	
Déficit da balança de bens e serviços	45.1	43.7	37.7			16.3	14.3	40.4	61.6	84.9	110.4				-51.4	-54.1	
Exportações	27.5	27.9	33.4			38.0	40.0	40.6	38.4	37.8	37.2				82.0	74.4	
Importações	72.6	71.7	71.1			54.3	54.4	81.0	100.1	122.7	147.6				30.6	20.4	
Transferências correntes líquidas (negativa = influxo)	-8.1	-5.4	-2.0	-6.6	1.9	-5.6	-1.3	-1.2	-1.2	-1.1	-1.1				-4.5	0.1	
<i>das quais: oficiais</i>	-6.4	-3.6	-0.7			-2.8	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1				0.0	0.0	
Outros fluxos de conta corrente (negativos = influxo líquido)	0.3	0.4	0.2			0.4	0.0	-0.2	-0.1	1.9	-3.6				22.7	16.9	
<b>IDE líquido (negativo = influxo)</b>	<b>-29.1</b>	<b>-26.1</b>	<b>-27.4</b>	<b>-21.6</b>	<b>12.9</b>	<b>-12.1</b>	<b>-12.4</b>	<b>-34.5</b>	<b>-53.4</b>	<b>-75.0</b>	<b>-19.8</b>				<b>0.6</b>	<b>-0.8</b>	
<b>Dinâmica endógena da dívida 2/</b>	<b>-3.4</b>	<b>14.8</b>	<b>42.8</b>			<b>1.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.8</b>	<b>1.8</b>	<b>7.0</b>				<b>-21.9</b>	<b>0.4</b>	
Denominador: 1+g+r+gr	1.1	0.9	0.8			1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0				1.2	1.0	
Contribuição da taxa de juros nominal	0.9	1.7	3.7			5.4	3.7	5.6	6.4	5.4	10.7				6.4	1.1	
Contribuição do crescimento do PIB real	-5.9	-7.0	-6.2			-4.4	-3.7	-3.5	-3.6	-3.6	-3.8				-28.3	-0.7	
Contribuição das variações de preços e da taxa de câmbio	1.6	20.2	45.3			...	...	...	...	...	...				...	...	
<b>Residual (3-4) 3/</b>	<b>5.8</b>	<b>3.9</b>	<b>-8.8</b>			<b>-24.5</b>	<b>5.0</b>	<b>1.7</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.4</b>	<b>6.5</b>				<b>12.8</b>	<b>36.8</b>	
<i>do qual: financiamento excecional</i>	0.0	0.0	-1.6			-4.1	-3.3	-3.0	-1.9	-1.7	-0.9				0.0	0.0	
VA da dívida externa 4/	...	...	143.1			124.6	131.0	138.3	146.5	158.6	256.3				129.5	32.9	
Em percentagem das exportações	...	...	428.0			328.3	327.3	340.6	381.4	419.8	689.1				157.9	44.2	
<b>VA da dívida externa pública e com garantia pública</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>79.5</b>			<b>67.1</b>	<b>77.8</b>	<b>82.8</b>	<b>86.6</b>	<b>90.3</b>	<b>92.4</b>				<b>25.8</b>	<b>23.5</b>	
<b>Em percentagem das exportações</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>237.7</b>			<b>176.7</b>	<b>194.4</b>	<b>204.0</b>	<b>225.4</b>	<b>239.1</b>	<b>248.4</b>				<b>31.4</b>	<b>31.6</b>	
<b>Em percentagem da receita pública</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>330.8</b>			<b>265.6</b>	<b>341.6</b>	<b>356.7</b>	<b>370.5</b>	<b>384.4</b>	<b>382.0</b>				<b>114.2</b>	<b>112.9</b>	
<b>Rácio serviço da dívida/exportações (em percentagem)</b>	<b>14.7</b>	<b>17.8</b>	<b>27.2</b>			<b>29.3</b>	<b>24.1</b>	<b>28.4</b>	<b>29.9</b>	<b>28.2</b>	<b>42.0</b>				<b>23.4</b>	<b>3.6</b>	
<b>Rácio serviço da dívida PGP/exportações (em percentagem)</b>	<b>4.0</b>	<b>8.3</b>	<b>16.65</b>			<b>18.2</b>	<b>16.6</b>	<b>17.6</b>	<b>16.9</b>	<b>18.1</b>	<b>17.9</b>				<b>3.6</b>	<b>2.6</b>	
<b>Rácio serviço da dívida PGP/receitas (em percentagem)</b>	<b>4.0</b>	<b>9.3</b>	<b>23.18</b>			<b>27.3</b>	<b>29.1</b>	<b>30.7</b>	<b>27.7</b>	<b>29.1</b>	<b>27.5</b>				<b>12.9</b>	<b>9.3</b>	
Necessidade bruta total de financiamento (USD mil milhões)	2.1	2.6	2.0			1.3	1.5	2.4	2.9	3.5	17.3				-8.1	-33.4	
Déficit da cta. corrente excl. juros que estabiliza o rácio da dívida	26.6	7.4	-6.5			35.7	7.3	30.7	51.2	72.8	6.3				8.5	-36.4	
<b>Principais pressupostos macroeconómicos</b>																	
Crescimento do PIB real (em percentagem)	7.4	6.6	3.8	6.7	1.1	3.0	3.0	2.5	2.4	2.3	2.2	2.5	19.2	1.9	10.7		
Deflator do PIB em USD (variação percentual)	-1.9	-17.7	-26.6	-2.4	14.2	9.3	9.7	2.3	2.1	2.0	1.9	4.6	2.0	2.0	2.0		
Taxa de juro efetiva (percentagem) 5/	1.1	1.6	2.2	1.7	0.8	3.6	3.0	4.0	4.2	3.4	6.2	4.1	4.3	3.1	5.3		
Crescimento das export. de bens e serviços (em USD, em %)	-2.7	-10.9	-8.9	4.0	14.4	27.7	19.1	6.4	-1.1	2.6	2.5	9.5	27.6	2.7	19.9		
Crescimento das import. de bens e serviços (em USD, em %)	-5.8	-13.4	-24.4	12.2	29.9	-14.1	13.1	56.3	29.1	27.9	25.3	22.9	-5.2	2.7	-1.6		
Elemento concessional dos novos empr. do setor público (em %)	...	...	...	...	...	11.0	3.0	17.9	18.9	17.3	21.0	14.9	17.7	7.4	15.0		
Receitas públicas (excluindo donativos, em percentagem do PIB)	27.5	25.0	24.0			25.3	22.8	23.2	23.4	23.5	24.2				22.6	20.9	
Fluxos de ajuda (USD mil milhões) 7/	1.4	1.3	0.7			0.5	0.5	0.8	0.6	0.6	0.6				0.5	0.2	
<i>dos quais: Donativos</i>	0.7	0.4	0.2			0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1				0.1	0.0	
<i>dos quais: Empréstimos concessionais</i>	0.7	0.8	0.4			0.3	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5				0.4	0.2	
Financiamento equiv. a donativos (em percentagem do PIB) 8/	...	...	...			2.7	1.8	3.2	2.7	2.5	2.6				0.5	0.2	
Financiamento equiv. a donativos (em % do financ. externo) 8/	...	...	...			22.5	10.9	25.3	24.2	22.0	25.4				21.6	9.0	
<i>Por memória:</i>																	
PIB nominal (USD mil milhões)	16.9	14.8	11.3			12.7	14.3	15.0	15.7	16.4	17.1				60.1	95.1	
Crescimento do PIB nominal (USD)	5.4	-12.3	-23.8			12.5	12.9	4.9	4.5	4.3	4.1	7.2	21.6	3.9	12.9		
VA da dívida externa PGP (USD mil milhões)	...	...	7.7			9.0	11.0	12.2	13.4	14.5	15.5				15.2	22.0	
(VA <sub>t</sub> -VA <sub>t-1</sub> )/PIB <sub>t-1</sub> (em percentagem)	...	...	...			<b>11.1</b>	<b>15.7</b>	<b>9.0</b>	<b>7.4</b>	<b>7.5</b>	<b>5.7</b>				<b>9.4</b>	<b>0.8</b>	
Remessas brutas dos trabalhadores (USD mil milhões)	0.0	0.0	0.0			0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0				2.5	-0.3	
VA da dívida externa PGP (em percentagem do PIB + remessas)	...	...	79.7			66.1	77.9	82.9	86.7	90.4	92.5				24.8	23.6	
VA da dívida externa PGP (em % das export. + remessas)	...	...	239.4			170.2	194.9	204.5	225.9	239.7	249.0				29.9	31.8	
Serviço da dívida externa PGP (em % das export. + remessas)	...	...	16.8			17.5	16.6	17.6	16.9	18.1	17.9				3.4	2.6	

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico.

1/ Inclui a dívida externa pública e privada.

2/ Derivada como  $[r - g - \rho(1+g)] / (1+g+\rho+g\rho)$  multiplicado pelo rácio da dívida do período anterior, sendo r = taxa de juro nominal; g = taxa de crescimento do PIB real, e  $\rho$  = taxa de crescimento do deflator do PIB em USD.

3/ Inclui o financiamento excecional (ou seja, variações dos atrasados e alívio da dívida); variações de ativos externos brutos; e ajustamentos de valorização. Para projeções inclui também a contribuição das variações de preços e de taxa de câmbio.

4/ Pressupõe que o VA da dívida do setor privado é equivalente ao seu valor facial.

5/ Pagamentos de juros do ano corrente divididos pelo stock da dívida do período anterior.

6/ As médias históricas e os desvios padrão são, em geral, calculados ao longo dos últimos 10 anos, sujeitos à disponibilidade de dados.

7/ Definidos como donativos, empréstimos concessionais e alívio da dívida.

8/ Financiamento equivalente a donativos inclui donativos concedidos diretamente ao governo e através de novos empréstimos (diferença entre o valor facial e o VA da nova dívida).

**Tabela 2 (Cenário de Base). Moçambique: Análise de Sensibilidade dos Principais Indicadores da Dívida Externa Pública e com Garantia Pública, 2017-2037**

(Em percentagem)

	Projeções							2037	2037
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027		
<b>Rácio VA da dívida/PIB</b>									
<b>Base</b>	67	77,8	82,9	87	90,3	92	<b>26</b>	24	
<b>A. Cenários alternativos</b>									
A1. Principais variáveis às médias históricas em 2017-2037 1/	67	86	91	92	89	5	<b>-75</b>	606	
A2. Novos empréstimos do setor público em condições menos favoráveis em 2017-2037 2/	67	80	89	97	105	110	<b>35</b>	39	
<b>B. Testes-limite</b>									
B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	67	77,1	82,2	85,7	89,4	91	<b>25</b>	23	
B2. Crescimento do valor de exportação à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 3/	67	86	105	108	112	114	<b>32</b>	26	
B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	67	101	131	137	143	146	<b>40</b>	37	
B4. Fluxos líquidos não geradores de dívida à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 4/	67	77	103	106	110	112	<b>32</b>	26	
B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio padrão	67	94	145	149	154	157	<b>45</b>	35	
B6. Depreciação nominal pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2018 5/	67	105	112	117	122	125	<b>35</b>	31	
<b>Rácio VA da dívida/exportações</b>									
<b>Base</b>	177	194	204	225	239	248	<b>31</b>	32	
<b>A. Cenários alternativos</b>									
A1. Principais variáveis às médias históricas em 2017-2037 1/	177	216	225	240	236	14	<b>-91</b>	814	
A2. Novos empréstimos do setor público em condições menos favoráveis em 2017-2037 2/	177	199	219	252	277	295	<b>43</b>	53	
<b>B. Testes-limite</b>									
B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	177	191	201	222	235	243	<b>31</b>	31	
B2. Crescimento do valor de exportação à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 3/	177	285	406	444	467	483	<b>62</b>	55	
B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	177	191	201	222	235	243	<b>31</b>	31	
B4. Fluxos líquidos não geradores de dívida à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 4/	177	192	253	276	291	301	<b>39</b>	35	
B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio padrão	177	245	376	410	430	444	<b>57</b>	50	
B6. Depreciação nominal pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2018 5/	177	191	201	222	235	243	<b>31</b>	31	
<b>Rácio VA da dívida/receitas</b>									
<b>Base</b>	266	342	357	371	384	382	<b>114</b>	113	
<b>A. Cenários alternativos</b>									
A1. Principais variáveis às médias históricas em 2017-2037 1/	266	379	394	395	380	21	<b>-331</b>	2904	
A2. Novos empréstimos do setor público em condições menos favoráveis em 2017-2037 2/	266	349	384	415	446	454	<b>156</b>	188	
<b>B. Testes-limite</b>									
B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	266	338	354	367	380	377	<b>112</b>	110	
B2. Crescimento do valor de exportação à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 3/	266	377	450	463	476	470	<b>142</b>	125	
B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	266	442	566	587	608	603	<b>179</b>	176	
B4. Fluxos líquidos não geradores de dívida à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 4/	266	338	442	454	468	462	<b>140</b>	125	
B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio padrão	266	412	623	639	656	648	<b>198</b>	169	
B6. Depreciação nominal pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2018 5/	266	463	483	501	520	515	<b>153</b>	150	

**Tabela 2 (Cenário de Base). Moçambique: Análise de Sensibilidade dos Principais Indicadores da Dívida Externa Pública e com Garantia Pública, 2017-2037 (conclusão)**

(Em percentagem)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027	2037
<b>Rácio serviço da dívida/exportações</b>								
<b>Base</b>	18	17	18	17	18	18	4	3
<b>A. Cenários alternativos</b>								
A1. Principais variáveis às médias históricas em 2017-2037 1/	18	18	19	19	20	18	-1	44
A2. Novos empréstimos do setor público em condições menos favoráveis em 2017-2037 2/	18	17	17	21	22	21	4	4
<b>B. Testes-limite</b>								
B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	18	17	18	17	18	18	4	3
B2. Crescimento do valor de exportação à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 3/	18	22	29	31	33	33	7	5
B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	18	17	18	17	18	18	4	3
B4. Fluxos líquidos não geradores de dívida à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 4/	18	17	18	19	21	20	4	3
B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio padrão	18	20	24	28	29	29	6	5
B6. Depreciação nominal pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2018 5/	18	17	18	17	18	18	4	3
<b>Rácio serviço da dívida/receitas</b>								
<b>Base</b>	27	29	31	28	29,1	28	13	9
<b>A. Cenários alternativos</b>								
A1. Principais variáveis às médias históricas em 2017-2037 1/	27	32	34	31	31	28	-3	158
A2. Novos empréstimos do setor público em condições menos favoráveis em 2017-2037 2/	27	29	29	34	36	32	13	15
<b>B. Testes-limite</b>								
B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	27	29	31	28	29	28	13	9
B2. Crescimento do valor de exportação à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 3/	27	29	32	32	33	32	16	12
B3. Deflator do PIB em USD à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	27	38	50	45	47	44	21	15
B4. Fluxos líquidos não geradores de dívida à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019 4/	27	29	31	32	33	31	16	11
B5. Combinação de B1-B4 usando choques de meio desvio padrão	27	34	40	43	45	43	22	16
B6. Depreciação nominal pontual de 30% em relação ao cenário de base em 2018 5/	27	40	42	38	40	38	18	13
<i>Por memória:</i>								
Elemento concessional presumido no financiamento residual (ou seja, financiamento necessário acima da referência) 6/	7	7	7	7	7	7	7	7

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico.

1/ As variáveis incluem o crescimento do PIB real, crescimento do deflator do PIB (em USD), conta corrente excluindo juros em percentagem do PIB e fluxos não geradores de dívida.

2/ Pressupõe que a taxa de juros sobre novos empréstimos é 2 pontos percentuais superior à do cenário de base, mas que os prazos de carência e de vencimento sejam os mesmos do cenário de base.

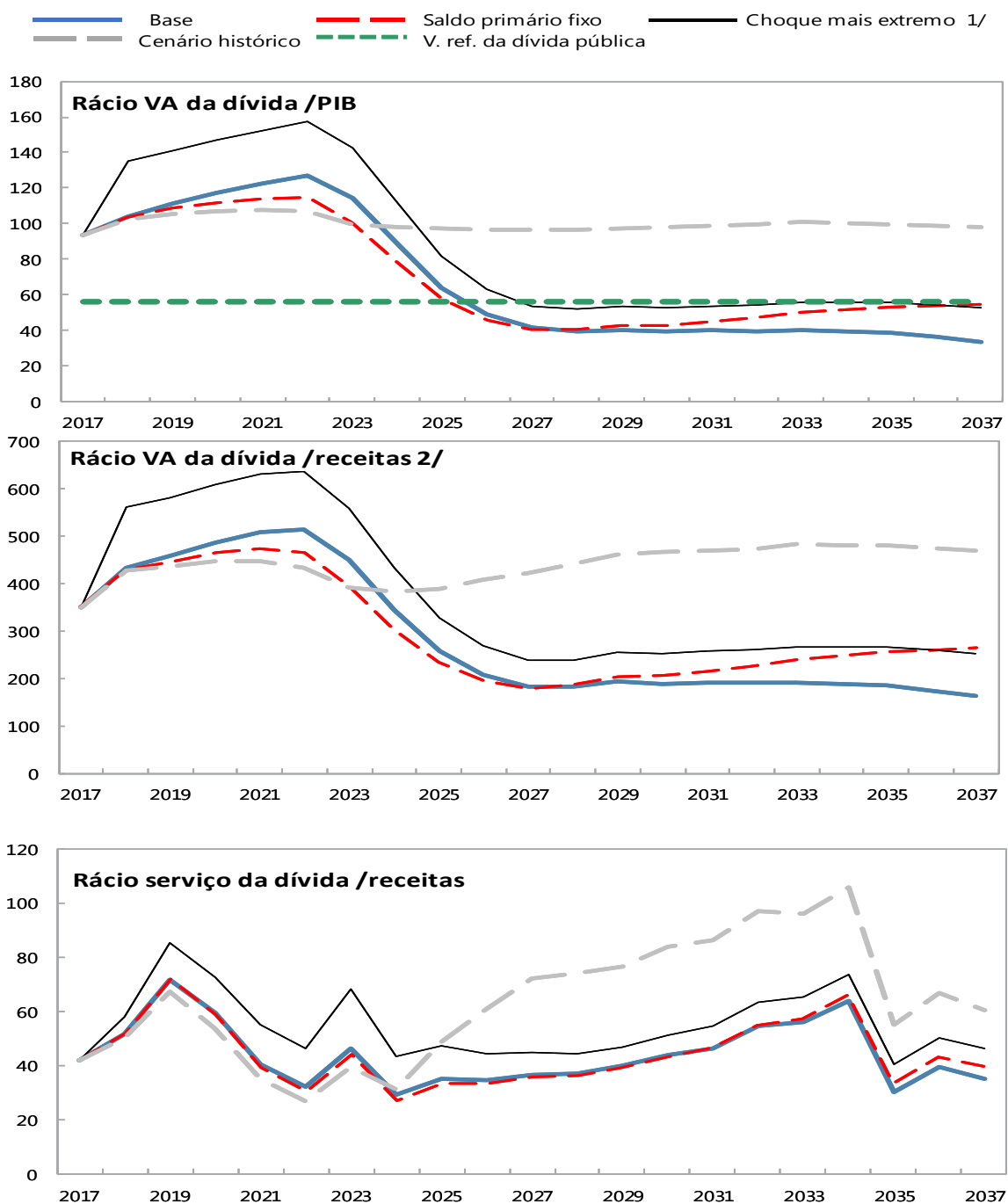
3/ Presume que os valores de exportação permaneçam permanentemente no nível inferior, mas que a conta corrente, como % do PIB, regressa ao seu nível da após o choque (presume implicitamente um ajuste compensatório ao nível das importações).

4/ Inclui as transferências oficiais e privadas e IDE.

5/ A depreciação é definida como o declínio percentual da taxa de câmbio USD/moeda nacional, de modo a nunca ultrapassar 100%.

6/ Aplica-se a todos os cenários de stress exceto o A2 (financiamento menos favorável) no qual as condições de todos os novos empréstimos são aquelas especificadas na nota 2.

**Figura 2 (Cenário de Base). Moçambique: Indicadores da Dívida Pública em Cenários Alternativos, 2017-2037<sup>1</sup>**



Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

<sup>1</sup>O teste de stress mais extremo é o teste que resulta no maior rácio em ou antes de 2027.

<sup>2</sup>A definição das receitas inclui os donativos.



**Tabela 3 (Cenário de Base). Moçambique: Quadro de Sustentabilidade da Dívida do Setor Público, Cenário de Base, 2014-2037**  
(Em percentagem do PIB, salvo indicação em contrário)

	Efetivo			Média <sup>5/</sup>	Desvio padrão <sup>5/</sup>	Estimativa					Projeções					
	2014	2015	2016			2017	2018	2019	2020	2021	2022	Média 2017-22	2027	2037	Média 2023-37	
<b>Dívida do setor público 1/</b>	62,4	88,1	128,3			112,0	121,8	130,1	136,7	143,0	149,3				48,7	38,7
<i>da qual: expressa em moeda estrangeira</i>	55,8	76,4	103,7			85,2	95,3	101,3	106,0	110,6	114,3				33,1	28,2
		0,9	0,8			0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8					
Variação da dívida do setor público	9,2	25,7	40,2			-16,4	9,9	8,3	6,6	6,3	6,2				-9,2	-2,5
Fluxos geradores de dívida identificados	11,1	19,9	32,0			-26,3	1,2	4,4	3,6	3,1	3,4				-9,9	-2,3
Défice primário	10,0	6,3	5,0	4,5	2,3	1,7	2,7	4,1	4,3	5,1	5,6	3,9			-0,5	-1,7
Receitas e donativos	31,8	28,1	26,1			26,8	24,1	24,4	24,1	24,1	24,7				22,7	20,9
<i>dos quais: donativos</i>	4,3	3,0	2,1			1,6	1,3	1,2	0,7	0,6	0,6				0,1	0,0
Despesa primária (excluindo juros)	41,8	34,4	31,2			28,6	26,8	28,5	28,4	29,2	30,3				22,2	19,2
Dinâmica automática da dívida	1,1	13,6	26,9			-28,0	-1,5	0,3	-0,7	-2,0	-2,2				-9,4	-0,6
Contribuição do diferencial entre taxa de juro/crescimento	-3,6	-3,3	-2,5			-3,6	-1,5	0,3	-0,7	-2,0	-2,4				-9,4	-0,6
<i>da qual: contribuição da taxa de juro real média</i>	0,1	0,5	0,7			0,1	1,7	3,3	2,3	1,0	0,7				0,0	0,1
<i>da qual: contribuição do crescimento do PIB real</i>	-3,7	-3,9	-3,2			-3,7	-3,2	-3,0	-3,0	-3,0	-3,1				-9,4	-0,8
Contribuição da depreciação da taxa de câmbio real	4,7	17,0	29,4			-24,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2				...	...
Outros fluxos geradores de dívida identificados	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				0,0	0,0
Receitas de privatização (negativas)	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				0,0	0,0
Reconhecimento de passivos implícitos ou contingentes	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				0,0	0,0
Alívio da dívida (HIPC ou outro)	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				0,0	0,0
Outro (especificar, por ex. recapitalização bancária)	0,0	0,0	0,0			0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				0,0	0,0
Residual, incluindo variações de ativos	-1,9	5,8	8,2			10,0	8,6	3,8	3,0	3,3	2,9				0,7	-0,2
<b>Outros indicadores de sustentabilidade</b>																
<b>VA da dívida do setor público</b>	...	...	104,1			93,8	104,3	111,6	117,3	122,8	127,3				41,4	34,0
<i>da qual: expressa em moeda estrangeira</i>	...	...	79,5			67,1	77,8	82,8	86,6	90,3	92,4				25,8	23,5
<i>da qual: externa</i>	...	...	79,5			67,1	77,8	82,8	86,6	90,3	92,4				25,8	23,5
VA de passivos contingentes (não incl. na div. do setor públ.)	...	...	...			...	...	...	...	...	...				...	...
Necessidade bruta de financiamento 2/	11,7	9,3	11,9			13,0	15,2	21,6	18,6	14,8	13,5				7,7	5,6
Rácio VA da dívida pública/receitas e donativos (em %)	...	...	398,6			349,7	433,3	457,8	487,1	508,8	514,3				182,5	162,7
Rácio VA da dívida pública/receitas (em percentagem)	...	...	433,4			371,5	458,1	480,6	501,9	522,6	526,4				183,4	162,9
<i>da qual: externa 3/</i>	...	...	330,8			265,6	341,6	356,7	370,5	384,4	382,0				114,2	112,9
Rácio serviço da dívida/receitas e donativos (em %) 4/	5,1	10,5	26,4			42,0	51,7	71,7	59,4	40,5	32,0				36,4	35,1
Rácio serviço da dívida/receitas (em percentagem) 4/	5,9	11,8	28,8			44,6	54,7	75,3	61,2	41,6	32,7				36,6	35,2
Défice primário que estabiliza o rácio dívida/PIB	0,8	-19,4	-35,2			18,1	-7,2	-4,1	-2,3	-1,3	-0,7				8,7	0,8
<b>Principais pressupostos macroeconómicos e orçamentais</b>																
Crescimento do PIB real (em percentagem)	7,4	6,6	3,8	6,7	1,1	3,0	3,0	2,5	2,4	2,3	2,2	2,5	19,2	1,9	10,7	
Taxa de juro nominal média sobre a dívida em ME (em %)	1,1	1,4	2,4	1,2	0,7	3,4	3,3	3,4	3,3	3,3	3,2	3,3	2,1	3,0	2,5	
Taxa de juro real média sobre a dívida interna (em %)	6,7	6,1	-1,0	5,5	3,3	-6,3	3,3	9,3	3,8	-0,9	-2,0	1,2	-0,3	-0,8	-0,2	
Depreciação da taxa de câmbio (em %, + indica depreciação)	10,8	32,3	39,5	7,6	17,8	-23,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
Taxa de inflação (deflator do PIB, em percentagem)	2,6	4,4	12,3	5,8	3,4	13,1	5,9	5,8	5,6	5,6	5,6	6,9	5,5	5,5	5,5	
Cresc. da desp. prim. real (deflac. pelo deflator do PIB, em %)	34,7	-12,4	-5,9	1,7	12,3	-5,6	-3,5	9,1	1,9	5,2	6,2	2,2	11,2	1,6	7,1	
Elemento concessional do novo endiv. externo (em %)	...	...	...	...	...	11,0	3,0	17,9	18,9	17,3	21,0	14,9	17,7	7,4	...	

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico.

1/ Utiliza-se o conceito da dívida bruta. A cobertura do setor público abrange o governo geral (governo central mais EP selecionadas segundo a nota conjunta BM/FMI sobre o QSD PBR, para os quais há dados disponíveis).

2/ A necessidade bruta de financiamento é definida como o défice primário mais o serviço da dívida mais o stock de dívida de curto prazo no final do período anterior.

3/ Receitas excluindo donativos.

4/ O serviço da dívida é definido como a soma de juros e amortização da dívida de médio e longo prazo.

5/ As médias históricas e os desvios padrão são, em geral, calculados ao longo dos últimos 10 anos, sujeitos à disponibilidade de dados.

**Tabela 4 (Cenário de Base). Moçambique: Análise de Sensibilidade dos Principais Indicadores da Dívida Pública, 2017-2037**

	Projeções							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2027	2037
<b>Rácio VA da dívida/PIB</b>								
<b>Base</b>	94	104	112	117	123	127	41	34
<b>A. Cenários alternativos</b>								
A1. Crescimento do PIB real e saldo primário às médias históricas	94	102	106	107	108	107	96	98
A2. Saldo primário inalterado desde 2017	94	103	109	112	114	115	41	55
A3. Crescimento do PIB permanentemente inferior 1/	94	105	112	118	124	130	44	44
<b>B. Testes-limite</b>								
B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	94	101	104	108	112	115	33	16
B2. Saldo primário à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	94	108	118	124	129	134	44	36
B3. Combinação de B1-B2 usando choques de meio desvio padrão	94	104	109	113	117	119	34	15
B4. Depreciação real pontual de 30% em 2018	94	135	141	147	152	157	54	53
B5. Aumento de 10% do PIB em outros fluxos geradores de dívida em 2018	94	114	121	127	132	137	45	37
<b>Rácio VA da dívida/receitas 2/</b>								
<b>Base</b>	350	433	458	487	509	514	182	163
<b>A. Cenários alternativos</b>								
A1. Crescimento do PIB real e saldo primário às médias históricas	350	426	435	447	448	433	423	469
A2. Saldo primário inalterado desde 2017	350	430	445	464	473	465	179	264
A3. Crescimento do PIB permanentemente inferior 1/	350	434	460	492	515	523	194	211
<b>B. Testes-limite</b>								
B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	350	421	428	450	466	466	147	75
B2. Saldo primário à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	350	449	483	513	535	540	192	173
B3. Combinação de B1-B2 usando choques de meio desvio padrão	350	433	448	470	484	484	150	70
B4. Depreciação real pontual de 30% em 2018	350	560	580	610	632	635	237	252
B5. Aumento de 10% do PIB em outros fluxos geradores de dívida em 2018	350	472	496	526	548	552	197	178
<b>Rácio serviço da dívida/receitas 2/</b>								
<b>Base</b>	42	52	72	59	40	32	36	35
<b>A. Cenários alternativos</b>								
A1. Crescimento do PIB real e saldo primário às médias históricas	42	50	67	54	35	27	72	60
A2. Saldo primário inalterado desde 2017	42	52	72	59	39	30	36	40
A3. Crescimento do PIB permanentemente inferior 1/	42	52	72	60	41	32	37	39
<b>B. Testes-limite</b>								
B1. Crescimento do PIB real à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	42	51	68	56	38	30	33	28
B2. Saldo primário à média histórica menos um desvio padrão em 2018-2019	42	52	72	61	42	33	37	36
B3. Combinação de B1-B2 usando choques de meio desvio padrão	42	50	68	57	39	30	34	28
B4. Depreciação real pontual de 30% em 2018	42	58	85	72	55	46	45	46
B5. Aumento de 10% do PIB em outros fluxos geradores de dívida em 2018	42	52	74	61	42	34	38	37

Fontes: Autoridades moçambicanas e estimativas e projeções do corpo técnico.

1/ Presume que o crescimento do PIB real seja o do cenário de base menos um desvio padrão, dividido pela raiz quadrada da duração do período de projeção.

2/ A definição das receitas inclui os donativos.

**Declaração do Sr. Maxwell Mkwezalamba, Administrador do FMI para Moçambique,  
e do Sr. Amílcar Tivane, Conselheiro Principal do Administrador  
27 de fevereiro de 2018**

**1. Introdução**

Em nome das nossas autoridades moçambicanas, agradecemos ao corpo técnico pelo empenho e o aconselhamento contínuos em matéria de política, bem como pelo diálogo franco de políticas durante a consulta ao abrigo do Artigo IV referente a 2017. Apesar de uma conjuntura macroeconómica desafiadora, as autoridades continuam a fazer progressos para superar os choques múltiplos que o país sofreu nos últimos dois anos, designadamente a descida dos preços dos produtos de base, os choques ligados às condições climatéricas e as preocupações com a segurança, predominantemente nas regiões central e norte do país. Além disso, o aumento constante dos níveis da dívida resultou no agravamento das pressões orçamentais, enfraquecimento da confiança empresarial e congelamento do apoio orçamental dos parceiros de desenvolvimento. Nesse contexto, as autoridades estão a intensificar os esforços para abordar os desequilíbrios macroeconómicos e revigorar a execução de reformas estruturais de grande envergadura para elevar o crescimento potencial, reduzir a incidência de pobreza e desigualdade e fortalecer as instituições. Concordaram na generalidade com a avaliação do corpo técnico de que são essenciais esforços renovados de política para sustentar o ímpeto reformista, bem como para angariar o apoio necessário de uma ampla gama de intervenientes nacionais, instituições financeiras internacionais e parceiros de desenvolvimento.

**2. Evolução económica recente e perspetivas**

A atividade económica abrandou de uma média histórica de 7,5% para 3,8% em 2016, em decorrência de quebras na produção agrícola causadas pelas cheias, da descida dos preços dos produtos de base, dos constrangimentos nos transportes e na logística, sobretudo para a exportação de carvão, e da insuficiência de divisas para financiar importações de importância crítica. Segundo as estimativas mais recentes do Instituto Nacional de Estatística, o PIB real cresceu 3,7% em 2017, o que está basicamente em linha com as projeções das autoridades, de 3,8%. Este desempenho foi impulsionado pelas melhorias nos preços dos produtos de base, um aumento na produção e exportação do carvão, uma recuperação da atividade agrícola em função de uma época chuvosa benigna e melhor logística de transportes devido à cessação das hostilidades militares em todo o país. Embora as projeções do corpo técnico sejam de crescimento de 3,0% em 2017 e 2018, as autoridades esperam que o ímpeto do crescimento verificado em 2017 seja mantido em 2018. Contribuem para isso uma recuperação moderada dos setores de mineração, agricultura e transportes, bem com o aumento da confiança do mercado devido à redução das expectativas de inflação e ao reequilíbrio do mercado cambial.

A inflação registou uma redução expressiva, de 19,2% em dezembro de 2016 para 15,11% em dezembro de 2017, como reflexo da procura agregada moderada, da taxa de câmbio estável e de uma orientação restritiva da política monetária. Como resultado, estima-se que a inflação média de 2018 diminua para 7,7%.

Estima-se que o défice da conta corrente caia para 16,1% do PIB em 2017, face a 39,2% do PIB em 2016, graças à recuperação dos preços internacionais dos produtos de base, sobretudo do alumínio e do carvão. Em consequência, a posição de reservas melhorou no

final de dezembro de 2017 para seis meses de importações excluindo os megaprojetos, face a uma cobertura das importações de 4,7 meses no final de dezembro de 2016. Para 2018, espera-se que a posição de reservas permaneça estável, equivalente a quase 6 meses de cobertura das importações.

### **3. Reformas e prioridades em matéria de políticas**

Diante dos atuais desafios macroeconómicos, as autoridades estão a envidar esforços decididos para levar adiante as reformas estruturais macrocríticas para melhorar a posição orçamental, abordar gradualmente os constrangimentos ao crescimento partilhado e fortalecer as instituições. Foram feitos esforços concertados de políticas no sentido de melhorar as condições macroeconómicas, acelerar o diálogo com os partidos de oposição para alcançar uma paz duradoura e criar um conjunto apropriado de instituições para assegurar o primado do Estado de direito e fortalecer a democracia em Moçambique.

#### ***Política orçamental***

As autoridades estão empenhadas em promover a consolidação orçamental, através de reformas que visam aumentar a mobilização de receitas internas, melhorar a gestão financeira pública e intensificar os esforços para proceder à reestruturação atempada da dívida. Por conseguinte, concordaram com o corpo técnico que ainda são essenciais medidas firmes de política para acelerar o ritmo de consolidação orçamental, de modo a aliviar as pressões de curto e médio prazo sobre o orçamento. Nesse sentido, tendo em conta o espaço orçamental limitado para financiar as despesas de desenvolvimento e com o serviço da dívida, o orçamento do Estado para 2018 aprovado pela Assembleia Nacional em dezembro de 2017 tem como objetivo prosseguir os esforços de consolidação das finanças públicas. Projeta-se que as receitas orçamentais situem-se em 22,5% do PIB em 2018, face a 23% do PIB em 2017, e que o total da despesa e concessão líquida de empréstimos ascenda a 28,1% do PIB em 2018, em comparação a 31,7% do PIB em 2017. Além disso, nos últimos meses, foram tomadas diversas medidas de redução do défice, nomeadamente: i) eliminação gradual dos subsídios aos combustíveis e ao trigo; ii) adoção de um mecanismo automático de ajuste dos preços dos combustíveis e iii) redução dos bónus e dos subsídios de deslocação e de residência. Essas medidas devem reduzir a massa salarial e a despesa com bens e serviços em cerca de 0,8% do PIB em 2018.

As autoridades estão também conscientes que as medidas tomadas para atenuar as pressões orçamentais e colocar a dinâmica da dívida numa trajetória sustentável exigirão esforços para melhorar a transparência das finanças públicas, a governação e a responsabilização. Para o efeito, tomaram recentemente uma série de medidas, entre as quais se destacam:

- i. O fortalecimento da Unidade de Gestão da Dívida e a criação, no segundo semestre de 2016, de uma Unidade de Gestão do Risco Fiscal no Ministério da Economia e Finanças, com o apoio do FMI e do Banco Mundial. A nova unidade já foi provida de funcionários e está em plena atividade.
- ii. Conclusão do relatório de auditoria da Kroll e apresentação das suas recomendações à Procuradoria-Geral da República (PGR) em julho de 2017. Em janeiro deste ano, a

PGR encaminhou ao Ministério Público assuntos que justificam novas medidas legais, e prosseguem as investigações sobre questões sob a sua jurisdição para ajudar a responder perguntas sobre como foram utilizados os proventos dos empréstimos não divulgados.

- iii. Um Decreto do Conselho de Ministros para regulamentar a emissão e gestão da dívida e das garantias públicas foi emitido em novembro de 2017. O decreto exige, *inter alia*, que todos os empréstimos e passivos contingentes do governo central sejam contraídos pelo Ministério da Economia e Finanças em nome do governo central. Exige também a divulgação de empréstimos e garantias aprovadas, incluindo um estudo de viabilidade e uma avaliação de riscos orçamentais; a atualização regular dos registos da dívida do setor público e sua reconciliação trimestral com aos credores.
- iv. Conclusão em dezembro de 2017 da estratégia para a validação e eliminação progressiva dos atrasados com fornecedores, através da titularização. Além disso, as autoridades estão a tomar medidas para impedir a acumulação de atrasados, em linha com as recomendações do corpo técnico, especificamente: i) simplificar a rede de unidades de despesas; ii) cumprir os limites orçamentais através de medidas que intensifiquem a auditoria regular da execução do orçamento pelos ministérios setoriais; e iii) reforçar a gestão de liquidez do governo.

Para reforçar a implementação do Plano de Ação do Governo que busca aumentar a transparência das contas públicas e melhorar a governação e a responsabilização, as autoridades pretendem aplicar as seguintes medidas em 2018:

- v. Submeter à Assembleia da República um projeto de Lei de Responsabilidade Fiscal até ao final de 2018.
- vi. Aprovar regulamentos destinados a implementar a nova Lei das Empresas Públicas até ao final de junho de 2018.
- vii. Submeter à Assembleia da República um projeto de Lei da Gestão do Investimento Público até ao final de 2018.
- viii. Intensificar os esforços para acelerar a reestruturação da dívida, considerando, em simultâneo, as necessidades de financiamento do país para avançar na sua agenda de desenvolvimento. O Ministério da Economia e Finanças fará uma apresentação aos credores comerciais de Moçambique na terça-feira, 20 de março de 2018 em Londres, para prestar informações atualizadas sobre os desenvolvimentos económicos recentes e apresentar os principais elementos da proposta de reestruturação da dívida.
- ix. Implementação de reformas estruturais orçamentais para melhorar a mobilização de receitas internas, sobretudo com a aplicação de medidas para alargar a base de tributação, reduzir as isenções fiscais e melhorar a administração da receita. Ademais, as autoridades iniciaram as discussões para a criação de um fundo soberano para ajudar o país a gerir a entrada substancial de receitas relativas à exploração de GNL no médio prazo.

### ***Políticas monetária, cambial e do setor financeiro***

No curto e médio prazos, o foco das políticas monetária e cambial incide na consecução da estabilidade de preços e na atenuação da volatilidade cambial. Por conseguinte, o Banco de Moçambique (BM) adotou uma orientação de política monetária consideravelmente mais restritiva para ancorar as pressões crescentes sobre a inflação e o agravamento dos desequilíbrios externos, que afetaram profundamente a economia desde o segundo trimestre de 2016. Nesse contexto, em outubro de 2016 o BM elevou a sua taxa de política monetária em 600 pontos base (p.b.), para 23,25%.

Após uma diminuição acentuada das expectativas de inflação, acoplada a um reequilíbrio progressivo do mercado cambial, o BM iniciou um ciclo de abrandamento monetário em dezembro de 2017 e baixou a sua taxa de política monetária em 150 p.b., para 19,5%. O Comité de Política Monetária (CPM), na sua reunião de sexta-feira, 26 de fevereiro de 2018, baixou novamente a taxa de política em 150 p.b., para 18%, a fim de aumentar a oferta de crédito interno de modo a estimular o consumo privado e o investimento. O BM está plenamente comprometido com o uso da taxa de câmbio para absorver choques e com a reconstituição das margens de reservas.

O BM prosseguirá também nos esforços para assegurar que a normalização da política monetária mantenha-se coerente com uma trajetória mais célere de ajustamento orçamental, necessária para alcançar a sustentabilidade da dívida. Da mesma forma, para aumentar a independência do BM e reforçar o enquadramento jurídico para a condução da política monetária, as autoridades estão a empreender uma revisão da Lei do Banco Central, Lei Cambial e Lei das Instituições de Crédito. Para reforçar a resiliência do setor financeiro e, em simultâneo, abordar os riscos decorrentes do aumento dos créditos malparados e da exposição elevada do setor bancário a títulos públicos e às empresas públicas, o BM continuará a fortalecer a sua capacidade institucional para exercer a supervisão e a fiscalização dos regulamentos macroprudenciais.

### ***Reformas estruturais***

As autoridades atribuem grande importância à necessidade de ajustar as prioridades estruturais para acelerar a transformação económica e a diversificação, reduzir a incidência da pobreza e da desigualdade e aperfeiçoar as instituições de políticas. Reconhecem que o enorme volume de produção e exportação de gás natural que se espera a partir de 2023, embora apresente uma oportunidade para estimular o crescimento e acelerar o desenvolvimento socioeconómico, traz também desafios, entre eles o risco da chamada ‘doença holandesa’ que pode ocorrer na ausência de instituições adequadas para ajudar o país a administrar as receitas dos recursos naturais. Nesse contexto, tencionam implementar medidas que visam à redução gradual dos constrangimentos à competitividade económica, ao mesmo tempo que criam um conjunto apropriado de incentivos para melhorar o ambiente de negócios a fim de desbloquear o potencial de crescimento do país e estimular a criação de emprego. De destacar: i) a facilitação do registo e licenciamento de atividades económicas; ii) a agilização da emissão de licenças para pequenas empresas; iii) o fortalecimento do quadro jurídico para a execução de contratos; iv) a expansão do acesso à eletricidade, sobretudo nas zonas ruais; v) a atualização do cadastro de garantias móveis; e vi) o maior acesso ao crédito para as PME.

Ademais, serão feitos esforços para colmatar o déficit de financiamento de infraestruturas, a fim de estimular o crescimento partilhado, acelerar a implementação da Estratégia Nacional de Inclusão Financeira (2016–22) e relançar a implementação da Estratégia de Combate à Corrupção. Da mesma forma, no futuro próximo, as autoridades continuarão a dar primazia às medidas que visam reduzir as lacunas de dados nos relatórios financeiros e nas contas nacionais, em paralelo à implementação decisiva do quadro de combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo.

#### **4. Conclusão**

As autoridades moçambicanas estão empenhadas em prosseguir na execução da sua agenda de reformas e de desenvolvimento para assegurar a solidez dos fundamentos macroeconómicos, assentar as bases para o crescimento acelerado e modernizar as instituições. Nesse sentido, consideram essencial o apoio do FMI aos seus esforços através do envolvimento contínuo da instituição e do seu aconselhamento em políticas.

