



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA
Anticorrupção - Transparência - Integridade

FINANÇAS PÚBLICAS

30 de Outubro de 2023 | Edição nº 15 | Distribuição Gratuita | www.cipmoz.org

Aumento da despesa com salários e dívida interna “forçam” o Banco de Moçambique a manter taxas de juros elevadas

*Por: Estrela Charles

1. Introdução

O Banco de Moçambique, através do Comité de Política Monetária (CPMO), decidiu, na sessão nº 5 de 22 de Setembro de 2023, manter a taxa de juro de política monetária (taxa MIMO) em 17,25%. A manutenção da taxa de juro elevada é justificada pela pressão fiscal exercida pelo Governo, que continua com despesas e dívida pública interna elevadas e com perspectivas de um aumento ainda maior para 2024.

A taxa MIMO é usada pelo Banco de Moçambique como instrumento para estabilizar a inflação. Tendo em conta que esta se encontra estável e abaixo de um dígito nos últimos meses, associado às perspectivas positivas de crescimento económico, era expectável que o Banco de Moçambique reduzisse a taxa de juro de referência. Entretanto, esta instituição mostra-se receosa e considera que as elevadas despesas, principalmente com os salários e as remunerações, e a crescente dívida pública interna constituem um risco para a inflação.

No primeiro semestre 2023, a despesa pública total aumentou em 12,3% face ao mesmo período de 2022, passando de 174,2 mil milhões de MT para 195,6 mil milhões de meticais. Este aumento foi justificado pelo aumento na rubrica *despesa com o pessoal* que passou de 78 mil milhões de MT para 92,2 mil milhões de MT, um aumento de 18,2%.

De 2016 a 2021, a dívida pública interna passou de 87,71 mil milhões de MT para 281,45 mil milhões de MT, um crescimento de 220,89%. Este aumento é justificado, principalmente, pelo aumento em cerca

de 390,1% dos títulos de dívida pública de curto prazo (maturidade máxima de 1 ano), com a finalidade de financiar défice de tesouraria.

O aumento das despesas e da dívida pública ocorrem num momento em que a pressão fiscal aumenta devido aos ciclos eleitorais de 2023 e de 2024, associados à fraca arrecadação de receitas pelo Governo.

O presente texto faz análise das causas por detrás da manutenção da taxa de juro de referência pelo Banco de Moçambique, num momento em que a inflação se encontra estável e se perspectivam níveis de crescimento económicos animadores para a economia moçambicana.

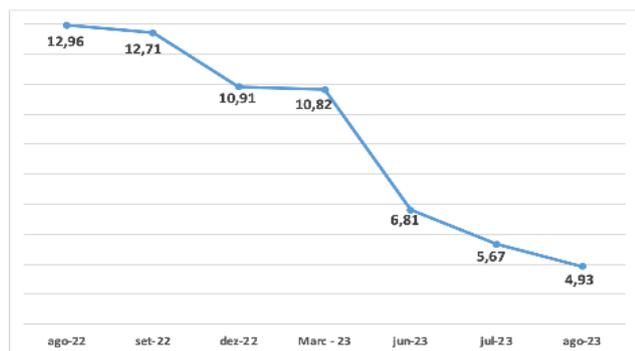
2. Estabilidade dos preços/ inflação devia significar redução da taxa de juro

O Banco de Moçambique tem como mandato primário manter a estabilidade de preços, isto é, manter a inflação a um dígito e estável a médio prazo. Para tal, usa a taxa de juro interbancária (taxa MIMO) esperando que esta afete a inflação por via dos canais das expectativas, taxa de câmbio e crédito bancário.

A taxa de inflação mostrou uma tendência decrescente, tendo reduzido de 12,96% para 4,9 %, de Agosto de 2022 a Agosto de 2023, conforme mostra o gráfico 1.

Em caso de dúvidas, sugestões e questões relacionadas a esta nota, contacte: estrela.charles@cipmoz.org

Gráfico 1: Inflação Agosto 2022 a Agosto 2023 (em %)



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do INE, 2023

A nível mundial, perspectiva-se que a inflação mantenha a tendência de desaceleração. As projecções da inflação foram revistas em baixa nas principais economias. Para o caso da África do Sul, a inflação passou de 6,1%, em Junho de 2023, para 5,9, em Agosto, e perspectiva-se que a mesma alcance 4,8, em Agosto de 2024.

Para o caso de Moçambique, as perspectivas são também positivas tendo em conta, não apenas as medidas de política monetária implementadas pelo Banco de Moçambique, mas também a estabilidade económica dos países parceiros comerciais de Moçambique, a estabilidade do Metical e a queda dos preços de bens alimentares, favorecida pelo prolongamento da época fresca.

O gráfico 2 mostra as expectativas de inflação anual dos agentes económicos, onde se pode observar que, em Setembro de 2023, as expectativas dos agentes económicos indicam que, em Dezembro de 2023, a inflação anual poderá situar-se em 5,88 %, depois de 6,39 % em Agosto de 2023.

Gráfico 2: Expectativas da inflação anual (em %)



Fonte: Banco de Moçambique. (2023).

A redução da inflação é um aspecto positivo e um indicador para a redução das taxas de juro. Entretanto, o Banco de Moçambique optou por mantê-la elevada devido aos elevados índices de endividamento e

despesas públicas elevadas, mostrando que a política fiscal adoptada pelo Governo, de aumento de gastos, tem sacrificado o sector privado com um acesso cada vez mais restrito ao financiamento bancário.

3. Crescimento da despesa pública e dívida interna por detrás da manutenção de taxas de juro elevadas

A política monetária implementada pelo Banco de Moçambique, associada em grande medida pela recuperação da economia internacional, tem levado à redução da taxa de inflação e perspectiva-se que esta se mantenha estável a médio prazo.

Com a estabilidade da inflação e com perspectivas positivas de crescimento económico, o Banco de Moçambique possui espaço suficiente para a redução das taxas de juro e possibilitar um maior investimento e crescimento do sector privado. Entretanto, a pressão fiscal exercida pelo aumento dos gastos públicos e da dívida pública impedem esta instituição de tomar esta decisão.

A despesa pública continua crescente, tendo aumentado 12,3% no primeiro semestre de 2023, comparativamente a igual período de 2022, passando de 174,2 mil milhões de MT para 195,6 mil milhões de MT. Este aumento reflecte uma maior pressão sobre as operações financeiras e sobre as despesas de funcionamento, com destaque para a despesa com o pessoal.

Para 2024 a despesa com salários e remunerações terá um aumento de 14,6 mil milhões de MT, passando de 176,96 mil milhões de MT, previstos para 2023, para 191,6 mil milhões de MT.

O Banco de Moçambique prevê, para o curto prazo, uma pressão fiscal ainda maior tendo em conta a implementação da Tabela Salarial Única, os encargos com serviço da dívida e outras despesas associadas ao processo eleitoral.

4. A dívida pública interna crescente

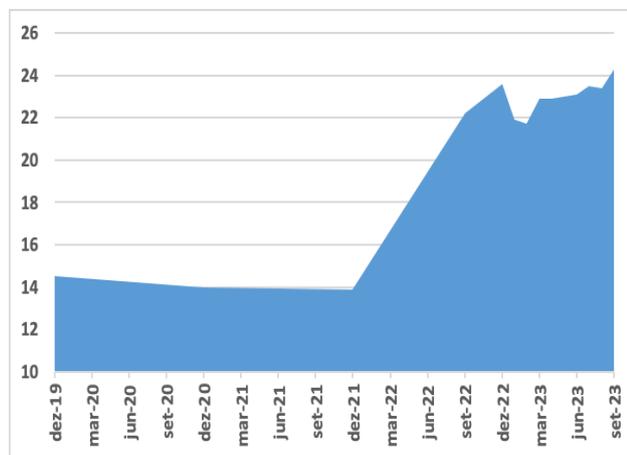
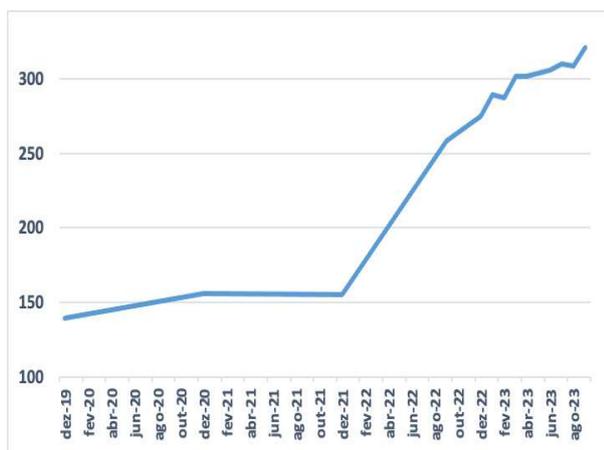
Em Setembro de 2023, o endividamento público interno, situava-se em 321,1 mil milhões de meticais, um aumento de 181,6 mil milhões (cerca de 130%) em relação a Dezembro de 2019.

O gráfico 3 mostra a tendência da dívida pública de

Dezembro de 2019 a Setembro de 2023, com maior destaque para o período de Dezembro de 2021 a Setembro de 2023 em que a dívida pública aumentou de 155,3 mil milhões de MT para 321 mil milhões de MT.

O gráfico 4 mostra a tendência crescente da dívida pública interna em percentagem do PIB, onde se pode verificar que esta teve um aumento de 14,5%, em Dezembro de 2019, para 24,3%, em Setembro de 2023.

Gráfico 3: Evolução da dívida pública interna. (em mil milhões de MT)



Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados do Banco de Moçambique 2023

O Banco de Moçambique prevê, para o curto prazo, que o cenário de crescimento da dívida interna se mantenha, tendo em conta a limitada arrecadação de receitas fiscais, os períodos eleitorais e possíveis desastres naturais.

O crescente nível de endividamento reflecte a deficiente gestão das finanças pelo Governo, com aumento constante das dívidas de curto prazo para fazer face ao défice de tesouraria e ao refinanciamento

da dívida (contração de dívidas para o pagamento de dívidas).

A composição da dívida mostra que os níveis de dívida de curto prazo tiveram uma tendência crescente em 2023. Depois de ter alcançado cerca de 69,87 mil milhões de MT, em Dezembro de 2022, em Setembro de 2023 esta aumentou para 74,26 mil milhões de MT.

A incapacidade de pagamento da dívida pelo Governo faz com que esta emita cada vez mais títulos para substituir os títulos vencidos. No primeiro trimestre de 2023, do total de bilhetes de tesouro emitidos, no valor de 48,7 mil milhões de MT, 91% (44,3 mil milhões de MT) eram para a reposição, conforme mostra a tabela 1.

Tabela 1: Composição da dívida interna em Milhões de MT

Quadro 59: Dívida Interna (Em Milhões de Meticals)

Descrição	Saldo 31/12/2022	Emissão	Amortização	Stock final 31/03/2023
Obrigações do Tesouro	143 982,9	18 304,4	11 911,9	150 385,4
Financiamento ao Cr. Estado	133 253,9	18 304,4	11 911,9	139 646,4
Reestruturação e Consolidação	10 739,0	0,0	0,0	10 739,0
Bilhetes de Tesouro	69 872,1	48 722,3	44 334,6	74 259,8
Outros	67 683,5	15 600,0	195,7	83 087,8
Banco Central	42 079,4	15 600,0	15,0	57 664,5
Reestruturação e Consolidação	3 576,9	0,0	92,3	3 484,6
Sector Empresarial	2 781,1	0,0	92,3	2 688,7
Dívida aos Fornecedoros	795,8	0,0	0,0	795,8
Financiamento Bancário	22 027,2	0,0	88,4	21 938,7
Total c)	281 548,4	82 626,8	56 442,3	307 732,9

Fonte: MEF (2023). Relatório trimestral da dívida pública

O refinanciamento da dívida amplia o custo da dívida uma vez que os pagamentos de juros são, em grande medida, determinados pela dimensão da dívida. No primeiro trimestre dos anos 2021 a 2023, o valor pago de juros internos aumentou, passando de 3 mil milhões de MT, em 2021, para 8,2 mil milhões de MT, em 2023. Esta situação sacrificou cada vez mais os recursos financeiros do Estado.

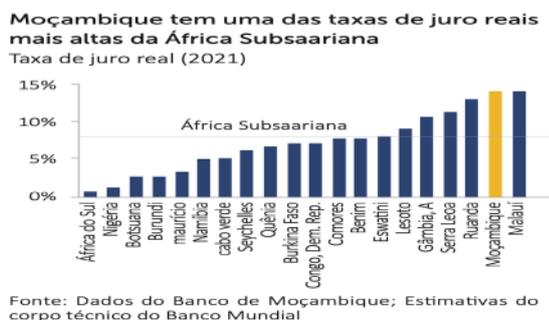
4. Altas taxas de juro e restrições no acesso ao crédito

A gestão da política monetária tem como principal objectivo assegurar a estabilidade dos principais indicadores económicos, um dos quais é a inflação. Entretanto, esta tem sido muitas vezes penalizadora para a economia real, como é o caso do crescimento económico, produção, níveis de investimento, exportações e importações.

A implementação da política monetária restritiva, por via do aumento das taxas de referência, tem sido usada pelo Banco de Moçambique desde 2021, tendo aumentado, desde Janeiro de 2021, de 10,25%

para 17,25%, em Setembro de 2023. Este aumento constante da taxa de juro de política monetária colocou Moçambique com as taxas de juro reais mais elevadas da África Subsaariana, com uma média de 15,5%, em 2020- 2021¹, conforme mostra o gráfico 5.

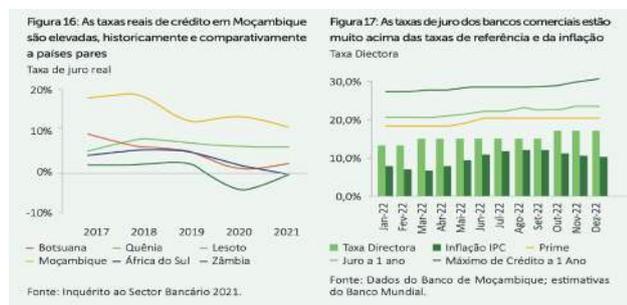
Gráfico 5: Taxa de juro real (2021) África subsaariana



Fonte: Banco Mundial (2023)

As elevadas taxas de juro de referência de Moçambique são reflectidas também nas taxas de juro de crédito aplicada pelos bancos comerciais, que também se encontram muito acima das taxas aplicadas pelos bancos comerciais dos países vizinhos. Ver gráfico 2

Gráfico 6: Taxa de juro real de crédito em Moçambique e outros países



Fonte: Banco Mundial (2023)

As elevadas taxas de juros tornam os investimentos mais dispendiosos para as empresas e limitam as famílias que devem abdicar de parte do seu rendimento para o pagamento dos juros dos empréstimos cada vez maiores.

5. Política monetária sacrifica empresas e famílias: acesso ao crédito na economia reduziu de 9 para 5%

O aumento constante das taxas directoras, pelo Banco de Moçambique, tem dificultado o acesso ao crédito na economia, afectando famílias e empresas.

Devido aos elevados índices de informalidade das empresas, e do défice de garantias bancárias, cerca de dois terços da população adulta está excluída do sistema financeiro e do acesso ao crédito. O aumento das taxas de juro tem elevado o custo do crédito e limitado cada vez mais o seu acesso. Com o aumento em mais de 700 pontos da taxa de juros de referência, entre Janeiro de 2021 e Setembro de 2022, o crédito nominal reduziu de 9%, em 2020, para 6%, em 2021, e 5%, em 2022²

O sector privado tem-se ressentido bastante com as altas taxas de juro, considerando este um dos principais constrangimentos para o desenvolvimento das pequenas e médias empresas. Em Moçambique, o crédito ao sector privado (cerca de 22% do PIB) é inferior à média subsaariana, de 38% do PIB, e só 10% das empresas nacionais têm um empréstimo bancário, contra 20% na Africa Subsaariana³.

6. Empréstimos do Governo estimulam subida da taxa de juro dos bancos comerciais

Enquanto o crédito às famílias e às empresas reduziram, o crédito ao Governo aumenta. As restrições monetárias, combinadas com as grandes necessidades de financiamento ao sector público, aumentaram as taxas reais de crédito e encurtaram os prazos de vencimento.

A disponibilidade de instrumentos financeiros disponibilizados pelo Governo influencia nas taxas de juro reais do mercado por via de pressões sobre a procura de crédito, tendo em conta que os bancos comerciais optam por esta opção de produto em relação ao crédito às famílias e empresas, que tem um risco de incumprimento elevado.

Dada a pouca informação de crédito e a alta informalidade, os bancos preferem empréstimos ao

1 Banco Mundial. (2023). Actualidade económica de Moçambique. Moldando o futuro. O papel dos serviços no crescimento económico e geração de emprego. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099559003092327850/pdf/IDU0e15297f30e50e04e050b25c0071917a72e9e.pdf> acessado a 3 de Outubro de 2023

2 Banco Mundial. (2023). Actualidade económica de Moçambique. Moldando o futuro. O papel dos serviços no crescimento económico e geração de emprego.

3 Banco de Moçambique. (2023). Conjuntura económica e perspectivas de inflação.

Estado, afastando o sector privado. As taxas de juro de dois dígitos que o Governo paga, sobre as Obrigações e Bilhetes do Tesouro, fixam “um limiar inferior” para as taxas pagas sobre os outros instrumentos. Por outras palavras, as taxas das Obrigações e Bilhetes do Tesouro são fundamentais na fixação das taxas de juro em Moçambique⁴.

As taxas de juro superiores à taxa de crescimento da economia, associado ao facto de o Governo estar a aumentar os níveis de endividamento interno para financiar as despesas correntes, têm desviado os fluxos de investimento privado, concentrando as actividades dos bancos comerciais nos títulos de dívida pública⁵.

6. Conclusão

As elevadas taxas de juro têm criado limitações ao sector privado e às famílias no acesso ao crédito, reduzindo os seus níveis de investimentos.

A manutenção das taxas de juro elevadas, pelo Banco de Moçambique, implica uma restrição ainda maior no investimento e no crescimento económico.

Tendo em conta que os pressupostos para a manutenção das taxas elevadas (a inflação e o crescimento económico) estão salvaguardados e com perspectivas positivas, era espectável que o Banco de Moçambique ajustasse as taxas de juro.

A análise dos índices de endividamento, os gastos públicos e a política monetária restritiva implementada pelo banco de Moçambique mostram que o motivo para a não redução das taxas de juros são os elevados níveis de despesa pública e dívidas do Governo.

Os níveis insustentáveis da despesa pública e a incapacidade de as receitas arrecadadas fazerem face aos gastos colocam as finanças públicas cada vez mais vulneráveis. Apesar de o Governo reconhecer os níveis insustentáveis das despesas e da dívida pública e referir que está a tomar medidas para reverter a situação, é urgente que estas sejam mais impactantes. O Governo deverá rever os gastos públicos e todos os factores estruturantes que levam ao seu aumento.

Tendo em conta as limitações para o crescimento do sector privado e a deficiente cobrança de receitas tributárias, é urgente, não apenas a limitação e melhor gestão da dívida pública, mas também a criação de políticas mais restritivas para que o Governo não limite cada vez mais o sector privado e as famílias.

7. Recomendações

Tendo em conta o exposto, recomenda-se:

Ao Ministério da Economia e Finanças

- Intensificação das acções, ou medidas, de austeridade de modo a reduzir as despesas do Governo;
- Revisão da política salarial de modo a reduzir as despesas com salários e remunerações;
- Criação de limites para o refinanciamento da dívida pública interna;
- Implementação de lei de responsabilidade fiscal que limite o aumento da dívida pública e dos salários e remunerações;
- Criação de limites para a contratação de dívidas por antecipação de receitas.

Ao Banco de Moçambique, uma maior interacção com o Governo de forma a implementar políticas que reduzam os níveis de endividamento e da dívida pública.

À Assembleia da República, como órgão fiscalizador das acções do executivo, torna-se urgente a análise dos documentos relacionados com o processo da reforma salarial e níveis de endividamento, como forma de limitar a indisciplina fiscal.

4 Banco Mundial. (2023). Actualidade económica de Moçambique. Moldando o futuro. O papel dos serviços no crescimento económico e geração de emprego.

5 Banco Mundial. (2023). Actualidade económica de Moçambique. Moldando o futuro. O papel dos serviços no crescimento económico e geração de emprego.

8. Referências

- Banco de Moçambique. (2023). Conjuntura económica e perspectivas de inflação. Disponível em: <https://www.bancomoc.mz/pt/media/noticias/relatorio-de-conjuntura-economica-e-perspectivas-de-inflacao-setembro-de-2023/> acessado a 2 de Outubro de 2023
- Banco de Moçambique (2023). Resumo mensal de Informação estatística Agosto de 2023. <https://www.bancomoc.mz/media/oozjxmyy/resumo-mensal-de-informacao-estatistica-agosto-2023.pdf> acessado a 2 de Outubro de 2023
- Banco Mundial. (2023). Actualidade económica de Moçambique. Moldando o futuro. O papel dos serviços no crescimento económico e geração de emprego. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099559003092327850/pdf/IDU0e15297f30e50e04e050b25c0071917a72e9e.pdf> acessado a 3 de Outubro de 2023
- Fundo Monetário Internacional (2023). Estudos económicos e financeiros. Perspectivas económicas regionais. África subsariana. A grande contração do financiamento. Disponível em: <https://www.imf.org/pt/Publications/REO/SSA/Issues/2023/04/14/regional-economic-outlook-for-sub-saharan-africa-april-2023> acessado a 4 de Outubro de 2023
- Jornal O País. (2022). Banco de Moçambique mantém a taxa de juro de política monetária em 13,25%. Disponível em: <https://opais.co.mz/banco-de-mocambique-mantem-a-taxa-de-juro-de-politica-monetaria-em-1325/> acessado a 4 de Outubro de 2023
- Martins, Elói (2022). Economia: Globalização e desenvolvimento. Atenas editora. Disponível em: <https://www.atenaeditora.com.br/catalogo/post/politica-monetaria-em-mocambique-um-estudo-empirico-sobre-a-eficiencia-dos-instrumentos-da-politica-monetaria-adoptadas-em-mocambique-2010-2020> acessado a 3 de Outubro de 2023
- Ministerio da economia e finanças (2023). Plano Económico e Social e Orçamento do Estado 2023 disponível em: www.mef.gov.mz acessado a 27 de Setembro de 2023
- Ministério da Economia e Finanças (2023). Proposta do Plano Económico e Social e Orçamento do Estado para 2024.
- Ministério da Economia e Finanças (2023). Relatório trimestral da dívida pública 2023.
- Mosca, João. (2021). Política monetária do Banco de Moçambique: Qual é o Gato escondido? Observatório do meio Rural. Disponível em: <https://omrmz.org/wp-content/uploads/OR-110-Politica-monetaria-do-Banco-de-Mocambique.pdf> acessado a 4 de Outubro de 2023
- RTP notícias (2022). Taxa de juro de referência em Moçambique sobe para 19,1% em Maio. Disponível em: https://www.rtp.pt/noticias/economia/taxa-de-juro-referencia-em-mocambique-sobe-para-191-em-maio_n1401632 acessado a 4 de Outubro de 2023



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA
Anticorrupção - Transparência - Integridade

Parceiros:



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Embaixada da Suíça em Moçambique



Norwegian Embassy



Suécia
Sverige



Reino dos Países Baixos



Informação editorial

Director: Edson Cortez

Autora: Estrela Charles

Revisão de pares: Borges Nhamirre, Gift Essinalo e Edson Cortez

Revisão Linguística: Samuel Monjane

Propriedade: Centro de Integridade Pública

Rua Fernão Melo e Castro,
Bairro da Sommerschild, nº 124
Tel: (+258) 21 499916 | Fax: (+258) 21 499917
Cel: (+258) 82 3016391
[f](#)@CIP.Mozambique [t](#)@CIPMoz
www.cipmoz.org | Maputo - Moçambique