



Setembro / 2020

**PROPOSTA DE
MODELO DE
FUNDO SOBERANO
PARA MOÇAMBIQUE**

Setembro de 2020

ÍNDICE

1. FUNDAMENTAÇÃO.....	1
2. OBJECTIVOS DO FUNDO SOBERANO.....	2
3. ESTRUTURA DE GOVERNAÇÃO DO FUNDO SOBERANO.....	3
4. REGRAS DE ENTRADA E SAÍDA DE RECURSOS DA CONTA DO FUNDO.....	6
ANEXO 1: RESUMO DAS EXPERIÊNCIAS INTERNACIONAIS	10

1. FUNDAMENTAÇÃO

Moçambique possui enormes jazigos de gás natural e de outros recursos de elevado valor comercial. Com reservas estimadas em cerca de 277 triliões de pés cúbicos, Moçambique poderá integrar o grupo dos dez maiores produtores mundiais de gás natural e tornar-se no segundo maior produtor em África, depois da Nigéria. Para além do gás natural, o potencial energético do país inclui reservas de carvão, recursos hídricos, areias pesadas, titânio entre outros minérios de elevado valor de mercado.

A entrada em produção do gás natural liquefeito trará desafios para o país do ponto de vista de gestão macroeconómica e financeira. Estima-se que o país venha a arrecadar cerca de USD 96 biliões durante a vida útil dos projectos de exploração do gás natural. O principal desafio consiste em como maximizar os ganhos decorrentes das receitas do gás natural e de outros recursos naturais não renováveis¹ e desenvolver instituições funcionais e transparentes, sem atrofiar a economia.

A experiência internacional mostra que a criação de um Fundo Soberano (FS) tem sido uma das alternativas encontradas por alguns países ricos em recursos naturais não renováveis para uma gestão adequada e transparente das receitas naturais não renováveis decorrentes da sua exploração. Para além de ajudar a minimizar os impactos macroeconómicos indesejáveis decorrentes de uma entrada excessiva de receitas na economia, a criação de um FS, ajuda a disciplinar o uso das receitas e a criar condições para a sua gestão sustentável.²

Neste âmbito, o Banco de Moçambique (BM) organizou, em março de 2019, um seminário internacional de alto nível sobre fundos soberanos, em parceria com o Fundo Monetário Internacional (FMI). O evento tinha como objectivo, fomentar um fórum amplo de debate e obter contribuições que pudessem servir de base para o processo de criação de um mecanismo para gestão de receitas dos recursos naturais não renováveis em Moçambique.

Com base nos resultados do seminário, conclui-se que existe um consenso nacional sobre a importância da criação de um Fundo Soberano em Moçambique. O seminário constituiu um marco importante para o alcance do consenso político sobre a necessidade de criação de Fundo Soberano (FS) em Moçambique. Uma das principais lições extraídas dos debates havido foi que a criação de um FS é uma decisão do Governo e o melhor momento para a sua criação é antes do início da entrada massiva das receitas dos recursos naturais não renováveis.

¹ Recursos naturais não renováveis referem-se a todos recursos minerais existentes no território e no mar de Moçambique, que se esgotam no tempo.

² O Banco de Moçambique efectuou visitas de trabalho aos fundos soberanos do Alaska nos Estados Unidos de América, Trinidad e Tobago, Timor Leste, Botswana, Angola e Norges Bank. O Anexo 1 sistematiza as principais constatações das visitas.

Existe uma orientação política clara, e um comprometimento de Sua Excelência o Presidente da República, no sentido de criação do Fundo Soberano em Moçambique. No seu discurso de abertura no seminário de março de 2019, Sua Excelência o Presidente da República de Moçambique, Filipe Nyusi, realçou que os recursos naturais são pertença de todos os moçambicanos, daí ser fundamental o seu uso racional para que possam beneficiar as gerações actuais e vindouras, e lançou para reflexão um conjunto de questões operacionais relevantes para a implantação de um FS em Moçambique. Mais recentemente, aquando da cerimónia de investidura para o seu segundo mandato, Sua Excelência o Presidente da República frisou a necessidade de criação de um Fundo Soberano, tendo realçado que o modelo a ser adoptado deverá assentar em princípios de boa governação, transparência, responsabilização e independência.

É neste contexto que o Banco de Moçambique elaborou o presente documento, como contribuição para esta reflexão, apresentando uma proposta de modelo de FS a adoptar, lei do FS e roteiro para a operacionalização de um FS em Moçambique.

2. OBJECTIVOS DO FUNDO SOBERANO

Propõe-se que seja criado um Fundo Soberano com dois objectivos:

- ***Acumular Poupança*** através da maximização do valor do fundo com vista a assegurar que as receitas dos recursos naturais não renováveis sejam repartidas entre várias gerações. Este objectivo responde à preocupação soberana relacionada com a conciliação das necessidades presentes com as das gerações vindouras.
- ***Contribuir para a Estabilização Fiscal,*** com vista a isolar o Orçamento e a economia dos impactos nefastos resultantes de flutuações dos preços das *commodities* nos mercados internacionais.

Em geral, há experiências de Fundos que explicitam o objectivo de desenvolvimento ou promoção de infraestruturas. No caso vertente, propõe-se que a componente do financiamento a infraestruturas esteja integrada no Orçamento do Estado, cabendo ao Ministério da Economia e Finanças, no processo normal de execução do Orçamento, decidir sobre a alocação dos recursos, não intervindo o Fundo no processo de tomada dessa decisão.

Assim, os recursos financeiros transferidos para o Estado, decorrentes da exploração dos recursos naturais não renováveis, deverão estar integrados no Orçamento do Estado, cabendo a Assembleia da República a definição da utilização, incluindo para despesas de investimento prioritárias.

3. ESTRUTURA DE GOVERNAÇÃO DO FUNDO SOBERANO

Propõe-se que o FS adopte uma estrutura governativa com a seguinte composição:

Órgãos de Governação do FS:

- a. **Assembleia da República (AR)** – autoridade máxima, tem a responsabilidade de aprovar a Lei que estabelece e regula o funcionamento do FS. É o nível mais alto na estrutura governativa do FS. O Fundo Soberano de Moçambique pertence a todos os moçambicanos e, na sua governação, serão representados pela Assembleia da República.
- b. **Ministério da Economia e Finanças** – actua em representação do Governo. É responsável pela gestão global e pelo estabelecimento da política de investimento do FS. Delega ao Banco Central a gestão operacional, dentro do quadro legal aprovado pela AR.

***Nota:** sugere-se que dentro do Ministério da Economia e Finanças seja criada uma Unidade Técnica de Gestão Estratégica de Activos, com a função de prestar assessoria ao Ministro das Finanças em todas as matérias técnicas, assessoria esta que constituirá o alicerce principal das decisões a serem tomadas pela instituição. Esta unidade será constituída por quadros seniores com reconhecida experiência em gestão de investimentos e de activos, podendo incluir também um consultor internacional independente residente.*

- c. **Banco de Moçambique** – é o gestor operacional do FS, responsável pela implementação da política de investimento. Poderá fazer a gestão directa de parte dos activos do Fundo, e alocar outra parte a gestores internos e externos a serem por si contratados. Para a racionalização de custos, a gestão operacional do FS deverá contar com as instituições já existentes, sendo o Banco de Moçambique, de entre as alternativas possíveis, a entidade que possui capital humano especializado na área de gestão de reservas externas.

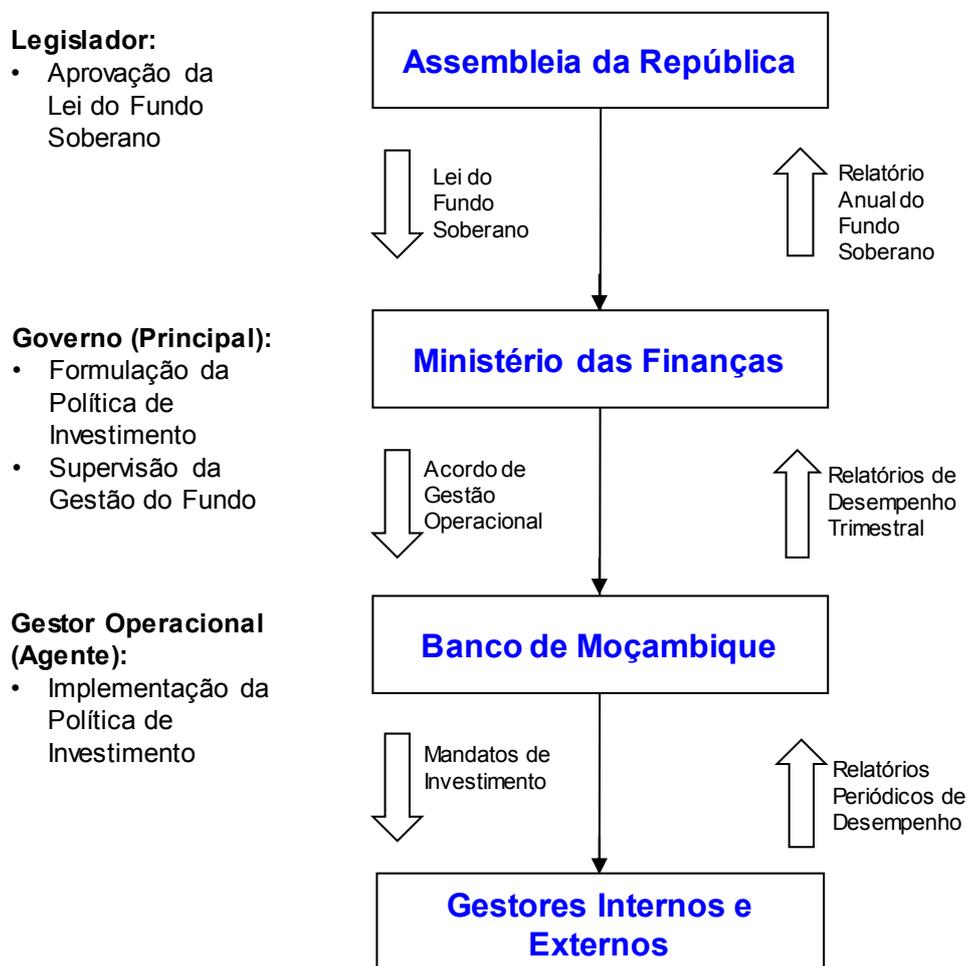
As contas, registos e outros documentos relativos ao Fundo deverão ser auditados semestralmente pelos serviços com competências em matéria de auditoria interna relativamente a cada uma das entidades envolvidas.

Por outro lado:

- A auditoria às contas e às operações do Fundo Soberano deverá ser efectuada por um auditor externo independente e certificado, com periodicidade anual, a ser contratado pelo Ministério da Economia e Finanças.
- A Assembleia da República delegará ao Tribunal Administrativo ou outra entidade competente a responsabilidade de proceder, com periodicidade anual, à auditoria ao Ministério da Economia e Finanças sobre todos os registos de todas as operações e transacções relacionados com o Fundo.

A Figura 1 apresenta o **organigrama da estrutura de governação** proposta.

Figura 1: Estrutura de Governação do FS de Moçambique



Geralmente, a hierarquia de tomada de decisão de um FS envolve quatro momentos, nomeadamente, (i) determinação dos objectivos de política e tolerância de risco; (ii) determinação dos objectivos operacionais; (iii) determinação da alocação estratégica de activos, incluindo limites de desvios dos *benchmarks* (reflectidos no guião de investimento); e (iv) execução operacional das decisões de investimento, de acordo com a política de investimentos.

De forma mais específica, no caso vertente, à Assembleia da República caberão as seguintes responsabilidades:

- Aprovar a Lei que cria o Fundo Soberano de Moçambique e toda regulamentação afim;
- Havendo necessidade de quaisquer esclarecimentos pontuais sobre determinadas matérias de especialidade relacionadas com a gestão do Fundo, a

Assembleia pode solicitar ao Ministério da Finanças e ao Banco de Moçambique, os devidos esclarecimentos;

- Aprovar alterações à Lei que se julgarem necessárias; e
- Apreciar o relatório e as demonstrações financeiras do Fundo Soberano, que serão submetidas anualmente pelo Ministério da Economia e Finanças.

O Ministério da Economia e Finanças será responsável pelos seguintes aspectos:

- Elaborar a Política de Investimentos do Fundo Soberano de Moçambique;
- Efectuar projecções de médio e longo prazos das receitas provenientes dos recursos minerais não renováveis com base na informação recolhida junto das empresas e nas tendências dos preços dos minérios nos mercados internacionais;
- Efectuar a monitoria periódica do desempenho do Fundo;
- Elaborar o Relatório Anual do Fundo;
- Indicar um auditor independente para auditar as demonstrações financeiras do Fundo; e
- Prestar contas, regularmente, à Assembleia da República sobre as actividades do Fundo, ou ainda prestar informes pontuais sempre que a Assembleia da República assim o solicitar;

As principais atribuições do Banco de Moçambique são as seguintes:

- Efectuar a gestão dos activos e outros recursos do Fundo, pautando por princípios de responsabilidade e de transparência;
- Implementar a Política de Investimentos e o guião técnico;
- Seleccionar e contratar gestores internos e externos, e definir a parcela dos activos do Fundo que será alocada a esses gestores;
- Prestar contas ao Ministério da Economia e Finanças;
- Elaborar as demonstrações financeiras do Fundo Soberano.

A relação entre o Ministério da Economia e Finanças e o Banco de Moçambique será regida por um Acordo de Gestão a ser celebrado entre as duas instituições, no qual deverão constar todos os termos e condições da delegação da responsabilidade de gestão operacional ao Banco de Moçambique.

Pela gestão operacional do Fundo Soberano, o Ministério pagará ao Banco de Moçambique uma taxa anual fixa, que deverá estar especificada no Acordo.

4. REGRAS DE ENTRADA E SAÍDA DE RECURSOS DA CONTA DO FUNDO

O Fundo Soberano terá uma única conta a ser aberta junto do Banco de Moçambique, cuja moeda será o dólar do Estados Unidos da América, onde deverão ser depositadas todas as receitas do Fundo. Esta conta terá a designação de “Conta Única do Fundo Soberano de Moçambique – CUF”.

Propõe-se que o Fundo seja regido pelas seguintes regras de entrada e saída de recursos:

Regra de entrada:

O total das receitas brutas provenientes da exploração de recursos naturais não renováveis deve ser repartido do seguinte modo:

- Até ao vigésimo ano:
 - ✓ 50% deve ser canalizado para o Orçamento do Estado (OE); e
 - ✓ 50% deve ser depositado na conta do Fundo Soberano.
- A partir do vigésimo primeiro ano:
 - ✓ 20% deve ser canalizado para o Orçamento do Estado (OE); e
 - ✓ 80% deve ser depositado na conta do Fundo Soberano.

Para garantir uma gestão prudente dos recursos a serem canalizados ao OE, o Ministério da Economia e Finanças deverá conceber uma estratégia de médio prazo para a utilização dos fundos que forem canalizados para o OE, onde estará salvaguardada a criação de uma provisão para fazer face à ocorrência de eventos extraordinários³.

A utilização dos fundos provisionados e de outras receitas extraordinárias provenientes do Fundo será definida pela Assembleia da República em sede da proposta de Orçamento Ordinário ou Rectificativo.

Regras de saída:

- a. Em cada exercício fiscal será efectuado o pagamento de uma taxa ao Banco de Moçambique pela gestão do Fundo, nos termos a serem definidos no Acordo entre àquele e o Ministério da Economia e Finanças.

³ Fazem parte de eventos extraordinários, a estiagem, cheias, ciclones, maremotos, tornados, pandemias, e outras calamidades equiparáveis.

-
- b. Durante os primeiros vinte anos, sempre que num exercício fiscal se registar um choque extremo não antecipado que leve à queda das receitas efectivas provenientes de exploração de recursos naturais não renováveis em pelo menos 10% comparativamente às receitas projectadas destes recursos, devem ser canalizados recursos financeiros do Fundo Soberano para o Orçamento do Estado.
- c. O valor da transferência mencionado na alínea anterior deverá ser equivalente à diferença entre a receita projectada dos recursos naturais não renováveis e a receita efectiva dos recursos naturais não renováveis para esse mesmo exercício. No entanto, os recursos a serem canalizados não devem exceder, em cada exercício fiscal, quatro por cento das receitas de exploração de recursos naturais não renováveis colectadas no exercício fiscal imediatamente anterior.
- d. Sempre que houver lugar a realização de transferências de recursos do Fundo para o OE decorrente da ocorrência de choques extremos, estes recursos devem ser consignados para as seguintes finalidades:
- i. Reforço da dotação orçamental para a área de Acção Social;
 - ii. Reforço da dotação orçamental para a área de Saúde Pública;
 - iii. Reforço da dotação orçamental para o sector da Agricultura;
 - iv. Reforço da dotação orçamental para o sector da Educação.
- e. Estima-se que o Fundo atinja o seu estágio de maturação no vigésimo ano da sua existência, de acordo com as projecções do fluxo de receitas esperado. Até lá espera-se que o Orçamento do Estado tenha uma maior autonomia financeira e a capacidade da economia em absorver os recursos financeiros provenientes dos recursos naturais seja bastante reduzida ou limitada.
- f. Assim, a partir do vigésimo primeiro ano de existência do Fundo, em cada exercício fiscal, serão canalizados regularmente, recursos financeiros do Fundo para o Orçamento do Estado, na magnitude equivalente a quatro por cento do saldo do Fundo apurado no fim do exercício imediatamente anterior, para cobrir o défice decorrente da queda das receitas.
- g. Durante a existência do Fundo, sempre que num ano ocorrer uma calamidade pública que conduza o governo a decretar Estado de Emergência, Estado de Guerra e/ou Estado de Sítio, devem ser canalizados recursos financeiros do Fundo Soberano para o apoio ao Orçamento do Estado, na magnitude equivalente a dois por cento do saldo do Fundo apurado no final do exercício imediatamente anterior.

-
- h. A cifra de dois por cento foi definida tendo em conta a necessidade de não corroer o valor do Fundo, e equivale a aproximadamente metade dos rendimentos obtidos no ano em causa.
- i. Nos anos em que for executada a regra de apoio ao OE pela ocorrência de calamidade pública, não deve ser executada a regra de apoio ao OE pela ocorrência de choques extremos. Caso ocorram ambos eventos num mesmo ano, deve prevalecer a regra de apoio ao OE pela ocorrência de calamidade pública.

Sobre as Receitas e o Valor do Fundo

As receitas brutas totais do Fundo serão constituídas pelas seguintes componentes:

- A receita bruta, incluindo a Receita Tributária, de Moçambique derivada de operações de exploração de recursos naturais não renováveis, incluindo prospecção, pesquisa, desenvolvimento, exploração, transporte, venda e exportação, mais-valias e outras actividades com estas relacionadas;
- Qualquer montante recebido por Moçambique a título de retorno de investimentos de Receitas do Fundo;
- Qualquer montante recebido por via de participação directa ou indirecta de Moçambique em operações de exploração de recursos naturais não renováveis;
- Qualquer montante recebido por Moçambique relacionado directamente com recursos naturais não renováveis, e não abrangido pelos pontos anteriores;
- No caso de participação indirecta de Moçambique em operações de exploração de recursos naturais não renováveis através de uma companhia nacional, as Receitas do Fundo devem incluir também (i) qualquer montante a pagar pela companhia nacional a título de imposto, *royalties* ou qualquer outra taxa, nos termos da lei de Moçambique; e (ii) o montante pago pela companhia nacional a título de dividendo.

O valor total do Fundo será, a todo o momento, o saldo contabilístico da Conta Única do Fundo Soberano de Moçambique.

Sobre os Investimentos

Todos os investimentos no mercado doméstico serão efectuados exclusivamente através do Orçamento do Estado, na base das regras de saída e entrada atrás mencionadas.

Na composição da carteira de activos, o Fundo deverá privilegiar investimentos em instrumentos financeiros que não tenham origem ou que não estejam ancorados aos sectores ligados aos mesmos tipos de recursos que alimentam o Fundo. A política

de investimentos deve definir claramente as classes de activos aceitáveis e a tolerância de risco.

Fica vedado o uso dos recursos do Fundo para garantias na contratação de empréstimos pelo Estado ou por outras entidades, para o pagamento de dívidas e serviço de dívida contratadas pelo Estado ou outras entidades. Qualquer contrato, acordo ou ajuste, na medida em que tenha por objectivo onerar ou impor um encargo aos activos do Fundo, quer seja por meio de garantia, caução, hipoteca ou qualquer outro tipo de ónus, é nulo e não produz quaisquer efeitos.

Sobre a Transparência e Prestação de Contas

Os relatórios trimestrais assim como anuais sobre as actividades do Fundo deverão ser disponibilizados ao público, devendo se garantir a preservação de informação confidencial.

Os relatórios trimestrais serão publicados na página de internet do BM, e os relatórios anuais serão publicados na página do MEF.

Estas instituições poderão igualmente colocar à disposição do público outra documentação que se mostre relevante para informar o público sobre o processo de gestão do Fundo.

ANEXO 1: RESUMO DAS EXPERIÊNCIAS INTERNACIONAIS

Designação e País	Objectivos do Fundo	Regras de Entrada e Saída
Fundo do Alaska (APFC)⁴ <i>Estados Unidos da América</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Estabilização ✓ Poupança 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Pelo menos 25% das receitas com <i>royalties</i> são anualmente canalizadas para o Fundo. E tudo acima de 25%, é canalizado ao Fundo Geral do Estado para suporte de despesas.
Fundo de Herança e Estabilização (HSF)⁵ <i>Trinidad e Tobago</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Poupança ✓ Estabilização 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Toda receita de exploração do petróleo é canalizada para o Orçamento; ✓ No início de cada trimestre, sempre que as receitas colectadas excedam as previsões em 10%, o excedente é canalizado ao HST; ✓ Em cada ano fiscal, um mínimo de 60% do excedente agregado deve ser canalizado para o Fundo; ✓ A regra de levantamento estabelece que, se as receitas colectadas estiverem aquém de 10% das estimadas do ano, recorre-se aos levantamentos nas seguintes formas: (i) 60% do défice das receitas e (ii) 25% do saldo do fundo no início de cada ano.
Fundo Petrolífero (FP) <i>Timor-Leste</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Poupança ✓ Estabilização 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Toda a receitas de exploração de petróleo é canalizadas para o FP; ✓ As transferências de recursos do FP são permitidas apenas para o Orçamento (3% do valor do FP que inclui o valor actual das receitas futuras do petróleo) e para o pagamento de <i>fees</i> de gestão ao Banco central.
Pula Fund – PF (Banco de Botswana) <i>Botswana</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Estabilização e ✓ Poupança 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Não existe uma regra de entrada e saída de recursos clara sobre os mecanismo de gestão do <i>Pula Fund</i> (PF);
Fundo Soberano de Angola (FSDEA) <i>Angola</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Estabilização; ✓ Poupança; ✓ Desenvolvimento socioeconómico 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Todo o excedente da diferença entre o valor das receitas petrolíferas programadas no Orçamento e o observado, será canalizado para o Fundo. No entanto, essa regra não tem sido observada, pois o Fundo é exclusivamente alimentado pelas receitas de petróleo, estando em curso uma reflexão sobre a possibilidade de acomodar as receitas de outros minérios.
Fundo Soberano da Noruega <i>Noruega</i>	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Poupança intergeracional 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Pressupõe uma suavização de gastos ao longo de tempo; ✓ Regra de entrada: todas as receitas vão directamente ao Fundo. ✓ Regra de saída: 3% do retorno esperado do Fundo devia ser canalizado ao Orçamento para suprir o défice fiscal do sector não petrolífero

⁴ APFC – *Alaska Permanent Fund Corporation*

⁵ HST- *Heritage and Stabilisation Fund*

