



**USAID**  
FROM THE AMERICAN PEOPLE

# **Constrangimentos do Sector Financeiro no Desenvolvimento do Sector Privado em Moçambique**



Junho de 2007

Esta publicação foi produzida pela Nathan Associates Inc. para revisão da Agência dos Estados Unidos para o Desenvolvimento Internacional.



# **Constrangimentos do Sector Financeiro no Desenvolvimento do Sector Privado em Moçambique**

## **RENÚNCIA DE RESPONSABILIDADES**

Este documento foi elaborado graças ao apoio do povo americano através da Agência Americana para o Desenvolvimento Internacional (USAID). O seu conteúdo é da única responsabilidade do autor ou autores, e não reflecte necessariamente os pontos de vista da USAID ou do Governo dos Estados Unidos.



# Índice

<b>Prefácio</b>	<b>vii</b>
<b>Sumário Executivo</b>	<b>ix</b>
<b>1. Introdução</b>	<b>1</b>
<b>2. Aspectos Fundamentais do Sector Financeiro</b>	<b>5</b>
<b>3. Tendências do Sistema Financeiro em Moçambique</b>	<b>9</b>
Crescimento da Intermediação Financeira	9
Abertura de Novas Instituições Financeiras	11
Estabilidade Macroeconómica	12
Novos Programas Destinados ao Desenvolvimento do Sector Financeiro	14
Caminho a Percorrer	15
<b>4. Expansão do Acesso ao Crédito</b>	<b>17</b>
Visão do Sector Privado	17
Visão dos Bancos	18
Melhorando a Credibilidade das Empresas junto à Banca	19
Criação de Condições para que os Bancos Expandam o Crédito	30
Papel das Microfinanças	36
Banca por Telefonía Móvel: Acesso Através da Tecnologia	38
<b>5. Melhorando o Acesso ao Financiamento a Prazo ao Investimento</b>	<b>41</b>
Moçambique Deve Criar um Banco de Desenvolvimento?	41
Alternativas a um Banco nacional de desenvolvimento	49
Mobilização de Poupança a Longo Prazo Através da Reforma do Sistema de Pensões	56
Conclusões e Recomendações	57
<b>6. Reduzindo o Custo do Financiamento</b>	<b>61</b>
Porque Razão as Taxas de Juro do Crédito Bancário São Tão Elevadas?	61
Outros Factores que Afectam as Taxas de Juro do Crédito Bancário	67
Taxas de Juro do Microcrédito	70

Comissões Bancárias	79
<b>7. Quadro Legal para o Desenvolvimento do Sector Financeiro</b>	<b>75</b>
Visão Geral do Sistema da Justiça	76
Direitos de Uso da Terra e de Propriedade	76
Registo de Outros Bens Imobiliários	78
Falência e Insolvência	79
Títulos Executivos	81
Resolução Alternativa de Conflitos	83
Quadro Legal das Instituições Financeiras	84
Conclusão	86
<b>8. Resolvendo os Problemas de Restrições Cambiais</b>	<b>88</b>
Aviso 5/2005	88
Aviso 2/2006	95
<b>9. Conclusões e Recomendações</b>	<b>101</b>
<b>Referências</b>	<b>105</b>
<b>Apêndice A: Pessoas Contactadas</b>	
<b>Apêndice B: Quadro Legal</b>	

## Ilustrações

### Figuras

Figura 3-1.	Crédito dos Bancos Comerciais à Economia, 2002 – 2006 (nominal/ MT)	10
Figura 3-2.	Crédito à Economia Relativo aos Depósitos da Economia, 2002 – 2006	11
Figura 3-3.	Tendências da Taxa de Câmbios Real e Nominal, 2002 – 2006	13
Figura 4-1.	Tempo de Processamento do Crédito às PME	32
Figura 6-1.	Taxas de Juro Aplicadas aos Empréstimos em Meticais e Dólares	63
Figura 6-2.	Taxas de Juro Nominais e Reais Aplicadas aos Empréstimos em Meticais	64
Figura 6-3.	Taxas de Juros Nominais Aplicadas aos, Depósitos e Bilhetes do Tesouro em Meticais	65
Figura 6-4.	Redução da Disponibilidade de Crédito Devido ao Crédito ao Governo	68
Figura 8-1.	Percentagem de Empréstimos e Depósitos em Moeda Estrangeira	90
Figura 8-2.	Empréstimos em Moeda Local e Estrangeira	91
Figura 8-3.	Composição do Crédito à Economia (Sectores Seleccionados)	93

### Tabelas

Tabela 6-1.	Comparação das Comissões Bancárias em África (2004)	72
-------------	---	----

Tabela 8-1. Composição do Total do Crédito Bancário à Economia, Março de 2004 a Março de 2006	92
---	----

**Documentos**

Documento 4-1. Programa das Unidades Rurais do BRI na Indonésia	34
Documento 5-1. Chaves do Sucesso da COFIDE no Peru	46
Documento 5-2. Corporação Latino-americana de Desenvolvimento do Agro-negócio	50
Documento 5-3. Estimulando o Acesso ao Capital de Risco no Egípto	55
Documento 6-1. Taxas de Juro Elevadas como Fonte de Risco do Crédito	62



# Prefácio

O presente estudo foi realizado pela Nathan Associates Inc. no âmbito do Projecto de Comércio e Investimento (Trade and Investment Project - TIP) em Moçambique, ao abrigo do contrato No. GS-1-F-0619N, Ordem de Serviço 656-M-00-05-00037-00, com a USAID/Maputo. O objectivo do TIP é prestar apoio ao Ministério da Indústria e Comércio e à Confederação das Associações Económicas de Moçambique (CTA), entre outros, visando aumentar o acesso dos produtos moçambicanos aos mercados internacionais e aumentar a competitividade de Moçambique reduzindo o custo de fazer negócio. O projecto inclui uma série de iniciativas com o objectivo de criar um ambiente mais favorável às empresas locais.

O autor principal deste relatório e chefe da equipa de estudo é o Dr. Bruce Bolnick, da Nathan Associates. Os outros membros da equipa de estudo que contribuíram directamente para a elaboração do relatório são Alistair Tite e Samuel Levy (consultores da Nathan Associates) e Andrew Hebler e Alexander Greenbaum, da Nathan Associates. A equipa beneficiou dos documentos de informação preparados por Thomas Timberg, Rose Mary Garcia e Dina Scippa, todos da Nathan Associates, e Shakill Hassan, consultor da Direcção de Estudos e Análise de Políticas do Ministério da Planificação e Desenvolvimento.

Também gostaríamos de manifestar a nossa profunda gratidão pelo excelente apoio prestado no terreno por Ashok Menon, Chefe do Projecto, e Stelia Narotam do projecto TIP, Paulo Fumane e Alima Hussein, da CTA, e Tim Born da USAID/Maputo, que é o CTO do projecto TIP. A equipa também gostaria de realçar a participação de Jim LaFleur, do projecto TIP, e Jane Grob, do Pelouro de Finanças da CTA pela sua assistência às investigações no terreno.



# Sumário Executivo

O presente documento analisa os principais constrangimentos financeiros que se colocam ao desenvolvimento do sector privado em Moçambique e o seu enfoque incide essencialmente no elevado custo e na fraca disponibilidade de crédito. O documento inclui igualmente uma revisão detalhada da base legal e judicial do desenvolvimento do sector financeiro, bem como os regulamentos bancários controversos relativos ao crédito em moeda estrangeira e aos pagamentos internacionais. A análise produz mais de 60 recomendações para se ultrapassarem os constrangimentos financeiros com vista a criar um clima mais propício para o investimento, comércio, criação de postos de trabalho e crescimento.

## ASPECTOS FUNDAMENTAIS DO SECTOR FINANCEIRO

A principal função de um sistema financeiro é mobilizar poupanças e atribuir fundos de maneira eficiente às empresas, agregados familiares e governos. O mercado de finanças é singular na medida em que as transacções implicam uma troca entre um pagamento hoje e um compromisso de reembolsar mais tarde. Tal como um mercado de promessas, o sistema financeiro depende fortemente de informação sobre a idoneidade e a solvência da parte que promete efectuar o reembolso. Além disso, são necessários fundamentos legais e judiciais sólidos com vista a garantir a execução contratual e os direitos de propriedade, bem como definir as regras e os regulamentos que regem as instituições financeiras.

Os bancos comerciais dominam a paisagem financeira em Moçambique. Como intermediários, os bancos possuem uma obrigação fundamental de proteger os fundos obtidos dos depositantes. Eles devem, pois, gerir os riscos com cuidado e evitar uma exposição desnecessária a possíveis prejuízos, ao mesmo tempo que procuram um retorno atractivo para os accionistas. Um sistema bancário sólido é vital para a economia como um todo, pois os agentes económicos dependem dos bancos para facilitar transacções, proteger os saldos de tesouraria e financiar as operações. Além de uma gestão prudente e de uma governação empresarial forte, um sistema bancário sólido também necessita da supervisão efectiva e de regulamentos sensatos como segunda linha de defesa contra a instabilidade.

Porém, os bancos podem ser ao mesmo tempo sólidos e inovadores. De forma particular, eles podem fazer um trabalho muito melhor de desenvolver novos serviços financeiros e servir clientes não tradicionais. Para facilitar a inovação, o governo e a comunidade doadora podem ser cruciais como catalizadores da mudança. A motivação para a intervenção resulta das imperfeições do mercado, que fazem com que as instituições financeiras sub-invistam em inovações que poderiam beneficiar o desenvolvimento económico. As imperfeições do mercado envolvem lacunas de informação dos dois lados do mercado. A maior parte dos bancos carece de informação sobre técnicas apropriadas para servir os novos mercados de forma lucrativa, enquanto que muitas vezes as pequenas e médias empresas não entendem os requisitos dos credores e não possuem capacidades para fornecer os dados contabilísticos e os planos de negócio necessários. As intervenções cuidadosamente preparadas podem ajudar as instituições financeiras a testar novos

mercados e serviços e contribuir para que as empresas locais se tornem mais “bancáveis” através de um melhor controlo financeiro.

## **TENDÊNCIAS DO SISTEMA FINANCEIRO EM MOÇAMBIQUE**

O âmbito da intermediação financeira em Moçambique é bastante comparável aos países de baixa renda no geral, mas mantém-se muito fraco em termos absolutos. A título de exemplo, tanto o rácio da oferta de moeda por PIB—um indicador básico da monetização—como o crédito à economia como percentagem do PIB situam-se acima da média dos países de baixa renda, mas são muito baixos em termos absolutos. Em 2005, três grandes bancos contabilizaram 80 por cento do activo bancário total e 83 por cento do total de depósitos. Este grau de concentração ajuda a explicar as grandes margens de lucro, o grande “spread” entre as taxas de depósito e de empréstimo e as elevadas comissões bancárias aplicadas no sistema. Não obstante, novos bancos estão a entrar para o mercado. Até inícios de 2007, 13 bancos estavam em funcionamento e um aguardava a obtenção da respectiva licença. Alguns deles estão inclusivamente a oferecer serviços inovadores a alguns grupos de clientes, nomeadamente micro, pequenas e médias empresas. Todavia, o restante sector financeiro, não é muito dinâmico, nomeadamente o sector de seguros, as empresas de leasing, a bolsa de valores mobiliários e os fundos de pensões privados.

A estabilidade macroeconómica constitui uma pedra fundamental do desenvolvimento financeiro. A partir de 2004 até inícios de 2006, as condições macroeconómicas eram caracterizadas pela volatilidade das taxas de câmbio, crescente inflação (que chegou a atingir um pico de 17,1 por cento em Abril de 2006) e um forte endividamento pelo governo (com um crédito líquido ao governo a atingir os 40 por cento do total do crédito bancário no primeiro trimestre de 2005). Estas condições fizeram aumentar as taxas de juro e reduziram a disponibilidade de crédito à economia. Contudo, a partir de 2006, o governo e o banco central parecem estar a registar sucessos na recuperação da estabilidade macroeconómica, facto que deve contribuir para a redução das taxas de juro e para um melhor acesso do sector privado ao crédito.

Além disso, o governo está a realizar programas com vista a desenvolver o sector financeiro, com o apoio dos doadores. Dois programas de realce são o Programa de Assistência Técnica ao Sector Financeiro (PATSF), liderado pelo Banco Mundial em cooperação com o Ministério das Finanças, e o Programa de Apoio às Finanças Rurais (PAFR), liderado pelo Fundo Internacional para o Desenvolvimento da Agricultura (IFAD), sob a tutela do Ministério da Planificação e Desenvolvimento. O PATSF, um programa orçado em \$28,5 milhões, tem como objectivo a solidez do sistema financeiro, a gestão da dívida e a intermediação financeira. O PAFR, um programa de \$34 milhões, opera através do Fundo de Apoio à Reabilitação Económica (FARE) do governo e tem como meta reduzir a pobreza, melhorar as condições de vida da população rural e aumentar a viabilidade das empresas rurais através do acesso sustentável aos serviços financeiros nas zonas rurais. Outras agências como o FMI e a USAID também têm programas com componentes destinadas à melhoria do funcionamento do sector financeiro. Além dessas medidas, o governo tem estado a seguir um programa importante de reformas legais e judiciais.

Apesar destes sinais encorajadores de progresso, o sistema financeiro ainda se encontra muito subdesenvolvido e ficar simplesmente à espera que o mercado produza soluções não é uma alternativa aceitável. Deste modo, o desafio deste estudo é identificar medidas que podem ser tomadas pelo governo, banco central, doadores e membros da Confederação das Associações Económicas de Moçambique (CTA)—como agentes da mudança e defensores da reforma—para ultrapassar os principais problemas do sector financeiro que a comunidade empresarial enfrenta, mas de uma forma rápida e mais efectiva.

## EXPANSÃO DO ACESSO AO CRÉDITO

Existe uma lacuna gritante entre as necessidades percebidas do sector privado e os requisitos impostos pelos bancos em Moçambique. Muitos dirigentes da comunidade empresarial consideram a falta de acesso ao crédito como um sinal de que os bancos estão a impor padrões desnecessariamente conservadores na concessão de empréstimos às pequenas e médias empresas. Entre outros aspectos, os requisitos em termos de colateral impedem os empresários de se qualificarem para os empréstimos, ou mesmo de pedirem empréstimos. Contudo, os grandes bancos vêem o problema em termos da necessidade que sentem de evitar riscos desnecessários. Eles necessitam de comprovativos da capacidade de gestão e da experiência do requerente de gerir um negócio com sucesso, assim como a viabilidade da actividade a ser financiada pelo empréstimo. Os financiadores também exigem do requerente uma contribuição equitativa e colateral como garantia contra problemas de reembolso.

Uma via para colmatar esta lacuna é melhorar a credibilidade junto à banca. Isto pode ser conseguido de uma forma muito simples, ajudando as pequenas e médias empresas (PME) a entender o caminho tradicional para o crédito bancário, que implica a criação de uma relação com o banco e a acumulação de poupança. Uma outra abordagem é facultar aos empresários locais acções de formação em práticas de gestão empresarial básica. Olhando para o futuro, mais recursos devem ser destinados a programas educacionais em contabilidade, finanças, marketing e administração de empresas. Uma maior utilização do seguro como forma de melhorar o crédito pode contribuir para que as empresas locais tenham acesso ao crédito; para este fim, o governo deve considerar a possibilidade de aderir à rede de Seguro Africano ao Comércio (African Trade Insurance - ATI). O actual processo de reforma das leis da falência também pode ser parte da solução por ajudar o empresariado local a reestruturar os seus balanços. Fora do processo de falência, devem ser definidos procedimentos que contribuam para que as empresas resolvam questões de herança de dívida através de soluções mutuamente aceitáveis com os seus credores.

Para muitas PME, a melhor via de obtenção de crédito é a indirecta, através dos fornecedores ou compradores na cadeia da oferta. Estes agentes detêm a melhor informação para avaliar a credibilidade das empresas junto à banca; além disso, eles podem rapidamente disponibilizar crédito e colectar reembolsos através de mecanismos regulares. Seria útil em Moçambique a realização de um estudo sobre os sistemas de crédito ao comércio para esclarecer a situação e os desafios deste tipo de financiamento. Além disso, um sistema de tribunais para a cobrança de pequenas dívidas contribuiria para estimular uma utilização mais alargada destes mecanismos financeiros.

O requisito mais importante para expandir a credibilidade das empresas junto à banca é a introdução de mais reformas com vista a criar um clima mais favorável ao desenvolvimento do sector privado. Uma medida directa que o governo poderia adoptar com vista a melhorar as condições empresariais seria eliminar os créditos em mora nos pagamentos aos fornecedores e empreiteiros, bem como eliminar atrasos desnecessários no pagamento do reembolso do IVA. De forma mais ampla, a CTA deve continuar a ser um forte defensor das reformas de apoio ao mercado, que são necessárias para melhorar o clima de negócios.

Melhorar a credibilidade das empresas junto à banca é apenas metade do caminho. A outra metade implica permitir aos bancos que ultrapassem obstáculos ao lidar com clientes não tradicionais. Uma contribuição importante para tal pode ser conseguida através da reestruturação do sistema de informação ao crédito e ajudando as empresas a entender como conseguir uma boa reputação em termos de crédito. A maior parte dos bancos também podia beneficiar da assistência dos doadores

que os ajudariam a identificar oportunidades de crédito em segmentos do mercado não familiares e a desenvolver tecnologias financeiras eficazes em termos de custos para satisfazer as necessidades das PME com base na experiência da indústria de microfinanças. Os doadores podem igualmente estimular a inovação comprometendo-se a subscrever novos tipos de programas de crédito com garantias cuidadosamente desenhadas. Qualquer garantia desta natureza não deve ultrapassar uma comparticipação de risco de 50 por cento e este mecanismo deve ser desenhado com um plano de eliminação gradual para garantir que sirva de catalizador da mudança, ao invés de um subsídio. Contudo, deve haver o cuidado de evitar a exploração destes programas por grupos de interesse à procura de rendimentos.

Embora a área de microfinanças não seja um tema de vulto para este estudo, deve-se reconhecer que as instituições de microfinanças estão a expandir-se rapidamente, apesar de ser a partir de uma base limitada. As grandes instituições estão a crescer numa base comercial como bancos registados ou cooperativas de crédito. Daí que seja aconselhável permitir que a indústria cresça organicamente, ao invés de introduzir subsídios que podem produzir ganhos a curto prazo (a um custo elevado), mas minar o desenvolvimento sustentável do sector financeiro.

A aplicação da tecnologia de telefonia móvel aos serviços da banca constitui uma das tendências mais interessantes no mundo da banca. Este desenvolvimento irá transformar o acesso aos serviços financeiros em países como Moçambique, em que a pobreza e a geografia limitam a infra-estrutura do sistema bancário. A tecnologia já existe, pode funcionar em áreas sem escritórios bancários ou telefones fixos e é suficientemente barata para atrair uma base ampla de clientes e operar com lucros até para transacções minúsculas.

## **MELHORANDO O ACESSO AO FINANCIAMENTO A PRAZO PARA O INVESTIMENTO**

A formação da maior parte do capital privado em Moçambique foi financiada por investidores estrangeiros de grande escala com acesso a mercados de capitais internacionais; entretanto, as empresas locais carecem de meios efectivos para financiar os seus investimentos. Para sanar esta lacuna, uma proposta apresentada tendente a criar uma Instituição de Financiamento ao Desenvolvimento (IFD) nacional obteve um apoio considerável. A IFD proposta seria uma instituição de crédito gerida profissionalmente, virada para o lucro e de segundo nível, estabelecida como uma parceria público-privada com controlo maioritário de intervenientes não governamentais. A IFD não receberia subsídios de taxas de juro, embora beneficiasse do facto de ter acesso a financiamento em termos bonificados das agências internacionais, assim como de garantias de crédito para minimizar os riscos de empréstimo ao mercado alvo. Muitos intervenientes locais apoiam fortemente a proposta, embora a maior parte das agências doadoras e peritos internacionais tenham demonstrado grandes reservas com base em fracassos registados no passado.

Com efeito, a experiência com as IFD na maior parte dos países em desenvolvimento não tem sido encorajadora. Porém, as IFD normalmente fracassam em resultado de uma estrutura parastatal que convida à interferência política e à má gestão. Mais recentemente, países como o Brasil, a África do Sul e o Peru transformaram os seus bancos de desenvolvimento em operações comerciais de sucesso. Não obstante, estes países não constituem bons elementos de comparação, pois estão muito à frente de Moçambique em termos de acesso a pessoal qualificado, mercados internos e diversificados, acesso a financiamento a longo prazo através de mercados de capitais bem desenvolvidos e uma excelente infra-estrutura de apoio ao sector produtivo. Todos estes factores constituem factores determinantes importantes da probabilidade de sucesso de qualquer nova IFD em Moçambique.

Esforços anteriores no sentido de resolver o problema do financiamento ao investimento em Moçambique produziram poucos resultados. Porém, um novo empreendimento do GAPI e do Rabobank constitui um voto de confiança financeira encorajador na viabilidade de uma IFD bem estruturada. Este exemplo também dá uma boa resposta à questão de saber se Moçambique deveria criar um banco de desenvolvimento: Se os investidores sérios forem convencidos a aplicar o seu dinheiro em planos específicos, então sim. Caso contrário, não.

A criação de um banco nacional de desenvolvimento não é a única forma de alargar o acesso ao financiamento ao investimento para as empresas locais. Uma alternativa é procurar uma solução regional. Uma IFD regional com enfoque no desenvolvimento das PME estaria em melhores condições de lidar com os constrangimentos inerentes a uma instituição nacional. Um modelo particularmente interessante é a Corporação Latino-americana de Desenvolvimento do Agro-negócio (LAADC), que é privada e vocacionada para servir as pequenas e médias empresas de agro-negócio na região alvo. Uma outra opção é expandir o financiamento de activos através de contratos de “lease” (aluguer) com base no valor dos activos que estão a ser financiados. A lei moçambicana não permite que as empresas de leasing recebam depósitos, mas qualquer empresa com capital suficiente pode pedir uma licença bancária juntamente com a autorização do leasing.

Uma abordagem mais inovadora do financiamento ao investimento é um mercado de capitais “caveat emptor” (em que o comprador tem o direito de examinar a mercadoria antes de comprá-la), com regulamentos menos rigorosos para a emissão de títulos de crédito. A ideia subjacente a esta abordagem é que estes títulos de crédito serão mais arriscados, mas o seu preço pode ser determinado para produzir um resultado atractivo. Está ainda por testar se este mecanismo é prático.

Uma outra fonte de financiamento ao investimento são os empreendimentos de capital de risco. Este tipo de financiamento foi notoriamente um fracasso em Moçambique. Porém, nos próximos 5 a 10 anos, a oferta global de capital de risco para África deverá registar um crescimento tremendo. Esta tendência aumenta em grande medida o potencial valor da assistência técnica na identificação de empresas locais de grande potencial e ajuda-as a qualificarem-se para o financiamento de risco através da introdução de melhorias na gestão, controlo financeiro e capacidade técnica. Além disso, podem ser introduzidos métodos criativos com vista a reduzir os custos de transacção, em conjunto com o financiamento e assessoria em gestão de empresas.

Por último, o financiamento ao investimento não pode ser separado da mobilização de fontes de poupança a longo prazo. A via mais promissora para se atingir este fim é a introdução de reformas no sistema de pensões. Actualmente, Moçambique possui um programa de pensões obrigatório para os funcionários do sector privado e um sistema distinto para os funcionários públicos em que os dois operam numa base em que o beneficiário deduz antecipadamente o valor da reforma e recebe-o gradualmente, com apenas um número reduzido de mecanismos suplementares. Este sistema é apropriado para cobrir a invalidez e constitui uma garantia de rendimento mínimo para trabalhadores reformados e membros sobreviventes da família, mas um plano de poupança consolidado a título obrigatório teria muito melhores resultados na geração de poupança a longo prazo, ao mesmo tempo que satisfaria as necessidades dos reformados. Todavia, convertê-lo num sistema consolidado constitui uma tarefa complexa que exige uma planificação detalhada, uma sequência cuidada e um quadro legal e regulador sólido, uma gestão altamente capaz e um mecanismo de protecção para evitar a utilização indevida dos fundos para fins políticos. Mais importante, um sistema consolidado exige uma estratégia que permita que os investimentos

diversificados protejam o crescente “pool” de capitais e produzam uma taxa de retorno suficiente para garantir futuros benefícios das pensões.

## **REDUZINDO O CUSTO DO FINANCIAMENTO**

O problema do acesso ao crédito está interligado ao custo do endividamento. Se os mercados financeiros forem competitivos, então as taxas de juro reflectem o custo de oportunidade dos recursos financeiros e desempenham uma função importante na triagem da utilização ineficiente dos fundos. A questão que se coloca é se as taxas de juro em Moçambique são razoavelmente competitivas. No caso dos empréstimos em dólares, as taxas de juro não activam qualquer sinal de alarme. Os pontos de referência internacionais, como a LIBOR e os Bilhetes do Tesouro dos Estados Unidos, são cerca de 5 por cento. Uma margem de 5 a 7 pontos percentuais é compreensível como previsão para os riscos e custos associados aos empréstimos em Moçambique.

Contudo, as taxas de juro sobre os empréstimos em meticais parecem ser mais altas do que os princípios fundamentais económicos possam justificar. As taxas não são explicadas pela inflação, porque depois de se ajustar este factor, as taxas de juro reais em Moçambique têm-se situado bem acima da mediana dos países de baixa renda da África Sub-sahariana. Além disso, o diferencial das taxas de juro sobre os empréstimos em meticais em relação aos efectuados em dólares é maior do que seria de esperar com base no risco cambial. Estas observações sugerem que a taxa de juro em meticais resulta do comportamento não competitivo do mercado do crédito. Esta tese é corroborada pelo enorme spread entre os empréstimos em meticais e as taxas de depósito, que era de 13,8 por cento em 2006 (para empréstimos e depósitos de 180 dias).

Não obstante, a taxa de juro sobre os empréstimos em meticais não é particularmente elevada em comparação com a taxa isenta de impostos dos Bilhetes do Tesouro locais, que constitui um ponto de referência chave. Mas porque razão esta taxa de juro é tão elevada nos Bilhetes do Tesouro? Esta taxa disparou de menos de 10 por cento em 2005 para mais de 15 por cento no segundo trimestre de 2006, altura em que o Banco de Moçambique deixou que o processo de leilão determinasse a taxa. Todavia, os bancos comerciais são os únicos concorrentes autorizados no mercado primário, facto que limita seriamente a concorrência. Permitir que mais concorrentes participem no leilão primário é uma medida que pode ser muito eficaz na redução desta taxa de juro crucial.

Existe na comunidade empresarial a percepção de que as taxas de juro em meticais aumentaram devido à redução da disponibilidade de crédito do governo. Este foi certamente o caso em 2004, quando os pedidos de crédito ao governo dispararam de menos de 10 por cento do total do crédito para mais de 40 por cento. Porém, desde inícios de 2005 que o governo tem vindo a seguir uma política fiscal mais prudente, aliviando esta pressão. Um outro factor é o requisito referente às reservas, situado em 11,51 por cento na altura em que este trabalho de campo foi realizado. Com um-nono dos fundos de depósito congelados em reservas sem taxas de juro, os bancos respondem determinando um spread maior entre as taxas de juro aplicadas aos empréstimos e depósitos. O Banco de Moçambique podia reduzir esta diferença crescente das taxas de juro de crédito pagando juros pelas reservas exigidas, ou permitindo que os Bilhetes do Tesouro contem como reservas.

Além do elevado custo do crédito, uma outra reclamação importante é que os bancos impõem taxas excessivamente elevadas a uma variedade de serviços, nomeadamente o crédito documentário, garantias bancárias, transferências de fundos e extractos de contas. Em 2005 e 2006, os rendimentos provenientes das taxas representaram 43 por cento do rendimento bruto, pelo que nitidamente os bancos estão a explorar esta fonte de receitas. Um problema de base é a falta de transparência na estrutura das comissões. Este facto aponta para a necessidade de realização de um estudo detalhado

das taxas / comissões bancárias em Moçambique, simultaneamente com a introdução de requisitos mais rigorosos para a sua divulgação ao público num formato padrão. Por isso, o governo deve fortalecer os requisitos legais de informação, pelos bancos, sobre a taxa de juro específica aplicada aos créditos concedidos, medida apoiada por uma forte campanha de informação pública e por um mecanismo eficaz de aplicação da lei.

## **QUADRO LEGAL PARA O DESENVOLVIMENTO DO SECTOR FINANCEIRO**

É fundamental que exista um quadro legal sólido para o desenvolvimento saudável dos mercados financeiros. Quando as fundações legais são fracas, os bancos tendem a evitar correr riscos que não lhes são familiares e exigem taxas de juro mais elevadas como forma de mitigar os custos e os riscos adicionais do crédito. O governo de Moçambique está a implementar reformas legais e judiciais como parte do seu programa de desenvolvimento do sector financeiro, mas muito continua por fazer.

A Constituição da República de Moçambique (CRM) define os princípios básicos do sistema de justiça e estabelece o Tribunal Supremo como órgão máximo do poder judicial, juntamente com o Tribunal Administrativo para o tratamento de casos administrativos, fiscais e aduaneiros e o Tribunal Judicial para lidar com processos civis, criminais e de jurisdição geral. A função Judicial é exercida pelos tribunais distritais e provinciais, que funcionam sob a tutela do Tribunal Supremo. Foram também criados Tribunais Comunitários nos centros administrativos, aldeias e centros peri-urbanos. Recentemente, foi tomada uma medida importante com a criação de secções comerciais nos Tribunais Judiciais Provinciais com o objectivo de melhorar a competência técnica na resolução e facilitação dos processos comerciais.

Os direitos de propriedade constituem uma questão central. Quando estes direitos estão garantidos e podem ser prontamente transferidos, a terra e os edifícios constituem a forma mais importante de colateral para o crédito. De acordo com a Constituição, a terra é propriedade exclusiva do Estado e é inalienável. A terra é obtida para fins económicos através dos direitos de uso e aproveitamento. A transferência destes direitos só pode ser autorizada se houver uma benfeitoria ou estrutura construída na terra, mas a autorização é altamente subjectiva devido à inexistência de regulamentos. Porém os edifícios situados nas zonas urbanas podem ser livremente transferidos sem autorização prévia, juntamente com o direito de uso e aproveitamento da respectiva terra. A lei de terras não carece de mudanças, mas as regras de autorização da transferência de propriedade devem ser clarificadas e simplificadas e os direitos de uso e aproveitamento da terra devem poder ser usados mais livremente como colateral.

A utilização de outras formas de propriedade como garantia dos empréstimos é prejudicada pela inexistência de um sistema eficaz de registo de propriedade. Certas categorias de mercadorias em relação às quais os bancos poderiam considerar como garantia, como é o caso de equipamento industrial, não podem ser registadas. Mesmo no caso dos activos que podem ser registados, o processo não se encontra informatizado e, por essa razão, é desnecessariamente moroso e propenso a erros. Casos notificados de problemas de corrupção também constituem uma ameaça à confiança do público no sistema. Uma reforma do sistema de registo não deve implicar apenas a informatização e a simplificação dos procedimentos, mas sim deve cobrir igualmente uma maior variedade de activos. Devem ser introduzidas medidas com vista a detectar e a instaurar processos contra os casos de corrupção. Uma parceria público-privada para a gestão do sistema poderá contribuir para melhorar a eficiência da organização.

Uma outra questão legal de importância é a eficácia das leis da falência e da insolvência na determinação dos direitos dos credores e devedores e na liquidação de valores para as entidades que não possam cumprir as suas obrigações. Embora a lei não defina condições com base nas quais uma entidade deve declarar falência ou insolvência, na prática, o sistema de falência é altamente ineficaz. Entre 1999 e 2005, foram apresentados apenas 13 casos de falência e insolvência e apenas 16 casos tiveram uma decisão final. O governo está a tomar medidas com vista a corrigir os problemas através da criação de secções comerciais no tribunal judicial e da reforma do código da falência com o objectivo de simplificar e modernizar os procedimentos.

O sistema legal e judicial deve também garantir que os credores possam executar títulos executivos contra devedores que não pagam os seus empréstimos e que estejam quase a recorrer à falência. O instrumento mais comum utilizado para efectivar os referidos títulos executivos não carece de acção dos tribunais na fase declaratória do processo, mas é necessário o envolvimento judicial para a execução dos títulos; esta medida muitas vezes implica grandes demoras e uma grande incerteza em relação ao processo. Por essa razão, o enfoque das reformas deve incidir na fase de execução. A introdução de uma “execução judicial assistida pela gestão” pode acelerar imenso o processo de execução através da atribuição de tarefas puramente administrativas a um provedor de serviços privado. O Sistema de Tribunais Comunitários pode constituir um fórum eficaz de resolução de pequenos conflitos, em particular nas zonas rurais e peri-urbanas.

De acordo com a lei moçambicana, existem procedimentos de arbitragem como alternativa ao litígio, dependendo da inclusão de uma cláusula de arbitragem nos contratos ou acordos. Porém, a arbitragem não se reveste de grande valor na resolução do problema do crédito mal parado em que não exista litígio em relação à dívida. Não obstante, a arbitragem pode constituir uma ferramenta útil para a resolução de outros conflitos entre as instituições financeiras e os seus clientes.

Na sequência das recentes reformas, o quadro legal geral para o sistema financeiro em si é sólido. As leis definem claramente as funções do banco central, os regulamentos inerentes à criação e operação de instituições financeiras, as regras referentes às transacções financeiras nacionais e internacionais, os requisitos referentes às reservas e os regulamentos que regulam a indústria de microfinanças e seguros. Existem igualmente leis que abarcam o sigilo bancário, o comportamento anti-competitivo e os princípios prudenciais para as instituições de crédito e financeiras. Porém, a má administração de certos aspectos da lei constitui um grave problema para o financiamento do sector privado. A título de exemplo, as taxas muito elevadas aplicadas às transacções bancárias normais e a inexistência de juros nos depósitos à ordem sugere que ocorrem violações da proibição do comportamento anti-competitivo (Artigo 46 da Lei 15/99). Noutras áreas, as leis são implementadas de uma forma muito rígida. Por exemplo, a criação de uma nova instituição de crédito implica medidas separadas e sequenciais para o licenciamento e a regulamentação, o que acrescenta atrasos desnecessários ao processo. Muitos aspectos da estrutura legal carecem de mais regulamentos com vista a colmatar as lacunas ou a dissipar as incertezas.

Em suma, o governo registou um progresso louvável na melhoria do quadro legal visando apoiar o desenvolvimento do sector financeiro. Porém, são necessárias reformas adicionais em áreas como direitos de propriedade, registo de propriedade, lei da falência, execução contratual e decisão judicial de pequenas querelas.

## **RESOLVENDO PROBLEMAS DE RESTRIÇÕES CAMBIAIS**

Dois avisos recentes relativos aos empréstimos e pagamentos em moeda estrangeira foram muito controversos. O primeiro, o Aviso 5/2005, estabelece que os bancos reservem uma provisão para as

dívidas mal paradas em moeda estrangeira aos não exportadores. Este aviso tem como objectivo desencorajar os bancos a concederem créditos em moeda estrangeira a indivíduos que não possuam rendimentos nessa moeda, de modo a evitar um potencial risco sistemático que possa surgir de mudanças abruptas na taxa de câmbio (tal como ocorreu na crise financeira asiática em 1997). Além disso, uma incompatibilidade generalizada das moedas dos devedores faz com que seja difícil que o banco central permita grandes ajustamentos das taxas de câmbio, mesmo quando as condições do mercado assim o justifiquem, facto que acentua ainda mais o risco. Por último, um rápido crescimento do crédito em moeda estrangeira vinha comprometendo a capacidade do Banco de Moçambique de gerir o crescimento da oferta de moeda através de ferramentas normais, tais como a venda de Bilhetes do Tesouro e acordos de recompra.

A controvérsia em torno do Aviso 5 surge em grande medida porque muitas empresas têm agora que obter empréstimos em meticais a uma taxa de juro de cerca de 25 por cento, e não em dólares a uma taxa de juro de cerca de 10 por cento; esta mudança afecta especialmente os sectores sensíveis às taxas de juro, tais como a construção de habitações. Os dados existentes sobre o crédito bancário antes e depois do aviso corroboram a ideia de que os devedores eram efectivamente empurrados para os empréstimos em meticais, de custo mais elevado. Não obstante, o argumento não analisa o facto de que uma grande fracção do diferencial das taxas de juro reflecte o risco cambial. Para os devedores com rendimentos em meticais, uma taxa de juro de 10 por cento aplicada a um empréstimo em dólares é uma pechincha se a moeda registar uma desvalorização. Em qualquer dos casos, a questão central do aviso é evitar a incompatibilidade da moeda.

Porém, existem vários problemas técnicos que merecem atenção e carecem de correcção. Em primeiro lugar, o aviso não faculta uma definição clara do termo “exportador”; tal como está, o regulamento parece excluir muitos devedores que obtêm todos ou parte dos seus rendimentos em dólares. Nestes casos, restringir os empréstimos em dólares na verdade acentua o risco. O regulamento podia ser ainda mais aperfeiçoado, permitindo empréstimos em dólares aos devedores que possuam uma estratégia de mitigação do risco cambial através de uma forma aprovada de contrato a termo. Esta disposição poderá não ter grande efeito a curto prazo, mas iria estimular o desenvolvimento do mercado de contratos a termo.

Por último, a disposição relativa aos 50 por cento de provisões para o crédito mal parado parece excessiva. Não existem evidências que sugiram que 50 por cento dos empréstimos concedidos aos não exportadores estariam em risco devido a uma potencial volatilidade cambial. Além disso, o objectivo de melhorar o controlo da oferta de moeda seria melhor atingido através do método convencional de imposição de um requisito de maiores reservas nos depósitos em dólares.

A segunda controvérsia diz respeito aos Avisos 2/2006 e 6/2005 referentes aos pagamentos em moeda estrangeira e aos receitas das transacções comerciais. O Aviso 2 foi suspenso quando surgiu uma grande oposição por parte dos intervenientes, estando a ser considerado um esboço de revisão; entretanto, o Aviso 6 mantém-se em vigor. Os aspectos que constituem um factor de grande litígio dizem respeito ao timing e aos procedimentos nos pagamentos das importações. Entre outros aspectos, o regulamento restringe a realização de pagamentos prévios e exige garantias bancárias para essas transacções; também exige que as importações sejam enviadas em nome do banco, o qual deve examinar e aprovar a documentação antes das mercadorias serem desembarçadas nas alfândegas. Dentro das restrições nas exportações existe o requisito de que sejam emitidos os documentos de transporte à ordem do banco do exportador e endossados ao banco do importador.

O objectivo principal do regulamento era tornar mais rigorosa a aplicação do controlo cambial, acabando com a fuga ilícita de capitais sob a forma de pagamentos ao estrangeiro de importações

fantasmas ou da retenção de proventos das exportações fora do país. Embora motivado por intenções razoáveis, o efeito dos regulamentos compromete a competitividade das empresas moçambicanas devido à imposição de taxas de processamento onerosas, de restrições nos pagamentos contratuais e de atrasos no desalfandegamento das mercadorias. É pouco provável que as medidas tenham grande efeito em travar a fuga de capitais. Na verdade, as restrições aumentam o incentivo aos agentes económicos para que mantenham os seus activos no exterior. A história sugere que a fuga de capitais tende a reduzir quando o controlo cambial não é tão rigoroso, e não quando é apertado. Uma melhor política seria liberalizar e simplificar o regime de pagamentos, ao mesmo tempo que se torna mais rigorosa a aplicação das leis contra o branqueamento de capitais e os crimes financeiros.

Embora o Aviso 5/2005 seja um instrumento adequado que permite ajustamentos técnicos, os Avisos 2/2006 e 6/2005 impõem custos que ultrapassam, de longe, os seus benefícios.

## CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Com base nesta análise, o estudo oferece mais de 60 recomendações para serem consideradas pelos membros da CTA, governo, Banco de Moçambique e parceiros internacionais envolvidos em programas de desenvolvimento do sector financeiro ou do sector privado. Sugere-se que o Pelouro de Finanças da CTA analise as recomendações e seleccione um conjunto limitado de prioridades com base na justificação económica e na viabilidade política. O pelouro pode posteriormente identificar defensores no seio da comunidade empresarial para liderarem acções de advocacia destas questões em diálogo com o governo, o banco central e a Associação Moçambicana de Bancos com vista a encontrarem soluções para os problemas. Além disso, as organizações membros da CTA devem realizar uma campanha sistemática com o objectivo de sensibilizar ainda mais o público em relação às reformas chave introduzidas no sector financeiro e trabalhar com os doadores na mobilização de assistência técnica e de apoio financeiro.

A CTA e os seus membros poderiam considerar a possibilidade de seguir directamente estas recomendações como prioridades de impacto imediato, ou através da advocacia e do diálogo:

- Introduzir uma maior concorrência no mercado primário de Bilhetes do Tesouro
- Introduzir novos regulamentos com vista a aumentar a transparência no sistema bancário, incluindo normas para informar aos clientes sobre o custo efectivo do crédito e as taxas aplicadas pelos serviços bancários
- Liberalizar o regime de pagamentos das exportações e importações, mas com uma aplicação mais rigorosa das leis cambiais mais básicas;
- Alargar o número de beneficiários que se possam qualificar para a obtenção de empréstimos em moeda estrangeira sem que se tenha que accionar o requisito de provisões para o crédito mal parado de uma forma consistente com o objectivo de minimizar o risco cambial para o sistema bancário;
- Outras prioridades a curto prazo poderão incluir a tomada de medidas concretas com vista a:
  - Elaborar um programa de informação ao público que visa ajudar os empreendedores locais não sofisticados para que entendam as técnicas básicas de gestão de empresas e a realidade de lidar com os bancos;

- Organizar uma conferência nacional sobre a banca através de telefonia móvel com o objectivo de expandir o acesso aos serviços financeiros a grupos populacionais anteriormente sem acesso aos bancos;
- Procurar chegar a um acordo com um dos bancos de desenvolvimento comercialmente bem sucedidos da América Latina para que avalie a proposta de criação de um banco nacional de desenvolvimento em Moçambique, tomando em consideração realisticamente o âmbito para a concessão de empréstimos e os constrangimentos de ordem estrutural;
- Realizar um estudo sistemático das taxas cobradas pelos serviços bancários normais em Moçambique; e
- Resolver o problema dos atrasos verificados no sistema judicial no processamento da execução dos pedidos de pagamento através da introdução de uma proposta de execução judicial assistida pela gestão;
- Ao mesmo tempo, o Pelouro de Finanças da CTA, assim como as suas organizações, devem realizar um diálogo sustentado com os elementos responsáveis pela definição de políticas sobre questões que levarão mais tempo a resolver, tais como:
- Negociar o apoio dos doadores à assistência técnica visando ajudar as empresas locais a melhorar os seus sistemas de controlo financeiro e a preparar propostas de crédito para aprovação pelos bancos;
- Introduzir uma regra sobre a inflação como um princípio da política monetária;
- Criar um mercado de valores mobiliários de segundo nível com vista a abrir novas vias para o financiamento destinado a grandes empresas nacionais, criando a concorrência para os bancos ao lidar com os clientes tradicionais;
- Mobilizar poupança a longo prazo através de reformas fundamentais com vista a converter o sistema de pensões de um sistema baseado em princípios de pagamento antecipado para um sistema de contribuições definido; e
- Modernizar os sistemas de informação e alargar o âmbito da cobertura para os registos de propriedade.

Em resumo, muitos dos constrangimentos do sistema financeiro que impedem o desenvolvimento do sector privado em Moçambique podem ser minimizados através de medidas e programas adequados de apoio ao desenvolvimento de mercados financeiros sólidos e eficientes. A CTA e os seus membros podem desempenhar um papel vital de fazer avançar a agenda através de programas directos e de defensores da reforma em nome da comunidade empresarial local.



# 1. Introdução

Em relação ao ano de 2007, o relatório sobre *Doing Business* do Banco Mundial classificou Moçambique em 140º lugar dos 175 países analisados. Este fraco resultado demonstra que o sector privado em Moçambique se confronta com enormes problemas em relação ao ambiente institucional. Na área de “obtenção de crédito,” Moçambique ocupa uma posição muito melhor, situando-se em 83º lugar. Isto dá a impressão de que o sistema financeiro não constitui um grande problema. Porém, a classificação do *Doing Business* baseia-se apenas em dois aspectos do sistema financeiro: direitos legais (que abrangem as leis sobre o colateral e a falência) e os sistemas de informação sobre o crédito. Moçambique situa-se a meio da tabela de classificação em cada um destes critérios. Todavia, os constrangimentos do sector financeiro são largamente percebidos como sendo um dos impedimentos mais graves ao desenvolvimento do sector privado em Moçambique. Por exemplo, uma *Avaliação do Clima de Investimentos* de 2003, efectuada pelo Banco Mundial e outras instituições, constatou que “uma grave escassez de financiamento acessível às empresas ... continua a constituir o constrangimento mais importante ao desenvolvimento do sector privado moçambicano” (Banco Mundial 2003, 63). Esta conclusão deriva de um inquérito realizado às empresas industriais locais. O Ministério da Planificação e Desenvolvimento obteve resultados semelhantes no inquérito realizado em 2006 a 158 empresas industriais. Este estudo constatou que os industriais consideram o custo do financiamento como o maior obstáculo ao crescimento, em que o acesso ao crédito se situa em terceiro lugar (de 25 questões) (Ministério da Planificação e Desenvolvimento de Moçambique 2006, 15).

Tendo em conta a importância do sistema financeiro para o desenvolvimento do sector privado em Moçambique, a Confederação das Associações Económicas de Moçambique (CTA) pediu apoio à USAID para a realização de uma análise independente e objectiva das principais preocupações sentidas pela comunidade empresarial relacionadas com os constrangimentos do sector financeiro, com recomendações práticas para a resolução destes problemas com vista a melhorar o clima de investimentos, o comércio externo e o crescimento empresarial.

Este relatório apresenta os resultados do estudo. O seu principal enfoque incide na fraca disponibilidade e no elevado custo do crédito ao sector privado. Os membros da CTA também manifestaram graves preocupações em relação ao impacto dos recentes avisos bancários relacionados com o crédito em moeda estrangeira e os pagamentos internacionais. Estas questões são também analisadas. Além destes aspectos, o relatório também inclui uma avaliação detalhada do sistema legal e judicial, que constitui a base institucional para o desenvolvimento salutar do sector financeiro. São examinados vários outros tópicos de forma sucinta, tais como o sector de microfinanças e a reforma do sistema de pensões num contexto de análise das principais preocupações da CTA.

A metodologia seguida neste estudo foi começar por uma revisão dos documentos e dos dados estatísticos sobre o sistema financeiro em Moçambique, incluindo relatórios do FMI e do Banco

Mundial.<sup>1</sup> A equipa que realizou o estudo também realizou mais de 60 entrevistas em Maputo, Nampula e Washington com representantes das empresas de nível sénior, funcionários superiores de bancos, do banco central e do governo e peritos de projectos dos doadores.<sup>2</sup> O estudo também aprofundou as lições tiradas da experiência internacional, baseou-se na literatura recente sobre o desenvolvimento do sector financeiro, assim como na experiência pessoal dos membros da equipa de estudo.

O relatório encontra-se organizado em nove capítulos, incluindo esta introdução, que constitui o Capítulo 1. Como ponto de partida da análise, o Capítulo 2 apresenta uma breve nota sobre os aspectos fundamentais do sector financeiro, sublinhando a importância de um sistema bancário sólido para o desenvolvimento económico. O Capítulo 3 conclui a discussão com uma breve análise das recentes tendências registadas no sistema financeiro em Moçambique.

O enfoque do Capítulo 4 incide no problema básico do acesso ao financiamento e inclui as medidas que podem ser tomadas com vista a melhorar a idoneidade em termos de crédito das empresas locais e facultar aos bancos melhores ferramentas para fazer negócio com as pequenas e médias empresas. O Capítulo 5 analisa especificamente o acesso ao financiamento a longo prazo para o investimento; Este capítulo inclui uma análise do debate em curso sobre a criação de um novo banco nacional de desenvolvimento, assim como abordagens alternativas com vista a melhorar a disponibilidade de financiamento a longo prazo. O elevado custo do financiamento é analisado no Capítulo 6, enquanto que o Capítulo 7 examina as bases legais e judiciais para o desenvolvimento do sector financeiro. O Capítulo 8 avalia os regulamentos relacionados com os empréstimos e as transacções em moeda estrangeira.

Ao longo do relatório, a análise é acompanhada por recomendações para a reforma viradas para a acção. O Capítulo 9 faz um resumo das principais conclusões e recomendações, incluindo sugestões sobre programas de impacto imediato, outras grandes prioridades a curto prazo e prioridades mais a longo prazo. Algumas recomendações dizem respeito a programas e serviços que poderão ser realizados directamente por membros da CTA e outros intervenientes do sector privado. Porém, grande parte destina-se à comunidade empresarial para que as analise na qualidade de intervenientes e defensores da reforma. Para fazer avançar a agenda, propõe-se que o Pelouro de Finanças da CTA analise as recomendações contidas no presente relatório, seleccione um número limitado de prioridades imediatas e identifique defensores na comunidade empresarial que possam assumir a responsabilidade por dar seguimento a estas questões através da acção ou da advocacia.

Embora o relatório focalize nos constrangimentos de ordem financeira com que as empresas locais se confrontam, o tema subjacente é a importância de incentivar um sistema financeiro sólido e eficiente, ao invés de adoptar paliativos a curto prazo que poderão impedir ou prejudicar o desenvolvimento do sector financeiro. Deste modo, a análise e as recomendações enfatizam a necessidade de analisar as causas dos constrangimentos do sector financeiro, tais como a assimetria da informação, problemas de gestão na comunidade empresarial, a inexistência de técnicas de

---

<sup>1</sup> No fim do estudo é apresentada uma lista de referência completa. Os documentos principais são FMI, *Avaliação da Estabilidade do Sector Financeiro*, Março de 2004; Banco Mundial, *Avaliação do Projecto de Assistência Técnica ao Sector Financeiro*, Novembro de 2005; Fundo Africano de Desenvolvimento, *Relatório de Avaliação do PATSF*, Junho de 2005; IFAD, *Relatório e Recomendações dos Programas de Apoio às Finanças Rurais*, Dezembro de 2003; e Banco Mundial, *Making Finance Work for Africa*, 2006.

<sup>2</sup> O Apêndice A contém uma lista das pessoas entrevistadas para o estudo.

crédito adequadas para que os bancos possam lidar com os devedores não tradicionais, insuficiências nas bases legais e judiciais para as transacções financeiras e problemas relativos ao ambiente de negócios, os quais limitam a margem para um investimento produtivo por parte da comunidade empresarial.



## 2. Aspectos Fundamentais do Sector Financeiro

A função primária do sistema financeiro é mobilizar a poupança e alocar fundos de forma eficiente às empresas, agregados familiares e governos. Este processo funciona através de uma variedade de instituições que simultaneamente desempenham as funções de aforradores e de beneficiários de crédito. Algumas instituições financeiras, como é o caso dos bancos comerciais, servem de intermediários que canalizam os depósitos do público para os empréstimos e investimentos. Neste processo, os bancos também fornecem serviços de pagamento que são o sangue vital das transacções económicas. Outras instituições, tais como os mercados de acções e de obrigações, facilitam as transacções directas entre os que fornecem recursos financeiros e os que procuram fundos. Além disso, um sistema financeiro que funcione devidamente também fornece aos clientes instrumentos para a gestão do risco, nomeadamente alternativas convenientes para a diversificação da carteira, vários contratos de seguros e instrumentos para a mitigação de choques como as flutuações cambiais.

O mercado financeiro é singular na medida em que envolve uma troca entre um pagamento hoje e um compromisso de reembolsar mais tarde, mediante termos e condições especificados. Isto aplica-se às transacções que envolvem depósitos, empréstimos, transacções de obrigações ou acções, contribuições para o fundo de pensões ou pagamentos de prémios de seguros. Como mercado de promessas, o sistema financeiro é guiado pela *informação* sobre a fiabilidade e a solvência da parte que se compromete a reembolsar o valor solicitado. Tal como um credor afirmou para a equipa de estudo: “eu tenho o dinheiro e quero emprestá-lo, mas não posso fazê-lo sem uma melhor informação.” Um sistema financeiro eficaz também exige uma base legal e judicial sólida para apoiar o mercado de promessas, garantindo a execução contratual e os direitos de proprietário e definindo regras e regulamentos claros que regem as instituições financeiras.

Em países de baixa renda como Moçambique, tipicamente os bancos comerciais dominam a paisagem financeira. Na qualidade de intermediários financeiros, os bancos têm a obrigação fundamental de proteger os fundos obtidos dos depositantes. Por essa razão, os bancos têm um interesse vital em gerir os riscos cautelosamente e evitar uma exposição desnecessária a possíveis prejuízos, ao mesmo tempo que procuram um retorno atractivo para os accionistas.

As práticas bancárias correctas são de interesse vital para a economia como um todo. Os agentes económicos dependem de um sistema bancário estável para facilitar as transacções, proteger os saldos de caixa e as operações financeiras. Além disso, as práticas bancárias não prudentes muitas vezes

conduzem a crises que representam custos pesados para a economia no geral.<sup>3</sup> Assim, um sistema bancário adequado pode ser considerado como um bem público.

A primeira linha de defesa contra a instabilidade no sistema bancário é a gestão prudente e a governação corporativa sólida pelos próprios bancos. Porém, a experiência internacional demonstrou que é essencial que haja uma segunda linha de defesa: uma supervisão bancária efectiva e regulamentos prudenciais testados pelo tempo. Entre outros aspectos, a banca prudencial implica uma grande atenção à estrutura de maturidade do passivo (fontes de fundos) e do activo (utilização de fundos) bancário. Porque os bancos dependem de depósitos que estão sujeitos a levantamentos com pouco tempo de antecedência, são obrigados a focalizar o seu crédito essencialmente no termo do prazo de pagamento do empréstimo. Os bancos devem igualmente proteger-se contra os riscos que possam surgir das flutuações cambiais. Isto é feito evitando uma incompatibilidade significativa entre a estrutura cambial do activo e passivo e garantindo que os devedores estejam protegidos contra os riscos cambiais. Outros princípios da banca prudencial implicam requisitos para manter níveis adequados de capital no mapa do balanço, um limite no crédito concedido aos devedores individuais e regras para a reserva de provisões contra o crédito mal parado.

Por todas estas razões, os bancos comerciais tendem a ser cautelosos em relação aos riscos do crédito e a enfatizar o crédito de curta duração no financiamento ao investimento de longo prazo.

Porém, os bancos sólidos podem ainda ser *inovadores*. De forma particular, podem realizar um trabalho muito melhor de desenvolvimento de novos serviços financeiros e de servir clientes não tradicionais. Um exemplo clássico (analisado no capítulo 4) é o Bank Rakyat Indonesia (BRI), que é o maior banco comercial da Indonésia. Tendo iniciado as suas actividades na década de 80, o BRI desenvolveu produtos especializados de crédito e o depósito tornou o crédito às micro e pequenas empresas num centro de lucro importante, ao mesmo tempo que prestava serviços financeiros a milhões de clientes.

Para facilitar a inovação, o governo e a comunidade de doadores podem ser catalizadores da mudança. A motivação para a intervenção é que as imperfeições características dos mercados financeiros conduzem a um sub-investimento sistemático nas inovações financeiras que têm grandes benefícios para o desenvolvimento económico.

Em termos mais gerais, as medidas tendentes a ultrapassar os constrangimentos financeiros que se colocam ao desenvolvimento do sector privado podem produzir características importantes através de um efeito em cadeia que gera produção, postos de trabalho e rendimentos que ultrapassam, de longe, os benefícios para os que se encontram envolvidos na transacção financeira. Porém, este argumento deve ser tratado com alguma cautela porque as “características do desenvolvimento” são muitas vezes vagas e justificações retóricas são largamente utilizadas para explicar a existência de programas com um impacto reduzido, ou mesmo nenhum, no desenvolvimento. Ao mesmo tempo, a criação de serviços financeiros viáveis para novos clientes pode, sem dúvida, gerar efeitos multiplicadores para a economia.

---

<sup>3</sup> Já ocorreram dezenas de crises bancárias em África e no mundo. (Vide Bolnick e McPherson.) Em Moçambique, as medidas tomadas para reabilitar economicamente dois grandes bancos em 2001 e 2002 custaram ao governo cerca de 6 por cento do PIB. Os efeitos desta medida fizeram-se sentir durante anos sob a forma de crédito conservador pelos grandes bancos e de redução da disponibilidade de crédito devido à dívida do governo feita para recapitalizar as instituições fracassadas.

Uma segunda imperfeição verificada no mercado financeiro resulta da falta de informação. A título de exemplo, a maior parte dos gestores bancários não tem informação sobre técnicas adequadas para servir novos mercados de uma maneira lucrativa; sobre os custos e os riscos de prestar serviços aos devedores não tradicionais; e sobre a viabilidade, nas condições moçambicanas, das inovações que resultaram noutros países. Também existem lacunas de informação por parte dos clientes bancários. Os gestores de muitas pequenas e médias empresas não entendem as exigências dos credores e não têm a capacidade de fornecer dados contabilísticos e os planos de negócio necessários. Dos dois lados do mercado, a existência de intervenções e reformas bem desenhadas pode contribuir para ultrapassar os problemas de informação e facilitar o acesso ao financiamento.

Estas imperfeições do mercado são agravadas por uma falta de concorrência efectiva no sistema financeiro. Nos países avançados, a concorrência guia a inovação financeira, mas em Moçambique (e em muitos outros países em desenvolvimento), o mercado financeiro continua altamente concentrado e alguns grandes bancos dominam o sistema. Com o tempo, a abertura de novos bancos e o surgimento de outras instituições financeiras irão intensificar a concorrência e criar fortes incentivos para que as instituições financeiras desenvolvam novos serviços e procurem novos clientes. Algumas das recomendações discutidas no presente relatório dizem respeito a medidas que poderão contribuir para melhorar este processo.

Paralelamente a estas imperfeições do mercado, as intervenções do governo são também sistematicamente propensas ao fracasso. Estes problemas surgem da fraca capacidade do governo desenhar e implementar programas eficazes e avaliar as consequências imprevistas (em especial nos países de baixa renda); e de uma falta de alinhamento fundamental entre as necessidades de desenvolvimento e os incentivos políticos e burocráticos, incluindo a pressão de interesses monopolistas especiais. Por estas razões, os países em desenvolvimento muitas vezes optaram por intervenções que acabam por inibir o desenvolvimento de mercados financeiros sólidos e estáveis, ao invés de promovê-lo.

A lição a tirar é que as intervenções no sector público devem ser desenhadas com cautela com vista a fortalecer os mercados financeiros sólidos, e não substituí-los ou enfraquecê-los. De forma particular, os governos não devem pressionar as instituições financeiras a conceder créditos a clientes fundamentalmente não viáveis. Os governos também não devem criar planos de crédito “baratos” que favoreçam interesses especiais, que prejudiquem o crédito comercial e que criem incentivos a comportamentos monopolistas (através de um diferencial das taxas de juro).

Existe um papel reservado às intervenções provisórias que servem de catalisador para ajudar as instituições financeiras a testar novos mercados e a desenvolver novos serviços, assim como programas que ajudam as empresas locais a tornar-se mais “bancáveis” através de uma melhor gestão, melhores mecanismos de controlo financeiro e melhores planos de negócio. Podem também ser implementados programas com vista a apoiar as empresas locais através de organizações como a CTA ou a Associação Moçambicana de Bancos, e também através de empresas privadas que fornecem serviços de apoio a outras empresas.



# 3. Tendências do Sistema Financeiro em Moçambique

Este capítulo faz uma breve revisão dos recentes desenvolvimentos registados no sistema financeiro com o intuito de apresentar uma perspectiva para a análise dos constrangimentos verificados no financiamento ao desenvolvimento do sector privado. Tal como acontece em muitos países de baixa renda, um pequeno número de bancos de grande dimensão domina o sistema financeiro em Moçambique. O desenvolvimento de um sistema financeiro mais profundo e alargado é limitado pela baixa produtividade de muitas empresas e pelas insuficiências fundamentais de carácter estrutural na economia, nomeadamente a existência de instituições legais e judiciais fracas. Um outro factor é que o sistema financeiro foi afectado pela instabilidade macroeconómica. Todos estes factores contribuem para o baixo nível geral da intermediação financeira e do crédito ao sector privado.

Apesar destas limitações, surgiram tendências favoráveis. Nos últimos dois anos, a intermediação financeira registou um rápido crescimento. O sistema bancário está agora a reagir após um período de consolidação que se seguiu à reestruturação de dois bancos em 2001 e 2002. A acrescentar a isso, várias instituições financeiras novas têm estado a entrar para o mercado, aumentando gradualmente a concorrência e alargando o leque de serviços financeiros. O governo está também a adoptar políticas de apoio através da introdução de melhorias na gestão da política macroeconómica e da implementação de novos programas importantes com vista a desenvolver o sector financeiro.

## **CRESCIMENTO DA INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA**

Um indicador simples da intermediação financeira nos países de baixa renda é o grau de monetização, medido pelo rácio da oferta de moeda por PIB. Em Moçambique, a oferta de moeda do país inclui a moeda em circulação, mais os depósitos bancários, tanto em moeda local como estrangeira. A oferta de moeda aumentou de 24,4 por cento do PIB em 2002 para 28,5 por cento em 2006.<sup>4</sup> Este aumento indica que Moçambique está a registar um progresso constante na expansão da base de depósitos no sistema bancário. Com efeito, o nível de monetização em Moçambique é agora ligeiramente superior à mediana dos países de baixa renda em todo o mundo (25,9 por cento) e bem acima da mediana dos países de baixa renda de África (21,7 por cento).<sup>5</sup> Estes são pontos de referência insuficientes para se ter a certeza absoluta. Em países com sistemas financeiros bem desenvolvidos, o rácio oferta de moeda por PIB situa-se muitas vezes bem acima dos 100 por cento.

---

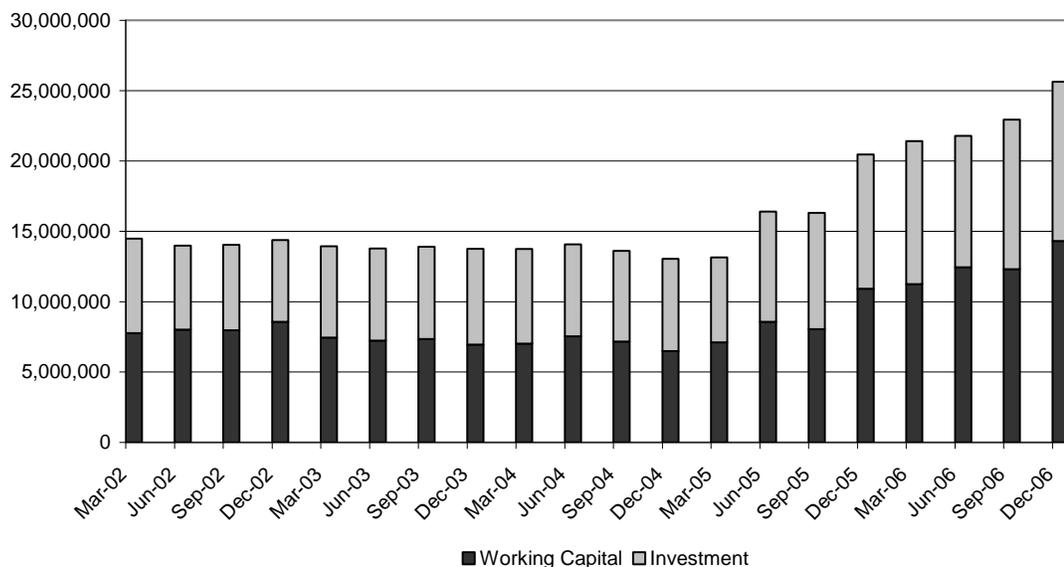
<sup>4</sup> Salvo quando algo em contrário é indicado, os dados apresentados neste capítulo são extraídos ou calculados a partir de fontes do Banco de Moçambique e dos apuramentos do FMI a partir dos dados do Banco de Moçambique.

<sup>5</sup> Os pontos de referência utilizam dados extraídos dos Indicadores do Desenvolvimento Mundial 2006 do Banco Mundial.

A título de exemplo, na África do Sul, o rácio foi de 132 por cento em 2006 (Statistics South Africa 2007).

Um outro indicador chave da intermediação financeira é o crédito à economia. Depois da insolvência de dois grandes bancos em 2001, os bancos comerciais mostraram-se muito cautelosos em relação à concessão de novos empréstimos. A Figura 3-1 mostra que o crédito ao sector privado esteve estagnado até em termos nominais até ao terceiro trimestre de 2005. Tomando em consideração a inflação, o crédito à economia registou um declínio em termos reais. A boa nova é que a integridade financeira do sistema bancário recuperou durante este período de consolidação. Nessa altura, o total do capital disponível para o sistema bancário esteve um pouco aquém dos requisitos mínimos prudenciais (FMI 2006, 30); o capital regulamentado foi negativo em 2000 por causa de enormes prejuízos causados pelos empréstimos. Em 2001, só a parte vencida do crédito mal parado totalizava 23,4 por cento do crédito bancário bruto<sup>6</sup> e o sector bancário registou um retorno do capital próprio de apenas 3,5 por cento. Até meados de 2006 (dados mais recentes), o capital regulamentado do sistema bancário totalizava 13,1 por cento do activo bancário de risco ponderado; a componente vencida do crédito mal parado baixou para 3,7 por cento; e os bancos registaram um retorno do capital muito elevado, situado em 32,8 por cento. Com efeito, a tendência negativa registada no crédito bancário de 2002 a 2005 (indicada na Figura 3.1) reflecte os efeitos que se seguiram à crise bancária, uma vez que os bancos adoptaram práticas de crédito muito conservadoras com vista a reduzir o número de créditos mal parados.

Figura 3-1  
Crédito dos Bancos Comerciais à Economia, 2002–2006 (nominal MT)



## LEGENDA

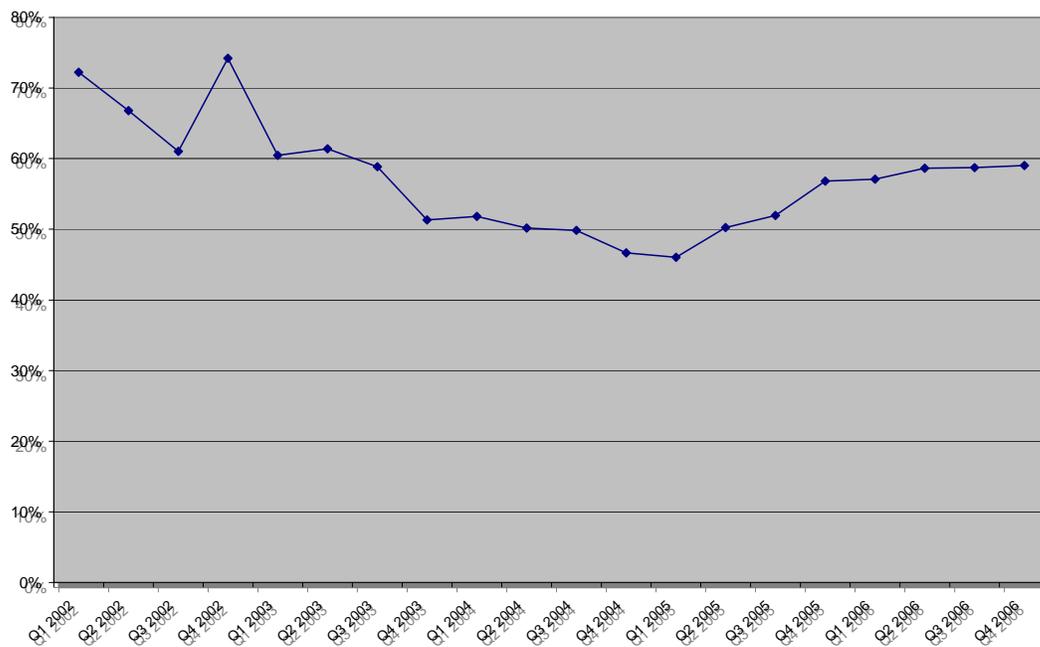
- Capital de exploração
- Investimento

<sup>6</sup> Em 2007, esperava-se que o Banco de Moçambique alterasse os regulamentos sobre o crédito mal parado para que estivesse de acordo com as normas internacionais que preconizam a inclusão do valor do crédito em risco, ao invés de apenas a componente vencida.

A partir de 2005, o crédito bancário à economia quase que duplicou em termos nominais, passando para 15,5 por cento do PIB até Dezembro de 2006. Este valor ultrapassa a mediana dos países de baixa renda em todo o mundo, que é de 12,1 por cento do PIB. Para efeitos de comparação, os valores correspondentes referentes à Zâmbia e à Tanzânia são 7,6 por cento e 10,4 por cento, respectivamente. A Figura 3-1 também mostra que 44,1 por cento do total do crédito à economia em finais de 2006 foi categorizado como crédito ao investimento, tendo subido de 40,4 por cento em finais de 2002.

Estes indicadores mostram que, ao comparar a intermediação financeira em Moçambique com a norma nos países de baixa renda, os resultados são surpreendentemente equiparáveis. Porém, em termos absolutos, o sistema bancário ainda se encontra muito subdesenvolvido. Além disso, e tal como se indica na Figura 3-2, o crédito à economia é relativamente reduzido como percentagem dos depósitos no sistema bancário. Deste modo, não é a falta de disponibilidade de fundos depositados que cria constrangimentos ao crédito ao sector privado.<sup>7</sup>

Figura 3-2  
*Crédito à Economia Relativo aos Depósitos da Economia, 2002-2006*



## ABERTURA DE NOVAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

De acordo com o inquérito anual mais recente realizado ao sector bancário em Moçambique pela KPMG, três grandes bancos representaram 80 por cento do total dos activos bancários, 79 por cento do total dos créditos e 83 por cento do total dos depósitos em 2005 (KPMG e Associação Moçambicana de Bancos 2006). De acordo com qualquer padrão, esta é uma indústria altamente concentrada. O grau limitado de concorrência efectiva também pode ser constatado nas grandes

<sup>7</sup> Neste relatório, serão discutidas outras tendências importantes do sistema bancário, nomeadamente as taxas de juro (capítulo 6), os empréstimos em moeda local e estrangeira (capítulo 8) e a estrutura do crédito por sector (também no capítulo 8).

margens de lucro existentes, no grande spread entre as taxas de depósito e de crédito e nas preocupações generalizadas em relação às elevadas taxas de juro aplicadas aos empréstimos, bem como as despesas bancárias significativas (vide o Capítulo 6).

Mesmo assim, têm estado a entrar novos bancos para o mercado em resposta às oportunidades que continuam por explorar, beneficiando das reformas legais que clarificaram as regras e os regulamentos que regem as instituições financeiras (vide o Capítulo 7). Até inícios de 2007, estavam a operar 13 bancos e mais um aguardava licença.<sup>8</sup> Eventualmente, esta expansão do sistema bancário deveria reduzir o grau de concentração e intensificar a concorrência para os depósitos e os empréstimos.

O que é mais importante a curto prazo é que alguns dos novos bancos estão a oferecer serviços inovadores a novos grupos de clientes, nomeadamente às micro, pequenas e médias empresas e, em menor grau, às empresas rurais. Com efeito, o sector de microfinanças tem estado a reestruturar-se numa base institucional mais sólida. Três instituições de microfinanças são agora bancos comerciais totalmente licenciados (Novo Banco, SOCREMO e Banco Oportunidade de Moçambique). Uma outra grande instituição de microfinanças, a Tchuma, é uma cooperativa de crédito registada. Todas estas instituições estão a registar um crescimento rápido. Dezenas de outras instituições mostram-se também activas neste mercado,<sup>9</sup> embora a sua cobertura e impacto sejam relativamente reduzidos. Todavia, as perspectivas de crescimento são muito boas devido a um ambiente legal favorável e a um programa de envergadura, financiado pelos doadores, com vista a promover abordagens inovadoras em relação às finanças rurais (vide Novos Programas mais adiante).

O restante sistema financeiro não é muito dinâmico. O sector de seguros está a tornar-se mais competitivo, mas continua incipiente (sem contar com as formas de cobertura obrigatórias). Existem no mercado três empresas de leasing activas, mas todas elas pertencem a bancos. O mercado de acções e de obrigações continua muito reduzido, com poucas transacções secundárias e sem que surjam fundos de investimentos abertos para mobilizar a poupança de uma forma mais alargada. Foram criados muito poucos fundos de pensões privados e não existe nenhum mercado para o papel comercial ou operações em que as empresas cedem os seus créditos a uma entidade especializada para efectuar a cobrança (factoring). Em resumo, existem tendências estruturais positivas, mas o alargamento e aprofundamento gerais do sistema financeiro serão um processo lento e a longo prazo.

## **ESTABILIDADE MACROECONÓMICA**

A partir de 2004 até princípios de 2006, as condições macroeconómicas prevaletentes em Moçambique eram caracterizadas pela volatilidade cambial, inflação crescente e o alto endividamento nacional por parte do governo. Estas condições afectaram de forma adversa o sistema financeiro, aumentando as taxas de juro e a reduzindo a disponibilidade de crédito à economia. Todavia, a partir dos princípios de 2006, parece que o governo e o banco central estão a registar sucessos na recuperação da estabilidade macroeconómica.

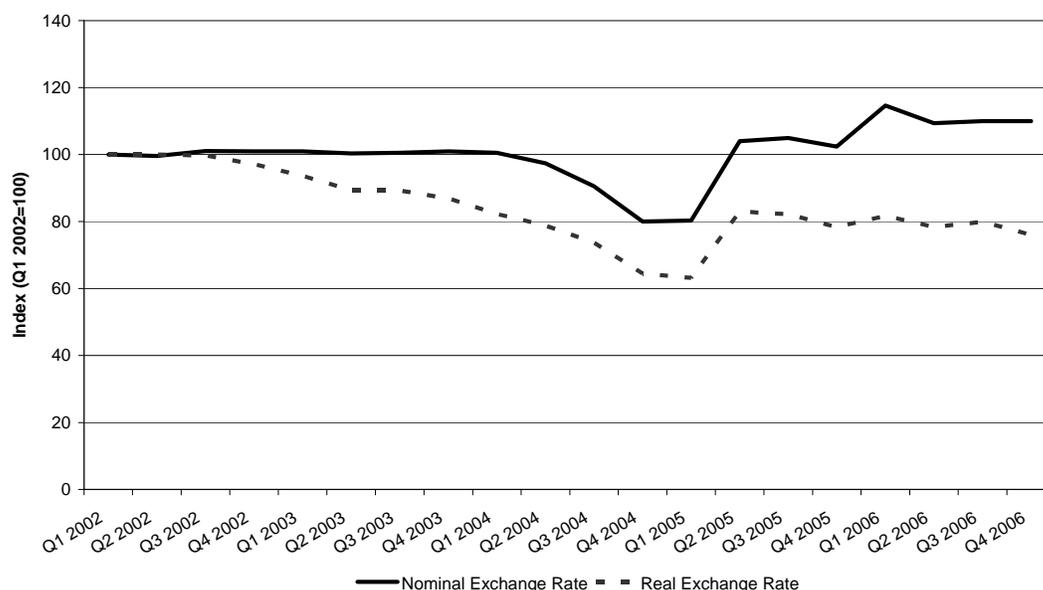
---

<sup>8</sup> Este é o número citado por funcionários superiores do Banco de Moçambique em Fevereiro de 2007.

<sup>9</sup> Fion de Vletter identificou 32 “operadores” activos de microfinanças em meados de 2005, incluindo os bancos acima mencionados (de Vletter 2006).

A Figura 3-3 mostra as tendências registadas na taxa de câmbio real e nominal em relação ao dólar de 2002 a 2006, começando pela taxa de câmbio.<sup>10</sup> Em 2002 e 2003, o banco central manteve uma taxa de câmbio nominal muito estável em relação ao dólar, o que significou que a taxa de câmbio real apreciou gradualmente. Porém, a partir desse ponto, o câmbio tornou-se instável, primeiro apreciando em 20 por cento (de 23,86 para 18,80 por dólar) em 2004, depois registando uma depreciação de 43 por cento até inícios de 2006 (para 27,07 por dólar). A partir de meados de 2005, a taxa de câmbio nominal tem sido muito menos volátil, enquanto que a real—que afecta a competitividade das empresas locais—tem sido muito mais estável do que nos anos anteriores.

Figura 3-3



*Tendências da Taxa de Câmbios Real e Nominal, 2002–2006*

#### LEGENDA

- Taxa de câmbio nominal
- - Taxa de câmbio real

Um outro sintoma recente da instabilidade macroeconómica foi a inflação crescente. Medida com base em mudanças registadas ao longo de 12 meses no índice de preços ao consumidor, a taxa de inflação aumentou de menos de 5 por cento em meados de 2005, tendo atingido um pico de 17,1 por cento em Abril de 2006. Esta volatilidade registada na taxa de inflação é, em parte, uma resposta demorada à volatilidade da taxa de câmbio, uma vez que uma forte apreciação contribui para evitar aumentos de preços, enquanto que uma grande depreciação aumenta directamente o preço das importações, assim como o dos produtos nacionais que competem com as importações. Os preços elevados do petróleo também constituíram um factor importante. Contudo, desde inícios de 2006 que a inflação tem vindo a baixar; nos finais do ano, o aumento de 12 meses no índice de preços ao consumidor tinha, de novo, atingido um dígito, situando-se em 9,3 por cento. Em relação a 2007, o FMI prevê uma maior desaceleração da inflação para menos de 6 por cento. Este facto

<sup>10</sup> A tendência aqui indicada utiliza um índice trimestral definido como sendo igual a 100 no início de 2002 (como base de comparação).

deve originar taxas de juro mais baixas em empréstimos em moeda local por reduzir o prémio da inflação e o risco da instabilidade cambial.

O endividamento nacional por parte do governo também revelou recentemente um padrão de deterioração acentuada, seguido de sinais claros de melhoria. O forte endividamento do governo no mercado financeiro nacional tende a reduzir a disponibilidade de crédito bancário para o sector privado, ao mesmo tempo que pressiona a aplicação de taxas de juro mais elevadas. Entre o terceiro trimestre de 2004 e o primeiro trimestre de 2005, o crédito líquido ao governo passou de apenas 9 por cento do total do crédito bancário para mais de 40 por cento. Esta situação conduziu a um declínio acentuado correspondente no crédito bancário à economia. Porém, a partir de inícios de 2005, o orçamento do Estado esteve muito melhor controlado e a situação de enorme redução da disponibilidade de crédito para o sector privado foi invertida. Os pedidos de crédito ao governo baixaram em 40 por cento em termos absolutos e baixaram para 17 por cento do total do crédito bancário. Em 2006, o orçamento do Estado foi financiado sem nenhum crédito líquido nacional. Prevê-se o mesmo para 2007.

Ao sustentar as recentes melhorias na gestão da política macroeconómica, o governo e o banco central podem dar um contributo importante para a redução das taxas de juro e para a melhoria do acesso ao crédito por parte do sector privado.

## **NOVOS PROGRAMAS DESTINADOS AO DESENVOLVIMENTO DO SECTOR FINANCEIRO**

Uma outra tendência muito favorável é o recente arranque de dois grandes programas cujo objectivo é desenvolver o sistema financeiro em Moçambique: o Programa de Assistência Técnica ao Sector Financeiro (PATSF), liderado pelo Banco Mundial sob os auspícios do Ministério das Finanças;<sup>11</sup> e o Programa de Apoio às Finanças Rurais (PAFR), liderado pelo Fundo Internacional para o Desenvolvimento Agrícola (IFAD), sob os auspícios do Ministério da Planificação e Desenvolvimento.<sup>12</sup> O arranque dos dois programas foi um processo lento, facto que criou a impressão na comunidade empresarial de que nada ia acontecer. Porém, estes dois programas parecem agora ter ultrapassado a fase de arranque e começaram a implementar importantes actividades.

O PATSF é um programa de \$28,5 milhões de dólares desenhado para melhorar a solidez do sistema financeiro, melhorar a gestão da dívida e aumentar a intermediação financeira. Além de gerir o programa geral de assistência técnica, o Banco Mundial é também responsável por quatro componentes do programa, nomeadamente o fortalecimento das capacidades do banco central de supervisão bancária e de fornecimento de infra-estrutura financeira; a melhoria da prestação de contas e da transparência financeira; o fortalecimento da gestão da dívida pública; e a melhoria da eficiência do mercado monetário e do mercado de obrigações do governo. Cinco outras componentes estão a ser geridas por outras instituições: o fortalecimento das microfinanças e finanças rurais, pela Cooperação Técnica Alemã e pelo Fundo Alemão para a Reconstrução (GTZ/KfW); o fortalecimento do regime regulador e de supervisão para a indústria dos seguros pelo Fundo Africano de Desenvolvimento (FAD); a modernização do sistema de segurança social

---

<sup>11</sup> O programa é co-financiado pelo Fundo Africano de Desenvolvimento, pela Cooperação Técnica Alemã e pelo Fundo Alemão para a Reconstrução, pela Agência Sueca de Desenvolvimento Internacional e pelo Departamento Britânico para o Desenvolvimento Internacional.

<sup>12</sup> O PAFR é co-financiado pelo Banco Africano de Desenvolvimento.

(FAD); a criação de um ambiente legal e judicial mais favorável para o crédito, com enfoque na lei da insolvência e no registo de propriedade (FAD); e o fortalecimento das capacidades para a investigação de crimes financeiros (FAD) (Banco Mundial 2005).

O PAFR é um programa de \$34 milhões que opera através do Fundo de Apoio à Reabilitação Económica (FARE) do governo. O objectivo do programa é reduzir a pobreza, melhorar as condições de vida nas zonas rurais e aumentar a viabilidade das empresas rurais através do apoio ao desenvolvimento de um acesso sustentável aos serviços financeiros nas zonas rurais. As grandes componentes do programa incluem o apoio às reformas institucionais, de políticas e legais com vista a criar e a fortalecer um ambiente propício às finanças rurais sustentáveis, a prestar apoio financeiro e técnico à inovação e cobertura pelas instituições de finanças rurais e a apoiar as instituições financeiras baseadas nas comunidades (IFAD 2003).

Além destes dois grandes programas destinados ao desenvolvimento do sector financeiro, o governo tem estado a introduzir reformas ao sistema legal e judicial (vide o Capítulo 7). Além destes programas, o FMI tem estado a prestar apoio técnico ao Banco de Moçambique em matéria de supervisão bancária, normas contabilísticas internacionais, gestão cambial e política monetária. Vários outros doadores têm programas que envolvem elementos do sector financeiro, sendo de realçar a disponibilização, pela USAID, de garantias parciais para o crédito à agricultura através do seu Programa de Finanças Rurais e assistência técnica ao desenvolvimento de empresas rurais através da sua Global Development Alliance com a Cooperative League of the USA (CLUSA).

## **CAMINHO A PERCORRER**

Esta breve revisão das recentes tendências verificadas no sector financeiro em Moçambique revela que o sector está a realizar um trabalho dinâmico. O sistema está a expandir e a desenvolver-se em resposta aos incentivos do mercado, processo que é facilitado pelas melhorias na gestão da política macroeconómica e pelas reformas institucionais e reguladoras em curso. Além disso, o governo e os seus parceiros de desenvolvimento internacional já estão a adoptar iniciativas com vista a alargar e a aprofundar o sistema financeiro.

Apesar destes sinais de progresso encorajadores, as inovações no mercado encontram-se numa fase incipiente de materialização. Entretanto, o sistema financeiro ainda se encontra muito subdesenvolvido e os problemas de acesso ao crédito, o custo do crédito e as restrições cambiais são considerados como constrangimentos imediatos e graves ao desenvolvimento do sector privado nacional. Tomando em consideração as imperfeições do mercado analisadas no Capítulo 2, esperar apenas que o mercado evolua não constitui a melhor solução. Ao mesmo tempo, todas as partes devem estar atentas a quaisquer intervenções que iriam enfraquecer o desenvolvimento de um sistema financeiro sólido.

Portanto, o desafio deste estudo é identificar medidas prudentes e de apoio ao mercado que possam ser tomadas pelo governo, banco central, doadores e membros da comunidade empresarial como agentes da mudança e defensores da reforma, com o objectivo de ultrapassar os problemas do sector financeiro com maior rapidez e eficácia.



## 4. Expansão do Acesso ao Crédito

Este capítulo examina o problema central do acesso ao crédito por parte do sector privado nacional em Moçambique. A análise começa por apontar a lacuna flagrante existente entre as necessidades da comunidade empresarial não bancária e as exigências dos bancos.<sup>13</sup> Porém, limitar-se a pressionar os bancos no sentido de relaxarem as suas normas de concessão de crédito não constitui uma solução apropriada para o problema do acesso ao crédito. Os bancos têm uma necessidade legítima de evitar riscos que possam pôr em causa os fundos dos seus depositantes, a sua base de capital e os seus lucros. Do mesmo modo, os supervisores bancários têm razões válidas para impor regulamentos prudenciais que protejam a estabilidade do sistema bancário, como bem público que beneficia toda a economia. As soluções sustentáveis para o problema de acesso devem, pois, passar pelas suas causas através da mitigação dos constrangimentos em termos de informação, da redução dos riscos do crédito, da redução dos custos de transacção, do fortalecimento das bases institucionais para as transacções do crédito e da melhoria dos princípios económicos para um investimento privado produtivo.

É, pois, apresentada uma variedade de abordagens que visa reduzir as lacunas no acesso ao crédito de ambos os lados: primeiro, através da melhoria da credibilidade das empresas locais junto à banca e, em segundo lugar, ajudando os bancos para que saibam lidar com uma maior variedade de devedores de uma forma prudente e rentável. A análise preocupa-se essencialmente em melhorar o acesso às finanças por parte das pequenas e médias empresas locais com potencial de crescimento e de desenvolvimento. Mas o capítulo inclui também uma breve discussão do papel das microfinanças e a nova área interessante da banca através da telefonia móvel, a qual irá transformar a acessibilidade dos serviços financeiros para os pobres.

Três tópicos relacionados foram reservados para capítulos posteriores. O acesso ao crédito a prazo para o investimento é um aspecto que será analisado no Capítulo 5, incluindo a questão controversa da criação de um banco nacional de desenvolvimento. O Capítulo 6 analisa o problema crítico das taxas de juro elevadas, o que limita seriamente o acesso ao crédito por parte do sector produtivo. O Capítulo 7 faz uma análise das bases legais e judiciais para o desenvolvimento do mercado financeiro, incluindo os problemas ligados aos direitos de propriedade, registo de propriedade e liquidação de valores a pagar.

### **VISÃO DO SECTOR PRIVADO**

As reclamações sobre a falta de acesso ao crédito constituem um lugar comum em praticamente todas as discussões sobre os constrangimentos ao desenvolvimento do sector privado em Moçambique. Os representantes das empresas reconhecem que a origem do problema é, em parte,

---

<sup>13</sup> Ao longo deste relatório, utilizamos os termos “sector privado,” “comunidade empresarial” e “representantes das empresas” para nos referirmos às empresas não bancárias. A razão desta imprecisão é apenas evitar frases longas.

as elevadas taxas de juro, assim como as insuficiências verificadas na economia real.<sup>14</sup> Mas o debate centra-se nas reivindicações de que os bancos estão a impor normas de crédito desnecessariamente conservadoras para um país que ainda está a recuperar de séculos de repressão colonial, de décadas de guerras destrutivas, de uma tentativa fracassada de impor uma economia centralmente planificada e de uma pobreza profunda. Por exemplo, os pequenos empresários que estão a tentar sair da pobreza têm poucos bens de valor para oferecer como garantia. Porém, no geral, os bancos exigem um colateral bem acima do valor do crédito. Além disso, a herança de um sistema educacional de fraca qualidade deixa os empresários com fracas habilidades de gestão. Mesmo os que possuem ideias válidas não estão bem equipados para apresentar propostas de negócio sólidas que estejam completas, com relatórios financeiros, estimativas de fluxo de fundos e planos de marketing.

Não possuindo um colateral significativo nem um plano de negócios bem elaborado, muitos empresários sabem que dificilmente teriam autorização para a obtenção de um empréstimo. Só esta percepção impede que a maior parte das empresas chegue sequer a procurar obter um empréstimo. Este facto pode ser constatado num recente inquérito a mais de 150 empresas industriais em Moçambique: a maior parte dos inquiridos identificou o acesso ao crédito nacional como um grave constrangimento para se fazer negócio, mas 93 por cento das empresas sem empréstimo bancário nem sequer o tinham pedido (Ministério da Planificação e Desenvolvimento 2006, 31–32).

Nesta base, muitos defensores das empresas locais chegam à conclusão de que os bancos deviam tornar menos rígidas as suas normas de concessão de crédito para financiar o crescimento da comunidade empresarial local.

## VISÃO DOS BANCOS

A maior parte dos grandes bancos informou à nossa equipa que estavam dispostos a ser flexíveis na satisfação das necessidades de qualquer cliente com um bom negócio, um plano sensato de utilização dos fundos concedidos e uma grande probabilidade de pagar o empréstimo mais os juros. Ao mesmo tempo, enfatizaram que não são organizações de caridade; estão no mundo dos negócios para ganhar um retorno do capital para os seus accionistas, ao mesmo tempo que preservam o capital do banco e protegem os fundos dos depositantes. Isto implica uma gestão cautelosa dos riscos de crédito.

Ao avaliar o risco de crédito, um critério essencial são as evidências da capacidade de gestão do requerente e da sua experiência de gerir um negócio com sucesso. Em seguida, os bancários procuram obter informação sobre a viabilidade da actividade ou do projecto a ser financiado pelo empréstimo. Muitos requerentes chumbam neste teste por falta de preparação. Um banco deu o exemplo de um requerente que solicitou um empréstimo para o fabrico de garrafas de plástico sem fornecer qualquer avaliação se as garrafas produzidas localmente poderiam competir com as importações provenientes da África do Sul, onde os fabricantes têm a vantagem das economias de escala.

Um terceiro critério é uma informação financeira fiável. Não é pouco comum os funcionários bancários analisarem propostas que parecem boas, mas que não possuem sequer dados simples sobre o fluxo de fundos que demonstrem a situação financeira da empresa. A inexistência de

---

<sup>14</sup> Parafrazeando um líder empresarial, “O problema principal é a pobreza. Apenas a pobreza. Há crédito, mas as pessoas são demasiado pobres para se qualificarem para os empréstimos.”

contabilidade muitas vezes reflecte uma falta de qualificações académicas básicas, mas muitos requerentes também não estão dispostos a partilhar os dados das suas empresas por recearem que a informação possa ser encaminhada às autoridades tributárias.

Os financiadores também exigem um quarto critério – que o requerente contribua com capital sob a forma de propriedade, maquinaria ou moeda. Esta medida destina-se a garantir que o beneficiário do empréstimo tenha um empenho pessoal directo em tornar o negócio bem sucedido. Em Moçambique, poucos empresários tiveram a oportunidade de acumular muita riqueza, pelo que este pode constituir um factor decisivo na limitação da dimensão do empréstimo.

É claro que os bancos também exigem colateral para a gestão do risco. Porém, o colateral é normalmente um aspecto secundário. Um funcionário bancário chegou a dizer à equipa que a percepção normal de que o colateral constitui um grande constrangimento é errada e que os constrangimentos reais eram a qualidade da proposta de negócio e o conhecimento, por parte do banco, da idoneidade do cliente como devedor.

O motivo que faz com que os bancos não vejam o colateral como um aspecto central é que eles preferem, em primeiro lugar, evitar a execução de uma hipoteca para recuperarem os seus fundos. Não obstante, no caso de crédito mal parado, querem recorrer a títulos de crédito que sejam suficientes para cobrir o saldo não pago *mais* os juros vencidos. Dado o período de tempo que pode ser necessário para a execução contratual, o valor total em dívida pode ser muito mais elevado do que o valor inicial do empréstimo. Os bancos têm bons motivos para procurar um colateral que seja superior ao valor do empréstimo devido à incerteza quanto ao valor da revenda dos activos.

Um aspecto igualmente importante é que o colateral funciona como triagem por facultar informação indirecta sobre o pedido de empréstimo. Parafraseando um funcionário bancário superior: pensem nas características de um requerente que tem pouco ou nenhum colateral. Que sinal é que isso transmite sobre a qualidade do seu negócio? O que é que transmite sobre a sua capacidade de gerir finanças e de pagar o empréstimo?”

## **MELHORANDO A CREDIBILIDADE DAS EMPRESAS JUNTO À BANCA**

Uma forma de eliminar o fosso existente entre as necessidades da comunidade empresarial e as exigências dos bancos é abordar o lado do devedor do mercado através de medidas que contribuam para melhorar a credibilidade das empresas moçambicanas junto à banca. Nesta secção, são analisadas seis abordagens: ajudar as empresas locais a perceber o percurso tradicional que dá acesso ao crédito bancário; prestar serviços de apoio às empresas; fazer uma melhor utilização dos seguros como forma de melhorar o crédito; ajudar as empresas a saldar as suas dívidas herdadas e limpar os seus balanços; obter fundos indirectamente através de fornecedores ou compradores; introduzir melhorias gerais no ambiente de negócios.

Um tema constante é que as organizações como a CTA e a Associação Moçambicana de Bancos podem desempenhar um papel importante para facilitar ou mobilizar acções tendentes a ajudar as empresas locais a resolver problemas de informação que limitam o seu acesso ao crédito.

### ***Caminho Tradicional até ao Crédito Bancário***

As empresas novas e as pequenas empresas de quase todo o mundo têm dificuldades em qualificar-se para a obtenção de empréstimos através dos canais normais (diferente das instituições de microfinanças, analisadas mais adiante). Os estudos realizados pelo Banco Mundial em 40 países

em desenvolvimento e em transição indicam que a maior parte das pequenas empresas não tem recurso ao financiamento externo. Mesmo nos países industrializados, o crédito bancário historicamente apenas desempenhava um papel insignificante no financiamento às pequenas e médias empresas (Cull et al. 2006).<sup>15</sup>

Quando uma pequena empresa não obtém crédito bancário, normalmente tem que passar por um processo gradual com vista a ultrapassar os constrangimentos de informação e criar uma relação com o seu banco. A primeira etapa é simplesmente manter uma conta depósito activa e demonstrar capacidade de gerir um fluxo de caixa e de gerar rendimentos com regularidade. Tal permite que se qualifique para o saque a descoberto, ou a um empréstimo de capital de exploração utilizando um saldo mínimo do depósito como colateral. Ao pagar atempadamente estas linhas de crédito iniciais, a empresa gradualmente torna-se elegível a empréstimos de maior envergadura. Para acelerar o processo, as empresas podem utilizar contas depósito remuneradas para acumular poupança e criar capital. Com o tempo, o banco familiariza-se com o cliente e com as suas perspectivas de negócio. No decurso do estabelecimento desta relação, muitas vezes os bancos dão assessoria sobre gestão financeira com vista a ajudar a empresa a melhorar a sua posição no mercado e a acumular activos que possam ser usados como colateral. Afinal, é do interesse do próprio banco cultivar a relação e vender outros serviços aos clientes com a sua situação regularizada.

Quando as empresas locais permitem aos clientes comprar a crédito como ferramenta competitiva para aumentar as vendas, poderão utilizar os valores a receber como colateral adicional para a obtenção do crédito. A prática de conceder crédito ao comércio através do desconto de letras é uma das formas mais antigas no mundo de financiar o capital de exploração e um ponto de entrada comum para o crédito às pequenas empresas. Porém, o mecanismo é menos útil nos países em que o sistema legal não apoia os pedidos de pagamento de bens móveis (vide o Capítulo 7).

Uma utilização mais generalizada dos devedores comerciais também abre espaço para o surgimento de operações de cedência de créditos a certas entidades independentes especializadas para efectuar a cobrança (factoring),<sup>16</sup> que podem competir com os bancos comerciais como fonte de financiamento a curto prazo. Em relação a esta matéria, a equipa recebeu vários comentários sobre a falta de confiança na comunidade empresarial para a concessão de crédito ao comércio. A expansão da utilização do crédito ao comércio representa uma das formas de as empresas se ajudarem a si próprias a ter acesso ao crédito bancário.

Tanto a CTA como a Associação Moçambicana de Bancos podem ajudar as PME de todo o país a terem acesso ao crédito facultando informação e assessoria sobre como criar uma relação bancária. Tal pode ser feito através de programas de desenvolvimento empresarial e de campanhas nos órgãos de informação, com o apoio do governo ou dos doadores. Nem todas as PME serão boas candidatas ao crédito bancário. Alguns proprietários de empresas e agricultores oferecem um bom potencial para gerir o crédito, enquanto que outros não.

---

<sup>15</sup> Este documento também faz o resumo dos resultados dos 40 estudos do Banco Mundial acima mencionados.

<sup>16</sup> Numa operação de factoring, uma empresa que tenha contas a receber (de devedores) vende (“transfere”) o direito de receber os pagamentos com um desconto (muitas vezes de 70 por cento) do valor facial. Isto permite que a instituição financeira ofereça crédito comercial como uma ferramenta de marketing e ainda receba a maior parte do pagamento à cabeça. A empresa seguidamente cobra a totalidade do valor em dívida, retém o valor adiantado, mais os respectivos juros e transfere a parte restante do pagamento para a empresa.

**Recomendação:** *Ajudar as PME a ultrapassar o problema das assimetrias de informação aprendendo a estabelecer relações com os bancos através dos programas de informação desenvolvidos e implementados pela CTA e pela Associação Moçambicana de Bancos.*

**Recomendação:** *Promover uma utilização mais alargada das contas a receber comerciais, como colateral para os empréstimos e como uma base para o desenvolvimento de operações de cedência de créditos a entidades independentes especializadas para efectuar a cobrança para competir com os bancos.*

### **Serviços de Apoio às Empresas para Melhorar o Acesso ao Crédito**

No ambiente moçambicano, muitas empresas não passam no teste do crédito por causa de uma série de problemas internos: gestão de má qualidade, mecanismos incipientes de controlo financeiro, técnicas de produção não eficientes e más condições do mercado. Os empresários podem perceber a falta de acesso ao financiamento como um grande constrangimento mas, muitas vezes, uma solução duradoira para o problema implica encontrar formas de melhorar o funcionamento das próprias empresas.

Numa economia desenvolvida, as ferramentas necessárias podem ser obtidas através da contratação de melhores gestores e de pessoal qualificado e através do acesso à formação e aos serviços de apoio no mercado. Porém, em Moçambique, o pessoal qualificado é escasso e o mercado de serviços de apoio é extremamente limitado. Em qualquer dos casos, uma pequena empresa com um fluxo de caixa incipiente e sem acesso ao crédito terá dificuldades em custear a aquisição de serviços de apoio profissionais. Além disso, o mercado de soluções empresariais tem as suas próprias falhas de informação, na medida em que os empresários não sofisticados raramente conhecem o valor de um sistema contabilístico melhorado ou de uma melhor gestão do inventário, e muito menos das possibilidades de melhorar a qualidade do produto, de penetrar em novos mercados ou de adoptar tecnologias mais eficientes. Em suma, as PME em Moçambique têm pouco ou nenhum acesso a serviços baseados no mercado para resolver os seus problemas e melhorar a sua credibilidade junto à banca.

Estas condições claramente justificam a existência de intervenções apoiadas pelos doadores com vista a facultar às empresas locais informação, acções de formação e apoio técnico destinados a ultrapassar os constrangimentos que se verificam no crescimento. As intervenções podem ser direccionadas para ajudar as empresas a terem acesso ao crédito, ou pode haver uma componente de acesso ao crédito como parte de um programa mais alargado de desenvolvimento do sector privado. De qualquer das formas, os programas devem melhorar as habilidades de gestão e contabilísticas das empresas, com assistência desenhada à medida da sofisticação e da dimensão do grupo cliente. Muitas micro e pequenas empresas necessitam de formação em tópicos muito básicos, tais como a manutenção de registos, a diferença entre volume de vendas e lucro, como calcular o aumento de preços, orçamentação e planificação simples, gestão do inventário, marketing e manutenção de uma conta bancária. No caso dos clientes com necessidades viáveis em termos de crédito, o apoio técnico deve incluir assistência na preparação de planos de negócio e de pedidos de empréstimo.

Para utilizar uma metáfora familiar, o objectivo de um programa desta natureza não é dar peixe aos empresários locais, mas sim ensiná-los a pescar. O programa deve, portanto, ser um catalizador para ultrapassar os constrangimentos de informação e para criar uma base sustentável para o crescimento das empresas. Para ser rentável em termos de custos, qualquer programa deve produzir efeitos de demonstração mais generalizados para que as outras empresas possam aprender a pescar observando o sucesso dos beneficiários directos. Caso contrário, o custo do apoio técnico pode facilmente ultrapassar os benefícios do programa.

Uma via para prestar serviços de apoio às empresas é através das instituições de microfinanças que possuem muitos clientes. Com efeito, várias instituições desta natureza pediram ajuda nesta área. Dados empíricos indicam que oferecer aos pequenos devedores lições simples de gestão de empresas é uma medida que pode melhorar os seus níveis de rendimento e de pagamento dos seus empréstimos (Karlan e Valdivia 2007).

Um outro método é elaborar uma série de programas radiofónicos em que cada tópico é apresentado em termos simples a uma grande audiência, de preferência incluindo tempo para que os ouvintes possam telefonar e apresentar as suas dúvidas. A South African Broadcasting Corporation desenvolveu uma série televisiva desta natureza, que talvez possa ser comprada e traduzida para o português e outras línguas locais.

Os membros da CTA podem ser parceiros chave e contribuir para desenhar as intervenções dos doadores com vista à prestação de serviços de apoio às empresas e também como possíveis agentes de implementação. Porém, mesmo sem o envolvimento dos doadores, as organizações empresariais como a CTA ou a Associação Moçambicana de Bancos deveriam considerar a possibilidade de organizar programas de orientação com o objectivo de apoiar os empresários locais a melhorar a gestão financeira e a preparar pedidos de empréstimo. Para tal, as organizações centrais poderiam trabalhar com os membros na base na criação de uma rede constituída por homens de negócios reformados, funcionários bancários e especialistas em finanças e, em seguida, solicitar pedidos às pequenas empresas interessadas em obter crédito. O requerente deve ser canalizado a um conselheiro, o qual avalia a viabilidade do negócio e a proposta do crédito e informa o empresário sobre os problemas que devem ser resolvidos para que ele se possa tornar elegível à obtenção de um empréstimo. Se o projecto tiver um bom potencial, o conselheiro poderá ajudar o empresário a tornar a ideia numa proposta bancável completa, com orçamento, fluxo de fundos, plano de marketing e garantia para um empréstimo comercial, ou então documentação mais simples para uma instituição de microfinanças. Algum aconselhamento poderia ser *pro bono*, mas o programa só será sustentável se a organização beneficiária aplicar taxas para cobrir os custos administrativos e pagar honorários aos conselheiros, acrescentando talvez uma “taxa de sucesso” para os clientes de maior dimensão que tenham conseguido obter um empréstimo.

Olhando para o futuro, uma das intervenções mais importantes com vista a melhorar a credibilidade das empresas locais junto à banca é acelerar o desenvolvimento de programas de educação em contabilidade, finanças, gestão, marketing e empreendedorismo. O PATSF do Banco Mundial está a dar os primeiros passos nesta direcção através de uma componente que irá introduzir normas contabilísticas internacionais para as grandes e médias empresas e fortalecer o programa curricular para a formação de contabilistas (Banco Mundial 2005). Além destas acções, a USAID/Maputo deve considerar a possibilidade de tirar vantagem do financiamento disponível através da Iniciativa de Competitividade Global de África (Africa Global Competitiveness Initiative - AGCI) para programas que se destinam a alargar o “acesso à competência técnica e serviços de guarda-livros e contabilidade”, incluindo o desenvolvimento de ferramentas contabilísticas em línguas locais e programas de certificação (AGCI 2006, 4).

**Recomendação:** *Desenvolver um programa apoiado pelos doadores destinado a providenciar acções de formação em práticas básicas de gestão de empresas aos empresários locais visando capacitá-los para que melhorem as perspectivas dos seus negócios e para que estejam preparados para apresentar pedidos de empréstimo sólidos aos bancos.*

**Recomendação:** *Criar um programa liderado pelo sector privado de orientação / assessoria às empresas locais, através de organizações como a Associação Moçambicana*

de Bancos ou associações empresariais regionais, afectando profissionais reformados a empresários interessados e também através do desenvolvimento de programas de informação através da imprensa e da rádio.

**Recomendação:** *Providenciar mais recursos aos programas educacionais profissionais em matéria de contabilidade, finanças, marketing e administração de empresas de modo a produzir profissionais de alto gabarito nas empresas para o futuro.*

### **Seguro como meio de melhorar o crédito**

O seguro pode ser uma ferramenta útil para expandir o acesso ao crédito e reduzir o seu custo por mitigar os elementos de risco num acordo de empréstimo. Alguns bancos já incluem o seguro nos seus empréstimos, mas existe margem para uma maior utilização do seguro como um instrumento de melhoria do crédito e para a introdução de novos produtos que cubram outros tipos de risco. A dinâmica competitiva da indústria do seguro irá determinar o ritmo dos desenvolvimentos com vista a reduzir o custo da cobertura e fornecer novos serviços inovadores. Ao mesmo tempo, é necessária a formação dos funcionários bancários como forma de ajudá-los a entender o potencial de utilização do seguro na redução do risco. Além disso, os clientes das empresas estariam mais dispostos a utilizar o seguro como uma forma de mitigar o risco se os termos da apólice fossem mais transparentes e oferecessem explicações mais claras, por escrito, dos riscos cobertos, das condições em que os pagamentos são efectuados ou retidos e dos procedimentos a seguir na resolução de um litígio.

A indústria de seguros em Moçambique é muito pequena, mas está a crescer de maneira constante. Existem neste momento cinco companhias, três das quais cobrem perto de 90 por cento do mercado. A EMOSE, detida pelo Estado e antiga monopolista, representa cerca de metade do mercado. Os produtos obrigatórios, tais como a indemnização dos trabalhadores e seguro automóvel contra terceiros, representam cerca de metade do total dos prémios. Outras formas populares do seguro não obrigatório são o seguro automóvel suplementar, o seguro de vida e a cobertura contra incêndios.

O seguro ao crédito ao comércio constitui uma área importante a ser desenvolvida. Na África do Sul, as empresas que pretendam exportar para Moçambique podem segurar o crédito ao comércio através de empresas como a Coface/CUAL e a Credit Guarantee Insurance Corporation, mas este tipo de cobertura não existe em Moçambique. Uma opção para a introdução deste tipo de cobertura é aderir à rede African Trade Insurance. Esta rede é uma agência multilateral de crédito à exportação que opera em mais de uma dezena de países africanos, nomeadamente o Burundi, Quênia, Malawi, Ruanda, Tanzânia, Uganda e Zâmbia. A African Trade Insurance fornece não apenas seguro ao crédito ao comércio, mas também contra o risco político e comercial, cobertura aos empréstimos dos projectos e seguro ao investimento directo estrangeiro. Os serviços que presta incluem

- A protecção aos exportadores contra o não pagamento ou a insolvência do comprador antes ou depois do embarque, de acordo com os termos e condições contratuais;
- O acesso ao financiamento através da transferência de contas a receber seguradas ao abrigo de um contrato de exportação como protecção ao financiamento do capital de exploração ou desconto das contas a receber após o embarque;
- Um melhor conhecimento do comprador através de uma análise para avaliar o seu estado antes da emissão de uma apólice; e

- Serviços de cobrança e recuperação de dívidas referentes às contas a receber não pagas ao abrigo dos termos da apólice do seguro do crédito.

A African Trade Insurance manifestou um grande interesse em entrar para o mercado moçambicano. A adesão de membros à rede exige uma contribuição inicial mínima de capital do governo no valor de \$7,5 milhões. Já foram disponibilizados empréstimos para este efeito através da Associação de Desenvolvimento Internacional (IDA); existe a possibilidade de co-financiamento através do Banco Europeu de Investimento.

Várias instituições de microfinanças estão a vincular o seguro aos seus programas normais de crédito.<sup>17</sup> A título de exemplo, o Banco Oportunidade de Moçambique aliou-se à Hollard Insurance para cobrir todos os empréstimos a um custo de 0,2 por cento do seu valor, pagos na altura da emissão da apólice. A Tchuma e a SOCREMO também estão a estruturar empréstimos com seguro de vida do crédito. Algumas instituições de microfinanças estão a investigar a possibilidade de oferecer a cobertura funerária e de invalidez. Todavia, estes desenvolvimentos são prejudicados pela inexistência de registos de saúde fiáveis, ou pela falta de acesso a serviços de saúde de qualidade.

Pelo menos um banco informou à equipa de estudo que está a explorar a possibilidade de incluir o seguro nos empréstimos destinados às culturas de exportação, como é o caso do algodão e do tabaco, recorrendo à experiência dos países vizinhos. A fixação de preços constituirá um obstáculo, mas a introdução deste seguro nos empréstimos a empresas de maior dimensão na área do agro-negócio poderá contribuir para estimular a procura no sector da agricultura.

A capacidade local de desenvolvimento da indústria de seguros é limitada pela escassez de profissionais qualificados nesta área, incluindo competência técnica em ciências actuariais; pela falta de opções para investir reservas acumuladas e diversificar a carteira de investimento; e pela falta de informação sobre os clientes. O sistema regulador é também muito fraco. Estão a ser tomadas algumas medidas tendentes a fortalecer o sector de seguros no âmbito do PATSF; esta componente, que está a ser implementada pelo Fundo Africano de Desenvolvimento, presta assistência à Inspeção Geral de Seguros (IGS) na elaboração de regulamentos sobre os seguros, na definição de um quadro de supervisão eficaz e na capacitação em matéria de regulação prudencial da indústria.

Com base nesta análise, as seguintes recomendações podem contribuir para acelerar o desenvolvimento da indústria de seguros e aumentar a disponibilidade e a acessibilidade em termos financeiros dos produtos dos seguros para servir a comunidade empresarial:

**Recomendação:** *Encorajar a concorrência na indústria de seguros.* A concorrência será um factor chave na promoção da inovação e na melhoria da fixação de preços dos produtos do seguro. Porém, será necessário ter cautela e garantir que as novas empresas sejam sólidas e idóneas.

**Recomendação:** *Melhorar o diálogo entre os bancos e as companhias de seguros.* De um modo geral, os funcionários do crédito em Moçambique não entendem bem o papel que pode ser desempenhado pelos seguros na mitigação do risco e potencialmente na redução do custo do crédito. A nova Associação das Seguradoras e a Associação Moçambicana de Bancos devem

---

<sup>17</sup> Pode ser encontrada informação excelente sobre produtos de seguros relacionados com microfinanças no site: [http://microfinancegateway.org/resource\\_centers/insurance/products](http://microfinancegateway.org/resource_centers/insurance/products).

trabalhar com vista a desenvolver programas conjuntos de criação de sinergias entre as duas indústrias.

**Recomendação:** *Aumentar a transparência das apólices de seguro* através de leis ou regulamentos que exijam que as apólices descrevam, em linguagem simples e não técnica, os riscos que estão a ser cobertos, bem como os procedimentos de resolução de litígios.

**Recomendação:** *Expandir a capacidade profissional da indústria de seguros.* O desenvolvimento de uma indústria de seguros forte depende da disponibilidade de profissionais qualificados nesta área. A Associação das Seguradoras deve definir normas de formação e certificação para todos os agentes. A associação pode também oferecer acções de formação em habilidades básicas, financiadas pelas taxas pagas pelos membros.

**Recomendação:** *Proceder à revisão da proposta da African Trade Insurance.* O seguro ao crédito ao comércio pode constituir uma ferramenta importante para alargar o acesso ao crédito por parte dos exportadores moçambicanos. O governo deve explorar a opção de aderir à rede da African Trade Insurance analisando os materiais facultados por esta rede e contactando contrapartes em países como o Malawi e a Zâmbia para conhecer a sua experiência na prestação destes serviços.

### **Como Saldar as Dívidas Mal Paradas**

Um refrão comum das discussões sobre o crédito ao sector privado em Moçambique é que algumas empresas não conseguem obter crédito por causa de dívidas por elas herdadas. Assim que o governo beneficiou do alívio da dívida através do processo HIPC,<sup>18</sup> passou a haver o argumento de que as empresas locais deviam ter acesso ao alívio da dívida para que elas também possam reestruturar o seu balanço e qualificar-se para novos créditos. A analogia do HIPC encontra eco nos casos em que as empresas locais enfrentam dificuldades devido a dívidas que não podem ser pagas, como é o caso das dívidas contraídas em transacções de privatização de há uma década e que fracassaram por várias razões (incluindo mudanças nas políticas do governo, como foi o caso da indústria do caju). Neste caso, uma amortização total ou parcial reconhece a realidade e permite ao devedor avançar com um balanço mais estruturado.

Porém, a analogia HIPC cai por terra porque o processo internacional tratou de questões para as quais não existia nenhuma forma de procedimento de declaração de falência: a liquidação de níveis impagáveis de dívida soberana aos credores oficiais. Para contornar o problema da inexistência de um tribunal internacional que lide com questões de falência, os credores oficiais desenvolveram uma série de mecanismos, começando pelo alívio da dívida a curto prazo e culminando no mecanismo do HIPC. Esta última abordagem eliminou uma grande fracção da dívida externa aos credores oficiais nos países mais pobres.

Para uma empresa local com o peso da ameaça de uma dívida, as leis da falência nacionais deviam permitir recursos para se procurar o alívio da dívida e reestruturar o balanço. Na realidade, as leis da falência em Moçambique raramente são utilizadas, ao ponto de até a maior parte dos juízes não estar familiarizada com o processo. Estão agora em curso reformas com vista a modernizar o quadro legal (vide o Capítulo 7), mas serão necessários anos até que se crie um sistema de falência eficaz.

---

<sup>18</sup> HIPC é a sigla referente à iniciativa internacional de alívio da dívida para os países pobres altamente endividados.

Isto dá a uma empresa com o peso da dívida a opção de negociar um mecanismo de resolução mutuamente satisfatório com os credores. O pagamento da dívida poderia ser efectuado na base de um plano de reembolso parcial, em troca de uma amortização do remanescente ou da conversão de parte da dívida em capital.<sup>19</sup> Muitas vezes, os credores têm um incentivo para negociar, pois é do seu interesse recuperar uma parte da dívida e ajudar o devedor a voltar a uma posição financeira como base para o crescimento no futuro. Nos casos em que o governo é que é o credor, existe uma certa flexibilidade no processo de negociação.

**Recomendação:** *Garantir, através de um diálogo activo, que o actual processo de reforma da lei da falência satisfaça as necessidades tanto dos credores, como dos devedores.*

**Recomendação:** *Definir recomendações sobre procedimentos modelo para o pagamento das dívidas herdadas e realizar acções de formação destinadas aos bancos e às empresas endividadas sobre métodos para se chegar a soluções mutuamente aceitáveis.*

### **Financiamento dos Fornecedores ou Compradores**

Para algumas MPME em Moçambique, o financiamento proveniente dos grandes fornecedores ou compradores pode constituir uma alternativa eficiente no lugar da obtenção de um empréstimo directamente de um banco comercial. As empresas associadas possuem uma enorme vantagem em termos de informação em relação aos bancos, pois tiveram a ocasião de observar o grau de dependência dos clientes das pequenas empresas através de transacções repetidas ao longo de um período de tempo prolongado. Também possuem um mecanismo tal que permite que o custo de conceder e recuperar o crédito ao comércio através do processo normal de fazer negócio seja relativamente baixo. Além disso, uma relação empresarial valiosa constitui um grande incentivo ao pagamento. Deste modo, nos casos em que existam laços empresariais regulares, o crédito ao comércio deve implicar um menor risco e custos de transacção muito mais baixos do que um empréstimo no banco. Com efeito, as PME devem poder ter acesso ao crédito indirectamente através de parceiros de maior envergadura na cadeia de valor que lidam com os bancos em condições mais favoráveis.

O financiamento do comércio já se tornou numa prática comum em vários sectores do agro-negócio, nomeadamente no algodão, tabaco e açúcar. Nestes mercados, os processadores de uma dimensão relativamente grande fornecem factores de produção a crédito a centenas de pequenos produtores em esquemas de fomento e cobram o valor acrescido de juros quando as culturas são colhidas e vendidas, normalmente através de mecanismos de compra exclusiva. Este mecanismo tem sido controverso na medida em que limita a concorrência. Os operadores do agro-negócio argumentam que a exclusividade é necessária para impedir que estes produtores em esquemas de fomento vendam a terceiras partes (“vendas paralelas”) quando o preço do mercado se situa acima do preço do contrato e que o preço previamente estabelecido constitui um dispositivo importante para proteger produtores em esquemas de fomento vulneráveis do risco de mudanças desfavoráveis nas condições do mercado. Este não é o local para discutir os prós e contras da exclusividade. A questão que se coloca aqui é que o financiamento do comércio pode ser um canal valioso para fornecer capital de exploração a pequenas empresas que, de outro modo, não teriam acesso ao crédito.

---

<sup>19</sup> Uma outra opção é encerrar uma empresa endividada e reafectar quaisquer recursos remanescentes a um novo empreendimento com um novo saldo. Contudo, é complicado fechar uma empresa em Moçambique devido às leis do trabalho que impõem um custo extremamente elevado pela perda de emprego.

Além do sector do agro-negócio, a utilização do crédito ao comércio em Moçambique parece restringir-se imenso a transacções dentro de certas redes étnicas. Para efeitos de negócios em geral, a prática não é muito generalizada, mesmo quando as relações empresariais são de há longa data. Considerando as vantagens do financiamento do comércio para as MPME, a sua escassez em Moçambique pode ser motivo de surpresa. Com efeito, um estudo recente realizado pelo Banco Mundial a pequenas empresas de 48 países em desenvolvimento revelou que, em geral, o financiamento do comércio é pouco comum nos países de baixa renda. O estudo constatou que o crédito dos fornecedores só está disponível a mais de 10 por cento das pequenas empresas em países de média renda como o Brasil, a Guatemala, o México e as Filipinas (Beck et al. 2004).<sup>20</sup> Este facto sugere que problemas institucionais mais profundos na execução dos contratos ultrapassam os benefícios económicos da disponibilização de crédito através de uma relação comercial.

Embora o crédito ao comércio não esteja ao dispor da maioria das empresas em Moçambique, ainda assim, poderia desempenhar um papel importante para certas pequenas empresas, nomeadamente as envolvidas nas cadeias de valor das culturas de rendimento e as empresas com ligações empresariais regulares com sociedades internacionais. Em muitos países, os supermercados tornaram-se veículos importantes de financiamento da produção de culturas alimentares pelos pequenos agricultores, aliado ao fornecimento de factores de produção, assistência técnica e canais de comercialização. Daí que a promoção do crédito ao comércio deva fazer parte de qualquer campanha de informação que visa ajudar as empresas locais a resolver os seus problemas de financiamento. Para este fim, os membros da CTA ou um doador deveriam efectuar um estudo sistemático das redes de crédito ao comércio em Moçambique para se apurar o que dá resultado, identificar os constrangimentos e avaliar a margem de expansão da utilização deste mecanismo eficiente no financiamento às pequenas empresas.

O governo e os doadores podem também melhorar as bases institucionais do crédito ao comércio através do actual processo de reforma legal e judicial. De forma particular, a criação de pequenos tribunais de primeira instância regionais é uma medida que pode reduzir o risco da concessão de crédito ao comércio às pequenas empresas através de uma decisão judicial rápida, conveniente e fiável, no caso de pequenas dívidas. Este aspecto será discutido em mais detalhe no Capítulo 7.

**Recomendação.** *Incluir informação sobre o crédito ao comércio como parte integrante de qualquer programa de assistência técnica ou de informação do público com vista a ajudar as pequenas empresas a melhorar o acesso ao crédito.* Embora seja pouco provável que o crédito ao comércio venha a ser largamente utilizado, pode constituir um recurso importante para as pequenas empresas que tenham uma relação regular com as grandes empresas.

**Recomendação.** *Iniciar um estudo dos sistemas de crédito ao comércio que operam em Moçambique, com o objectivo de avaliar as condições que sejam propícias ao sucesso e os constrangimentos que se colocam a um acesso mais alargado.*

**Recomendação.** *Incluir no programa de reforma legal e judicial novas bases para a criação de pequenos tribunais de primeira instância locais visando apoiar o desenvolvimento do mercado de crédito ao comércio.*

---

<sup>20</sup> Beck et al. examina os padrões do financiamento às pequenas empresas de 48 países.

### **Fortalecimento do Ambiente de Negócios**

O factor determinante mais importante da idoneidade em termos de crédito é a existência de oportunidades de negócio viáveis. Deste modo, a qualidade do ambiente de negócios constitui um factor determinante do acesso ao crédito por parte das empresas locais. À medida que as condições das empresas forem melhorando—em áreas como a infra-estrutura, a eliminação da burocracia, a integridade na administração pública, a instabilidade macroeconómica, a facilitação do comércio, os direitos de propriedade, a execução contratual e a qualidade da força laboral—mais empresas terão acesso ao financiamento, uma vez que a economia cria melhores oportunidades de crescimento. Com efeito, a falta de acesso ao financiamento que se faz sentir hoje poderá, em grande medida, ser um sintoma, e não a causa, das fracas perspectivas de desenvolvimento do sector privado. Uma discussão detalhada do ambiente de negócios geral está fora do âmbito do presente relatório. Basta dizer que o governo possui um papel essencial – e continuou a desempenhá-lo – no alargamento do âmbito para o desenvolvimento do sector privado criando um ambiente mais favorável e ultrapassando as barreiras que se colocam quando se pretende fazer negócio.

A forma mais directa e imediata de o governo aliviar os constrangimentos de ordem financeira enfrentados pelas empresas locais é eliminar os seus próprios atrasos no pagamento aos fornecedores e aos empreiteiros, assim como os atrasos no pagamento do reembolso do IVA.<sup>21</sup> Estas práticas resultam em empréstimos involuntários sem pagamento de juros ao Tesouro por parte das empresas com problemas de caixa. Os valores são muitas vezes suficientemente avultados para terem um efeito negativo considerável no fluxo de caixa das empresas. Se uma empresa consegue cobrir o défice recorrendo a uma linha de crédito bancária, acaba pagando uma taxa de juro elevada referente a fundos que estão a ser utilizados pelo governo, e não pela sua própria empresa. Este problema é totalmente evitável. Com efeito, acabar com os créditos em atraso deveria constituir um elemento básico do programa em curso que visa melhorar a gestão da despesa pública.

Uma questão ligada a esta é que as empresas locais devem poder utilizar os contratos do governo como garantia para os empréstimos. De acordo com os funcionários do banco central, as contas a receber do governo são aceitáveis como colateral (no âmbito do Aviso 5 de 1999). Porém, vários empresários informaram à equipa de estudo que os bancos não aceitam esta documentação como colateral. Esta posição dos bancos complica ainda mais o aperto financeiro provocado pelos créditos em mora do governo.

**Recomendação.** *A CTA e as suas organizações devem continuar a ser defensores acérrimos das reformas de apoio ao mercado, que são necessárias para melhorar o ambiente de negócios como condição para um maior o acesso ao crédito por parte do sector privado.*

**Recomendação.** *Eliminar os atrasos do governo nos pagamentos aos fornecedores e empreiteiros. Os membros da CTA devem estar na vanguarda para pressionar o governo a resolver este problema.*

**Recomendação.** *Desenvolver sistemas para a monitoria e publicação de dados sobre os créditos em mora nos relatórios do orçamento do governo. Sem uma informação transparente sobre os créditos atrasados, as contas do orçamento poderão dar uma impressão enganadora dos desembolsos, do balanço orçamental e da dívida pública do governo.*

---

<sup>21</sup> Para mais informação sobre os atrasos no reembolso do IVA, vide Bolnick 2007.

**Recomendação.** *Simplificar o sistema de pagamento dos reembolsos do IVA com vista a eliminar atrasos desnecessários.* Os membros da CTA devem intensificar esforços para trabalhar com a Autoridade Tributária e o Ministério das Finanças na implementação das recomendações contidas noutros relatórios com vista a pôr fim aos atrasos verificados no pagamento dos reembolsos do IVA e a melhorar a transparência do mecanismo de reembolso.

**Recomendação.** *Garantir que os bancos apliquem o regulamento relativo à utilização das contas a pagar pelo governo como colateral dos empréstimos.* O Pelouro de Finanças da CTA deve coordenar com o departamento de supervisão bancária do Banco de Moçambique para garantir que os bancos entendam e apliquem os regulamentos relevantes.

## **Criação de Condições para que os Bancos Expandam o Crédito**

A secção anterior analisa formas de expandir o crédito melhorando a idoneidade das empresas locais em termos de crédito e a sua credibilidade junto à banca. Revestem-se de igual importância as medidas que permitem aos bancos ultrapassar obstáculos ao lidar com os clientes não tradicionais. Alguns desses obstáculos são a falta de informação sobre os que solicitam empréstimos e sobre as operações das pequenas empresas em geral; custos administrativos elevados, facto que limita a viabilidade dos pequenos empréstimos; e a aversão inerente ao risco, que reduz o incentivo para investir em experimentar abordagens inovadoras para penetrar em novos mercados.

O enfoque desta secção incide em quatro métodos para lidar com estes obstáculos: reestruturação do sistema de informação do crédito; prestação de assistência técnica para a identificação de novas oportunidades de crédito; apoio ao desenvolvimento de produtos e à definição de procedimentos para lidar com as PME; e disponibilização de garantias de crédito parcial como factor catalizador da inovação.

Uma outra forma de expandir os serviços bancários para novos mercados é a pressão da concorrência. Com o desenvolvimento dos mercados financeiros, as margens de lucro do negócio do crédito tradicional reduzem e os credores mais conceituados têm uma maior escolha de onde e como obter financiamento. Estas tendências irão criar um grande incentivo para que os bancos procurem uma nova clientela. A concorrência do sector financeiro é discutida mais adiante no Capítulo 6, no contexto da análise do problema das taxas de juro elevadas.

### **Reestruturação do Sistema de Informação do Crédito**

A informação assimétrica constitui um grande obstáculo ao crédito. Sem informação detalhada sobre as qualificações de candidatos particulares ao crédito, muitas vezes os bancos entendem que o crédito é demasiado arriscado, mesmo que as perspectivas do negócio sejam fundamentalmente sólidas. Uma das formas mais eficazes de reduzir a gravidade deste constrangimento é introduzir reformas no sistema de informação do crédito. Do ponto de vista do FMI, um sistema de informação do crédito que funcione devidamente facultaria aos credores um “rápido acesso a uma informação padronizada exacta e fiável sobre a história de crédito e a posição financeira dos potenciais devedores” (FMI 2005, 256).

Os relatórios amplamente citados do Banco Mundial sobre Doing Business sublinham a importância dos sistemas de informação do crédito. Dentro da categoria “Obtenção de Crédito,” os rankings de cada país baseiam-se em quatro indicadores, dos quais três implicam a profundidade e a cobertura dos sistemas de informação do crédito. (O quarto é um índice dos direitos legais). O banco afere a profundidade da informação sobre o crédito utilizando seis critérios, os quais utilizam

informação positiva (por exemplo, padrões de pagamento de forma atempada), assim como dados negativos (incumprimento e pagamentos com atraso) e os dados dos retalhistas, credores comerciais, ou dados dos serviços públicos para complementar os das instituições financeiras.<sup>22</sup>

Em Moçambique, existe actualmente um novo sistema de informação do crédito, gerido pelo Banco de Moçambique. O sistema, chamado Central de Crédito, contém informação sobre os devedores com empréstimos actuais de instituições financeiras registadas supervisionadas pelo Banco de Moçambique, assim como dados sobre dívidas que foram amortizadas e outras contas pendentes.<sup>23</sup> O sistema de informação do crédito só é acessível na rede de certas instituições e está sujeito às regras inerentes ao sigilo bancário.<sup>24</sup> Esta base de dados electrónica faculta informação importante aos bancos para análise dos que solicitam um empréstimo e que tenham um mau cadastro de reembolso. Porém, situa-se muito aquém das boas práticas quanto ao fornecimento de dados sobre a credibilidade de outros clientes junto à banca.

Sem excepção, todos os funcionários do sector financeiro, funcionários do banco central e representantes do sector privado entrevistados para o presente estudo apoiaram a ideia de se criar um serviço de informação do crédito privado com uma maior cobertura da população económica, que facultasse dados mais abrangentes sobre a história de crédito e a posição financeira e um maior acesso à informação que sustente uma variedade de transacções financeiras. Alguns aspectos adicionais poderiam ser os saldos contabilísticos actuais e passados, cheques devolvidos por insuficiência de fundos, regularidade dos pagamentos das contas dos serviços públicos, cartões de crédito e informação sobre os atrasos registados no pagamento de impostos.

A informação ajudaria as instituições financeiras a expandir o âmbito do crédito, a reduzir o tempo e o custo inerentes à análise dos pedidos de empréstimo e, em última instância, reduzir o custo do crédito. O sistema iria igualmente criar um grande incentivo para que os potenciais devedores possam gerir os seus fundos com cautela de modo a manterem a tradição de honrar as suas obrigações. Para além disso, um sistema de informação do crédito digno de confiança poderia apoiar as empresas locais na obtenção de crédito comercial, tanto dos fornecedores internos como internacionais.

É necessário realizar um grande trabalho no desenho institucional com vista a garantir que um serviço deste género possa operar numa base financeira sólida—o que implica que haja vontade dos clientes pagarem o serviço. Também é necessária uma supervisão e regulamentação assentes numa base legislativa sólida e efectiva. Um aspecto igualmente importante é que o sistema requer uma atenção especial à segurança da informação, aliada a medidas tendentes a proteger os consumidores contra a apresentação de informação falsa ou enganadora e medidas rigorosas contra a interferência política.

A International Finance Corporation (IFC) e a Millennium Challenge Corporation (MCC) consideraram a possibilidade de apoiar a criação de um serviço de crédito privado nestes moldes. Além disso, estão disponíveis fundos do governo dos Estados Unidos destinados à expansão de

---

<sup>22</sup> Vide o <http://www.doingbusiness.org/MethodologySurveys/GettingCredit.aspx>.

<sup>23</sup> Os regulamentos que regem a Central de Crédito são definidos no Aviso 007/GGBM/2003 do Banco de Moçambique (Millennium Challenge Corporation 2005, 23).

<sup>24</sup> Os devedores e os potenciais devedores têm o direito de conhecer a informação que lhes diz respeito, assim como de pedir esclarecimentos, correcções e actualizações. Estas pessoas também têm o direito de interpor recurso junto ao Banco de Moçambique.

serviços de crédito na África Austral através da Iniciativa de Competitividade Global de África (MCC 2005).<sup>25</sup> Quer estas fontes particulares de financiamento se venham a materializar, ou não, os intervenientes do sector privado devem defender esta reforma. Se os fundos forem disponibilizados, o Pelouro de Finanças da CTA deveria participar no diálogo sobre o desenho institucional de modo a garantir que o sistema satisfaça as necessidades dos devedores, assim como as dos credores. Os membros da CTA também podem tornar-se agentes importantes para informar o sector privado sobre o novo sistema e assessorar as empresas locais sobre como desenvolver uma boa reputação do crédito.

**Recomendação:** *O Pelouro de Finanças da CTA deve colaborar com os doadores na criação de um serviço de crédito privado como forma de garantir que o sector privado esteja representado nas discussões sobre o desenho de um novo sistema de informação para as transacções financeiras.*

**Recomendação:** *A CTA ou os seus membros, tais como a Associação Moçambicana de Bancos, devem informar o sector privado sobre a criação de um novo serviço de crédito e facultar informação sobre as práticas financeiras que devem ser seguidas para criar uma boa reputação do crédito.*

### **Identificando Novas Oportunidades de Crédito**

Um outro mecanismo para lidar com os constrangimentos em termos de informação é o apoio técnico aos bancos visando ajudá-los a fazer subir a curva de aprendizagem de identificação de oportunidades rentáveis de concessão de crédito às empresas que não possuem a capacidade de submeter contas e planos de negócios adequados. A assistência técnica aos bancos complementa a prestação de serviços de apoio empresarial às PME.

Um protótipo anterior desta abordagem foi o Programa de Desenvolvimento das Pequenas Empresas (Small Enterprise Development Programme - SEDP) na Indonésia.<sup>26</sup> Introduzido em 1978 com o apoio do Banco Mundial, o objectivo do programa era desenvolver empresas indígenas e criar postos de trabalho educando os funcionários bancários sobre como lidar com as MPME. A assistência técnica centrou-se na produção de estudos de caso em 12 províncias, demonstrando aos bancos como os empréstimos deviam ser estruturados para as actividades comuns das MPME, tais como o fabrico de mobiliário, a produção de hortícolas, as pescas, o fabrico de tijolos, a produção de bebidas a partir de frutas, a operação de mini buses, a venda de colchões e salões de beleza. As equipas de estudo operavam a partir de escritórios regionais do banco central e os resultados do estudo foram distribuídos aos bancos comerciais sob a autoridade dos gerentes regionais do banco central.

O SEDP também realizou acções de formação destinadas aos funcionários bancários sobre a concessão de crédito às MPME e prestou assistência técnica e financeira para ajudar os bancos a ganharem experiência de implementação de procedimentos simplificados de crédito para o mercado de pequenos empréstimos. Até 1980, o Banco Mundial mencionou o SEDP como o maior programa do mundo para os empréstimos às micro e pequenas empresas. Porém, o SEDP teve uma falha grave—os empréstimos eram subsidiados e garantidos. Em resultado disso, a carteira de

---

<sup>25</sup> Vide o [http://www.agoa.gov/agoa\\_forum/USAID%20Press%20Release%20-%202005-11-06.pdf](http://www.agoa.gov/agoa_forum/USAID%20Press%20Release%20-%202005-11-06.pdf) que contém uma descrição geral da Iniciativa de Competitividade Global de África.

<sup>26</sup> Este exemplo baseia-se na experiência do autor como assessor económico do SEDP no Bank Rakyat Indonesia de 1980 a 1982.

empréstimos revelou-se insustentável. Mas as componentes de aprendizagem e formação tiveram efeitos duradouros, na medida em que ajudaram os bancos a penetrar no mercado das MPME. O caso mais notório foi o do maior banco do país, o Bank Rakyat Indonesia (BRI), que se virou para este mercado e desenvolveu um programa de microfinanças extremamente bem sucedido e lucrativo, o qual é analisado na secção seguinte. Estas inovações foram lideradas pelo presidente do BRI, que tinha chefiado o SEDP no banco central.

A prestação de assistência técnica aos bancos para que entendam as perspectivas da concessão de empréstimos às MPME locais é, sem dúvida, importante, mas a informação em si poderá não levar os bancos a procurar este mercado. Uma razão para tal é o custo de investir no desenvolvimento de procedimentos de crédito simplificados e na formação dos funcionários do crédito, o que faz com que seja difícil tornar o pequeno crédito lucrativo. Entrar para esta nova linha de negócio implica um investimento substancial e um provável período inicial de prejuízos. Daí que os bancos possam calcular que os custos e os riscos ultrapassam os benefícios da inovação.

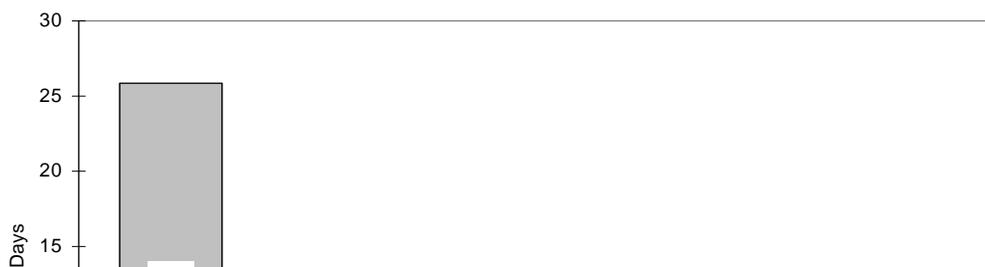
Ultrapassar esta barreira pode produzir grandes benefícios económicos e sociais para a economia nacional. Tomando em linha de conta estas características de desenvolvimento, os doadores devem considerar a possibilidade de prestação de apoio técnico aos bancos em técnicas de crédito adequadas, simultaneamente com o apoio financeiro temporário com vista a eliminar os custos e os riscos da inovação. O enfoque das duas subsecções seguintes incide nestas questões.

***Recomendação:** os doadores devem considerar um programa de estudos de caso piloto para formar os funcionários bancários sobre oportunidades viáveis de crédito às MPME locais.*

### **Introduzindo Técnicas de Crédito Adequadas**

Um outro método promissor de expansão do acesso ao crédito bancário em Moçambique é a introdução de técnicas adequadas a serem utilizadas no crédito às PME. As práticas bancárias normais dependem, em grande medida, do processamento de informação sobre cada pedido de crédito e implicam custos de transacção relativamente elevados. Estes métodos não são adequados para lidar com clientes não sofisticados e com créditos de pequena monta. Por exemplo, um funcionário bancário disse à equipa de estudo que pode levar de quatro a cinco semanas a analisar um pedido de crédito em Moçambique, comparando com menos de um dia em Portugal, devido à inexistência de dados sobre as condições do mercado para muitos produtos. Ele chegou à conclusão de que é difícil tratar destes pedidos de crédito. Tal como a Figura 4-1 indica, os principais bancos em Moçambique são muito menos eficientes no processamento dos créditos às PME do que os bancos de outros países africanos. Porém, uma conclusão alternativa é que este funcionário bancário deve aprender outros métodos de tratamento dos pedidos de crédito dos empresários que não têm a capacidade de apresentar um plano de negócios com uma análise do mercado cuidadosa. Com efeito, um outro banco disse à equipa de estudo que aprova, de forma rotineira, pequenos créditos num único dia com base em princípios de microfinanças e que o faz de maneira lucrativa (embora aplicando taxas de juro muito elevadas).

Figura 4-1  
*Tempo de Processamento do Crédito às PME*



Felizmente, não é necessário criar novas tecnologias de crédito. Ao longo de décadas de experimentação e concorrência, a indústria de microfinanças demonstrou a viabilidade de muitos métodos de mitigação dos riscos, de redução dos custos e de prestação de serviços financeiros às pequenas empresas em países de baixa renda com uma infra-estrutura institucional incipiente.<sup>27</sup> A descoberta de tecnologias rentáveis em termos de custos foi chamada o “verdadeiro gênio” da indústria de microfinanças (Roodman e Qureshi 2006).

O Documento 4-1 apresenta o exemplo pioneiro do Bank Rakyat Indonesia (BRI), o qual introduziu serviços financeiros inovadores há mais de 20 anos e transformou as microfinanças num centro de lucro importante para o maior banco na Indonésia. Os bancos comerciais de todo o mundo têm vindo a adoptar técnicas desta natureza no mercado numa base comercial, assim como as instituições de microfinanças têm estado a formalizar e a avançar no mercado utilizando técnicas comprovadas no crédito de baixo custo (de Ferranti e Ody 2007).

Este não é o local propício para discutir em detalhe as técnicas de microcrédito, mas alguns exemplos podem ser instrutivos. Muitas instituições financeiras servem a extremidade mais baixa da pirâmide empresarial a baixo custo, oferecendo uma lista padrão de produtos simples e de tecnologias que podem ser dominadas facilmente por pessoal não muito caro. Estas técnicas também incentivam a procura, uma vez que os processos simplificados encorajam os pequenos clientes. Um outro método para minimizar o risco é limitar o crédito inicial a um valor muito reduzido com base em informação qualitativa e, em seguida, aumentar o limite gradualmente, de acordo com o desempenho demonstrado no reembolso. Os custos de crédito são reduzidos significativamente em situações de repetição. Os bancos podem igualmente melhorar a eficiência lidando com grupos de pequenos devedores semelhantes visando dispersar os custos iniciais e os gerais. Tal como o exemplo do BRI demonstra, existe também uma enorme procura potencial de serviços de poupança bem desenhados, os quais podem acrescer à rendibilidade da prestação de serviços a este segmento do mercado. Por último, o caso do BRI demonstrou a importância de se introduzirem sistemas de gestão e incentivos aos funcionários bancários para lidarem com pequenos créditos e pequenas contas de poupança.

---

<sup>27</sup> As principais fontes de informação sobre técnicas de microfinanças são o Microfinance Gateway, o Consultative Group to Assist the Poor (CGAP) e o Microfinance Information Exchange (MIX).

## Documento 4-1

*Programa das Unidades Rurais do BRI na Indonésia*

Os bancos de muitos países em desenvolvimento introduziram programas lucrativos de concessão de crédito às MPME. O programa das Unidades Rurais do Bank Rakyat Indonesia (BRI) ocupa um lugar especial na indústria de microfinanças como primeiro programa desta natureza a conseguir uma viabilidade comercial total em grande escala. Durante mais de duas décadas, este programa constituiu o maior centro de lucro do principal banco da Indonésia.

De 1970 a 1983, o BRI lidou com programas de crédito especiais do governo para as micro e pequenas empresas e pequenos agricultores. Estes programas foram fortemente subsidiados e acabaram por se revelar insustentáveis. A partir de 1984, o banco eliminou gradualmente o crédito subsidiado e adoptou uma abordagem inteiramente nova de atendimento à mesma clientela através das suas unidades rurais (unit desas). O novo programa de crédito, chamado KUPEDES, foi cuidadosamente estruturado de modo a satisfazer as necessidades dos devedores alvo e a produzir lucros para o banco. Tal foi conseguido através da definição de procedimentos muito simples com vista a minimizar custos de transacção e a estipular taxas de juro que cobrissem estes custos (incluindo o custo dos fundos). Uma grande inovação foi a introdução de incentivos aos funcionários bancários no terreno para que promovesse estes créditos (Patten e Rosengard 1991).

O programa KUPEDES inclui o crédito ao capital de exploração e ao capital de investimento até um período de 36 meses. As empresas totalmente novas não são elegíveis

Os créditos são extensivos aos devedores individuais, e a grupos, sem restrição por sector económico. Os créditos são padronizados e organizados de tal forma que os clientes não sofisticados possam entender com facilidade. Alguns destes créditos incluem um período de graça que se ajusta aos padrões de fluxo do caixa do cliente. Os devedores podem aumentar o seu limite de crédito à medida que forem pagando o empréstimo atempadamente. A taxa de juro é de 3,5 por cento ao mês, em que 0,5 por cento por mês são reembolsados mediante o pagamento atempado da totalidade dos compromissos financeiros. O programa aceita como colateral como terra, edifícios, motorizadas, ou bens pessoais. Porém, devido ao custo da execução de hipotecas raramente os bens são confiscados. O colateral serve essencialmente de dispositivo de triagem e de incentivo psicológico para o reembolso.

Até 1985, o BRI acrescentou um plano de poupança específico com vista a alargar a base de financiamento aos créditos do programa KUPEDES. O plano foi cuidadosamente desenhado para atrair indivíduos com poupanças muito pequenas e também para facultar incentivos para que os funcionários bancários mobilizassem fundos. Em finais de 2005, os programas especiais do BRI para os micro e pequenos clientes abarcou 3,3 milhões de devedores activos e mais de 32 milhões de indivíduos com poupanças (Microfinance Information Exchange 2007). A média do valor do crédito aumentou ao longo dos anos para \$700. A média da poupança é de \$116. O programa tem-se revelado altamente lucrativo todos os anos a partir de 1986, mas com todos os problemas inerentes à crise financeira asi-

Tal como foi acima assinalado, a maioria dos funcionários dos bancos comerciais não são muito conhecedores destas técnicas de crédito, e os que são, poderão não entender esta linha de negócio que não lhes é familiar como uma oportunidade de mercado lucrativa. Assim, poderá ser necessário o apoio dos doadores para ajudar os bancos a cobrir os riscos e os custos inerentes à introdução destas novas práticas de crédito.

*Recomendação: Os doadores podem ajudar os bancos a ultrapassar as barreiras do crédito através de assistência técnica, e até de mecanismos de partilha de custos temporários como catalizadores da testagem de técnicas financeiras que sejam adequadas para atender às necessidades de poupança e de crédito das PME em Moçambique.*

### **Subscrição da Inovação com Garantias Parciais de Crédito**

Muitos representantes das empresas em Moçambique mostram-se a favor da utilização de garantias financiadas pelo governo ou pelos doadores para estimular o crédito bancário aos clientes que, de

outro modo, não se qualificariam para a obtenção de crédito. Muitas vezes, os planos de garantia financiados pelo governo acabam sendo um pouco mais do que subsídios disfarçados, motivados por considerações de ordem política e por interesses monopolistas especiais. Não obstante, os principais doadores, como o Banco Mundial e a USAID, têm apoiado planos de garantia em muitos países. A justificação é que a partilha do risco pode ser um catalizador eficaz para induzir os bancos a testarem novos mercados e produtos de crédito e para ultrapassar constrangimentos de informação que restringem o crédito aos clientes não tradicionais. O objectivo não é subsidiar os devedores, mas antes promover inovações financeiras e incentivar um crescimento de base ampla e a redução da pobreza.

A USAID concede garantias de crédito de até 50 por cento através da Autoridade de Crédito ao Desenvolvimento (Development Credit Authority - DCA).<sup>28</sup> Existem quatro tipos de mecanismos da DCA: garantias aos credores participantes para os créditos a devedores aprovados; garantias para a emissão de obrigações; garantias para carteiras de crédito designadas (distinto dos créditos individuais); e garantias transaccionáveis a empresas individuais para a negociação de empréstimos com bancos à sua escolha. Em Moçambique, a USAID tem utilizado a DCA para a concessão de empréstimos pelo BCI-Fomento às novas fábricas de processamento da castanha de caju no norte.

O Banco Mundial também financiou muitos planos de garantia em todo o mundo desde a década de 80, na sua maioria no contexto dos programas de financiamento às PME. Embora alguns tenham sido bem sucedidos, o Banco assume agora uma abordagem mais cautelosa, enfatizando que a maior parte dos esforços não conseguiu produzir benefícios sustentáveis e que, muitas vezes, as garantias se tornam num “grande pote de mel que atrai monopolistas” (Banco Mundial 2007, 83)

Com efeito, existem inconvenientes consideráveis que devem ser ponderados em relação às vantagens.<sup>29</sup> Se os bancos tiverem uma opinião negativa em relação às perspectivas de um candidato à obtenção de crédito, não vão conceder-lhe, mesmo quando metade do risco é suportado por um fundo de garantia. E se tiverem uma opinião positiva, então a garantia poderá tornar-se desnecessária e ineficaz. Só em casos marginais é que uma garantia parcial fará a diferença e estimulará um novo crédito. A margem de sucesso é ainda mais reduzida pelo facto de as garantias implicarem custos de transacção adicionais para os bancos. Nos créditos de pequena monta, os custos podem ultrapassar o valor da garantia.<sup>30</sup> Além disso, as garantias criam riscos morais, uma vez que podem alterar o comportamento do devedor e aumentar a probabilidade de incumprimento (esta situação é particularmente comum no caso das garantias apoiadas pelo governo). Uma garantia também pode criar um risco moral por parte dos bancos por diluir o seu incentivo de recuperação dos pagamentos de pequenos créditos em mora.

Um outro problema diz respeito à fixação do preço da garantia. A uma taxa reduzida, os bancos têm o incentivo de usar este plano para empréstimos que seriam feitos em qualquer dos casos e que o fundo de garantia não estará em condições de cobrir os seus custos. Com uma taxa elevada, os bancos poderão não estar interessados em utilizar o plano. Muitos planos financiados pelos doadores, incluindo a DCA, aplicam taxas que não cobrem os custos na totalidade; o subsídio implícito é presumivelmente justificado com base na premissa de que os planos de garantia

---

<sup>28</sup> Vide [http://www.usaid.gov/our\\_work/economic\\_growth\\_and\\_trade/development\\_credit/index.html](http://www.usaid.gov/our_work/economic_growth_and_trade/development_credit/index.html) .

<sup>29</sup> Vide Balkenhol 2006 que contém uma avaliação recente e bem equilibrada,

<sup>30</sup> Um funcionário superior do Novo Banco disse à equipa de estudo que este banco prefere não participar em programas de garantia de crédito.

produzem características de desenvolvimento significativas em virtude de estimularem os “pioneiros” avessos ao risco a entrarem num mercado repleto de constrangimentos de informação (Freedman 2004).<sup>31</sup>

Estas preocupações sugerem que as outras medidas discutidas anteriormente deveriam constituir o primeiro recurso para ajudar os bancos a aprenderem a lidar com os clientes não tradicionais de uma forma lucrativa.

***Recomendação.** As garantias de crédito podem constituir uma ferramenta útil que ajuda os bancos a aprender a lidar com novos tipos de clientes, mas devem ser desenhadas como catalizadores da inovação, ao invés de se tornarem num subsídio para o crédito ou num incitamento para se ignorarem os riscos de crédito genuínos.*

***Recomendação.** Qualquer programa de garantia de crédito dirigido às MPME deve ter o mínimo de burocracia e o máximo de partilha de risco de 50 por cento, que passa para zero em cinco anos.*

***Recomendação.** O Pelouro de Finanças da CTA deve trabalhar com a USAID e outras agências com o intuito de estudar o âmbito das garantias de crédito, tomando em consideração as vantagens e desvantagens de um plano de garantias.*

## PAPEL DAS MICROFINANÇAS

As microfinanças foram definidas como a “disponibilização de crédito, poupanças e outros serviços financeiros aos pobres ... para que possam gerir as suas empresas, criar activos, estabilizar o consumo e proteger-se contra os riscos.”<sup>32</sup> Esta definição indica que o objectivo principal das microfinanças é ajudar as famílias pobres a sair da pobreza e a fazer face aos choques através do acesso ao crédito, contas de depósito, serviços de transacção e (mais recentemente) ao seguro. Um enfoque nos pobres cria benefícios importantes em termos de bem-estar social. Porém, muito poucos destes clientes têm a capacidade de prosperar e tornar-se em empresas dinâmicas (Ferranti e Ody 2007). Muitas instituições de microfinanças constituem um ponto de entrada crucial no sistema financeiro para as pequenas empresas com um maior potencial de crescimento. Tal como foi anteriormente analisado, a indústria de microfinanças tem sido um motor extraordinário de inovação de tecnologias financeiras rentáveis em termos de custos, algumas das quais podem ser adaptadas e usadas pelos bancos comerciais. Todas estas funções—ajudar os pobres, proporcionar um ponto de entrada ao financiamento para as pequenas empresas e demonstrar novas tecnologias financeiras—são importantes para o desenvolvimento de mercados financeiros em Moçambique.

Um excelente estudo realizado por Fion de Vletter (2006) faz a revisão da história da indústria de microfinanças em Moçambique, a situação da indústria em 2005, o seu potencial de crescimento e desafios para o futuro.<sup>33</sup> Até recentemente, a indústria era dominada por operações dispersas das ONGs com uma cobertura limitada, uma dependência insustentável de subsídios e um enfoque limitado nos serviços de crédito. Em 2004, o governo clarificou o quadro legal e regulador (vide o

<sup>31</sup> Freedman afirma que a “USAID cobra uma taxa à cabeça e uma taxa de utilização anual pelas suas garantias DCS. Estas taxas são estabelecidas abaixo de um nível de recuperação de custos” (p. 14). O défice é coberto pelas dotações orçamentais anuais do Congresso.

<sup>32</sup> <http://www.cgap.org/portal/site/CGAP/menuitem.9a218408ac5bc61fae6c6210591010a0/> .

<sup>33</sup> O estudo de De Vletter está disponível em [www.undp.org/mz/en/content/download/296/1405/file/microfinance%20in%20Mozambique%20report%202006.pdf](http://www.undp.org/mz/en/content/download/296/1405/file/microfinance%20in%20Mozambique%20report%202006.pdf)

capítulo 7). A partir dessa altura, a indústria desenvolveu fundações institucionais mais fortes. No geral, de Vletter identificou 32 instituições de microfinanças, incluindo pequenas entidades locais. As principais são as instituições financeiras formais que operam numa base comercial ao abrigo dos regulamentos do banco central, com contas auditadas. O Novo Banco, a SOCREMO e o Banco Oportunidade de Moçambique são bancos comerciais registados, o que lhes permite oferecer serviços de poupança e de transacções, assim como crédito. Uma outra instituição importante, a Tchuma, é uma cooperativa de crédito registada.

A indústria entrou numa fase de rápido crescimento. Por exemplo, a SOCREMO quase que duplicou a sua carteira de crédito em 2006, enquanto que o crédito do Novo Banco cresceu em quase 60 por cento.<sup>34</sup> Em finais de 2006, só o Novo Banco atendeu mais de 64.000 clientes com contas de poupança e mais de 21.000 empréstimos activos, num total de \$12,9 milhões. As principais instituições estão também a criar mais filiais, com os mercados urbanos centrais a tornar-se cada vez mais competitivos. Por exemplo, o Banco Oportunidade de Moçambique está a lançar serviços de banca móvel rural e o Novo Banco está a entrar no mercado do crédito à agricultura neste ano. Estas tendências são particularmente encorajadoras porque reflectem o crescimento numa base comercial, e não uma expansão guiada por subsídios insustentáveis.<sup>35</sup> Todavia, a indústria de microfinanças ainda é muito incipiente para um país com uma população de cerca de 20 milhões. A cobertura é particularmente fraca nas zonas rurais, onde reside a maior parte da população.

Uma razão que explica a penetração limitada da economia rural é simplesmente que a indústria ainda se encontra numa fase embrionária de desenvolvimento. Porém, existem igualmente constrangimentos reais no fornecimento de serviços financeiros nas zonas rurais, as quais são caracterizadas por situações graves de pobreza, populações dispersas e custos elevados de transportes e comunicações. Tendo em vista estes problemas, o rumo natural a ser seguido pelas instituições *comerciais* de microfinanças é operar nas zonas urbanas numa fase inicial e, em seguida, expandir-se para as cidades secundárias e zonas rurais que tenham um acesso razoável por estrada. Este processo já está em curso.

No caso das localidades que não tenham condições para sustentar operações comerciais, poderão ser prestados serviços financeiros limitados através de diferentes planos de poupança e crédito das aldeias. Uma outra opção seria a subscrição de serviços financeiros com subsídios no interesse do alívio à pobreza. Há sempre pressões no sentido de se aplicarem subsídios como solução para este problema. Porém, os planos para subsídios são inerentemente insustentáveis e, por essa razão, não contribuem para o desenvolvimento do sector financeiro. Pior ainda, tendem a subverter a expansão de outras abordagens em relação às finanças rurais que são sustentáveis. Por isso, devem ser utilizadas outras formas melhores de perseguir os objectivos sociais, como é o caso das doações destinadas ao desenvolvimento comunitário.

---

<sup>34</sup> O primeiro conjunto de dados vem de entrevistas com funcionários superiores. Os detalhes referentes ao Novo Banco foram retirados do seu relatório de 2006 e estão disponíveis em: <http://www.mixmarket.org>. Este website possui dados financeiros detalhados e sobre a cobertura referentes às grandes instituições de microfinanças do mundo, incluindo nove em Moçambique.

<sup>35</sup> A contrastar, um estudo recente realizado no Malawi conclui que “não existem operações de microfinanças no Malawi que sejam totalmente viáveis sob o ponto de vista financeiro” (Burritt 2006, 7).

Estas observações são particularmente importantes para o PAFR de \$34 milhões, que irá operar durante os próximos oito anos ao abrigo do Fundo de Apoio à Reabilitação Económica, ou FARE, do governo, com o apoio do IFAD e do Banco Africano de Desenvolvimento. O objectivo do PAFR é “melhorar as condições de vida das famílias rurais e a viabilidade das empresas rurais” através do “fornecimento sustentável de serviços financeiros rurais” (IFAD 2003, vi).<sup>36</sup> Ironicamente, as operações anteriores do FARE resumem o fracasso do crédito subsidiado liderado pelo Estado em Moçambique. Neste momento, os gestores do FARE estão empenhados em promover soluções empresariais aos problemas de finanças rurais que sejam sustentáveis. O FARE realizará estas acções ao abrigo do PAFR através da prestação de assistência técnica, de doações e do co-financiamento em termos bonificados com vista a ajudar as instituições que são suas clientes a cobrir os custos iniciais de desenvolvimento de novos mercados rurais.

O perigo óbvio é que o próprio PAFR pode tornar-se numa fonte de subsídios que prejudicam a sustentabilidade das soluções preconizadas para as finanças rurais. Para evitar este problema, o FARE terá que ser muito cuidadoso na selecção de sub-projectos que incentivem a inovação e a cobertura, sem distorcer o desenvolvimento do mercado e evitar a interferência política nas decisões sobre o financiamento. Esta tarefa não será fácil quando os gestores de programas se virem pressionados para desembolsar \$17,4 milhões em doações e créditos em termos bonificados. Porém, os gestores mostram-se confiantes em como os seus objectivos, regras e procedimentos são claros e que as decisões serão tomadas numa base técnica, sem interferência política.

Para fortalecer a adesão à abordagem pretendida, seria útil que o FARE trabalhasse em estreita colaboração com o Grupo Técnico de Microfinanças, que foi criado pelos doadores com o objectivo de coordenar a assistência neste sector. Mesmo que o pelouro não tenha autoridade de tomar decisões, pode desempenhar um papel útil como órgão de assessoria independente para rever e endossar as decisões de financiamento do PAFR.

***Recomendação.** Deixar que a indústria de microfinanças continue a crescer de forma orgânica, numa base comercial, ao invés de programas subsidiados insustentáveis para o fornecimento de serviços financeiros aos pobres das zonas rurais.*

***Recomendação.** Nas zonas rurais em que não estão disponíveis serviços financeiros comerciais, os objectivos de redução da pobreza devem ser perseguidos através de programas que não sejam o crédito subsidiado.*

***Recomendação.** Criar uma coordenação estreita entre o Grupo Técnico de Microfinanças como órgão de assessoria independente para rever as decisões de financiamento do PAF, visando garantir que este programa atinja o seu objectivo de promover a inovação e a cobertura, sem prejudicar o desenvolvimento de serviços financeiros rurais sustentáveis.*

## **BANCA POR TELEFONIA MÓVEL: ACESSO ATRAVÉS DA TECNOLOGIA**

A aplicação da tecnologia de telefonia móvel aos serviços bancários (chamada “m-banca”) é uma das tendências mais interessantes do mundo da banca. Este desenvolvimento irá transformar o acesso aos serviços financeiros em países como Moçambique, onde a pobreza e as condições geográficas limitam a infra-estrutura física do sistema bancário. A tecnologia já existe, pode

---

<sup>36</sup> Embora o documento do IFAD seja de 2003, o programa só arrancou em 2006.

funcionar em zonas remotas onde não há bancos físicos nem serviços de telefonia fixa e é suficientemente barata para atrair uma base ampla de clientes e operar de forma lucrativa, até mesmo para transacções minúsculas.<sup>37</sup>

A m-banca está a expandir-se rapidamente nos países em desenvolvimento. As Filipinas são um líder do mercado, com duas companhias de telefonia móvel a servirem perto de 4 milhões de clientes. Os serviços incluem o acesso aos saldos de conta, transacções de pagamentos, transferências de fundos e até remessas internacionais, tudo a um custo extremamente baixo (Porteous 2006, 23). O DfID também está a apoiar um programa de microfinanças, através do qual o banco TEBA da África do Sul está a abrir mini filiais em 20.500 centros comerciais (DfID 2007). Os retalhistas podem aceitar e efectuar pagamentos em dinheiro através de ligações por telefone celular. Também na África do Sul, o sistema WIZZIT, que opera como uma unidade do South African Bank of Athens, definiu como alvo grupos populacionais anteriormente sem acesso aos serviços bancários; o sistema inscreveu mais de 50.000 clientes nos primeiros dois anos de funcionamento, com os seus próprios escritórios de tijolo e argamassa. O custo médio por transacção é de USD 0,04 (CGAP et al. 2006, 10). No Quénia e na Tanzânia, o DfID e a Vodaphone estão a orientar programas que visam levar a m-banca para as aldeias mais remotas, incluindo o acesso ao crédito através de uma instituição microfinanceira participante.<sup>38</sup> A m-banca está também a contar com uma grande promoção por parte dos principais bancos da Nigéria. Em Moçambique, vários bancos fornecem serviços básicos de m-banca, incluindo o acesso a saldos de conta e o pagamento de certas facturas, mas apenas a clientes que já tenham uma conta bancária e um contrato de telefonia móvel.

Embora a m-banca seja adequada a qualquer nível de clientela, ela é especialmente relevante para os micro e pequenos clientes e para as zonas rurais escassamente povoadas com serviços de telefones celulares. Em Moçambique, as redes de telefonia móvel cobrem todas as principais cidades, a maioria das vilas e muitas aldeias por todo o país. Porém, nada foi feito para promover esta tecnologia como meio de prestação de serviços bancários à grande maioria da população fora dos principais centros urbanos.

Num recente documento sobre finanças rurais, o Banco de Moçambique reconheceu o enorme potencial da m-banca (juntamente com as agências de banca telefónica e os POS – point-of-service) na expansão da intermediação financeira para as zonas rurais (Banco de Moçambique 2007). Este salto na tecnologia deve agora constituir um catalizador sob a forma de apoio dos doadores e de uma forte advocacia por parte dos grupos de intervenientes com vista a alargar o acesso aos serviços financeiros. Em conjunto com os esforços destinados a implementar a tecnologia, é necessário um programa de educação do público para ajudar a comunidade empresarial e a população em geral a conhecer melhor esta tecnologia.

O quadro regulador poderá necessitar de um maior desenvolvimento para proteger os consumidores, garantir a segurança do sistema e definir regras claras de funcionamento das agências em locais recônditos (Lyman et al. 2006). Porém, ao abrigo do Artigo 4 da Lei 15/99, os bancos já estão autorizados a realizar “outras operações” análogas às permitidas por lei. Ao

---

<sup>37</sup> O CGAP, uma organização multilateral que inclui a maioria dos grandes doadores, possui informação excelente sobre a tecnologia da m-banca em <http://cgap.org/portal/site/Technology/>. O CGAP recebeu recentemente uma doação de \$24 milhões da Fundação Gates destinada a programas que ligam a tecnologia às microfinanças.

<sup>38</sup> Vide o website do DfID e Porteous 2006, 25.

contrário de muitos outros domínios da lei moçambicana em que a inovação depende de regulamentação prévia, esta disposição permite que as instituições financeiras introduzam inovações ao seu próprio ritmo. Por isso, a área legal está aberta ao desenvolvimento da banca telefónica, mesmo antes de haver um regulamento sobre a matéria. Tudo o que é necessário a curto prazo para que esta prática arranque é o encorajamento do Banco de Moçambique. Um regime regulador mais desenvolvido poderá seguir-se mais tarde. Os bancos já se encontram suficientemente regulamentados e supervisionados para desfrutar do benefício da dúvida que a legislatura lhes concedeu. A m-banca pode, no geral, ser estruturada de modo a eliminar o risco de branqueamento de capitais em grande escala, uma vez que o sistema é mais adequado a pequenos pagamentos.

Numa fase inicial, é provável que os serviços se concentrem nos depósitos e levantamentos das contas, pagamentos electrónicos, incluindo transferências entre pessoas singulares, e remessas de ou para membros de famílias noutras regiões ou países. Estes constituem serviços valiosos para as famílias rurais e pobres. Porém, dentro de pouco tempo, é provável que as instituições financeiras acrescentem serviços de crédito à procura de lucro na base da pirâmide económica. Um outro ímpeto para a divulgação da m-banca é que a tecnologia também cria grandes oportunidades novas de marketing para os operadores de telefonia móvel.

***Recomendação:*** *Com o apoio dos doadores, o Banco de Moçambique deve convocar uma conferência nacional sobre a banca por telefonia móvel com o objectivo de discutir medidas que podem ser tomadas para tirar vantagem desta nova tecnologia transformadora de prestação de serviços financeiros em Moçambique.*

# 5. Melhorando o Acesso ao Financiamento a Prazo ao Investimento

No capítulo anterior, foi analisado o acesso ao financiamento em termos gerais. Este capítulo focaliza no crédito a longo prazo ao investimento privado. O crédito ao investimento é amplamente considerado como um dos problemas mais importantes do financiamento ao desenvolvimento. Os créditos ao investimento a longo prazo também representam mais riscos e são tecnicamente mais difíceis do que os créditos comerciais normais porque o pagamento do investimento de capital é inerentemente menos previsível do que o fluxo de caixa a curto prazo resultante das operações de grandes receitas.

Em Moçambique, a formação do capital privado ao longo da última década foi dominada por investidores estrangeiros de grande dimensão, com rápido acesso aos mercados de capitais internacionais. Entretanto, a grande maioria das empresas locais não possui meios para financiar os investimentos que são essenciais à reestruturação, expansão e novos empreendimentos. Esta lacuna existente no sistema financeiro motivou um grande interesse na criação de uma nova instituição de financiamento ao desenvolvimento (IFD). A primeira secção deste capítulo avalia uma proposta de uma IFD à luz da experiência na área da banca para o desenvolvimento em vários outros países—lições tanto de sucesso como de fracasso. Sublinhamos a identificação de factores que iriam determinar a probabilidade de sucesso de qualquer nova IFD em Moçambique. Tomando em consideração todos estes aspectos, qualquer decisão quanto à viabilidade de uma IFD reside nas mãos dos investidores que estariam a arriscar o seu dinheiro.

Todavia, a criação de uma IFD nacional não é a única forma de expandir o financiamento ao investimento para o sector produtivo em Moçambique. O capítulo analisa quatro outras opções: a participação num banco de desenvolvimento regional, que poderia conseguir economias de escala e benefícios inerentes à diversificação; a expansão do financiamento de activos; a criação de um mercado de obrigações de “segundo nível”; e a prestação de apoio técnico às empresas locais com boas perspectivas como forma de ajudá-las a explorar rapidamente “pools” de capital de risco para África. O capítulo também aflora o problema da mobilização de poupanças a longo prazo, aspecto que é essencial para qualquer expansão séria do crédito a longo prazo. Neste âmbito, a questão central é a reforma das pensões. A última secção do capítulo faz um apanhado das principais conclusões e recomendações da análise.

## **MOÇAMBIQUE DEVE CRIAR UM BANCO DE DESENVOLVIMENTO?**

A proposta de criação de uma nova IFD em Moçambique tem sido alvo de um debate acalorado. Muitos (mas não todos) os representantes das empresas mostram-se a favor desta abordagem. Uma

IFD foi também apoiada na declaração da visão nacional, Agenda 2025.<sup>39</sup> Porém, muitas agências dos doadores e peritos internacionais manifestaram grandes dúvidas em relação à sensatez de se criar esta nova instituição; o seu ponto de vista assenta no fracasso generalizado dos esforços empreendidos no passado com vista à criação de IFD. Mas muitos intervenientes locais não se mostram muito influenciados pelo argumento. Eles vêem que os fracassos do passado foram originados por um modelo parastatal que é muito diferente da abordagem proposta neste momento. Além disso, alguns países têm IFD que funcionam devidamente tanto do ponto de vista financeiro, como de desenvolvimento. Todavia, talvez o ponto mais importante seja que muitos representantes das empresas consideram que vale a pena correr os riscos inerentes à criação de uma IFD porque consideram que a falta de financiamento ao investimento constitui um sério obstáculo ao desenvolvimento do sector privado, à criação de postos de trabalho, ao crescimento sustentável e à redução da pobreza.

Neste documento, não se pretende responder à pergunta em definitivo, mas antes apresentar uma análise equilibrada que aborda algumas questões pertinentes: como é que as IFD tiveram sucesso em lugares como o Brasil e a África do Sul? Porque fracassaram em muitos outros países? O que podemos aprender desta experiência sobre as condições necessárias para conseguir que uma IFD funcione em Moçambique? Que factores contribuem para a probabilidade de sucesso ou de fracasso?

### ***Experiência de Outros Países***

Os relatos da experiência internacional com IFD em países em desenvolvimento tipicamente repisam os aspectos negativos. A razão é simples: muitos governos e agências de doadores, incluindo o Banco Mundial, passaram décadas a apoiar IFD que acabaram sendo um fracasso que lhes custou caro e que pouco ou nenhum impacto sustentável tiveram no desenvolvimento (Banco Mundial 2007, 87). Estas instituições foram criadas para colmatar exactamente a lacuna de mercados financeiros que se faz sentir hoje em Moçambique. Em alguns casos, como o Malawi e a Libéria, as IFD funcionaram muito bem durante vários anos antes de sucumbirem à má gestão financeira, à interferência política ou ao risco político. A situação mais comum é que as IFD estatais tinham um registo constante de tomada de más decisões sobre o crédito que tiveram um custo fiscal e económico elevado e minaram o desenvolvimento de instituições financeiras sólidas. Ao acumular uma grande carteira de créditos mal parados, as IFD que tenham uma gestão ruinosa também criam riscos perigosos ao sistema financeiro.

O problema fundamental é que a maior parte dos programas que fracassaram envolveu organizações parastatais. A lição óbvia—que os intervenientes em Moçambique parecem aceitar—é que o controlo do governo e as decisões com motivações políticas sobre o crédito e o quadro de pessoal são ingredientes para o fracasso. A qualidade dos recursos humanos, a estrutura da governação empresarial e os incentivos associados à orientação comercial são factores vitais para o sucesso. Além disso, o facto de estar em jogo o capital externo cria uma grande motivação para a prática de uma gestão sólida e de crédito prudencial.

Com estas premissas em mente, muitos países da África Oriental e Austral têm procurado reestruturar ou privatizar bancos de desenvolvimento que fracassaram no passado ou criar outros com uma abordagem moderna em relação à governação e à gestão. Em alguns países como o as

---

<sup>39</sup> A proposta é apresentada na Secção 6.4.3.9.1 do documento da Agenda 2025, que abre com a seguinte afirmação “A criação de um banco de desenvolvimento pode desempenhar um papel crucial no desenvolvimento económico de Moçambique.”

Uganda e o Quênia, antigos bancos de desenvolvimento parastatais passaram para o controlo privado, mas a carteira de crédito mudou para um padrão mais típico de bancos comerciais (Banco Mundial 2007, 88–89). Mais perto do país, o Centro de Recursos de Financiamento ao Desenvolvimento (Development Finance Resource Center - DFRC) da SADC tem estado a trabalhar com uma rede de IFD regionais com vista à reestruturação com base em linhas comerciais, com o apoio do Banco de Desenvolvimento da África Austral. A nossa entrevista com os especialistas técnicos do DFRC não revelou muito optimismo em relação aos resultados destes esforços. Além disso, esforços recentes envidados pela Iniciativa da Reforma e Fortalecimento do Sector Financeiro (Financial Sector Reform and Strengthening Initiative - FIRST) por parte de vários doadores em apoio à rede do DFRC cessaram prematuramente quando os consultores chegaram à conclusão de que a maioria das IFD na rede não possuía uma estratégia de negócio sólida e várias pareciam insustentáveis (FIRST 2005).

Com todos bem cientes dos fracassos do modelo parastatal, o que contribui para os insucessos recentes das IFD nos países africanos de baixa renda? A resposta parece residir num conjunto de constrangimentos que é familiar: bases económicas frágeis, normas contabilísticas não rigorosas e uma base legal e judicial fraca para garantir os direitos dos credores.

Por outro lado, as IFD estão agora a operar com sucesso em alguns países, muitas vezes com o apoio de agências internacionais. Um exemplo amplamente citado é o do Banco Nacional de Desenvolvimento Económico e Social (BNDES) do Brasil. Durante décadas, o BNDES foi uma organização altamente politizada, que dependia de grandes subsídios orçamentais para compensar os prejuízos resultantes de uma incompatibilidade politicamente motivada entre o custo dos fundos e o retorno dos créditos. Hoje em dia, apesar do controlo contínuo do governo, o BNDES é uma organização altamente profissional, financeiramente sólida e devidamente gerida.<sup>40</sup> O BNDES é um dos maiores bancos do Brasil, com cerca de \$70 biliões em empréstimos por liquidar em 2006, incluindo uma grande carteira de crédito aos sectores produtivos. O BNDES também possui um rácio de dívida mal parada inferior a 1 por cento e teve um retorno de capital de 36,4 por cento em 2005.

O BNDES beneficiou de poupanças cativas geradas por programas sociais do governo e por empréstimos substanciais nos mercados de capitais internos e internacionais. Tal como acontece com a maioria dos intermediários financeiros, estes passivos tiram proveito da base de capital de modo a que o banco possa obter um retorno de capital elevado com um baixo retorno do total do activo.<sup>41</sup> Sem esta vantagem, as taxas de juro do crédito teriam que ser muito mais elevadas. O acesso aos mercados de capitais também permite um veículo para sair das situações de investimento que implicam um financiamento de capital próprio total ou parcial.<sup>42</sup>

O BNDES também tem a vantagem de possuir um grande “pool” de pessoal altamente qualificado e habilitado, uma economia interna enorme e diversificada, mercados de capitais internos bem desenvolvidos e uma excelente infra-estrutura de apoio ao sector produtivo. Em cada um destes aspectos, o BNDES não constitui um ponto de referência adequado para Moçambique.

---

<sup>40</sup> Vide: [www.bndes.gov.br/english/performance.asp](http://www.bndes.gov.br/english/performance.asp).

<sup>41</sup> O BNDES conseguiu esta taxa de câmbio a uma taxa de 3,5 por cento tirando proveito do seu capital próprio.

<sup>42</sup> Ironicamente, uma crítica feita ao antigo modelo de IFD é que inibia o desenvolvimento de um mercado de capitais por oferecer um financiamento subsidiado ao investimento.

O mesmo pode ser dito em relação ao Banco de Desenvolvimento da África Austral (DBSA), que também é frequentemente mencionado como um exemplo a ser seguido por Moçambique. Por se tratar de uma instituição do Estado, o DBSA recebeu subsídios significativos ao orçamento durante os primeiros 10 anos de funcionamento. Além disso, o DBSA investe essencialmente em projectos de infra-estrutura. Apenas uma pequena parte da sua carteira é atribuída a investimentos do sector privado, na sua maioria com base em critérios conservadores de triagem de praticamente todas as empresas locais de Moçambique.

A Índia é um exemplo semelhante a Moçambique, na medida em que é um país de baixa renda, com graves deficiências em termos de infra-estrutura e com um sistema judicial altamente ineficiente. Mas em muitos outros aspectos, as bases para a criação de bancos de desenvolvimento na Índia são muito mais sólidas do que em Moçambique; estas incluem um grande leque de recursos humanos qualificados, um grande mercado, uma economia diversificada e o acesso aos mercados de capitais.

Com efeito, torna-se difícil encontrar um país equiparável que seja estruturalmente semelhante a Moçambique e que tenha um banco de desenvolvimento de sucesso. Não obstante, é importante tirar lições dos sucessos. Um exemplo particularmente instrutivo é o banco nacional de desenvolvimento do Peru, a COFIDE. No passado, a COFIDE era um banco de desenvolvimento parastatal tipicamente ineficiente e politizado, num país relativamente pobre. Hoje em dia, a organização é uma IFD de segundo nível altamente eficiente. (Isto significa que a COFIDE canaliza os empréstimos através de outras instituições financeiras.) Uma chave para o sucesso tem sido o seu quadro de pessoal altamente qualificado. Um outro activo fundamental tem sido o apoio político ao nível mais alto para o desenvolvimento de instrumentos viáveis sob o ponto de vista comercial destinados a financiar o investimento privado, com ênfase na agricultura virada para as exportações e as PME—sem a bagagem política que prejudicou tantas outras IFD estatais. O processo de transformação também envolveu algumas soluções criativas para os constrangimentos de ordem estrutural, conforme indicado no Documento 5-1.

### ***O que se Propõe para Moçambique?***

Com base na proposta largamente discutida para Moçambique (Ratilal 2006, pontos 37, 43 e 44), deveria ser criada uma IFD nacional gerida profissionalmente como uma parceria público-privada, com controlo maioritário de outras partes que não sejam o governo. A IFD que é proposta seria um credor de segundo nível (como é o caso da COFIDE) com fins lucrativos, sem subsídios do governo para as taxas de juro. Porém, algumas pessoas sugeriram que a IFD deveria beneficiar de um subsídio através do acesso ao financiamento em termos bonificados de agências internacionais, assim como garantias de crédito com vista a minorar os riscos do crédito. (Estes atributos estão explicitamente plasmados na declaração da Visão 2025.) O novo banco de desenvolvimento iria conceder créditos a médio – longo prazo para os projectos de investimento no sector produtivo, com enfoque nas necessidades não atendidas pelos actuais mercados financeiros, em particular nas zonas rurais.

Várias pessoas entrevistadas para este estudo consideraram que a questão já tinha sido resolvida através da decisão tomada pelo GAPI e Rabobank (Países Baixos) de abrir um novo banco universal, cujo enfoque irá incidir no crédito à agricultura e às PME. Porém, muitos outros continuam a pressionar no sentido de se criar uma instituição nacional de maior dimensão.

***Factores que Influenciam a Probabilidade de Sucesso em Moçambique***

As evidências internacionais analisadas mais acima sugerem os factores que irão influenciar a probabilidade de sucesso de uma IFD nacional em Moçambique. É interessante que os três casos de sucesso citados—BNDES, DBSA e COFIDE—sejam bancos estatais. Evidentemente que as IFD do Estado podem operar com lucro e de maneira eficaz em algumas circunstâncias. Mesmo assim, o facto de que praticamente todas as IFD parastatais em países de baixa renda da África Sub-sahariana fracassaram financeiramente—e como agentes de desenvolvimento—cria uma forte presunção contra o modelo parastatal para Moçambique.

A proposta de IFD para Moçambique assenta, pois, em terreno sólido ao enfatizar a abordagem comercial, sem subsídio do governo. Igualmente importante é a sugestão de que os accionistas não governamentais tenham uma participação de controlo. Esta estrutura contribuiria para isolar a organização da interferência política nas decisões sobre o recrutamento e crédito, ao mesmo tempo que iria criar a procura de uma gestão sólida, uma avaliação cuidada dos créditos e um retorno razoável do investimento.<sup>43</sup>

---

<sup>43</sup> É claro que o controlo privado não constitui uma solução a toda a prova para as práticas não correctas. Moçambique sofreu em situações em que dois bancos privatizados, mas mal geridos, faliram, o que representou um custo elevado para a economia. A integridade e a capacidade de controlar os accionistas são tão importantes como a privatização.

## Documento 5-1

*Chaves do Sucesso da COFIDE no Peru*

A Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) é o banco nacional de desenvolvimento do Peru. Durante décadas, a COFIDE operou como um banco parastatal antiquado e ineficiente, financiando projectos e empresas com motivação política. Em 1992, foi reestruturado como um banco *grossist* (segundo piso) que opera com base em princípios comerciais. A nova instituição é gerida profissionalmente e com muito sucesso.

A COFIDE oferece crédito a prazo através de bancos de retalho “primeiro andar”, com enfoque no financiamento às exportações, às PME e à agricultura. O banco angaria fundos médio – longo prazo de instituições financeiras internacionais, mercados de capitais internos, credores internacionais e instituições do governo. O custo dos fundos é baseado no mercado, mas a taxas de juro favoráveis devido a um balanço consistente e ao apoio do governo. A COFIDE passa esta vantagem aos seus clientes, mas com uma ampla margem para cobrir riscos e custos administrativos (tal como o Banco Mundial faz com os empréstimos do BIRD).

De 2001 a 2006, a COFIDE foi dirigida por um economista de desenvolvimento de renome, Daniel Schydowsky. De acordo com o Dr. Schydowsky, o segredo principal do sucesso da COFIDE é que esta recrutou pessoal altamente qualificado e realizou acções de formação intensiva em economia, finanças e gestão.

O banco também delineou mecanismos criativos para resolver grandes problemas no financiamento à agricultura e às PME. A COFIDE desenhou produtos de crédito simplificados com base na pesquisa do mercado visando determinar como servir melhor os seus clientes. Para reduzir ainda mais os custos, a COFIDE trabalha com grupos de agricultores que produzem a mesma cultura para que dezenas de créditos possam ser negociados em série. Um aspecto igualmente importante é que a COFIDE concede empréstimos através de ‘trusts’ para fins especiais. Estas são proprietárias dos activos (incluindo os direitos de uso da terra) até que o empréstimo tenha sido pago. Se um beneficiário violar as condições do crédito, o ‘trust’ pode

transferir os activos para outro produtor sem recorrer ao sistema judicial.

A COFIDE também mantém uma lista de devedores dispostos a quem os activos podem ser transferidos; deste modo, não há necessidade de identificar um mercado secundário para realisar o valor do colateral.

A COFIDE reduz o risco incluindo o seguro do crédito no respectivo acordo. O seguro é coberto por um prémio de 2 por cento através de um fundo de seguros do governo que funciona sem subsídios orçamentais e faz o resseguro numa base competitiva no mercado internacional. É possível aplicar uma taxa de seguro baixa por causa das economias de escala e de outras condições integradas no pacote do empréstimo.

Aprofundando estas inovações, a COFIDE negociou com os principais bancos de retalho a redução significativa das suas margens no crédito a prazo concedido aos pequenos agricultores. Tal exigia uma profunda mudança de atitude: em vez de procurar grandes margens numa base de clientes reduzida, os bancos foram convencidos de que poderiam obter mais lucros se baixassem as taxas de juro para estimular o rápido crescimento do mercado. Claro que isto só foi possível graças à viabilidade das actividades financiadas e à competitividade dos produtos peruanos (em especial os produtos agrícolas) no mercado internacional.

De acordo com o Dr. Schydowsky, um outro ingrediente fundamental foi a pressão construtiva do governo no sentido de persuadir os banqueiros conservadores a aceitar as inovações necessárias para ultrapassar o fracasso do mercado na disponibilização do financiamento a prazo, nomeadamente os constrangimentos de informação estruturais e os métodos onerosos de crédito. Todavia, a propriedade estatal da COFIDE também implica o risco de uma interferência menos construtiva no futuro. A maior protecção contra esse risco é o profissionalismo da organização e o seu sucesso no financiamento ao crescimento das empresas locais.

---

*FONTE: Website da COFIDE ([www.cofide.com.pe/](http://www.cofide.com.pe/)) e comunicação pessoal com Daniel Schydowsky e Juan Carlos Mathews, antigo chefe da Agência de Promoção das Exportações do Peru, Janeiro de 2007.*

A proposta de estruturar a IFD como uma instituição de segundo nível tem os seus prós e contras. Canalizar os créditos através dos bancos de retalho pode reduzir os níveis de pessoal, gerar economias de escala e evitar o custo de criação de uma infra-estrutura física em todo o país. Além disso, ao trabalhar em parceria com os bancos de retalho, uma IFD de segundo nível pode

introduzir inovações que contribuam para que os bancos comerciais aprendam a lidar com novos tipos de empresas de uma forma lucrativa. Este mecanismo pode servir de catalizador para ajudar os bancos a ultrapassar problemas de informação que, de outro modo, iriam inibir o financiamento ao investimento. A contrariar estas vantagens, a necessidade de trabalhar com bancos comerciais burocráticos e conservadores em Moçambique pode impedir o sucesso de uma IFD de segundo nível. A maioria dos bancos comerciais também tem custos operacionais elevados, facto que pode complicar os esforços de providenciar crédito a baixo custo.

Também é necessário tomar em consideração o ambiente pouco favorável à banca de desenvolvimento em Moçambique. Da perspectiva da experiência de outros países, incluindo os casos de sucesso, as principais preocupações incluem uma série de problemas familiares:

- Procura efectiva de créditos a prazo. A principal preocupação é que o mercado de financiamento ao desenvolvimento viável pode ser demasiado incipiente para suportar o custo relativo à criação de uma instituição nova de grande dimensão. A secção seguinte deste capítulo relata a experiência de várias operações de capital de risco que identificaram apenas algumas oportunidades sólidas de investimento. A questão fundamental que se coloca é se a disponibilidade de financiamento a prazo constitui efectivamente o principal constrangimento para a maior parte dos empreendedores locais. Embora esta seja certamente uma percepção popular, muitas empresas que parecem necessitar de financiamento ao investimento poderão não ter projectos verdadeiramente viáveis. Deste modo, a falta de financiamento pode ser um reflexo de insuficiências estruturais da economia, de deficiências no ambiente de negócios e de uma falta de competitividade fundamental.
- Disponibilidade de pessoal altamente qualificado. A avaliação de propostas de investimento a longo prazo exige muito mais habilidades do que o crédito comercial. Os bancos de desenvolvimento de sucesso normalmente requerem um quadro de MBAs, economistas, agrónomos e engenheiros industriais altamente capacitados.
- Economias de escala e diversificação da carteira. As IFD bem sucedidas anteriormente mencionadas operam em países em que os mercados são muito maiores e mais diversificados do que em Moçambique. Num país pequeno de baixa renda, as oportunidades de investimento viável podem ser limitadas e a média da dimensão do crédito relativamente pequena. Também a diversificação da carteira constitui uma ferramenta fundamental para a gestão do risco. Para uma IFD que faz parte de um grupo internacional, os accionistas podem diversificar fora das fronteiras nacionais. O mesmo efeito pode ser conseguido através da promoção de uma IFD regional, e não a nível nacional (vide a seguir).
- Informação sobre a idoneidade em termos de crédito. Este tipo de informação é particularmente importante para o financiamento a longo prazo. Tal como foi discutido no capítulo 4, o actual sistema em Moçambique contribui para que os credores façam uma triagem dos maus riscos, mas não faculta informação que permita a triagem dos bons riscos. A criação de um novo serviço de crédito com informação financeira mais completa contribuiria para melhorar a base de informação para o crédito a prazo.
- Constrangimentos de ordem legal e judicial. O crédito ao investimento a longo prazo é inerentemente mais arriscado do que o crédito comercial de retorno rápido. Daí que a qualidade do sistema legal e judicial seja mais importante para uma IFD do que para um banco comercial normal. Tal inclui sistemas de registo de propriedade, colateral e hipoteca

do colateral, assim como o apoio geral à execução contratual. O Capítulo 7 faz uma análise dos problemas legais e judiciais com que os credores se confrontam em Moçambique.

- Acesso a fundos a longo prazo. As IFD de sucesso acima analisadas tiram proveito do capital dos seus accionistas através da obtenção de crédito nos mercados internos e internacionais. Esta acção é essencial para as operações comerciais. Com efeito, a intermediação de fundos constitui uma função básica de qualquer instituição financeira. Em Moçambique, o mercado de capitais interno é extremamente limitado e o acesso aos mercados de capitais externos só seria possível para uma IFD controlada por accionistas internacionais altamente conceituados e com uma gestão assente em princípios do mercado.

Uma forma alternativa de mobilização de fundos é a abordagem do GAPI-Rabobank de se registar como um banco comercial e aceitar depósitos do público. Com efeito, a proposta da Agenda 2025 sublinha a importância da mobilização de depósitos. Porém, uma rede generalizada para a acumulação de depósitos exige uma estrutura institucional muito diferente do que a proposta na abordagem do segundo nível. Também se o banco depender fortemente dos depósitos de fundos a curto prazo, então a maior parte do crédito também deve ser a curto prazo, de modo a evitar uma incompatibilidade do activo e do passivo.

Muitas IFD obtêm financiamento a longo prazo dos doadores e de fontes multilaterais. Normalmente, este financiamento é feito com base nos termos do mercado, mas a taxas de juro favoráveis porque as agências internacionais normalmente passam a sua vantagem ao obterem créditos nos mercados internacionais. Para um país como Moçambique, este método seria crucial para compensar a falta de acesso a outras fontes de capital. Além disso, o acesso ao financiamento a longo prazo a taxas favoráveis permitiria à IFD prolongar o prazo dos empréstimos aplicando taxas de juro mais baixas. Este mecanismo aumenta o potencial conjunto de devedores e beneficia os que se qualificam para a obtenção de crédito.

Porém, a fixação de preços dos créditos das IFD com base no financiamento a taxas de juro baixas dos parceiros internacionais tem consequências imprevistas. É provável que o crédito a uma taxa de juro baixa através de uma IFD retarde o desenvolvimento dos mercados de capitais locais. O financiamento concessional constitui também um atractivo para atitudes monopolistas e de favoritismo nas decisões sobre o crédito. Além disso, as taxas de juro baixas aplicadas ao crédito inevitavelmente atraem devedores que seriam elegíveis ao financiamento de outras fontes; por isso, a IFD acaba por subsidiar apenas os investimentos que teriam sido feitos de qualquer modo, ao invés de financiar novos investimentos.

No caso de Moçambique, é uma questão de discernir se os benefícios a médio prazo do alargamento da oferta do financiamento ao investimento ultrapassam os potenciais efeitos secundários. Os críticos da banca de desenvolvimento normalmente colocam um peso demasiado grande nos custos do subproduto. Tanto os benefícios como os custos devem ser tomados em consideração em qualquer decisão.

Tendo todos estes aspectos em mente, talvez não constitua surpresa que os esforços realizados no passado para resolver o problema do financiamento ao investimento em Moçambique tenham produzido poucos resultados. Porém, o consórcio GAPI-Rabobak constitui um voto de confiança financeira encorajador na viabilidade de uma IFD devidamente estruturada. O facto de um grande banco internacional estar a reservar fundos para participar num banco de desenvolvimento rural em Moçambique (com o apoio do KfW e do fundo da Noruega) indica que os problemas e riscos aqui discutidos podem ser resolvidos. Só o tempo o dirá.

O exemplo GAPI-Rabobank também dá uma boa resposta à questão subjacente de determinar se Moçambique deve, ou não, criar um banco de desenvolvimento: se investidores sérios tiverem sido convencidos a investir o seu dinheiro em planos específicos, então sim. Caso contrário, não.

## **ALTERNATIVAS A UM BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO**

A criação de um banco nacional de desenvolvimento é apenas uma das várias abordagens que podem ser adoptadas para analisar o problema do acesso ao financiamento ao investimento. Esta secção analisa quatro outras opções: um banco de desenvolvimento regional; o financiamento de activos; um mercado de acções de “segundo nível”; e assistência técnica para ajudar as empresas locais sólidas a explorar o capital de risco.

### ***Instituição de Financiamento ao Desenvolvimento Regional***

Particularmente para um país pequeno como Moçambique, uma abordagem regional da banca de desenvolvimento possui vantagens consideráveis em relação a uma abordagem nacional. Uma instituição de âmbito geográfico mais amplo pode conseguir economias de escala, reduzir os riscos através da diversificação, recrutar a partir de uma fonte mais alargada de pessoal altamente qualificado e explorar os mercados de capitais internacionais com maior facilidade. Com uma governação e gestão adequadas, também pode ser isolada da interferência do governo com maior segurança.

Este é um papel já desempenhado na região da SADC pelo DBSA. Tal como se analisou anteriormente, o DBSA pertence totalmente ao governo da África do Sul e concede crédito essencialmente a investimentos em infra-estrutura, mas também financia uma carteira substancial de investimentos privados em toda a região. Os investimentos do DBSA em Moçambique incluem a Mozal, a conduta de gás natural da Sasol, a Electricidade de Moçambique, Maputo Port Development Corporation, assim como a Açucareira de Marromeu e da Maragra. Moçambique tem beneficiado de mais financiamento do DBSA do que qualquer outro país da SADC, além da África do Sul. Mesmo assim, a maioria dos fundos foi atribuída a investimentos de grande escala pertencentes a estrangeiros ou a empresas de infra-estrutura. Deste modo, o DBSA não está a responder às necessidades das PME (Mbele 2005). O problema principal de enveredar pela via de um banco de desenvolvimento regional é que as pequenas empresas dos países mais pobres são provavelmente excluídas. (Se tal se deve essencialmente a bases genuinamente fracas, um banco nacional de desenvolvimento também não deve conceder crédito.)

Um modelo alternativo deve implicar a criação de um banco de desenvolvimento regional detido e gerido por entidades privadas, o qual se deveria dedicar à concessão de empréstimos às pequenas empresas. O Documento 5-2 apresenta um exemplo interessante da Corporação Latino-americana de Desenvolvimento do Agro-negócio.

O modelo da Corporação Latino-americana de Desenvolvimento do Agro-negócio (Latin American Agribusiness Development Corporation – LAADC) merece uma atenção especial por parte de Moçambique e de outros países da região, devendo ser introduzidas as devidas adaptações às condições prevalecentes na África Austral. A título de exemplo, um banco regional desta natureza pode mitigar os riscos diversificando a sua carteira nos diferentes sectores, mesmo que o agro-negócio fosse o enfoque principal. Também seria melhor que a instituição estivesse localizada num

país que não impõe o controlo cambial, como é o caso do Botswana. Esta opção iria facilitar a cooperação entre a IFD e a rede de bancos de desenvolvimento da SADC/DFRC.<sup>44</sup>

## Documento 5-2

### *Corporação Latino-americana de Desenvolvimento do Agro-negócio*

A Corporação Latino-americana de Desenvolvimento do Agro-negócio (LAADC) é um banco regional privado que foi criado com o objectivo de financiar investimentos na do agro-negócio na América Latina e Caraíbas. O seu capital provém de grandes bancos internacionais e de companhias de agro-negócio, tais como o Bank of America, Cargill, Morgan Chase; Monsanto, Dole, Rabobank Curacao e Unilever.

A LAADC concede empréstimos a médio e longo prazo ordem dos US\$200.000 a US\$3 milhões às pequenas e médias empresas agrícolas, essencialmente para a exportação. Os créditos são também concedidos para financiar o investimento na produção e processamento agrícolas, muitas vezes associados a fundos destinados a capital de exploração a longo prazo, à reestruturação da dívida e à integração vertical. A actual carteira totaliza US\$197 milhões em créditos que envolvem 344 projectos em 16 países. A produção e a comercialização da banana representam 10,4% da

carteira; outros sectores importantes incluem o café (5,6% soja (9,7%) e rosas (5,8%). A maior parte dos pedidos de crédito é processada em quatro a oito semanas. É de realçar que o banco faz isto com um quadro de pessoal a trabalhar em tempo inteiro constituído por apenas 44 pessoas, com sede na Florida e sete filiais regionais.

A LAADC foi fundada em 1970 com um pequeno capital inicial (\$2,4 milhões) e uma visão ampla de estimular a agricultura comercial em toda a região. Numa fase inicial de financiamento da dívida disponível para a LAADC veio de créditos a longo prazo da USAID. Na altura, os credores privados estavam dispostos a correr o risco de fornecer fundos a longo prazo para este empreendimento localizado numa região conturbada. Hoje em dia, o banco possui financiamentos a longo prazo tanto das organizações multilaterais (Norfund, IFC, DEG/KfW, FMO, IIC), como dos bancos comerciais.

FONTE: <http://www.laadsa.com/>

A LAADC necessitou do financiamento dos doadores logo à partida, antes da instituição conseguir acesso aos mercados de capitais privados. Tal como foi analisado na secção anterior, as agências internacionais têm sido uma fonte importante de capital a longo prazo para os bancos de desenvolvimento. Porém, o financiamento a um preço inferior ao do mercado pode ser uma bênção mista: estimula o crédito, por um lado, mas reduz a eficiência e o desenvolvimento do sector financeiro, por outro.

### **Financiamento de Activos**

A percepção comum de que os bancos em Moçambique não concedem créditos a prazo ao investimento não é inteiramente válida. Em finais de 2006, o crédito ao investimento no sector produtivo totalizou 19,5 por cento do total do crédito bancário à economia.<sup>45</sup> A acrescentar a esse aspecto, vários bancos comerciais são proprietários de companhias de leasing afiliadas através das

<sup>44</sup> O Rabobank e a filial DEG do KfW encontram-se entre os investidores da LAADC. Uma vez que estas organizações são também activas em Moçambique, poderão facultar informação adicional sobre o modelo da LAADC.

<sup>45</sup> Cálculos do autor utilizando dados do Banco de Moçambique sobre a composição do crédito do Deposit Money Bank. O crédito ao "sector produtivo" é aqui definido como pedidos de crédito à economia, excluindo o crédito ao sector comercial, às pessoas singulares, à habitação e "outros." Não constitui surpresa que os créditos relativamente a curto prazo dominem as carteiras de crédito dos bancos comerciais, uma vez que os depósitos a curto prazo constituem o principal passivo.

quais financiam bens de capital através de contratos de leasing, o que é distinto dos créditos. A vantagem do leasing é que o financiamento se baseia no valor do activo em si, não precisando de outro colateral.

Especificamente num contrato de leasing, o locador concede ao locatário o direito de utilização de bens mobiliários ou imobiliários, que continuam a pertencer ao locador, em troca de uma compensação valiosa. Normalmente, o locatário tem a opção de compra dos activos quando o contrato de leasing expira a um preço determinado pelos termos estabelecidos no referido contrato. O financiamento ao leasing só pode ser dado por companhias do ramo licenciadas ou por bancos devidamente autorizados.<sup>46</sup> A maioria dos bancos não se envolve directamente em actividades de leasing porque a retenção da posse do activo requer competência técnica na área de gestão do património, que muitas vezes estes bancos não possuem.

Em muitas economias, as companhias de leasing fazem concorrência aos bancos. Todavia, em Moçambique, as únicas três companhias de leasing que operam são filiais de bancos: o African Banking Corporation Leasing (Moçambique), o BCI Leasing e o BIM Leasing. Uma companhia de leasing independente, a United Leasing Company, não celebrou nenhum novo contrato em vários anos devido a constrangimentos de capital; encontra-se agora a reestruturar-se, tendo planos de se tornar mais activo.

A lei em vigor em Moçambique não permite que as companhias de leasing aceitem depósitos. Esta medida limita a sua capacidade de mobilizar fundos e, conseqüentemente, de disponibilizar financiamento para o leasing. Contudo, qualquer empresa devidamente capitalizada com interesse na área de leasing pode requerer uma licença bancária juntamente com a autorização para exercer a actividade de leasing. Este mecanismo permitiria que a empresa realizasse actividades de leasing e também aceitasse depósitos, mediante regulamentos prudenciais adequados para proteger os depositantes.

As operações de leasing em Moçambique favorecem imenso o financiamento de viaturas em detrimento de outros tipos de equipamento. A razão principal é a inexistência de um mercado secundário pronto para outros bens. Isto dificulta imenso a realização do valor do activo que se vai reaver ou devolver no fim de um contrato. É igualmente difícil fazer uma avaliação correcta dos bens usados para se poder definir um preço justo de compra desse activo pelo locatário no fim do período contratual.

Este constrangimento do mercado secundário no que diz respeito a outros bens que não sejam viaturas pode ser ultrapassado de várias formas. Por exemplo, algumas empresas da indústria de construção celebraram contratos de leasing directamente com fabricantes de equipamento na África do Sul, os quais têm a capacidade de avaliar e de vender bens usados. Este exemplo sugere que o financiamento ao leasing em Moçambique pode tornar-se muito mais alargado se as companhias de leasing pudessem utilizar os mercados sul-africanos para realizar o valor de outros tipos de bens recuperados ou devolvidos. Uma alternativa para facilitar este desenvolvimento seria definir procedimentos especiais visando agilizar o comércio transfronteiriço e os pagamentos às companhias de leasing licenciadas envolvidas na venda de equipamento usado.

---

<sup>46</sup> O Decreto 56/2004 estabelece as normas que regem as transacções do leasing, assim como os direitos e obrigações das respectivas partes.

Por último, as companhias de leasing poderiam criar o seu próprio mercado secundário implícito trabalhando com grupos de clientes com necessidades de aprovisionamento semelhantes. Por exemplo, suponhamos que trinta pequenos agricultores de um determinado distrito estejam interessados em adquirir bombas, tanques de água, equipamento de pulverização ou até tubagem de irrigação e tractores. A empresa financeira poderia aprovar contratos de leasing com os 20 melhores clientes e manter os restantes numa lista de espera para receberem quaisquer bens que possam ser reavidos com base em condições de leasing adequadas.<sup>47</sup>

### ***Mercado de Capitais “Caveat Emptor”***

Os mercados de capitais organizados – mercados de acções e de obrigações – são uma fonte natural de financiamento para investimentos a médio e longo prazo. Estas instituições constituem um local eficiente (físico ou electrónico) em que os devedores com necessidades a longo prazo podem mobilizar financiamento dos credores que têm objectivos de poupança a longo prazo, ou pelo menos a vontade de manter acções a longo prazo como parte de uma carteira diversificada. Os mercados de capitais que funcionam devidamente também estimulam as operações de capitais por proporcionarem um veículo de saída das posições de investimento e de transacções derivadas para mitigarem os riscos. Além disso, ao oferecerem aos credores uma fonte alternativa de financiamento, os mercados de capitais criam a concorrência aos bancos, facto que resulta na redução das taxas de juro do crédito e em práticas bancárias mais inovadoras.

Porém, os bancos comerciais continuam a dominar os mercados financeiros na maior parte dos países menos desenvolvidos. Salvo algumas excepções (tais como a Índia), os mercados de capitais não constituem uma fonte de financiamento significativa para o sector privado. Os mercados de acções e de obrigações que existem normalmente apenas servem a um punhado de grandes devedores importantes.

Em Moçambique, o quadro legislativo dos mercados de capitais foi criado em 1998,<sup>48</sup> e a Bolsa de Valores de Moçambique, ou BVM, iniciou as suas actividades em Outubro de 1999. Na prática, a Bolsa de Valores de Moçambique não tem sido uma fonte de financiamento significativa para as empresas moçambicanas. Neste momento, possui apenas 6 acções e 11 obrigações cotadas na bolsa (essencialmente obrigações do Tesouro) e a venda é muito incipiente. Uma razão para tal é que as leis e os regulamentos são muito prescritivos, impondo um limite de alta qualidade para a emissão de títulos e um peso substancial sobre as empresas inscritas. Estas regras pretendem proteger as empresas não sofisticadas com poupanças, mas os elevados custos em termos de regulamentos e de procedimentos também impedem qualquer pessoa que não seja uma grande empresa moderna de emitir títulos.

Para ultrapassar a estagnação que caracteriza os mercados de capitais nascentes em tantos países menos desenvolvidos, o Banco Mundial começou a promover aquilo que se pode chamar de mercado “caveat emptor” (em que o comprador tem o direito de examinar a mercadoria antes de comprá-la). Tal como foi explicado numa recente publicação do Banco:

“Foi colocada uma ênfase exagerada ... na criação de regimes reguladores onerosos desenhados para garantir um alto nível de protecção para o cliente de retalho no mercado

<sup>47</sup> Vide o Documento 5-1 que contém um exemplo de utilização bem sucedida desta técnica no Peru.

<sup>48</sup> O Decreto 48/98 de 22 de Setembro estabeleceu o Regulamento do Mercado de Valores Mobiliários. O Decreto nº 49/98 de 22 de Setembro criou a Bolsa de Valores de Moçambique. Através de uma série de circulares, o Banco de Moçambique definiu regulamentos que regem a Bolsa de Valores de Moçambique.

secundário.... A arquitectura do mercado deve ser escolhida com base nas necessidades e capacidades rurais. Poderá, pois, dar-se o caso de a maior parte das empresas africanas serem melhor atendidas por uma abordagem reguladora menos rígida.” (Banco Mundial 2006, 94–95).

Deste modo, uma forma de tornar a Bolsa de Valores de Moçambique numa fonte de financiamento mais dinâmica para as empresas locais é introduzir um segundo nível menos regulamentado para as cotações na bolsa de maior risco. Esta abordagem está mais próxima do mercado de obrigações altamente especulativas (“junk bond”), desenvolvido nos Estados Unidos na década de 80. A ideia é que fossem reduzidas as exigências referentes às cotações na bolsa, talvez até de forma substancial, e que as forças do mercado estabelecessem um prémio de risco adequado na fixação dos preços dos valores mobiliários. Alegadamente, estão em discussão reformas que dariam poderes à Bolsa de Valores de Moçambique para que abra um mercado desta natureza e cuide da sua regulamentação. Dada a importância de um mercado de capitais vibrante, faz muito sentido que Moçambique tente introduzir uma reforma nestes moldes.

Será que esta ideia resultaria em Moçambique? Há poucas dúvidas de que um mercado de valores mobiliários de segundo nível poderia atrair fundos se o preço desses valores mobiliários cotados em bolsa tiver sido fixado de modo a produzir um resultado atractivo. O problema é que o custo de fundos pode ser demasiado elevado para induzir as empresas locais a usar este mercado para financiar o investimento. Os custos de transacção também continuariam a constituir uma barreira significativa, apesar dos regulamentos menos rigorosos. (Regulamentos menos rigorosos não significa que não haja regulamentos). Por último, está por ver se as empresas locais estão dispostas a abrir as suas contas para serem avaliadas por investidores externos. Um cenário provável é que um mercado de segundo nível iria começar as suas actividades muito lentamente, com apenas algumas empresas a testarem as águas. Porém, se as primeiras cotações na bolsa forem bem sucedidas, então outras empresas veriam cada vez mais o mercado de acções e de obrigações como uma fonte viável de financiamento a médio e longo prazo.

### **“Executando Operações” para o Capital de Risco Privado**

Em Janeiro de 2007, o Citigroup e a Commonwealth Development Corporation (CDC) anunciaram a criação de um Capital de Investimento Internacional para África do Citigroup, no valor de \$200 milhões.<sup>49</sup> Este é apenas um sinal de uma grande mudança que está a ter lugar no mercado internacional de capitais de risco.<sup>50</sup> Com base em todas as indicações, somas elevadas de capitais de risco irão procurar investimentos de grande potencial em África durante os próximos 5 a 10 anos. Ao mesmo tempo, a maior parte das empresas nacionais em Moçambique continua a não ter acesso ao financiamento a longo prazo para investimentos de capital produtivos. Será que as empresas moçambicanas estarão em condições de atrair financiamento para o capital de risco como fonte de crescimento?

---

<sup>49</sup> Vide: [www.southafrica.info/africa/citigroup-160107.htm](http://www.southafrica.info/africa/citigroup-160107.htm).

<sup>50</sup> É utilizado o termo “capital de risco” para designar as operações de financiamento privadas através das quais terceiras partes investem em empresas de grande potencial em relação às quais se considera um grande risco conceder financiamento por parte dos mercados de valores mobiliários organizados ou do crédito dos bancos comerciais. As operações relacionadas com o “capital de investimento” normalmente implicam participação de capital, mas essas operações podem também envolver a colocação de obrigações no mercado de valores mobiliários, instrumentos de capital próprio parcial (obrigações com um rendimento que depende dos lucros), ou outras variações do tema – ou uma combinação de todos estes elementos.

A experiência colhida até à data com o fundo de capitais de risco ou com operações semelhantes em Moçambique não é muito encorajadora. Por exemplo, a CDC criou um fundo de capitais de investimento (MINCO) em 1997 para financiar as pequenas e médias empresas (de acordo com os padrões britânicos) em Moçambique. Um relatório recente do Economist Intelligence Unit cita como investimento mais notório do Minco a ULC – United Leasing Company,<sup>51</sup> que já não está activamente envolvida em transacções de leasing. Um grande banco, o BCI, também criou uma operação semelhante há vários anos, tendo acabado por fazer muito poucas transacções antes de encerrar.

O African Enterprise Fund, da International Finance Corporation (IFC), que foi criado para lidar com pequenos investimentos no continente, também esforçou-se por identificar investimentos viáveis. A IFC tem sido ligeiramente mais bem sucedida na sua Iniciativa das Pequenas e Médias Empresas (Small and Medium Enterprise Initiative - MSI) em Moçambique. No âmbito desta iniciativa, é providenciado capital de risco para as empresas locais em montantes que variam de \$100.000 a \$1 milhão. A MSI focaliza na agricultura, empresas industriais, serviços e turismo. Até à data, a MSI financiou apenas alguns investimentos, mas estão a ser analisados outros pedidos.<sup>52</sup> É interessante notar que a estratégia normal da IFC de saída deste tipo de investimento é através da aquisição da maioria do capital pelos proprietários.

O tema principal afluído nas entrevistas realizadas para este estudo é que o problema não é tanto a indisponibilidade de fundos, mas antes a escassez de devedores capazes que se qualifiquem para obter financiamento. Apesar de os fundos de capital de investimento e de os gestores do capital de risco possuírem um limite mais alto do que os bancos, ainda assim, necessitam de uma taxa de retorno atractiva e ajustada ao risco. Daí que procurem capacidades técnicas excelentes, um grande potencial de crescimento e de rendibilidade, uma liderança sólida e uma boa gestão. Parafrazeando um director financeiro, “eu tenho o dinheiro e quero dar-lhes, mas não posso fazê-lo sem uma melhor informação”, para mostrar que o financiamento pode ser empregue com sucesso.

O custo das transacções é também um aspecto a ser tomado em consideração. Por exemplo, a MSI oferece não apenas o financiamento, mas também assessoria técnica em gestão de empresas, estudos de viabilidade e análises de diagnóstico, pesquisa de mercados, assessoria ambiental e sobre saúde e segurança. Para os investimentos na outra extremidade, o custo de executar transacções é proibitivo.

Estas considerações sugerem que qualquer expansão significativa do financiamento ao capital de risco em Moçambique exigirá que os doadores se aprimorem na assistência técnica às empresas locais que revelem um grande potencial. Além disso, a introdução de técnicas mais eficientes de operação pode reduzir os custos das transacções e alargar a rede para este tipo de financiamento.

O Documento 5-3 contém um exemplo do Egipto de como os doadores podem negociar operações para o financiamento ao investimento reduzindo o fosso existente entre as capacidades das empresas locais e as exigências dos gestores do capital de risco. O objectivo deste tipo de assistência não é apenas ajudar os clientes imediatos mas, de uma forma mais geral, criar efeitos de

---

<sup>51</sup> Esta informação é extraída de um artigo da EIU, Mozambique: Financial Services, colocada a 2 de Abril de 2007 em: <http://www.tmcnet.com/submit/2007/04/02/2458980.htm>.

<sup>52</sup> A informação sobre o fundo de investimento do BCI e da iniciativa da IFC foi obtida das entrevistas com funcionários superiores e de uma brochura da IFC sobre a iniciativa MSI.

demonstração e estabelecer serviços de apoio sustentáveis que ajudarão às outras empresas locais a entender o que é necessário para se ter acesso ao capital de risco e aprender como fazê-lo.

Quanto ao elemento custo, um exemplo é o trabalho realizado pela Business Partners, uma empresa de capital de risco da África do Sul. Esta empresa privada tem utilizado métodos criativos com vista a minimizar o custo dos investimentos em capitais e em capital próprio parcial em pequenas e médias empresas em condições totalmente comerciais, incluindo o custo da assistência técnica concomitante. A partir de 1981, a Business Partners realizou mais de 30.000 investimentos na África Sul, criando cerca de 480.000 postos de trabalho. Os investimentos da empresa totalizam ZAR 7,4 biliões (para uma média de ZAR 480.000).<sup>53</sup> Recentemente, com o apoio da IFC, a Business Partners começou a expandir as suas operações para outros países de África através da abertura de filiais em Madagáscar e no Quénia.

### Documento 5-3

#### *Estimulando o Acesso ao Capital de Risco no Egipto*

Um projecto financiado pela USAID destinado a apoiar o sector de Tecnologias de Informação e Comunicação no Egipto tem uma característica nova: a equipa de consultores é essencialmente constituída por funcionários bancários contabilistas da área de investimento, e não por peritos de TI. O motivo para tal é que se pretende ajudar as empresas de TIC a obter financiamento da dívida e de capital.

Para atingir este objectivo, a equipa do projecto começa a aplicar uma ferramenta orientada para os investidores destinada à identificação das empresas de TI que possuam habilidades técnicas excelentes, um grande potencial de mercado e a necessidade de acesso a fundos para investimento. Em seguida, os consultores procuram ligar a empresa a potenciais investidores na região. Nos casos em que um acordo parece ser viável, o projecto efectua um "due diligence" (análises para avaliar o estado da empresa) da empresa de TI e recomenda medidas com vista a melhorar a sua transacionabilidade perante os investidores. Em quase todos os casos, a empresa de TI necessita de um grande apoio para fortalecer os mecanismos de controlo financeiro e melhorar a gestão da empresa. Em seguida, o projecto ajuda a empresa na preparação de um plano de negócios e na negociação do acordo.

É de notar que o projecto beneficia de um programa par do governo cuja tarefa é divulgar, de forma agressiva, as habilidades e as vantagens em termos de custos das empresas egípcias de TIC.

Fundamentalmente, o projecto deve criar um efeito de demonstração para incentivar um mercado de capitais mais amplo que sirva as pequenas e médias empresas do Egipto. Com efeito, uma componente do projecto é formar as instituições locais para que realizem acções de formação executiva para outras empresas em áreas como o empreendedorismo, finanças, gestão e marketing. No fim do projecto fosse ajudar apenas um número reduzido de clientes directos, os custos iriam provavelmente ultrapassar os benefícios.

O director do projecto, Scott Jazynka, já trabalhou em Moçambique. Entre outras tarefas, ajudou o BCI a criar um ramo de capital de investimento, que posteriormente encerrou devido à inexistência de uma procura efectiva. Obstante, Jazynka acredita que o processo utilizado no Egipto pode funcionar em qualquer parte do mundo. O aspecto importante é encontrar o nicho certo na selecção de empresas locais sólidas e na identificação de fontes adequadas de financiamento ao investimento.

---

*FONTE: Entrevista e comunicações pessoais com Scott Jazynka, Dezembro de 2006 e Janeiro de 2007.*

---

<sup>53</sup> Vide: <http://www.businesspartners.co.za/>

Uma conclusão final é que o capital de risco não é barato. Os fundos destinados ao investimento procuram rendimentos elevados para que os investimentos bem sucedidos compensem os outros que não tenham bons resultados. É normal que os fundos de investimento privados procurem uma taxa de retorno real de 25 a 30 por cento, por vezes mais, reflectindo os riscos e o custo de oportunidade dos fundos. Os fundos multilaterais podem aceitar taxas de retorno mais baixas, mas o custo real dos fundos ainda assim é elevado, comparativamente com o de um crédito bancário. Todavia, também existem vantagens na medida em que o financiamento ao capital ou ao capital próprio parcial não cria uma obrigação fixa ao empreendedor. Deste modo, o investidor só obtém um ganho quando o cliente também obtém um ganho.

## **MOBILIZANDO POUPANÇAS A LONGO PRAZO ATRAVÉS DA REFORMA DO SISTEMA DE PENSÕES**

A reforma do sistema de pensões é uma questão demasiado grande e complexa para ser abordada em detalhe no presente estudo. Porém, é demasiado importante para ser descurado ao abordar o problema do financiamento a longo prazo em Moçambique. Além de providenciar uma rede de segurança para a força laboral e de permitir que os trabalhadores em idade da reforma mantenham um padrão de vida decente após a reforma, um sistema de pensões devidamente concebido deve também constituir um veículo central de mobilização de poupança a longo prazo e de canalização de um 'pool' de fundos a longo prazo, em rápido crescimento, para os mercados financeiros internos.

Infelizmente, o sistema de pensões em Moçambique falha redondamente na realização deste objectivo. O actual sistema consiste num plano de segurança social obrigatório que abrange os trabalhadores do sector privado dentro do Instituto Nacional da Segurança Social, ou INSS; num sistema distinto para os funcionários públicos, que opera através do orçamento do Estado; e em planos de pensões suplementares privados. No caso do sistema obrigatório do INSS, a entidade empregadora contribui com 4% e os trabalhadores com 3% da sua folha de salários mensal e do ordenado, respectivamente, para pagar situações de doença, invalidez e benefícios de reforma aos trabalhadores elegíveis.<sup>54</sup>

Em virtude de o sistema de pensões ser vital para o desenvolvimento do sector financeiro, a reforma do sistema de pensões constitui um grande foco do actual Projecto de Assistência Técnica ao Sector Financeiro (PATSF). Ao abrigo deste projecto, o Fundo Africano de Desenvolvimento (FAD) presta apoio técnico ao fortalecimento do sistema do INSS e à melhoria do quadro legal e regulador para os planos de pensões suplementares privados.

O relatório de avaliação do FAD pinta um quadro sombrio do sistema do INSS da forma como funciona neste momento (Fundo Africano de Desenvolvimento 2005, 6–9). Apenas cerca de 20% dos trabalhadores formais do sector privado estão a contribuir activamente para o sistema; isso significa mais ou menos 3,5% da população economicamente activa em Moçambique. Além dos aspectos acabados de mencionar, o INSS é extremamente ineficiente quando se trata de lidar com os empregadores não cumpridores, com o processamento das reclamações e pagamentos e até com a manutenção de registos.

---

<sup>54</sup> Estas contribuições são retidas de acordo com a nova Lei da Protecção Social: Lei nº 4/2007 de 7 de Fevereiro.

Do ponto de vista do desenvolvimento do sector financeiro, o problema central é que o INSS funciona numa base de pagamento antecipado (pay-as-you-go - PAYG). Isto significa que as contribuições recebidas em qualquer ano se destinam ao pagamento de benefícios ao longo desse ano. A situação financeira do sistema é também opaca. Não parece estar disponível qualquer informação pública sobre o saldo entre as entradas e saídas de valores numerários, nem sobre a forma como o INSS está a investir qualquer acumulação líquida de fundos.

O sistema de pensões suplementar privado também é extremamente incipiente. Apenas algumas grandes empresas (como é o caso da Mozal e de alguns bancos) dão cobertura aos seus trabalhadores. Neste momento, não há nenhuma legislação específica que regule os fundos de pensões privados. Todavia, o Ministério das Finanças contratou consultores para apoiarem a preparação de uma legislação moderna para este efeito; espera-se para este ano ainda a produção de um esboço.

Ao abrigo do PATSF, o FAD está neste momento a apoiar o INSS com o objectivo de lhe permitir expandir a cobertura e conseguir um maior grau de cumprimento; melhorar a administração do sistema; reestruturar a organização; realizar uma análise actuarial; definir uma política de investimento; e realizar acções de capacitação. O que falta é um pensamento mais profundo sobre a estrutura do sistema. Embora seja totalmente correcto que os benefícios líquidos inerentes a situações de invalidez, doença e segurança sejam obtidos através do pagamento antecipado, o elemento de pensões deve ser revisto, eliminando-se o pagamento antecipado e introduzindo um plano de poupanças obrigatório em que as contribuições são acumuladas em contas individuais para financiar posteriores benefícios para cada trabalhador. Esta reforma fundamental pode dar uma contribuição crucial para a poupança interna e para o desenvolvimento de mercados de capitais.

Certamente que esta ideia não constitui novidade. Singapura e a Malásia têm planos de poupança obrigatória há décadas, em que a gestão dos fundos é da responsabilidade do governo; no Chile e em vários outros países latino-americanos, sistemas semelhantes funcionam há décadas e a gestão dos fundos está a cargo do sector privado.

A conversão para um sistema de pensões financiado é uma tarefa complexa que exige uma planificação detalhada e uma sequência cuidada ao longo de vários anos. O plano exigirá um quadro legal e regulador sólido, uma gestão altamente capaz e um sistema de protecção que impeça a utilização indevida dos fundos para fins políticos. O mais importante de tudo é que o plano exige uma estratégia de referência prudente para uma carteira diversificada de investimentos nacionais e internacionais com vista a proteger o 'pool' de capital em rápido crescimento e proporcionar uma taxa de retorno que seja suficiente para garantir benefícios das pensões no futuro.

Em termos gerais, a melhor altura para se transitar para um sistema financiado é quando o transporte do passivo do PAYG (pagamento antecipado) é reduzido; a força de trabalho é jovem; e se consegue que os doadores prestem assistência técnica e cubram os custos referentes à transição. Para Moçambique, isto significa que a melhor altura para começar a planificação é esta.

## **CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES**

A escassez de financiamento a prazo para o investimento produtivo constitui claramente um problema para o desenvolvimento do sector privado em Moçambique. Os dados provenientes de outros países referentes ao papel das instituições de financiamento ao desenvolvimento são decididamente mistos: embora a maior parte dos bancos de desenvolvimento redundou num fracasso bastante caro, especialmente em África, existem igualmente exemplos de casos de sucesso.

Porém, em Moçambique, qualquer instituição de financiamento ao desenvolvimento (IFD) enfrentará constrangimentos de carácter estrutural que são mais graves do que nos países normalmente citados como exemplos de sucesso. Qualquer decisão de criação de uma IFD deve, pois, basear-se numa avaliação cuidadosa dos potenciais constrangimentos do mercado e de operação local. Além da ideia de criar um banco nacional de desenvolvimento, este capítulo também enfatizou que existem igualmente outras abordagens encorajadoras que devem ser analisadas para a expansão da oferta de financiamento ao desenvolvimento. As seguintes recomendações resultam desta análise:

**Recomendação:** *A decisão de criar quaisquer novas instituições de financiamento ao desenvolvimento em Moçambique deve ser guiada por considerações de ordem comercial. O teste de viabilidade consiste em apurar se os investidores comerciais irão apoiar um plano específico com uma participação com capital maioritário e controlo da gestão. O exemplo do GAPI e do Rabobank é um caso a ter em mente, o qual sugere que a abertura de bancos de desenvolvimento de menor dimensão e mais focalizados pode ser uma medida mais adequada neste momento do que uma IFD nacional de grande dimensão.*

**Recomendação:** *As agências internacionais devem considerar a possibilidade de providenciar financiamento a longo prazo em condições parcialmente comerciais (tal como acontece noutros países) visando apoiar qualquer IFD que passe o teste de viabilidade acima sugerido. É provável que o referido apoio seja crítico para o sucesso de qualquer iniciativa de abertura de IFD para tirar proveito do capital próprio.*

**Recomendação:** *Se o governo pretende avançar com a ideia de criar uma IFD nacional, o primeiro passo deveria ser contratar peritos independentes para estudarem a viabilidade das opções específicas para Moçambique. O estudo deve envolver peritos com experiência de operação de bancos de desenvolvimento sólidos sob o ponto de vista comercial através de parceiros como o DBSA na África do Sul, o BNDES no Brasil, a COFIDE no Peru, ou o KfW da Alemanha.*

**Recomendação:** *O governo deve considerar a possibilidade de participar na criação de uma IFD regional para satisfazer as necessidades das pequenas e médias empresas. Uma abordagem regional poderia contribuir para ultrapassar algumas barreiras críticas ao sucesso de uma instituição nacional, nomeadamente as economias de escala e a diversificação. Esta iniciativa podia ser concretizada através do Centro de Recursos de Financiamento ao Desenvolvimento da SADC (DFRC), ou através de negociações com investidores privados nos moldes da LAADC na América Latina, tal como se analisou anteriormente.*

**Recomendação:** *O governo e o banco central devem estimular uma utilização mais alargada do financiamento de activos através da agilização do comércio transfronteiriço e dos pagamentos referentes à exportação de equipamento em segunda mão para os mercados secundários da África do Sul.*

**Recomendação:** *As associações do sector privado devem trabalhar com os bancos e com as empresas de leasing no desenvolvimento de formas inovadoras com vista a resolver o constrangimento do mercado secundário em relação ao financiamento de activos, tal como se sugere no texto.*

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique e a Bolsa de Valores de Moçambique devem examinar a possibilidade de introduzir um mercado de obrigações de segundo nível visando*

encorajar a emissão de obrigações pelas empresas e que tenham regulamentos menos rigorosos e fixação de preços do mercado para o risco adicional. Embora esta abordagem possa não ser bem sucedida, constitui uma opção para expandir o acesso do sector privado ao financiamento a prazo, ao mesmo tempo que se cria concorrência aos bancos.

**Recomendação:** *O governo deve procurar o apoio dos doadores para aumentar as possibilidades de acesso ao capital de risco através da assistência técnica às empresas locais com um grande potencial, nos moldes do programa de tecnologias de informação e comunicação da USAID no Egipto, ou das operações da Business Partners da África do Sul.*

**Recomendação:** *O governo deve analisar com seriedade novas abordagens destinadas a mobilizar poupanças internas a longo prazo através da introdução de reformas fundamentais no sistema nacional de pensões com base em contas pessoais financiadas, em substituição do actual sistema de pagamento antecipado (à excepção de um benefício mínimo de segurança).*

Acima de tudo, o governo deve continuar a introduzir reformas com o objectivo de melhorar o ambiente geral de negócios. Por sua vez, os membros da CTA devem ser defensores persistentes das reformas. Se as oportunidades de negócio para o sector privado forem seriamente limitadas por um clima de investimento desfavorável, o mesmo acontecerá com o impacto de quaisquer iniciativas que visem melhorar o acesso ao financiamento a prazo.



## 6. Reduzindo o Custo do Financiamento

Nos últimos dois capítulos, foi analisado de que forma o acesso ao financiamento pode ser melhorado resolvendo os problemas relacionados com os sistemas de informação, as habilidades de gestão e os custos das transacções, assim como os princípios económicos ineficazes com que a comunidade empresarial se confronta. Um outro constrangimento que se coloca ao acesso ao crédito são as elevadas taxas de juro que são aplicadas ao crédito bancário. As elevadas taxas de juro limitam directamente o âmbito para o financiamento das actividades empresariais e aumentam o risco do crédito (vide o Documento 6-1). Por seu turno, o risco mais elevado resulta em taxas de juro mais elevadas. Em suma, o acesso e o custo do crédito estão interligados.

Uma função importante das taxas de juro é eliminar utilizações menos eficientes dos fundos e conceder crédito às actividades que apresentem taxas de retorno com melhores perspectivas. Se os mercados financeiros forem razoavelmente competitivos e não forem distorcidos pelo grande endividamento do governo, então as taxas de juro devem reflectir o custo de oportunidade dos recursos financeiros. Nestas condições, a função de triagem das taxas de juro beneficia o desenvolvimento económico e a melhor forma de resolver os problemas de acesso ao crédito é resolver os outros constrangimentos apresentados anteriormente. Além disso, entre os devedores elegíveis, é concedido na totalidade um prémio de taxa de juro aos créditos de maior risco.

Será que as taxas de juro observadas em Moçambique estão ajustadas às condições do mercado? O presente capítulo sugere que a taxa de juro aplicada ao crédito em dólares tem uma relação razoável com o custo de oportunidade dos fundos, mas em relação ao crédito em meticais, a taxa de juro parece ser mais elevada do que os princípios económicos poderiam sugerir. Esta análise leva a recomendações sobre as medidas tendentes a reduzir as taxas de juro aplicadas ao crédito em meticais. O capítulo também inclui uma análise mais resumida de duas questões interligadas: as taxas de juro muito elevadas aplicadas ao microcrédito e as comissões elevadas aplicadas aos serviços bancários.

### **PORQUE RAZÃO AS TAXAS DE JURO DO CRÉDITO BANCÁRIO SÃO TÃO ELEVADAS?**

A Figura 6-1 apresenta as tendências recentes das taxas de juro do crédito bancário em moeda nacional e estrangeira (utilizando como referência uma taxa média de prazo de pagamento do empréstimo de 180 dias).<sup>55</sup> Depois da crise da banca verificada em 2000–2001, as taxas de juro do

---

<sup>55</sup> Salvo se algo em contrário for indicado, os dados contidos nesta secção são provenientes do Banco de Moçambique e das compilações dos dados do Banco de Moçambique pelo FMI. As taxas de juro variam de acordo com o termo do prazo de pagamento, o tipo de crédito e o perfil de risco do devedor. Porque toda a estrutura tem a tendência de avançar em série ao longo do tempo, é mais simples

crédito em meticais atingiram os 38 por cento. À medida que a crise se foi dissipando a taxa baixou para menos de 21 por cento em 2005 e depois subiu para cerca de 25 por cento em 2006. Ao longo do mesmo período, a taxa de juro do crédito em dólares andou pelos 6 e 10 por cento, seguindo um padrão que espelha com rigor as tendências internacionais.<sup>56</sup> A diferença existente entre as taxas de juro do crédito em meticais e em dólares tem sido relativamente estável, situando-se em um pouco menos de 15 por cento nos últimos dois anos.

## Documento 6-1

### *Taxas de Juro Elevadas como Fonte de Risco de Crédito*

Os riscos inerentes ao crédito às pequenas e médias empresas são a principal razão de um spread entre o prime rate do crédito (que se aplica aos clientes de primeira) e a taxa aplicada a outros devedores. Porém, esta é uma estrada de dois sentidos: uma vez que as taxas de juro elevadas são, elas próprias, fonte de risco para o credor. O risco surge de quatro canais

Quanto mais elevada for a taxa de juro, maior será o custo do serviço da dívida como um encargo no fluxo de fundos do devedor. Em resultado disso, as taxas de juro elevadas acentuam o risco de o devedor poder não conseguir cumprir sua obrigação de pagamento da dívida por causa dos custos que reduzem os rendimentos ou aumentam os custos.

As taxas de juro elevadas criam um risco de “selecção adversa.” Este termo significa que mais devedores prudentes tendem a afastar-se do crédito com o aumento das taxas de juro. Se os bancos tivessem uma informação exacta sobre as características de cada indivíduo/ entidade que solicita crédito, iriam simplesmente definir taxas de juro que reflectem os respectivos riscos. Porém, confrontados com uma informação assimétrica, os bancos não conseguem

distinguir os bons riscos dos maus e poderão atribuir um spread mais elevado a todo um grupo de devedores com o aumento das taxas de juro. O problema relacionado de “perigo moral” implica uma mudança no comportamento de determinados devedores. Quando um devedor enfrenta problemas empresariais que podem conduzir ao não pagamento de um empréstimo, existe a tendência de tomar decisões mais arriscadas, na esperança de um resultado favorável. É mais provável que esta situação ocorra quando as taxas de juro são elevadas. Daí que as taxas de juro do crédito possam originar um comportamento mais arriscado.

Por último, as taxas de juro nominais elevadas muitas vezes surgem ao mesmo tempo que uma inflação elevada. Mas surge quando há incerteza quanto à mudança de preços. Se a inflação reduzir de forma inesperada, então o custo real do crédito é mais elevado do que o previsto. Além disso, os rendimentos nominais de qualquer devedor podem aumentar de forma mais lenta do que a taxa de inflação geral. Estes riscos são mais evidentes quando a inflação é alta. Em suma, o crédito a uma taxa de juro de 25% com uma inflação de 15% é muito mais arriscado do que o crédito a uma taxa de juro de 10% com inflação zero – embora a taxa de juro real seja a mesma em ambos os casos.

### ***Taxa de Juro do Crédito em Dólares***

Nos empréstimos efectuados em dólares, uma taxa de juro de cerca de 10 por cento não constitui motivo de alarme porque a LIBOR de referência é de mais de 5 por cento e a taxa isenta de risco nos Bilhetes do Tesouro dos Estados Unidos é de cerca de 5 por cento. Estas taxas representam o custo de oportunidade dos fundos em dólares. É compreensível que haja uma margem de cerca de 5 pontos percentuais em relação a estas taxas internacionais como uma provisão para os riscos associados ao crédito em Moçambique, mais o custo de administração das transacções do crédito.

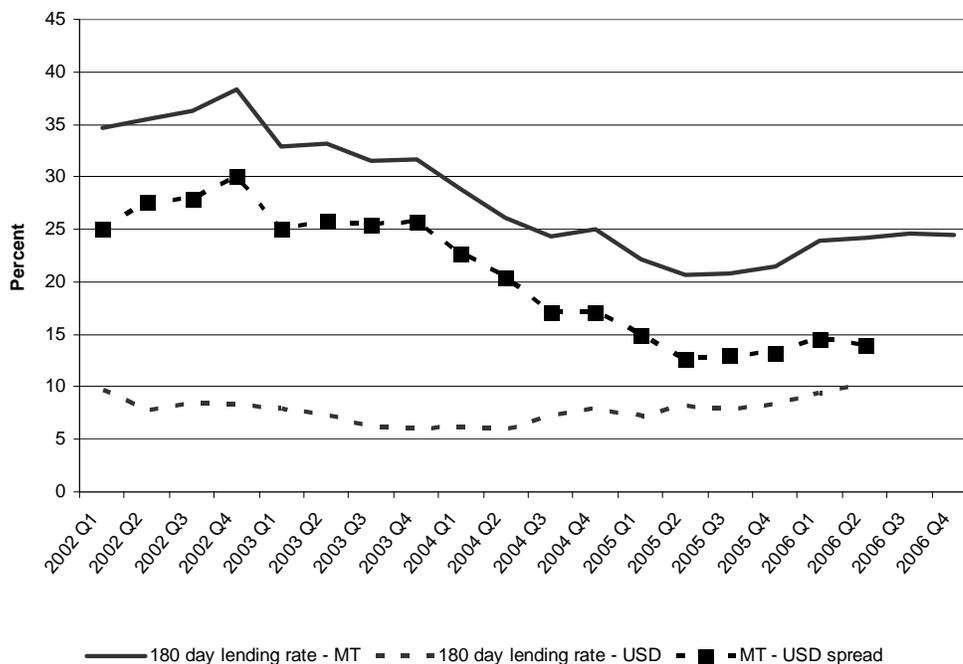
focalizar numa taxa de referência. Muitas vezes é utilizado o prime rate, mas porque poucos credores em Moçambique se qualificam para este prime rate, preferimos utilizar uma referência que reflecta o custo real do crédito.

<sup>56</sup> A London Interbank Offer Rate (LIBOR) baixou de 5,5 por cento em 2001 para 1,2 por cento em 2004 e depois subiu para 5,6 por cento em meados de 2006 (moneycafe.com).

### Taxa de Juro do Crédito em Meticais

Um factor básico determinante dos empréstimos em meticais é a taxa de inflação. Tomando em consideração o efeito da inflação em anular o poder de compra do metical, uma taxa de juro de 25 por cento com uma inflação de 15 por cento implica o mesmo custo real de crédito a uma taxa de juro de 10 por cento com inflação zero (embora os atributos do risco sejam diferentes, conforme explicado no Documento 6-1.) Em ambos os casos, a taxa de juro real é de 10 por cento, que é equiparável à taxa aplicada aos empréstimos em dólares.

Figura 6-1  
Taxas de Juro Nominais Aplicadas aos Empréstimos em Meticais e Dólares



### LEGENDA

- Taxa de juro do crédito, 180 dias – MT
- - Taxa de juro do crédito, 180 dias – USD
- 0 - Spread MT – USD

Assim, um dos instrumentos mais importantes de redução da taxa de juro nominal nos empréstimos em meticais é a gestão macroeconómica prudente para manter uma inflação baixa e estável. Com efeito, o banco central deveria considerar a possibilidade de adopção de uma regra de inflação simples como um princípio da política monetária. Ao anunciar uma variação alvo para uma inflação moderada a baixa e depois adoptar políticas que visem manter a inflação dentro desta variação, o Banco de Moçambique pode conseguir o prémio da taxa de juro que os credores impõem para cobrir as expectativas inflacionárias e os riscos da inflação.

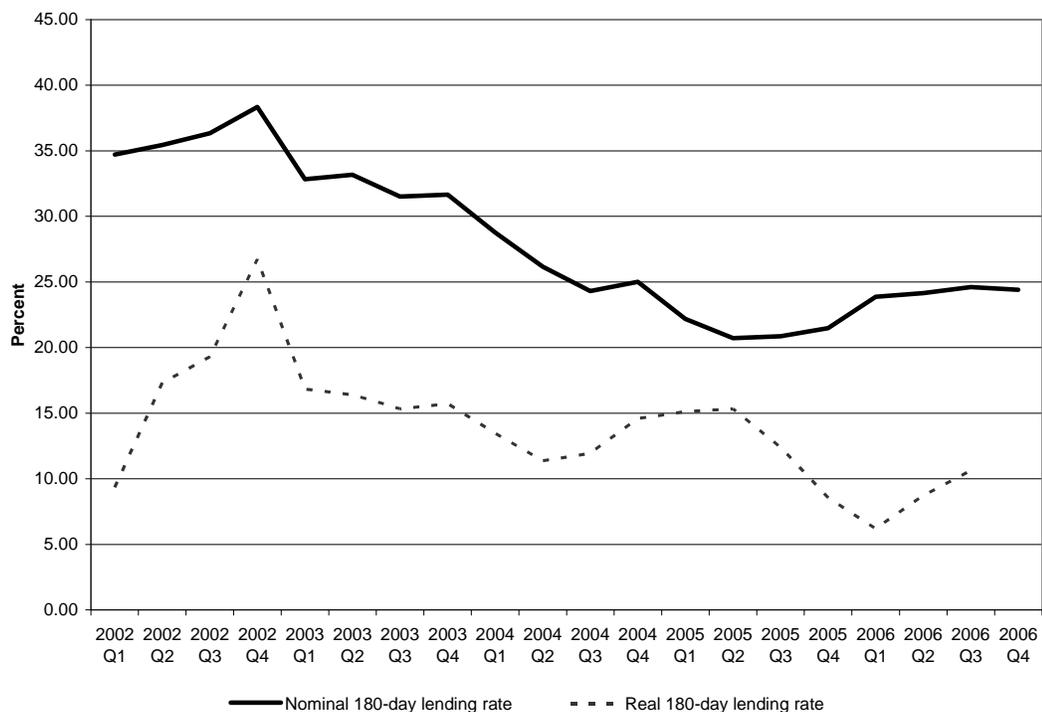
A Figura 6-2 indica que a taxa de juro real em Moçambique chegou a atingir mais de 25 por cento em 2002 com o aumento das taxas nominais; depois baixou em 2003 para um nível de cerca de 15 por cento em virtude de as taxas nominais terem baixado de forma constante. No segundo semestre de 2005, a taxa de juro real baixou para 6,2 por cento com a subida da inflação e depois voltou a

aumentar para 13,7 por cento em finais de 2006 quando a inflação baixou.<sup>57</sup> No geral, a taxa de juro real registou uma média de 12,2 por cento em 2005 e 2006, valor que está bem acima da mediana dos países de baixa renda da África Sub-sahariana, que é de 8,8 por cento.<sup>58</sup> Este ponto de referência regional sugere que as taxas de juro nominais aplicadas aos empréstimos em meticais são mais elevadas do que a taxa de inflação, só por si, indicaria.

A inflação também afecta as expectativas em relação aos movimentos das taxas de câmbio, que constituem um factor crítico que determina o diferencial entre as taxas de juro em meticais e em dólares. A possibilidade de substituição entre estes dois produtos do crédito é suficiente para que a arbitragem do mercado leve o diferencial das taxas de juro a um nível que reflecta o risco cambial. (Chama-se a isto “paridade das taxas de juro”.) Por exemplo, se os participantes do mercado acreditam que a taxa de câmbio é totalmente estável, então o custo do crédito em dólares e em meticais deve ser igual, grosso modo (controlando o risco do cliente). Se “o mercado” prevê uma desvalorização de 15 por cento no ano seguinte, então uma diferença de 15 pontos percentuais entre as taxas do metical e do dólar iria equilibrar o custo efectivo do crédito nestas duas moedas.

Figura 6-2

*Taxas de Juro Nominais e Reais Aplicadas aos Empréstimos em Meticais*



<sup>57</sup> Porque a maior parte do crédito é concedida em Maputo, calculamos a inflação utilizando o Índice de Preços ao Consumidor de Maputo. Os resultados são praticamente os mesmos utilizando o índice nacional. Em cada momento, utilizamos a inflação referente ao período de 12 meses mais recente para aperfeiçoar as variações sazonais. Isto equivale a partir do pressuposto de que os devedores utilizam a taxa de inflação de 12 meses para formar expectativas em relação à inflação durante o período de concessão do seu crédito.

<sup>58</sup> Calculado a partir dos Indicadores do Desenvolvimento Mundial 2006 (Banco Mundial 2006).

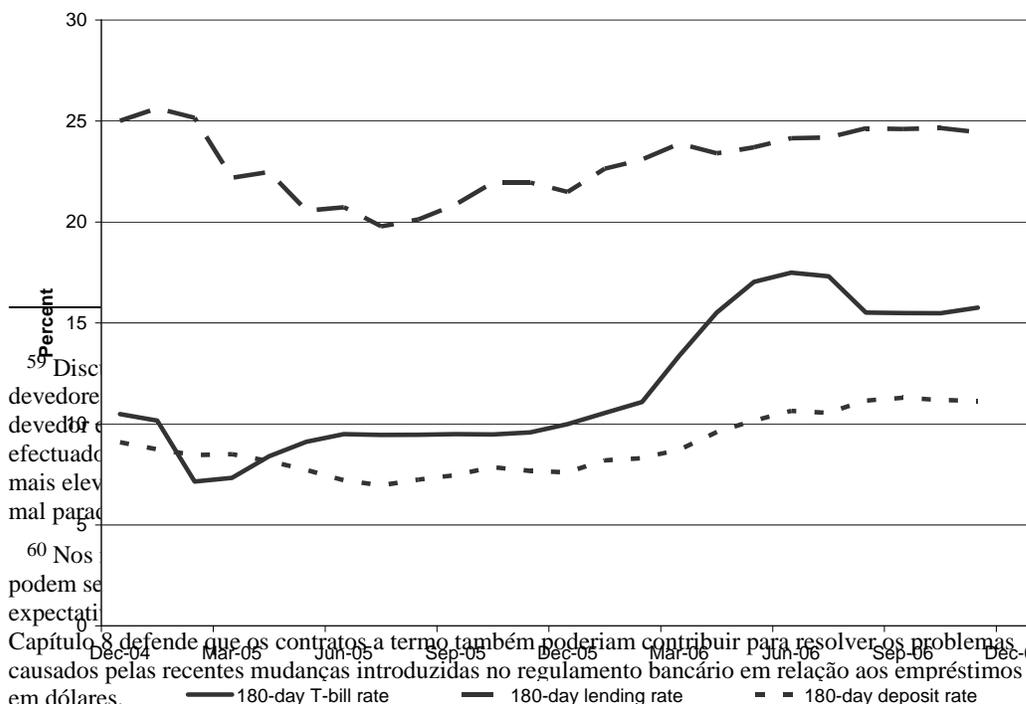
**LEGENDA**

- Taxa de juro do crédito nominal, 180 dias
- Taxa de juro do crédito real, 180 dias

Tal como se pode ver na Figura 6-1, o diferencial das taxas de juro metical – dólar situou-se um pouco abaixo dos 15 pontos percentuais a partir de 2005. Durante este período, em média, a inflação situou-se em 10 por cento e o pico da inflação nos princípios de 2006 foi temporário. Se se conseguisse manter a inflação em 10 por cento, então poder-se-ia prever uma desvalorização de 10 por cento ao ano com base na premissa de que o banco central se esforça no sentido de procurar atingir uma taxa de câmbio real estável. Com efeito, o banco central poderia até ter como alvo um ritmo de desvalorização mais lento em relação ao dólar, porque o dólar tem estado a enfraquecer em relação às outras moedas. A questão de fundo é que a taxa de juro aplicada aos empréstimos em meticais parece ser mais elevada do que seria indicado pela lógica da paridade das taxas de juro.<sup>59</sup>

Obviamente que a elevada taxa de juro em meticais poderia reflectir uma expectativa do mercado de que a inflação iria aumentar ou de que o metical iria depreciar acentuadamente. Na ausência de derivados financeiros sofisticados, não existe uma forma clara de determinar estas expectativas com precisão.<sup>60</sup> Não obstante, o diferencial das taxas de juro metical – dólar parece reflectir o comportamento não competitivo do mercado de crédito. Esta inferência é sustentada por outros sinais de fixação de preços não competitivos, como é o caso do enorme spread existente entre as taxas de juro do crédito e de depósito, tal como se indica na Figura 6-3. Em 2006, a taxa aplicada aos empréstimos de 180 dias em meticais ultrapassou a taxa dos depósitos de 180 dias em meticais em 13,8 por cento, em média. Isto é mais do que o dobro do spread de 6 por cento nos empréstimos e depósitos em dólares.<sup>61</sup> O spread real é ainda maior porque os bancos não pagam juros na maior parte dos depósitos em meticais.

Figura 6-3  
Taxas de Juro Nominais Elevadas nos Empréstimos, Depósitos e Bilhetes do Tesouro em Meticais



<sup>61</sup> Cálculos do autor a partir de dados do FMI e do Banco de Moçambique.

**LEGENDA**

- Taxa de juro das Obrigações do Tesouro, 180 dias
- Taxa de juro do crédito, 180 dias
- Taxa de juro do depósito, 180 dias

Com três bancos a dominarem o sistema bancário e praticamente numa situação em que não existe concorrência por parte dos mercados financeiros não bancários, não constitui surpresa que se vejam sinais de comportamento de oligopólio. A solução óbvia a médio prazo é encorajar a concorrência facilitando a entrada para o mercado de bancos com uma gestão competente, expandindo fontes alternativas de financiamento através de mercados de acções e de obrigações e criando novas instituições, tais como um mercado para o papel comercial e operações de cedência de créditos a uma empresa especializada para efectuar a cobrança.

Porém, numa outra perspectiva, a situação apresenta-se diferente. A taxa de juro aplicada aos empréstimos em meticais é consistente com a taxa dos Bilhetes do Tesouro, que é um ponto de referência para o custo de oportunidade dos fundos em meticais. No segundo semestre de 2006, a taxa dos Bilhetes do Tesouro situava-se apenas um pouco acima dos 15 por cento, em comparação com quase 25 por cento nos empréstimos de 180 dias. Esta parece ser uma diferença grande. Porém, os juros obtidos dos Bilhetes do Tesouro estão isentos de impostos. Daí que a taxa de juro do crédito tenha que ser de cerca de 20 por cento para se equiparar à dos Bilhetes do Tesouro. Nesta perspectiva, o prime rate do crédito de 19,9 por cento nos finais de 2006 não é, de todo, elevado e a diferença entre o prime rate e os 24,4 por cento observados nos empréstimos de 180 dias provavelmente reflecte o risco de concessão de crédito aos clientes não privilegiados.

Deste modo, a análise sugere que embora as taxas de juro do crédito em meticais sejam muito elevadas, estão em conformidade com a taxa dos Bilhetes do Tesouro. Nesse caso, o verdadeiro enigma são as taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro: porque razão estas taxas são tão elevadas?

***Taxa de Juro dos Bilhetes do Tesouro***

A Figura 6-3 também mostra que a taxa de juro dos Bilhetes do Tesouro subiu acentuadamente de menos de 10 por cento em 2005 para mais de 15 por cento no segundo trimestre de 2006. O motivo é que, em Março de 2006, o Banco de Moçambique pôs fim à sua prática de controlar a taxa de juro dos Bilhetes do Tesouro e passou a autorizar a prática do leilão para determinar a taxa.<sup>62</sup> Esta política permite ao Banco de Moçambique utilizar o mercado dos Bilhetes do Tesouro de forma mais efectiva como uma ferramenta para as operações abertas do mercado e para controlar as reservas e, desse modo, a inflação. Além disso, o leilão deveria produzir taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro que reflectam as condições do mercado e permitam uma base mais clara para a fixação dos preços de outros produtos financeiros.

Então o que motiva o aumento da taxa para 20 por cento (ajustada aos impostos), quando a inflação é de cerca de 10 por cento? Mais uma vez, a resposta parece residir na falta de concorrência: apenas os bancos comerciais estão autorizados a licitar Bilhetes do Tesouro no mercado primário. Esta restrição pretende encorajar o desenvolvimento do mercado secundário mas, pelo contrário, significa que apenas alguns bancos dominam o leilão.

---

<sup>62</sup> Também indica que os esforços do Banco de Moçambique com vista a fixar uma taxa de juro reduzida dos Bilhetes do Tesouro em 2005 não conseguiu reduzir as taxas de juro do crédito bancário. Tal deveu-se possivelmente à instabilidade da taxa de câmbio, mas também pode ter sido um outro sinal de que os bancos não fixam o preço dos empréstimos de forma competitiva.

Esta observação sugere uma solução rápida e simples: O banco central deve autorizar que mais elementos participem no mercado primário de Bilhetes do Tesouro. No mínimo, as instituições financeiras não bancárias autorizadas devem ter a possibilidade de licitar, incluindo as companhias de seguros e os fundos de pensão das empresas. Com efeito, não existe nenhuma boa razão que justifique a exclusão de indivíduos que sejam suficientemente sofisticados para lidarem com os procedimentos dos leilões.<sup>63</sup>

## **OUTROS FACTORES QUE AFECTAM AS TAXAS DE JURO DO CRÉDITO BANCÁRIO**

Foram analisadas quatro causas que explicam a aplicação de taxas de juro elevadas nos empréstimos em meticais: uma taxa de inflação elevada e instável; a instabilidade da taxa de câmbio; os riscos e custos inerentes ao crédito em Moçambique e a falta de concorrência no mercado de Bilhetes do Tesouro e do crédito bancário. Esta secção analisa outros dois factores: o crédito ao governo e a exigência de reservas obrigatórias.

### ***Crédito ao Governo***

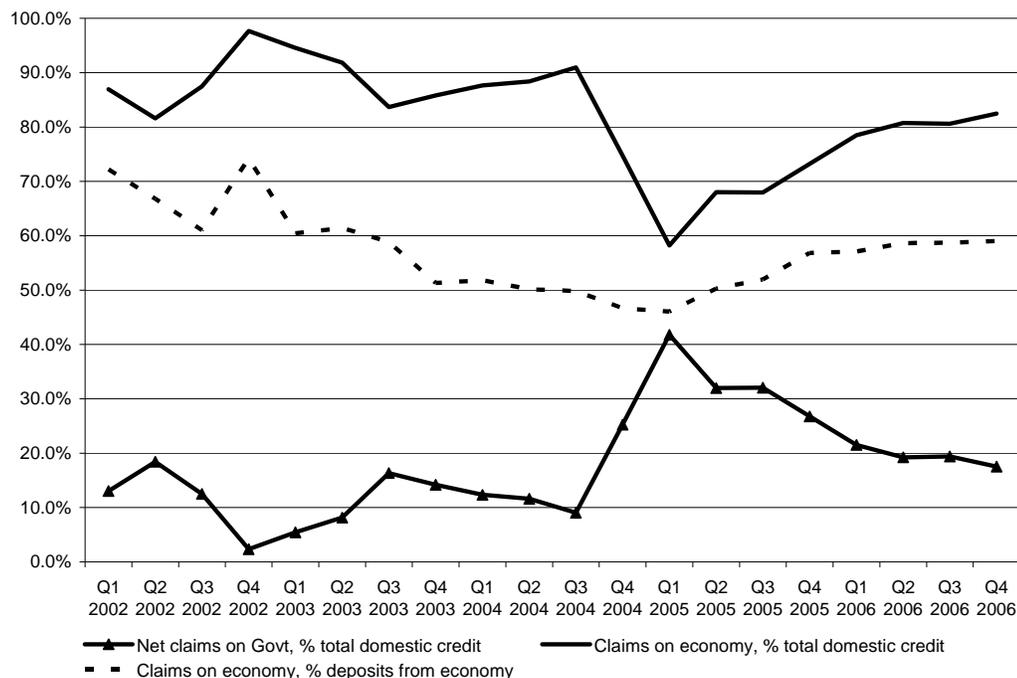
A equipa que realizou o estudo ouviu muitos comentários sobre como o crédito nacional ao governo reduz a disponibilidade de crédito para o sector privado e faz subir as taxas de juro. A Figura 6-4 mostra os pedidos de pagamento do banco comercial à economia e os pedidos de pagamento do governo como percentagens do total do crédito nacional.<sup>64</sup> Estes dois números totalizam 100 por cento. Durante a maior parte de 2002, os pedidos de pagamento do governo oscilaram entre 2 e 18 por cento do total do crédito nacional. Começando no último trimestre de 2004, altura em que foram realizadas eleições nacionais, a adopção de políticas fiscais irresponsáveis estiveram na origem do aumento acentuado do crédito ao governo, o que fez com que os pedidos de pagamento do governo passassem de menos de 10 por cento para mais de 40 por cento do total do crédito nacional. Em resultado disso, o financiamento que se destinaria ao sector privado baixou de 91 por cento do total do crédito nacional para apenas 58 por cento, durante um período de apenas dois trimestres em finais de 2004. Nessa altura, o crédito bancário à economia representava menos de metade dos depósitos da economia (linha tracejada na Figura 6-4). O enorme apetite do governo em relação ao crédito nacional em 2004 e inícios de 2005 sem dúvida que contribuiu para a aplicação de taxas de juro elevadas aos empréstimos ao sector privado.

---

<sup>63</sup> Esta medida foi tomada na Zâmbia um ano após a introdução do primeiro leilão de Bilhetes do Tesouro em 1993, precisamente para aumentar a concorrência no mercado de leilões. Tal levantou algumas questões de carácter logístico, mas não constituíram problemas graves. (O autor deste relatório era assessor do Ministério das Finanças da Zâmbia na altura.)

<sup>64</sup> Um exemplo irá demonstrar porque razão o crédito líquido ao governo é o indicador correcto a ser usado: se o sistema bancário tiver 1 milhão de MT de crédito ao governo, mas também 1 milhão de MT de depósitos do governo, o crédito líquido é zero, sendo também zero o efeito global da posição do governo no crédito bancário ao sector privado.

Figura 6-4  
 Redução da Disponibilidade de Crédito devido ao Crédito ao Governo



#### LEGENDA

- ^— Pedidos de pagamento ao governo, % do total do crédito interno
- Pedidos de pagamento à economia, % do total do crédito interno
- - Pedidos de pagamento à economia, % de depósitos da economia

Porém, desde inícios de 2005 que a gestão fiscal melhorou de uma maneira extraordinária, permitindo que os pedidos de pagamento bancário à economia recuperassem para mais de 80 por cento do total do crédito nacional e perto de 60 por cento dos depósitos. O governo parece agora estar empenhado numa posição fiscal que implica pouco ou nenhum crédito líquido nacional. Nestas condições, poder-se-á esperar um declínio constante das taxas de juro das obrigações do Tesouro—se o mercado fosse competitivo.

#### **Exigência de Reservas**

A exigência de deter reservas em numerário é uma ferramenta tradicional da política monetária que é utilizada (de maneira pouco frequente) pelos bancos centrais para limitar o crédito concedido pelos bancos comerciais relativamente à sua base de depósitos. Na altura em que este estudo foi realizado, o Banco de Moçambique exigia que os bancos comerciais detivessem 11,51 por cento do passivo dos seus depósitos em activos líquidos não remunerados. Deste modo, cerca de um-nono dos fundos de depósito são congelados como reservas, conforme o exigido. Nestes termos, os bancos devem impor um spread maior entre as taxas de juro aplicadas aos créditos e aos depósitos para atingir alguma meta em termos de ganhos. Assim, o impacto nas taxas de juro do crédito depende de como este ajustamento é dividido entre os empréstimos e os depósitos. No máximo, esta exigência de deter reservas justificaria um aumento das taxas de juro do crédito em um-nono, que corresponde à diferença entre 21,5 e 24 por cento.

O Banco de Moçambique prevê baixar o valor exigido para as reservas durante este ano. Esta medida contribuirá para reduzir a taxa de juro do crédito. Alguns países, como é o caso do México e do Canadá, eliminaram o requisito das reservas, facto que elimina a diferença nas taxas de juro do crédito bancário. Um outro dispositivo que se destina a eliminar as diferenças, e que é mais amplamente utilizado, é o banco central pagar juros pelas reservas exigidas em numerário. Uma variação deste tema é redefinir o regulamento e indicar que se trata de uma exigência de um activo líquido e permitir que os bancos detenham reservas sob a forma de Bilhetes do Tesouro. Esta medida iria reduzir o custo de cumprimento desta exigência pelos bancos.

A equipa de estudo teve conhecimento que o Banco de Moçambique considerara a possibilidade de pagar juros nas contas das reservas, mas decidiu não avançar por enquanto por causa do seu custo. Claro que ao não pagar juros em relação a estas contas, o Banco de Moçambique simplesmente faz com que os bancos transfiram o custo para os ombros dos devedores e dos que têm poupanças, tal como se explicou anteriormente. Uma vez que a exigência de deter reservas existe em virtude da política monetária, esta seria uma boa justificação para que a autoridade monetária suportasse, ela própria, o custo. Ainda mais simples seria a opção de redefinir a questão das reservas em termos de activo líquido, incluindo os Bilhetes do Tesouro. Ao intensificar a concorrência em relação aos Bilhetes do Tesouro, esta medida deveria também reduzir a taxa de juro dos Bilhetes do Tesouro e, deste modo, levar a mais reduções das taxas de juro do crédito bancário. É óbvio que qualquer alteração da exigência de reservas deve ser cuidadosamente considerada no contexto global da gestão monetária.

**Recomendação:** *O governo pode reduzir as taxas de juro através de uma gestão macroeconómica mais consistente visando reduzir a inflação, diminuir a volatilidade nos mercados cambiais e minimizar a indisponibilidade de crédito.* Por sua vez, os membros da CTA devem ser defensores firmes e persistentes de uma política macroeconómica prudente.

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve considerar a possibilidade de adopção formal de uma regra de inflação como um princípio da política monetária.* Ao anunciar uma variação alvo para uma inflação moderada a baixa, e depois seguindo políticas destinadas a reter a inflação dentro desta variação, o Banco de Moçambique pode contribuir para reduzir o prémio da taxa de juro que os credores aplicam como forma de cobrir as expectativas inflacionárias e o risco de inflação.

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve autorizar que mais concorrentes participem no mercado primário de Obrigações do Tesouro* como forma de aumentar a concorrência na definição das taxas de juro das Obrigações do Tesouro.

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve considerar o pagamento de taxas de juro pelas reservas exigidas em numerário* visando reduzir a diferença ascendente nas taxas de juro do crédito bancário causada pela exigência de reservas. Como alternativa, o Banco de Moçambique deve considerar a possibilidade de redefinir esta exigência, permitindo que os Bilhetes do Tesouro sejam contados como reservas.

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve encorajar uma maior concorrência no sistema bancário e uma maior concorrência nas fontes de financiamento não bancário,* como é o caso do mercado de obrigações.

## TAXAS DE JURO DO MICROCRÉDITO

As taxas de juro aplicadas ao microcrédito são muito mais elevadas do que as taxas referentes ao crédito bancário normal, essencialmente devido às características de carácter estrutural deste segmento do mercado. Em Moçambique, instituições de microfinanças proeminentes cobram taxas de juro de 5 a 7 por cento por mês, valor que é equivalente a uma taxa anual situada entre os 60 e os 84 por cento. Mesmo com estas taxas de juro extremamente elevadas, as condições de microcrédito são atractivas para os indivíduos que se confrontam com necessidades críticas de dinheiro e que poderiam, de outro modo, ter que obter empréstimo de um credor informal a taxas de 20 por cento ou mais por mês.<sup>65</sup> Alguns tipos de micro empresas, nomeadamente os pequenos comerciantes, também utilizam créditos a curto prazo a estas taxas elevadas para financiar transacções de grande retorno. Porém, para grande parte das empresas, estas taxas de juro elevadas proíbem a utilização do microcrédito como fonte de financiamento.

O problema básico é o custo elevado referente à administração de pequenos créditos em relação aos valores envolvidos. Num crédito de \$100, uma taxa de juro mensal de 5 por cento gera apenas \$5 por mês de rendimento bruto para o credor. Este valor deve cobrir as despesas referentes ao pessoal, formação, instalações, equipamento, deslocações e comunicações inerentes à avaliação, aprovação, desembolso, monitoria e cobrança do empréstimo, assim como o custo dos fundos e o custo das dívidas mal pagas. A aritmética obriga a uma taxa de juro relativamente elevada para operações de crédito sustentáveis sob o ponto de vista comercial, até mesmo para as instituições de microfinanças eficientes que utilizam tecnologias adequadas para minimizar os custos e os riscos.

Porém, muitas instituições de microfinanças de outros países são financeiramente viáveis, com taxas de juro mais perto dos 3 por cento ao mês.<sup>66</sup> Com base neste padrão, o microcrédito em Moçambique é anormalmente caro. A diferença parece dever-se essencialmente ao estágio incipiente de desenvolvimento da indústria em Moçambique.<sup>67</sup> As instituições de microfinanças locais ainda estão a lidar com os elevados custos relativos ao início de actividade, problema aliado à inexistência de economias de escala e à concorrência limitada. Ao longo dos próximos cinco anos, é provável que as forças do mercado reduzam as taxas de juro do crédito para níveis mais típicos, com o crescimento e a maturação da indústria, pelo menos nas cidades e principais vilas onde existe uma base suficiente de potenciais clientes.

Deste modo, a melhor forma de reduzir as taxas de juro do microcrédito é continuar a facilitar a entrada e o crescimento de instituições financeiras que operam com base em princípios comerciais. Com efeito, um grau de convergência entre as instituições de microfinanças e os bancos comerciais normais contribuiria para acelerar este processo. Por um lado, a entrada de grandes bancos neste segmento do mercado iria aumentar a concorrência; por outro, a diversificação para o segmento alto pelos microcredores contribuiria para dispersar as despesas gerais e reduzir os custos de lidar com

---

<sup>65</sup> A equipa de estudo obteve informação sobre as taxas de juro do crédito informais, que variam de 18 a 23 por cento por mês na região de Nampula. No Malawi, os credores tradicionais – *katapila* – normalmente cobram 50 por cento de juros agravados por mês e cobram imediatamente as dívidas através do sistema de tribunais tradicionais. (Bolnick 1992).

<sup>66</sup> A Acción Internacional, um líder mundial no desenvolvimento de microfinanças, indica que a maior parte das organizações de microfinanças cobram taxas anualizadas de 30 por cento, no mínimo. O Grameen Bank cobra taxas particularmente baixas de 10 a 20 por cento. Do lado alto, o programa Compartamos do México cobra até 87,5 por cento (website da Acción Internacional).

<sup>67</sup> A título de exemplo, o Novo Banco sofreu prejuízos líquidos durante os seus primeiros quatro anos de funcionamento, tendo obtido um retorno positivo do capital pela primeira vez apenas em 2006. (Dados de Microfinance Information Exchange, [www.mixmarket.org](http://www.mixmarket.org)).

pequenos créditos. As instituições de microfinanças licenciadas, como os bancos, também têm a vantagem de oferecer contas depósito, o que lhes permite mobilizar fundos da comunidade, reduzir o seu custo e dispersar as despesas gerais—ao mesmo tempo que prestam aos clientes serviços valiosos para que possam acumular activos e gerir as variações do fluxo de fundos. Todavia, nas zonas rurais, as instituições de microfinanças continuarão a confrontar-se com custos muito elevados devido à baixa densidade populacional e de negócios, assim como aos elevados custos logísticos; nessas zonas, é provável que as organizações de microfinanças baseadas nas comunidades sejam mais eficientes do que as instituições estruturadas de maneira mais formal.

As soluções rápidas, como é o caso dos planos de crédito subsidiado ou das restrições legais nas taxas de juro do crédito, podem ser tentadoras do ponto de vista político, mas são contraproducentes para o desenvolvimento do sector de microfinanças. O crédito subsidiado tende a ser insustentável e limitado em termos de cobertura e mina a viabilidade do crédito em termos comerciais por parte de instituições mais sustentáveis. Do mesmo modo, o limite imposto às taxas de juro dificulta ou impossibilita que as instituições de microfinanças consigam gerar um retorno do capital adequado e, por essa razão, prejudicam o desenvolvimento da indústria.

Este argumento não é justificação para o “laissez-faire” (deixa andar). Pelo contrário, um tema importante deste relatório é que são necessárias intervenções bem desenhadas para facilitar e apoiar o desenvolvimento do mercado financeiro. Deste modo, programas como o PAFR e o PATSF (vide o Capítulo 3) podem acelerar inovações que estarão na origem de taxas de juro mais baixas no microcrédito. O argumento contra a definição de limites das taxas de juro também carece de alteração. Embora a imposição de taxas de juro do crédito artificialmente baixas possa inibir o desenvolvimento do mercado, ainda se coloca a necessidade de proteger os micro devedores não sofisticados dos tubarões do crédito que cobram taxas de juro abusivamente elevadas em nome das microfinanças. Por exemplo, na África do Sul, o abuso generalizado dos microdevedores levou à criação do Conselho Regulador de Microfinanças (Microfinance Regulatory Council). No caso de Moçambique, a ferramenta principal para lidar com este tipo de problema deve ser a publicação de normas legais referentes às exigências de informação sobre a taxa de juro específica aplicada aos créditos concedidos, apoiada por uma forte campanha de informação pública e de um mecanismo eficaz de aplicação dessas normas.

**Recomendação:** *Um maior desenvolvimento e expansão da indústria de microfinanças emergente em Moçambique são a melhor solução para reduzir as taxas de juro do microcrédito. Os programas dos doadores destinados a facilitar e a apoiar o desenvolvimento deste segmento do mercado podem contribuir para acelerar o processo.*

**Recomendação:** *Devem ser evitadas soluções rápidas, tais como o crédito subsidiado e o limite obrigatório das taxas de juro porque prejudicam o desenvolvimento de soluções sustentáveis e eficientes para o problema de taxas de juro elevadas.*

**Recomendação:** *São necessárias leis e regulamentos destinados a proteger os devedores não sofisticados contra as práticas abusivas dos tubarões do crédito que operam como instituições de microfinanças.*

## COMISSÕES BANCÁRIAS

Além do elevado custo do crédito, os clientes dos bancos em Moçambique queixam-se regularmente do valor alto e até exorbitante das comissões aplicadas a uma grande variedade de serviços bancários. No decurso das entrevistas, a equipa de estudo ouviu muitos relatos sobre as

comissões elevadas cobradas para os créditos documentários, garantias bancárias, transferências internacionais, extractos de conta de rotina e até uma comissão de \$35 dólares por uma simples carta abonatória de um cliente. Estes relatos confirmam os dados que revelam que os rendimentos resultantes das comissões representavam um valor extraordinariamente elevado de 43 por cento do rendimento bruto em 2005 e 2006, um período em que o retorno do capital dos bancos era, em média, de 30 por cento (FMI 2007, Tabela 7, 30).

A equipa de estudo tentou corroborar a reclamação em relação à qual as comissões bancárias são anormalmente elevadas em Moçambique procurando obter informação dos bancos que declaram as suas comissões referentes aos serviços fornecidos. Um banco importante facultou uma brochura e um outro afirmou que possui uma brochura que não estava acessível. A equipa também pediu aos assistentes que visitassem os bancos com o objectivo de recolher informação sobre as comissões, mas foi muito difícil obtê-la, em particular sob qualquer forma que permitisse comparações.

Foram obtidas mais evidências que comprovam a opacidade da estrutura das comissões a partir de um estudo recente efectuado pelo Banco Mundial sobre o custo dos serviços bancários em 58 países, incluindo 12 em África (Banco Mundial 2006). No caso de Moçambique, dois bancos responderam, representando uma percentagem combinada de 49 por cento do mercado de depósitos em 2004. O estudo revela que Moçambique é líder em eficiência em relação a um indicador, uma vez que os bancos apenas exigem um único documento para abrir uma conta à ordem ou de poupança (o bilhete de identidade nacional). Porém, em relação à maior parte dos indicadores de custos, os bancos inquiridos em Moçambique não facultaram quaisquer dados que pudessem ser usados para se efectuar uma análise comparativa (vide a Tabela 6-1).

Estes resultados (ou inexistência de resultados) sugerem a necessidade da aplicação de regulamentos mais rigorosos sobre a divulgação de comissões bancárias normais em Moçambique. Esta informação é importante não apenas para proteger os consumidores contra as comissões ocultas e abusivas, mas também para fortalecer a concorrência na definição do valor das comissões, facultando informação importante aos clientes.

Além dos aspectos acima mencionados, a Associação Moçambicana de Bancos deve efectuar um estudo detalhado sobre a estrutura das comissões praticadas em Moçambique, em colaboração com o Pelouro de Finanças da CTA, com o objectivo de clarificar os factos de base e sugerir recomendações sobre o formato correcto para padronizar esta informação. Como ponto de partida, a Tabela 6-1 apresenta um resumo dos resultados do inquérito do Banco Mundial relativo aos países africanos como ponto de referência para a selecção dos indicadores e da variação dos valores.

Tabela 6-1  
*Comparação das Comissões Bancárias em África (2004)*

País	Comissão Crédito a Consumidor (% do Valor do Crédito)	Comissão Crédito às Min. de Crédito (% do Valor Min. de Crédito)	Comissão Crédito à Empresa (% do Valor Min. de Crédito)	Comissão Anual de Crédito à Ordem (% PIB per capita)	Comissão Anual de Poupança do PIB per capita)	Comissão Uso da ATM (% de \$10)	Custo de Transferência Internacional de \$250
Moçambique	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.3	n.a.	n.a.
A. do Sul	4.4	1.6	1.6	2.1	0.9	0.3	9.5
Camarões	9.7	4.3	4.3	7.9	1.2	n.a.	9.2
Etiópia	n.a.	0.6	0.6	n.a.	n.a.	n.a.	1.9
Gana	2.9	1.3	1.3	5.9	0.6	0.2	14.7

Madagáscar	1.4	2.5	2.5	5.2	n.a.	n.a.	4.3
Malawi	1.0	1.3	1.3	22.0	3.6	0.1	6.4
Nigéria	n.a.	n.a.	n.a.	0.1	n.a.	0.5	n.a.
Quénia	1.8	1.6	1.6	12.8	2.1	0.2	8.4
Serra Leoa	2.1	1.8	1.8	26.6	n.a.	n.a.	6.9
Suazilândia	n.a.	n.a.	n.a.	7.2	1.1	n.a.	14.4
Uganda	2.7	1.5	1.5	24.9	3.4	0.2	0.6
Zimbabwe	3.1	2.5	2.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Média	3.2	1.9	1.9	11.5	1.6	0.2	7.6

Fonte: Banco Mundial 2006

Por último, qualquer pessoa que obtenha um crédito bancário provavelmente terá que pagar várias comissões pelo processamento do contrato do crédito. As comissões podem aumentar o custo do crédito de forma significativa, mas a informação é transmitida (quando é) num formulário que está longe de ser transparente. O Banco de Moçambique deve, portanto, publicar regulamentos mais rigorosos sobre a informação, pelos bancos, relativa à taxa de juro específica aplicada aos créditos concedidos que exijam que os bancos comerciais e outras instituições de crédito divulguem, com clareza, a taxa percentual anual efectiva aplicada aos créditos, incluindo a taxa de juro anualizada e o custo das comissões associadas, em conformidade com as práticas internacionais estabelecidas.

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve publicar regulamentos mais rigorosos sobre a divulgação das comissões bancárias de acordo com um formato padronizado. Ao mesmo tempo, a CTA deve trabalhar com os bancos, através da Associação Moçambicana de Bancos, para que sejam mais transparentes através da publicação de materiais que detalhem as comissões normais referentes a cada tipo de serviço importante e colocar essa informação nos seus websites.*

**Recomendação:** *A Associação Moçambicana de Bancos e outros membros da CTA devem realizar um estudo sistemático sobre as comissões bancárias em Moçambique com base em taxas de referência dos países vizinhos.*

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve publicar regulamentos mais rigorosos sobre a informação, pelos bancos, relativa à taxa de juro específica aplicada aos créditos concedidos que exijam que os bancos comerciais e outras instituições de crédito divulguem a taxa percentual anual efectiva aplicada aos créditos, em conformidade com as práticas internacionais estabelecidas.*



# 7. Quadro Legal para o Desenvolvimento do Sector Financeiro

O desenvolvimento do sistema financeiro depende fundamentalmente do quadro legal para determinar os direitos de propriedade, garantir a execução contratual, definir os direitos dos credores e devedores e definir regras que regulem as instituições e as transacções financeiras. A eficiência do poder judicial também exerce um efeito importante na disponibilidade e no custo do crédito.<sup>68</sup> Quando as fundações legais e judiciais para o financiamento são de má qualidade, os bancos tendem a evitar correr riscos que não lhes são familiares e exigem spreads das taxas de juro mais elevados para cobrir o custo acrescido e a incerteza inerentes à recuperação do crédito mal parado. Consequentemente, a reforma do sistema legal e judicial é essencial para eliminar algumas das causas que estão por detrás do acesso limitado ao crédito e dos seus elevados custos para as empresas locais.

O governo de Moçambique tem estado a introduzir reformas legais e judiciais através do seu programa de desenvolvimento do sector financeiro. Porém, muito continua por fazer. Algumas das leis básicas que afectam o sistema financeiro estão muito ultrapassadas em comparação com as boas práticas. O sistema de justiça é também enfraquecido pelos juízes e oficiais de justiça com formação inadequada, pela fraca fiscalização do desempenho judicial e pela corrupção generalizada (embora difícil de quantificar). Algumas destas deficiências estão reflectidas no relatório do Banco Mundial sobre Doing Business de 2007. Por exemplo, Moçambique classifica-se como um dos 10 países mais difíceis do mundo no que diz respeito à execução de um simples contrato comercial. O país também obtém uma classificação baixa em termos de direitos legais dos credores e devedores, com base em leis relativas ao colateral e à declaração de falência.

O presente capítulo começa com uma visão geral do sistema judicial em Moçambique e depois focaliza em seis tópicos de relevância directa para o sistema financeiro: direitos de propriedade; registo de propriedade; declaração de falência e insolvência; títulos executivos; leasing; resolução alternativa de conflitos e leis que regulam o sistema financeiro em si. Cada secção inclui uma análise das principais questões, sendo também apresentadas propostas de soluções.<sup>69</sup> O capítulo encerra com um resumo das principais conclusões.

---

<sup>68</sup> Vide Laeven e Majnoni 2003, que contém dados empíricos sobre a ligação existente entre a eficiência do sistema judicial e as taxas de juro.

<sup>69</sup> Outros capítulos afluam questões de ordem legal e reguladora: o Capítulo 4, quadro legal das instituições de microfinanças; o Capítulo 5, leis sobre o leasing e pensões; e o Capítulo 8, regulamento cambial.

## VISÃO GERAL DO SISTEMA DE JUSTIÇA

A Constituição da República de Moçambique define os princípios básicos do sistema de justiça, bem como os direitos dos cidadãos nesse sistema. A constituição também coloca o Tribunal Supremo no vértice do poder judicial, juntamente com o Tribunal Administrativo para tratar de casos administrativos, fiscais e aduaneiros, e o Tribunal Judicial para lidar com casos civis, criminais e de foro geral.

A função, organização e competência dos Tribunais Judiciais estão estabelecidas na Lei 10/92 de 6 de Maio.<sup>70</sup> Esta lei orgânica especifica que a função judicial é exercida pelos tribunais distritais e provinciais, os quais funcionam enquadrados no Tribunal Supremo. O sistema do Tribunal Judicial é gerido pelo Presidente do Tribunal Supremo e pelo Conselho Superior da Magistratura Judicial, ou CSMJ. O CSMJ também determina a estrutura e a governação da Inspeção Judicial, a qual fiscaliza o desempenho dos juizes e de outros funcionários de justiça. Este instrumento está a ser revisto neste momento, e provavelmente será substituído em breve.

Recentemente, o governo tomou uma medida importante com vista a melhorar o processo judicial para o direito comercial através da criação de secções comerciais especiais nos Tribunais Judiciais Provinciais através do Decreto 53/2005 de 22 de Dezembro. O objectivo desta reforma é centrar as atenções judiciais e desenvolver competência técnica judicial para lidar com os casos comerciais. Em 2006, o Presidente do Tribunal Supremo deu ordens para a criação de secções comerciais nos Tribunais Provinciais da Cidade de Maputo, Província de Sofala e Província de Nampula. É necessária uma formação intensiva sobre o direito comercial para os juizes e oficiais de justiça afectos a estas novas secções comerciais. Está a ser realizada uma formação inicial através da componente do Fundo Africano de Desenvolvimento do PATSF.

Além do poder judicial com mandato constitucional, a Lei 4/92 de 6 de Maio criou um sistema de tribunais comunitários para os centros administrativos, aldeias e bairros peri-urbanos. Estes tribunais têm competência para resolver pequenas questões civis e de relações familiares resultantes do direito consuetudinário, mas não podem aplicar penas de prisão.<sup>71</sup> O governo também tem planos de substituir a curto prazo a lei que regula os tribunais comunitários.

## DIREITOS DE USO DA TERRA E DE PROPRIEDADE

Quando os direitos de propriedade estão bem definidos, garantidos e podem ser prontamente transferidos, a terra e os edifícios constituem a forma mais importante de garantia de crédito para as pequenas empresas. Reciprocamente, os direitos sobre a terra e de propriedade, que são incipientes ou inseguros, bem como as limitações na transferência de títulos de propriedade, são um entrave sério ao desenvolvimento dos mercados de crédito.

---

<sup>70</sup> Esta é a nomenclatura normal para se citarem as leis em Moçambique. A Lei 10/92 de 6 de Maio refere-se à sexta lei publicada em 1992.

<sup>71</sup> Em 1992, foi criado também um sistema do Tribunal do Trabalho através da Lei 18/92 de 14 de Outubro. Estes tribunais têm competência especial em questões relativas ao trabalho, doenças ocupacionais, acidentes de trabalho, Segurança Social e multas aplicadas pela inspecção do trabalho (sob a tutela do Ministério do Trabalho). Na prática, ainda não foram criados Tribunais do Trabalho. As questões ligadas ao trabalho são tratadas pelas secções dos tribunais judiciais que lidam com questões laborais ou nos casos em que não exista uma secção especial, sob a competência geral desses tribunais.

A Constituição de Moçambique estipula a propriedade exclusiva do Estado sobre a terra e proíbe a venda ou a transferência de terras, assim como a hipoteca ou a apreensão judicial da terra. A Constituição também estabelece que o Estado deve determinar as condições do uso e aproveitamento da terra.

Ao abrigo da Lei de Terras de 1997 (Lei 19/97 de 01 de Outubro), a terra é adquirida para fins económicos através da aquisição dos direitos de uso e aproveitamento, ou DUAT. A transferência destes direitos requer a autorização prévia do governo e só pode ter lugar se houver benfeitorias, construções ou infra-estruturas na terra. Os prédios urbanos são considerados como tendo “autonomia económica” em relação à terra. Estas estruturas podem ser livremente transferidas sem autorização prévia e o direito de uso e aproveitamento é transferido automaticamente. Os terrenos de certas zonas urbanas ou municipais também podem ser transferidos sem autorização prévia. Os Decretos de 1998, 2003 e 2006 tratam dos procedimentos para a regulamentação da terra rural e urbana.<sup>72</sup>

Neste quadro, o principal problema que se coloca ao sector privado é que a terra não pode ser usada como colateral. As benfeitorias e as estruturas sim, mas os custos de transacção são elevados. Tal deve-se ao facto de a Lei de Terras (Artigo 16) e os Regulamentos de Terras (Artigo 15) estipularem que a transferência das benfeitorias e estruturas requer a aprovação prévia da autoridade que inicialmente atribuiu a terra em que elas foram construídas. Os parâmetros para a concessão desta autorização são altamente subjectivos e o ‘timing’ é imprevisível porque os procedimentos não se encontram estipulados nos regulamentos. Deste modo, um requerente favorecido pode obter uma autorização numa semana para transferir um terreno apenas por ter erguido um muro modesto em todo o perímetro, enquanto que um requerente menos favorecido pode não obter autorização depois de construir uma estrutura de relevo. Pior ainda, o requerimento pode arrastar-se indefinidamente. (Se um requerimento for indeferido, é possível interpor recurso.)

O ideal seria que os direitos de uso e aproveitamento da terra pudessem ser usados livremente como colateral. Politicamente, este é um assunto encerrado por enquanto. Rigorosamente falando, os bens imobiliários construídos em terras situadas nas zonas rurais poderiam ser uma forma prática de garantia de crédito bancário se houvesse regulamentos claros para a autorização da transferência de títulos de propriedade. Não seria necessária qualquer alteração da lei de terras como tal.

Em Setembro de 2006 foi apresentado para discussão com o governo um projecto de regulamento, preparado sob os auspícios da CTA. Este documento pretende regular o tempo autorizado e os critérios aplicados aos procedimentos de transferência das benfeitorias e estruturas. O documento define, por exemplo, que na ausência de um indeferimento explícito dentro de um período de 30 ou 45 dias (dependendo do caso), o requerimento é considerado como tendo recebido um deferimento tácito. O projecto de regulamento estipula ainda que as benfeitorias ou estruturas com um valor comprovado de 50 vezes a taxa anual no terreno em causa são suficientes para justificar a autorização da transferência. Estas duas disposições iriam eliminar os atrasos e o carácter aleatório da maior parte das transferências de propriedade. O documento contém ainda regras que clarificam as condições em que os direitos de uso e aproveitamento da terra, só por si, podem servir de garantia do crédito bancário. Nesta proposta, se o banco pretende que a propriedade sirva de colateral e as benfeitorias são insuficientes para justificar uma transferência de direitos de uso e

---

<sup>72</sup> O Decreto 19/07 de 8 de Dezembro diz respeito aos Regulamentos de Terras para as zonas rurais e municípios sem levantamentos cadastrais; este foi alterado pelo Decreto 1/2003 de 18 de Fevereiro. O Decreto 60/2006 de 26 de Dezembro trata dos Regulamentos das Terras Urbanas.

aproveitamento da terra, o banco pode procurar que esses direitos sejam revogados e obter direito de precedência em relação ao novo direito de uso e aproveitamento dessa terra.

Nas zonas urbanas, a aplicação de alguns dos princípios do Regulamento da Terra Urbana, incluindo a transferência gratuita de terra sem benfeitorias nas zonas urbanas elegíveis, contribuirá para melhorar o perfil da terra como colateral.

## REGISTO DE OUTROS BENS IMOBILIÁRIOS

Além da terra e dos edifícios, muitos outros bens são adequados como garantia do crédito. Todavia, a utilização de outros bens imobiliários exige um sistema conveniente e eficaz—direitos e procedimentos claros—de registo e transferência do título de propriedade.

O Código de Registo Predial de Moçambique, ou CRP, está consagrado no Decreto-Lei 47 611 de 27 de Fevereiro de 1968. O objectivo do registo predial é validar publicamente os direitos aos bens imobiliários. O CRP contém uma lista dos factos, reclamações e decisões sujeitos ao registo. O registo é facultativo, e é feito a pedido da pessoa interessada. Na maioria dos casos, os contratos de transferência de bens imobiliários não registados são executados entre as partes, mas não podem ser invocados contra terceiros. A única situação em que o registo predial é exigido para validar uma transacção (mesmo entre as partes) é na constituição de uma hipoteca. O registo predial é também regulado pelo princípio de presunção de posse pela pessoa em cujo nome o registo se encontra, com prioridade para o primeiro registo em relação aos registos subsequentes da mesma propriedade.

As disposições contidas no CRP aplicam-se apenas ao registo de bens imobiliários. Certos veículos, tais como automóveis, aeronaves e embarcações, estão sujeitos a formas de registo análogas. Porém, nenhum outro bem móvel está sujeito ao regime de registo. As categorias importantes de bens que os credores podem aceitar como garantia, tais como equipamento industrial, não podem ser registadas. Isto desencoraja o financiamento deste tipo de equipamento pelas instituições financeiras.

Em relação aos bens sujeitos ao registo, os procedimentos manuais estipulados por lei acrescem ao custo e originam atrasos. O processo penoso de lançamento de dados nos grandes livros de registo e as circunstâncias precárias em que esses livros são guardados retardam todo o processo, reduzem a exactidão da informação e submetem os registos a um risco desnecessário.

Um outro problema sério é que houve situações em que pessoal corrupto dos serviços de notariado e dos registos foi conivente com certos elementos para destituírem os legítimos proprietários dos seus bens imobiliários. Caso se permita que estas práticas corruptas floresçam, elas constituem um grande risco à integridade do registo predial e à confiança do público no sistema.

O CRP claramente precisa de ser actualizado ou substituído. No nosso entender, o governo pretende fazê-lo e já procedeu à revisão do Código Comercial e do código que regula o registo das entidades legais. A reforma do CRP deve simplificar os procedimentos de registo e permitir a introdução de novas tecnologias, nomeadamente a criação de uma base de dados electrónica para os lançamentos num registo a que as instituições financeiras e o público podem ter acesso.<sup>73</sup> O CRP revisto deve também alargar o âmbito do sistema de registo para que cubra muitas mais classes de bens. Além

---

<sup>73</sup> A componente do Fundo Africano de Desenvolvimento do projecto PATSF inclui o trabalho de criação e de ligação do registo predial electrónico ao registo de hipotecas.

disso, o governo deve considerar a possibilidade do estabelecimento de uma parceria público-privada para gerir o registo predial com uma fórmula que permita determinar as receitas a favor do Estado. Por último, e especialmente se o registo predial se mantiver sob gestão do Estado, as práticas de corrupção devem ser vigorosamente investigadas e processadas.

A criação de um registo predial devidamente gerido que abarque uma grande variedade de bens em que o registo seja rápido, simples, barato e fiável iria, sem dúvida, contribuir para alargar o acesso ao crédito a muitas empresas moçambicanas.

## FALÊNCIA E INSOLVÊNCIA

São necessárias leis que regem a falência e a insolvência para determinar os direitos dos credores e dos devedores e para definir procedimentos destinados à resolução ordeira de reivindicações para as entidades que não conseguem cumprir as suas obrigações. Em termos económicos, a lei da falência deve constituir um veículo com mandato dos tribunais que permita que as empresas com uma herança de dívida excessiva, mas viável, tenham perspectivas futuras de reestruturar as suas dívidas e sair da falência com uma nova oportunidade de crescimento. No caso das empresas excessivamente endividadas e com fracas perspectivas, a lei deve providenciar um procedimento de liquidação eficiente para saldar as dívidas e libertar quaisquer bens remanescentes para um uso mais produtivo.

Em Moçambique, a falência e a insolvência não estão sujeitas a uma lei específica para esse fim. Pelo contrário, são regidas por regras do Código do Processo Civil, ou CPC, ao abrigo do Decreto-Lei 44129 de 28 de Dezembro de 1961, que data da era colonial.<sup>74</sup> De acordo com o CPC, a falência ocorre quando um comerciante não consegue cumprir as suas obrigações.<sup>75</sup> Dependendo das circunstâncias, a falência pode ser classificada como casual, culpável ou fraudulenta. Os últimos dois tipos de falência são infracções criminais. A seguir são apresentadas as bases para a declaração de falência

- Cessação de pagamentos pelo comerciante, devidamente comprovada;
- Inexistência de acordo com os credores ou indeferimento, pelo tribunal, de um acordo com os credores;
- Ausência ou fuga do comerciante sem nomear um representante legal para gerir a empresa;
- Desperdício ou perda de mercadorias ou outro comportamento abusivo pelo comerciante que demonstre uma intenção manifesta de incumprimento das suas obrigações; e
- Insuficiência clara de activos de uma empresa de responsabilidade limitada para satisfazer o seu passivo.

A declaração de falência pode ser requerida dentro de dois anos contados a partir da ocorrência de qualquer uma destas situações, mesmo que o comerciante tenha deixado de exercer a actividade comercial ou tenha morrido, ou quando uma situação acima referida ocorra nos primeiros seis

---

<sup>74</sup> De acordo com as alterações do Decreto-Lei 1/2005 de 27 de Dezembro). De forma particular, a falência e a insolvência são abrangidas pelos Artigos 1135- 1312 e pelos Artigos 1313-1325.

<sup>75</sup> O termo insolvência em Moçambique refere-se aos devedores, e não aos comerciantes, cujo passivo ultrapassa o seu activo. Com algumas modificações relevantes, a maior parte das disposições relacionadas com a falência aplicam-se à insolvência de não comerciantes.

meses após a cessação da actividade comercial pelo devedor. A declaração de falência impede a entidade falida de administrar ou de alienar os bens registados num inventário judicial.<sup>76</sup>

Os seguintes elementos podem requerer a declaração de falência:

- Um credor, qualquer que seja a natureza da sua reivindicação, assim como o Ministério Público, na eventualidade de fuga ou da ausência do comerciante sem designar um representante legal através de requerimento; e
- Um comerciante falido que não tenha convocado uma reunião com os credores dentro de 10 dias depois de cessar efectivamente os pagamentos através de apresentação.

Entre as mudanças modestas efectuadas ao CPC em 2001 encontra-se a extensão da jurisdição moçambicana em casos de falência e insolvência transfronteiriças de pessoas com domicílio em Moçambique.

O sistema de falência em Moçambique não tem estado a funcionar devidamente. Muitas empresas encontram-se tecnicamente falidas, mas poucas declarações de falência foram emitidas pelos tribunais. De acordo com o Departamento de Informação e Estatística do Tribunal Supremo, de 1999 a 2005, foram apresentados apenas 13 casos de falência e de insolvência. Durante esse período, 16 casos tiveram decisão judicial final. Em 2005, 91 casos continuavam pendentes.

A relativa infreqüência das declarações de falência pode ser explicada pela complexidade dos procedimentos e pelos atrasos e taxas legais que essa complexidade engendra. Quando estes custos são pesados em relação à possibilidade limitada de recuperar os bens residuais— especialmente considerando a prioridade legal do Estado e dos funcionários como credores—é provável que muitos credores inseguros optem por não desperdiçar o seu dinheiro. Uma medida simples que tornaria o sistema de falência mais fiável para os credores seria atribuir aos credores com garantias uma maior prioridade do que ao Estado na reclamação do colateral transferido, reconhecendo com efeito que a transferência do colateral constitui uma transferência do título de propriedade na eventualidade de incumprimento no pagamento da dívida.<sup>77</sup>

A complexidade dos procedimentos de falência em vigor em Moçambique foi reconhecida já no tempo colonial. Para fazer face ao problema, em 1973, o governo criou a Câmara de Falência e Insolvência com o objectivo de formar juizes e administradores designados pelos tribunais para gerir as questões ligadas às empresas falidas e entidades singulares insolventes (Decreto n° 449/73 de 8 de Setembro). As disposições mantêm-se em vigor até hoje. Porém, os juizes não estão familiarizados com os procedimentos relativos à falência. Com tantos casos a exigirem atenção e sem uma implementação prática do princípio “primeiro a entrar, primeiro a sair” na gestão de casos, os juizes têm a tendência de pôr de lado os procedimentos complexos, com que não estão familiarizados e morosos que a declaração de falência exige.

---

<sup>76</sup> O Decreto 38 088 de 12 de Dezembro de 1950 estabelece o Código das Execuções Fiscais, ou CEF. O CEF regula a cobrança coerciva das dívidas ao Estado resultantes de taxas, impostos e outras fontes. O CEF estabelece que as execuções fiscais não sejam suspensas por declaração de falência ou pela celebração de um acordo com os credores.

<sup>77</sup> O *The Economist* (2007) descreve a reforma dos procedimentos de falência no Brasil em 2005 que fez com os credores avançassem em relação ao governo e os trabalhadores na fila dos pedidos de pagamento de activos, afirmando que esta mudança teve um efeito importante na vontade dos bancos concederem empréstimos ao sector privado.

A baixa incidência de processos de falência também pode ser um sintoma da cultura empresarial que denota uma grande intolerância da dívida mal parada ou uma fixação de preços padrão por parte dos bancos para dispersar o custo da dívida mal parada pela base de clientes, ou ambos os casos. De novo, a introdução de reformas básicas pode contribuir para que haja mudanças nesta cultura.

A medida mais importante tomada até à data foi a criação de novas secções comerciais nos Tribunais Judiciais Provinciais, ao abrigo do Decreto 53/2005, como foi anteriormente mencionado. No futuro, os casos de falência serão encaminhados a estas secções comerciais e resolvidos por juizes com uma melhor formação em direito comercial. O processo de formação está agora a começar, pelo que ainda não há resultados palpáveis. Além da formação de juizes, existe uma necessidade premente de formar administradores da falência. A formação de administradores deve ser alargada de modo a garantir a concorrência para o trabalho. São também necessários procedimentos com vista a evitar que estes administradores recebam tarefas com base no favoritismo. Quanto maior for o número de provedores de serviços e mais justo for o processo de atribuição de trabalho, mais bem servida será a comunidade empresarial.

Além da criação de secções comerciais no tribunal, o governo iniciou recentemente, o processo de reforma do próprio código de falência, tendo contado com o apoio do Fundo Africano de Desenvolvimento ao abrigo do PATSF. Os consultores envolvidos neste processo tiveram a tarefa de elaborar disposições que irão simplificar os procedimentos de falência, profissionalizar a administração da falência e simplificar o papel dos juizes com o objectivo de permitir que as empresas sobrevivam como empresas em actividade de modo a minimizar os efeitos adversos no emprego, colecta de impostos e da pobreza.

Uma preocupação em relação à direcção seguida por esta reforma é que uma ênfase exagerada em preservar as empresas irá derrotar outro objectivo importante da lei da falência, que é garantir que os activos residuais de uma entidade falida sejam rapidamente libertados para uma utilização de maior valor. Em Moçambique, muitas empresas moribundas são entidades que foram privatizadas na década de 90 e que foram colocadas nas mãos da classe empresarial nacional emergente. Deste modo, existe pressão política para proteger os actuais proprietários e gestores. Porém, devia haver uma disposição compensatória na lei para clarificar as circunstâncias em que a recuperação económica é considerada pouco provável e, nesse caso, a liquidação deve ser o caminho a seguir, ao invés da protecção temporária da falência.

## **TÍTULOS EXECUTIVOS**

Além da resolução dos casos de falência, o sistema legal e judicial deve facilitar a execução de outros títulos dos credores contra os devedores que não pagam os seus empréstimos. A questão dos títulos executivos constitui uma séria preocupação para os devedores, assim como para os credores, pois tem uma grande influência na disponibilidade e custo do crédito.

Esta secção examina as disposições do Código do Processo Civil (CPC) relativas aos títulos executivos. Esta frase refere-se ao processo judicial através do qual uma violação dos direitos, tais como valores por liquidar devidamente documentados dos devedores numa situação de incumprimento, é coercivamente rectificadas. Tal exige um instrumento legal de execução (título executivo) que determine o objectivo e os limites. Vários instrumentos legais podem servir de base para a execução, nomeadamente sentenças judiciais e decisões arbitrais, documentos autenticados que constituem uma obrigação e documentos assinados pelas pessoas reconhecendo uma obrigação.

Os instrumentos legais usados pelas instituições financeiras para garantir os empréstimos são, de facto, títulos executivos. Estão sujeitos directamente à execução, sem uma acção do tribunal na fase declaratória do processo legal. Mesmo assim, o processo de execução requer um envolvimento judicial. Especificamente, um título executivo normal implica os seguintes procedimentos:

- Requerimento pelo executor ao tribunal para execução da confiscação
- Processo em relação à parte contra quem se procura a execução para que pague ou indique os bens para confiscação judicial com o objectivo de efectuar o pagamento dentro de 10 dias.<sup>78</sup>
- Neste ponto, a parte contra a qual se pretende a execução interpõe várias defesas.
- A confiscação judicial (pelo tribunal ou seu agente) dos direitos, bens móveis ou bens imobiliários.<sup>79</sup> No caso das dívidas garantidas, a confiscação é, em primeira instância, dos bens definidos como garantia, mas pode estender-se a outros bens se o valor da garantia for insuficiente para satisfazer o objectivo da execução.
- Os credores são convocados para comprovar as suas reivindicações contra o devedor, que são avaliadas pelo tribunal.
- O pagamento ao credor pode, nessa altura, ser efectuado em numerário através da entrega da garantia, da reserva de rendimentos (conforme determinado pelo tribunal), ou através da venda da propriedade apreendida.

Esta descrição demonstra como os títulos executivos para pagamento podem facilmente ficar atolados no tribunal, apesar do facto de as instituições financeiras garantirem regularmente os seus empréstimos com instrumentos legais que estão directamente sujeitos à execução (títulos executivos). Deste modo, os esforços da reforma visando facilitar o crédito devem focalizar na fase de execução do processo. Conforme foi anteriormente explicado, já está em curso uma grande reforma: a criação de novas secções comerciais dos Tribunais Judiciais. Os juízes afectos às secções comerciais estão a receber formação especializada, que se prevê que termine em Junho de 2007.

Não obstante, devem ser consideradas medidas adicionais com vista a aumentar a eficiência das secções comerciais no tratamento de questões de falência e de títulos executivos. Uma destas medidas seria a introdução da “execução judicial assistida pela gestão.” De acordo com esta medida, o tribunal iria afectar provedores de serviços privados para o apoio às questões da execução. Todas as decisões que requeiram o exercício do poder discricionário judicial seriam da responsabilidade do juiz. Porém, outras medidas como a organização dos processos, o contacto com as partes e a organização da presença policial para apoiar nas apreensões estariam a cargo do provedor de serviços privado. Na essência, a privatização das funções de apoio administrativo poderia acelerar significativamente o ritmo das funções e não necessitaria de alterações a qualquer legislação importante.

---

<sup>78</sup> Uma execução sumária—distinta da normal—difere na medida em que o executor pode imediatamente indicar os bens a serem apreendidos juntamente com o pedido de execução. Neste caso, o devedor está simultaneamente sujeito ao processo e é informado sobre os bens a serem apreendidos. Este tem cinco dias para apresentar a sua defesa. Se o executor não especificar os bens a serem apreendidos, então o devedor tem cinco dias para indicar esses bens e apresentar uma defesa. A partir daí, o procedimento continua conforme o descrito.

<sup>79</sup> Certos tipos de bens não estão sujeitos à confiscação ou, em certas circunstâncias, estão parcialmente isentos de confiscação.

Por último, o sistema de Tribunais Comunitários constitui um fórum importante de resolução de conflitos, em particular nas zonas rurais e peri-urbanas. O Ministério da Justiça está a preparar um novo projecto de lei que visa reformar e revitalizar este sistema. Esta iniciativa constitui uma oportunidade para estabelecer um sistema de tribunais geograficamente disperso que poderia resolver o problema do pagamento de pequenos valores com vista a estimular um maior crédito e financiamento do comércio às pequenas empresas, incluindo empréstimos aos pequenos agricultores através de esquemas de fomento para as culturas comerciais. O acesso a um fórum local de respeito que rapidamente resolva os problemas de execução de pequenos contratos de dívidas pode fazer com que os credores estejam muito mais dispostos a celebrar esses acordos.

Para este fim, o ministério deve garantir que a lei revista defina a competência dos tribunais comunitários em relação à liquidação de dívidas até um determinado limite que seja adequado para cobrir estes empréstimos. A nova legislação deve também definir taxas razoáveis para apoiar os tribunais como instituições sustentáveis.

## RESOLUÇÃO ALTERNATIVA DE CONFLITOS

Ao abrigo da Lei da Arbitragem, Conciliação e Mediação (Lei 11/99 de 8 de Julho), existem procedimentos de arbitragem como uma alternativa para o litígio antes ou durante a acção judicial. Nos conflitos comerciais, o recurso à arbitragem normalmente depende da existência de uma cláusula contratual ou de um acordo sobre a arbitragem. A arbitragem deve ter lugar com o devido respeito aos princípios de liberdade de celebração de contratos, flexibilidade, privacidade, integridade, celeridade, igualdade, direito de ser ouvido e direito de resposta. Caso contrário, os procedimentos a serem seguidos podem livremente ser escolhidos pelas partes ou, caso não haja tal escolha, pelos árbitros. As partes podem também escolher livremente as regras da lei que se aplica ao caso dentro dos limites das boas práticas ao abrigo da lei moçambicana. Uma decisão arbitral tem o mesmo efeito que uma decisão judicial e, quando final, constitui um instrumento sujeito directamente à execução.<sup>80</sup>

Considerando a situação do sistema de justiça em Moçambique, um maior recurso à arbitragem pode claramente ser benéfico para a resolução de muitos conflitos, incluindo os de natureza comercial. Mas no caso do crédito bancário ao sector privado, o benefício da arbitragem é limitado. A arbitragem é um procedimento declaratório que gera uma decisão arbitral. Tal como acontece com as decisões judiciais, estas decisões arbitrais são instrumentos sujeitos directamente à execução. Como se assinalou anteriormente, a maior parte dos instrumentos financeiros, se tiver sido devidamente elaborada, não precisa de um procedimento declaratório, pois já estão directamente sujeitos à execução. Por outras palavras, o problema que se coloca aos credores é executar o pedido, e não determinar o pedido. Nestas circunstâncias, o drama começa onde a arbitragem deveria terminar e o processo de arbitragem não acrescenta qualquer valor à resolução do conflito.

Posto isto, a arbitragem e a mediação podem oferecer benefícios consideráveis na resolução de outros problemas no sistema financeiro. Os funcionários do Banco de Moçambique estão cientes do

---

<sup>80</sup> A Lei 9/2001 (de 7 de Julho) estabelece que um tribunal arbitral poderia resolver conflitos resultantes de contratos administrativos, assim como relacionados com o passivo contratual ou extracontratual da Administração Pública ou funcionários públicos ou seus agentes por danos resultantes dos seus actos ou referentes a questões predominantemente económicas, desde que esteja em vigor um acordo arbitral. Assim que uma decisão arbitral seja final, tem a mesma força executiva que uma decisão da primeira secção do Tribunal Administrativo.

facto de que normalmente surgem conflitos entre as instituições financeiras e os seus clientes e muitas vezes dizem respeito a reclamações dos devedores ou depositantes. Porém, não existe nenhum mecanismo sistemático para a resolução deste tipo de problemas. Um serviço de resolução de conflitos, patrocinado ou sancionado pelo Banco de Moçambique, seria uma inovação útil para lidar com este tipo de problemas. Este serviço poderia ter a forma de um mecanismo de arbitragem ou poderia ser a criação de um gabinete do provedor para investigar e resolver reclamações do sector financeiro.

## QUADRO LEGAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Esta secção apresenta os principais elementos do quadro legal para os bancos e instituições financeiras não bancárias e analisa várias questões relacionadas com este assunto.<sup>81</sup> O quadro legal define, entre outros aspectos:

- Os objectivos e as funções do Banco de Moçambique, na qualidade de banco central.
- Regras e procedimentos referentes à criação e operação de vários tipos de instituições financeiras
- Regras sobre transacções cambiais
- Regulamentos de supervisão e prudenciais com vista a salvaguardar a estabilidade do sistema financeiro, incluindo as regras referentes ao capital mínimo e aos limites do crédito prudencial
- Exigências referentes às reservas impostas aos bancos e a outras instituições que aceitam depósitos
- Regras relativas aos padrões contabilísticos e transparência financeira
- Leis de prevenção e supressão do branqueamento de capitais e de outros crimes financeiros
- Regulamentos que regem a Central de Crédito do Banco de Moçambique
- Regulamentos que regem os mercados de valores mobiliários, a Bolsa de Valores e a operação de fundos de investimentos
- Regulamentos de microfinanças
- Regulamentos que regem a indústria de seguros.

A base legal fundamental para o licenciamento e o funcionamento de empresas de crédito e financeiras está estabelecida na Lei 15/99 de 01 Novembro que rege as Instituições de Crédito e as Empresas Financeiras, conforme alterado pela Lei 9/2004 de 21 de Julho. A lei define as seguintes entidades como instituições de crédito:

- Bancos
- Empresas de leasing
- Cooperativas de crédito
- Empresas que cedem os seus créditos a uma entidade especializada para efectuar a cobrança (factoring)
- Empresas de Investimento
- Micro bancos

---

<sup>81</sup> O Apêndice B apresenta uma lista mais completa e anotada das principais leis, decretos e avisos do banco central relativos ao sistema financeiro.

- Instituições de fundos electrónicos; e
- Outras instituições especificamente reconhecidas por lei como tal.

Também define outras instituições financeiras, que são distintas das instituições de crédito:

- Empresas de corretagem financeira;
- Empresas de corretagem;
- Sociedades gestoras de fundos de investimento;
- Sociedades gestoras de bens imobiliários;
- Empresas de capital de investimento;
- Empresas de administração de compras em grupo;
- Casas de câmbio;
- Empresas de emissão ou gestão de cartões de crédito;
- Empresas de venda com desconto;
- Outras instituições especificamente reconhecidas por Lei como tal.

Além de facultar uma base ampla para o desenvolvimento do sector financeiro, a Lei 15/99 define regras sobre o sigilo bancário e os princípios básicos da supervisão e prudenciais que se aplicam às instituições de crédito e financeiras. Ao contrário da legislação moçambicana em muitas outras áreas, a lei também inclui proibições contra a lei anti-concorrência.

Em muitos aspectos, o quadro legal do sistema financeiro é sólido. As regras prudenciais e de supervisão do sistema bancário obedecem aos padrões internacionais. O requisito que estabelece o capital mínimo para a abertura de um banco, actualmente em MT 70 milhões (US\$2,6 milhões) é também razoável para Moçambique.

Vários problemas afectam o controlo cambial. Este aspecto será discutido no capítulo 8. Várias outras questões de carácter legal são também analisadas no presente relatório, nomeadamente os requisitos referentes ao aumento de capital na bolsa de valores e os problemas com a lei de pensões (os dois no capítulo 5).

Do ponto de vista dos problemas de financiamento enfrentados pelo sector privado, talvez o mais grave seja a má administração de certos aspectos da lei. Com efeito, uma ênfase na nova legislação muitas vezes desvia as atenções da necessidade de procurar introduzir melhorias práticas na administração das leis existentes. Um exemplo importante é que não foram publicados regulamentos de apoio para a implementação do Artigo 46 da Lei 15/99, o qual proíbe um comportamento anti-competitivo entre as instituições financeiras. Algumas características do mercado, por exemplo, as elevadas taxas, incluindo as taxas ad valorem em alguns casos, aplicadas nas transacções normais e a prática comum de não oferecer juros nos depósitos à ordem, sugerem uma falta de concorrência efectiva. Porém, não há evidências de atenções concertadas por parte do Banco de Moçambique com vista a resolver este problema. Com efeito, não é estritamente necessário que o Banco de Moçambique publique regulamentos sobre o comportamento anti-competitivo para aplicar o Artigo 46; seria um avanço informar simplesmente aos bancos que as suas práticas de fixação de preços serão examinadas de uma forma mais deliberada.

O Banco de Moçambique também não tomou medidas com vista a acabar com a prática frequente segundo a qual os bancos recusam aos clientes o acesso a que têm direito aos seus fundos nas contas de depósito (normalmente depósitos em moeda estrangeira), nem o Banco de Moçambique fez muito para disciplinar os alegados casos de fraude perpetrada por funcionários bancários contra os clientes, que aparentemente não são poucos. Os regulamentos cambiais também são amplamente infringidos por alguns tipos de instituições mandatárias, pois não existe uma fiscalização eficaz.

Um outro exemplo diz respeito à lei contra o branqueamento de capitais (Lei 7/2002), que existe há cinco anos. Os funcionários do Ministério Público foram formados em matéria de investigação de casos de branqueamento de capitais (e alegadamente efectuam algumas investigações), mas não temos conhecimento de nenhuma condenação ao abrigo desta lei.

Em contraste com a falta de rigor na execução da lei, algumas disposições são aplicadas de uma forma desnecessariamente rígida e rigorosa. Por exemplo, ao abrigo da Lei 15/99, uma empresa que pretenda entrar para o mercado como instituição de crédito deve primeiro seguir um processo de licenciamento, e só depois disso é que inicia um processo separado de “registo especial” antes de poder iniciar as suas operações. Porém, grande parte da informação exigida para o registo é uma duplicação da informação facultada e analisada durante o processo de licenciamento. Na prática, estes processos resultam numa penalização substancial em termos de tempo para os que pretendam entrar para o sistema bancário, pois o Departamento de Supervisão e Controlo do Banco de Moçambique é lento na análise dos requerimentos. Este departamento deve encorajar os requerentes a submeter documentação, tanto para o licenciamento como para o registo especial, no início do processo e analisar a informação em paralelo. Quando a licença é emitida, o registo especial pode seguir-se imediatamente. Não é necessária qualquer alteração à lei; a única coisa que é necessária é um empenho em relação à prestação de bons serviços ao cliente.

Esta combinação de grandes atrasos no licenciamento e a incapacidade de aplicar a lei na prática constituem um padrão que se repete em muitos contextos reguladores em Moçambique. A ocorrência destes problemas desencoraja a entrada de novos empreendedores e permite que existam práticas anti-competitivas e irresponsáveis. Temos conhecimento de pelo menos um grande banco internacional que considerou a possibilidade de abrir uma filial em Moçambique, mas optou por não fazê-lo, em parte devido a uma percepção de execução não rigorosa das leis bancárias necessárias para criar uma base de acção uniforme. O encorajamento da entrada de novos empreendedores bem capitalizados para o mercado iria estimular a concorrência.

## CONCLUSÃO

O programa da reforma legal do governo deu passos importantes com vista à melhoria das bases institucionais para o desenvolvimento do sector financeiro. Alguns marcos importantes recentes são a lei das Instituições de Crédito e Empresas Financeiras (Lei 9/2004), a criação de secções comerciais nos Tribunais Provinciais (Decreto 53/2005), o estabelecimento de regulamentos claros para as instituições de microfinanças (Decreto 57/2004), a clarificação das regras do leasing (Decreto 56/2004) e a melhoria da Central de Crédito (Aviso 007/GGBM/2003). Além destas medidas, o governo finalmente publicou o Código Comercial e o Código do Registo de Entidades Legais, em substituição de códigos coloniais arcaicos.

Outras reformas em curso incluem leis novas ou revistas sobre pensões, falência, controlo cambial e tribunais comunitários. Está também em processo de aprovação uma nova lei de trabalho, que poderia ter um impacto importante na eficácia da lei da falência (porque os custos elevados inerentes à declaração de falência constituem um grande impedimento à reestruturação ordeira da dívida ou à liquidação das empresas). Os membros da CTA podem desempenhar um papel importante através da advocacia e do diálogo na formulação de novas leis e regulamentos. Na qualidade de interveniente chave, a CTA pode potencialmente influenciar a análise técnica e o equilíbrio político e contribuir para moldar os resultados com vista a melhorar os serviços financeiros prestados às empresas locais.

**Recomendação:** Algumas prioridades que merecem a atenção da CTA na reforma do quadro legal e judicial:

1. *Introduzir o sistema proposto de execução judicial assistida pela gestão* com vista a eliminar o nó de estrangulamento que se verifica na execução dos pedidos de pagamento. Isto é muito importante e fácil de fazer.
2. *Alterar o fundamento legal referente ao sistema dos Tribunais Comunitários para que estes tenham a autoridade de funcionar como pequeno tribunal de primeira instância*, com taxas adequadas destinadas a apoiar a instituição.
3. *Encorajar o Banco de Moçambique para que focalize no fortalecimento da aplicação das leis bancárias*, ao invés de criar mais mecanismos burocráticos para ultrapassar os problemas (como é o caso do Aviso 2/2006, conforme analisado no Capítulo 8).
4. *Integrar na nova Lei da Falência uma disposição com vista a que os credores possam reaver o pagamento relativo aos bens definidos como colateral.*

**Recomendação:** A CTA deve também ser um agente activo na promoção de

1. *Reformas legais que facilitem os direitos de uso de propriedade* fora dos grandes centros urbanos de modo a disponibilizar bens de capital importantes para servirem de garantia para o crédito.
2. *Introdução de um mecanismo de arbitragem ou da criação do cargo de provedor* para lidar com as reclamações relativas ao sistema bancário, através do Banco de Moçambique.

## 8. Resolvendo os Problemas de Restrições Cambiais

Este capítulo examina dois avisos controversos que foram recentemente publicados pelo banco central e que dizem respeito às transacções em moeda estrangeira. O primeiro, o Aviso 5/2005, exige que os bancos reservem uma provisão contra as dívidas mal paradas referentes aos empréstimos concedidos em moeda estrangeira aos não exportadores. O segundo, o Aviso 2/2006, tornou mais rigorosos os procedimentos introduzidos pelo Aviso 6/2005 referentes aos pagamentos em moeda estrangeira e aos valores recebidos para as transacções comerciais.

A nossa análise leva-nos a concluir que o Aviso 5 possui um objectivo válido e importante em matéria de políticas, embora se justifique a introdução de emendas para clarificar a sua cobertura e acrescentar flexibilidade, o que está em conformidade com esses objectivos. Porém, no caso do Aviso 2 e do que lhe antecede, os custos ultrapassam os benefícios. Estas medidas impedem o comércio externo e reduzem a competitividade das empresas locais, ao mesmo tempo que oferecem poucas possibilidades de reduzir a fuga de capitais e o crime financeiro. Por último, a nossa análise sugere que se o controlo cambial fosse menos rígido contribuiria para o crescimento económico por facilitar o comércio e desencorajar a fuga de capitais.

### **AVISO 5/2005**

O Banco de Moçambique publicou o Aviso 5/2005 em Maio de 2005 para fazer face a um risco sistémico inerente aos empréstimos bancários em moeda estrangeira (normalmente dólares) a clientes que não têm um rendimento regular em moeda estrangeira. Algumas declarações públicas feitas por funcionários do banco central sugerem que um segundo objectivo era inverter a tendência da dolarização da economia por dificultar ainda mais o crédito em dólares. Na essência, o Aviso 5 exige que os bancos reservem uma provisão específica equivalente a 50 por cento dos empréstimos em moeda estrangeira aos não exportadores. Se e quando o pagamento de um empréstimo desta natureza tiver vencido e ainda não tiver sido pago, o banco deve aumentar a provisão para 100 por cento.<sup>82</sup> Uma “provisão específica” é uma cobrança com base nos proventos e um aumento correspondente das provisões por perdas para o banco resultantes do crédito mal parado. A cobrança pode também reduzir a base de capital do banco, que o banco central monitora com rigor para garantir o cumprimento dos regulamentos prudenciais sobre a suficiência de capital.<sup>83</sup> Se e quando

---

<sup>82</sup> O Artigo I refere-se aos “devedores que não são exportadores;” o Artigo II cria uma excepção para os empréstimos em moeda estrangeira “garantidos por créditos à exportação irrevogáveis, contratos ou outros documentos a favor do devedor.” O Aviso 7/2005 alterou o Aviso 5 clarificando o requisito referente às provisões em caso de empréstimos aos exportadores e outros cobertos pelo Artigo II. Esta parte do Aviso não é relevante para a presente análise.

<sup>83</sup> A provisão reduz os proventos retidos, que se inserem no “Capital de Nível 1,” de acordo com os padrões internacionais ou os proventos distribuídos (dividendos), ou uma combinação dos dois.

o empréstimo for pago atempadamente, a provisão específica é revertida; tal implica uma redução das provisões por perdas resultantes do mau crédito.

O Aviso 5 não proíbe o crédito em moeda estrangeira aos não exportadores, mas cria clara e intencionalmente um grande incentivo para que os bancos evitem seguir esta prática. Quando um banco concede crédito a um não exportador, deve aplicar uma taxa de juro substancialmente mais elevada para compensar o efeito das exigências impostas pela provisão.<sup>84</sup>

### **Justificação do Aviso 5**

A preocupação do banco central em relação ao risco sistémico é justificada. O objectivo principal do Aviso é afastar o risco de insolvência e de instabilidade no sistema bancário, que pode resultar de uma grande mudança da taxa de câmbio. Os regulamentos prudenciais em todo o mundo estipulam que os bancos devem equilibrar o seu activo e passivo em moeda estrangeira dentro de certos limites. (Em Moçambique, o limite é uma diferença de 10 por cento.) Desde que eclodiu a crise asiática em 1997, a comunidade financeira internacional ficou muito ciente de que podem surgir riscos semelhantes quando os clientes dos bancos se vêem perante uma situação de incompatibilidade ao obterem rendimentos numa moeda e pedirem empréstimos noutra.

Por exemplo, uma empresa que solicite um empréstimo em dólares, mas que obtém os seus rendimentos em meticais, pode enfrentar uma situação de falência de um dia para o outro, caso se verifique uma desvalorização acentuada e súbita. A desvalorização cria imediatamente um maior peso no reembolso do empréstimo e piora o balanço por aumentar o valor da dívida em moeda local. Se muitos clientes bancários se encontrarem nesta situação, o sistema financeiro como um todo está em risco. De acordo com a informação do Banco de Moçambique, perto de um-terço dos empréstimos em moeda estrangeira concedidos ao sector privado destinaram-se a não exportadores antes da publicação do Aviso 5.<sup>85</sup>

Este risco apresenta um efeito secundário subtil, mas potencialmente grave. Se uma desvalorização em grande escala motivar uma crise bancária, então o banco central enfrenta a pressão implícita para resistir a um ajustamento cambial significativo, mesmo que as condições do mercado o justifiquem. Porém, retardar o ajustamento muitas vezes significa que o desequilíbrio do mercado piora, facto que aumenta a probabilidade de uma desvalorização maior e mais abrupta mais tarde e, com ela, um maior risco para o sistema bancário. Considerando o custo económico muito elevado das crises bancárias, os bancos centrais de muitos países introduziram regulamentos destinados a minimizar estas crises. O facto de um risco destes não estar à vista, não constitui um argumento válido contra este tipo de regulamento. Com efeito, uma lição clara tirada da crise asiática é que os

---

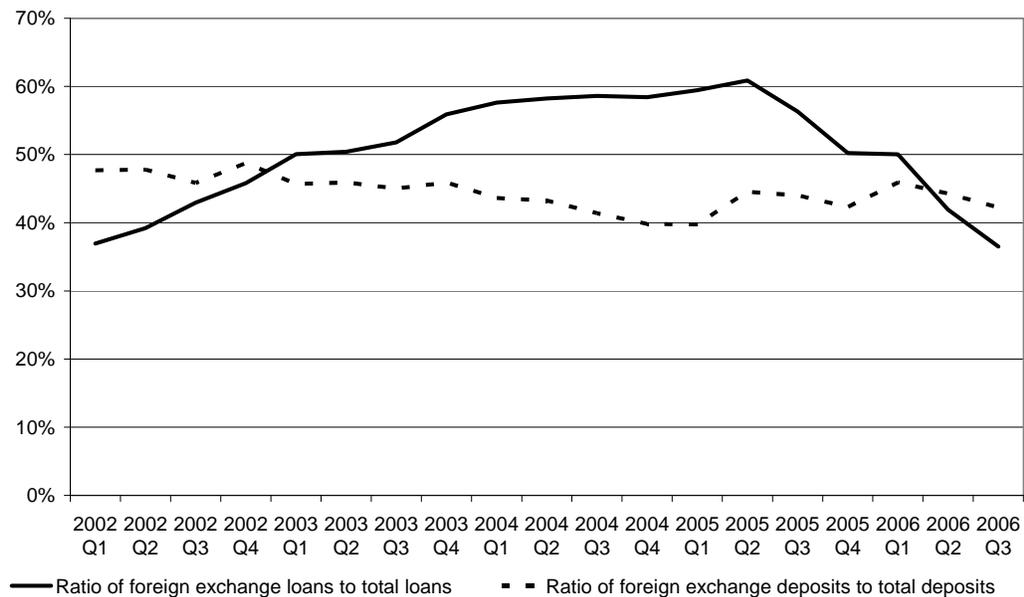
<sup>84</sup> O grau do efeito da taxa de juro depende de condições específicas. Por exemplo, se o banco procura evitar qualquer redução nos proventos declarados, tem que acrescentar 50 pontos percentuais à taxa de juro para cobrir o requisito da provisão. Pelo contrário, se o banco fosse focalizar na base do empréstimo, apenas tem que aumentar a taxa de juro até ao ponto em que a provisão reduz os proventos de outros empréstimos devido a um estrangimento de suficiência de capital; se o capital não constitui um estrangimento, o valor em causa até pode ser zero. O aviso também tem pouco efeito nos empréstimos a curto prazo que são concedidos e reembolsados dentro de um único período contabilístico, uma vez que a provisão por perdas resultantes do crédito mal parado seria invertida antes do fecho dos livros.

<sup>85</sup> Esta informação foi facultada por Shakill Hassan, Direcção Nacional de Estudos e Análise de Políticas, Ministério da Planificação e Desenvolvimento, com referência a um relatório do Banco de Moçambique não publicado.

sinais evidentes de uma crise iminente chegam demasiado tarde. É melhor procurar uma solução para o problema antes do mesmo se manifestar evitando incompatibilidades de moeda.

Tal como foi assinalado, o Aviso 5 também serviu de ferramenta para inverter a tendência da dolarização da economia. Embora este seja essencialmente um objectivo político, também está em causa uma questão legítima de política monetária. As principais ferramentas utilizadas pelo Banco de Moçambique para resolver a questão da liquidez e gerir o crescimento da oferta de moeda — nomeadamente venda de bilhetes do tesouro e acordos de recompra—implicam transacções em meticais. Elas não têm um efeito directo na componente em dólares da oferta de moeda do país, que inclui a moeda em circulação e os depósitos nos bancos. Como a Figura 8-1 indica, os empréstimos em moeda estrangeira (essencialmente em dólares) aumentaram rapidamente como percentagem do total de depósitos nos três anos que antecederam o Aviso 5, tendo atingido os 60 por cento do total até ao primeiro trimestre de 2005. O gráfico também demonstra que a percentagem de depósitos em moeda estrangeira não estava a aumentar nessa altura. Consideradas em conjunto, estas observações revelam que o rácio dos empréstimos em dólares por depósitos em dólares estava a aumentar rapidamente. Um efeito destas tendências foi enfraquecer a capacidade do banco central de gerir a política monetária, utilizando instrumentos tradicionais.

Figura 8-1  
*Percentagem de Empréstimos e Depósitos em Moeda Estrangeira*



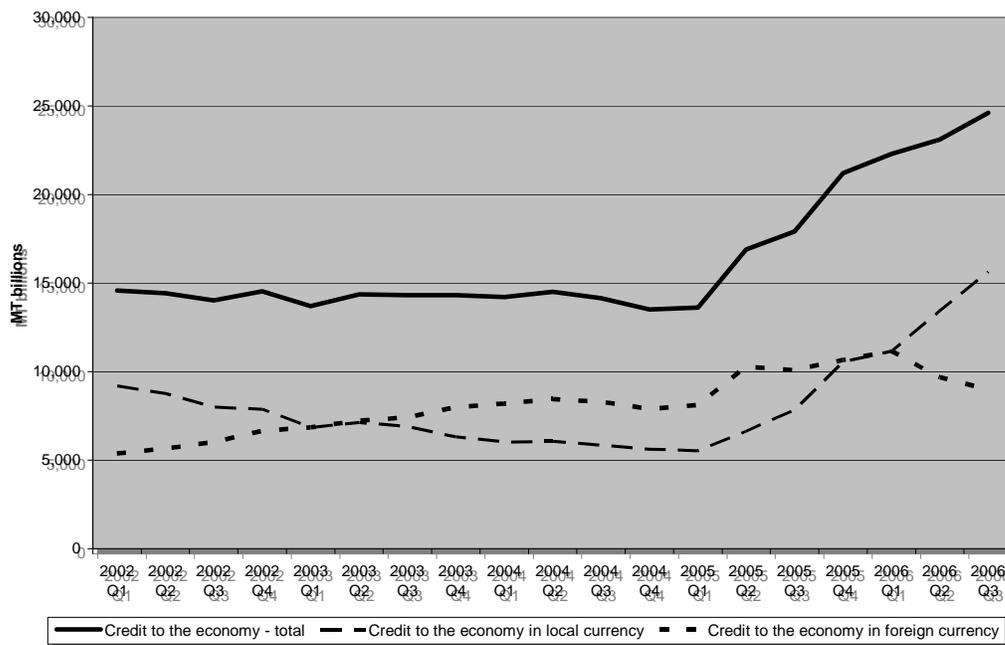
## LEGENDA

- Rácio de empréstimos em moeda estrangeira por total de empréstimos
- - Rácio de depósitos em moeda estrangeira por total de depósitos

A Figura 8-1 também indica que o Aviso 5 foi eficaz em inverter a tendência de dolarização do crédito. Até finais de 2006, o crédito em moeda estrangeira tinha reduzido de 60 por cento do total do crédito para apenas 36 por cento. A Figura 8-2 indica que o crédito em meticais vinha reduzindo em termos nominais antes do Aviso 5 e depois aumentou rapidamente após a entrada em vigor do Aviso. Este Aviso fez com que o crédito em moeda estrangeira estabilizasse numa fase inicial e depois registasse um declínio, mesmo em termos nominais.

Porque razão os bancos vinham consentindo créditos em dólares para os devedores a uma taxa de juro baixa? Uma explicação comum é que os clientes dos bancos muitas vezes não entendiam, ou não davam importância ao risco cambial e insistiam no crédito em dólares com o objectivo de obter a taxa de juro mais baixa. Com efeito, a pesquisa feita por economistas e psicólogos documenta veementemente uma percepção errónea generalizada do risco. Por esse motivo, os bancos confrontavam-se com a escolha entre conceder crédito em dólares ou perder clientes. A maior parte optou por manter os clientes e esperar que as coisas corresse pelo melhor. Deste modo, uma última justificação do Aviso 5 é evitar este incentivo competitivo de correr riscos, obrigando todos os bancos a evitar a concessão destes créditos.<sup>86</sup>

Figura 8-2  
*Empréstimos em Moeda Local e Estrangeira*



**LEGENDA**

- Crédito à economia - total
- - Crédito à economia em moeda local
- . Crédito à economia em moeda estrangeira

**Problemas com o Aviso 5**<sup>87</sup>

<sup>86</sup> Uma hipótese alternativa é que os bancos procuraram activamente que o Aviso conseguisse que os clientes mudassem para empréstimos em meticais de maior lucro. Os bancos têm um incentivo para fazê-lo se exercerem o poder do mercado e se mantiverem um diferencial da taxa de juro entre os empréstimos em meticais e em dólares que ultrapasse significativamente aquilo que é justificado pelo risco cambial. Este parece ser o caso, conforme se analisa no Capítulo 6.

<sup>87</sup> Esta secção beneficia da análise apresentada em Hassan e Arndt 2006 e das discussões tidas com Shakill Hassan.

Um grande problema citado pelos representantes das empresas é que o Aviso 5 que impede muitos devedores obtenham empréstimos em dólares a uma taxa de juro de cerca de 10 por cento e força-os a solicitar empréstimos em meticais a uma taxa de juro mais perto dos 25 por cento.

Consequentemente, o aviso afecta de forma adversa os sectores sensíveis às taxas de juro, tais como a construção de habitações. A Tabela 8-1 e a Figura 8-3 revelam que os dados para esta hipótese são mistos. O crescimento anual do crédito à habitação realmente reduziu para 7 por cento em 2005 e 2006, dos 13 por cento registados nos dois anos anteriores.<sup>88</sup> Mas o crédito à construção aumentou em 193 por cento em relação a este último período, após registar um declínio nos dois anos anteriores. À semelhança desta situação, os empréstimos concedidos às empresas industriais aumentaram em 32 por cento em 2005 e 2006, após um declínio acentuado nos dois anos anteriores. Porém, o sector comercial foi o principal beneficiário da recente vaga de crédito bancário. Este padrão corrobora a acusação de que o Aviso 5 forçou os devedores a obterem empréstimos em meticais de custo elevado porque os créditos comerciais a curto prazo são mais viáveis do que os empréstimos para fins produtivos a taxas de juro elevadas.

Tabela 8-1

*Composição do Total do Crédito Bancário à Economia, Março de 2004 a Março de 2006*

Sector	Total do Crédito					% de Aumento	
	Dez. 2003	Dez. 2004	Dez. 2005	Dez. 2006	Dez. 2007	Dez. 2002 Dez. 2000	Dez. 2004 Dez. 2000
Agricultura	2,14	1,60	1,30	1,60	1,40	-36,6	7,9
Pescas	2,50	2,00	3,00	8,00	9,00	44,3	146,0
Mineração e exploração de pedreiras	9,00	2,00	2,00	6,00	1,20	195,9	349,6
Indústria	2,60	2,00	1,70	1,70	2,20	-33,9	31,6
Electricidade, gás e água	3,90	2,00	1,50	1,50	3,00	-87,1	599,1
Construção e obras públicas	5,80	7,00	4,90	9,00	1,40	-15,5	193,1
Turismo	5,50	4,90	3,90	8,00	9,00	-29,3	137,0
Comércio	1,80	2,10	2,50	6,20	7,00	42,6	172,6
Transportes, armazenagem e comunicações	7,00	7,00	8,00	1,10	1,50	6,9	92,7
Instituições financeiras não monetárias	8,00	2,00	2,00	5,00	2,00	163,4	37,8
Crédito a pessoas singulares	1,30	1,40	1,50	2,60	3,40	18,0	119,4
Habitação	8,50	5,50	9,00	8,00	1,00	13,5	7,2
Outros créditos	2,80	3,10	2,20	2,10	3,60	-23,4	63,5
Total	14,38	13,70	13,00	20,48	25,60	-9,4	96,5

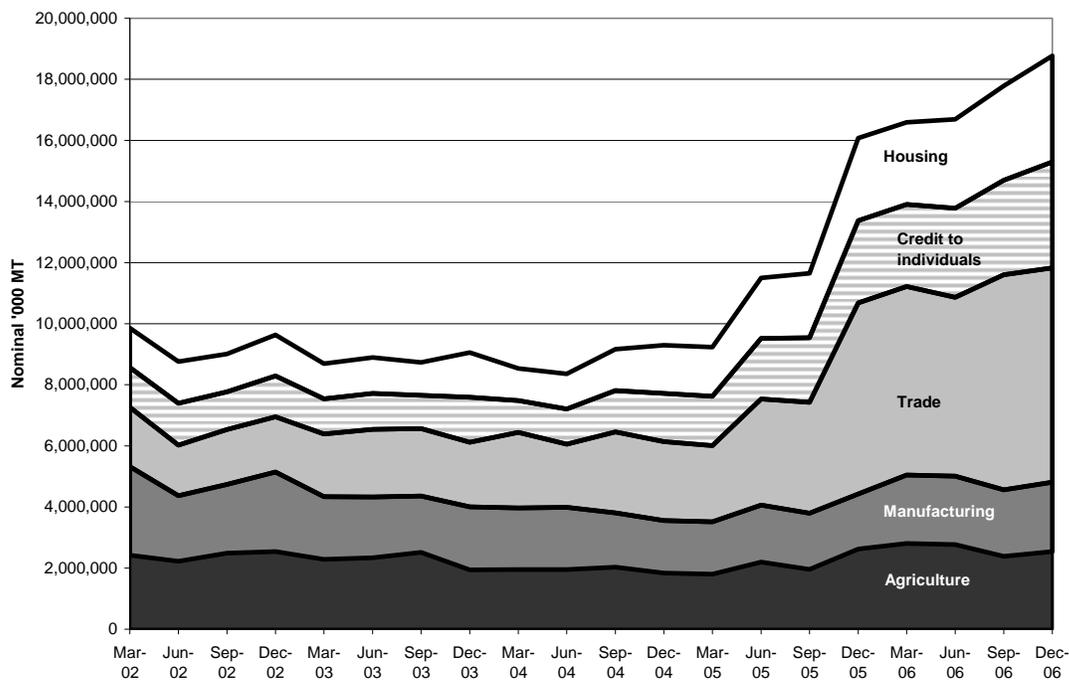
Mesmo assim, este argumento contra o Aviso 5 ignora a razão principal do regulamento—minimizar o risco cambial. Também se o diferencial entre as taxas de juro em meticais e em dólares reflecte o risco de desvalorização, então um empréstimo em meticais a 25 por cento não é mais caro do que um empréstimo em dólares a 10 por cento. A “taxa de juro” aparentemente “baixa” dos empréstimos em dólares é, na verdade, uma má transacção para os devedores com rendimentos em

<sup>88</sup>Os números não são assim tão fáceis de interpretar devido ao facto de os relatórios de dados do Banco de Moçambique não mostrarem a proporção dos empréstimos por sector em moeda estrangeira versus moeda local. Este é um aspecto técnico importante quando a taxa de câmbio é volátil, como aconteceu durante o período que antecedeu o Aviso 5.

meticais se houver uma expectativa séria de que o metical pode desvalorizar em pelo menos 15 por cento por ano. (Uma mudança de 25 para 30 meticais por dólar representa uma desvalorização de 20 por cento.) Tal como se assinalou anteriormente, a percepção errónea do risco constitui um lugar comum. Não obstante, o Capítulo 6 sugeriu que o défice da taxa de juro em Moçambique é maior que o risco cambial poderia sugerir. É por isso que faz sentido que se verifique uma preferência pelo crédito em dólares, dependendo da tolerância ao risco de cada um.

Uma maior preocupação diz respeito à definição de uma posição cambial em que se prevê a cobertura de riscos futuros por meio de operações a termo. O Aviso 5 permite que os exportadores obtenham empréstimos em dólares, mas o termo “exportador” não está definido. Abarca obviamente os fabricantes que exportam toda a sua produção. E o fabricante que procura obter um empréstimo para as suas exportações que representam metade da produção total? Ou 25 por cento? E um operador turístico ou uma empresa de camionagem internacional com grande parte dos seus rendimentos em moeda estrangeira? Ou um residente que trabalha para uma agência estrangeira e recebe o seu salário em dólares? Nestes casos, a obtenção de empréstimos em dólares mitiga a incompatibilidade da moeda e o crédito em meticais acentua o risco cambial, ao mesmo tempo que penaliza os clientes.<sup>89</sup>

Figura 8-3  
Composição do Crédito à Economia (Sectores Seleccionados)



**LEGENDA**

- Habituação
- Crédito a pessoas singulares
- Comércio

<sup>89</sup> O Aviso 5 tem uma cláusula de “clarificação” que indica que os bancos devem canalizar este tipo de questões ao Departamento de Supervisão Bancária do Banco de Moçambique. Este é um substituto insatisfatório de regras claras.

Indústria  
Agricultura

O Aviso deve também permitir o crédito em dólares quando o cliente está coberto contra riscos futuros por meio de uma forma aprovada de contrato a termo. Neste momento, vários bancos oferecem a possibilidade de celebrar contratos a termo, através dos quais os bons clientes podem comprar ou vender moeda estrangeira para entrega até 12 meses mais tarde. Uma vez que esta possibilidade é raramente usada, pode parecer controversa, mas na verdade é muito importante. Permitir que os contratos a termo sirvam de cobertura de riscos futuros para os empréstimos em dólares iria estimular a procura dos referidos contratos e acelerar o desenvolvimento deste mercado extremamente valioso de gestão de risco. Afinal de contas, um contrato a termo é essencialmente um seguro contra o risco cambial. É provável que o processo de aprofundamento do mercado seja lento, mas à medida que for sucedendo, a fixação dos preços dos contratos a termo facultará cada vez mais informação útil sobre as percepções do mercado em relação ao risco cambial e esta informação irá reforçar a arbitragem para minimizar as disparidades no diferencial da taxa de juro entre os empréstimos em dólares e em meticais.

A disponibilidade de um preço do mercado relativo ao risco cambial irá também reforçar os incentivos para uma gestão macroeconómica prudente, incluindo a gestão flexível da taxa de câmbio com vista a minimizar o risco de um desequilíbrio grave no mercado cambial.

Um terceiro problema com o Aviso é que parece que a provisão de 50 por cento por perdas resultantes de maus créditos é um instrumento excessivamente problemático para se atingirem os objectivos previstos nas políticas. O objectivo de uma provisão desta natureza deveria ser a constituição de reservas contra potenciais perdas resultantes de créditos mal parados. Nas actuais condições, é muito pouco provável que 50 por cento dos empréstimos aos “não exportadores” estejam em risco por causa da volatilidade cambial. Certamente que o Banco de Moçambique não apresentou qualquer argumento nesse sentido. Com efeito, mesmo o elevado grau de volatilidade cambial durante o ano que antecedeu o Aviso 5 (altura em que o dólar registou uma queda de 23,4 para 18,4 meticais e depois voltou a subir para 24,1 meticais) foi acompanhado por um *declínio* nos créditos mal parados como percentagem do total do crédito bancário. Isto sugere que o banco central se pode proteger contra o risco sistémico de uma crise cambial com uma exigência de provisão muito inferior a 50 por cento. Um funcionário bancário superior sugeriu à equipa de estudo que uma provisão de 5 por cento seria mais lógica. A principal conclusão que se pode tirar é que o banco central deve efectuar um estudo aprofundado dos riscos e da experiência em termos de volatilidade cambial noutros países e graduar devidamente a constituição de provisões por perdas resultantes de maus créditos.

A provisão de 50 por cento é também inadequada como instrumento para a realização do objectivo, aparentemente secundário, de fortalecer o controlo do crescimento da oferta de moeda por parte do banco central. Uma forma mais convencional de influenciar o crescimento do crédito em relação aos depósitos é através do requisito das reservas. Neste caso, o problema do controlo monetário implica o rápido aumento de liquidez dos empréstimos em dólares. Uma resposta lógica seria introduzir a exigência de um maior volume de reservas para os depósitos em dólares.

Esta análise conduz às seguintes recomendações para serem consideradas pelo Banco de Moçambique, em colaboração com os bancos e através do diálogo com a comunidade empresarial.

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve clarificar a definição de “exportador” e alterar a isenção de modo a incluir outros devedores com rendimentos em moeda estrangeira.*

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve eliminar o requisito de constituição de provisões por perdas resultantes de maus créditos para os devedores com cobertura de futuros riscos por meio dos seus rendimentos ou de um contrato a termo aceitável. Esta medida não só está em conformidade com o objectivo definido nas políticas, como também irá estimular o mercado de contratos a termo.*

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve efectuar um estudo aprofundado do potencial risco sistémico resultante do crédito aos clientes não cobertos contra riscos futuros por meio de operações a termo e reduzir a exigência da provisão conforme as circunstâncias.*

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve considerar a possibilidade de adoptar uma exigência de reservas diferenciais nos depósitos em dólares versus em meticais e depois utilizar este instrumento para controlar os empréstimos em dólares para efeitos de gestão monetária.*

## **AVISO 2/2006**

O Aviso 2/2006 foi publicado em Maio de 2006 com vista a alterar os procedimentos bancários referentes às transacções em moeda estrangeira relacionadas com as exportações e importações. No passado, esses procedimentos eram regulados pelo Aviso 6/2005, publicado um ano antes. O Aviso 2 provocou reclamações do sector privado, assim como dos bancos. Em resultado disso, o Banco de Moçambique suspendeu o Aviso, o que significa que o Aviso 6 se manteve em vigor. Em Março de 2007, o Banco de Moçambique publicou um projecto de revisão do Aviso para comentários dos intervenientes. Em conformidade com os termos de referência deste estudo, a presente análise focaliza no Aviso 2, tal como foi publicado, mas também são incluídos comentários num projecto de revisão que o Banco de Moçambique fez circular em Março de 2007.

O Aviso 2/2006 inclui uma longa lista de detalhes de carácter regulador, muitos dos quais reflectem práticas bancárias normais, mas alguns elementos são anormalmente restritivos. Os aspectos que provocam uma maior discórdia dizem respeito às transacções das importações, nomeadamente as seguintes cláusulas:

- Além da excepção mencionada mais adiante, o pagamento das mercadorias importadas só pode ser efectuado através da cobrança documentária ou do crédito documentário. No caso de serviços importados, o pagamento só pode ser efectuado através de cobrança documentária ou por transferência bancária (Artigo 3.1).
- Além da excepção mencionada mais adiante, nenhum pagamento para o estrangeiro poderá ser efectuado até que o importador tenha apresentado documentos que comprovem o desalfandegamento da mercadoria (Artigo 3.2).
- Os pagamentos adiantados na totalidade ou parciais só podem ser efectuados em casos excepcionais quando exista uma relação sólida de confiança entre o banco e o importador e se o importador concordar em submeter ao banco os documentos de entrada nas alfândegas dentro de um prazo de 90 dias (Artigo 3.3).

- O pagamento de serviços só pode ser efectuado mediante confirmação, pelo beneficiário, de que os serviços foram prestados (Artigo 3.4).
- Sempre que forem efectuados pagamentos adiantados, o valor total deve ser sustentado por uma garantia bancária. (Artigo 3.5).
- Todos os documentos de transporte devem ser emitidos à ordem do banco de origem (Artigo 6).
- O banco deverá “inspeccionar os documentos com muito detalhe” e só depois desta inspecção é que os documentos serão endossados pelo banco e entregues ao importador (Artigo 11).

Quanto aos exportadores, os pagamentos podem ser recebidos sob a forma de cheques e transferências bancárias, assim como crédito documentário e cobrança documentária. Uma restrição provocou controvérsia: os documentos de transporte devem ser emitidos à ordem do banco do exportador e endossados ao banco do importador (Artigo 14).

Muitas destas cláusulas também constam no Aviso 6/2005. De forma particular, o Aviso 6 autorizava o pagamento antecipado total ou parcial de importações de bens e serviços apenas em circunstâncias excepcionais, na condição de o importador ter uma “relação sólida de confiança” com o banco e concordar em submeter a necessária documentação de importação ao banco dentro de um período de 90 dias. Todavia, o Aviso 6 estipulava apenas a exigência de uma garantia bancária para os pagamentos antecipados superiores a US\$50.000.

O Aviso 2/2005 reforçou o estipulado no Aviso 6/2005 em muitos aspectos, especialmente no que diz respeito aos pagamentos antecipados. Também acrescentou uma ordem formal segundo a qual os bancos devem garantir que as transacções internacionais obedeçam à lei e, em caso de dúvida, devem abster-se de aprovar os pagamentos. Esta medida torna o regulamento mais rigoroso por colocar a responsabilidade da apresentação do comprovativo nos bancos, pretendo evitar que eles mencionem incerteza quanto à natureza da transacção como desculpa para efectuarem pagamentos internacionais duvidosos.

Uma vez que a maior parte das restrições contidas no Aviso 2/2006 também estão no Aviso 6/2005, elas mantêm-se válidas, muito embora o 2/2006 não tenha entrado em vigor.

Para resolver algumas das preocupações levantadas pelos bancos comerciais e por representantes do sector privado, o Banco de Moçambique divulgou um projecto de revisão do Aviso 2/2006 para comentários. As mudanças propostas incluem:

- Autorizar que as três formas de pagamento mencionadas no Artigo 3.1 (vide acima) sejam utilizadas na importação tanto de bens como de serviços.
- Indicar explicitamente que os bancos são responsáveis por garantir que os documentos de importação sejam levantados dentro de um período de 90 dias após o pagamento adiantado ter sido efectuado, referindo ainda que o pagamento adiantado constitui um caso excepcional e que se aplica apenas à importação de mercadorias.
- Clarificar a utilização do documento único das alfândegas para dar início aos pagamentos das importações e o calendário estipulado para a conclusão dos pagamentos após a apresentação do documento único ao banco.
- Retirar um artigo que exige que os bancos verifiquem os detalhes referentes à inspecção pré-embarque como parte do procedimento de análise da documentação referente à importação.

### ***Justificação dos Avisos 6/2005 e 2/2006***

Moçambique retém o controlo cambial das transacções de capital para prevenir a fuga de capitais e evitar o risco de instabilidade macroeconómica devido aos fluxos de capital de curto prazo (“dinheiro quente”), que seria muito difícil de neutralizar num ambiente com mercados financeiros incipientes. Neste contexto, o principal objectivo dos Avisos 6/2005 e 2/2006 era implementar com rigor o controlo cambial, acabando com a fuga ilícita de capitais sob a forma de pagamentos em moeda estrangeira de importações fantasma e da retenção dos proventos das exportações fora do país. Os avisos também ajudam o banco central a combater o branqueamento de capitais e outros crimes financeiros por exigirem que os bancos obtenham toda a documentação completa para justificar a compatibilidade dos pagamentos internacionais com as actividades reais de comércio externo.

O Aviso 2/2005 reforçou o Aviso 6/2005 em relação aos pagamentos antecipados, incluindo uma exigência mais rígida de apresentação de garantias bancárias referentes aos pagamentos antecipados. Um funcionário superior do Banco de Moçambique explicou que a revisão tinha sido necessária para resolver o problema do abuso generalizado do aviso inicial. Este elemento explicou que mais de 80 por cento das transacções relativas às importações tiravam vantagem da cláusula que autorizava que fossem efectuados pagamentos antecipados em circunstâncias “excepcionais”. A ideia é que este fosse um caso especial, a ser usado com discricção. A agravar o problema, muitos clientes, incluindo algumas grandes empresas, preparavam o pagamento antecipado, mas não submetiam os documentos de importação exigidos. Em vários casos, os pagamentos antecipados baseavam-se em facturas que se veio a comprovar que eram falsas e, em alguns casos, eram submetidas cópias da mesma factura falsa a vários bancos, o que levava a múltiplos pagamentos ilícitos.

Em suma, o sistema de processamento dos pagamentos de transacções comerciais estava a ser utilizado indevidamente como canal de transacções internacionais ilícitas. Os avisos foram introduzidos para travar estes abusos.

### ***Problemas com os Avisos 6/2005 e 2/2006***

Embora a motivação para a publicação dos avisos fosse boa, o custo parece ultrapassar imenso os benefícios. O problema principal é que os requisitos burocráticos funcionam contrariamente ao interesse nacional de facilitar o comércio, visando o crescimento da economia. Em todo o mundo, os países em desenvolvimento procuram minimizar os constrangimentos que se colocam ao comércio e melhorar a competitividade das empresas locais. Estes avisos acrescentam outros níveis de burocracia nas transacções comerciais e aumentam o custo das transacções internacionais para as empresas moçambicanas. Os avisos também obrigam as empresas locais a pagar taxas elevadas referentes ao crédito documentário ou garantias bancárias, mesmo nos casos em que o pagamento directo seria mais eficiente (vide o Capítulo 6 referente a despesas bancárias); os avisos limitam a flexibilidade das modalidades de pagamento em contratos com fornecedores ou compradores estrangeiros; acrescentam mais etapas administrativas nas transacções comerciais e criam atrasos e custos adicionais no desembaraço das mercadorias nas alfândegas.<sup>90</sup>

Os avisos também sobrecarregam os bancos com exigências de inspecção, controlo, fluxo e arquivo de documentos. Em relação às exportações, os documentos devem ser emitidos à ordem do banco; o exportador tem de entregar os documentos negociáveis ao banco que, por sua vez, os encaminha ao

---

<sup>90</sup> Esta secção beneficia da análise contida em Cruz e Hassan 2007.

banco do importador para processamento e entrega ao importador. Quanto aos importadores, os embarques previstos devem ser atribuídos ao banco e só depois do banco inspeccionar e assinar os documentos é que o importador pode ter acesso às mercadorias. Os bancos terão que contratar mais pessoal para lidar com o volume de trabalho adicional. Em alguns casos, as notas de entrada são de um teor técnico complexo que os funcionários dos bancos poderão ter dificuldades em confirmar em detalhe. O exame minucioso dos documentos pode resultar em dias de atraso no desembarço de mercadorias, facto que aumenta os custos administrativos adicionais, os custos de capital de exploração e muitas vezes taxas de armazenagem para o cliente. Além disso, não há dúvida que os bancos aplicam taxas adicionais para o processamento dos documentos. Basicamente, o processo estabelecido é complicado, moroso e caro.

A limitação na flexibilidade contratual é igualmente problemática. Os dois avisos estipulam que os pagamentos antecipados devem ser autorizados apenas em casos excepcionais. Mas não há nada de extraordinário quando uma grande sociedade internacional exige o pagamento antecipado, total ou parcial, de um embarque ou prestação de serviços a um cliente relativamente pequeno de um país pobre com instituições fracas para garantir a execução contratual, como é o caso de Moçambique. Do mesmo modo, nos casos em que os exportadores têm uma relação contínua com um comprador estrangeiro, não há nada de extraordinário quando um comprador oferece um pagamento antecipado como forma de financiamento de baixo custo do capital de exploração com vista a aumentar a competitividade em toda a cadeia da oferta. Os contratos internacionais têm diversas formas e os esforços tendentes a restringir condições de pagamento legítimas ou a aumentar o custo das transacções realmente deitam areia na engrenagem do comércio.

Se os avisos fossem necessários para a obtenção de benefícios, nessa altura os custos justificar-se-iam. Porém, tal não é o caso. Parafraseando um antigo funcionário do banco central de um país vizinho, impor este controlo para travar a fuga de capitais é como tentar travar uma avalanche com uma vassoura. A experiência mundial demonstrou que raramente este tipo de controlo consegue travar a fuga de capitais. A título de exemplo, na altura da crise da dívida na América Latina no início da década de 80, os observadores calcularam que o valor envolvido na fuga de capitais da América Latina era igual ou superior ao total da dívida dos países afectados, apesar de mecanismos rigorosos de controlo de capitais.

Na melhor das hipóteses, este controlo só encoraja as pessoas a encontrarem outras formas de contornar os regulamentos cambiais para acumularem bens fora do país. Na pior das hipóteses, criam um incentivo perverso para os agentes económicos manterem mais bens fora do país. Esta é uma realidade, não uma teoria. Muitos países, incluindo a vizinha África do Sul, descobriram que a fuga de capitais começa a reduzir e a inverter quando o controlo cambial é menos rígido, não quando é rigoroso. Deste modo, o Banco de Moçambique deve dirigir-se exactamente para o sentido oposto, visando tornar as transacções em moeda estrangeira mais simples e mais rápidas, ao invés de tentar travar a avalanche.

É muito provável que as restrições impostas às transacções comerciais não sejam eficazes no controlo das actividades financeiras ilícitas se as leis existentes não forem aplicadas. Mesmo a lei rígida contra o branqueamento de capitais, que está em vigor desde de 2002, não originou ainda quaisquer acusações ou condenações aparentes. Além disso, os bancos não são necessariamente os principais culpados pela facilitação de transacções ilícitas em moeda estrangeira. Em mais do que uma ocasião, a equipa de estudo ouviu que as infracções são muitas vezes facilitadas pelas casas de câmbio (que também representam uma concorrência importante para os bancos comerciais e ajudam a reduzir as comissões e margens nas transacções em moeda estrangeira). Com efeito, os

grandes bancos não se podem dar ao luxo de se arriscar a sofrer sanções onerosas por infracções cambiais, pois estão sujeitos a um controlo das suas sedes no estrangeiro, além da supervisão do Banco de Moçambique.

Em suma, estes avisos têm o efeito de impedir o comércio, impor custos financeiros adicionais ao sector privado, sobrecarregar os bancos e pouco contribuem para a resolução dos problemas.

Partindo do princípio que estão a ser aplicados os mecanismos de controlo do capital, pelas razões acima mencionadas, uma melhor alternativa aos avisos em análise seria tornar os procedimentos referentes aos pagamentos internacionais menos rigorosos nas transacções comerciais, ao mesmo tempo que se torna a execução das regras mais rígida. Para se ser específico, os importadores e os exportadores devem ter a liberdade de negociar qualquer modalidade de pagamento que melhor se ajuste às necessidades do seu negócio, desde que os termos obedeçam à lei cambial. Porém, eles devem também ser responsabilizados por documentar que os pagamentos internacionais sejam justificados por transacções comerciais legítimas.

O requisito de 90 dias para a apresentação de documentação é adequado, embora talvez demasiado apertado, mas deve ser aplicado. Os bancos que não recebam e analisem o mínimo da documentação exigida dentro dos prazos estipulados devem estar sujeitos a sanções drásticas, incluindo multas onerosas, e no caso de infracções repetidas, a revogação da sua licença de operar em moeda estrangeira. Isto é feito na África do Sul. A ameaça em si ajuda a garantir que os bancos adiram à lei. Os importadores e os exportadores devem também manter documentação sujeita à auditoria aleatória por parte de investigadores do banco central ou da Procuradoria-geral da República. Este sistema irá, indubitavelmente, permitir um certo grau de incumprimento devido a algumas falhas de execução, mas os benefícios que podem advir da aplicação de restrições rigorosas não valem os custos.

Ao mesmo tempo, o Banco de Moçambique deve trabalhar em estreita colaboração com as alfândegas, os bancos comerciais e outros representantes de empresas com vista a modernizar o fluxo de informação no seio dos operadores do comércio externo, portos e bancos. O objectivo devia ser introduzir um sistema tendente a acelerar o desembaraço dos embarques nos portos, enquanto que simultaneamente se permite o pagamento electrónico dos direitos e impostos, fortalecendo a integridade dos pagamentos internacionais e reduzindo o custo geral das transacções internacionais. Com a tecnologia de informação moderna, esta solução “win-win-win-win” é inteiramente viável para os grandes portos e empresas com sistemas de gestão de informação informatizados.

O projecto de revisão do Aviso 2, que o Banco de Moçambique distribuiu para efeitos de comentários, iria atenuar algumas das restrições e reduzir alguns dos requisitos em termos de papelada impostos pelos anteriores regulamentos. Caso contrário, pouco contribuiria para resolver os problemas aqui analisados.

As regras relativas às transacções de capital devem ser revistas com o objectivo de eliminar burocracia desnecessária. Por exemplo, o Banco de Moçambique pode aprovar uma vez por ano um *plano (schedule)* de pagamentos para o serviço das dívidas internacionais ou para o pagamento de direitos de exploração de patentes, ao invés de exigir que as empresas tenham que obter aprovação separada para cada um dos pagamentos. A prática actual acresce ao custo de fazer negócio, sem melhorar materialmente o cumprimento. O Banco de Moçambique poderia também introduzir sistemas de informação que permitam que os bancos comerciais façam pedidos de pagamento

electronicamente; esta medida iria reduzir os atrasos e erros inerentes à preparação da papelada, com benefícios particulares para os clientes dos bancos que se encontram fora de Maputo.

Um último aspecto diz respeito ao processo seguido na publicação de regulamentos. Evidentemente que o Banco de Moçambique não realizou consultas com os intervenientes antes da publicação dos Avisos 6/2005 e 2/2006. Devido ao surgimento de protestos, o Banco de Moçambique passou a envolver os bancos e a comunidade empresarial nas discussões sobre a revisão dos regulamentos. Esta abordagem participativa deveria ser o procedimento normal. Através destas consultas, os tecnocratas do banco central contribuem para que os intervenientes entendam os regulamentos propostos e beneficiem das opiniões dos constituintes acerca de aspectos práticos.

Em resumo, a análise contida nesta secção conduz às seguintes recomendações para consideração do Banco de Moçambique e de outros intervenientes:

**Recomendação:** *o Banco de Moçambique deve alterar os regulamentos de modo a permitir às empresas que tenham uma latitude ampla para estruturar contratos de transacções comerciais internacionais, ao mesmo tempo que exige que as transacções obedeçam à lei. Tal pode ser conseguido permitindo o pagamento antecipado, na totalidade ou parcial, como uma prática normal, mas sujeito à apresentação de documentos oficiais que confirmem a entrega dos bens ou serviços dentro de um prazo de 90 dias.*

**Recomendação:** *Em conjunto com as regras liberalizadas referentes às transacções comerciais, o banco de Moçambique deve intensificar a execução da lei através da realização de auditorias aleatórias periódicas das instituições financeiras bancárias e não bancárias que lidam com moeda estrangeira e aplicar multas pesadas em caso de incumprimento.*

**Recomendação:** *As instituições financeiras bancárias e não bancárias que infringem as normas várias vezes devem ser punidos com a revogação da sua licença de efectuar transacções em moeda estrangeira.*

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve trabalhar com as alfândegas, os bancos e os representantes de empresas com vista a modernizar o fluxo de informação e a acelerar o desembaraço dos embarques nos portos, enquanto que se fortalece a integridade do sistema de pagamento internacional e se reduz o custo geral das transacções internacionais.*

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve também considerar a possibilidade de simplificar as regras e os procedimentos relativos às transacções de capital à luz das evidências internacionais que revelam que, na verdade, os regimes restritivos encorajam a fuga de capitais.*

**Recomendação:** *O Banco de Moçambique deve institucionalizar as consultas com os intervenientes com o objectivo de discutir antecipadamente a formulação de leis e regulamentos, sempre que for possível.*

## 9. Conclusões e Recomendações

O objectivo do presente estudo é analisar os constrangimentos chave do sector financeiro que se colocam ao desenvolvimento do sector privado em Moçambique, conforme identificado por representantes das empresas locais através da Confederação das Associações Económicas de Moçambique (CTA), e apresentar recomendações práticas para ultrapassar os referidos problemas. O enfoque do estudo incidiu nos problemas centrais de acesso limitado ao crédito e do seu custo elevado. Além destes aspectos, o estudo examinou as insuficiências registadas na base legal e judicial para o desenvolvimento do sector financeiro, bem como os recentes problemas resultantes dos regulamentos bancários relativos ao crédito em moeda estrangeira e transacções comerciais internacionais. Para esta análise, recorreu-se à informação obtida em mais de 60 entrevistas realizadas em Fevereiro de 2007, assim como às opiniões colhidas de estudos anteriores sobre o sistema financeiro em Moçambique e lições tiradas da experiência internacional e regional. As nossas conclusões analíticas podem ser assim resumidas:

- Um sistema bancário sólido constitui um bem público que beneficia toda a economia. Os bancos podem ser sólidos e inovadores. Em particular, podem realizar um trabalho muito melhor de desenvolver serviços financeiros apropriados para lidarem com clientes não tradicionais. As intervenções do sector público devem ser cuidadosamente desenhadas para que fortaleçam os mercados financeiros, e não os enfraqueçam através da tomada de medidas paliativas a curto prazo. (Capítulo 2.)
- As tendências verificadas no sistema financeiro em Moçambique são muito positivas, incluindo o rápido crescimento do crédito ao sector privado, reformas legais exaustivas, a entrada para o mercado de novas instituições financeiras que servem diversos clientes e um empenho claro por parte do governo em relação a um programa abrangente de reforma do sector financeiro, financiado por vários doadores. (Capítulo 3.)
- O problema central de acesso ao crédito reflecte uma grande lacuna entre as necessidades legítimas dos bancos de evitar o risco desnecessário e as necessidades financeiras percebidas de muitas empresas locais. As soluções sustentáveis devem ser dirigidas para as causas principais, resolvendo os problemas de informação, reduzindo os riscos do crédito, baixando os custos das transacções, fortalecendo as bases institucionais de concessão de crédito e melhorando os princípios económicos para o crescimento eficiente e competitivo do sector privado. (Capítulo 4.)
- O acesso ao capital a longo prazo para o investimento constitui um problema especial. Uma proposta amplamente discutida com vista a resolver o problema através da criação de um banco nacional de desenvolvimento possui características positivas, mas também existem constrangimentos que devem ser tomados em consideração. A proposta deve avançar se os investidores comerciais sérios forem convencidos a aplicar o seu dinheiro nela, mas a mesma não deve avançar se depender dos subsídios do governo. Ao mesmo tempo, devem ser consideradas propostas alternativas de concessão de financiamento a prazo. Tal inclui uma instituição de financiamento ao desenvolvimento regional; a expansão do

financiamento de activos; a criação de um mercado de obrigações de segundo nível; e assistência técnica com vista a ajudar as potenciais empresas a colmatar a lacuna de gestão no acesso ao capital de investimento. Além destas medidas, deve ser considerada uma revisão do sistema de pensões com vista a alargar a oferta de capital a longo prazo. (Capítulo 5.)

- As taxas de juro do crédito bancário aplicadas aos empréstimos em dólares parecem estar em conformidade com as referências internacionais, tomando em conta os custos e os riscos do crédito em Moçambique. Porém, as taxas de juro referentes aos empréstimos em meticais parecem ser mais elevadas do que seria de esperar com base em considerações de ordem económica. A taxa de juro do crédito em meticais tem uma relação razoável com a taxa de juro dos Bilhetes do Tesouro. Daí que a dificuldade pareça ser a concorrência inadequada no mercado primário de Bilhetes do Tesouro. Além disso, as despesas bancárias são consideradas excessivas, embora seja difícil encontrar dados sistemáticos. (Capítulo 6.)
- O Governo de Moçambique tem estado a introduzir reformas legais e judiciais como parte integrante do programa de desenvolvimento do sector financeiro. São necessárias mais reformas em áreas como os direitos de propriedade, registo de propriedade, lei da falência, execução contratual e arbitragem de conflitos com os bancos. Todavia, o enfoque nas reformas legais tende a desviar as atenções da necessidade que se coloca de melhorar a execução das leis existentes. (Capítulo 7.)
- Dois avisos bancários recentes relativos aos empréstimos e transacções em moeda estrangeira causaram uma grande controvérsia. A nossa análise sugere que o Aviso 5/2005, referente a empréstimos em moeda estrangeira, satisfaz um objectivo válido e importante em matéria de políticas, mas o seu desenho é demasiado rígido. Pelo contrário, o Aviso 2/2006 e o que o antecedeu, o 6/2005, que regulam os pagamentos internacionais de importações e exportações, impõem custos às transacções que ultrapassam, de longe, os benefícios prováveis de controlo dos crimes financeiros. (Capítulo 8)

Com base nesta análise, o estudo apresenta mais de 60 recomendações para serem consideradas pela CTA, o governo, o Banco de Moçambique e os parceiros internacionais envolvidos em programas de desenvolvimento do sector financeiro ou do sector privado. Algumas das recomendações apontam para reformas que já estão em curso, incluindo actividades que estão a ser realizadas através do Projecto de Assistência Técnica ao Sector Financeiro (PATSF), o Programa de Apoio às Finanças Rurais (PAFR). Outras sugestões apontam para medidas ou programas que ainda não estão na agenda. A análise também sublinha a importância de reformas mais gerais ao ambiente de negócios que são necessárias para alargar o âmbito do crescimento de negócios bancáveis e do investimento produtivo.

O estudo identifica várias acções que os membros da CTA, de uma forma particular, podem realizar, que estão essencialmente relacionadas com os programas de informação e os serviços de apoio às empresas. Todavia, a maior parte das recomendações devem ser vistas como questões para serem abordadas pela comunidade empresarial através da advocacia. Para fazer avançar a agenda e conseguir resultados, recomendamos que o Pelouro de Finanças da CTA analise cautelosamente todas as recomendações contidas no presente relatório e, em seguida:

- Seleccione um número limitado de prioridades imediatas, com enfoque nas questões que não só são importantes para ultrapassar os constrangimentos de ordem financeira, mas também tenham uma justificação analítica sólida e uma solução politicamente viável.

- Identifique defensores dentro da comunidade empresarial que assumam a responsabilidade principal de fazer a advocacia de cada questão prioritária.
- Procure um diálogo com o governo, o banco central e a Associação Moçambicana de Bancos com vista a identificar a melhor forma de resolver os problemas.
- Desempenhe um papel activo de informar o público sobre a necessidade de se introduzirem reformas chave com vista a alargar o âmbito político de acção.
- Procurar estabelecer um diálogo com os doadores visando mobilizar apoios para questões que exijam assistência técnica ou financiamento externo e contribuir para as discussões sobre o desenho de qualquer projecto daí resultante.

Como prioridades de impacto imediato que merecem atenção urgente, a CTA e as suas organizações poderiam considerar a possibilidade de seguir algumas das recomendações aqui contidas, seja directamente ou através do diálogo com o governo, o Banco de Moçambique e os doadores interessados:

- Introduzir uma maior concorrência no mercado primário de Bilhetes do Tesouro. (Capítulo 6)
- Introduzir novos regulamentos que aumentem a transparência do sistema bancário, incluindo uma apresentação padronizada do custo efectivo do crédito e um formato padronizado para informação aos clientes das despesas / comissões referentes aos serviços bancários normais. (Capítulo 6)
- Substituir o Aviso 2/2006 por um regime liberalizado de pagamentos de exportações e importações, juntamente com uma execução mais rigorosa das leis cambiais correspondentes. (Capítulo 8)
- Alterar o Aviso 5/2005 com vista a alargar o conjunto de devedores que se possam qualificar para a obtenção de empréstimos em moeda estrangeira sem accionar a exigência da constituição de provisões por perdas resultantes do crédito mal parado e que seja consistente com o objectivo de minimizar o risco cambial para o sistema bancário. (Capítulo 8)

Outras prioridades a curto prazo poderiam incluir medidas concretas tendentes a:

- Desenvolver um programa de informação pública com o objectivo de ajudar os empresários locais não sofisticados a entender técnicas básicas de gestão de empresas e as realidades de lidar com os bancos através de comunicados de imprensa e de programas radiofónicos. (Capítulo 4)
- Organizar uma conferência nacional sobre a banca por telefonia móvel visando acelerar a introdução desta tecnologia transformadora para alargar o acesso aos serviços financeiros a grupos populacionais anteriormente não servidos pelo sistema bancário. (Capítulo 4)
- Procurar um acordo com um dos bancos de desenvolvimento latino-americanos comercialmente bem sucedidos, como é o caso do BNDES no Brasil ou da COFIDE no Peru, através do qual se possa estudar a proposta de criação de um banco nacional de desenvolvimento em Moçambique, tomando em linha de conta a realidade do crédito e os constrangimentos de carácter estrutural. (Capítulo 5)
- Realizar um estudo sistemático das comissões cobradas pelos serviços bancários normais em Moçambique em comparação com as comissões equivalentes aplicadas pelos países vizinhos. (Capítulo 6)

- Quebrar o nó de estrangulamento judicial que se verifica no processamento da execução dos pedidos de pagamento, através da introdução da proposta de Execução Judicial Assistida pela Gestão. (Capítulo 7)

Ao mesmo tempo, o Pelouro de Finanças da CTA e as suas organizações devem também manter um diálogo sustentado com os responsáveis pela definição de políticas sobre questões mais difíceis que levarão muito mais tempo a resolver. Por exemplo, as prioridades a médio – longo prazo poderiam incluir a advocacia no sentido de:

- Negociar o apoio dos doadores à assistência técnica para que as empresas locais melhorem os seus mecanismos de controlo financeiro e preparem propostas de crédito para aprovação pelos bancos. (Capítulo 4)
- Introduzir uma regra de inflação formal como princípio básico da política monetária. (Capítulo 6)
- Criar um mercado de obrigações de segundo nível com o objectivo de abrir novas vias para o financiamento às empresas nacionais de maior dimensão e de criar a concorrência entre os bancos ao lidarem com clientes tradicionais. (Capítulo 5)
- Mobilizar poupanças a longo prazo através da introdução de reformas fundamentais ao sistema de pensões que impliquem uma conversão dos princípios de pagamento antecipado para um sistema de contribuições definido. (Capítulo 5)
- Modernizar os sistemas de informação e alargar o âmbito da cobertura dos registos de propriedade. (Capítulo 7)

Em suma, existem problemas graves no sistema financeiro que afectam o desenvolvimento do sector privado em Moçambique. Muitos dos constrangimentos podem ser atenuados através de medidas adequadas e de programas de apoio ao desenvolvimento de mercados financeiros sólidos e eficientes, tal como foi indicado no presente estudo. Além disso, a CTA e as suas organizações podem desempenhar um papel vital de fazer avançar a agenda através de programas que contribuam para que as pequenas e médias empresas melhorem a sua idoneidade em termos de crédito e agindo como fortes defensores das reformas essenciais em nome da comunidade empresarial local.

# Referências

Acción Internacional website.

[www.accion.org/media\\_recent\\_coverage\\_detail.asp\\_Q\\_NEWS\\_E\\_315](http://www.accion.org/media_recent_coverage_detail.asp_Q_NEWS_E_315).

Africa Global Competitiveness Initiative. 2006. Financial Sector Component draft, 4.

African Development Fund. 2005. Republic of Moz. Financial Sector Technical Assistance Project (FSTAP) Appraisal Report. North, East and South Infrastructure Department.

Balkenhol, B. 2006. Access to Finance: The Place of Risk-Sharing Mechanisms. Social Finance Program, International Labor Organization.

Banco de Moçambique. 2007. Bancarização da Economia: Extensão dos Serviços Financeiros às Zonas Rurais.

Beck, T. et al. 2006. "Banking Services for Everyone? Barriers to Bank Access and Use Around the World," Working Paper WPS4079. World Bank.

Beck, T. et al. 2004. "Financing Patterns Around the World: Are Small Firms Different? Working Paper. World Bank.

Bolnick, B. 1992. Moneylenders and Informal Financial Markets in Malawi, *World Development*. January.

Bolnick, B. 2007. The Economic Costs of VAT Refund Delays in Mozambique. Prepared for USAID/Mozambique Trade and Investment Project by Nathan Associates Inc.

Bolnick, B. and Malcolm McPherson. 2002. "Crises Bancárias em África," [Banking Crises in Africa] in Cássio Rolim and others, *A Economia Moçambicana Contemporânea*, Gabinete de Estudos, Ministério do Plano e Finanças, Moçambique.

Burritt, K. 2006. Expanding Access to Financial Services in Malawi, UNCDF, UNDP and USAID. United National Capital Development Fund (UNCDF).

Consultative Group to Assist the Poor (CGAP). 2006. Mobile Phones for Microfinance.

CGAP, World Bank and United Nations Foundation. 2006. Mobile Phone Banking and Low-Income Customers, Evidence from South America, prepared by Gautam Ivatury and Mark Pickens of CGAP.

Cruz, A. and S. Hassan. 2007. Unpublished note. National Directorate of Studies and Policy Analysis, Ministry of Planning and Development. January

Cull, R. et al. 2006. Historical Financing of Small and Medium Size Enterprises, National Bureau of Economic Research Working Paper No. 11695.

- de Ferranti, D. and A. Ody. 2007. Beyond Microfinance: Getting Capital to Small and Medium Enterprises to Fuel Faster Development. The Brookings Institution Policy Brief No. 159.
- de Vletter, F. 2006. Microfinance in Mozambique: Achievements, Prospects and Challenges. Mozambique Microfinance Facility.
- Mbele, Z. 2005. Apresentação ao NEPAD. Development Bank of Southern Africa. Maio. Acesso em <http://www.nepadcouncil.org/conference2005/presentations/day1/track1andgeneral/DBSAsInfrastructureDevelopmentSupport.pdf>
- DfID and InfoDev. 2006. Mobile Banking: Knowledge Map & Possible Donor Support Strategies. Prepared for DfID and the Information for Development Program by Neville Wishert with Bankable Frontiers Associates.
- The Economist*. 2007. Survey of Brazil, April 12.
- Economist Intelligence Unit. 2007. Mozambique: Financial services. Country Background. Accessed at TMC.net: <http://www.tmcnet.com/usubmit/2007/04/02/2458980.htm>
- First Initiative. 2005. Needs Analysis & Skills Audit of DFIs: Project Completion Report Summary. The Southern African Development Community (SADC) – Development Finance Resource Centre (DFRC).
- Fitzpatrick, D. 2005. “Introduction to Bankruptcy Law and Overview of Options for Mozambique.” Briefing paper prepared for the United States Agency for International Development (USAID) by Nathan Associates Inc. Contract: P-I-00-98-00016-00 Task Order 834.
- Fletcher, M. et al. 2005. Leasing in Development: Lessons from Emerging Economies. International Finance Corporation.
- Freedman, P. 2004. Designing Loan Guarantees to Spur Growth in Developing Countries. USAID.
- Hassan, S. and Arndt, C. 2006. Foreign Currency Borrowing and Regulatory Response to Currency Mismatch in Mozambique, Discussion Paper No. 24E, Direcção Nacional de Estudos e Análise de Políticas, Ministério da Planificação e Desenvolvimento.
- InfoDev. 2006. Micro-Payment Systems and Their Application to Mobile Networks. Prepared for Information for Development Program (InfoDev), International Finance Corporation (IFC) and the GSM Association by Neville Wishert, independent consultant. January.
- International Finance Corporation. 2007. Mozambique SME Initiative.
- International Fund for Agricultural Development. Executive Board. 2003. “Report and Recommendation of the President.” Prepared for the executive board on a proposed loan to Republic of Mozambique for the Rural Finance Program. 18<sup>th</sup> sess., Rome, 17-18 December.
- International Monetary Fund. 2004. Republic of Mozambique: Financial System Stability Assessment (FSSA). Country Report No. 04/52, March.
- International M. Fund. 2005. *Financial Sector Assessments: A Handbook*. Washington, D.C.

- International Monetary Fund. 2006. Fifth Review of the PRGF Program for Mozambique. December 2006, 30.
- International Monetary Fund. 2007. Republic of Mozambique: Fifth Review Under the Three-Year Arrangement Under the Poverty Reduction and Growth Facility, and Financing Assurances Review. IMF Country Report No. 07/36, January.
- Karlan, D. and Jonathan Zinman. 2006. Observing Unobservables: Identifying Information Asymmetries with a Consumer Credit Field Experiment. Center for Global Development Working Paper 109.
- Karlan, D. and M. Valdivia. 2007. Teaching Entrepreneurship: Impact of Business Training on Microfinance Clients and Institutions. Center for Global Development Working Paper No. 107.
- KPMG and the Mozambique Bankers' Association, 2006. The Banking Sector in Mozambique: Banking Survey 2005.
- Laeven, L. and G. Majnoni. 2003. Does Judicial Efficiency Lower the Cost of Credit? World Bank Policy Research Working Paper 3159.
- Lyman, T. et al. 2006. Use of Agents in Branchless Banking for the Poor: Rewards, Risks, and Regulation. CGAP Focus Note No. 38.
- Microfinance Information Exchange 2007, [www.mixmarket.org](http://www.mixmarket.org)
- Millennium Challenge Corporation. 2005. Financial Services Development Component. Draft discussion paper.
- Ministério da Planificação e Desenvolvimento. 2006. Desenvolvimento Empresarial em Moçambique: Resultados Baseados Nos Inquéritos à Indústria em 2002 e 2006. Direção Nacional de Estudos e Análise de Políticas (DNEAP) Discussion Paper No. 33E.
- MoneyCafe.com. <http://www.moneycafe.com/library/libor.htm> .
- Nathan Associates. 2004. Development Banks and Mozambique: Assessment of the Pros and Cons of Development Banks.
- Nathan Associates. 2004. Finance and Investment Protocol SADC: Assessment of Impact on Mozambique and Mozambican Private Sector.
- Nasir, J. et al. 2003. Mozambique Industrial Performance and Investment Climate 2003. Prepared for World Bank, International Financial Corporation, Confederação das Associações Económicas de Moçambique (CTA), Centro de Promoção de Investimentos, Regional Program on Enterprise Development (RPED), and Africa Private Sector Group.
- Patten, R. and Rosengard, K. 1991. Progress with Profits: The Development of Rural Banking in Indonesia. California: ICS Press.
- Porteous, D. 2006. The Enabling Environment for Mobile Banking in Africa. Department of International Development (DfID).
- Radelet, S. 2006. Development Banks and Mozambique. Center for Global Development.

- Ratilal, P. 2006. Comments on the Document "Development Bank and Mozambique." Maputo, 13 April.
- Republic of Mozambique. 2006. Poverty Reduction Strategy Paper.
- Roodman, D. and Qureshi, U. 2006. Microfinance as Business. Center for Global Development Working Paper No. 101.
- Statistics South Africa. 2007. [www.statssa.gov.za/](http://www.statssa.gov.za/)
- Shayan, S. 2006. "A Brief Introduction to Microfinance." Microfinance Bulletin, Mozambique Microfinance Facility. No. 9, March.
- United States Government. 2006. Africa Global Competitiveness Initiative. Financial Sector Component draft, August.
- United Press International. 2006. "Global Talk: Mobile Banking as Aid Tool." June 16.
- World Bank et al. 2003. Mozambique Industrial Performance and Investment Climate 2003.
- World Bank and International Monetary Fund. 2005. Financial Sector Assessment: A Handbook. International Bank for Reconstruction and Development.
- World Bank. 2005. Financial Sector Technical Assistance Project (FSTAP) Appraisal Document, Report No. 33573-MZ.
- World Bank. 2006. Banking Services for Everyone? Policy Research Working Paper 4079. December.
- World Bank. 2007. *Making Finance Work for Africa*. Esboço final disponível em <http://siteresources.worldbank.org/INTAFRSUMAFTPS/Resources/MFWfAFinalNov2.pdf>.

# Apêndice A: Pessoas Contactadas

## EM WASHINGTON D.C.

Sherri Archondo	Banco Mundial	Especialista Sênior do Sector Financeiro
Chris Barltrop	USAID	Assessor Sênior do Sector Financeiro, EGAT
Charles Chuka	Banco Mundial	Assessor Sênior do Dir. Exec. Africa Region 2, (Antigo Dir. Geral, Banco Central do Malawi)
Jean Clement	FMI	Chefe da Missão do PRGF Moçambique
Scott Jazynka	Nathan	COP, Projecto ICP do Egipto
Victor Lledo	FMI	Especialista do Sector Financeiro
Samuel Maimba	Banco Mundial	Especialista Sênior do Sector Financeiro
Juan Carlos Mathews	Nathan Associates	COP, Projecto MYPE do Peru
J. Peires	FMI	Missão de Moçambique
Daniel Schydrowsky	BIDE	Antigo Presidente, Banco nacional de desenvolvimento do Peru (COFIDE)
José Sulemane	FMI	Assessor do Director Exec. para Moçambique

## EM MOÇAMBIQUE

### *Representantes de Empresas, Maputo*

José Alves	Agro Alfa	Presidente
José M. de Carvalho	Consultores de Comércio Intl. Lda.	Managing Partner
Tony Currie	Maragra Sugar Estate	Director Geral
Paulo Fumane	CTA	Director Executivo
Jane Grob	CTA	Pelouro de Finanças e Partner, SCP
Jim LaFleur	CTA	Assessor
Estêvão M. Langa	AAM	Economista e Sec. Executivo
Paulo Negrão	Citrum	Administrador Financeiro
Agostinho Vuma	VUMA Construction	Director Geral
Romeu Rodrigues	CETA	Administrador Delegado

### *Representantes de Empresas, Nampula*

Eduardo Abacar	ABC Serviços & Filhos
Abdula Tarmamade Abdula	ASTRA
Ali Cherif Deroua	AIA & Alexim Lda.
Tertuliano Juma	AEMPRESA
António Pereira Momade	ACIANA
José Marques Monamela	CTA-Nampula
Gokaldes Murargi (Jess)	Casa Damodar

Elisa Ngulele

Vyper Solutions

**Banco de Moçambique**

António Abreu	Banco de Moçambique	Director Geral
Samuel Banze	Banco de Moçambique	Director, Supervisão Bancária

**Sector Financeiro – Maputo**

Robert Cantin	UCB	Director Geral
Teotónio Jaime Comiche	BIM	Conselho de Administração
António Correia	Standard Bank	Director do Crédito
António José Domingos	Inspecção-geral	Inspector-geral de Seguros (IGS)
João Figueiredo	BIM	Vice-presidente e Administrador Delegado
J.A. Ferreira Gomes	BIM	Director Geral
Yann Groeger	Novo Banco	Director Geral
Robert Hobart	Inspecção-geral	Assessor Técnico de Seguros (IGS)
Keith Jeffris	Consultor	Antigo Funcionário Bancário
Carlos Madeira	AfricBanking Corp	Director do Tesouro
Simba Manunure	Hollard Insurance	Director Técnico e Comercial
Adriano Maleane	Consultor	Antigo Governador, Banco de Moçambique
Piet Nel	Global Alliance	Director de Seguros
Chuma Nwokocha	Standard Bank	Director Financeiro
Majid Osman	BCI	Presidente
Werner Pauw	Banco Austral	Director
Prakash Ratilal	Consultor	Antigo Governador, Banco de Moçambique
Trudi Schwarz	Banco Oportunidade Moç	Administrador Delegado
António Souto	GAPI	Administrador Delegado
Victor Viseu	United Leasing Company	Administrador Delegado

**Sector Financeiro, Nampula**

Daniel Oliveira	BCI Fomento	Coordenador de Operações, Região Norte
Desconhecido	Novo Banco	Director Geral, Agência de Nampula

**GOVERNO**

António Cruz	MPD/DNEAP	Director Nacional
Augusto Sumburana	MF/GEST	Director Nacional

**DOADORES E PROGRAMAS DOS DOADORES**

Tim Born	USAID	
Tine Knott	USAID	
Nelson Guilaze	USAID	
Carvalho Neves	USAID	Assessor de Finanças Rurais
Kwesi Agbley	Nathan	COP, Projecto do Turismo Moçambique

Rui Benfica	Banco Mundial	Especialista em Finanças Rurais e Microfinanças
Gregory Binkert	Banco Mundial	Economista
Emmy Bosten	FMI	Coordenador da Assistência Técnica
Simon Vanden Broeke	DfID	Assessor Económico
José Chichava	PATSF	Coordenador
Karimould Chih	PATSF	Director de Programas – Microfinanças
Graça Maria Chiuta Cumbi	FARE/PAFR	Assistente Técnico / Finanças Rurais
Felix Fischer	FMI	Representante Residente
Hélder Fumo	FARE/PAFR	Analista de Crédito
Cipriano Gomes	FARE/PAFR	Facilitador da Inovação e Cobertura
Tracy Lloyd	IFC	Oficial de Investimentos – Director de Programas
Aurora Malene	FARE/PAFR	Assistente Técnico / Finanças Rurais
António Nucifora	Banco Mundial	Director Adjunto para Moçambique
John Walter	Technoserve	Director
Channing Arndt	MPD/DNEAP	Assessor Sénior

## **EM GABARONE**

Stephan Kufeni	SADC/DFRC
Joséph Nyamuda	SADC/DFRC



# Apêndice B: Quadro Legal

As leis, decretos e avisos que regem o sistema financeiro foram compilados pela SAL & Caldeira, Advogados e Consultores, Lda. para este relatório como um serviço para os leitores. A informação reflecte a situação da lei a 18 de Março de 2007.

## **Lei nº 1/92 de 03 de Janeiro**

A Lei 1/92 define a natureza, objectivos e funções do Banco de Moçambique. O Banco de Moçambique é o banco central do país e é responsável pela política monetária, política do crédito, pagamentos em transacções internacionais, entre outras questões. De forma particular, o Banco de Moçambique é responsável pela supervisão das instituições financeiras.

## **Lei nº 3/96 de 04 de Janeiro**

A Lei 3/96 aprovou a Lei Cambial, a qual providencia as regras que regulam os instrumentos, transacções e operações entre residentes e não residentes e que podem resultar ou resultam em pagamentos para ou do estrangeiro. A Lei Cambial também define as operações cambiais e explica quem as pode efectuar; fornece as normas para as contas bancárias em moeda local e estrangeira; fluxos de fundos internacionais; e infracções cambiais, entre outras questões.

Foi alegadamente proposta uma nova lei cambial pelo Conselho de Ministros ao Parlamento, que tinha como objectivo substituir a Lei 3/96. Apesar de várias tentativas, não conseguimos obter uma cópia da lei.

## **Lei nº 15/99 de 01 de Novembro (alterada pela Lei nº 9/2004 de 21 de Julho)**

A Lei 15/99 aprova a Lei das Instituições de Crédito e das Empresas Financeiras, definindo e enviando regras básicas de funcionamento para uma grande variedade de instituições financeiras. Também prevê sanções em caso de violação dessas regras.

A lei define as seguintes entidades como instituições de crédito:

- Bancos;
- Empresas de leasing;
- Cooperativas de crédito;
- Empresas que cedem os seus créditos a uma entidade especializada para efectuar a cobrança (factoring)
- Empresas de Investimento;
- Micro bancos;
- Instituições de fundos electrónicos; e
- Outras instituições especificamente reconhecidas por Lei como tal.

As seguintes entidades são definidas como instituições de crédito

- Empresas de corretagem financeira;
- Empresas de corretagem;
- Sociedades gestoras de fundos de investimento;
- Sociedades gestoras de bens imobiliários;
- Empresas de capital de investimento;
- Empresas de administração de compras em grupo;
- Casas de câmbio;
- Empresas de emissão ou gestão de cartões de crédito;
- Empresas de venda com desconto;
- Outras instituições especificamente reconhecidas por lei como tal.

A Lei 15/19 também regula questões como o licenciamento de instituições de crédito e empresas financeiras pelo Banco de Moçambique; sigilo bancário e suas exceções; e os princípios básicos da supervisão e prudenciais a que as instituições financeiras estão sujeitas. Ao contrário da legislação moçambicana em muitas outras áreas, a Lei 15/99 inclui ainda proibições contra o comportamento anti-competitivo.

### **Lei nº 7/2002 de 05 de Fevereiro**

A Lei 7/2002 estabelece um quadro legal para a prevenção e a supressão do abuso do sistema financeiro para o branqueamento de capitais e de outros activos em resultado de actividade criminosa. A Lei 7/2002 descreve diferentes tipos de comportamento criminoso e apresenta as respectivas sanções. Também impõe obrigações às instituições financeiras para com os seus clientes de modo a prevenir o branqueamento de capitais e fornece os meios da sua investigação. A Lei 7/2002 foi regulada pelo Decreto nº 37/2004 de 05 de Fevereiro.

### **Decreto nº 56/2004 de 10 de Dezembro (alterado pelo Decreto nº 31/2006 de 30 de Agosto)**

O Decreto nº 56/2004 aprova os Regulamentos da Lei das Instituições de Crédito e das Empresas Financeiras. Define as regras e os procedimentos que se aplicam de uma maneira geral e aos tipos específicos de instituições de crédito e de empresas financeiras. Estão excluídas deste decreto as cooperativas de crédito e os micro bancos, os quais são regidos de forma mais específica pelo Decreto nº 57/2004 de 10 de Dezembro.

### **Aviso nº 5/GGBM/96 de 19 de Julho**

O Aviso 5/GGBM/96 aprova os Regulamentos da Lei Cambial. Define as regras relativas às operações cambiais, o registo junto ao Banco de Moçambique, moeda estrangeira considerada de curso legal no país, importação e exportação de mercadorias, autorização de empréstimos em moeda estrangeira, repatriamento de capitais investidos e de lucros obtidos, garantias bancárias, entre outras questões. Nos termos do Aviso 5/GGBM/96, as operações cambiais num valor superior a US\$5.000 carecem de autorização e registo prévios no Banco de Moçambique.

### **Aviso nº 05/GGBM/99 de 24 de Março**

O Aviso nº 05/GGBM/99 estabelece os rácios e os limites prudenciais a serem seguidos pelas instituições de crédito. Este aviso regula questões como os rácios de solvência, diversificação do risco em várias classes de operações, incluindo operações em moeda estrangeira.

**Aviso nº 06/GGBM/99 de 16 de Junho**

O Aviso nº 06/GGBM/99 aprova as regras relacionadas com a publicação de relatórios financeiros por parte das instituições de crédito.

**Aviso nº 11/GGBM/99 de 13 de Dezembro**

O Aviso nº 11/GGBM/99 define certos mecanismos de controlo interno a serem seguidos pelas instituições de crédito e empresas financeiras, com o objectivo particular de prevenir e detectar a fraude.

**Aviso nº 13/GGBM/99 de 13 de Dezembro**

O Aviso nº 13/GGBM/99 aprova as regras referentes ao plano de contas a ser usado pelas instituições de crédito e empresas financeiras.

**Aviso nº 00009/GGBM/2001 de 31 de Dezembro**

O Aviso nº 00009/GGBM/2001 aprova as regras relacionadas com a supervisão bancária numa base consolidada.

**Aviso nº 007/GGBM/2003 de 23 de Junho**

O Aviso 007/GGBM/2003 aprova o Regulamento da Central de Crédito, uma espécie de serviço de crédito para as instituições financeiras. Todas as instituições financeiras que concedem crédito devem prestar contas à Central de Crédito. Toda a informação que lhes for fornecida pela Central de Crédito está sujeita ao sigilo bancário. Os relatórios só são disponibilizados aos credores da pessoa em relação à qual o relatório diz respeito ou a instituições financeiras que analisam um pedido de crédito pela referida pessoa. Qualquer informação desta natureza não pode ser transmitida a uma terceira parte.

Os devedores e os potenciais devedores têm direito de acesso à informação que lhes diz respeito, assim como a esclarecimentos, correcções e actualizações. Caso não se sintam satisfeitas, estas pessoas têm o direito de recorrer ao Banco de Moçambique.

**Aviso nº 2/GGBM/2004 de 20 de Abril (alterado pelo Aviso nº 3/GGBM/2004 de 25 de Agosto)**

O Aviso 2/GGBM/2004 regula as exigências das reservas obrigatórias das instituições de crédito que aceitam depósitos.

**Aviso nº 5/GGBM/2005 de 20 de Maio (alterado pelo Aviso nº 7/GGBM/2005 de 13 de Junho)**

O Aviso 5/GGBM/2005 aprova disposições especiais para as operações de crédito em moeda estrangeira pelas instituições financeiras em Moçambique. Entre outras matérias, prevê a criação obrigatória de uma reserva igual a 50% do valor do empréstimo, no caso em que estes são concedidos em moeda estrangeira aos devedores que não são exportadores. Também prevê o aumento da reserva para os empréstimos cujo pagamento está atrasado e para o crédito mal parado.

**Aviso nº 4/GGBM/2005 de 25 de Maio**

O Aviso 4/GGBM/2005 estabelece o capital para as instituições de crédito, empresas financeiras e operadores de microfinanças. Prevê reduções do referido capital mínimo, dependendo da

localização geográfica da instituição, visando encorajar estas instituições a criarem filiais em áreas não devidamente cobertas pela rede bancária.

### **Aviso nº 6/GGBM/2005 de 28 Junho (alterado pelo Aviso nº 2/GGBM/2006 de 29 de Maio)**

O Aviso 6/GGBM/2005 aprova o Regulamento sobre a Importação e Exportação de Bens e Serviços. Define os procedimentos mínimos e a documentação a ser apresentada em transacções que implicam pagamentos internacionais através do sistema bancário nacional. Impõe aos bancos obrigações relativas à recolha e conservação de documentação referente a essas transacções.

### **Decreto nº 54/99 de 8 de Setembro (alterado pelo Decreto nº 36/2005 de 29 de Agosto)**

O Decreto 54/99 regula a constituição e o funcionamento dos fundos de investimentos, isto é, um ‘pool’ de bens pertencentes a mais do que uma pessoa (chamadas “participantes”) resultantes do investimento conjunto de capital das referidas pessoas. O decreto determina a sua constituição, o tipo de fundos que poderão existir e as limitações nas suas operações.

Um fundo de investimentos deve ser gerido por uma sociedade gestora dos fundos de investimentos, uma espécie de sociedade financeira. Os fundos de investimentos podem ser abertos ou fechados. Os fundos fechados devem ser geridos por um banco comercial ou de investimento. As sociedades gestoras dos fundos de investimentos são ainda regidas pela Lei 15/99 (consoante as suas emendas) e pelo seu regulamento (isto é, Decreto 56/2004).

### **Decreto nº 48/98 de 22 de Setembro**

O Decreto 48/98 aprova o Regulamento do Mercado de Valores Mobiliários, ou “MVM”). O regulamento estabelece os princípios básicos que regem a organização e o funcionamento dos mercados de valores mobiliários e os seus participantes. Além do mercado primário, existe um mercado secundário de valores mobiliários, operado através da Bolsa de Valores de Moçambique ou “BVM”).

Por sua vez, a Bolsa de Valores de Moçambique foi criada através do Decreto nº 49/98 de 22 de Setembro, o qual também aprova o seu regulamento interno. Através de uma série de circulares (instrumentos normativos subordinados publicados pelo Banco de Moçambique), o Banco de Moçambique definiu procedimentos, taxas e outras regras que regem a Bolsa de Valores de Moçambique.

### **Decreto nº 57/2004 de 10 de Dezembro**

O Decreto 57/2004 aprova o Regulamento das Microfinanças. Entende-se por microfinanças o fornecimento de serviços financeiros em transacções de dimensão modesta ou média efectuadas por operadores licenciados de microfinanças, e não por bancos activos no sector. O Regulamento das Microfinanças divide os operadores de microfinanças em quatro categorias, de acordo com a natureza das suas actividades. Os operadores cujas actividades são mais alargadas (nomeadamente os micro bancos e as cooperativas de crédito) são licenciados e registados pelo Banco de Moçambique; os outros (organizações de poupança e crédito, operadores de microcrédito e intermediários que aceitam depósitos) estão apenas sujeitos ao registo junto ao Banco de Moçambique. Os primeiros estão sujeitos à aplicação das regras prudenciais pela supervisão do

Banco de Moçambique; os últimos são apenas monitorados, e ligeiramente, pelo Banco de Moçambique.

### **Lei nº 24/91 de 31 de Dezembro**

A Lei 24/91 eliminou o monopólio do Estado na área do seguro e resseguro em Moçambique, abrindo o mercado aos provedores privados. Os seus regulamentos subordinados, incluindo o Decreto nº 42/99 de 20 de Julho, criaram a Inspeção-Geral de Seguros, ou “IGS”. A IGS é também responsável pela supervisão dos fundos de pensões.

### **Lei nº 4/2007 de 7 de Fevereiro**

Ao abrigo da lei nº 4/2007 de 07 de Fevereiro (juntamente com os regulamentos subordinados que permanecem em vigor nos termos da lei revogada pela Lei nº 4/2007), os empregadores contribuem com 4% e os trabalhadores com 3% da folha de salários respectivamente para fins de doença, invalidez e reforma dos trabalhadores elegíveis através do Instituto Nacional da Segurança Social, ou “INSS”. São permitidos planos de pensões privados, mas apenas como complementos, e não como alternativas ao INSS.