



**UNIVERSIDADE  
KIMPA VITA**

**01 - 01 | 2023**

---

## **Análise crítica da criação do fundo soberano em Moçambique: necessidade e receios**

*Critical analysis of the creation of the sovereign wealth fund in Mozambique: need and fears*

**Elizabeth Caetano de Sousa e Silva | Angélica Cossa |  
Manuel Notico**

---

### **Versão eletrónica**

URL: <https://ciencia.unikivi.ao/>

Data de publicação: 06-10-2023. Páginas:13

### **Editor**

RCI-UNIKIVI

### **Referência eletrónica**

Silva, E. C. S.; Cossa, A. & Notico, M. (2023). Análise crítica da criação do fundo soberano em moçambique: necessidade e receios. Edição Temática: Ciências Sociais e Humanas. Número Especial – IVº Simpósio de Economia e Gestão da Lusofonia 2023. 01(01), 01-13.



## ANÁLISE CRÍTICA DA CRIAÇÃO DO FUNDO SOBERANO EM MOÇAMBIQUE: NECESSIDADE E RECEIOS

Critical analysis of the creation of the sovereign wealth fund in Mozambique:  
need and fears

**Elizabeth Caetano de Sousa e Silva**

Universidade São Tomas de Moçambique, Moçambique  
Sousas1225@gmail.com

**Angélica Gonçalves Cossa**

Universidade São Tomas de Moçambique, Moçambique  
Angelicacossa@yahoo.com.br

**Manuel Notiço**

Universidade São Tomas de Moçambique, Moçambique  
mnotico1@yahoo.com.br

### RESUMO

Este artigo surge num contexto em que em Moçambique se debate a criação de um fundo soberano. Desde o ano 2000 que a descoberta de recursos minerais, particularmente, do gás e carvão mineral no país e a previsão de entrada de avultadas somas provenientes da sua exploração tem suscitado vários debates a nível da academia e da sociedade civil, à volta da proposta do Banco de Moçambique, sobretudo acerca de questões de governança, para se contrapor às assimetrias de informação entre o principal e o agente que resultam em conflitos de agência. Se por um lado se reconhece a necessidade de criação de um veículo que possa garantir a utilização racional das receitas provenientes da exploração desses recursos, por outro, a história da corrupção, falta de transparência, clientelismo e estado rendeiro estabelecido em Moçambique, alimenta receios que o fundo soberano se transforme num "saco azul" e defraude as expectativas dos moçambicanos. O presente artigo é de natureza qualitativa bibliográfica, baseada em materiais de reacção e debates da sociedade civil, académicos e outros autores que se notabilizaram no estudo da proposta do Banco de Moçambique sobre o fundo soberano, bem como de artigos científicos e dissertações. Para finalizar concluiu-se que existe preocupação por parte dos académicos e da sociedade civil em alinhar os interesses dos executivos (agente) aos interesses dos accionistas (principal), através de medidas de boas práticas que aumentem a transparência na gestão do futuro fundo soberano.

**Palavras-chave:** fundo soberano, necessidade, receios.

## ABSTRACT

This article appears in a context in which the creation of a sovereign wealth fund is being debated in Mozambique. Since the year 2000, the discovery of mineral resources, namely, gas and coal in the country and the expected entry of large sums from their exploration have given rise to several debates at the academic and civil society level, around the Bank of Mozambique proposal, especially on governance issues, to counteract information asymmetries between the principal and the agent that result in agency conflicts. If, on the one hand, the need to create a vehicle that can guarantee the rational use of revenues from the exploitation of these resources is recognized, on the other hand, the history of corruption, lack of transparency, clientelism and the rentier state established in Mozambique, fuels fears that the sovereign fund becomes a "blue bag" and defrauds the expectations of Mozambicans. This article is of a qualitative bibliographic nature, based on reaction materials and debates from civil society, academics and other authors who have distinguished themselves in the study of the Bank of Mozambique proposal on the sovereign wealth fund, as well as scientific articles and dissertations. As a result, it was concluded that there is a concern on the part of academics and civil society to align the interests of executives (agent) with the interests of shareholders (principal), through measures of good practices that increase transparency in the management of the future sovereign wealth fund.

**Keywords:** sovereign fund, need, fears.

## 1 INTRODUÇÃO

Sempre que se descobrem reservas de recursos minerais não renováveis, ou seja, exauríveis, há expectativas dos governos e das populações dos países detentores desses recursos, sobre a melhor forma de utilização dos capitais daí provenientes. O facto de haver uma assimetria de informação entre o governo e as populações cria condições para conflitos entre eles. Este conflito pode em parte ser explicado pela teoria de agência.

A teoria de agência é uma vertente da teoria dos contratos, que se interessa pelo relacionamento entre o proprietário dos recursos ou mandante, nesta teoria conhecido por principal, que delega o controlo desses recursos a um agente. Desse contrato surgem conflitos de agência, quando o contrato estabelecido entre eles, principal e agente, deixa de ser cumprido.

Ainda, segundo a mesma teoria, os gestores são oportunistas e têm tendência a tomar decisões que aumentam a sua função de utilidade em detrimento dos interesses do principal, ou seja, quando os interesses particulares do agente prevalecem sobre os interesses do principal. A administração tende a não ser mais em função da vontade do principal, e sim aos seus próprios interesses. Os conflitos de agência podem se minimizados através da governança corporativa, por conferir transparência e confiabilidade dos actos gerenciais (Eisenhardt, 1989; Nunes, 2008; Pinto, Jr. e Pires, 2009).

Essas diferenças que opõem os governos e as populações colocam desafios na hora de tomada de decisões, sobre o que fazer com os capitais que resultam da exploração de recursos naturais. A descoberta de recursos minerais não renováveis, ou seja, exauríveis, cria questionamentos dos governos e das populações dos países detentores desses recursos, sobre a melhor forma de utilização dos capitais provenientes da sua exploração. Disso, Moçambique não é uma exceção.

Fialho e Melo (2017) dizem haver três opções para evitar consequências desastrosas que advêm da acumulação de reservas provenientes da exploração de recursos: 1<sup>a</sup> opção o pagamento da dívida externa; 2<sup>a</sup> opção o gerenciamento das reservas numa perspectiva de longo prazo, com portfólio diversificado, onde o *trade off* entre ganhos e riscos é criteriosamente analisado e por fim como 3<sup>a</sup> opção apontam o estabelecimento de um Fundo Soberano (FS).

Na óptica do Plano Director de Gás, foram consideradas Cinco alternativas para a gestão de receitas provenientes da exploração de Gás em Moçambique nomeadamente: criação de um Fundo Soberano (FS); a criação de um Banco Nacional de Desenvolvimento ou Fundo de Desenvolvimento Soberano (FDS); fornecimento de financiamento para parcerias público-privadas (PPP); canalização de fundos para o sistema bancário privado e até a distribuição directa de dinheiro aos cidadãos.

Das várias alternativas superiormente apontadas o Governo de Moçambique optou pela criação de um FS cuja proposta pública foi apresentada em 2020. Desde então, vários debates a nível da academia e da sociedade civil têm ganhado espaço sobre a opção do governo, sobretudo sobre o modelo escolhido para o FS moçambicano.

Se por um lado, a gestão de recursos não renováveis exige prudência, por forma a garantir que os seus benefícios sirvam para a melhoria das condições de vida dos moçambicanos, por outro, o contexto socioeconómico do país nas últimas 3 décadas, reporta situações que deixam antever o insucesso do futuro FS nomeadamente:

1. A maior parte do investimento feito no país ter sido financiado em mais 80 %, por capital externa, o que significa, em média, cerca de 27% do Produto Interno Bruto (PIB);
2. De 1996 a 2018 a média anual do contributo da poupança interna no Investimento foi de apenas 6 % do PIB (Siúta & Mosca, 2020);
3. De acordo com o Tribunal Administrativo (2020), Moçambique possuir uma dívida pública de 97 % do PIB;
4. Estar entre os países com Índices de Desenvolvimento Humano mais baixos do planeta, 181º lugar dentre 189 países, (Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento, 2020), E;
5. O facto de Moçambique ser considerado um dos países mais corruptos de África e do Mundo, ocupando o 147º lugar com 26 pontos (Índice da Prospecção de Corrupção, 2021).

## 1.1 Contextualização e Problematização

Desde o ano 2000 que se nota um crescimento na área de hidrocarbonetos, em Moçambique, que pode ser observado pelo número de acordos estabelecidos entre o Ministério dos Recursos Minerais e as entidades interessadas, como a seguir se destaca: assinatura dos acordos para a Produção e Transporte do Gás Natural de Pande e Temane; início da Produção Comercial de Gás Natural em Moçambique; início das operações do gasoduto Ressano Garcia-Matola; descoberta de Gás Natural na Bacia de Moçambique (Bloco 16 & 19); em 2006 contratos de concessão da área 4; em 2010 foram descobertos 3 campos de gás natural na área 1 da Bacia do Rovuma; Identificada ocorrência técnica de petróleo na Bacia do Rovuma; descoberta de Gás Natural na área 4 da Bacia de Rovuma; em 2017 decisão final de Investimento na área 4; em 2018 Início da construção da plataforma flutuante de Gás Natural Liquefeito (FLNG) do coral Sul; e em 2021 chegada da plataforma à área 4 (Ministério dos Recursos Minerais, 2013). Com estas descobertas Moçambique entrou na rota dos maiores produtores de FLNG do Mundo.

Contudo, de acordo com vários autores, países em desenvolvimento com reservas de gás, petróleo ou outras *commodities*, por vezes não conseguem administrar as suas taxas de câmbios e acabam entrando na doença holandesa, que desencadeia uma série de disfunções económicas, sociais e políticas, que estão na origem de guerras, corrupção e degradação do nível de vida das populações, constituindo um paradoxo, denominado maldição de recursos (Jiwanji & Sarraf, 2001; Mehlum, Moene & Torvik, 2006; Sachs & Warner, 1997; Sachs & Marner, 2001; Barbier, Damania & Léonard, 2005; Brollo et al., 2013).

Se por um lado, a gestão de recursos não renováveis exige prudência, por forma a garantir que os seus benefícios sirvam para a melhoria das condições de vida dos moçambicanos, por outro lado, o facto de Moçambique ser considerado um dos países mais corruptos de África e do Mundo, ocupando o 147<sup>1</sup> lugar com 26 pontos de acordo com o índice da prospecção de corrupção (2021), cria nos moçambicanos o ceticismo em relação a este fundo.

O receio da probabilidade deste fundo vir a transformar-se num "saco sem fundo" para beneficiar ainda mais a classe governativa é também uma preocupação para a população moçambicana já que, em 2022, assistiram-se a episódios marcantes que contribuíram para o agravar do custo de vida, concretamente: o caso das dívidas ocultas ou não declaradas.

<sup>1</sup> O Índice de Percepção da Corrupção é o principal indicador de corrupção do mundo. Produzido pela Transparência Internacional desde 1995, ele avalia 180 países e territórios e os atribui notas em uma escala entre 0 e 100. Quanto maior a nota, maior é a percepção de integridade do país.

É neste contexto que se levanta a seguinte questão de pesquisa: Embora se reconheça a necessidade de um veículo que garanta o uso sustentável dos fundos provenientes da exploração dos recursos naturais à semelhança dos outros países, quais são os fundamentos para os receios apresentados pelos moçambicanos sobre a criação de um Fundo Soberano nos moldes apresentados pelo Banco de Moçambique?

O presente artigo foi elaborado com o objectivo de dissertar sobre os receios levantados pelos académicos e pela sociedade civil moçambicana a propósito da criação de um Fundo Soberano em Moçambique baseado na proposta apresentada pelo Banco Mundial (BM) em 2020.

O artigo inclui quatro secções, nomeadamente: a primeira secção que versa sobre a proposta do modelo do fundo soberano moçambicano; a segunda secção que trata da reacção da sociedade civil e académicos à proposta do BM sobre a criação do Fundo soberano; a terceira que se dedica às propostas da sociedade civil e académicos para reduzir as incertezas que geram o paradoxo necessidades “vs” receio; e por fim as considerações finais.

## 1.2 Fundo Soberano

A expressão Fundo Soberano (FS), é polissémica, em parte pela diversidade em termos de objectivos que a precedem, pela origem dos fundos alocados, pela aplicação e estrutura.

Cada FSI possui suas especificidades, o que pode ser ilustrado, por exemplo, pela grande variedade no volume de ativos financeiros com que operam. Não obstante, pode-se considerar que alguns elementos são imprescindíveis para que se constituam como tal, já que, como regra, são fundos de propriedade estatal, sem passivos significativos e desvinculados administrativamente dos bancos centrais de seus países (Cohen, 2009) citado por (Machado 2018, pp.72-74).

Embora se verifiquem várias acepções para o conceito de Fundo Soberano, o elemento comum para os conceitos apresentados é o investimento estatal de longo prazo, gerido com princípios de empresas privadas.

A expressão Fundo Soberano foi usada pela primeira vez em 2005 por Andrew Rozanov referindo-se a “nova” maneira que os estados encontraram para diversificar os seus investimentos internacionais de forma a obter maiores retornos em comparação aos obtidos através da gestão tradicional das suas reservas feitas pelos Bancos Centrais (Darosi, 2014; Teixeira, 2017).

Porém, Magalhães (2011, p.p. 112-138) aponta que o primeiro fundo com características de Fundo Soberano de riqueza, o Kuwait *Investment Authority* - KIA, foi criado em 1953.

A criação de Fundos Soberanos (FSs) tem permitido a vários países transformar as suas riquezas naturais em desenvolvimento, sendo exemplos disso a Noruega, tida como modelo de gestão do fundo soberano. Em África, também existem exemplos de boas práticas na gestão de fundos soberanos como o Fundo Soberano do Botswana, Pula, que desde a sua criação desempenha o seu papel de motor de desenvolvimento deste país. Porém, não faltam exemplos de países cuja existência de um fundo soberano não evitou que os mesmos fossem acometidos pela maldição dos recursos, nomeadamente o caso da Nigéria.

Um dos grandes problemas enfrentados pelos países que dependem de exportação de recursos naturais é a grande flutuação de preços no mercado internacional. Essa flutuação apresenta grandes desafios na gestão orçamental, pois quando os preços são altos criam excessos de divisas que devem ser devidamente geridas. Porém, da mesma maneira que pode haver estes períodos de bonança também há quedas repentinas dos preços, criando défices orçamentais. Para contrapor este fenómeno, os países criam fundos de estabilização, que têm a função de reduzir o impacto de crises financeiras originadas pela volatilidade destes recursos.

Os fundos acumulam riqueza quando o preço das *commodities* é elevado impedindo, deste modo, o uso desregrado desses valores e, quando há *deficit* orçamental, criado pela queda dos preços das mercadorias, o fundo transfere valores para cobri-lo. Isto justifica a razão pela qual a maioria dos fundos soberanos tem dois propósitos: Poupança e estabilização.

De acordo com Magalhães (2011), a criação de Fundos Soberanos deve-se as seguintes razões:

- a) Necessidade de transformar recursos naturais em activos financeiros;
- b) Desejo de acumular riquezas advindas da exploração de recursos naturais finitos;

- c) Diversificar a sua economia para reduzir a dependência das exportações de uma só *commodity*;
- d) Existência de *superavit* permanentes, isto é, constantes excedentes em conta corrente;
- e) Necessidade de lidar com excessos de liquidez provenientes da exportação de recursos;
- f) Para reduzir riscos futuros que possam afligir a economia.

Griffith-Jones & Ocampo (2008) ressalta haver evidências inequívocas que a acumulação de reservas internacionais pelos países em desenvolvimento teve origem em 1997, em resposta às crises financeiras, principalmente a asiática. Os países em desenvolvimento foram os mais atingidos por essas crises.

Para Lima (2009), existem Cinco preocupações associadas aos Fundos Soberanos, nomeadamente: os fins destinados aos investimentos; transparência da gestão dos fundos; gestão das contas externas e internas dos países; interpretações em relação aos riscos associados aos investimentos; o receio que os fundos possam ser usados com outros objectivos que não os da maximização dos retornos, privilegiando outros interesses estratégicos de política externa.

Em conformidade com Cohen (2009), a falta de transparência, associada a uma ausência de regulamentos sobre a actuação destes fundos despertaram receios nos estados receptores dos mesmos, especialmente nos países do ocidente. Esses receios exacerbaram com a entrada em cena de fundos estatais provenientes de estados como a China, Rússia, Líbia, Irão e Venezuela, considerados pelo ocidente como de conduta duvidosa, devido às suas ambições geopolíticas.

Em Outubro de 2008, em Santiago do Chile, foram acordados 24 princípios denominados Princípios de Santiago, que estabelecem critérios de transparência no funcionamento dos FSs, sob a forma de recomendações para a actuação tanto dos fundos soberanos de investimento quanto dos estados hospedeiros (FMI, 2008).

### **1.3 Proposta do Modelo do Fundo Soberano para Moçambique**

#### **1.3.1 Justificativa apresentada pelo Banco de Moçambique para a criação do Fundo Soberano**

Em Setembro de 2020 o banco de Moçambique apresentou uma proposta sobre o Fundo Soberano a ser constituído em Moçambique, para minimizar os impactos macroeconómicos indesejáveis, decorrentes de uma gestão desregrada que podem ocorrer com a entrada excessiva de receitas na economia, provenientes das receitas da exploração do gás natural no país. Segundo a mesma fonte, há uma previsão de que Moçambique venha a arrecadar cerca de USD 49,4 biliões durante a vida útil dos vários projectos de exploração do gás natural, o que corresponde a cerca de quatro vezes mais o Produto Interno Bruto (PIB) actual do país.

Foi com base nesta realidade que, o banco de Moçambique valendo-se na experiência internacional, no consenso saído de um seminário internacional de alto nível, em 2019, sobre Fundos Soberanos, em parceria com o Fundo Monetário Internacional recomendar a criação do fundo soberano moçambicano e a existência de uma orientação política do chefe de estado de Moçambique apontar no mesmo sentido, que foi feita a proposta que é objecto deste estudo.

#### **1.3.2 Objectivos do Fundo Soberano proposto pelo Banco de Moçambique**

O Fundo Soberano a ser criado em Moçambique visa atingir dois objectivos principais:

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

#### **1.3.3 Governo do Fundo Soberano**

O quadro conceptual usado pelo BM é a teoria de agência. Sendo o Ministério de Economia e Finanças (MEF) o principal, e o BM o agente.

Veze sem conta o principal confia no agente por este possuir experiência sobre os assuntos que norteiam os negócios o que explica que, pela sua complexidade, a maioria dos Fundos Soberanos seja gerida por tecnocratas ligados às instituições financeiras.

A proposta do BM é que haja uma estrutura governativa a três níveis:

1. Assembleia da República (AR) - Legislador, com responsabilidade legislativa;
2. MEF - Principal, com função de definir as políticas de investimento do FS;
3. BM - Agente, com a missão de órgão operacional.

Para garantir a transparência na gestão deste fundo, a proposta do BM contempla a criação de mecanismos de controlo semestral através de auditorias externas e internas a nível de cada estrutura que participa na governação do FS. A sua operacionalização implicará a contratação pelo MEF de auditores externos independentes e certificados. Por sua vez, a nível da AR, esta função foi delegada ao Tribunal Administrativo (TA).

#### *1.3.4 Entradas e saídas de valores de /para o Fundo Soberano*

No que tange às entradas e saídas de valores de /para o FS, a proposta sugere que todo o valor proveniente da exploração de recursos vá para uma Conta Única do Fundo (CUF) em US\$, sediada no BM. Nos primeiros 20 anos de exploração 50 % das receitas irá para o Orçamento do Estado (OE) e 50 % para o fundo. A partir do 21º ano 20 % para OGE e 80 % para o fundo. O BM receberá uma comissão ainda não definida pela prestação de serviços na sua condição de agente.

### **1.4 Reacção dos académicos e da sociedade civil sobre a criação do Fundo soberano**

As principais reacções que têm emergido da proposta do BM sobre a criação do Fundo Soberano moçambicano podem ser agrupadas em três aspectos fundamentais, nomeadamente: quanto às entradas e saídas de valores do Fundo Soberano; quanto à estrutura do fundo; e quanto à transparência na gestão do fundo.

Tanto a estrutura do fundo quanto à transparência na gestão do mesmo têm sido não só objecto de debate como também de trabalhos escritos por pesquisadores e por organizações, como são os casos do Centro de Integridade Pública (CIP), do Centro para o Desenvolvimento da Democracia (CDD), do Observatório do Meio Rural (OMR) como também, de movimentos civis, caso do Movimento Cívico sobre o Fundo Soberano, ou ainda de debates envolvendo académicos e investigadores do Instituto de Estudos Sociais e Económicos (IESE). Os receios têm fundamento no facto do início da exploração destes recursos coincidir com o surgimento das chamadas "dívidas ocultas" e/ou inconstitucionais, contraídas pelo governo de Moçambique entre 2013-2014. As dívidas foram consideradas inconstitucionais pelo facto de terem sido contraídas sem o consentimento do Parlamento, numa total inobservância a legislação moçambicana sobre a matéria. O aumento drástico da dívida pública de Moçambique, levou os doadores e os parceiros internacionais a cancelarem o seu apoio directo ao OGE. Destarte a vida dos moçambicanos tornou-se ainda mais difícil do que já era antes da contracção das mesmas.

A quebra de confiança na gestão da coisa pública pelo governo do dia não foi só dos parceiros internacionais, mas também da sociedade civil e da população em geral, sobretudo pelo facto de actualmente se saber que as dívidas ocultas foram contraídas com o beneplácito de gestores seniores do BM, e do Ministério da Economia e Finanças (MEF). Essa realidade adensa ainda mais a desconfiança sobre a administração do futuro Fundo Soberano proposto pelo BM.

Somando à questão das dívidas, existe uma panóplia de factores ameaçadores tais como: o facto de Moçambique ser um país com pré-disposição para a transformação dos recursos em maldição, em virtude da sua grande dependência de mega projectos, a debilidade das suas instituições, as corrupções generalizadas, entre outros, agudizam o dilema que paira na mente dos moçambicanos sobre o rumo a dar aos fundos que provirão da exploração dos recursos recentemente descobertos.

Após este pequeno preâmbulo sobre a problemática que está na origem dos receios do modelo proposto passa-se então ao ponto de vista das organizações da sociedade civil sobre o assunto.

#### 1.4.1 Estrutura e transparéncia

De acordo com CIP (2020), a estrutura proposta para a gestão do fundo é minimalista ao indicar apenas o BM, o MEF e a AR no governo do FS, ignorando o papel de outras instituições ou grupos relevantes, como é o caso da Procuradoria-Geral da República (PGR), do TA e das organizações da sociedade civil. CIP (2020) lembra ainda que é necessário fazer uma gestão prudencial do FS, pelo carácter não renovável dos recursos que o alimentam, e por requerer não só capacidade técnica, transparéncia e sobretudo mecanismos eficientes de prestação de contas. Esta organização da sociedade civil consubstancia a sua advertência fazendo referência ao facto de vários relatórios e pareceres do Tribunal Administrativo revelarem aspectos que constituem más práticas no MEF, que denunciam falta de transparéncia na gestão da coisa pública.

A OMR e o IESE (2020 s/p.) estão no mesmo diapasão ao afirmar que "o modelo de gestão do FS proposto indica ser puramente governativo e exclui a participação das organizações da sociedade civil. Contudo, uma gestão transparente do FS exige o envolvimento de todos".

Mosca (2019) acrescenta ainda, a necessidade de concordância nas decisões entre os órgãos sociais, que varia entre 50 % até dois terços, consoante os valores envolvidos e a importância das matérias em debate, e propõe que as funções de monitoria, auditoria, *procurement* e avaliação, sejam feitas por entidades subcontratadas e independentes como forma de:

Evitar as promiscuidades entre política e negócios e entre o colectivo e o individual, conhecidas em muitas instituições do país, enquanto Estado de Direito e Democrático. A constituição de um FS no contexto do funcionamento e gestão pública, onde persistem zonas cinzentas e até de promiscuidade, onde as instituições partidizadas servem interesses de elites do sistema político e da governação, corre um grande risco (Mosca, 2019, p.3)

Sobre este ponto, o Movimento Cívico de Moçambique para o Fundo Soberano (MCSFS, 2020) propõe uma alteração profunda na estrutura de governação proposta pelo BM, fundamentada no modelo conceptual usado, Teoria de agência, ao definir o MEF como Principal e o BM como agente. Na percepção desta organização e no preceituado nesta teoria o Principal representa o dono. Como os donos dos recursos são os moçambicanos e estes de acordo com o artigo 167 da Constituição da República são representados pela AR, então, a figura de Principal deve ser atribuída à AR e não ao MEF, uma vez que este não passa de um mero mandatário do povo para salvaguardar os seus interesses, portanto, Agente. Quanto ao papel de agente atribuído ao BM, o Movimento Cívico de Moçambique para o Fundo Soberano afirma:

Não obstante toda a *expertise* acumulada pelo Banco de Moçambique, como regulador do sistema financeiro nacional, dois factores dignos de ponderação obscurecem a sua qualidade de gestor do Fundo Soberano, nomeadamente (i) a fluidez de fronteiras entre a isenção, imparcialidade e eventual função de correia de transmissão de decisões partidárias, posto que o Governador do Banco é nomeado pelo Presidente da República, figura que simultaneamente lidera o partido no poder e o governo; (ii) declínio da sua credibilidade como regulador devido a práticas pouco transparentes, podendo destacar-se eventos recentes como o facto de relatórios de contas terem sido reprovados – o de 2017 pela KPMG e o de 2018 pela Ernest & Young. Ademais, é crescente a percepção de que, dentre as agências nacionais, o Banco de Moçambique desmobilizou consideravelmente os dispositivos que o colocavam em conformidade com os princípios de integridade e transparéncia na gestão de recursos públicos, dado se ter consolidado certa reputação de que este não publica informação sobre as suas contas (MCSFS, 2020, s/p)

O CDD (2020) na sua análise sobre o Fundo Soberano reconhece tratar-se de um projecto que constitui um potencial para mudar o país, mas não deixa de se referir ao facto de Moçambique ser

visto como o país de “bom gás e má governança”, com uma notável história de uso irresponsável e abusivo de biliões de dólares provenientes das receitas de gás.<sup>2</sup>

#### 1.4.2 Quanto às entradas e saídas de valores no Fundo Soberano

Sobre as Regras de entrada de recursos, a proposta prevê que nos primeiros 20 anos as receitas provenientes das exportações das *commodities* 50 % sejam para o apoio ao Orçamento Geral do Estado (OGE) e os restantes 50 % alimentem o fundo. Ora, sobre este assunto Mapisse (2020) rebate dizendo que a proposta não aponta os argumentos técnicos para a definição dessas percentagens e que a mesma deveria levar em consideração o saldo primário, défice orçamental (líquido dos empréstimos e dos donativos).

Prosseguindo, Mapisse (2020) refuta a ideia de a partir do 21º ano haver uma redução das entradas para o OGE em 30 %, a favor do Fundo Soberano passando este a receber 70 %, com o argumento do ter já criado condições para a sua auto sustentabilidade e maturidade. Para ela por estas alturas o Fundo Soberano já deveria estar igualmente maduro não necessitando por isso do reforço que se pretende, e que o valor proveniente da redução de entradas ao OGE deveria ser canalizado para investimentos dentro do país.

Outro reparo não menos importante é a falta de clareza sobre a proveniência dos valores que vão constituir o FS, pois ao contrário do que consta na proposta do BM (gás, petróleo, mineiros e outros recurso não renováveis) o fundo deveria apenas ser alimentado pelas receitas provenientes do sector de petróleo e gás, sob o risco de se esvaziar as atribuições do MEF no que concerne à gestão de receitas. Esta opinião é contraposta por Siúta & Mosca (2020), no âmbito da monitoria ao orçamento:

- Limitar o FS às receitas dos recursos não-renováveis é limitar o tempo de vida útil do fundo e a capacidade de investimentos que este poderá financiar. Os 10 maiores FS do mundo, com 50 % dos activos dos FS globais, indicam que, além dos recursos não renováveis (e.g.: petróleo e gás), as receitas de um FS também podem ser constituídas pelas reservas de moeda estrangeira que o país poderá arrecadar à medida que a economia cresce e acelera pela exploração do petróleo, gás e outros recursos não renováveis (p. 6)

Siúta & Mosca (2020, P.6) questionam o facto da proposta apenas considerar as receitas não vendendo também o outro lado da equação que são as despesas. "É, também, preciso garantir que a despesa pública esteja sob controlo para evitar pressões ao FS e proteger as poupanças visando o seu investimento e preservação dos benefícios das receitas provenientes da exploração dos recursos naturais".

O facto de os investimentos em infraestruturas estarem enquadrados no OGE também suscita receios baseados no facto deste, estar vocacionado para despesas de pagamento de salários e compras de bens e serviços e não em investimentos de longo prazo.

A evolução da despesa pública na última década (2010-2019) foi caracterizada pela redução das despesas de investimento e crescimento das despesas de consumo/funcionamento. Enquanto as despesas de investimento aumentaram de cerca de 44 mil milhões para 72 mil milhões de Metacais, as despesas de funcionamento mais do que triplicaram, tendo aumentado de 59 mil milhões para 196 mil milhões de Metacais (Siúta & Mosca, 2020 p.4).

---

<sup>2</sup> O descaminho de 350 milhões de dólares em impostos sobre ganhos de capital da empresa italiana ENI, resultantes da venda de uma participação no campo de gás natural do Coral Sul para a norte-americana Exxon Mobil e a outra de 800 milhões provenientes das compensações pela compra da Multinacional Anadarko Petroleum pela Occidental Petroleum em 2016 e 2019, respectivamente. Há suspeitas “de que sobre a utilização do valor, que parece ter sido gerido directamente pelo Palácio da Ponta Vermelha, acendendo os alarmes sobre a qualidade da governação das Finanças Públicas”, serviu para pagar as despesas eleitorais do partido no poder, financiar o sector privado doméstico e mitigar os efeitos dos ciclones que atingiram o centro e o norte de Moçambique em 2019, é exemplo de falta de transparéncia no uso do bem público.

## **1.5 Propostas para reduzir o dilema que gera o paradoxo necessidades Vs receio**

As organizações da sociedade civil moçambicanas não só apresentaram críticas a proposta do BM como também apresentaram propostas que podem contribuir para reduzir as incertezas que pairam sobre a aplicabilidade de um FS moçambicano.

Para além de factores macroeconómicos há que levar em consideração factores políticos e legais conducentes ao bom desempenho dos FSs que podem explicar porque é que alguns FSs são de facto promotores do desenvolvimento dos respectivos países e outros tenham um efeito perverso.

Num contexto de desconfiança e suspeição sobre a actuação das instituições públicas moçambicanas, as questões de transparência mereceram uma atenção especial nas propostas apresentadas nos debates e reflexões sobre o FS.

### *1.5.1 Proposta sobre a Natureza do Fundo Soberano*

O FS de Moçambique será como foi dito anteriormente três propósitos: 1) estabelecer reservas ou poupança financeira; 2) garantir a disponibilidade de recurso financeiros ao Estado em casos de emergências; e, 3) financiar a despesa pública através da alocação de parte dos recursos das receitas do Fundo Soberano ao Orçamento do Estado.

A pretensão de canalizar as receitas para a conta única, em divisas, a ser criada no Banco de Moçambique pode constituir um desperdício na medida em que esses valores ficarão ociosos e correrem o risco de se desvalorizarem. Num país como Moçambique onde exposto a eventos climáticos com episódios de ciclones, inundações, guerras entre outros a probabilidade de descaminhos desses valores para socorrer essas situações é iminente (Siúta & Mosca 2020).

Nas situações atrás mencionadas, só faz sentido criar um FS se este for rentabilizado em capitais produtivos através de investimentos que reduzam a dependência da economia nacional em relação ao investimento estrangeiro que durante três décadas, entre 1996 a 2018, o investimento foi de quase 30 % do PIB, financiado em mais 80 % pela poupança externa o que significa, em média, cerca de 27 % do PIB (Siúta & Mosca 2020).

### *1.5.2 Propostas sobre a estrutura do Fundo Soberano*

O Movimento Cívico sobre o Fundo Soberano (2020 s/p.). Na caracterização do contexto político, jurídico-constitucional e legal que terá contribuído para a contratação das dívidas, os seguintes factores merecem atenção considerável: (a) os poderes esmagadores, atribuídos pela Constituição da República ao Presidente da República, que colocam este órgão de soberania acima de todos os outros órgãos de soberania, isentando-o, ao mesmo tempo, de qualquer dever de prestação de contas aos cidadãos; (b) a vulnerabilidade política dos sistemas de segurança do Estado, nomeadamente do Serviço de Informação e Segurança do Estado (SISE), os quais, igualmente, estão isentos de qualquer obrigação de prestação de contas aos cidadãos, podendo interpretar a sua missão de forma extensiva, descontrolada e, por isso mesmo, imprevisível. Ora, a concepção e a operacionalização do Fundo Soberano dentro do contexto político, jurídico-constitucional acima descrito, não pode deixar de suscitar legítimos receios e sérias dúvidas aos cidadãos moçambicanos, sobre a sua viabilidade, num contexto de profunda erosão da confiança sobre as instituições públicas do país.

Os FSs são reconhecidos pela sua opacidade. Mimbire (2020), representante da sociedade civil, propõe que os relatórios do FS e os resultados das auditorias sejam tornados públicos. Recomenda ainda que a elaboração da política de investimentos, financiados com os fundos oriundos das receitas do gás resulte de debates envolvendo não só o Governo, mas também outras pessoas interessadas.

Os fundos destinados ao investimento sejam retirados do OGE para serem geridos por uma alta autoridade a ser indicada entre os vários autores interessados, para evitar que sejam acometidos pelo despesismo governamental (Mimbire, 2020; Siúta & Mosca, 2020).

As despesas de investimento e os sectores a que se destinam devem obedecer a um plano de médio e longo prazos aprovados por unanimidade pelos stakeholders e submetidos à aprovação, por unanimidade, na AR. Desta forma evitar-se-ia que projectos sem viabilidade, que possam servir eventuais interesses partidários, sejam aprovados pela ditadura do voto (Mimbire, 2020).

Para evitar que as pessoas que ocupam cargos de gestão na alta autoridade se acomodem e comecem a confundir posições, e a tomar decisões em seu próprio interesse podendo surgir conflitos de agência, medidas preventivas como: a rotatividade dos órgãos de gestão da alta autoridade de cinco em cinco anos; antes da entrega de pastas e a sujeição das contas ao crivo de uma auditoria externa idónea são necessárias. Os gestores da alta autoridade deverão ser empossados pela AR na condição de Principal ou mandante (Mimbire, 2020).

Quanto à estrutura de governação, é consensual que os órgãos sociais sejam inclusivos contemplando para além do governo outros interessados, académicos e sociedade civil (CDD, 2020; CIP, 2020; Mosca, 2019).

## 2 METODOLOGIA

O presente artigo é de carácter exploratório e descriptivo, baseado em fontes secundárias como sejam artigos científicos, monografias, dissertações e teses. Estes documentos permitiram conhecer e acompanhar o desenvolvimento das pesquisas sobre a temática de Fundos Soberanos de forma a melhor compreensão da proposta de Fundo Soberano apresentada pelo Banco de Moçambique. Pela importância e pertinência do assunto, e para compreender o que estava por detrás dos receios demonstrados nos debates a volta da proposta foi necessário fazer uma análise de jornais e revistas que abordam o assunto. Como não existem dados primários sobre o assunto, foi necessário usar informações sobre alguns fundos existentes para adentrar na temática em estudo.

## 3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para que o FS cumpra com os objectivos para o qual foi criado, implica antes de tudo ter em consideração pelo facto de a criação constituir uma decisão estratégica pelo seu carácter holístico. Deste modo, requer-se um estudo contextual profundo do país, tomando em consideração as suas especificidades e as premissas para o sucesso deste veículo. Aspectos de ordem macroeconómica e político-institucional podem condicionar o sucesso ou insucesso de um FS, o que justifica que haja países que viram suas reservas externas aumentar graças ao seu FS, e outros pelo contrário não só não cumpriram com os objectivos para o qual foram criados como tiveram um efeito perverso.

A criação do Fundo Soberano pode ser uma boa alternativa para a gestão dos fundos provenientes da venda das *commodities* em Moçambique desde que se minimizem as incertezas que criam receios sobre esta decisão, devido a vários exemplos de má gestão da coisa pública e a partidarização do aparelho do estado que favorece o descaminho de valores públicos para interesses eleitorais do partido no poder. Por isso, o FS deverá ser gerido pelos princípios de Santiago.

A proposta do BM usa a teoria de agência na definição dos órgãos de governação do FS considerando o MEF, como o principal ou mandante, o BM como agente ou mandatário e a AR como legislador. Ora, se se considerar que os recursos naturais pertencem ao povo moçambicano, que pela força da Constituição da República é representado pela AR, então faz -se *jus a reacção* do CIP que o papel de principal deve ser atribuído a AR, não só, mas também pelo papel fiscalizador a montante e a jusante, isto é, na análise e aprovação das propostas da aplicação dos fundos, bem como na sua execução. Para isso, os deputados deverão ter formação, e capacitações periódicas em matérias relacionadas de modo a reduzir as assimetrias de informação entre o principal e o agente que, aliás, é frequente existir de acordo com o quadro conceptual utilizado, a teoria de agência.

A proposta do BM deve ser revista no sentido de incluir mais actores na gestão e monitoria do FS para evitar descaminhos que se têm verificado na gestão da coisa pública e que estão na origem dos receios verificados.

## 4 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Banco de Moçambique (2020). Proposta de Modelo do Fundo Soberano para Moçambique. Retrieved from:  
<http://www.bancomoc.mz/>
- Barbier, B., Damania, R. & Léonard, D. (2005). Corruption, trade, and resource conversion. *Journal of Environmental Economics and Management*, 50(2), 276–299.

- Brollo, F. et al. (2013). The political resource curse. *The American Economic Review*, 103(5), 1759–1796.
- Carvalho, F. (2009). Regulação Financeira- Fundo Soberano Brasileiro. *Le monde diplomatique*.19ª edição. Brasil. Retrieved from: <https://diplomatique.org.br/fundo-soberano-brasileiro>.
- CDD. (2020). Propostas de jovens para a melhoria da proposta do Fundo Soberano de Moçambique. In *CDD Juventude 24 de Novembro*. Retrieved from:  
<https://cddmoz.org/wp-content/uploads/2020/11/Propostas-de-jovens-para-a-melhoria->
- Centro de Integridade Publica. (2020). *Análise à proposta do modelo de fundo soberano para Moçambique fundo-soberano -.pdf* ([cipmoz.org](http://cipmoz.org)).
- Cohen, B. (2009). Sovereign wealth funds and national security: the great tradeoff. *International Affairs*. 85(4), 713–731. doi/abs/10.1111/j.1468-2346.2009.00824.x.
- Darosi, G., Camilo, P. & Xavier, W. (2014). Análise do desempenho do Fundo Soberano do Brasil no período de 2009 a 2012, XXXVIII Encontro da ANPAD, Rio de Janeiro. [Microsoft Word - APB1651.doc \(anpad.org.br\)](http://anpad.org.br).
- Darosi, G. (2014). Análise do desempenho do Fundo Soberano do Brasil no período de 2009 a 2012. Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Administração da Universidade do Sul de Santa Catarina como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Administração. Retrieved from: [http://109165\\_Gilberto%20Tese%20sobre%20fundo%20soberano%20brasileiro.pdf](http://109165_Gilberto%20Tese%20sobre%20fundo%20soberano%20brasileiro.pdf).
- Eisenhardt, K.M. (1989). Agency Theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Fialho, J. & Melo, A. (2017). As diferenças e as semelhanças entre o Fundo Soberano do Brasil e os fundos soberanos internacionalmente consagrados. *RC& C*. In *Contabilidade e Controladoria*, Curitiba, 9 (1), 112-123. DOI: <http://dx.doi.org/10.5380/rc&c.v9i1.44571>.
- Fundo Monetário Internacional (2008). *Sovereign Wealth Funds- Work Agenda* Washington. [www.imf.org](http://www.imf.org).
- Griffith-Jones, S. & Ocampo, A. (2008). *Sovereign wealth funds: a developing country perspective*. In Seminário Fundos Soberanos de Investimentos Organizado pela Corporação Andina de Fomento. Londres. file:///C:/Users/user/Downloads/Sovereign\_Wealth\_Funds\_GJ-O\_final.pdf.
- Jiwanji, M. & Sarraf, M. (2001). Beating the resource curse: the case of Botswana. Washington, (Working Paper, No 24753).
- Lima, I. (2009). A nova estrutura geoeconómica internacional e a recente proliferação dos fundos soberanos de riqueza / Dissertação PPGE Seminário URGS. – Porto Alegre.
- Machado, P. (2018). Os princípios de Santiago para os fundos soberanos de investimento: uma análise teórica. *Revista Conjuntural Global*, 7. Retrieved from: <https://revistas.ufpr.br>.
- Magalhães, A. (2011). Determinantes dos fundos soberanos de investimentos e o caso brasileiro. *Revista tempo do mundo*, 3(2).  
file:///C:/Users/user/Downloads/100-Texto%20do%20artigo-220-1-10-20191209%20(1).pdf.
- Mehlum, H., Moene, K., Torvik, R. (2006). Institutions and the resource curse. *The Economic Journal*, 116 (508), 1–20.
- Mosca, J. (2019). Fundo Soberano, OMR, Destaque rural Nº 51. Retrieved from: <https://omrmz.org/omrweb/wp-content/uploads/DR-51.pdf>
- Movimento Cívico Sobre o Fundo Soberano (2020). Um olhar preliminar sobre a proposta de modelo de fundo soberano para Moçambique. In *Centro Terra Viva*. Retrieved from:  
[https://www.civilinfo.org.mz/wpcontent/uploads/2020/12/Proposta-de-modelo-de-fundo-soberano\\_versao-final.pdf](https://www.civilinfo.org.mz/wpcontent/uploads/2020/12/Proposta-de-modelo-de-fundo-soberano_versao-final.pdf).
- Mimbire, F. (2020). Movimento Cívico sobre o Fundo Soberano lançado hoje em Maputo. In *Centro Terra Viva*. Retrieved from: <https://ctv.org.mz/movimento-civico-sobre-o-fundo-soberano-lancado-hoje-em-maputo/>.
- Ministério dos Recursos Minerais (2013). O papel do Ministério dos Recursos Minerais na gestão dos Recursos Minerais. //slideplayer.com.br/slide/1234425/.
- Nunes, A. (2008). Concessão de Opções a Funcionários: um Problema Contábil. In *Contabilidade Vista*, 19(1), 109-129.

- Pinto, Jr. & Pires, M. (2009). Assimetria de Informações e Problemas Regulatórios. Retrieved from: [http://www.anp.gov.br/doc/notas\\_tecnicas/NotaTecnica\\_ANP\\_009.pdf\\_](http://www.anp.gov.br/doc/notas_tecnicas/NotaTecnica_ANP_009.pdf_).
- Rozanov, A. (2005). Who holds the wealth of nations? In Central Banking Journal, 15 (4).
- Sachs, D. & Warner, M. (1997). *Natural resource abundance and economic growth*. National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- Sachs, D. & Warner, M. (2001). The curse of natural resources. *European Economic Review*, 45(4), 827–838.
- Siúta, M. & Mosca, J. (2020). Comentários sobre o modelo de fundo soberano proposto pelo banco de Moçambique. *Destaque rural nº110 IESE OMR*. Retrieved from: <https://omrmz.org/omrweb/wp-content/uploads/DR-110-Fundo-Soberano.pdf>.
- Teixeira, F. (2017). Fundos soberanos de riqueza: capacidades estatais para lidar com o sistema financeiro globalizado. Dissertação apresentada ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Mestre em Economia Política Internacional. Retrieved From: <https://www.ie.ufrj.br/images/IE/PEPI/disserta%C3%A7%C3%B5es/2017/Fernando%20Amorim%20Teixeira.pdf>.