



# ***Reflexões sobre parâmetros macroeconómicos de Moçambique***

Carlos Nuno Castel-Branco  
[carlos.castel-branco@iese.ac.mz](mailto:carlos.castel-branco@iese.ac.mz)  
[www.iese.ac.mz](http://www.iese.ac.mz)

Apresentação para o BCI  
Maputo, 04-11-2011

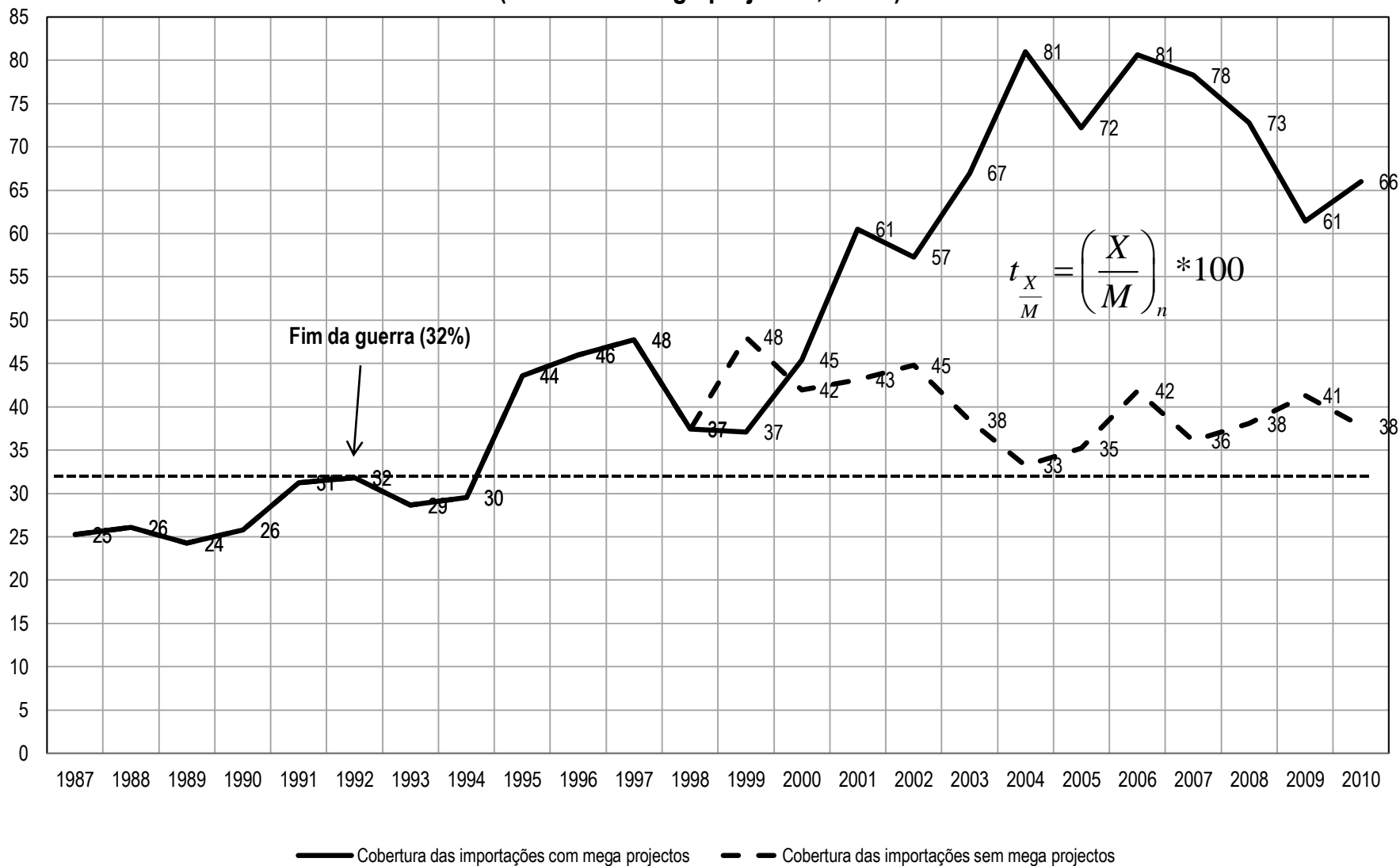
# Introdução

- Esta sessão consiste em duas partes:
  - Apresentação e discussão das tendências e dinâmicas dos parâmetros macroeconómicos de Moçambique
  - Discussão colectiva sobre as implicações destes parâmetros para o sector financeiro
- Não vamos apresentar uma análise acabada, fechada. Não a temos, pois estamos a construir ainda o modelo de análise; e sempre que uma análise termina novas questões são colocadas. Portanto, não há análises fechadas, acabadas que mereçam muita atenção. Mas é possível fazer um *outline* das características macroeconómicas de Moçambique.
- Análise macroeconómica *mainstream* tende a incidir sobre as chamadas variáveis monetárias. A nossa análise parte da estrutura da economia – a sua base produtiva e os padrões de acumulação que revela, e como é que se relacionam de forma global nos padrões de reprodução económica. Portanto, o nosso enfoque é em “como é que a economia funciona” e não em “quais são as taxas de variação das variáveis monetárias”.

# Ponto de partida: **quão sustentáveis somos?**

- Há muitas maneiras e indicadores para começar esta discussão. Vamos escolher este: **quão sustentáveis somos?** Quer dizer, em que medida a nossa economia é capaz de gerar, apropriar e utilizar excedente para a sua contínua transformação e reprodução em benefício da sociedade como um todo.
- Porque escolhemos este ponto de partida? Sustentabilidade é uma palavra quase *sacrossanta* da economia e das finanças, particularmente neste período de crise. IFIs *celebram* a sustentabilidade e resiliência da economia de Moçambique. Parece-nos, pois, uma pergunta interessante para começar. Além disso, o programa de ajustamento estrutural e estabilização económica, que iniciou a mudança de regime económico e político em Moçambique, foi lançado em grande medida com o argumento de que a economia era insustentável e teria que mudar por isso. Logo, sustentabilidade é historicamente importante na análise do desempenho a longo prazo.
- Há várias maneiras de responder a esta pergunta. Vamos começar por olhar para o comércio externo por causa de dois factores: (i) a sua relevância na economia global; e (ii) por razões históricas, a evolução dos balanços económicos externos tem sido fundamental. A partir desta análise, vamos incluir outros pontos.
- Se mudássemos o ponto de partida mudaríamos a análise e conclusões que vamos apresentar? Enquanto a análise tiver um carácter estruturalista, provavelmente não.

**Gráfico 1: Taxa de cobertura das importações pelas exportações [(X/M)\*100]  
(com e sem mega projectos, em %)**



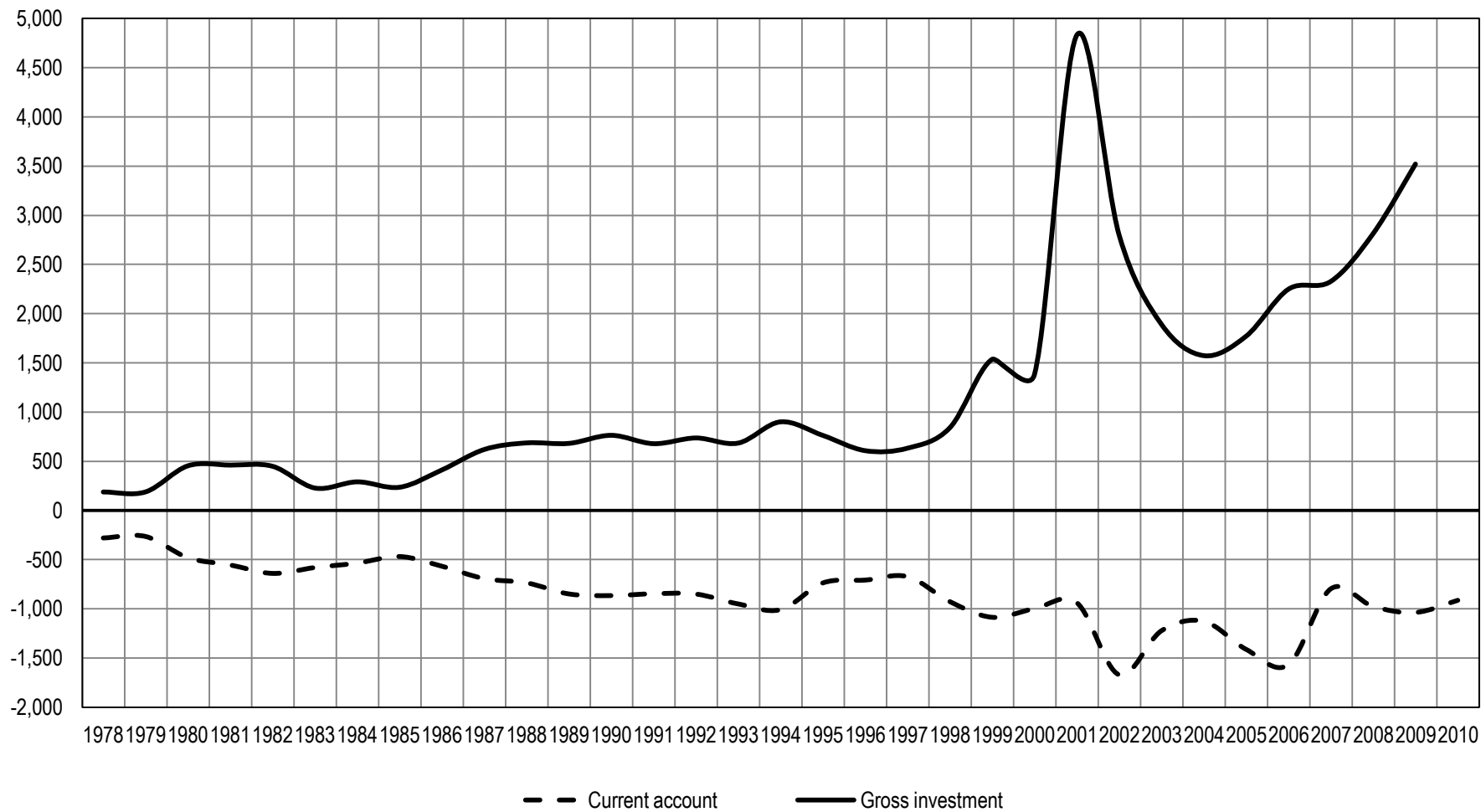
# Taxa de cobertura das importações pelas exportações

- O que mostra o gráfico 1?
  - Dinâmica da taxa de cobertura das importações depende dos mega projectos;
  - Excluindo os mega projectos, a cobertura das importações pelas exportações melhorou a uma taxa média inferior a 1% ao ano comparativamente à situação no fim da guerra (há 18 anos). É verdade que hoje importamos muito mais, pelo que para manter a mesma taxa de cobertura temos que exportar muito mais. Mas efectivamente a melhoria no que diz respeito a sustentabilidade é marginal.
- Quais podem ser as causas?
  - Capacidade de substituir importações não melhorou – economia não ganhou diversidade nem articulação, não se tornou capaz de produzir para se alimentar nem desenvolveu o mercado doméstico
  - Exportações não diversificaram (pelo contrário, afunilaram)

## Taxa de cobertura das importações pelas exportações

- Porquê excluir mega projectos na análise? Além de a sua exclusão revelar melhor a diversificação ou afunilamento, articulação ou fragmentação da base produtiva, a riqueza gerada pelos mega projectos é deficientemente absorvida pela economia (não ajuda a sustentar a economia). Confirmaremos mais adiante.
- As hipóteses levantadas na análise do gráfico 1 serão discutidas adiante. Para já, vamos ver se há evidência adicional de *dificuldades* de sustentabilidade estrutural.

**Gráfico 2: Relação entre o investimento e a conta corrente antes de donativos (US\$ milhões)**



## Expansão económica e conta corrente

- Outra maneira que olhar para a questão da sustentabilidade é ver o que é que acontece quando a economia expande. O gráfico 2 mostra que o défice da conta corrente aumenta quando a economia expande, e reduz quando a economia contrai. Este fenómeno é previsível, pois as importações aumentam em período de investimento e expansão. No entanto, há uma questão central a colocar: se a expansão do défice força ou não a contracção da economia. A resposta depende de factores estruturais:



## Expansão económica e conta corrente

- Historicamente, os processos de crescimento económico em Moçambique são interrompidos pela acumulação do défice da conta corrente, porque as exportações são inelásticas em relação ao investimento e o investimento não permite substituir importações efectivamente. Portanto, a economia não *recupera* do défice. Este problema foi compensado pela ajuda externa a partir de princípios dos anos 1990. A partir de inícios do séc. XXI, os mega projectos resolveram o problema da inelasticidade das exportações, mas não o da incapacidade de substituir importações.
- Se as exportações de Moçambique afunilarem ainda mais, com maior concentração em *commodities* poderão surgir dois problemas: vulnerabilidade e instabilidade macroeconómica e, a longo prazo, uma nova estrutura de exportações inelástica relativamente ao investimento. De facto, esta foi a história da construção da insustentabilidade da expansão económica no período colonial.

# Expansão económica e conta corrente

- Se a economia não absorver uma fatia adequada do valor acrescentado gerado com os mega projectos (responsáveis pelo *boom* de exportações), o impacto estrutural real do investimento na balança de pagamentos poderá ser de perpetuação da insustentabilidade e vulnerabilidade. Isto será particularmente o caso se a não absorção do valor acrescentado gerado pela economia resultar num fluxo negativo de capitais. Se este for o caso, a economia será menos insustentável sempre que a actividade dos mega projectos, particularmente a sua rentabilidade, reduzir.
- Dados do Banco de Moçambique apontam para três aspectos interessantes: (i) apenas entre 3%-5% dos retornos no IDE são reinvestidos na economia; (ii) apenas 25%-30% do valor acrescentado dos mega projectos é retido em Moçambique para as despesas correntes desses projectos (excluindo lucros); e (iii) a contracção da procura e preços internacionais de alumínio e gás em 2008-2010 reduziu substancialmente a saída de capitais da economia.
- Se a expansão económica continuar a ser tão dependente de IDE afunilado em torno do complexo mineral-energético e infra-estruturas relacionadas, com baixas taxas de absorção doméstica da riqueza (alta taxa de porosidade da economia), o risco é construir estruturalmente a tendência para se gerarem fluxos líquidos negativos de capitais externos. (Já há evidência deste fenómeno, em grande escala).

## Segunda etapa: investigando ligações estruturais

- A análise combinada dos gráficos 1 e 2 aponta para fortes tendências de construção de dinâmicas de expansão económica estruturalmente insustentáveis e vulneráveis. As hipóteses levantadas nos slides anteriores podem ser investigadas com recursos a análise de ligações económicas simples.
  - O gráfico 3 mostra que aproximadamente 63% do produto industrial provêm de alumínio ( $\pm 56\%$ ) e gás ( $\pm 7\%$ ).
  - O gráfico 4 confirma a tendência de afunilamento das exportações, com 4 produtos do complexo mineral-energético a representarem 62% das exportações de bens [alumínio (43%), energia eléctrica (10%), gás natural (5%) e iluminite (4%)]. Esta tendência deverá agravar-se com a expansão da exploração de gás natural, carvão e areias pesadas.
  - O gráfico 5 revela a concentração das intenções e tendências do investimento privado no complexo mineral-energético e infra-estruturas e serviços relacionados, bem como a grande dependência do investimento privado em fluxos externos de capital.

## Segunda etapa: investigando ligações estruturais

- Finalmente, o gráfico 6 revela duas tendências relacionadas: (i) a porosidade da economia definida como a sua incapacidade de reter a riqueza gerada sobretudo pelo grande capital (com principal causa nos incentivos fiscais); e (ii) a tendência para, em presença da porosidade económica, o contributo líquido efectivo dos mega projectos para a balança de pagamentos ser maior quando a actividade económica destes projectos contrai porque contraem as transferências financeiras para o exterior.
- Dado que os mega projectos são os principais responsáveis pela dinâmica de exportação, se eles são simultaneamente os principais responsáveis pela exportação lícita de capitais (exacerbada pelos incentivos fiscais) e não contribuem para a acumulação económica doméstica e diversificação produtiva, então o comportamento da conta corrente dos mega projectos pode tornar-se numa boa *proxy* para o comportamento da conta corrente da economia e do seu impacto na sustentabilidade da expansão económica.

**Gráfico 3: Evolução do produto industrial incluindo e excluindo alumínio e gás natural  
(milhares de meticais a preços de 2003)**

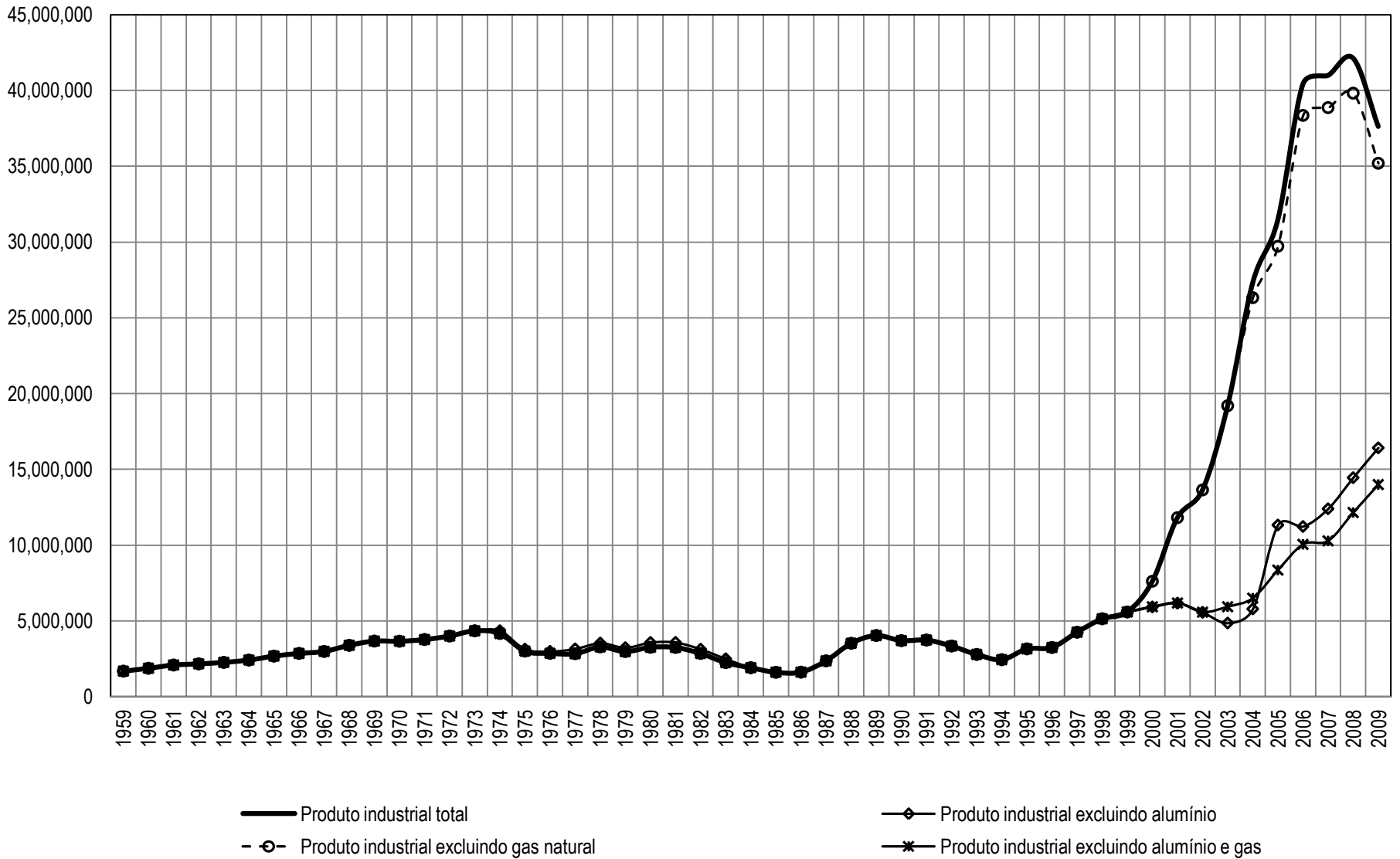
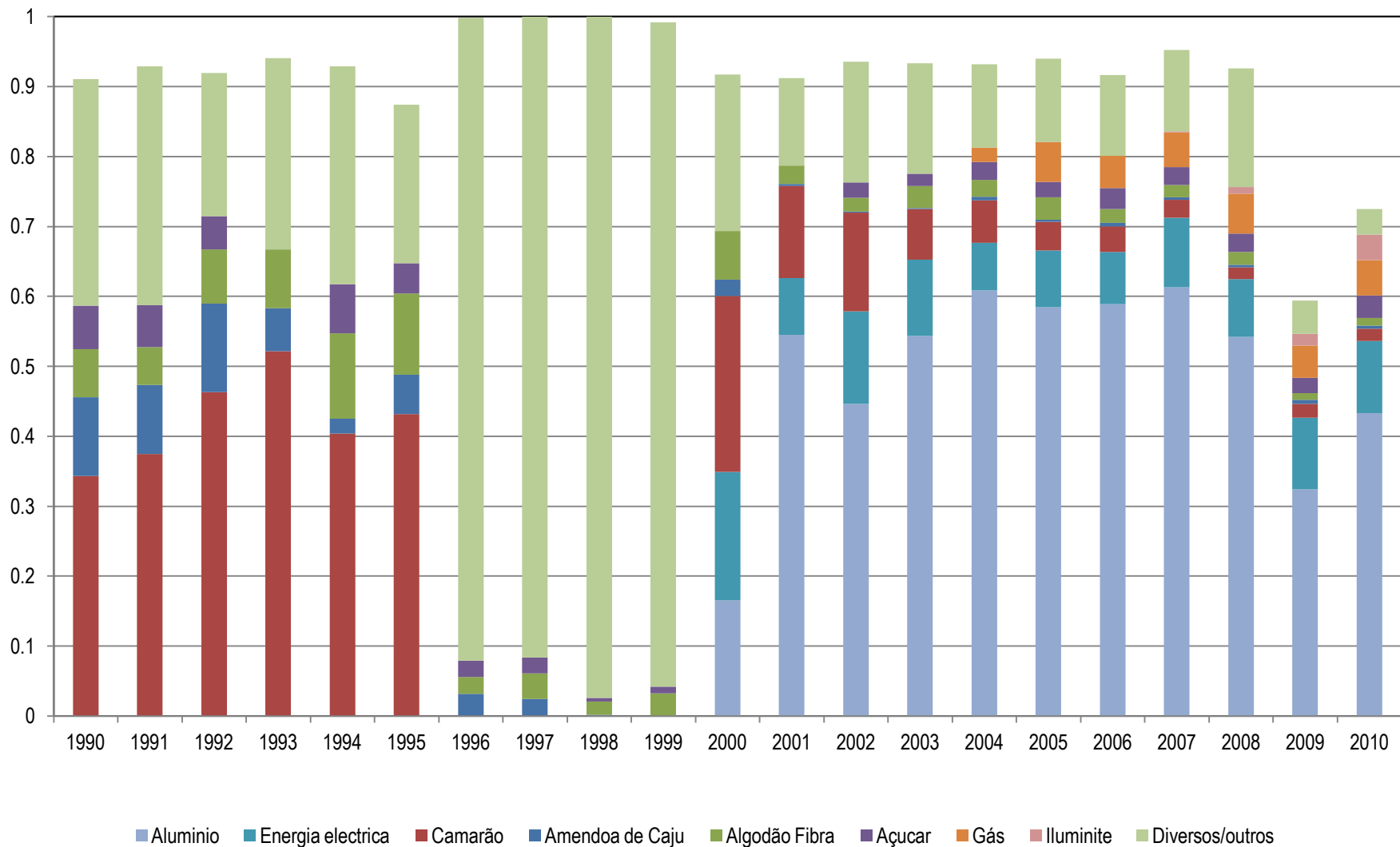
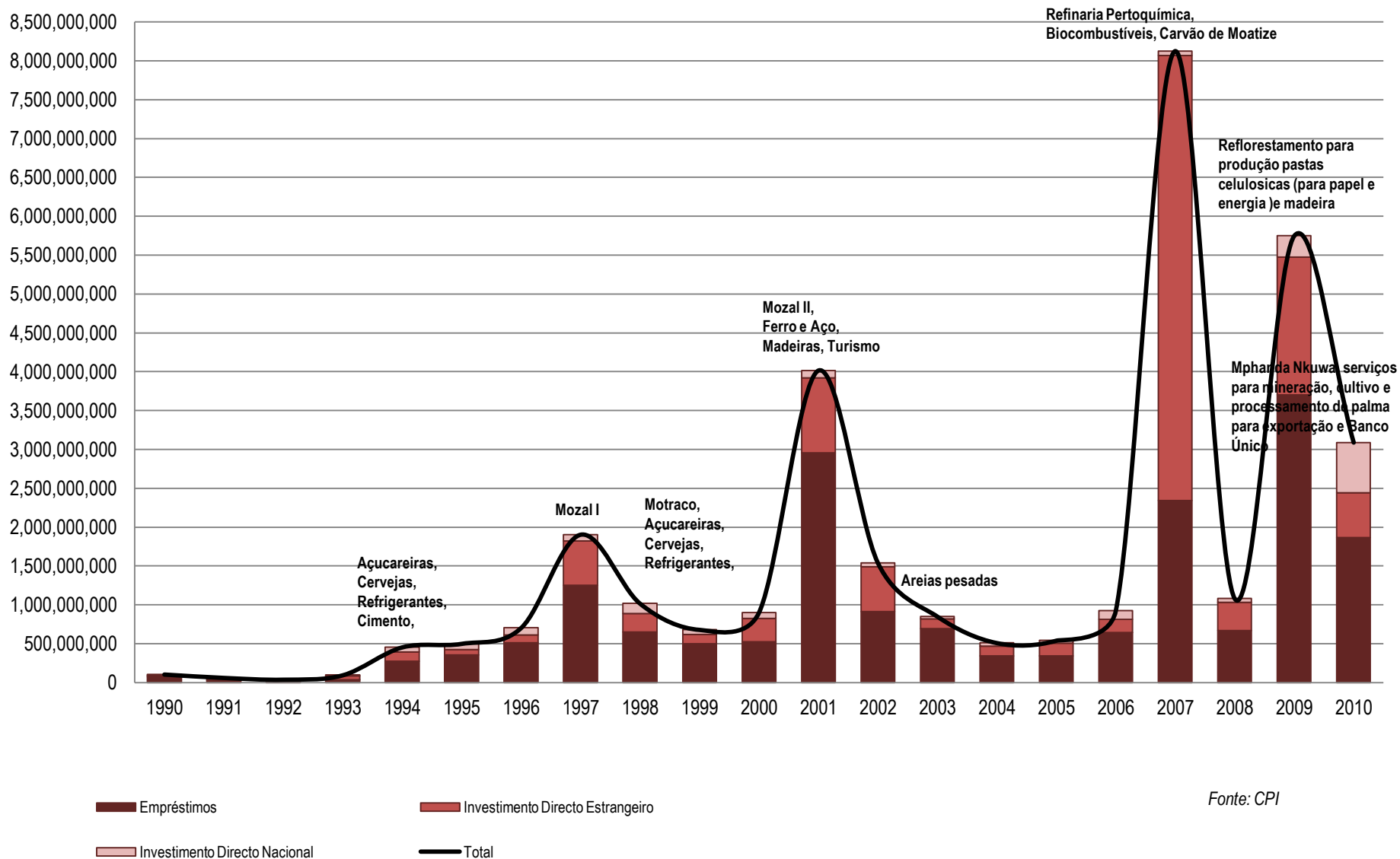


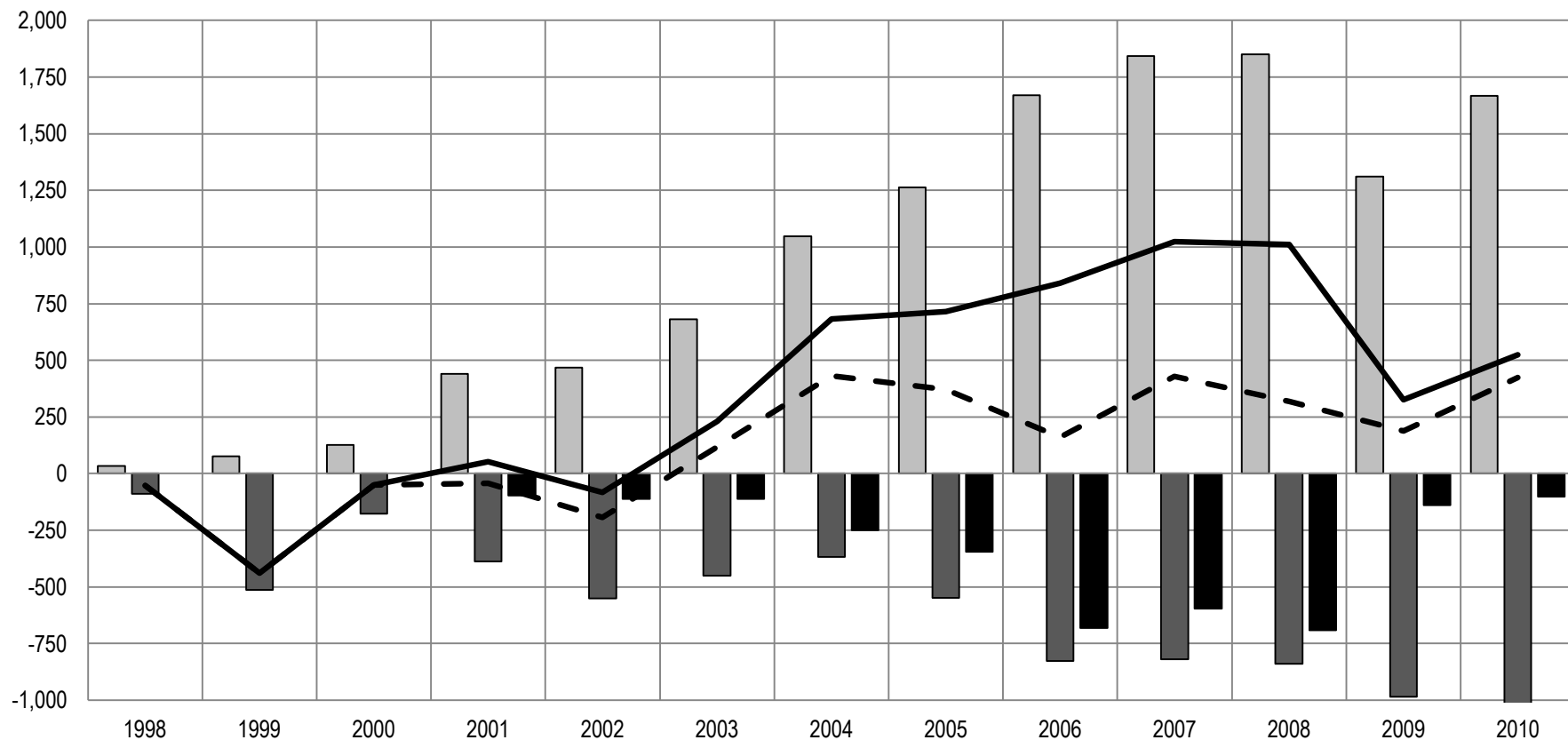
Gráfico 4: Estrutura das exportações (em % do total das exportações)



**Gráfico 5: Investimento privado aprovado em Moçambique por fonte e por ano (US\$)**



**Gráfico 6: Diferença entre o saldo comercial (exportações menos importações de bens e serviços) e o saldo das transações correntes (saldo comercial menos saldo de rendimentos) dos mega projectos (em US\$ milhões)**



- Exportações dos mega projectos (X)
- Importações dos mega projectos (M)
- Saldo dos rendimentos dos mega projectos (Y)
- Saldo comercial dos mega projectos [X-(+M)]
- Balança de transacções correntes dos mega projectos (X-(+M)+Y)

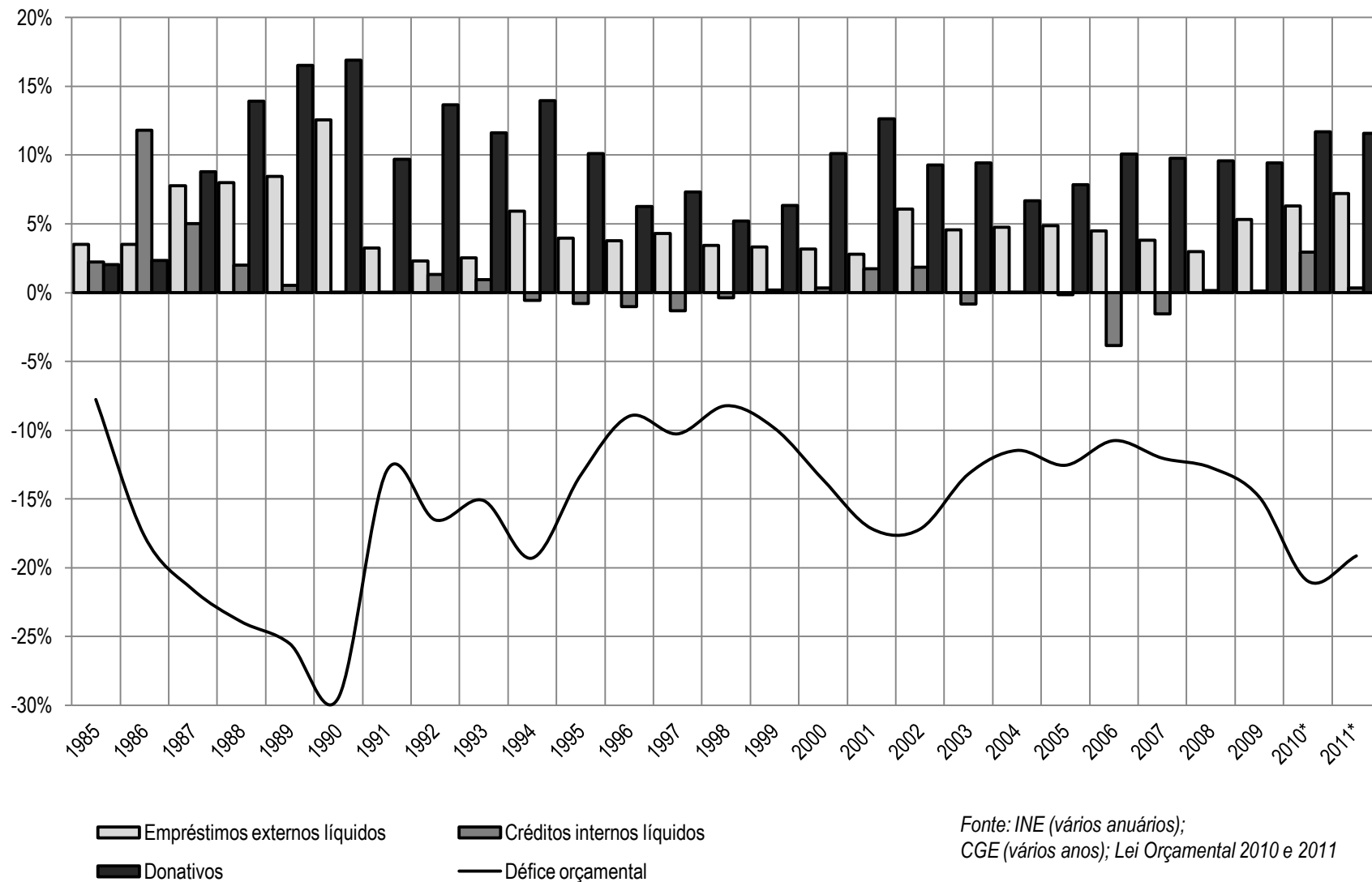
Fonte: Banco de Moçambique (vários relatórios anuais)



## Dimensão fiscal

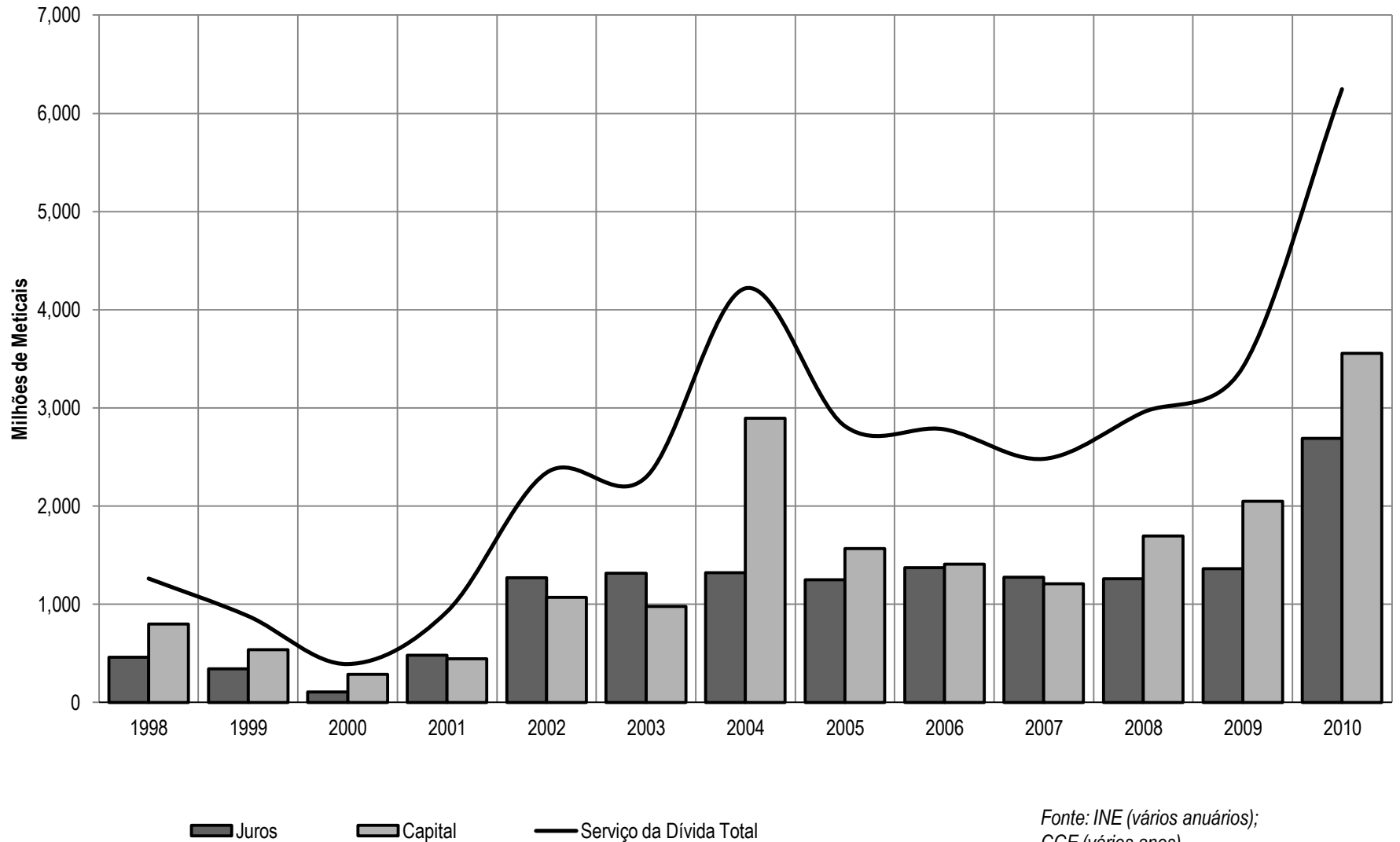
- Os gráficos 7-9 mostram a seriedade do défice fiscal, bem como as suas fontes de financiamento. É notório que à medida que o peso dos donativos diminui, o recurso a financiamento privado e a dívida pública aumentam, com altos custos financeiros (custo do serviço da dívida) e económicos (desvio de prioridades de política pública com tendência de não apoiar a diversificação da base produtiva porque esta diversificação tem baixas taxas de retorno financeiro a curto prazo, apesar da possibilidade de altas taxas de retorno económico a médio e longo prazo) e com inevitável impacto na redução das disponibilidades de crédito para a economia.
- A boa notícia é que Moçambique tem uma reserva fiscal ociosa que pode ir buscar, e que representa grosso modo 20% do OE – a tributação dos mega projectos (retorne ao gráfico 6).

# Gráfico 7: Déficit Orçamental e Fontes de Financiamento (% do PIB)

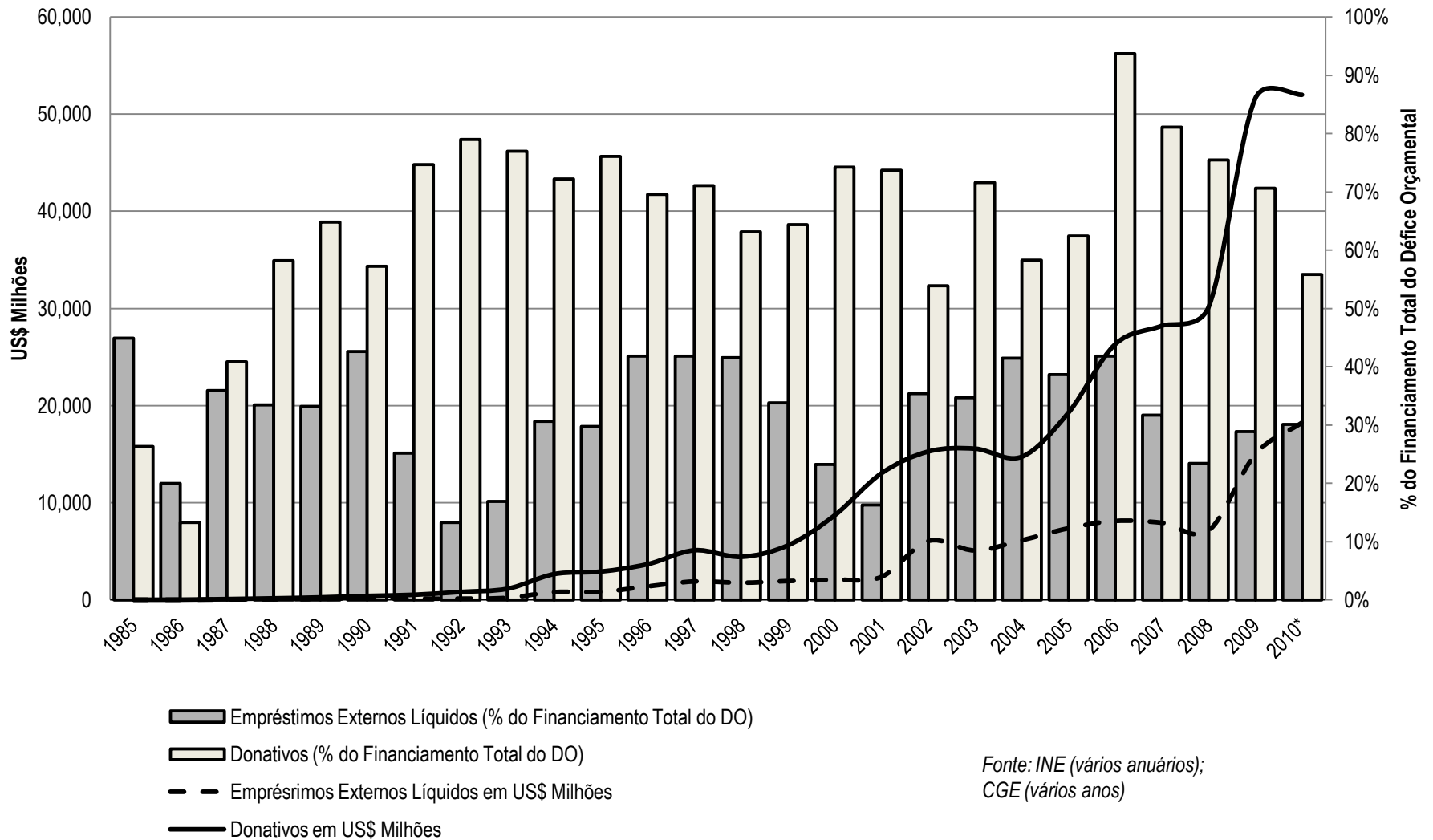


Fonte: INE (vários anuários);  
CGE (vários anos); Lei Orçamental 2010 e 2011

### Gráfico 8: Serviço da Dívida Total em Milhões de Meticais (1998-2008)



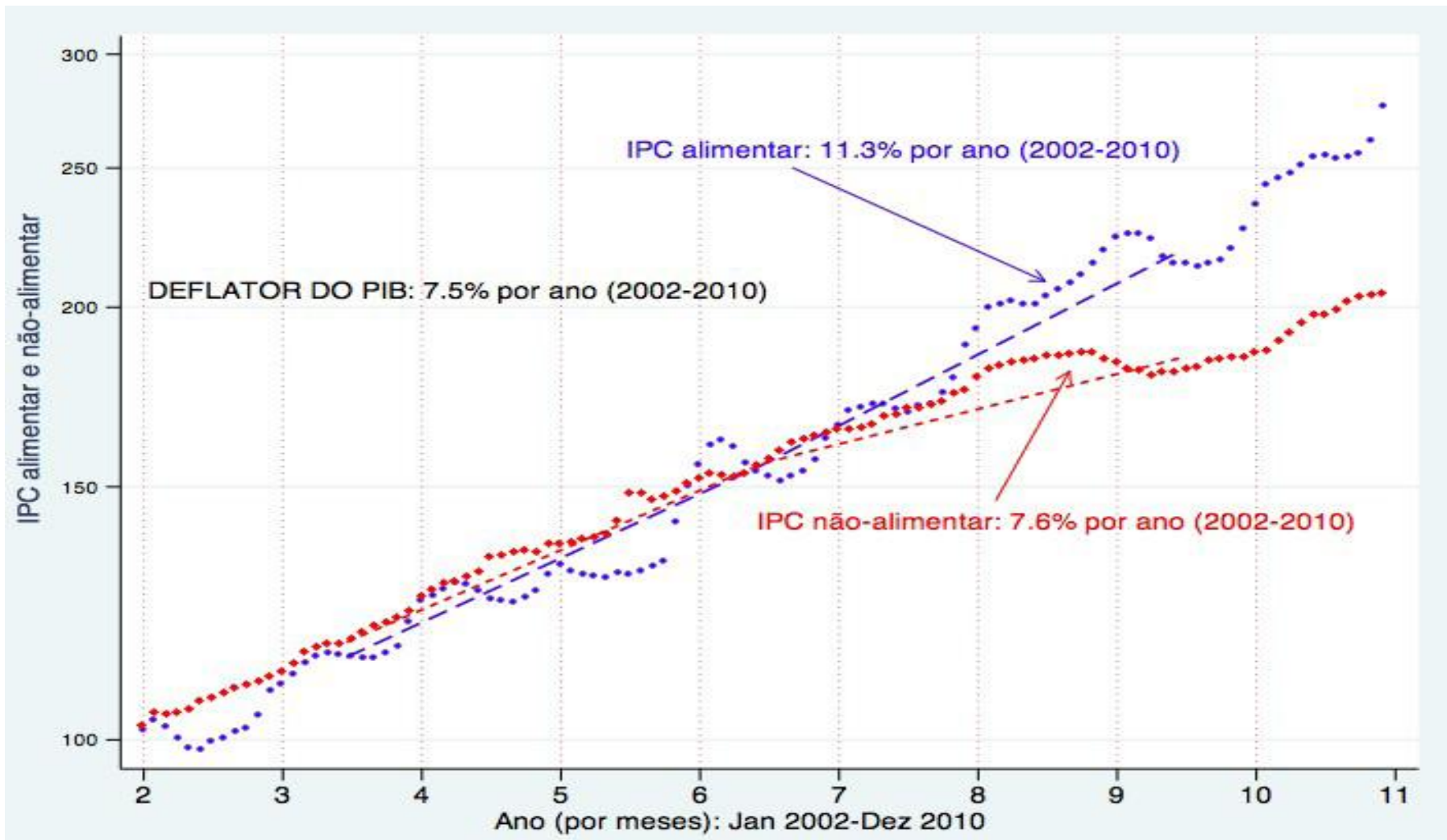
### Gráfico 9: Donativos e Empréstimos Externos Líquidos em US\$ Milhões e em Percentagem do Financiamento Total do Déficit Orçamental



# Uma dimensão diferente de sustentabilidade: pobreza

- Um aspecto fundamental da experiência recente de expansão económica é o quão pouco ela tem influenciado o índice de pobreza. Em outras palavras, a pobreza é inelástica relativamente ao crescimento da economia. Não só o índice de pobreza não tem descido, como a quantidade de população vivendo abaixo da linha de pobreza aumentou.
- Uma possível explicação para este fenómeno é que a desigualdade tenha aumentado. Medida pela distribuição monetária proporcional do rendimento (o coeficiente de Gini) a desigualdade é alta (0,42) mas não aumentou. Mas este não é o único indicador de desigualdade. De facto, o indicador da distribuição real do rendimento é o valor do salário real (que define o bem estar ou qualidade de vida). Um dos determinantes do salário real é a dinâmica dos preços relativos dos bens alimentares e outros bens e serviços básicos de consumo, que pesam pouco (25%-30%) no orçamento das famílias abastadas e muito (80%+) no orçamento das famílias mais pobres.
- O gráfico 10 mostra como na última década os preços relativos de bens alimentares subiram a uma velocidade 50% mais alta que os preços relativos dos bens não alimentares e que a inflação média, afectando seriamente os mais pobres.

Gráfico 10: Índice de preços ao consumidor desagregado entre bens alimentares e não-alimentares em Moçambique: Janeiro de 2002 a Dezembro de 2010



## Uma dimensão diferente de sustentabilidade: pobreza

- O governo, analistas e organizações internacionais estão enfatizando que o *crescimento inclusivo*, que reduza pobreza, requer geração massiva de emprego. A crítica dominante à recente vaga de rápido crescimento em África é que esta não gera emprego. Mas será possível gerar emprego se garantir a oferta de bens básicos de consumo a preços acessíveis? Se esta oferta não for garantida, a inflação desproporcional dos preços dos bens básicos vai reduzir o salário real dos trabalhadores e por pressões sociais e políticas sobre os salários nominais. Se os salários nominais forem forçados, por via de manifestações e instabilidade política, a subirem a cima da taxa de crescimento da produtividade, o rácio salário/produto aumenta e a competitividade das empresas cai. Logo, as empresas vão despedir trabalhadores em vez de empregar mais.
- Então, sem crescente oferta de bens básicos baratos o emprego não irá aumentar de forma sustentável, ou só aumentará à custa de subsídios massivos (fiscalmente insustentáveis) ou de salários miserabilistas (socialmente insustentáveis).

## Pensando para a frente...com optimismo (?)

- A actual estrutura produtiva e comercial, aliada com a porosidade da economia (incentivos fiscais) gera as dinâmicas estruturais de crise: não produz para alimentar a economia e as pessoas, é afunilada e vulnerável e não retém a riqueza gerada.
- Estas dinâmicas estruturais são exacerbadas pelas respostas políticas de curto prazo: contenção dos preços por via de subsídios financiados com endividamento e por via da apreciação da taxa de câmbio; promoção do crescimento com base em mega projectos extractivos e despesa pública não produtiva. Estes factores têm impactos macroeconómicos negativos de médio e longo prazo (incluindo, mas não apenas, o *crowding out* das disponibilidades financeiras para a economia) e não são sustentáveis.
- Diversificação e articulação da base produtiva são necessários, e requerem recursos e estratégias industriais. Recursos podem ser, a curto prazo, mobilizados através da tributação dos mega projectos; mas estratégias industriais específicas são requeridas. Mobilizar estas soluções pode gerar optimismo para o futuro.



Obrigado!