

Evolução das Reservas Cambiais e implicações da sua excessiva acumulação

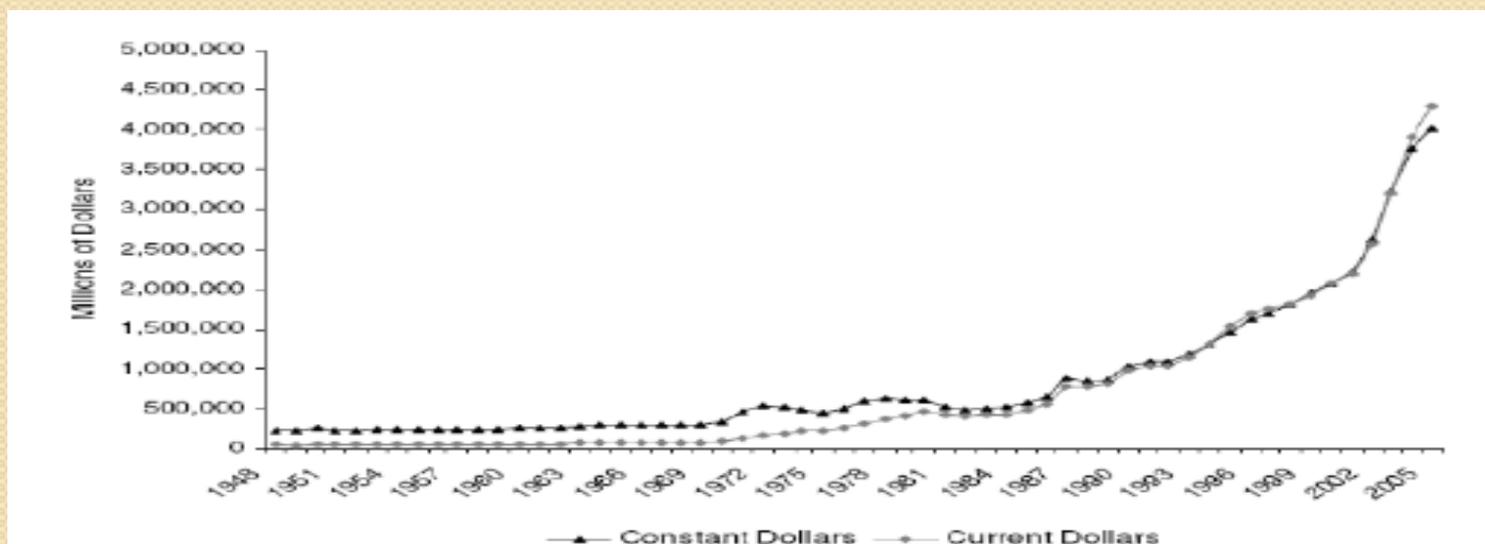
Uma apresentação de:

Sofia Amarcy

Maputo, 03 de Dezembro de 2009

NÍVEIS DE ACUMULAÇÃO DE RESERVAS CAMBIAIS MUNDIALMENTE

- 2006 recorde histórico mundial – 5 trilhões de USD
- China – Julho 2009 – Economia com maiores reservas – 2 trilhões USD
- África Subsaariana (1996 a 2007) – 87 bilhões de USD
- Nigéria – poder de financiar 13 meses de importações
- Moçambique – 2000-2008 – aumento de RC em 212%, 526 milhões de USD (2000) - 1.643 milhões de USD (2008).



CAUSAS DA ACUMULAÇÃO DE RESERVAS CAMBIAIS

- Transaccionais – financiamento de procura de moeda externa para financiamento de conta corrente. Normalmente, a utilização de RC para esta finalidade nos países em desenvolvimento ocorre quando o acesso a empréstimos externos é limitado e os custos decorrentes de empréstimos, para financiamento do deficit da conta corrente são bastante elevados.
- Intervencionistas – intervenção no mercado cambial. A intervenção dos BC's na acumulação de RC surge no âmbito da estabilização de preços relativos, sendo o principal objectivo evitar a apreciação ou depreciação elevada da moeda nacional.
- Mercantilistas – expansão da Balança Comercial derivada do impulso às exportações.
- Moçambique - Intervencionistas

EXCESSIVO OU ADEQUADO NÍVEL DE RESERVAS CAMBIAIS

- Rácio RC/PIB (Produto interno bruto):
Controle da cobertura das Reservas em relação ao crescimento da economia.
- Rácio RC/M (importações):
RC capazes de cobrir pelo menos 3 a 4 meses de importação.
Vantagem: simplicidade em medir futuras transacções comerciais;
Desvantagem: não faz referência a entradas de capital (conta capital)

EXCESSIVO OU ADEQUADO NÍVEL DE RESERVAS CAMBIAIS

- Rácio RC/DECP (Dívida Externa de Curto Prazo):
Vantagem: capaz de determinar a rapidez com que uma economia consegue gerir dívidas com o sector externo em casos de falta de acesso a capital externo.
Desvantagem: dificuldade de encontrar dados estatísticos. A dívida externa privada, em muitos países, não ser registada oficialmente. A DECP é em muitos países em desenvolvimento, publicada com um atraso de alguns meses, originando desvios estatísticos do real valor.
- Rácio das Reservas sobre a Oferta Monetária (RC/M3 ou RC/M2):
mede a capacidade de uma economia fazer face a fuga de capitais em casos de eventuais crises financeiras. RC devem ter um peso de 5% a 20% sobre a massa monetária.

ADEQUABILIDADE DE RESERVAS CAMBIAIS - MOÇAMBIQUE

Indicadores de medição de adequabilidade de Reservas Cambiais em Moçambique.

Milhões de USD

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Reservas Cambiais (RC)	506	531	625	790	961	940	1.206	1.500	1.647
FIB	3.642	4.068	4.466	4.755	5.130	5.561	6.043	6.484	6.920
Importações (M)	2.186	1.273	2.299	2.389	2.519	2.563	2.419	2.660	2.901
Dívida externa de curto prazo	192	213	200	198	0	0	0	396	435
M2			1.128	1.362	1.007	1.185	1.391	1.009	2.229
M3					1.519	1.863	2.143	2.622	3.339
Rácio (RC/PIB)	14%	13%	14%	17%	19%	17%	20%	23%	24%
Rácio (RC/M)	24%	42%	27%	33%	38%	37%	50%	57%	57%
Rácio (RC/DECP)	274%	248%	313%	402%	0%	0%	0%	380%	377%
Rácio (RC/M2)			55%	58%	96%	79%	87%	90%	74%
Rácio (RC/M3)					63%	50%	66%	56%	40%
Taxa de Câmbio (MT/USD)	15.1	20.5	23.2	23.3	22.5	23.3	25.0	25.6	24.2

1. A preços constantes, 2003

IMPLICAÇÕES DE EXCESSIVAS RESERVAS CAMBIAIS

- Conflito entre a estabilidade de taxas de câmbio e falta de flexibilidade dos instrumentos monetários.
motivos: esterilização mal sucedida devido aos seguintes factores:
 - (i) mercados financeiros pouco desenvolvidos e escassez de instrumentos de esterilização;
 - (ii) aumento das taxas de juros produzidos por esterilização
- Custos de esterilização - os rendimentos pagos em esterilização de moeda doméstica excedem os que recebe em activos externos.

CONCLUSÃO

- Três pontos importantes para desenvolvimento deste debate:
 - (1) Existem custos na acumulação e manutenção de Reservas Cambiais pelos Bancos Centrais. Custos fiscais e custos sociais.
 - (2) Pelos custos encontrados no processo de manutenção da base monetária não é viável a contínua acumulação de RC, sob risco de se converterem em economias cronicamente dependentes de fluxos externos para a realização das suas actividades, aumentando a sua dependência externa.
 - (3) Como ligar a discussão das Reservas Cambiais, dos seus níveis e da sua gestão com a discussão sobre como usar parte destas Reservas para o desenvolvimento de uma base produtiva mais sustentável e capaz de minimizar a vulnerabilidade das economias mais dependentes de ajuda externa.