

POLÍTICA MONETÁRIA E REDUÇÃO DA POBREZA EM MOÇAMBIQUE: DISCUSSÃO CRÍTICA

Carlos Nuno Castel-Branco | Rogério Ossemane

INTRODUÇÃO

O Plano de Acção para Redução da Pobreza (PARP) 2011-2014 apresenta a estabilidade monetária (contenção do crescimento do nível geral de preços abaixo de um dígito) como um pilar para o suporte das políticas de combate a pobreza. Este papel é derivado do entendimento de que a estabilidade do nível geral de preços protege o poder de compra dos pobres e estimula o crescimento (condição necessária para redução da pobreza) através da redução dos níveis de incerteza promovendo o investimento e consumo.

Este artigo argumenta que uma política monetária focada no controlo da inflação agregada abaixo de um dígito (através de medidas de restrição da procura a curto prazo) não responde às questões cruciais relacionadas nem com o custo de vida dos grupos de menor rendimento nem com os desafios de construção de um padrão de crescimento que seja mais eficaz na redução da pobreza. No que diz respeito à contenção geral dos preços, a política monetária do Banco Central não distingue entre níveis agregados de inflação e a inflação de bens e serviços básicos de amplo consumo, em especial de comida. A inflação de bens e serviços básicos de amplo consumo é o mecanismo de transmissão entre pobreza e preços e é um indicador mais preciso do rendimento real das camadas sociais de baixo rendimento, cuja despesa é concentrada em bens e serviços básicos, em especial alimentos. Também não questiona como é distribuído, entre grupos sociais e de consumo, o fardo da redução do consumo para

conter o nível geral dos preços, nem tão pouco considera a possibilidade de a redução do consumo de bens e serviços básicos para as camadas sociais de baixo rendimento ser insustentável do ponto de vista económico e social.

No que diz respeito ao padrão de acumulação, a política monetária em vigor não equaciona a articulação entre medidas monetárias e a expansão e diversificação da base produtiva, nem se interroga sobre o tipo de dinâmicas económicas que as medidas monetárias de contenção do consumo ajudam a promover. Ignorando estas questões, a política monetária contribui para reproduzir e intensificar o mesmo padrão extractivo e poroso de crescimento da economia, que é gerador de enormes tensões económicas e pressões inflacionárias.

Para discutir estas questões, o artigo começa por apresentar, na secção seguinte, a concepção do papel da política monetária no PARP. De seguida, o artigo analisa esta concepção evidenciando questões fundamentais que devem ser equacionadas para colocar instrumentos monetários ao serviço da transição económica para um crescimento mais efectivo na redução da pobreza. A última secção sumariza os desafios para política monetária no país.

O PAPEL DA POLÍTICA MONETÁRIA NO PARP

O PARP atribui à política monetária o papel principal de garantir a contenção e estabilidade de preços.¹ Esta estabilidade de preços é entendida, no PARP, como fundamental para gerar crescimento económico e redução da pobreza. Com referência ao crescimento, o PARP atribui um papel grandioso à política monetária: impulsionar o crescimento e transformação da economia nacional de modo a gerar emprego, sendo essencial, de acordo com o PARP, criar condições macroeconómicas competitivas que dinamizem a economia nacional através de uma taxa de inflação baixa e a estabilidade cambial, sem descurar a competitividade externa do País (GdM 2011, p.38). Para

¹ O nível geral dos preços é medido através do Índice de Preços ao Consumidor (IPC) da cidade de Maputo, embora as autoridades monetárias também usem o IPC combinado das três principais cidades do país: Maputo, Beira e Nampula (MABENA), que apresenta um comportamento similar ao IPC de Maputo. O IPC da cidade de Maputo mede os preços de um cabaz que representa o consumo médio de bens e serviços na cidade de Maputo. A evolução do preço de cada produto que compõe o cabaz reflecte-se na evolução do índice na medida da importância desse produto na estrutura média de consumo da cidade de Maputo. A meta definida como limite máximo para o crescimento dos preços (do IPC) é inferior a 10%. Ou seja, em cada ano, os preços na sua globalidade não devem aumentar 10% ou mais em relação ao ano anterior.

além de promover crescimento económico consentâneo com a geração de emprego, que é fundamental para redução da pobreza, o PARP assume ainda que a baixa inflação tem um impacto mais directo e imediato sobre os níveis de pobreza, uma vez que concorre para preservar o poder de compra das populações pobres cuja estrutura de despesas é maioritariamente composta por alimentos (GdM 2011).²

O argumento do PARP conclui que a baixa inflação pode alcançar todos estes benefícios porque concorre para: (i) estimular a realização de novos investimentos privados, nacionais ou estrangeiros; (ii) melhorar o ambiente de negócios; (iii) alocar de forma eficiente os recursos disponíveis na economia; (iv) melhorar a distribuição do rendimento; e (v) manter o poder de compra dos consumidores (GdM 2011, p. 38).

Em Moçambique (e não só), os benefícios da baixa inflação são definidos por hipóteses construídas em oposição directa às desvantagens da inflação alta (aliás, a EMLPPM (Banco de Moçambique, Sem data) justifica o foco da política monetária na contenção dos preços apresentando as desvantagens da inflação alta). Por exemplo, se num ambiente de alta inflação os agentes económicos têm receio de fazer investimentos porque fica extremamente difícil prever os retornos reais desse investimento, logo, por oposição, a baixa inflação vai gerar o benefício de promover mais investimento do que seria possível num cenário de alta inflação. Embora este modelo de argumentação pareça intuitivo e sólido, no essencial é um pressuposto assumido porque salta por cima dos passos de argumentação lógica.³ Em termos práticos, a relevância do argumento a favor de baixa inflação depende de vários aspectos que têm de ser contextualizados em cada economia: o que é inflação alta ou baixa e porquê? Qual é a composição social da inflação e o que é que a determina? Como é que a inflação de facto afecta os sectores de actividade económica e grupos de rendimento, e porque o faz de forma diferenciada?

² Para além destes objectivos gerais, a componente de política monetária no PARP é demasiado sintética para permitir uma discussão detalhada. Portanto, no que se segue, serão também usados outros documentos orientadores da concepção e implementação da política monetária em Moçambique (sobretudo o documento da Estratégia de Médio e Longo Prazo da Política Monetária – EMLPPM (Banco de Moçambique (sem data))). Estes documentos são em geral consistentes com a abordagem de política monetária no PARP, ao mesmo tempo que são mais elaborados e detalhados. Estes documentos bem como uma entrevista com o Banco de Moçambique servem de suporte a esta secção.

³ O facto de o fenómeno descrito por A ser mau, não torna o fenómeno descrito por B, oposto de A, necessariamente bom. Para além de que “mau” e “bom” são juízos de valor, cujo valor depende do juíz e do contexto, no sistema de informação “A é mau e B é o oposto de A” não existe informação suficiente para decidir se B é bom (A pode ser uma seca e B pode ser uma cheia – são opostos, mas nenhum é necessariamente bom).

Além do mais, a justificação do caso a favor da “baixa” inflação por oposição às desvantagens da “alta” inflação negligencia as implicações das medidas e do processo de conter a inflação. A maneira como a inflação é combatida define os perdedores e ganhadores, bem como os resultados atingidos. A discussão sobre as implicações do combate à inflação raramente entra na análise usada para justificar as metas de inflação e os instrumentos usados.

A secção seguinte levanta alguns dos aspectos que não são geralmente discutidos na argumentação monetarista sobre baixa inflação, mas que determinam a relevância da política monetária para alcance dos objectivos mais amplos da política ou plano económico de que faz parte, nomeadamente reduzir a pobreza, sustentar crescimento e promover transformação económica.

ANÁLISE CRÍTICA DA POLÍTICA MONETÁRIA NO PARP

Esta secção estrutura a discussão em duas partes, nomeadamente os dois pressupostos básicos do PARP sobre o papel da política monetária no combate à pobreza. Primeiro discute a maneira como a estabilidade de preços é considerada como um instrumento de preservação do poder de compra dos pobres (ou grupos de menor rendimento). A segunda parte discute a política monetária como instrumento para gerar crescimento e transformação estrutural com geração de emprego.

PRESSUPOSTO 1: O COMBATE À INFLAÇÃO PROTEGE O PODER DE COMPRA DOS MAIS DESFAVORECIDOS

A lógica desta asserção é simples. Se os preços subirem para o mesmo nível de rendimento nominal, a capacidade de os cidadãos adquirirem a mesma quantidade de bens e serviços reduzirá. Como os pobres estão no limite, ou abaixo do limite, das possibilidades de ajustamento do seu poder de compra, a inflação geral dos preços afecta-os mais intensamente. Logo, quanto menos os preços subirem, melhor para o combate à pobreza.

Este argumento, monetarista, sofre de três limitações principais. Primeira, a variação de preços tem impactos diferenciados na evolução do custo e qualidade de vida por grupos de rendimento, dependendo da composição e determinantes da inflação e da estrutura de consumo de cada grupo de rendimento; esta diferenciação não é captada pela inflação agregada (medida pelo IPC total, indicador utilizado pelas autoridades monetárias).

Segunda, para que a política monetária seja eficaz na contenção dos preços dos bens e serviços básicos de consumo, que dominam o cabaz de consumo dos pobres,⁴ ela tem de ser capaz de ou restringir a procura destes bens por via da restrição da capacidade de compra dos agentes económicos (abordagem monetarista, em que a inflação é causada pelo excesso de consumo promovido pelo excesso de dinheiro nas mãos dos consumidores), ou ser parte da estratégia de promoção da capacidade de produção e circulação destes bens e serviços a baixo custo (abordagem estruturalista, em que a inflação dos bens e serviços básicos é causada por um défice de oferta, provavelmente originado pelo desequilíbrio entre consumo e investimento). Seguindo a lógica da abordagem monetarista reflectida no PARP, a política monetária pode implicar uma redução na capacidade de consumo dos grupos de menor rendimento, dependendo de quem é relativamente mais afectado pela redução da procura de bens básicos de consumo (esta questão não é objecto de análise no desenho da política monetária de teor monetarista).

Terceira, a política monetária focada na contenção da capacidade de consumo negligencia as verdadeiras causas da inflação que, no caso moçambicano, estão obviamente relacionadas com um padrão de crescimento económico de natureza extractiva, que não produz nem tem capacidade de fazer circular, a baixo custo, bens básicos de consumo. Logo, o problema é o défice da produção e as condições de competitividade da economia nacional. Mas a abordagem de política monetária adoptada pelo PARP não analisa o impacto das medidas de controlo do consumo na capacidade de diversificação, articulação e alargamento da base produtiva e de competitividade da economia como um todo. Aliás, é argumentado que a actual política monetária exacerba a estrutura extractiva da economia, bem como a dependência externa, os altos custos do capital e as pressões de apreciação real da taxa de câmbio (Castel-Branco 2011; Castel-Branco 2012b; Castel-Branco & Mandlate 2012; Massarongo & Muianga 2011), impactos estes que são impeditivos à solução do problema do défice de produção e competitividade. Em resumo, a política monetária de teor monetarista pode estar a contribuir para inviabilizar a resolução estrutural do problema da inflação acentuada dos preços dos bens e serviços básicos de consumo, mesmo que a muito curto prazo

⁴ Se a intenção de manter baixos níveis de inflação for a protecção do poder de compra dos pobres, então é preciso manter baixa a inflação dos bens e serviços que formam o cabaz de consumo dos pobres (predominantemente alimentos e outros bens e serviços básicos). Por isso é tão importante saber sobretudo o que está a acontecer com a inflação destes bens e serviços, em vez de pôr o foco analítico no IPC agregado.

permita amortecer os efeitos da inflação importada nos preços de alguns destes bens e serviços.

Como já foi mencionado, as autoridades monetárias usam oficialmente o IPC da cidade de Maputo como indicador da variação do poder de compra, fazendo igualmente o acompanhamento do IPC conjunto das três principais cidades do país (Maputo, Beira e Nampula), MABENA. O IPC é calculado pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) através da monitoria da evolução periódica dos preços de uma lista de bens e serviços consumidos pelos cidadãos. Para cada bem ou serviço consumido é atribuído um peso (uma percentagem) que corresponde ao peso médio do consumo desse bem ou serviço pela totalidade dos cidadãos da região em causa no cabaz de consumo total desses cidadãos.

No entanto, este indicador não tem sensibilidade para detectar a diferenciação do custo de vida por grupo de rendimento porque é uma medida média que procura captar o padrão de consumo médio de todos os extractos de rendimento na sociedade (cidade de Maputo e/ou MABENA). Para avaliar o custo de vida dos grupos de menor rendimento, o custo de Bens Básicos de Consumo (BBC), composto sobretudo por alimentos, é muito mais importante porque os alimentos representam 75% das despesas destes grupos (MPD 2010), contra 55% do consumidor urbano médio⁵. Esta divergência entre o IPC total da cidade de Maputo e o consumo dos pobres varia de região para região e tende a agravar-se à medida em que aumenta a distância dos centros urbanos.

Um olhar aos dados ajuda a ilustrar a relevância desta diferença no padrão de consumo. A base de dados do IPC do INE mostra que, entre Janeiro de 2002 e Dezembro de 2008, o nível de preços dos bens alimentares duplicou. Calibrando este aumento de preços pelo peso relativo de bens alimentares nos diferentes grupos de rendimento, enquanto o custo de vida dos pobres aumentou 75%, o do cidadão urbano médio aumentou apenas 55%. Esta diferença, de 20 pontos percentuais, é devida apenas aos pesos diferentes que os alimentos têm nos padrões de consumo de cada grupo de rendimento. Além disto, esta análise também implica que o uso do cabaz médio de consumo (em vez do cabaz de bens básicos diferenciado por grupo de rendimento e região) subvaloriza quer os níveis de pobreza, quer os níveis de vulnerabilidade em torno da linha de pobreza.

⁵ De acordo com o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) do INE com base em Dezembro de 2004.

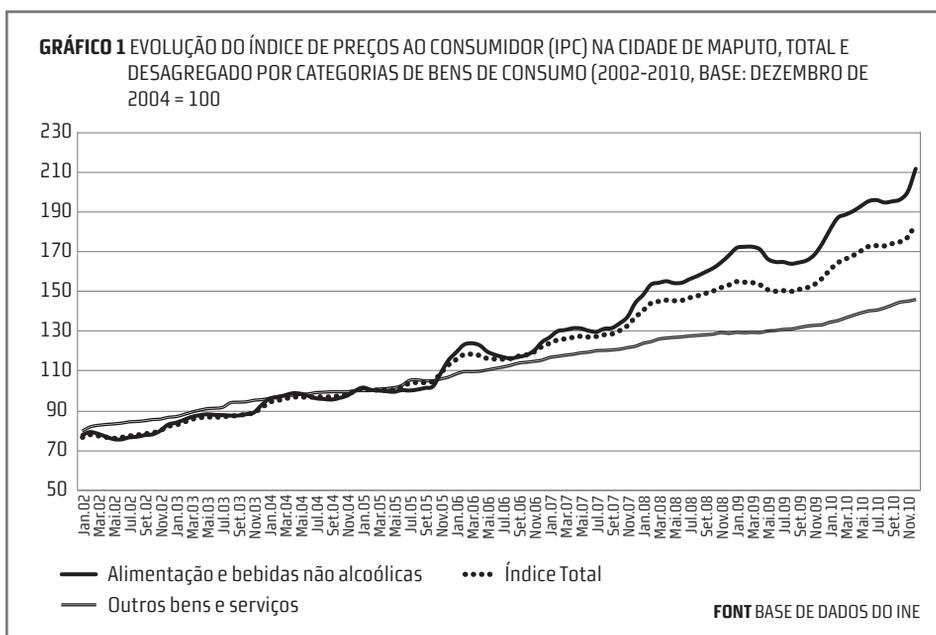
Wuyts (2011) mostra, com dados do INE, que de 2002 a 2009 a taxa de crescimento média anual do IPC de alimentos foi 2,3% superior ao do IPC total, o que implica um impacto na redução do rendimento real dos grupos de menor rendimento maior do que aquele que é captado pelo IPC total e pelo deflactor do PIB. A subestimação do impacto do aumento do preço de alimentos no custo de vida dos diferentes grupos de rendimento em função dos seus padrões específicos de consumo pode explicar, em grande parte, como foi possível que o número de pessoas pobres tenha aumentado em cerca de 1,8 milhões e a percentagem da população pobre não tenha reduzido (MPD 2010), apesar das baixas taxas de inflação agregada, da estabilidade do indicador de desigualdade monetária (o coeficiente de Gini) e do crescimento do rendimento real médio *per capita* em cerca de 30% durante este período.

Resumindo, na óptica oficial, o sucesso da política monetária é avaliado em função de o nível de inflação, medido pelo IPC, ser de 7% (um dígito, sucesso) ou de 10% (dois dígitos, fracasso), sendo o nível de inflação dos bens básicos de consumo ignorado nesta análise. No entanto, a análise anterior e o artigo de Wuyts (2011) concluem que o índice dos preços dos bens básicos de consumo (que pode captar os efeitos da inflação nos diferentes grupos de rendimento por ser sensível à diferenciação dos padrões de consumo) é melhor indicador da distribuição real do rendimento e do custo de vida real do que o IPC total. Logo, o mecanismo de transmissão entre preços e pobreza não é o IPC (nem o deflactor do PIB) mas o nível de preços dos bens básicos de consumo. Por consequência, uma política monetária focada na redução da inflação agregada medida pelo IPC (ou deflactor do PIB) desvia-se do alvo de protecção do poder de compra dos grupos de baixo rendimento porque não é sensível à diferenciação dos padrões de consumo e do efeito dos preços relativos no custo de vida de cada grupo de rendimento em função dessa diferenciação.

A segunda questão é como é que o processo de contenção da inflação afecta os diferentes grupos de rendimento. O gráfico 1 mostra que “alimentação e bebidas não alcoólicas” é a categoria de bens básicos que determina o comportamento do IPC geral. Portanto, para ser eficaz na contenção do IPC, a política monetária deve ser capaz de conter a subida dos preços de alimentos.

A teoria económica e a experiência sugerem que a eficácia da política monetária (de teor monetarista) na contenção dos preços dos bens alimentares por via do controlo da massa monetária é reduzida quando a satisfação das necessidades alimentares é muito dependente de importações (o que resulta na importação de inflação) e os níveis de produção doméstica são muito dependentes de condições climatéricas. Estas

limitações são agravadas pela generalização da Lei de Engels, segundo a qual, quanto mais baixos forem os níveis de rendimento, maior é a proporção do rendimento gasto em alimentos. Assim, perante reduções de rendimento nominal (ou dinheiro disponível), as pessoas tendem a sacrificar primeiro o consumo de bens e serviços não básicos e poupanças para pelo menos manter o consumo de alimentos. Logo, a contração da massa monetária pode resultar na redução da inflação geral e na pressão para subida dos preços de bens alimentares de que compõem os cabazes dos grupos de menor rendimento na medida em que os grupos de maior rendimento podem, para protegerem o seu consumo de bens básicos, ser levados a substituir os bens alimentares que consumiam por outros mais baratos (por exemplo, batata reno por farinha de milho), agravando a magnitude e a profundidade da pobreza.



Supondo, no entanto, que a política monetária possa ser eficaz na contenção dos preços, como é que operaria para conter a subida dos preços de alimentos, e quais seriam as implicações desse processo para os grupos de menor rendimento?

A capacidade da política monetária, de teor monetarista, para conter a subida de preços depende da sua capacidade para restringir a procura de bens e serviços por via do seu instrumento principal: a restrição da quantidade de dinheiro nas mãos dos agentes económicos. Ou seja, para que a política monetária, tal como é adoptada pelo

PARP, tenha impacto no controlo dos preços de bens básicos de consumo, é necessário, em primeiro lugar, que ela contenha a procura desses bens. Então, de que vale tentar manter os preços baixos para proteger o poder de compra dos pobres, por um lado, quando por outro lado se restringe esse poder de compra por via da contracção do acesso a dinheiro?

Os pobres só poderiam ter um ganho na sua capacidade de consumo se o peso da redução do consumo de alimentos fosse maioritariamente suportado pelos grupos de maior rendimento. No entanto, quanto maior for o rendimento, maior é a proporção de despesa em bens não básicos. Logo, os grupos de maior rendimento têm maior campo de manobra para reduzir a despesa em bens não básicos e proteger a despesa em bens básicos. Por consequência, a contracção do rendimento tende a aumentar o peso de bens básicos no padrão de consumo dos grupos de maior rendimento, já que estes podem contrair a despesa em bens não básicos, enquanto os pobres ficam mais expostos à redução do seu consumo em termos absolutos, o que os torna mais pobres ainda. Este efeito será exacerbado se os grupos de maior rendimento substituírem bens de consumo mais caros por mais baratos, pois o efeito da substituição pode ser o aumento dos preços dos bens básicos, tornando os pobres ainda menos capazes de proteger o seu consumo mínimo. Portanto, quanto mais elevado for o rendimento à partida, mais protegido está o poder de compra de bens básicos! Isto sugere que a hipotética eficácia da política monetária na contenção do preço de bens básicos de consumo por via da contracção da massa monetária pode exigir um sacrifício relativamente maior dos grupos de menor rendimento, agravando a sua pobreza em termos absolutos e em relação aos grupos de rendimento mais alto. Este tipo de questão não é avaliado ao conceber o controlo geral da inflação como instrumento de protecção do poder de compra dos grupos de menor rendimento.

A terceira questão é como é que a política monetária focada no controlo da inflação contribui para a resolução das causas estruturais da inflação? Nhate & Cirera (2009) e Vicente (2008) revelam um alto grau de transmissão, para o consumidor doméstico, da variação preços na fronteira resultante de oscilações da taxa de câmbio. De acordo com MPD (2010), grande parte do aumento da pobreza pode ser explicada pela subida dos preços de alimentos no mercado internacional em 2008. Estas duas categorias de estudos mostram o grande impacto da inflação importada no nível de preços de bens alimentares em Moçambique. No PARP, a política monetária ataca a inflação importada protegendo a taxa de câmbio (isto é, mantendo-a estável mas num nível sobrevalorizado).

A sobrevalorização da taxa de câmbio pode, a curto prazo, suavizar o impacto da inflação importada por tornar as importações mais baratas, dado que a quantidade de meticais necessária para importar a mesma quantidade de produtos diminui (logo, com a mesma quantidade de meticais é possível importar mais produtos).

No entanto, esta “solução” não resolve a causa estrutural da elevada inflação de bens alimentares e do contributo da inflação importada para a subida do nível de preços dos alimentos, nomeadamente a baixa oferta doméstica e a elevada dependência em relação a importações de alimentos. Ao mesmo tempo, a sobrevalorização da taxa de câmbio, num contexto em que as importações (excluindo grandes projectos) são predominantemente de bens de consumo, desencoraja a produção doméstica e, por consequência, agrava a dependência externa e o peso relativo da inflação importada. Este efeito é exacerbado pelo facto de a apreciação da taxa de câmbio ser acompanhada por (e também o efeito de) medidas de controlo da massa monetária (redução da liquidez para esterilização de fluxos externos de capital que são convertidos para meticais, contracção de dívida pública doméstica por via de venda de títulos do tesouro). Estas medidas, além de contribuírem para apreciar a taxa de câmbio, elevam os custos do capital no mercado doméstico e reduzem a sua disponibilidade, incentivam as preferências especulativas do sistema financeiro, e reproduzem as tendências de uma economia extractiva e rendeira (Castel-Branco 2012b; Castel-Branco & Mandlate 2012). A combinação destes impactos é nociva para o desenvolvimento de respostas produtivas domésticas para a escassez de alimentos e seus altos preços.

Por conseguinte, não é surpreendente que dados do Trabalho de Inquérito Agrícola (TIA) (MPD 2010) mostrem que entre 2002 e 2008 a produção *per capita* de 9 de 12 das principais culturas alimentares reduziu, num contexto em que o PIB *per capita* aumentou significativamente. Obviamente, o País ficou mais dependente da importação de alimentos e mais vulnerável às pressões inflacionárias importadas. Além do mais, este quadro é economicamente insustentável a médio prazo por causa das pressões que coloca sobre as reservas externas e sobre o financiamento doméstico da economia.

Em resumo, as principais pressões inflacionárias fazem-se sentir sobre bens básicos de consumo, sobretudo alimentos, e este é o mecanismo de transmissão entre pobreza e inflação por causa das diferenças nos padrões de consumo dos diferentes grupos de rendimento. Estas pressões inflacionárias são o resultado da fraca produção doméstica de alimentos, cujo crescimento tem sido inferior ao da população, e da dependência de importações com a consequente importação de inflação. Além

disso, os alimentos constituem uma alta percentagem da despesa do cidadão médio (55%) e muito mais alta ainda, dos mais de 54% da população moçambicana que vive abaixo da linha da pobreza (75%). Nestas circunstâncias, priorizar a contenção da inflação por via de medidas de restrição do consumo pode ter efeitos negativos sobre os níveis de pobreza sem ajudar a resolver os problemas reais de produção que geram as pressões inflacionárias prevaletentes na economia. A solução das pressões inflacionárias passa por expandir, diversificar e tornar a produção doméstica mais competitiva e reter e distribuir mais amplamente os ganhos do crescimento. Até que ponto a política monetária responde a estes desafios é o objecto de discussão na sub-secção seguinte.

PRESSUPOSTO 2: O COMBATE À INFLAÇÃO GERA AMBIENTE FAVORÁVEL AO CRESCIMENTO E TRANSFORMAÇÃO ESTRUTURAL COM EXPANSÃO DO EMPREGO

Esta sub-secção argumenta que a actual política monetária adoptada no PARP é indiferente e insensível às estratégias de desenvolvimento e, como tal, a mudança de estratégias não afecta a implementação da política monetária. Desta forma, a política monetária não pode servir de suporte às prioridades produtivas do PARP (diversificação da produção, intensificação da produção de alimentos e geração de emprego) e aos desafios de transição económica mais em geral. Para mostrar as questões relevantes relacionadas com o crescimento e transformação económica que a política monetária não considera, esta sub-secção começa com uma descrição do processo de definição e implementação da política monetária em Moçambique para evidenciar as suas limitações.

O processo é iniciado com o governo a definir uma meta de inflação abaixo de um dígito (como esta meta é definida não é explicado em documentos oficiais) e define o potencial de crescimento da economia para o respectivo ano. A partir destas informações, as autoridades monetárias têm a independência para aplicar instrumentos monetários para alcançar a meta de inflação definida. O instrumento principal é a chamada base monetária (composta por moeda criada pelo Banco Central - notas e moedas - e reservas dos bancos comerciais depositadas no banco central) que é o instrumento sob controlo das autoridades monetárias para afectar as quantidades de dinheiro na economia (base monetária + depósitos à ordem + depósitos a prazo + títulos do governo em poder do público). A definição das metas dos agregados monetários baseia-se nos postulados da equação das trocas no quadro da programação financeira (também conhecida como equação da Teoria Quantitativa da Moeda – TQM), to-

mando como base a meta de inflação definida pelo governo e a tendência futura do PIB real. A TQM diz que, para um determinado nível de produção real, existe uma quantidade de dinheiro que deve ser disponibilizado para realizar as operações correspondentes a esse nível de produção. Se o dinheiro disponível na economia excede essa quantidade, esse excesso reflecte-se directamente na subida dos preços sem afectar a produção real.⁶ Portanto, cabe à política monetária, no contexto do seu papel de controlar a inflação, aplicar os instrumentos ao seu dispor para garantir que a moeda na economia não exceda a quantidade definida.⁷

Ressalta imediatamente deste procedimento que a prossecução da meta de inflação depende apenas da taxa de crescimento da economia, sendo indiferente (para além da retórica) ao padrão do crescimento da economia, às dinâmicas económicas que se pretendem promover e à natureza das pressões inflacionárias que devem ser combatidas. Por exemplo, se o PARP priorizasse a produção de larga escala de culturas de rendimento baseadas em sementes transgénicas e a exploração de recursos minerais-energéticos (ambas intensivas em capital), na medida em que essa estratégia gerasse a mesma taxa de crescimento do PIB, a implementação da política monetária seria essencialmente a mesma da actual estratégia que prioriza a produção de alimentos, promoção de pequenas e médias empresas e geração de emprego. Ou seja, podem mudar os PARPs e suas prioridades mas a implementação da política monetária não muda desde que as metas de inflação e a taxa de crescimento permaneçam idênticas.

Porque é que a política monetária deve ser sensível ao padrão de crescimento, em vez de apenas à taxa de crescimento? Porque é que o padrão de crescimento é importante e, mesmo, mais importante do que as taxas de crescimento? Uma vez que grande parte das pressões inflacionárias na economia derivam da escassez da produção doméstica de alimentos, se o crescimento for gerado com grande expansão da produção *per capita* de alimentos, acompanhada do aumento da sua produtividade e competitividade, então a economia é capaz de suportar uma maior procura de alimentos derivada de um crescimento mais rápido do emprego (e, portanto, uma maior quantidade de

⁶ A equação da TQM é $MV=PY$. Onde M – massa monetária, V – velocidade de circulação da moeda, P – nível geral de preços; Y – produção real. Para cada ano existe um potencial de crescimento real da economia o qual não é possível ultrapassar. Se a massa monetária expande acima do necessário para atingir este nível de produção real, ela será transmitida para os preços na proporção deste aumento multiplicado pela velocidade de circulação da moeda.

⁷ As funções do Banco Central vão para além disto e incluem: supervisão bancária, banco dos bancos comerciais, emissor de moeda, etc.

dinheiro disponibilizada na economia para comprar alimentos), com reduzida pressão para subida de preços. Contudo, se a economia crescer impulsionada pela exportação de recursos minerais-energéticos e culturas de rendimento com redução da produção doméstica *per capita* de alimentos, então aumenta a pressão para subida dos preços de alimentos agravando as pressões inflacionárias gerais.

Portanto, mesmo aceitando que dinheiro em excesso gera inflação, a mesma quantidade de dinheiro gera estruturas, magnitudes e cadeias de transmissão de pressões inflacionárias diferenciadas perante padrões de crescimento diferentes. Portanto, deveria ser do interesse da política monetária, mesmo a que é focada no controlo da inflação, promover as dinâmicas económicas que eliminam ou reduzem as causas estruturais da inflação e que permitem relaxar a severidade da política monetária no refreamento das condições económicas. Deveria ser do interesse dos objectivos de crescimento que a política monetária não necessite de ser tão árdua no refreamento das condições económicas, uma vez que a expansão da procura é também um estímulo para o aumento da produção. Num contexto de promoção do crescimento e emprego, redução da pobreza e transformação económica, a política monetária não pode ser concebida independentemente da estrutura económica que é gerada ou que se pretende gerar.

Neste caso, o grande equilíbrio macroeconómico a manter não seria entre a quantidade de dinheiro e a taxa de crescimento, mas entre a capacidade de produzir para consumo e para acumulação, pois para cada taxa de crescimento existe uma dada taxa de consumo que tem de ser satisfeita para evitar inflação. Logo, o padrão de crescimento é mais importante do que a taxa de crescimento pois é esse padrão, e não a taxa, que pode decidir sobre o balanço entre produção, consumo e acumulação. Então, se o Banco Central e o Governo estão mesmo interessados em conter a inflação, devem preocupar-se mais com a promoção da produção e circulação de bens básicos de consumo em grande escala e a baixo custo.

Quais os perigos de não prestar atenção à ligação da política monetária com o padrão de crescimento? As pressões inflacionárias podem agravar-se como resultado de questões relevantes para a expansão e diversificação da produção, substituição de importações e retenção da riqueza na economia não serem consideradas, ou por a política monetária impor restrições ao tratamento dessas questões.

Tomemos o exemplo de alguns procedimentos da política monetária, e da política pública mais em geral, para mostrar os perigos desta abordagem de política monetária desligada das dinâmicas e desafios de diversificação e transformação económica. Perante a necessidade de combater a inflação importada, as autoridades mo-

netárias fazem escassear meticais na economia relativamente à moeda externa para conter a procura e apreciar a taxa de câmbio (encarecer o metical). A dependência de importações acentua-se com a escassez de meticais e taxas de juro altas (a disputa pelos meticais escassos gera pressões para subida das taxas de juros) para financiar a produção doméstica e de a tornar competitiva vis-à-vis as importações, o que aumenta as pressões sobre as reservas internacionais. Portanto, o controlo da inflação é feito, a curto prazo, à custa do sacrifício da base produtiva doméstica.

Num cenário em que a política fiscal permite que um volume elevado de divisas seja retirado da economia como consequência dos benefícios fiscais redundantes e em que a fuga ilícita de capitais é significativa, as pressões sobre a disponibilidade de meticais e de moeda externa aumentam consideravelmente por causa do défice fiscal e do défice da balança de pagamentos. Portanto, o controlo da inflação por via da extracção de meticais e apreciação da moeda nacional é insustentável a médio e longo prazos. (Ossemane 2011; Castel-Branco 2010; Castel-Branco 2012a; Castel-Branco 2012b; Castel-Branco & Mandlate 2012).

Esta dinâmica de controlo defensivo da base monetária resulta em menos recursos disponíveis para financiar as estratégias de expansão e diversificação da produção, na redução da competitividade e rentabilidade da produção doméstica de alimentos quando esta compete directamente com importações, e no incentivo ao desenvolvimento do capitalismo especulativo e rendeiro (Castel-Branco 2012b; Castel-Branco & Mandlate 2012).

Para o Estado fazer face a esta escassez de recursos pode ter de recorrer crescentemente ao endividamento não concessional (ou comercial) doméstico e externo porque a política fiscal generosa para o grande investimento estrangeiro em todos os sectores da economia, associada com a fuga ilícita de capitais, torna a economia porosa (Castel-Branco 2011; Massarongo & Muianga 2011; Ossemane 2011). Para além dos custos do endividamento comercial (pago com receitas fiscais que incidem principalmente sobre os trabalhadores e pequenas e médias empresas ou com mais endividamento público), o Estado disputa os escassos recursos com o sector produtivo (sobretudo as pequenas e médias empresas que dependem mais do sector financeiro doméstico para se financiarem).

Para captar liquidez na economia por via de endividamento público doméstico, o Estado contribui para o aumento das taxas de juro e para a realocação de recursos financeiros escassos para a actividade especulativa. Para sustentar os custos desta dívida, o Estado tem de investir em áreas e actividades de retorno financeiro mais

alto e de curto prazo, em detrimento de investimento com maior retorno social na diversificação da base produtiva (Massarongo & Muianga 2011; Castel-Branco 2010; Castel-Branco 2012b). A escassez e custo do capital no sistema financeiro doméstico, as prioridades do investimento público distorcidas pelas pressões da dívida e interesses do grande capital internacional e doméstico na economia extractiva, e o incentivo à emergência do capitalismo financeiro especulativo conspiram para impedir a diversificação da produção, promoção da pequena e média empresa e geração de emprego sustentável que o PARP afirma serem seus objectivos fundamentais.

Neste contexto, perdem os sectores que necessitam de mais intervenção do Estado para se desenvolverem, tais como a produção de alimentos. A incapacidade de expandir a produção de alimentos e de outros bens básicos de consumo a baixo custo transmite uma série de pressões negativas para o resto da economia: torna o emprego miserabilista ou não competitivo gerando um conflito entre a necessidade de um salário real decente e um salário nominal competitivo (ou entre gerar emprego e reduzir pobreza); aumenta as pressões sobre as reservas externas, a base monetária e o nível geral dos preços, em especial dos preços dos bens básicos de consumo.

Como resultado, as dinâmicas económicas que se reproduzem (ou, pelo menos, não são prejudicadas) são as dominadas pelos interesses do grande capital estrangeiro no complexo mineral-energético e outras actividades extractivas, pois este tem a possibilidade de aceder ao mercado externo de capitais, tem enormes economias de escala, domina mercados internacionais e o capital nacional estrutura-se, ou tenta estruturar-se, em torno deste investimento estrangeiro (Castel-Branco 2010; Castel-Branco & Mandlate 2012). Portanto, reproduz-se a mesma estrutura económica que cria as tensões económicas e sociais que o PARP diz querer resolver.

Concluindo, a política monetária desligada da estratégia de expansão e diversificação não só não é capaz de responder aos desafios de transformação económica como contribui para a reprodução e intensificação da natureza extractiva da economia e, conseqüentemente, das pressões inflacionárias. Esta discussão mostra porque é importante a política monetária questionar a política fiscal e de despesas tanto quanto estas devem questionar a política monetária (mesmo havendo acordo em relação ao seu foco no controlo da inflação).

CONCLUSÃO: DESAFIOS PARA POLÍTICA MONETÁRIA EM MOÇAMBIQUE

Este artigo mostra que as pressões inflacionárias na economia são explicadas pela natureza extractiva e porosa da economia (elevada dependência de importações, sobretudo de alimentos, e fraca capacidade de retenção da riqueza gerada no país). Estas pressões têm um impacto significativo sobre os grupos de menor rendimento porque se fazem sentir sobretudo na inflação de bens básicos de consumo. Para efectivamente contribuir para resolver as causas estruturais das pressões inflacionárias, a política monetária deve ser um instrumento de suporte aos desafios de transição económica e, para tal, não pode ser tratada independentemente do padrão de crescimento e de consumo da economia.

Para ligar a política monetária à **estratégia de transformação do padrão de crescimento** é preciso incluir, na concepção e implementação da política monetária, questões sobre como afectar a composição social da inflação; como avaliar os impactos do processo de contenção da inflação sobre diferentes extractos da sociedade; como se relacionar com a política fiscal para gerar recursos que permitam relaxar as condições de refreamento da economia; como tomar em conta que a estrutura de arrecadação de receitas e a estrutura de despesas determinam a estrutura, magnitudes e cadeias de transmissão de pressões inflacionárias que a massa monetária gera. Sem abordar estas questões, a política monetária não pode desempenhar o papel de suporte às **prioridades de desenvolvimento** mencionadas no PARP e, pelo contrário, operará contra essas prioridades.

REFERÊNCIAS

- Banco de Moçambique, Sem data. Estratégia de médio e longo prazo da política monetária. Disponível em: <http://www.bancomoc.mz/Files/DEE/EMLPPM.pdf>.
- Castel-Branco, C.N., 2010. Economia Extractiva e Desafios de Industrialização em Moçambique. In L. de Brito *et al.*, eds. *Economia Extractiva e Desafios de Industrialização em Moçambique*. Maputo: IESE, pp. 19–109.
- Castel-Branco, C.N., 2011. Desafios da mobilização de recursos domésticos – Revisão crítica do debate. In L. de Brito *et al.*, eds. *Desafios para Moçambique 2011*. Maputo: IESE, pp. 111–132.

- Castel-Branco, C.N., 2012a. Fluxos Financeiros Ilícitos em África – recursos escondidos para o desenvolvimento: Reflexões sobre Moçambique. Maputo, 25 de Maio de 2012. Disponível em: http://www.iese.ac.mz/lib/noticias/2012/FluxosIllicitosK_CNCB_25052012.pdf.
- Castel-Branco, C.N., 2012b. Pensando nos “Paradoxos” da Economia de Moçambique de uma Perspectiva de Economia Política: o istema extractivo e poroso de acumulação. Maputo, 28 de Fevereiro de 2012. Disponível em: http://www.iese.ac.mz/lib/noticias/2012/EconMocParadoxos_Agenda2025_v2_revCNCB.pdf.
- Castel-Branco, C.N. & Mandlate, O., 2012. Da Economia Extractiva à Diversificação da base Produtiva: o que Pode o PARP Aprender com a Análise do Modo de Acumulação em Moçambique? In L. de Brito *et al.*, eds. *Desafios para Moçambique 2012*. Maputo: IESE.
- GdM, 2011. *Plano de Acção para Redução da Pobreza (PARP) 2011-2014*, Maputo: Governo de Moçambique. Disponível em: www.mpd.gov.mz/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=45&Itemid=50%E2%8C%A9=pt.
- Massarongo, F. & Muianga, C., 2011. Financiamento do Estado com recurso à dívida – Problemas e desafios. In L. de Brito *et al.*, eds. *Desafios para Moçambique 2011*. Maputo: IESE, pp. 161–184.
- MPD (Ministério da Planificação e Desenvolvimento, 2010. *Pobreza e bem-estar em Moçambique: Terceira avaliação nacional*, Maputo: MPD.
- Nhate, V. & Cirera, X., 2009. Transmission of prices from the border to domestic markets. In C. Arndt & F. Tarp, eds. *Taxation in a low income economy: The case of Mozambique*. Maputo: Routledge, pp. 189–219.
- Ossemane, R., 2011. Desafios de expansão das receitas fiscais. In L. de Brito *et al.*, eds. *Desafios para Moçambique 2011*. Maputo: IESE, pp. 133–160.
- Vicente, C., 2008. Exchange rate and consumer prices in Mozambique: A co-integration approach. In L. de Brito *et al.*, eds. *Reflecting on economic questions*. Maputo: IESE, pp. 178–195.
- Wuyts, M., 2011. Será que o crescimento económico é sempre redutor da pobreza? Reflexões sobre a experiência de Moçambique. *IDeLAS*, 35 (IESE).