

O NASCIMENTO DA POUPANÇA DOMÉSTICA MOÇAMBICANA: EVIDÊNCIAS E SIGNIFICADO

António Francisco e Moisés Siúta

INTRODUÇÃO

Moçambique registou na viragem do século XX um acontecimento económico sem precedentes, pelo menos no meio século (1960-2010) para o qual existem dados macro-económicos confiáveis. Pela primeira vez, na segunda metade da década de 1990, a poupança doméstica moçambicana emergiu com valores positivos, significando que o consumo foi inferior à produção. Isto aconteceu em 1998, de acordo com a principal fonte de dados usada neste artigo – Penn World Table versão 7.1 (Heston, Summers & Atena, 2012), ou num dos anos entre 1995 e 1998, segundo outras fontes de dados (Arnaldo, 2008, p. 45; BdM, 2014, p. 26; Tarp, Arndt, Jensen, *et al.*, 2002, pp. 12-13; The World Bank, 2014).

Não obstante as taxas de poupança doméstica permanecerem num patamar muito baixo, o simples facto de terem sido maioritariamente positivas na primeira década do corrente século XXI é em si relevante e inédito. Entre 1960 e 2010, a poupança doméstica moçambicana foi consecutivamente negativa em trinta e oito anos; a partir de 1998 em nove anos registaram-se valores positivos, mas quatro voltaram a ser negativos. Dado que nove anos de poupança positiva é um período demasiado curto comparativamente aos quarenta e dois anos de poupança negativa, no último meio século a taxa média anual de poupança interna em proporção ao produto interno bruto (PIB) real continua negativa (-14%).

Este artigo surge no contexto de uma das pesquisas realizadas pelo Grupo de Investigação (GdI) “Pobreza e Protecção Social” (PPS) do IESE. Uma pesquisa focalizada na relação entre a configuração das modalidades de protecção social e o papel do consumo, da poupança e do investimento em Moçambique.

Em trabalhos anteriores mostrou-se que a configuração da protecção social moçambicana difere substancialmente da configuração de sociedades que se encontram em estágios avançados da evolução demográfica, económica e sociopolítica. Sociedades com estrutura populacional adulta e crescentemente envelhecida e com baixas taxas de mortalidade e fecundidade apresentam formas de protecção social inevitavelmente diferentes de países com populações jovens, taxas de mortalidade e fecundidade elevadas, numa fase incipiente de transição demográfica e vivendo de uma economia de subsistência precária (Francisco, 2011a; Francisco & Muhorro, 2011; Francisco, 2013a).

Todavia, as relações de interdependência entre a dinâmica demográfica e a configuração das formas de protecção social prevalentes na sociedade moçambicana não foram ainda devidamente articuladas com os alicerces económico-financeiros dos incentivos e desincentivos ao consumo, à poupança (interna e externa) e ao investimento.

Como é que a configuração da protecção social se relaciona com a natureza, tipos e formas de poupança, consumo e investimento? Que tipo de protecção social é possível num país onde os seus residentes consomem virtualmente tudo, ou até mais, do que produzem?

Sem pretender responder exaustivamente às questões enunciadas acima, o presente artigo procura equacionar a problemática da poupança doméstica no contexto da dinâmica do crescimento económico moçambicano e as suas ligações com os sistemas de protecção social, nas suas múltiplas formas (mecanismos familiares e comunitários, poupança privada [individual e familiar], seguros privados, sistemas públicos de assistência social e de segurança social).

Apesar de este artigo se basear numa reflexão técnica e sistemática, o texto privilegia um estilo não-técnico, deixando os detalhes das estimativas dos testes e modelos estatísticos para um texto de discussão mais exaustivo. A este nível, afigura-se mais prioritário procurar inserir e articular a pesquisa em curso com a literatura, tanto teórica como empírica, disponível sobre a poupança doméstica moçambicana.

No âmbito da pesquisa em que se inspira este artigo, a principal fonte de dados usada é a *Penn World Table* (PWT) 7.1. Uma base de dados desenvolvida e mantida pela Universidade da Pensilvânia, com uma série anual de dados das contas nacionais (e.g. o PIB real em paridade de poder de compra) para cerca de 190 países/territórios, cobrindo a maioria dos anos no período 1950-2010; no caso de Moçambique cobre apenas o período 1960-2010 (Heston, Summers & Atena, 2012).

Nesta fase da investigação a pesquisa ainda não inclui resultados da exploração de dados micro-económicos, como fez recentemente por exemplo o BdM (2014), recorrendo ao Inquérito ao Orçamento Familiar realizado pelo Instituto Nacional de Estatística (INE). A exploração de dados micro-económicos é útil quando se trata de aprofundar a análise sobre dinâmicas e processos intra ou inter-familiares e sociais, mas, como mostra este artigo, a formulação de uma ideia macro-económica sobre a poupança é igualmente relevante para se procurar articular o geral e o particular de forma equilibrada.

O propósito deste artigo é problematizar e contribuir para a pesquisa e debate sobre a importância e sobre o papel da poupança doméstica em Moçambique, assente numa base teórica e metodológica rigorosa, bem como em dados macro-económicos que cubram o período mais longo possível. Pelo que se pode constatar da revisão das fontes de dados disponíveis, cerca de cinco décadas é o período mais longo para o qual existem dados minimamente confiáveis para se procurar estabelecer padrões de comportamento do fenómeno da poupança moçambicana.¹

Todavia, independentemente das diferenças metodológicas entre as diferentes bases de dados disponíveis, em geral, todas elas indicam que, desde o último quinquénio do século XX, a poupança interna moçambicana tornou-se predominantemente positiva. Se esta tendência não for revertida, afigura-se pertinente investigar o seu significado e o que se pode esperar nesta nova etapa da poupança doméstica moçambicana.

Este artigo partilha alguns resultados da pesquisa até aqui efectuada e debate algumas questões importantes, tais como: 1) Será a poupança doméstica relevante para o actual crescimento económico moçambicano? 2) Para que serve a poupança doméstica e que papel se pode esperar dela: contribuir para a formação de capital fixo decorrente do processo de investimento interno e crescimento económico em geral? Fornecer contrapartida local para o financiamento de projectos de longo prazo, como sugere Aghion *et al.* (2006), em co-financiamento com o Investimento Directo Estrangeiro (IDE), entendido como meio eficaz de transferência de inovações ao empreendedor local que o aproxime da fronteira tecnológica de produção? Estimular a capitalização individual e privada, incluindo o desenvolvimento de fundos de pensões e outras formas de protecção social por via financeira e imobiliária? Incentivar níveis de crescimento com fontes internas crescentemente compatíveis com a absorção de poupança externa? Influenciar positivamente a natureza do crescimento económico, no sentido de contribuir para que se torne mais abrangente e inclusivo?

¹ Obviamente, a questão da confiabilidade da informação estatística é relativa e sujeita a alterações e melhorias à medida que as metodologias e os dados são aperfeiçoados.

O leque de questões de investigação e opções metodológicas que o recente fenómeno do nascimento e crescimento da poupança moçambicana oferece é imenso. Para a investigação com enfoque no desenvolvimento moçambicano não é propriamente um tema novo, mas permite configurar uma nova etapa. Aliás, este artigo presta uma particular atenção à literatura específica sobre a poupança doméstica moçambicana, em parte para mostrar que, apesar da sua exiguidade e limitações, existem mais trabalhos do que certos autores, que se têm debruçado explicitamente sobre o assunto, reconhecem. Por outro lado, sem uma revisão da literatura que estabeleça e faça uma articulação equilibrada entre as questões teóricas relevantes e actuais em estudo e a exploração da realidade empírica, dificilmente se poderá melhorar a qualidade, tanto académica como política, da análise de debate sobre o tema da poupança moçambicana.

Esta nova etapa da pesquisa sobre poupança doméstica surge num ambiente dominado por uma crença amplamente estabelecida e difundida. A crença de que a estratégia adequada e eficaz de crescimento económico em Moçambique é ancorar a economia moçambicana na substituição de poupança interna pela poupança externa. Foi assim no passado e assim continua a ser no presente, não obstante as sucessivas declarações retóricas, ao longo dos anos, em torno de palavras-chave como as seguintes: “edificação de uma economia independente”; “contar com as próprias forças”, “auto-estima”, “empoderamento das comunidades”, “desenvolvimento inclusivo” (CRPM de 1975; GdM, 2011; Guebuza, 2012; IMF, 2014, 2013).

O artigo está organizado em três secções principais, para além desta introdução e das referências bibliográficas. Depois da Introdução, a secção 2 apresenta um breve panorama da poupança doméstica moçambicana, na trajectória de meio século (1960-2010), que os dados disponíveis permitem traçar. A secção 3 revê a literatura sobre poupança doméstica moçambicana, com enfoque não só na literatura empírica mas também na literatura teórica importante e incontornável para uma investigação relevante e actualizada sobre o tema. A secção 4 descreve, analisa e relaciona o consumo, a poupança externa, o investimento e o crescimento económico com a poupança doméstica em Moçambique. A secção 5 discute alguns dos resultados extraídos da pesquisa em curso, em articulação com os resultados de pesquisa anteriores, com destaque para os seguintes aspectos: Qual é o significado do nascimento da poupança interna moçambicana? Qual é a importância macro-económica da poupança interna em Moçambique? Intensificar o contributo e o papel da poupança para quê?

BREVE PANORAMA DA POUPANÇA DOMÉSTICA MOÇAMBICANA

Antes de fazer referência à literatura contemporânea sobre a poupança doméstica moçambicana é importante estabelecer dois elementos ou aspectos úteis para o enquadramento da análise subsequente. O primeiro diz respeito à necessidade de clarificação dos principais conceitos e definições operacionais, nomeadamente: poupança doméstica, poupança externa e poupança nacional. Esta clarificação é pertinente porque, como se mostra adiante, a literatura secundária disponível contém diversas ambiguidades e imprecisões conceptuais.

A poupança é a parte do rendimento que não é consumida num determinado período e é obtida pela diferença entre o rendimento e o consumo (Abreu & Derzi, 2004, p. 456; Olivares, 2005, p. 08). Num país, a poupança doméstica, também designada por poupança interna, representa a parte da produção ou da renda nacional não absorvida pelo consumo num determinado período (Samuelson & Nordhaus, 2010, p. 355,593; Silva, 2007, p. 29).² Compõem a poupança doméstica ou interna: a) a poupança privada que é a soma das poupanças dos indivíduos, das famílias e das empresas; e b) a poupança pública que é a poupança do governo, representada pelo seu superavit quando positiva (Samuelson & Nordhaus, 2010, p. 507).

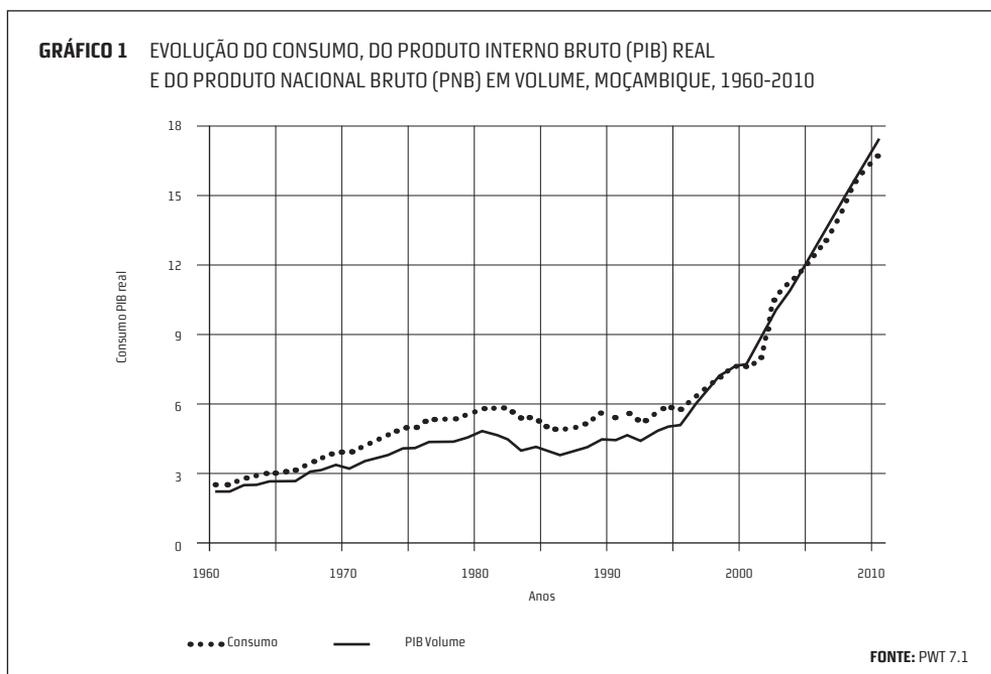
Ao nível do agregado, a poupança doméstica ou interna corresponde a uma parte da poupança nacional, sendo a outra componente, designada por poupança externa, constituída pelas entradas líquidas de bens e serviços ou de transacções comerciais, mais donativos e empréstimos, com o exterior. Assim, poupança nacional (bruta) é entendida como a soma da poupança interna (que inclui a poupança pública e a poupança privada) e da poupança externa (défice em transacções correntes) (Dornbusch, Fischer & Startz, 2003, pp. 311-312; Frank & Bernanke, 2009, pp. 560, 857; Giambiagi & Barros, 2009; Sobreira & Ruediger, 2005, p. 36).

Existem outras classificações da poupança agregada, como seja: financeira *versus* não-financeira, ou considerando as contingências do comportamento da poupança das famílias, a subdivisão em contratual, discricionária e residual. Todavia, os conceitos operacionais acima especificados afiguram-se suficientes, numa primeira aproximação, sendo útil passar-se de seguida ao esboço de um breve panorama da

² Em macro-economia, uma identidade básica considerada válida é que a produção nacional é igual à renda nacional, onde, num determinado período, a produção nacional reflete a quantidade de bens e serviços produzidos na economia enquanto a renda nacional reflete o total de pagamentos feitos aos detentores dos factores de produção usados para produzir todos os bens e serviços (Bacha, 2004, p. 24; Nogami, 2012, p. 33; Samuelson & Nordhaus, 2010, p. 355).

evolução da poupança interna, recorrendo à série temporal mais longa disponível, a PWT 7.1.

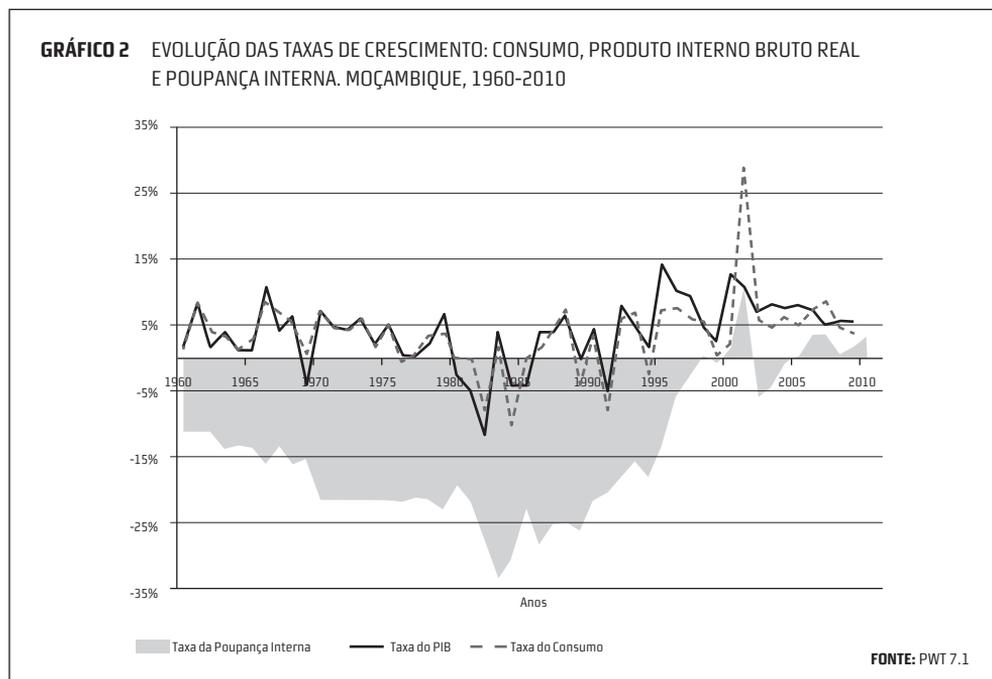
O Gráfico 1 mostra a trajetória histórica do consumo total em volume, comparada com a evolução do PIB real e do Produto Nacional Bruto (PNB), no período 1960-2010. Porque a diferença entre o PIB e o PNB, no período para o qual existem dados confiáveis, é relativamente pequena (PNB inferior ao PIB cerca de 4% em 1970-2010) e também porque a metodologia de análise da poupança toma como referência o PIB, este último indicador será usado daqui em diante na análise (Heston, Summers & Atena, 2012). É fácil visualizar na trajetória das duas variáveis que, ao longo dos anos, o consumo foi, em grande parte, superior ao PIB. Em meio século, cerca de 82% (42 anos) do período, registou-se níveis de consumo superiores ao PIB, resultando numa média anual do consumo total de 114% do PIB



Entretanto, na última década do período representado no Gráfico 1, o hiato entre o consumo e o PIB diminuiu, ao ponto de o consumo total ter sido ultrapassado pelo PIB. O hiato entre o consumo e o PIB chegou a atingir o pico máximo de 34% do PIB, em 1983, quando o consumo atingiu 134% do PIB. Desde 1984 o hiato entre o consumo e o PIB foi reduzindo até ser completamente eliminado em 1998,

ano em que, segundo os dados usados neste trabalho, se pode considerar que nasceu a poupança doméstica moçambicana positiva (Gráfico 2).

De uma taxa média anual de 4%, no período 1960-2010, o crescimento do PIB real acelerou nos últimos 12 anos para uma taxa média anual de 7,5%. Por outro lado, entre 1960 e 1983 o consumo total cresceu à taxa média anual de 3,3%, enquanto o PIB cresceu a uma taxa inferior (2,5%). Já no período 1984-2010 o consumo cresceu à taxa média anual ligeiramente maior (4,2%), enquanto o PIB acelerou para pouco mais do dobro (5,4%) da taxa observada no período anterior.



A que se deve esta alteração do comportamento do consumo e do PIB? Se o consumo total não diminuiu, ou na verdade até continuou a aumentar, como é visível na representação gráfica, poderá significar que o crescimento económico acelerou por causa do aumento da produtividade da economia nacional (Jones, 2006)? Ao mesmo tempo, será que, na última década, o nascimento e a emergência da poupança doméstica contribuíram para a aceleração do crescimento económico?

Considerando que a poupança doméstica moçambicana se situou, entre 1960 e 2010, em cerca de -14% do PIB ao ano, dois aspectos emergem deste dado: primeiro, até ao último quinquénio do século XX o consumo moçambicano superou a

produção nacional; e segundo, historicamente o financiamento de parte do consumo e a identidade básica da economia entre poupança e investimento foram garantidos principalmente pela poupança externa. No período entre 1960 e 2010, a poupança externa (incluindo donativos, empréstimos e investimento estrangeiro) rondou uma média anual de 27% do PIB, enquanto o investimento nacional foi em média de 13%.

Depreende-se destas evidências que, independentemente das mudanças estruturais e conjunturais mais ou menos profundas e radicais, historicamente a poupança externa afirma-se como o principal motor do crescimento económico moçambicano. Mas o simples facto do consumo ter aumentado, mesmo no período em que a poupança interna foi substancialmente negativa, só seria possível, porque a economia cresceu financiada pela poupança externa; de outro modo o consumo em volume deveria ter diminuído. Ainda que isto não seja uma exceção ou surpresa, a nível internacional, poucos devem ser os países no mundo onde a despoupança ou poupança doméstica negativa tenha atingido níveis tão elevados como em Moçambique.³ Por outro lado, apesar de se ter tornado um lugar-comum que a poupança doméstica deixou de determinar o crescimento em economias abertas e pequenas, persiste uma forte percepção na literatura contemporânea internacional de que nenhum país de peso tenha alcançado desenvolvimento económico assinalável sem um investimento interno largamente predominante (Bayoumi, Masson & Samiei, 1996; Bernheim & Shoven, 1991; Diniz, 2006, pp. 213-214; Bodie, Treussard & Willen, 2007; Carroll & Weil, 1993; Claus, Haugh, Scobie, *et al.*, 2001; Deaton, 1997; Dirschmid & Glatzer, 2004; E&E, 2006; Edwards, 1995).

Em Moçambique, os dados disponíveis mostram que a poupança externa ultrapassa largamente o mero papel de complemento da parte do investimento não coberta pela poupança interna, como geralmente se observa na maioria dos países e regiões do mundo (Diniz, 2006: 214-219; Heston *et al.*, 2012; The World Bank, 2014). Historicamente, menos de metade da poupança importada serviu para substituir a totalidade da poupança interna, enquanto outra parte subsidiou o consumo, ou ainda, uma porção difícil de estimar poderá ter sido desperdiçado ou destruído, pelas adversidades naturais (cheias, ciclones) e sociais (conflitos armados e opções político-económicas erradas) observadas ao longo das décadas passadas em Moçambique.

³ Os dados reunidos por Diniz (2006, pp. 214-216), englobando 97 países incluídos nos relatórios do Banco Mundial, respectivamente World Development Report 1988-89 e World Development 2000-2001 indica taxas negativas de poupança interna em 1980: Burkina-Faso (-6%), Burundi (-1%), Guiné-Bissau (-1%), Jordânia (-8%), Lesoto (-59%), Madagáscar (-1%), Moçambique (-24%) e Nicarágua (-2%).

Sendo a poupança doméstica reconhecidamente importante para o financiamento do investimento numa economia assumidamente fechada, é evidente, no caso específico de Moçambique, que a economia moçambicana está longe de ser (muito menos tornar-se) uma economia fechada. Tão pouco a poupança doméstica moçambicana, entendida como abstenção do consumo imediato, tem desempenhado um contributo positivo e de relevo no financiamento do investimento e do crescimento económico, principalmente nos primeiros 38 anos do período 1960-2010.

A representação macro-económica sintetizada no Gráfico 1, cobrindo meio século da história económica moçambicana, raramente é encontrada na literatura empírica disponível, incluindo estudos sobre o investimento ou o crescimento económico, em geral. O que se encontra com relativa facilidade são fragmentos dessa série temporal mais longa; fragmentos cobrindo uma, duas ou três décadas, escolhidos segundo critérios nem sempre devidamente explicitados e fundamentados, em termos analíticos, metodológicos e técnicos. A título de exemplo, veja-se alguns dos trabalhos que explicitamente abordam o tema da poupança interna e poupança externa, em Moçambique, tais como Arnaldo (2008), os trabalhos de Tarp, Arndt, Jensen *et al.* (2002) e o recente estudo do Banco de Moçambique (BdM, 2014).

POUPANÇA MOÇAMBICANA NA LITERATURA TEÓRICA E EMPÍRICA

A literatura sobre o crescimento económico em Moçambique trata de maneira trivial a questão da poupança nacional e, em particular, da poupança doméstica, revelando um intrigante desinteresse, tanto académico como político. Esta secção resume a extensiva revisão da literatura teórica e empírica relevante para o entendimento da poupança doméstica moçambicana.

CONSIDERAÇÕES SOBRE A LITERATURA TEÓRICA

Na teoria económica convencional, o estudo do consumo privado (das pessoas individuais, das famílias e das empresas) e público (ou do Estado) e da poupança assume um papel crucial. A despesa interna é formada pelo consumo, pelo investimento e pelas despesas do Estado. Enquanto o investimento determina a capacidade de produção da economia, o consumo valida a oferta de bens por parte das famílias e representa, pela aplicação dos rendimentos, um mecanismo importante nos comportamentos agregados (Deaton, n.d.; Oreiro, 2005; Samuelson & Nordhaus, 2010, p. 581).

A relação entre a taxa de poupança interna de um país e o crescimento económico tem sido tema central nos modelos teóricos tradicionais, enfatizando o papel da formação de capital fixo (edifícios, máquinas e equipamentos) decorrente do processo de investimento. Se é verdade que os modelos clássicos da teoria económica sobre o crescimento económico geralmente lidaram com a economia nacional como se de uma economia fechada se tratasse, não é menos verdade que muitas das questões abordadas pelos modelos clássicos continuam relevantes na actualidade (Bellón, 2008, 2010; Diniz, 2006; Figueiredo, Pessoa & Silva, 2005; Harrod, 1939; Hussein & Thirlwall, 2000; Easterly, 1997).

Contudo, como sublinha Diniz (2006, p. 213), apesar de todo o suporte teórico, tanto clássico como contemporâneo, existe, surpreendentemente, pouca demonstração na prática de que a taxa de poupança seja, na realidade, uma condição necessária ou até mesmo suficiente para o processo de crescimento económico. Na verdade, “a relação entre poupança e o processo de crescimento/desenvolvimento económico não é tão simples quanto a maioria dos modelos de crescimento económico fizeram crer. Um ponto fraco destes modelos de crescimento reside na sua incapacidade de explicar a poupança” (Diniz, 2006, p. 213).

Mais complicado se torna quando se procura explicar o papel da poupança doméstica, num mundo globalizado e com elevada integração dos mercados internacionais de capitais. Um mundo onde os modelos supostamente de economia fechada se convertem em abstracções de utilidade parcial, porque a poupança doméstica se apresenta irrelevante como fonte de financiamento do investimento produtivo. Daí a pertinência de questões teóricas como a seguinte: “*When does domestic saving matter for economic growth?*”; em tradução livre, *Quando é que a poupança doméstica é importante para o crescimento económico?* (Aghion & Howitt, 2005; Aghion, Comin & Howitt, 2006; Cronqvist & Siegel, 2010; Deaton, n.d.; Oana, Valentin & Virgil, 2012; Oreiro, 2005; Samuelson & Nordhaus, 2010).

Esta questão teórica, entre tantas outras que são objecto de investigação no tema da poupança, fornece o enquadramento analítico relevante para uma abordagem de qualidade, pertinência e actualidade das pesquisas empíricas aplicadas. A este respeito, a actual literatura sobre a poupança moçambicana é decepcionante e limitada, no seu enquadramento analítico, por duas razões principais: ou os autores realizam um trabalho de pesquisa apressado e deficiente das principais questões de pesquisa e argumentos teóricos sobre o tema; ou então, por causa do preconceito generalizado de que trabalhos empíricos e aplicados a políticas públicas só são

válidos se forem prescritivos, muitos analistas e pesquisadores tendem a reduzir o enquadramento analítico e teórico à metodologia de especificação da modelagem econométrica, ou alternativamente, à problematização e conceptualização narrativa e argumentativa.

A percepção sobre a fraqueza do enquadramento analítico e teórico dos estudos sobre a poupança doméstica moçambicana pode ser ilustrada com dois exemplos explícitos relativamente recentes. Os referidos exemplos são usados aqui para exemplificar o inadequado tratamento da literatura teórica relevante, tanto em termos da actualidade dos problemas de investigação como da sua actualidade e pertinência para a economia moçambicana contemporânea.

O primeiro estudo, uma monografia individual elaborada no âmbito da Licenciatura de Economia da Universidade Eduardo Mondlane (UEM), ilustra o nível de debate teórico no actual ambiente académico moçambicano (Arnaldo, 2008). O segundo estudo, a recente pesquisa do Banco de Moçambique (BdM, 2014), ilustra o tipo de tratamento teórico da poupança interna, em Moçambique, por parte da principal autoridade monetária e bancária nacional.

QUESTÕES TEÓRICAS ACTUAIS E INCONTORNÁVEIS

O enquadramento teórico da poupança doméstica na monografia de Arnaldo (2008) limita-se a algumas definições operacionais e classificações da poupança, bem como a uma breve distinção da função poupança: (i) numa economia fechada sem governo; (ii) numa economia fechada com governo; e (iii) numa economia aberta. A revisão da literatura teórica termina com a identificação dos determinantes da poupança, destacando as seguintes variáveis: rendimento, taxa de juro real, termos de troca, inflação ou outras medidas da instabilidade macro-económica; volume de crédito; poupança pública; estrutura etária; e outros determinantes (Arnaldo, 2008, pp. 8-20).

Mais importante do que expor a fraqueza teórica do trabalho referido, este exemplo serve para chamar a atenção para o tipo de revisão da literatura teórica que seria importante fornecer ao leitor, no sentido de lhe proporcionar uma ideia das questões teóricas relevantes e actuais em debate e investigação sobre poupança. Por exemplo, não basta reconhecer e distinguir economia fechada (com ou sem Estado) de economia aberta, para de seguida se circunscrever o objecto de estudo como se de uma economia fechada se tratasse, enquanto se ignora algumas das relações cruciais dos modelos clássicos, tais como: a relação capital/produto e a taxa natural de crescimento.

Lendo a literatura internacional contemporânea, percebe-se que o desafio teórico sobre o tema da poupança gira em torno do possível papel da poupança doméstica numa economia aberta e pequena, inserida num mundo globalizado e com ampla integração dos mercados internacionais de capitais. Sobre isto, sem pretender ser exaustivo, vale a pena identificar três exemplos de questões de investigação identificadas na literatura contemporânea; questões importantes e incontornáveis em qualquer estudo, académico ou político, sobre o tema da poupança interna, quer seja em geral, quer num país específico, como Moçambique:

1. O debate sobre a substituição, sobrevalorizações e redução da poupança interna, em associação com a política cambial em macro-economia do desenvolvimento. O BdM (2014, pp. 14-15) refere-se à economia aberta e de globalização dos mercados financeiros e de bens e serviços, mais para justificar a opção pelo crescimento com poupança externa, sem todavia reconhecer as reservas e críticas à possibilidade de essa estratégia ser benéfica a longo prazo (Bresser-Pereira & Gala, 2008; Gala, 2006; Bresser-Pereira & Gala, 2009; Pastore & Bresser-Pereira, 2010; Bresser-Pereira & Gala, 2007; Rocha & Oreiro, 2011; Rocha & Gala, 2011);
2. O “enigma” ou “dilema” de Feldstein-Horioka relativo às duas visões entre poupança doméstica e perfeita mobilidade de capital mundial. A primeira considera que, com uma perfeita mobilidade mundial de capital, a relação entre o investimento doméstico num país e o montante de poupança ali gerado é pequena ou inexistente. A segunda é sobre as preferências por esta ou aquela carteira e sobre a rigidez que causam, impedindo o fluxo de capital de longo prazo no país – o aumento na poupança doméstica refletirá preliminarmente no investimento doméstico adicional. Feldstein e Horioka (1979) concluíram, a partir das suas evidências empíricas, que prevalece a segunda visão, uma vez que as diferenças internacionais para os países industrializados correspondem quase à igualdade entre as taxas domésticas de poupança e de investimento (Cooray & Felmingham, 2005; Bebczuk & Schmidt-Hebbel, 2010; Cyrille, 2014; Dirschmid & Glatzer, 2004; Feldstein & Horioka, 1979; Jansen, 1998; Hagen-Zanker & McCord, 2010; Higgins, 1997; Edwards, 1995);
3. O debate sobre os micro e macro-fundamentos do consumo, desde Keynes até à versão moderna da teoria da renda permanente (Deaton, n.d., 1997; Friedman, 1957; Oreiro, 2005; Keynes, 1936; Modigliani, 1986).

O estudo do Banco de Moçambique (BdM, 2014) é muito provavelmente o mais recente trabalho explicitamente dedicado ao tema da poupança doméstica moçambicana. Sejam quais forem as falhas ou deméritos que possam ser apontados a este estudo, há nele méritos dignos de reconhecimento, os quais serão mencionados ao longo deste texto. De imediato, um mérito importante é o facto de este estudo ser da autoria da principal autoridade monetária e bancária nacional, agregando reconhecimento político e institucional à importância do estudo da poupança doméstica moçambicana. Não são muitas as vezes que entidades públicas tão relevantes na sociedade elegem temas de primordial importância, mas, enquanto não recebem o reconhecimento de autoridades públicas proeminentes, permanecem marginalizadas à cogitação académica ou às incursões de certas abordagens críticas.

Ainda que as questões teóricas mencionadas anteriormente sejam igualmente válidas para este segundo exemplo, o estudo do BdM (2014) justifica algumas considerações específicas adicionais. A suas limitações analíticas e teóricas evidenciam-se, antes de mais nada, ao nível dos conceitos básicos. O documento não apresenta uma distinção clara entre poupança interna e poupança nacional, usando este último, nuns casos, como sinónimo do primeiro, noutros, como agregado da poupança interna e poupança externa.

Lendo o texto do BdM (2014), nem sempre é fácil saber que tipo de poupança está sendo considerado. A palavra “poupança” aparece 517 vezes no texto, das quais: quatro vezes associada à expressão “poupança doméstica”; doze vezes à expressão “poupança interna”; dezanove vezes à “poupança externa”; cinquenta e cinco vezes à “poupança financeira”; e sessenta e uma vezes à expressão “poupança nacional”. Nas restantes 366 vezes em que a palavra “poupança” é usada, aparece associada a outras considerações indefinidas.

A fraca diferenciação entre poupança interna e poupança nacional é reforçada, ao longo das 60 páginas do documento do BdM (2014), pela falta de clareza e rigor no uso dos conceitos de investimento e de poupança externa: “A poupança externa é definida como a poupança gerada pelos não residentes do país e que é usada como complemento para financiar o défice de poupança nacional” (BdM, 2014, p. 13).

A partir do próprio “Sumário Executivo”, e ao longo do texto, percebe-se uma preocupação exagerada, mas deficientemente enquadrada na análise, de se extrair lições da crise financeira internacional, tendo em conta a importância da acumulação de níveis consideráveis de poupança para os países enfrentarem os efeitos

da referida crise. Apesar de a série temporal escolhida não permitir uma visão de longa duração sobre a trajectória prolongada da despoupança interna moçambicana, o estudo do BdM em momento algum debate explicitamente até onde a substituição da poupança interna pela externa poderá ser usada como opção estratégica para financiar o crescimento económico moçambicano. Pelo contrário, ao referir-se aos “consensos alcançados no plano teórico sobre os principais determinantes da poupança”, o documento escamoteia as controvérsias e dúvidas levantadas sobre a possibilidade de uma estratégia de crescimento ancorada na poupança externa ser benéfica a longo prazo e de forma abrangente (Bresser-Pereira & Gala, 2009, 2008, 2007; Bresser-Pereira, 2012; Gala, 2006, pp. 51-69; Pastore & Bresser-Pereira, 2010). Isto é ainda mais importante quando os autores, sem apresentarem suficientes evidências, defendem que “a poupança externa é um complemento, e não um substituto, da poupança nacional para o financiamento do investimento” (BdM, 2014, p. 4,31).

É sabido que o investimento é a aplicação da poupança em actividades produtivas com vista a obtenção de ganhos, seja a médio ou longo prazo (Marques, 2011, p. 94). Assim, quando a poupança de outros países, num determinado país, é transformada em consumo, ao invés de em investimento, deixa de ser complemento da poupança interna.

A transformação da poupança externa em consumo ocorre, principalmente, quando o sector público se endivida, reduzindo a sua capacidade de auto-financiamento. Um exemplo disto é quando há aumentos salariais que resultem no aumento apenas do consumo das famílias (Gala, 2006, pp. 51-69). Se a deterioração da poupança do sector público não é compensada por um aumento da poupança privada, o que acontece é a poupança interna ser substituída pela poupança externa. Isso verifica-se devido ao vazamento da poupança externa, ou seja, à transformação da poupança externa em consumo (Baer, 1996, p. 137; Kindleberger, 2009, p. 186).

Quando a poupança externa é alocada ao consumo, ao invés de ser investida, a economia não aumenta a sua capacidade produtiva, nem garante o seu crescimento a longo prazo (Giambiagi & Barros, 2009, p. 56). No caso de Moçambique, a poupança negativa referida no documento do BdM testemunha este fenómeno, totalmente escamoteado. Ao descrever a poupança externa como complemento da poupança interna, o BdM (2014, pp. 30-31), em momento algum reconhece que a poupança externa foi usada para financiar o consumo entre 1991 e 1996.

Não sendo possível alongar muito mais estas considerações sobre a literatura teórica, vale a pena adicionar algumas questões relevantes e incontornáveis às ques-

tões mencionadas anteriormente. Porque se trata de adicionar questões às anteriores, a numeração seguinte retoma e dá continuidade ao terceiro grupo anteriormente referido:

4. A questão referida anteriormente, *quando é que a poupança doméstica é importante para o crescimento económico?* (Aghion, Comin & Howitt, 2006; Aghion & Howitt, 2005) é incontornável e prioritária, merecendo a maior atenção da parte dos académicos e dos analistas políticos e técnicos interessados em Moçambique. Tal como afirma Aghion & Howitt (2005, p. 1), as teorias macro-económicas convencionais têm pouco a dizer sobre o impacto da poupança doméstica no crescimento. Contudo, nos dois estudos sobre os determinantes da poupança em Moçambique aqui referidos, se alguma referência teórica relevante é tomada em consideração, trata-se unicamente de teorias macro-económicas convencionais.
5. O debate teórico sobre a relação entre a poupança, o investimento e o crescimento económico mostra que a visão entre os economistas diverge quanto à relação entre as três variáveis. Em particular, o debate sobre a questão *deve-se aumentar ou diminuir a poupança* é antigo e remonta à controvérsia entre keynesianos e liberais. Na prática, dependendo da opção teórica escolhida, as políticas económicas seguidas irão divergir substancialmente. São questões de substância incontornáveis: O que fazer para garantir o crescimento económico: ampliar o consumo (os gastos públicos e das famílias) para estimular a demanda agregada, gerando redução ou contenção da poupança interna? Ou controlar as despesas das famílias e do governo, para aumentar a poupança doméstica e, conseqüentemente, os investimentos? Ou ainda, será possível e como aumentar o rendimento sem ter que restringir o consumo? Sobre esta última questão, refira-se que em momento algum o documento do BdM chega a referir-se à produtividade como via, talvez ideal mais desejável de se garantir o aumento do rendimento sem ter que se restringir o consumo. Enfim, ao optar por um pragmatismo míope, o documento do BdM perdeu uma boa oportunidade de mostrar e incentivar o rigor teórico na investigação empírica e promover um debate intelectual e político mais indagador.
6. Um assunto intelectualmente mais delicado e com certeza difícil de ser tratado no estudo do BdM, mas que nem por isso merece ser considerado contornável, diz respeito às abordagens teóricas identificadas em outras fontes de literatura como as heterodoxas (Mota, Freitas, Busato, *et al.*, 2009; Reis, 2012). Acontece que pelo menos algumas das correntes heterodoxas, depois da Independência

de Moçambique, assumiram hegemonia e papel de ortodoxia dominante no pensamento político e económico público moçambicano (Francisco, 2013b). A experiência e impacto de estatização socializante da economia formal moçambicana, a coberto da Constituição da República de 1975, está longe de ser devidamente analisada. O mesmo se pode dizer da experiência posterior de intervencionismo estatal na economia nacional, através de um persistente monopólio do Estado sobre os recursos naturais, financeiros e diversos activos públicos (Francisco, 2012, 2013c). Sem ser preciso ir muito longo na literatura, um exemplo representativo de uma das abordagens heterodoxas tem sido desenvolvida no próprio IESE (Castel-Branco, 2012b; Castel-Branco & Mandlate, 2012; Castel-Branco, 2012a, 2014). Recentemente, Castel-Branco (2014) identificou um conjunto de questões que designa por “paradoxos”, uma designação apropriada se por paradoxo se entender o oposto do que alguém pensa ser a verdade ou o contrário a uma opinião admitida como válida. Parte dos paradoxos identificados por Castel-Branco está intimamente relacionada com a problemática da poupança doméstica, tendo em conta que, do ponto de vista da linguagem heterodoxa, mas mais precisamente marxista, corresponde ao processo de acumulação de capital para investimento. Todavia, lendo os mais recentes trabalhos críticos considerados heterodoxos, parece que Moçambique nunca teve a oportunidade histórica de experimentar na prática os efeitos e consequências desastrosas da implementação de abordagens teóricas e políticas concretas anti-acumulação capitalista. Ironicamente, falando de paradoxos, talvez um dos principais paradoxos se encontre na própria crítica marxista da economia política: é capaz de identificar contradições, discrepâncias e limitações estruturais reais na economia, mas a solução e caminho que aponta é geralmente pior do que os problemas que identifica. Na verdade, tanto as políticas económicas presentemente em curso como o próprio debate sobre a economia moçambicana ainda não superaram o enquadramento centralizador e intervencionista herdado do período em que o marxismo-leninismo representava a ortodoxia dominante em Moçambique.

CONSIDERAÇÕES SOBRE A LITERATURA EMPÍRICA

Do ponto de vista empírico, ainda que as pesquisas e análises explicitamente dedicadas à poupança doméstica moçambicana sejam parcas e dispersas, a escassez de trabalhos nesta matéria tem sido mais exagerada do que se justifica. Uma das possí-

veis explicações para este facto é os autores que recentemente investigaram o tema da poupança doméstica não terem tido total acesso à literatura disponível, com vista a identificarem, reconhecer e tomar em consideração os resultados dos estudos precedentes.

Sobre isto, o BdM (2014, p. 7) é particularmente surpreendente, ao afirmar não ter encontrado estudos que versem sobre a poupança para o caso específico de Moçambique. Nem mesmo a monografia de Arnaldo (2008) parece ter sido encontrada, quando uma simples busca no Google, através de palavras-chave como “poupança doméstica em Moçambique”, teria listado o referido trabalho entre os cinco primeiros resultados. Assim, o trabalho do BdM (2014, pp. 21-23) apresenta um “Resumo de alguns estudos empíricos”, listando meia dúzia de estudos internacionais, sem um único sobre Moçambique. De igual modo, o próprio trabalho de Arnaldo (2008), anunciado como um estudo sobre a poupança nos países em desenvolvimento, mas focalizado unicamente no caso de Moçambique, também carece de qualquer esforço em reconhecer e discutir os resultados empíricos de estudos precedentes.

Qual é o problema de uma revisão da literatura insuficiente e, em particular, insatisfatória no reconhecimento e apreciação crítica de trabalhos precedentes e directamente relacionados com a investigação em debate? O problema de uma revisão insuficiente da literatura é reproduzir e perpetuar um debate limitado sobre uma temática reconhecida como fundamental tanto na teoria económica como nas experiências internacionais de desenvolvimento efectivo. É um problema com vários aspectos: analítico, metodológico e de aplicação.

Do ponto de vista analítico, sem uma revisão sistemática e compreensiva do assunto investigado, é difícil dimensionar e avaliar o valor e contributo dos novos resultados apresentados por uma nova pesquisa. Do ponto de vista metodológico, fica-se sem saber se as hipóteses testadas encontram a devida justificação nos resultados de pesquisas realizadas. Em terceiro lugar, do ponto de vista das implicações políticas, um debate fraco em termos analíticos e metodológicos muito dificilmente poderá inspirar debates de elevada qualidade para novas políticas. Em suma, a tendência de se exagerar a escassez de estudos relevantes para o entendimento da poupança doméstica moçambicana em nada contribuiu positivamente para se elevar a qualidade do debate sobre a poupança em Moçambique.

Sem a pretensão de apresentarmos um tratamento exaustivo da actual literatura empírica sobre a poupança em Moçambique, podemos no entanto identificar tipos

principais de literatura sobre o tema. Por tipos principais de literatura entende-se, neste caso, grupos ou conjuntos de estudos com algumas características comuns, em termos de conteúdo, foco, método e abordagem na forma como lidam com a poupança moçambicana.

Presentemente, existem pelo menos três tipos de literatura relevante para o entendimento da poupança em Moçambique, nos seus múltiplos aspectos, tanto quantitativos como qualitativos:

1. Literatura que procura dimensionar, analisar e compreender as características da poupança doméstica moçambicana. Inclui estudos e análises sobre níveis, tendências, estrutura e composição do consumo e da poupança, baseados em fontes estatísticas, quer de contas nacionais, quer de inquéritos estatisticamente representativos da população moçambicana, os quais derivam ou inferem implicações sobre o crescimento económico. Inclui, também, estudos e pesquisas visando complementar as pesquisas focalizadas nos fluxos monetários com fluxos não monetários, incluindo o autoconsumo, os recursos a activos imobiliários, o trabalho não remunerado (sobretudo infantil e da mulher, mas não só) (Arnaldo, 2008; BdM, 2014; DNEAP, 2010; INE, 2005, 2009; The World Bank, 2014);
2. Literatura focalizada, implícita ou explicitamente, nas componentes da poupança externa e seu papel no crescimento económico. Inclui estudos e análises sobre o papel e impacto da ajuda externa, da dívida pública e do investimento estrangeiro no crescimento e desenvolvimento económico. Sabendo que a poupança externa em Moçambique se converteu em fonte principal de geração de capital, de investimento produtivo e também de parte significativa do consumo total, não admira que tenha inspirado um elevado interesse académico e político. Este tipo de literatura assume, de forma implícita ou explícita, que a escassez de capital doméstico é compensada com recurso aos fluxos financeiros com o exterior, na forma de ajuda, doações, empréstimos ou de investimento externo (Arndt, Jones & Tarp, 2011; Channing, Sam & Finn, 2010; Falck, 2000; Hodges & Tibana, 2005; Francisco, 2002, 2010; Jones & Tarp, 2012; Newitt, 1997; FMI, 2013; Mosca, Abbas & Bruna, 2013; Francisco, 2011b, 2012).
3. Literatura crítica ou mesmo contra a poupança baseada na acumulação capitalista privada em defesa de um sistema de acumulação socialista, ou pelo

menos intervencionista. Crítica à economia política moçambicana, geralmente inspirada em alguma corrente da teoria marxista de exploração do homem pelo homem, e, conseqüentemente, tendencialmente contra a acumulação e capitalização individual e privada e o modelo capitalista em geral. Perante o fracasso internacional das experiências socialistas, parte dos autores neste tipo de literatura renunciaram o quadro analítico marxista e optaram por alternativas de cariz liberal. Outra parte dos autores passou a admitir a coexistência entre acumulação estatal e a acumulação privada, favorecendo o intervencionismo do Estado na economia. Entre estes últimos alguns passaram a afirmar-se como heterodoxos, em parte para se demarcarem do que consideram ser a ortodoxia dominante, mas também como eufemismo de uma das correntes marxistas (Abrahamsson & Nilsson, 1995; Castel-Branco, 2011; Brito, Castel-Branco, Chichava, *et al.*, 2010; Frelimo, 1977; Castel-Branco, 2010; CRPM de 1975; Mosca, 2005; Francisco, 1987; Hanlon, 1984, 1996; Newitt, 1997; Wuyts, 1981; First, 1983; Wuyts, 2001; Hanlon, 1996; Hanlon & Smart, 2008; Sender & Smith, 1986).

LIÇÕES DA REVISÃO LITERATURA SOBRE POUPANÇA MOÇAMBICANA

A natureza e o tipo de mudanças estruturais em perspectiva na actual economia moçambicana apontam para uma ainda maior dependência da poupança externa, com duas diferenças em relação à dependência passada: i) um peso cada vez mais crescente do IDE comparativamente ao contributo dos donativos e empréstimos concessionados; ii) uma crescente orientação ou focalização em recursos naturais específicos, nomeadamente recursos minerais (carvão, gás natural, areais pesadas e talvez urânio e petróleo) (Castel-Branco & Mandlate, 2012; IMF, 2014; Massingue & Muianga, 2013).

Neste contexto, o que esperar da poupança interna? Esta é uma questão que, neste momento, só poderia ser respondida de forma especulativa, o que ultrapassa o âmbito do presente artigo. De imediato, o mais prioritário é procurar perceber quais foram os determinantes da poupança doméstica. Na verdade, no caso de Moçambique pode dizer-se que é preciso perceber quais são os determinantes (talvez mesmo os progenitores) do nascimento da poupança doméstica. Afinal de contas, diferentemente de grande parte dos países do mundo, os dados empíricos disponíveis revelam que ao longo de quatro décadas a poupança doméstica simplesmente não existiu. Os dados usados neste artigo permitem

identificar o ano em que a taxa de poupança doméstica começou a ser positiva (Heston *et al.*, 2012).

Antes de passar à próxima secção, é útil sintetizar alguns pontos sobre a utilidade da reflexão anterior sobre a literatura teórica e empírica e para onde poderá apontar a análise subsequente. Primeiro, ao optar-se por rever a literatura tomando em consideração tanto a sua dimensão teórica como empírica, ficou mais fácil perceber a natureza do desinteresse votado à poupança doméstica moçambicana. Para além dos preconceitos políticos ou ideológicos, parece evidente que tanto a pesquisa académica como a formulação de políticas económicas concretas terão dificuldades de elaborar enquadramentos analíticos e metodológicos relevantes e actualizados se não se informarem melhor sobre as principais questões teóricas da actualidade. Segundo, o fraco reconhecimento da teoria ou teorias relevantes sobre a poupança doméstica em nada prestigia os autores individuais ou colectivos que se interessem por este tema. Sobre isto, para além da capacitação teórica e técnica, os investigadores precisam de realizar um esforço adicional, controlo e superação de preconceitos ideológicos e políticos que consciente ou inconscientemente atrapalham ou dificultam a predisposição e abertura intelectual para novas questões de investigação e métodos de investigação. Terceiro, parafraseando o famoso poeta português, Fernando Pessoa (1928), o princípio da cura está na consciência da doença, o da verdade no conhecimento do erro. Reconhecer a debilidade teórica poderá ser o princípio da sua superação.

CONSUMO, POUPANÇA, INVESTIMENTO E CRESCIMENTO ECONÓMICO

Meio século (1960-2010) é um período relativamente curto, quando se pretende analisar a evolução demográfica e económica de longa duração. Contudo, na falta de melhor, a disponibilidade de dados macro-económicos e demográficos cobrindo 50 anos consecutivos é uma relíquia do ponto de vista da análise científica. Tem o mérito, no caso de Moçambique, de proporcionar um registo sobre algumas das mais importantes transformações históricas macro-económicas, decorrentes das mudanças políticas radicais que ocorreram, tais como: 1) A última década e meia da economia moçambicana no contexto da administração colonial Portuguesa; 2) A primeira década e meia de transformações políticas e económicas revolucionárias radicais, na sequência da Independência em 1975 e do estabelecimento

do Estado Soberano; 3) O período de reformas económicas, a partir da segunda metade de 1980, com a introdução do Programa de Reabilitação Económica (PRE) em 1987, e de forma mais sistemática, após a aprovação da Constituição da República em 1990, com o objectivo de reverter o declínio da economia moçambicana registado no período posterior à Independência (Francisco, 2002; Mosca, 2005; Newitt, 1997).

Todavia, convém referir que a periodização apresentada ao longo do texto procura basear-se mais nas características dos próprios dados utilizados do que em classificações inspiradas na convencional periodização política (e.g. Períodos colonial, da 1.^a Constituição e da 2.^a Constituição). Esta opção permite observar diferenças e semelhanças entre determinados períodos decorrentes das tendências observadas nos próprios dados.

CONSUMO TOTAL E POUPANÇA INTERNA

O consumo compreende as despesas totais, das pessoas ou do país, em bens de consumo num certo período (Samuelson & Nordhaus, 2010, p. 581); compreendem bens de consumo os bens que satisfazem directamente as necessidades dos seus consumidores. Os bens de consumo podem ser: bens duráveis, quando a sua utilização não conduz à extinção dos referidos bens (e.g. electrodomésticos, vestuário, casa, carro, entre outros); e bens não duráveis, quando são susceptíveis de uma e única utilização, por exemplo, bens alimentares como tomate, laranja, bolachas, entre outros que, ao serem ingeridos num dia, não podem sê-lo no dia seguinte (Porto, 2002, pp. 31-37). Por sua vez, a poupança doméstica, entendida como abstenção do consumo imediato, depende dos níveis de consumo. Se a produção ou o rendimento de um país for constante, o aumento do consumo reduz a sua poupança interna; o inverso acontece quando o consumo diminui.

Em Moçambique, o consumo total da economia, considerando a soma dos consumos público e privado, em percentagem do PIB real rondou os 114% ao ano (com um desvio padrão de 10,8) no período 1960-2010. O valor máximo foi registado em 1983, correspondente a cerca de 134% do PIB daquele ano. O valor mínimo foi cerca de 88% do PIB no ano 2001.

O consumo público foi em média de cerca de 8% do PIB real ao ano no período 1960-2010. Os valores máximo e mínimo foram 12,5% e 5,4% do PIB registados nos anos 1994 e 1996, respectivamente. Por outro lado, o consumo privado no mesmo período foi, em média anual, de 106% do PIB real, com um desvio-padrão de 10,5,

e alcançou o valor máximo de 123% e mínimo de 81% do PIB, respectivamente, em 1983 e 2001.

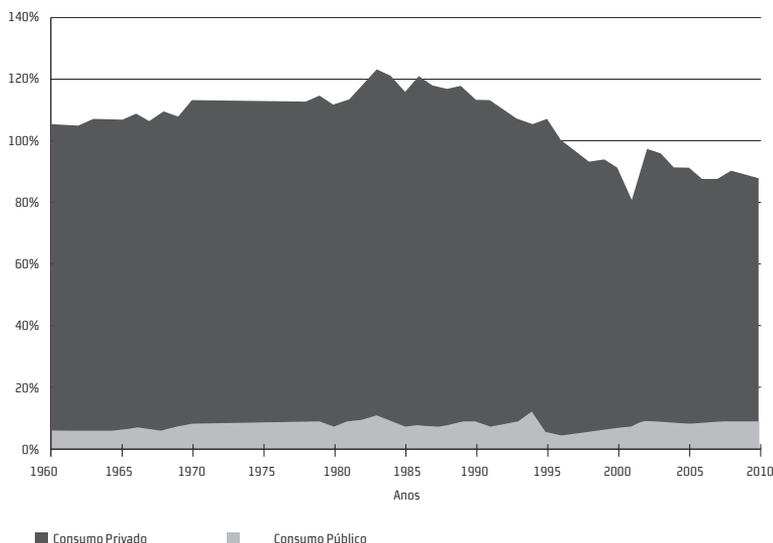
A análise do consumo em percentagem do PIB real permite comparar a relação entre as necessidades de consumo e o que é produzido no país. Através dessa relação pode deduzir-se os níveis de poupança interna do país. Relativamente a Moçambique, os dados referentes ao período 1960-2010 revelam que o consumo de bens e serviços ultrapassou largamente o que o país produziu. Por conseguinte, a poupança interna é negativa, indicando que o consumo em Moçambique supera(ou) os níveis de produção alcançados. Noutras palavras, para a média anual de consumo de 114%, pode dizer-se que, em média anual, cerca de 14% do PIB, entre 1960 e 2010, correspondeu ao consumo de bens e serviços acima da produção interna nacional. A parte do consumo acima de 100% do PIB é a despoupança interna do país. Sucedendo que, sendo a poupança interna igual à produção do país menos o consumo, 14% acima da produção significa uma poupança negativa em 14% (Gráfico 5).

O Gráfico 3 mostra que o consumo total acompanha a evolução do consumo privado para todo o período de 1960-2010. Relativamente ao consumo público, a relação com o consumo total perde-se em meados da década de 1980. Esta evidência é confirmada pela correlação entre as variáveis do consumo agregado em Moçambique no decurso dos 50 anos. O coeficiente de correlação de *Pearson*⁴ entre o consumo total e privado é de 0,993, enquanto entre o consumo total e o público é de 0,24. Em conjunto, consumo público e consumo privado possuem um coeficiente de correlação de 0,13.

Depreende-se dos coeficientes de correlação anteriores que existe uma forte relação entre o consumo privado e o consumo total da economia (0,993), podendo adiantar-se que os níveis de consumo da economia como um todo são bastante relacionados com os níveis do consumo privado. Por outro lado, o coeficiente de correlação de 0,24 entre o consumo total e público e o coeficiente de 0,13 entre consumo público e privado indicam uma fraca relação entre o consumo público e o consumo total e entre o privado e o público. Mesmo assim, o sinal positivo do coeficiente de correlação aponta para uma relação positiva entre ambas as variáveis; ou seja, à medida que o consumo privado aumenta (ou diminui), o consumo total também aumenta (ou diminui).

⁴ O coeficiente de correlação de Pearson (em geral referido simplesmente como “correlação”) mede o grau de associação linear entre duas variáveis (Perera, Heneghan & Badenoch, 2010, p. 89).

GRÁFICO 3 EVOLUÇÃO DO CONSUMO PRIVADO E DO CONSUMO PÚBLICO EM MOÇAMBIQUE, 1960-2010



FORNTE: PWT 7.1

O Gráfico 3, com os níveis de consumo expressos em percentagem do PIB, revela uma mudança na relação entre o consumo total e a produção da economia moçambicana. Depois do pico máximo em 1983, o consumo em proporção do PIB decresceu até assumir valores inferiores ao PIB; ou seja, a partir de 1998, primeiro ano de poupança positiva, passou a registar valores abaixo de 100% do PIB.

O teste de estabilidade estrutural de Chow,⁵ realizado para a função consumo que relaciona o consumo total *per capita* e o PIB *per capita*, revela uma mudança estatisticamente significativa, nos períodos 1960-1983 e 1984-2010. A mudança foi provocada por alterações tanto no consumo que depende dos níveis de produção (ou rendimento) alcançados, assim como na parte autónoma, isto é, que depende de outros factores para além do PIB.

No contexto da mudança estrutural, houve também alteração na relação estabelecida entre consumo total, privado e público. Considerando os subperíodos 1960-1983 e 1984-2010, os coeficientes de correlação mostram que o grau de ajuste entre o consumo total e público baixou no segundo período. O coeficiente de correlação de *Pearson* para o primeiro período, 1960-1983, foi de 0,984, indicando um elevado

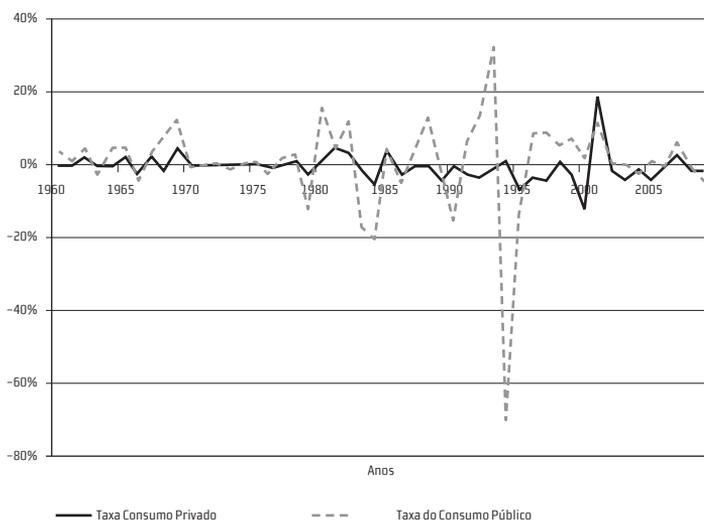
⁵ Sobre o teste de estabilidade estrutural de Chow, ver Gujarati e Porter (2008, pp. 296-298, 266-271).

grau de ajuste entre as variáveis consumo público e total; mas no segundo período, 1984-2010, o coeficiente de correlação baixou para 0,1.

Quando se analisa a correlação entre o consumo total e o consumo privado, o coeficiente de correlação é praticamente igual a 1, em ambos os subperíodos, indicando um forte grau de ajuste, ou associação linear, entre estas duas variáveis.

No período de 1960-1983, o coeficiente de correlação entre o consumo público e privado foi de 0,973, mas no período de 1984-2010 baixa para -0,01. Estes resultados sugerem que, apenas no primeiro período, um aumento do consumo privado estaria fortemente relacionado com o aumento do consumo público. Como demonstra o Gráfico 4, as taxas de crescimento do consumo privado são acompanhadas pelas taxas de crescimento do consumo público até à primeira metade da década 1980-1990. Todavia, no segundo período, a relação perde-se e o coeficiente de correlação entre o consumo público e privado baixa de 0,973 para 0,1. No Gráfico 3 já se tinha observado que o consumo público deixa de acompanhar o consumo total e privado, a partir da segunda metade da década de 1980 até 2010. Da mesma forma, no Gráfico 4, as taxas de crescimento do consumo público deixam de acompanhar as do consumo privado.

GRÁFICO 4 RITMO DE CRESCIMENTO DO CONSUMO PRIVADO E DO CONSUMO PÚBLICO EM MOÇAMBIQUE, 1960-2010



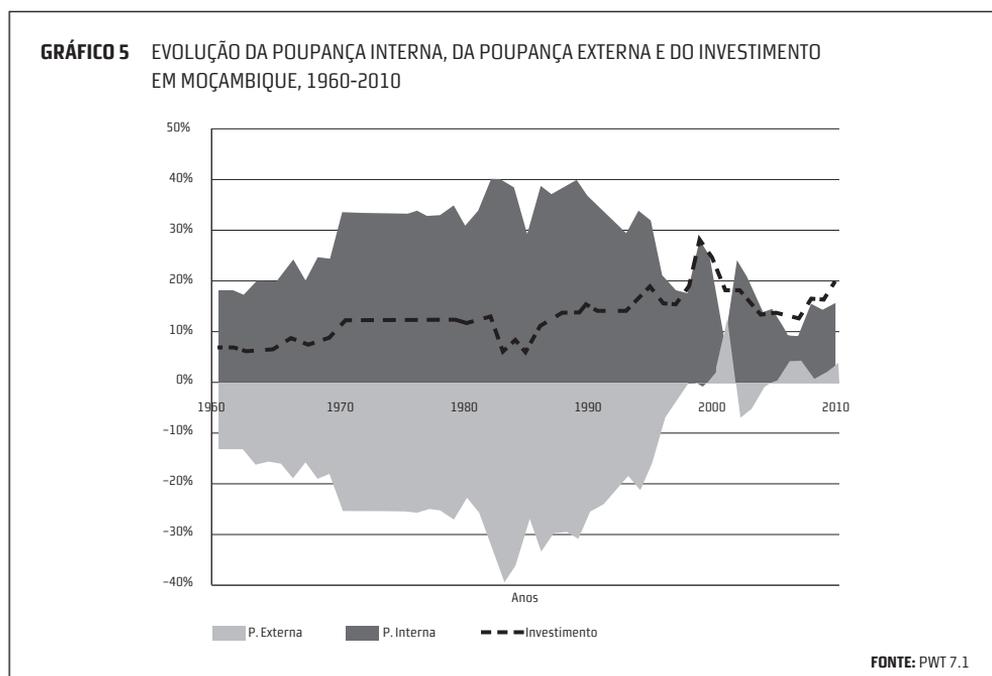
FONTE: PWT 7.1

POUPANÇA EXTERNA, INVESTIMENTO E POUPANÇA INTERNA

O Gráfico 5 mostra que historicamente a poupança externa em Moçambique tem registado valores suficientes para substituir a poupança interna e garantir o investimento realizado ao longo de, pelo menos, quatro décadas sucessivas. Não poderia ter sido de outra maneira, considerando os níveis de consumo total e de investimento observados ao longo de várias décadas.

Entre 1960 e 2010, a taxa média anual da poupança externa rondou 27% do PIB, correspondente a 25,7% no período 1960-75; 35,3% no período 1975-83 e 25,1% entre 1984 e 2010.

Sabendo que a taxa média anual da poupança interna em toda a série foi de -14% do PIB, o período de maior despoupança aconteceu entre 1975 e 1983, altura em que atingiu uma média anual de -23,5% do PIB, contra cerca de -16,5% entre 1960 e 1975. Apenas desde 1998, primeiro ano com uma taxa positiva, a poupança interna logrou ser positiva, atingindo uma média anual de 1,3% do PIB.⁶



⁶ A diferença entre este valor e o valor de 4,4% revelado pelo BdM (2014, p. 2) deve-se a diferenças metodológicas nas séries temporais. A série de Arnaldo também apresenta uma taxa média anual de poupança interna média de 1% (mediana -4,4%) no período de 1980-2005. Mas o mais importante a reter, independentemente das diferenças de valores médios, é que, após uma longa trajetória negativa da poupança doméstica, a partir dos últimos anos do século XX, Moçambique passou a registar níveis positivos, se bem que em alguns anos ainda tenha voltado a valores negativos.

A terceira variável representada no Gráfico 5 é o investimento total, o qual, durante mais de quatro décadas, foi garantido exclusivamente pela aplicação de poupança de outros países. Entre 1960 e 2010, a taxa média anual de investimento foi de 13% do PIB, correspondendo a 9,3% no período 1960-75; 11,6% no período 1975-83 e 15,6% entre 1984 e 2010. Assim, no período 1998-2010 de poupança interna positiva, observa-se um relativo aumento do investimento (média anual de 17,8%).

No período de 1960-1983, a correlação entre o investimento e a poupança externa é de 0,71, significando que o investimento esteve fortemente relacionado com o influxo de recursos externos. Porém, a correlação entre a taxa de crescimento económico e o investimento é oposta. Ao invés de ser positiva para representar uma relação directa entre o investimento e a ampliação da produção, a relação é negativa com um coeficiente de correlação de $-0,1$.

Da correlação entre o investimento e a poupança interna obteve-se um coeficiente negativo de $-0,6$, apontando para uma relação negativa entre poupança interna e investimento. No Gráfico 5 é possível observar que o investimento aumentou de 1960 até 1983, mas a poupança interna diminuiu, atingido o ponto mais baixo em 1983, cerca de -34% do PIB.

Entre 1984 e 2010, o coeficiente de correlação 0,56 foi obtido para o investimento e para a poupança interna. O facto de a poupança interna ser essencialmente baixa, mas com um ajuste linear positivo e considerável com o investimento e o crescimento económico, pode indicar o seguinte: (1) O consumo total baixa para níveis inferiores a 100% do PIB, o que pode resultar do aumento do rendimento, isto é, do PIB crescer acima do ritmo de crescimento do consumo. (2) Apesar da fraqueza da poupança interna, pode significar uma tendência para a poupança externa deixar de subsidiar o consumo e passar a concentrar-se essencialmente no investimento. Assim, grande parte dos capitais externos foi alocada ao investimento, entre 1984 e 2010, ao invés de ao consumo.

Em geral, o contributo do investimento interno para o investimento total tem sido mínimo. Entre 1960 e 2010 o investimento médio anual rondou os 2%, com uma baixa variabilidade ao longo do tempo (1,4% em 1960-75; 1,8% em 1975-83; e 2,4% em 1984-2010). Mas, a despeito da baixa variabilidade, o período com maior taxa de investimento interno (2,7%) foi precisamente o período (1998-2010) de poupança positiva.

CRESCIMENTO ECONÓMICO E POUPANÇA INTERNA

Será a poupança interna importante para o crescimento económico em Moçambique? Nesta secção, embora não se pretenda responder exaustivamente à questão anterior, partilham-se alguns resultados da análise das relações entre a poupança interna e o crescimento económico (medido através do PIB e do PIB *per capita*).

O PIB real moçambicano, em volume, cresceu a uma taxa média anual de 4% no período 1960-2010, correspondente a 4% em 1960-75, -0,3% em 1975-83, e 5,4% em 1984-2010. Por sua vez, o PIB *per capita* real, ou seja, o PIB em volume por habitante, cresceu à taxa média anual de 2%, entre 1960 e 2010. Ao longo da série temporal, cresceu a 2% de 1960 a 1974; -3% entre 1975 e 1983 e 4% no período 1984-2010.

Como se antecipou no Gráfico 1, depois de 1983 observou-se uma progressiva redução do hiato entre o consumo e o PIB e crescimento das taxas de poupança doméstica. Relacionado com estas mudanças, a análise dos dados da poupança doméstica e do crescimento económico moçambicano aponta para dois períodos substancialmente diferentes no comportamento destas duas variáveis.

No primeiro período, conforme mostra a Tabela 1, enquanto a poupança doméstica negativa agravou-se de -11% em 1960 para -34% em 1983, por outro lado, no mesmo período, as taxas de crescimento económico também apresentam uma tendência decrescente. No período 1960-1983, a taxa máxima de crescimento do PIB *per capita* foi de 9,2%, em 1967 (neste ano a taxa de poupança doméstica foi de -13% do PIB), contra uma taxa mínima de -13% em 1983 (a taxa de poupança interna foi de -34% do PIB).

TABELA 1 TAXAS DE CRESCIMENTO DO PIB REAL E DA POUPANÇA DOMÉSTICA EM MOÇAMBIQUE, 1960-1983

	Taxas de crescimento (%)		Poupança doméstica (% PIB)
	PIB	PIB <i>per capita</i>	
Mínimo	-11,14	-12,9	-34
Máximo	11,73	9,2	-11
Média	2,61	-0,22	-19

Nota: Valores em Percentagem do PIB em Paridade de Poder de Compra a preços constantes de 2005.

FONTE: PWT 7.1

No segundo período, como mostra a Tabela 2, observa-se uma relação diferente da observada no período 1960-1983, entre a poupança doméstica e o PIB real *per capita*. Ambas as variáveis revelam uma tendência crescente. No período de 1960-

-1983, a taxa média do PIB real *per capita* foi negativa (-0,2%), significando que a população moçambicana cresceu mais rapidamente do que a produção nacional. Enquanto o PIB real *per capita* decresceu em média -0,22% por ano, a taxa média anual de poupança doméstica rondou os -19% do PIB.

Por outro lado, no período 1984-2010, a taxa média anual do PIB *per capita* foi de 3,6%. Esta taxa positiva indica que a produção total da economia cresceu a uma taxa superior à taxa de crescimento da população. Relativamente ao período anterior, 1960-1983, a taxa de crescimento registada neste último período sugere ter havido uma melhoria do padrão de vida, pelo facto de o ritmo do crescimento económico ser mais rápido do que o crescimento populacional.

TABELA 2 TAXAS DE CRESCIMENTO DO PIB REAL E DA POUPANÇA DOMÉSTICA EM MOÇAMBIQUE, 1984-2010

	Taxas de crescimento		Poupança doméstica (%PIB)
	PIB	PIB <i>per capita</i>	
Mínimo	-5,45	-6,9	-30
Máximo	15,61	12,1	12
Média	5,68	3,6	-10

Nota: Valores em Percentagem do PIB em Paridade de Poder de Compra a preços constantes de 2005.

FORTE: PWT 7.1

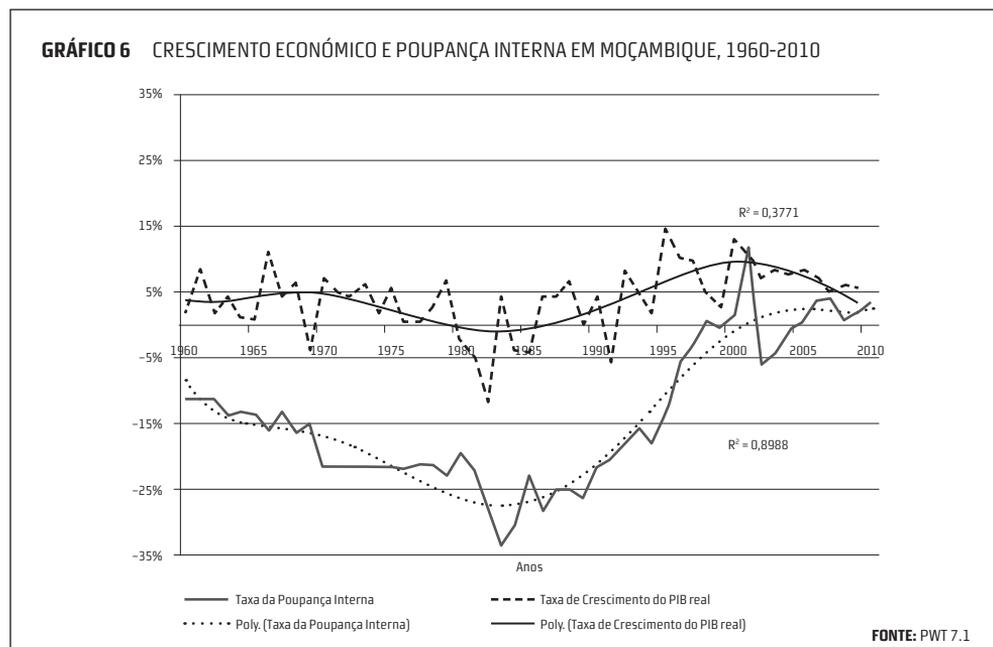
A taxa média anual de poupança doméstica, entre 1984 e 2010 reduziu para -10% do PIB, indicando uma diminuição do consumo acima da produção para quase metade. Neste período tanto as taxas de crescimento económico como as de poupança interna apresentam os níveis mais altos, em todo o período da série temporal. A taxa de crescimento máxima, do PIB *per capita*, na série toda, foi 12,1%, em 1996. No mesmo ano, a taxa de poupança doméstica foi -6% do PIB. A taxa máxima de poupança doméstica em todo o meio século é de 12% do PIB, em 2001, e esteve associada a uma taxa de crescimento do PIB *per capita* de 11,6%.

Os dados aqui apresentados sugerem uma alteração substancial na relação entre a poupança interna e o crescimento económico, neste caso, medido pelo crescimento do PIB em volume e do PIB *per capita* reais. A referida mudança é confirmada pelo teste de estabilidade estrutural de Chow da função poupança interna, que relaciona a poupança interna *per capita* em volume e o PIB *per capita* real. Tal como se pode inferir do Gráfico 6, a mudança estrutural ocorreu na transição do ano 1983 para 1984.

Na verdade, como confirma o teste de Chow, a mudança da relação entre a produção em Moçambique e a poupança interna foi provocada por alterações, significativas, da parte da poupança interna que depende do rendimento e da poupança

interna autónoma, ou seja, que depende de outros factores além dos níveis de produto interno alcançados.

A confirmação da quebra estrutural a partir de 1984 tem uma utilidade metodológica importante. Fornece um critério sistemático e tecnicamente fundamentado em vez de meramente arbitrário ou *ad hoc* para a escolha da periodização a adoptar. Portanto, aqui se encontra um critério tecnicamente fundamentado para justificar a periodização usada por, por exemplo, Arnaldo (2008) e pelo BdM (2014).



CONSIDERAÇÕES SOBRE A POUPANÇA INTERNA EM MOÇAMBIQUE

Considerando a evidência de quebra estrutural na relação entre a poupança doméstica e o crescimento económico, justifica-se investigar os determinantes da poupança interna tendo em conta a distinção entre os dois períodos, respectivamente, 1960-1983 e 1984-2010.

QUE FACTORES EXPLICAM A POUPANÇA INTERNA MOÇAMBIQUANA?

Para responder a esta questão aplicou-se um modelo econométrico que conjuga variáveis macro-económicas e demográficas. A estimativa baseia-se no método dos Mínimos Quadrados Ordinários e as variáveis incorporadas são: 1) A poupança domés-

tica como variável explicada; e 2) as variáveis explicativas, nomeadamente: o PIB *per capita*; o rácio entre a poupança externa e o consumo total da economia; o investimento e o número de trabalhadores. Todas as variáveis foram então expressas em percentagem do PIB *per capita*, à excepção do próprio PIB que é expresso em Dólares internacionais à Paridade de Poder de Compra (PPC) e do número de trabalhadores. No modelo, os valores das variáveis explicativas foram usados em logaritmos naturais.

O PIB *per capita* é incorporado no modelo para indicar a relação entre a poupança doméstica (ou interna) e a produção nacional por habitante. Por esta via são considerados no modelo a relação entre o crescimento populacional e o da produção da economia.

O rácio entre a poupança externa e o consumo total da economia visa indicar a relação entre a poupança doméstica e o comportamento de variáveis envolvidas, através de relações como as seguintes: 1) exportações-importações e taxa de câmbios; 2) consumo público-consumo privado; e 3) o peso da poupança externa sobre o consumo nacional, considerando o argumento encontrado na literatura de que um aumento da poupança externa alocada ao consumo tem efeitos negativos sobre a poupança doméstica.

O número de trabalhadores é introduzido no modelo para relacionar a poupança doméstica com o impacto do aumento da força de trabalho e factores relativos à sua produtividade.

Considerando a evidência de quebra estrutural na relação entre a poupança doméstica e o crescimento económico, o modelo aplicado foi subdividido em dois períodos 1960-1983 e 1984-2010, na análise dos possíveis factores que explicam a poupança interna. A estimativa do modelo baseia-se nos princípios e pressupostos de regressão múltipla que, por estarem fora do espaço reservado a este artigo, não serão aqui arrolados; mas podem ser encontrados na vasta literatura dedicada a econometria (Cameron & Trivedi, 2013; Gujarati & Porter, 2008; Gujarati, 2006; Wooldridge, 2012) O software R foi usado para estimar o modelo em ambos os períodos (R Core Team, 2014).⁷ Os resultados da análise de regressão são os seguintes para cada um dos dois períodos definidos.

Período 1960-1983

Para o intervalo de 1960 a 1983 os resultados da regressão obtidos indicam que todas as variáveis do modelo são estatisticamente significativas a 5% de nível de

⁷ Os detalhes do teste de estabilidade estrutural de Chow encontram-se no texto de discussão detalhado.

significância. O R quadrado obtido é de 0,99. O PIB *per capita*, o investimento, o número de trabalhadores e o rácio entre a poupança externa e o consumo total exercem conjuntamente influência sobre a poupança doméstica. Em resumo, relativamente aos coeficientes:⁸

1. Para o PIB *per capita* obteve-se um coeficiente igual a 8,7 estatisticamente significativo a partir de 1% de nível de significância. Este coeficiente de 8,7 significa que um aumento do PIB *per capita* em 1% induzia a um aumento de 0,087 pontos percentuais na taxa de poupança doméstica expressa em/da percentagem do PIB *per capita*, mantendo as restantes variáveis constantes. Do sinal positivo do coeficiente pode inferir-se que factores susceptíveis de reduzir o PIB *per capita* resultavam numa redução da poupança doméstica entre 1960 e 1983. Desses factores pode fazer-se referência: 1) à redução da produtividade por trabalhador ou por cada unidade de capital sem que haja redução do número de habitantes; 2) a quedas de produção devido a factores como os desastres naturais; e 3) ao crescimento da população acima do crescimento da produção.
2. O coeficiente obtido para o investimento é de 11,1 e estatisticamente significativo a qualquer nível de significância convencional, sugerindo que, entre 1960 e 1983, um aumento médio de 1% do investimento (em percentagem do PIB) induzia a uma variação positiva da taxa de poupança doméstica em 0,111 pontos percentuais, com todas as outras variáveis constantes. O sinal positivo do coeficiente 0,111 aponta para um impacto positivo do investimento sobre a poupança doméstica. Contudo, da Figura 5 verifica-se que, apesar do investimento ter crescido anualmente, entre 1960 a 1983, a poupança doméstica diminuiu para valores cada vez mais negativos. Esta evidência revela que o contributo do investimento para o aumento do PIB *per capita* não teve impacto similar, nem mesmo suficiente, para elevar as taxas de poupança doméstica.
3. Para o rácio entre a poupança externa e o consumo total da economia, o coeficiente obtido é de -33,2 e é estatisticamente significativo a qualquer nível de significância. Se nenhuma das variáveis mudassem os seus valores, o aumento em 1% do quociente, resultante da divisão da poupança externa pelo consumo total, gerava uma redução em 0,332 pontos percentuais da poupança doméstica entre 1960 e 1983 em Moçambique.

⁸ Sobre a interpretação dos coeficientes de um modelo lin-log, vide Gujarati (2006, pp. 146-147).

4. Pelo coeficiente $-4,5$ para a variável do número de trabalhadores, estaticamente significativo só a partir de 5% de nível de significância convencional, infere-se o seguinte: um aumento do número de trabalhadores em 1% impelia a uma redução da poupança doméstica em 0,045 pontos percentuais, com tudo o resto constante. Este resultado não surpreende em países sem poupança interna, sendo principalmente caracterizado por poupança negativa.

Período 1984-2010

A poupança interna em Moçambique, entre 1984 e 2010, foi significativamente influenciada pelas variáveis PIB *per capita*, investimento, número de trabalhadores e rácio entre a poupança externa e o consumo total. O R quadrado obtido é de 0,97.⁹

Os resultados da estimativa do modelo relativamente aos coeficientes das variáveis explicativas são:¹⁰

1. O coeficiente associado à variável PIB *per capita* é negativo $(-7,1)$ e estatisticamente insignificante aos níveis de significância convencionais. A sua significância estatística só seria validada ao nível de significância de 23% para o modelo corrigido de Heterocedasticidade e a 10% no modelo não corrigido.
2. A variável investimento possui um coeficiente igual a 16,6 e estatisticamente significativo a partir do nível de significância de 1% após a correção do problema de Heterocedasticidade. O sinal positivo do coeficiente significa que o investimento entre 1984 e 2010 esteve positivamente relacionado com a poupança doméstica. Este resultado é semelhante ao obtido na aplicação do modelo para o período 1960-1983.
3. Para o rácio entre a poupança externa e o consumo total da economia obteve-se um coeficiente de $-16,9$ estatisticamente significativo ao nível de significância de 1%. Isto significa que, tal como no período 1960-1983, a poupança doméstica reduz em situações de aumento do influxo de poupança externa alocada ao consumo no país, provocando simplesmente um aumento das importações sem serem compensadas pelas importações,

⁹ Constatou-se que o modelo, com base nos dados de 1984 a 2010, sofria de Heterocedasticidade, por isso procedeu-se à sua correção pela matriz de covariância usando o pacote “sanwich” do R-software (R Core Team, 2014). Não se procedeu à sua modificação como forma de manter o Modelo original para análise da relação estabelecida entre as suas variáveis no período 1984-2010, permitindo assim extrair ilacções comparáveis com as extraídas da sua estimativa para o período 1960-1983. Todavia, como refere Gujarati (2006, p. 344), a Heterocedasticidade nem sempre é “motivo para jogar fora um modelo”.

¹⁰ A interpretação dos coeficientes é análoga à realizada na aplicação do modelo para o período 1960-1983.

agravando a balança comercial, neste caso, e a balança corrente, num modo mais amplo.

4. Relativamente ao número de trabalhadores, obteve-se da estimativa um coeficiente igual a 29,02 significativo, estatisticamente, a partir do nível de significância de 5%. Contrariamente ao período anterior, 1960-1983, este coeficiente é positivo. O facto de ser positivo significa que o aumento do número de trabalhadores estaria associado ao aumento das taxas de poupança doméstica.

EXISTE CAUSALIDADE ENTRE CRESCIMENTO E POUPANÇA INTERNA?

Inferir sobre a causalidade entre o crescimento económico e a poupança interna em Moçambique não é fácil, mas vale a pena investigar e testar a possível relação de causa-efeito entre as duas variáveis de interesse. Para tal, procedeu-se ao teste de causalidade de Granger. Este teste baseia-se na premissa de que existe precedência causal de uma variável em relação à outra, permitindo inferir assim sobre a possível direcção de causa-efeito entre duas variáveis (Gujarati, 2006, pp. 559-564).¹¹ Neste caso, o teste serviu para analisar se, em termos estatísticos, a poupança doméstica causa crescimento económico ou, vice-versa, se o crescimento económico causa a poupança interna.

Entretanto, antes de se aplicar o teste de Granger é preciso considerar os resultados de relação de estabilidade de longo prazo, pois, em relação ao período 1960-1983, o teste de Granger não é aplicável precisamente porque tal relação de estabilidade não foi confirmada. Apenas no período 1984-2010 se encontraram relações de longo prazo estatisticamente estáveis entre as diversas variáveis: crescimento do PIB real *per capita*, poupança interna, investimento e poupança externa.¹²

Os resultados do teste de Granger, com um grau de confiança de 95%, indicam que a poupança doméstica causa crescimento económico, quando medido pelo PIB *per capita*, mas o oposto não se verifica, ou seja, o crescimento económico não gera poupança interna.

Este resultado parece contradizer a experiência mais recente da economia moçambicana. Era de esperar que o crescimento económico gerasse poupança

¹¹ Para testar a causalidade de Granger entre a poupança doméstica e o crescimento económico, medido pela evolução do PIB em volume e do PIB per capita reais, foram usados os procedimentos seguidos por Rasmi-datta & Lin (2011), recorrendo-se aos pacotes “lmtest”, “tsereies e “urca” do software R (R Core Team, 2014).

¹² Estes resultados foram obtidos pela aplicação do teste de Dickey-Fuller Aumentado (ADF), usado para testar a co-integração entre variáveis, ou seja, se têm uma relação de longo prazo.

interna. Todavia, uma análise mais detalhada da evolução recente da economia moçambicana, apresentada neste artigo, revela que a partir de 1984: 1) O consumo teve uma tendência decrescente resultante da redução significativa do consumo, tanto explicado pela produção gerada por ano assim como por outros factores para além da produção da economia. Assim, o resultado do teste de causalidade, ao não atestar o surgimento da poupança interna como resultado do crescimento económico, sugere que a redução da parte do consumo que depende da produção (ou rendimento) – e conseqüente aumento da poupança interna – não é estatisticamente significativa relativamente à redução do consumo, que resultou no aumento da poupança interna, provocada por factores diferentes do aumento do produto interno; e 2) A produção registou um crescimento maior do que o consumo. Assim, os níveis recentes da poupança doméstica, em média ainda muito baixos, poderão ser determinados pelo efeito combinado do aumento da produção e redução do consumo e não necessária e exclusivamente pelo crescimento económico.

Entretanto, testou-se também a hipótese de o crescimento económico ser causado pelo investimento e, conseqüentemente, pela poupança doméstica e pela poupança externa. Neste caso, tomou-se em consideração o facto de a poupança doméstica ter atingido o patamar de valores positivos a partir do último quinquénio do século XX. Como resultado do teste de causalidade entre o investimento e o crescimento económico, medido pelo PIB real *per capita*, constatou-se que o investimento causa crescimento económico, mas o inverso não é confirmado pondo de vista estatístico.

A não confirmação do teste estatístico de que o investimento seja causado pelo crescimento do PIB pode significar que o país, apesar de registar crescimento, este ainda não gera recursos suficientes (poupanças interna) para manter ou gerar um nível maior de investimento e crescimento económico. Por conseguinte, dificilmente poderá manter o ritmo actual de crescimento sem recurso à poupança externa.

DISCUSSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo reúne um conjunto de evidências e resultados decorrentes da pesquisa empírica em curso num dos projectos do GdI-PPSs do IESE. Procurou-se também inserir e dialogar com as evidências e resultados de outras pesquisas aplicadas ao tema da poupança doméstica moçambicana.

A discussão e as considerações possíveis, a partir da articulação das questões de investigação relevantes e actuais e sua aplicação empírica, são amplas. Neste caso, esta secção identifica alguns dos aspectos mais relevantes, em termos de evidências e resultados, e do ponto de vista da pesquisa que justifica ser continuada e aprofundada.

O SIGNIFICADO DO NASCIMENTO DA POUPANÇA INTERNA MOÇAMBICANA

Um dos principais resultados da pesquisa empírica partilhada neste artigo diz respeito ao que aqui se designa por nascimento da poupança doméstica moçambicana, ou seja, a emergência de um valor positivo correspondente à parte da renda não consumida, num determinado período. Isto é, a parte retida e que fica à espera de ser consumida ou investida num próximo período. Primeiro, na maior parte dos países do mundo, incluindo países subdesenvolvidos, o mais comum é o investimento na economia formal ser financiado pela poupança interna, privada e pública, enquanto a poupança externa aparece como complemento de maior ou menor peso, dependendo das circunstâncias. A maior ou menor fragilidade da poupança interna tem servido de justificativa para o recurso à poupança externa, com o intuito de acelerar o ritmo de crescimento económico, mas não só. A poupança externa é também justificada pela crescente globalização e integração dos mercados de capitais internacionais, bem como a substancial disponibilidade de poupança externa nos países com balanças de pagamento excedentárias.

Segundo, considerando o argumento teórico sobre a igualdade entre a poupança e o investimento, numa economia aberta e relativamente pequena, elevar o nível de investimento em condições de escassez de poupança interna implica recorrer à poupança externa. Porém, no caso de Moçambique, o que os dados macro-económicos mostram, no decurso do último meio século, é que a poupança externa substituiu a totalidade da poupança interna. Isto aconteceu não só porque se investiu mais do que a capacidade de poupança interna, mas, primeiro que tudo, porque se consumiu mais do que a economia produziu.

Não obstante a série de dados usada pelo estudo mais recente, da autoria do Banco de Moçambique, serem os que menos abrangem o período de maior despoupança ou níveis negativos de poupança doméstica, pelo menos apanhou ainda a primeira parte da década de 1990. Além disso, ao estimar uma poupança média anual de 4,4% do PIB em duas décadas (1991-2012), enquanto o investimento médio

no mesmo período rondou os 20% do PIB, fica bem visível o hiato entre a poupança doméstica e a poupança externa.

Tendo em conta o papel massivo e crucial jogado pela poupança externa, em grande parte do passado meio século, é surpreendente que o estudo do BdM (2014, pp. 3-4) tenha concluído que esta fonte de investimento tenha desempenhado um papel de complemento, em vez de substituto da poupança doméstica, sem primeiro demonstrar que a economia moçambicana já produz o suficiente para, pelo menos, satisfazer as necessidades de consumo, deixando este de ser necessariamente financiado pela poupança externa. Sendo o nível da poupança externa tão excedentária relativamente ao investimento externo, justifica indagar se ainda hoje o consumo não estará a ser financiado pela poupança externa. Existem evidências que indicam que sim, principalmente relativas ao crescente consumo público, parte do qual continua a ser subsidiado por recursos externos.

Portanto, a questão do nascimento da poupança interna, no caso particular de Moçambique, é pertinente e relevante para a análise das relações entre consumo, investimento e o crescimento económico. O facto de a poupança interna ser negativa, ao longo de quase quatro décadas consecutivas, constitui um forte testemunho da supremacia do consumo em relação ao rendimento nacional. Como se mostra no Gráfico 1, antes consumia-se demasiado, agora consome-se praticamente tudo.

As razões para isto poderão ser diversas e poderão ter variado ao longo do tempo, mas o resultado final foi *grasso modo* o mesmo. Por isso, a questão sobre o que incentivar prioritariamente para estimular o crescimento económico – se o consumo, se a poupança privada e poupança pública, ou ainda se a poupança externa – continua em aberto. O ideal, optando por uma resposta superficial e politicamente correcta, é que se consiga aumentar todas as fontes em simultâneo: a produção, o consumo e a poupança interna. No entanto, o aumento da poupança interna aqui analisado não invalida o facto de poder existir um nível óptimo de poupança interna (Guest & McDonald, 2004).

Para isso será preciso trazer para as prioridades de análise o aumento da produtividade do trabalhador e a relação marginal capital/produto, em geral, e não apenas do trabalho formal e concentrado num pequeno grupo de empresas privadas, testemunhada pelo BdM (2014, p. 45), ao mostrar que o aumento da poupança doméstica está sendo maioritariamente sustentado pelo sector privado empresarial, cuja contribuição média no PIB representou cerca de 63% no período de 1996-2012.

CORRELAÇÃO VERSUS CAUSA-EFEITO

Tanto os estudos anteriores como este identificam diversas correlações significativas, positivas e negativas, entre as variáveis consideradas, nomeadamente entre o crescimento económico e a poupança interna. A possibilidade de fazer uso de uma série temporal mais longa não foi explorada pelos autores que explicitamente têm estudado o tema da poupança externa, excepto este estudo baseado nos dados da PWT 7.1 que cobrem meio século.

Todavia, o estudo de Arnaldo (2008, pp. 34-38) concluiu que o crescimento real do PIB *per capita*, a poupança pública e a variação nos termos de troca têm impacto positivo na poupança doméstica de Moçambique. Por outro lado, variáveis como a taxa de juro real, a percentagem do crédito à economia, a variação do crédito à economia e a taxa de dependência adulta apresentaram um impacto negativo na poupança interna. De todas estas variáveis, as mais significativas, segundo Arnaldo (2008, pp. 34-38), foram a poupança pública, a taxa de juro e a taxa de dependência adulta, a qualquer nível de significância.

Arnaldo não aprofundou a questão da relação de causalidade entre as variáveis. De igual modo, também o BdM (2014, p. 29) não analisou o sentido da causalidade entre a poupança e o rendimento, por ter optado por uma série temporal limitada. Por isso, quando adianta que diversos estudos empíricos encontram uma causalidade bi-direccional entre a poupança doméstica e o rendimento, no sentido de Granger, incorre numa especulação para a qual não tem como esclarecer. Na verdade, os resultados encontrados neste estudo não confirmam a referida bi-direccionalidade entre a poupança e o rendimento, o que parece ter sentido, considerando o facto de a poupança interna positiva ser recente, permanecer num patamar muito baixo, e ser ainda visivelmente incapaz de substituir significativamente a poupança externa.

QUAL A IMPORTÂNCIA MACRO-ECONÓMICA DA POUPANÇA INTERNA?

O presente estudo mostra que a investigação que o inspira começou a responder à questão anterior, mas, tal como os estudos anteriores que abordam explicitamente o tema da poupança, carece de respostas definitivas.

Sobre isto, o mais recente estudo do Banco de Moçambique adiantou alguns resultados interessantes, mas são resultados baseados em dados micro-económicos em vez de macro-económicos. A constatação do BdM (2014, pp. 2, 44-45) de que 98% das famílias e o Estado permanecem visivelmente deficitários é indicativa de que a macro-economia da poupança nacional não tem contado com uma poupança

interna relevante, tanto em peso como em contributo para a composição e dinâmica do comportamento das três fontes de financiamento: privada, pública e externa.

Neste contexto, um dos aspectos que o projecto de investigação que inspirou este estudo irá aprofundar nos próximos tempos diz respeito ao papel da poupança externa no contexto de um crescimento económico sem poupança interna.¹³ Este assunto está intimamente relacionado com o debate internacional sobre a questão da substituição de poupança interna por externa, a sobrevalorização da taxa de câmbio, a chamada doença Holandesa, entre outros (Bresser-Pereira & Gala, 2007, pp. 1-2, 2007; Falck, 2000; Gala, 2006; Rocha & Gala, 2011; Rocha & Oreiro, 2011).

INTENSIFICAR O CONTRIBUTO E PAPEL DA POUPANÇA DOMÉSTICA?

O segundo tipo de literatura, tipificado acima, reúne um corpo substancial, em termos analíticos e empíricos, sobre o papel da ajuda externa e do investimento estrangeiro. No fundo, estes são os componentes principais da poupança externa em Moçambique que financiou tanto o investimento produtivo como parte do consumo total.

Acontece que, ao longo da última década, a tendência e os níveis de investimento registaram uma orientação nunca antes observada para produtos mineiros, com destaque para o carvão e gás natural. A questão da exiguidade da poupança doméstica para lidar com o sector agrícola e agro-industrial torna-se ainda maior, tendo em conta as crescentes necessidades de investimento em capital intensivo e infra-estruturas de escoamento.

A partir do último quinquénio do século XX, Moçambique começou a ensaiar uma orientação estratégica que aponta para uma alteração significativa da estrutura económica convencional e das fontes históricas de acumulação produtiva. De uma economia formal fortemente dependente da agricultura e da poupança externa, com incidência na ajuda internacional, a economia formal moçambicana tem estado a ser orientada para uma nova forma de dependência da poupança externa, através do investimento concentrado nos recursos minerais, nomeadamente carvão e gás natural (FMI, 2013; Massingue & Muianga, 2013; BMI, 2013).

Igualmente significativo no recente estudo do BdM é a composição da poupança nacional e, em particular, a fonte do valor tendencialmente positivo nas duas últimas décadas. Enquanto 98% das famílias apresentam poupanças negativas, bem como a posição fiscal do Estado, medida pelo saldo fiscal antes dos donativos, foi deficitária

¹³ Tema de pesquisa para o trabalho de conclusão do Curso de Licenciatura de Moisés Siúta.

(cerca de -12% do PIB) no período analisado, foram as empresas privadas, com uma contribuição média de 63% no PIB entre 1996 e 2012, que asseguraram a melhoria da poupança doméstica.

VALE A PENA INVESTIR NA POUPANÇA DOMÉSTICA? PARA QUÊ?

Se o investimento e a poupança doméstica estão positivamente correlacionados em diversos países, como mostraram Feldstein & Horioka (1979) para um conjunto de países europeus, em contrapartida, Moçambique integra o conjunto de países que testemunham a irrelevância da poupança doméstica ao longo de quase quatro décadas sucessivas.

Será isto suficiente para se concluir que a ausência de poupança doméstica, ao não determinar o crescimento económico em Moçambique, também não determina a natureza do referido crescimento?

A bibliografia do primeiro grupo de literatura, referida nas considerações sobre a literatura empírica, permite levantar este desafio intelectual e de investigação, a partir dos dados disponíveis sobre a composição do consumo e da poupança doméstica. A literatura do segundo tipo, ao concentrar-se principalmente na poupança externa, ou toma esta como dada e naturalmente inevitável ou discute-a, por exemplo, quanto ao impacto macro-económico da ajuda. De igual modo, a literatura designada por heterodoxa aponta contradições decorrentes do recurso à poupança externa, como seja a crescente concentração e o afunilamento do investimento produtivo e da produção. Contudo, tal como a do segundo grupo, ao focalizar-se principalmente na substituição da poupança interna pela externa, não tem deixado claro que o desenvolvimento da poupança doméstica poderá aspirar a tornar-se uma alternativa estratégica relevante, principalmente num contexto em que a poupança pública, no caso de Moçambique, gira e depende historicamente de um Estado gastador por excelência e incentivador de uma acumulação privada de capital por via ou refém do próprio Estado.

O DEBATE PÚBLICO TARDOU, MAS... COMEÇOU?

Se o recente estudo do Banco de Moçambique, dedicado aos determinantes da poupança moçambicana, não tivesse qualquer outro mérito (felizmente, não é esse o caso), pelo menos seria digno de um reconhecimento: o referido documento serviu para trazer a público o tema da poupança doméstica, um assunto que ao longo das décadas passadas não foi assunto digno de reflexão pública e de prioridade política.

Testemunha-o o facto de só agora surgir uma entidade pública a eleger este tema para investigação e também para debate público.

Sobre a questão da priorização, convém que se diga, o texto do documento do BdM (2014) mostra que os autores procuram passar a ideia de uma consciência e sensibilidade das autoridades moçambicanas e outros agentes económicos sobre a importância da poupança em Moçambique. Procuram sustentar esta preocupação como uma lista considerada extensa de iniciativas do governo (BdM, 2014, pp. 6-7).

Também é verdade, como afirmam os autores do documento do BdM (2014: 6), que o Banco de Moçambique, ao perseguir o objectivo de uma inflação baixa e estável, terá em vista, entre outros fins, contribuir para a promoção da poupança nacional; principalmente se por poupança nacional se entender a soma da poupança interna (privada e pública) e da poupança externa (deficit em transacções correntes).

Acontece que uma inflação baixa e estável poderá ser útil para qualquer das três fontes de financiamento do investimento. Contudo, se a poupança nacional é tratada como sinónimo de poupança interna ou doméstica, como faz o BdM (2014), não é necessariamente lícito assumir que, por via do controlo da inflação, se contribui para a redução da dependência do país à poupança externa. Na verdade, várias são as evidências que apontam para um crescimento económico ainda mais ancorado na poupança externa, ao longo das próximas décadas, se as perspectivas de maior investimento no sector do gás natural se concretizarem (IMF, 2014, pp. 9, 24-26).

Na Introdução coloca-se a questão sobre se a poupança doméstica moçambicana poderá ou não influenciar positivamente a natureza do crescimento económico, no sentido de contribuir para que se torne mais abrangente e inclusivo. Neste artigo tal questão só poderia ser abordada de forma ainda parcial e indirecta, pois o objectivo era, primeiro que tudo, perceber os seus antecedentes e características.

Como mostra este artigo, a pesquisa sobre o tema da poupança doméstica é escassa, mas talvez não tanto como os trabalhos anteriores deram a entender, ao ignorarem os poucos trabalhos realizados. Também o debate público é ainda muito embrionário, como foi testemunhado pelas reacções iniciais ao recente documento do Banco de Moçambique. Parte das referidas reacções foram partilhadas na imprensa local, ou nas redes sociais, mas por enquanto circunscreveram-se mais ao senso comum do que a um entendimento qualificado e elaborado sobre o tema. À semelhança dos trabalhos destacados neste artigo, é nossa esperança que o projecto de pesquisa contribua para um melhor e maior entendimento da problemática da poupança interna moçambicana.

REFERÊNCIAS

- Abrahamsson, H. & Nilsson, A. (1995) *Mozambique, the Troubled Transition: From Socialist Construction to Free Market Capitalism*. Zed Books.
- Abreu, M. & Derzi, M. (2004) *Revista Internacional de Direito Tributário*. Vol.1. Janeiro-Junho. Associação Brasileira de Direito Tributário. Belo Horizonte, Editora del Rey.
- Afonso, M.M. & Ribeiro, M. (2002) “Efeitos Macro-económicos da Ajuda: os casos de Cabo Verde e Moçambique”. In: *As Ciências Sociais nos Espaços de Língua Portuguesa: Balanços e desafios : actas* , vol. 1, 2002, pag. 27-34. Disponível em: <http://ler.letras.up.pt/uploads/ficheiros/7014.pdf>.
- Aghion, P. , Comin, D. & Howitt, P. (2006) “When Does Domestic Saving Matter for Economic Growth?” *NBER Working Papers* 12275, National Bureau of Economic Research, Inc. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w12275> [Acedido a: 26 de Fevereiro de 2014].
- Aghion, P. & Howitt, P. (2005) When Does Domestic Saving Matter for Economic Growth? Preliminary draft of paper In: Conference on Financial Frictions and the Macroeconomy at the Bank of Canada, November 14. Disponível em: <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/08/ahsavingsnov14.pdf> [Acedido a: 26 de Fevereiro de 2014].
- Arnaldo, P. (2008) “Poupança nos países em desenvolvimento: o caso de Moçambique”. Monografia para obtenção da Licenciatura em Economia. Maputo, Universidade Eduardo Mondlane (UEM). Disponível em: <http://www.saber.ac.mz/bitstream/10857/1875/1/Eco-187.pdf> [Acedido a: 28 January 2014].
- Arndt, C., Jones, S. & Tarp, F. (2011) *Aid Effectiveness: Opening the Black Box*. Working Paper n.º 2011/44 UNU-WIDER. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/unu/wpaper/wp2011-44.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].
- Bacha, C.J.C. (2004) *Macroeconomia aplicada à análise da economia brasileira*. São Paulo, EDUSP. .
- Baer, W. (1995) *A Economia Brasileira, A – 3a edição revista, ampliada e atualizada*. São Paulo, NBL Editora.
- Bayoumi, T., Masson, P. R. & Samiei, H. (1996) “International Evidence on the Determinants of Saving”. *CEPR Discussion Papers* 1368. C.E.P. R. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/1368.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].

- BdM (2014) *Determinantes da Poupança em Moçambique*. Maputo, Banco de Moçambique.
- Bebczuk, R. & Schmidt-Hebbel, K. (2010) “Revisiting the Feldstein-Horioka Puzzle: An institutional sector view”. *Económica*. LVI, 69-104.
- Bellón, J.R.B. (2008) “La Tasa de Crecimiento Garantizada de Harrod como Ley del Crecimiento Económico. Una Comprobación Empírica”. *Cuadernos de Economía*. XXVII (49), 57-88. Disponível em: <http://ideas.repec.org/a/col/000093/005366.html> [Acedido a: 14 de Outubro de 2012].
- Bellón, J.R.B. (2010) “La Volatilidad De La Tasa De Crecimiento De La Economía: Una Explicación Desde El Teorema De Harrod”. *Global Journal of Management And Business Research*. 10 (7), 55-73. Disponível em: <http://journalofbusiness.org/index.php/GJMBR/article/view/259> [Acedido a: 20 de Junho de 2013].
- Bernheim, B. D., & Shoven, J. B. (1991). “National Saving and Economic Performance” (NBER Books). National Bureau of Economic Research, Inc. Retrieved from <http://ideas.repec.org/b/nbr/nberbk/bern91-2.html> [Acedido a: 11 de Março de 2014].
- BMI (2013) *Mozambique: Business Forecast Report. Includes 10-year Forecast to 2022. Security Deterioration Threatens Economic Boom*. Bussines Monitor Internacional.
- Bodie, Z., Treussard, J. & Willen, P. (2007) “The theory of life-cycle saving and investing”. *Public Policy Discussion Papers*, n.º07-3. Federeal Reserve Bank of Boston. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/fip/fedbpp/07-3.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].
- Bresser-Pereira, L.C. (2012) “A taxa de câmbio no centro da teoria do desenvolvimento”. *Estudos Avançados* 26 (75). Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-40142012000200002&script=sci_arttext
- Bresser-Pereira, L.C. & Gala, P. (2008) “Foreign savings, insufficiency of demand, and low growth”. *Journal of Post Keynesian Economics*. 30 (3), 315-334.
- Bresser-Pereira, L.C. & Gala, P. (2007) “Por que a Poupança Externa não Promove Crecimento”. *Revista de Economia Política*. 27 (1), 3-19. Disponível em: [doi:10.1590/S0101-31572007000100001](https://doi.org/10.1590/S0101-31572007000100001) [Acedido a: 9 de Julho de 2013].
- Bresser-Pereira, L.C. & Gala, P. (2009) “Why Foreign Savings Fail to Cause Growth”. *International Journal of Political Economy*. 38 (3), 58-76.
- Brito, L. de, Castel-Branco, C.N., Chichava, S. & Francisco, A. (2010) *Economia Extractiva e Desafios de Industrialização em Moçambique*. Maputo, IESE.

- Cameron, A.C. & Trivedi, P. K. (2013) *Regression Analysis of Count Data*. 2nd Edition. Cambridge, Cambridge University Press. Disponível em: <http://www.econ.ucdavis.edu/faculty/cameron/racd2/>.
- Carroll, C.D. & Weil, D.N. (1993) "Saving and Growth: A Reinterpretation". *NBER Working Paper* n.º 4470. Cambridge, NBER. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w4470> [Acedido a: 11 de Fevereiro de 2014].
- Castel-Branco, C.N. (2014) "Economia Extractiva e Financeirização: uma abordagem sobre crescimento económico e acumulação em Moçambique". In: Seminários CEsa, Lisboa, 13 de Fevereiro de 2014. Disponível em: <http://www.iese.ac.mz/lib/noticias/2014/CNCB-CEsa.pdf>.
- Castel-Branco, C.N. (2012a) "PARP 2011-2014: Contradições, Tensões e Dilemas". In: L. de Brito *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2012*. Maputo, IESE. pp. 105-115. Disponível em: http://www.iese.ac.mz/lib/publication/livros/des2012/IESE_Des2012.pdf.
- Castel-Branco, C.N. (2012b) "Pensando nos 'Paradoxos' da Economia de Moçambique de uma Perspectiva de Economia Política: o sistema extractivo e poroso de acumulação". In: Palestra para o Comité de Conselheiros da Agenda 2025, 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. (2011) "Dependência de Ajuda Externa, Acumulação e Ownership – contribuição para um debate de economia política". *Cadernos IESE* n.º 7. Disponível em: http://www.iese.ac.mz/?__target__=investigador&investigadorid=1.
- 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. & Mandlate, O. (2012) "Da Economia Extractiva à Diversidade da Base Produtiva: O que Pode o PARP Utilizar da Análise do Modo de Acumulação em Moçambique". In: L. de Brito *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2012*. Maputo, IESE. pp. 117-144. Disponível em: http://www.iese.ac.mz/lib/publication/livros/des2012/IESE_Des2012.pdf.
- Channing, A., Sam, J. & Finn, T. (2010) "Aid, Growth, and Development: Have We Come Full Circle?" *Journal of Globalization and Development*. 1 (2), 1-29.
- Claus, I., Haugh, D., Scobie, G. & Tornquist, J. (2001) "Saving and growth in an open economy". *Treasury Working Paper*, n.º 01/32. New Zealand, The Thea-

- sury. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/nzt/nztwps/01-32.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].
- Cooray, A. & Felmingham, B. (2005) “Investment and Savings Cycles and Tests for Capital Market Integration”. *MPRA Paper* n.º23629. University Library of Munich, Germany. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/pramprapa/23629.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].
- Cronqvist, H. & Siegel, S. (2010) *The Origins of Savings Behavior*. SIFR Research Report n.º 73. Stockholm, Institute for Financial Research. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/hhs/sifrw/0073.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].
- CRPM (Constituição da República Popular de Moçambique) de 1975. *Boletim da República*. I Série, n.º 1, de 25 de Junho de 1975. Disponível em: www.atneia.com [Acedido a: 23 de Janeiro de 2012].
- Cyrille, S.M. (2014) “Saving-Investment Correlation and Capital Mobility in Sub-Saharan African Countries: A Reappraisal through Inward and Outward Capital Flows’ Correlation”. *International Journal of Economics and Finance*. 2 (2), 97. Disponível em: [doi:10.5539/ijef.v2n2p97](https://doi.org/10.5539/ijef.v2n2p97) [Acedido a: 11 de Fevereiro de 2014].
- Deaton, A. (1997) “Saving and Growth”. *Paper* n.º 180. Princeton, Woodrow Wilson School – Development Studies. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/fth/priwds/180.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].
- Deaton, A.S. (n.d.) *Understanding consumption*. Disponível em: http://www.academia.edu/2687945/Understanding_consumption [Acedido a: 27 de Fevereiro de 2014].
- Diniz, F. (2006) *Crescimento e Desenvolvimento Económico: modelos e agentes do processo*. 1.ª Edição. Lisboa, Edições Sílabo, Lda.
- Dique, S.A. (2008) “A Sustentabilidade do Défice da Conta Corrente de Moçambique, 1991-2006”. Monografia de Licenciatura. Maputo, Faculdade de Economia, Universidade Eduardo Mondlane. Disponível em: https://www.google.co.mz/?gws_rd=cr&ei=z7X_Uta-M8qQtQbdsYDwDg#q=Dique+a+sustentabilidade+da+conta+corrente+Mo%C3%A7ambique.
- Dirschmid, W. & Glatzer, E. (2004) “Determinants of the Household Saving Rate in Austria”. *Monetary Policy & the Economy. Quarterly Review of Economic Policy*. Q4/ 04., 25-38. Disponível em: <http://ideas.repec.org/a/onb/oenbmp/y2004i4b2.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].

- DNEAP (2010) *Pobresa e Bem-estar em Moçambique: Terceira Avaliação Nacional (2008-09)*. Maputo, DNEAP: Disponível em: http://www.mpd.gov.mz/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=61&Itemid=50&lang=pt.
- Dornbusch, R., Fischer, S. & Startz, R. (2003) *Macroeconomia*. 8.^a Edição. São Paulo, McGraw Hill Brasil.
- E&E (2006) “Cenários Macroeconômico Horizonte 2026: Variáveis determinantes do Crescimento no Brasil Nota 1: A Poupança Interna – Texto para Discussão”. .. *Economia & Energia* (E&E), n.º. 55: Abril-Maio. Disponível em: http://ecen.com/eee55/eee55p/poupanca_interna.htm.
- Easterly, W. (1997) “The ghost of financing gap : how the Harrod-Domar growth model still haunts development economics”. *Policy research working paper* n.º 1807. Washington, DC , World Bank, Development Research Group.
- Edwards, S. (1995) “Why are Saving Rates so Different Across Countries?: An International Comparative Analysis”. *NBER Working Paper*, n.º 5097. Cambridge, NBER. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w5097> [Acedido a: 11 de Fevereiro de 2014].
- Falck, H. (2000) “Mozambique: Dutch Disease in Mozambique?” Country Economic Report 2000-1. Stockholm, Swedish International Development Cooperation Agency. Disponível em: <http://www.sida.se/Publications/Import/pdf/sv/Mozambique---Dutch-Disease-in-Mozambique.pdf> [Acedido a: 15 de Fevereiro de 2014].
- Feldstein, M. & Horioka, C. (1979) “Domestic Savings and International Capital Flows”. *NBER Working Paper*, n.º 310. Cambridge, NBER. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w0310> [Acedido a: 16 de Fevereiro de 2014].
- Figueiredo, A.M., Pessoa, A. & Silva, M.R. (2005) *Crescimento Económico*. Lisboa, Escolar Editora.
- First, R. (1983) *Black Gold: The Mozambican Miner, Proletarian and Peasant*. Basingstoke, United Kingdom, Palgrave Macmillan.
- FMI (2013) “República de Moçambique: Quinta Avaliação do Acordo ao Abrigo do Instrumento de Apoio à Política Económica e Pedido de Modificação de Critérios de Avaliação”. Relatório do FMI no. 13/1 (P). 3 de Janeiro de 2013. International Monetary Fund (IMF). Disponível em: <http://www.imf.org/external/country/MOZ/index.htm> [Acedido a: 20 de Junho de 2012].

- Francisco, A. (2013a) “Acção Social Produtiva’ em Moçambique: Uma Falsa Solução para um Problema Real”. In: L. de Brito *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2013*. Maputo, IESE. pp. 357-393. Disponível em: www.iese.ac.mz.
- Francisco, A. (2013b) Apresentação do livro “Economia de Moçambique 2001-2010: um Mix de Populismo Económico e Mercado Selvagem”, de João Mosca, Máriam Abbas e Natacha Bruna. Disponível em: http://www.iese.ac.mz/?blog-viewid=315&__target__=.
- Francisco, A. (2013c) “Por uma Nova Constituição Económica em Moçambique”. In: C. M. Serra & J. Carrilho (eds.). *Dinâmica da Ocupação e do Uso da Terra em Moçambique*. Maputo, Escolar Editora. pp. 75-127.
- Francisco, A. (2012) “Política Pública e Intervencionismo: Porque Existe o PARP em Moçambique?” In: L. de Brito *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2012*. Maputo, IESE, pp. 259-294.
- Francisco, A. (2011a) “A Natureza Incipiente da Transição Demográfica em Moçambique”. *Revista de Estudos Demográficos*. 49 (1), 5-35.
- Francisco, A. (2011b) “A Natureza Incipiente da Transição Demográfica em Moçambique”. *Revista de Estudos Demográficos*. 49 (1), 5-35.
- Francisco, A. (2010) “Moçambique: Protecção Social no Contexto de um Estado Falido mas não Falhado”. In: L. de Brito *et al.* (eds.). *Protecção Social: Abordagens, Desafios e Expectativas para Moçambique*. Maputo, IESE. pp. 37-95. Disponível em: www.iese.ac.mz.
- Francisco, A. (2002) “Evolução da Economia de Moçambique da Colónia à Transição para a Economia de Mercado”. In: C. Rolim *et al.* (eds.). *A Economia Moçambicana Contemporânea – Ensaios*. Maputo, Gabinete de Estudos, Ministério do Plano de Finanças. pp. 15-43.
- Francisco, A. (1987) “A Produção e a Comercialização de Hortofrutícolas da Zona Suburbana para a Cidade de Maputo no Contexto da Liberalização dos Preços”. Tese de Licenciatura. Maputo, Universidade Eduardo Mondlane.
- Francisco, A. & Muhorro, S. (2011) “Pauperização Rural em Moçambique na 1.^a Década do Século XXI”. *IDeLAS*. Boletim no 34, 8 de Abril. Maputo, IESE: Disponível em: www.iese.ac.mz/lib/publi-cation/outras/ideias/ideias_32.pdf.
- Frank, R.H. & Bernanke, B.S. (2009) *Princípios de Economia*. 4.^a edição. Porto Alegre, McGraw Hill Brasil.
- Frelimo (1977) *Relatório do Comité Central ao 3.º Congresso*. Maputo, Departamento do trabalho ideológico da Frelimo.

- Friedman, M. (1957) *A Theory of the Consumption Function*. Princeton, Princeton University Press. Disponível em: <http://papers.nber.org/books/frie57-1> [Acedido a: 1 de Março de 2014].
- Gala, P. (2006) “Política cambial e macroeconomia do desenvolvimento”. Tese de doutorado. Escola de Administração de Empresas de São Paulo. São Paulo. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/1782> [Acedido a: 1 de Março de 2014].
- GdM (2011) “Guebuza lança campanha nacional de promoção da poupança”. *Portal do Governo de Moçambique*. 21 de Junho de 2011. Disponível em: http://www.portaldogoverno.gov.mz/noticias/news_folder_politica/junho-2011/guebuza-lanca-campanha-nacional-de-promocao-da-poupanca/ [Acedido a: 28 de Janeiro de 2014].
- Giambiagi, F. & Barros, O. de (2009). *Brasil pós-crise: agenda para a próxima década*. Rio de Janeiro, Elsevier.
- Guebuza, A. (2012) “Discurso de Armando Emílio Guebuza, Presidente da República de Moçambique – ‘Crescimento inclusivo e sustentável: A experiência moçambicana’. Bruxelas, 16 de Outubro”. *Eudevdays.eu*. Disponível em: <http://eudevdays.eu/node/5280> [Acedido a: 9 de Novembro de 2012].
- Guest, R.S. & McDonald, I.M. (2004) “Demographic Transition and Optimal Saving in Four Asian Countries”. *Economic Analysis and Policy (EAP)*. 34 (1), 1-13.
- Gujarati, D. (2006) *Econometria Básica*. 4a edição. Rio de Janeiro, Editora Campos.
- Gujarati, D.N. & Porter, D.C. (2008) *Econometria Básica*. 5a edição. Porto Alegre, McGraw Hill Brasil.
- Hagen-Zanker, J. & McCord, A. (2010) “Financing Social Protection in the Light of International Spending Targets: A Public Sector Spending Review”. *MPRA Paper* n.º 28418. Munich Personal RePEc Archive. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/pramprapa/28418.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].
- Hanlon, J. (1984) *Mozambique, The Revolution Under Fire*. London, Zed Books.
- Hanlon, J. (1996) *Peace without profit: how the IMF blocks rebuilding in Mozambique*. Dublin, Irish Mozambique Solidarity & the International African Institute in association with J. Currey.
- Hanlon, J. & Smart, T. (2008) *Há Mais Bicicletas – mas há desenvolvimento?* Maputo, Promédia.
- Harrod, R.F. (1939) “An Essay in Dynamic Theory”. *The Economic Journal*. 49 (193), 14. Disponível em: [doi:10.2307/2225181](https://doi.org/10.2307/2225181) [Acedido a: 19 de Junho de 2013].

- Heston, A., Summers, R. & Atena, B. (2012) *Penn World Table Version 7.1, Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania*. November 2012. Penn World Table. Disponível em: https://pwt.sas.upenn.edu/php_site/pwt_index.php.
- Higgins, M. (1997) “Demography, national savings and international capital flows”. *Staff Reports* n.º 34. Federal Reserve Bank of New York. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/fip/fednsr/34.html> [Acedido a: 30 de Janeiro de 2014].
- Hodges, T. & Tibana, R. (2005) *A Economia Política do Orçamento em Moçambique*. 1.º edição. Lisboa, Principia, Publicações Universitárias e Científicas.
- Hussein, K.A. & Thirlwall, A.P. (2000) “The AK model of ‘new’ growth theory is the Harrod-Domar growth equation : investment and growth revisited”. *Journal of post-Keynesian economics*. 22(3), 427-435.
- IMF (2013) “Mozambique: Staff Report for the 2013 Article IV Consultation, Sixth Review Under the Policy Support Instrument, Request for a Three-year Policy Support Instrument and Cancellation of Current Policy Support Instrument”. July 2013. International Monetary Fund (IMF). Disponível em: www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=26002.0.
- IMF (2014) “Primeira Avaliação do Acordo ao Abrigo do Instrumento de Apoio à Política Económica e Pedido de Modificação de Critérios de Avaliação – Relatório do Corpo Técnico”. *Relatório do FMI* n.º 14/20. International Monetary Fund. Disponível em: <http://www.imf.org/external/lang/portuguese/pubs/ft/scr/2014/cr1420p.pdf>.
- INE (Instituto Nacional de Estatística) (2006) *As Instituições Sem Fins Lucrativos em Moçambique: Resultados do Primeiro Censo Nacional (2004-2005)*. Maputo, INE. Disponível em: www.ine.gov.mz.
- INE (Instituto Nacional de Estatística) (2009) *Inquérito de Indicadores Múltiplos 2008 – MICS*. Maputo, INE. Disponível em: <http://www.ine.gov.mz/>.
- INE (Instituto Nacional de Estatística) (2005) *O Sector Informal em Moçambique: Resultados do Primeiro Inquérito Nacional (2005)*. Portal – INFOR. Disponível em: http://www.ine.gov.mz/inqueritos_dir/infor/ [Acedido a: 28 de Junho de 2011].
- Jansen, W. (1998) “Interpreting Saving-Investment Correlations”. *Open Economies Review*. 9 (3), 207-219.
- Jones, S. (2006) “Growth Accounting for Mozambique (1980-2004)”. *Discussion papers* n.º 22E. Maputo, DNEAP. Disponível em: http://mail.mpd.gov.mz/gest/documents/22E_Growth%20accounting.pdf [Acedido a: 21 de Junho de 2013].

- Jones, S. & Tarp, F. (2012) “Jobs and Welfare in Mozambique”. Background Papers for the 2013 World Development Report. Disponível em: <http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/EXTWDRS/EXTNWDR2013/0,,contentMDK:23280417~pagePK:8261309~piPK:8258028~theSitePK:8258025,00.html> [Acedido a: 10 October 2012].
- Keynes, J.M. (1936) *General Theory Of Employment, Interest And Money*. New Delhi, Atlantic Publishers & Dist.
- Kindleberger, C. (2009) *Da Euforia Ao Pânico*. São Paulo, Editora Gente.
- Marques, W.L. (2011) *Gerenciamento Financeiro: Controlar as Finanças Empresariais*. Brasil, Wagner Luiz Marques.
- Massingue, N. & Muianga, C. (2013) “Desafios da Expansão de Serviços Financeiros em Moçambique”. In: L. de Brito *et al.* (eds.). *Desafios para Moçambique 2013*. Maputo, IESE. pp. 125-147.
- Modigliani, F. (1986) “Life Cycle, Individual Thrift, and the Wealth of Nations”. *American Economic Review*. 76 (3), 297-313.
- Mosca, J. (2005) *Economia de Moçambique, Século XX*. Lisboa, Instituto Piaget.
- Mosca, J., Abbas, M. & Bruna, N. (2013) 00000. *Economia de Moçambique: 2001-2010. Um Mix de Populismo Económico e Mercado Selvagem*. Maputo, Escolar Editora.
- Mota, F.B., Freitas, L.F. de, Busato, M.I. & Pinto, E.C. (2009) “Um critério de demarcação entre a economia neoclássica e a heterodoxa: uma análise a partir da instabilidade estrutural”. *Revista Economia Ensaios*. 22 (1), 1-24. Disponível em: <http://www.seer.ufu.br/index.php/revistaeconomiaensaios/article/view/1577> [Acedido a: 1 March 2014].
- MPF/IFPRI/Universidade de Purdue (2004) *Pobreza e Bem-estar em Moçambique: Segunda Avaliação Nacional (2002-2003)*. Maputo, Ministério do Plano e Finanças, DNPO. Disponível em: <http://www.sarpn.org/documents/d0000777/>.
- MPF/UEM/IFPRI (1998) *Pobreza e Bem-estar em Moçambique: Primeira Avaliação Nacional (1996-97)*. Maputo, Ministério do Plano e Finanças, DNPO. Disponível em: www.mpd.gov.mz.
- Newitt, M. (1997) *História de Moçambique*. Mira-Sintra, Publicações Europa-América.
- Nogami, O. (2012) *Economia*. Curitiba, IESDE BRASIL SA.

- Oana, N., Valentin, N.C. & Virgil, T.C. (2012) “Consumption – Complementary Factor of the Saving”. *Ovidius University Annals, Economic Sciences Series*. XII (1), 624-627.
- Olivares, M.G. (2005) *Keynes em Cambridge 1932-1935 os anos da nova economia*. Juan Carlos Martínez Coll. Disponível em: http://books.google.co.mz/books/about/Keynes_em_Cambridge_1932_1935_os_anos_da.html?id=0OSRfZkwJFkC&redir_esc=y.
- Oreiro, F.D.R. (2005) “Os Microfundamentos do Consumo: de Keynes até a Versão Moderna da Teoria da Renda Permanente”. *Revista de Economia*. 28/29 (26-27), 119-139. Disponível em: <http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs2/index.php/economia/article/view/1996> [Acedido a: 27 de Fevereiro de 2014].
- Pastore, A.C. & Bresser-Pereira, L.C. (2010) “Poupança Externa e Investimento (Debate com o Prof. Afonso Celso Pastore)”. *O Estado de S. Paulo*. 28 de Fevereiro. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/articles/2010/10.03.DebatePastore.pdf> [Acedido a: 22 de Julho 2013].
- Perera, R., Heneghan, C. & Badenoch, D. (2010) *Ferramentas Estatísticas no Contexto Clínico*. Porto Alegre, Artmed. Disponível em: <http://www.grupoa.com.br/livros/nutricao-e-tecnologia-de-alimentos/ferramentas-estatisticas-no-contexto-clinico-ebook/9788536321592> [Acedido a: 9 de Março de 2014].
- Pessoa, F. (1928) *O Provincianismo Português*. Arquivo Pessoa. Disponível em: <http://arquivopessoa.net/textos/2978> [Acedido a: 12 March 2012].
- Porto, M.C. (2002) *Economia um texto introdutório*. Coimbra, Almedina
- R Core Team (2014) *R: A Language and Environment for Statistical Computing*. R Foundation for Statistical Computing. [Online]. Vienna, Austria. Disponível em: <http://www.cran.r-project.org>.
- Rasmidatta, P. & Lin, X. (2011) 00000. *The Relationship Between Domestic Saving And Economic Growth And Convergence Hypothesis: Case Study Of Thailand*. [Online]. Disponível em: <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:425833/ATTACHMENT01> [Acedido a: 3 de Março de 2014].
- Reis, C.F. de B. (2012) “Desenvolvimento Econômico Liderado por Recursos Naturais”. *Informações- Fipe*. n.º 318. Brasil, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas. Disponível em: <https://www.yumpu.com/pt/document/view/12875583/desenvolvimento-economico-liderado-por-recursos-naturais-fipe> [Acedido a: 1 de Março de 2014].

- Rocha, M. & Gala, P. (2011) “Câmbio real, poupança doméstica e poupança externa: análise teórica e evidências empíricas [Real exchange rate, domestic savings and external savings: theoretical analysis and empirical evidence]”. *Nova Economia*. 21 (3), 351-367.
- Rocha, M.A.A. & Oreiro, J.L. (2011) “Capital accumulation, foreign savings and macroeconomic performance of emerging countries”. *Economia e Sociedade*. 20 (1), 33-52. Disponível em: doi:10.1590/S0104-06182011000100002 [Acedido a: 27 de Janeiro de 2014].
- Samuelson, P. A. & Nordhaus, W.D. (2010) *Economia*. 19a edição. Lisboa, Mc Grau Hill de Portugal.
- Sender, J. & Smith, S. (1986) *The Development of Capitalism in Africa*. London, Taylor & Francis.
- Silva, M.F.G. da (2007) *Ética e economia: impactos na política, no direito e nas organizações*. Rio de Janeiro, Elsevier.
- Sobreira, R. & Ruediger, M.A. (2005) *Desenvolvimento e construção nacional: política econômica*. Rio de Janeiro, FGV Editora.
- Tarp, F., Arndt, C., Jensen, H.T., Robinson, S., & Heltberg, R.. (2002) “Facing the Development Challenge in Mozambique: An Economywide Perspective”. *Research Report* n.º 126. International Food Policy Research Institute. Washington, D.C.
- The World Bank (2014) *Gross savings (% of GDP) | Data | Table*. 2014. The World Bank. Disponível em: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS> [Acedido a: 15 de Fevereiro de 2014].
- Vletter, F. de, Lauchande, C. & Infante, E. (2009) *FinScope Mozambique Survey 2009 –Survey Report*. Maputo, AustralCowI & FinMark Trust. Disponível em: www.finscope.co.za/new/pages/Initiatives/Countries/Mozambique.aspx?randomID=7a013a23-de69-4464-bf77-8209dcbbc951&linkPath=3_1&lID=3_1_6 [Acedido a: 2 de Junho de 2011].
- Wooldridge, J. (2012) *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. 5th edition. South-Western, Cengage Learning.
- Wuyts, M. (1981) *Camponeses e Economia Rural em Moçambique*. Maputo, Centro de Estudos Africanos, Universidade Eduardo Mondlane.
- Wuyts, M. (2001) *The Agrarian Question in Mozambique’s Transition and Reconstruction*. WIDER Discussion Paper 201/14. UNU-WIDER. Disponível em: <http://www.wider.unu.edu/stc/repec/pdfs/dp2001/dp2001-14.pdf> [Acedido a: 5 de Março de 2012].