Cenários Macroeconómicos
e
Desafios da Conjuntura Actual

Sam Jones

Universidade de Copenhaga
e
UNU-WIDER

(em colaboração com MEF e UEM/CEEG)

25 Outubro 2016

Agenda

1 Tendências históricas

2 Um cenário de médio prazo (2016-2021)

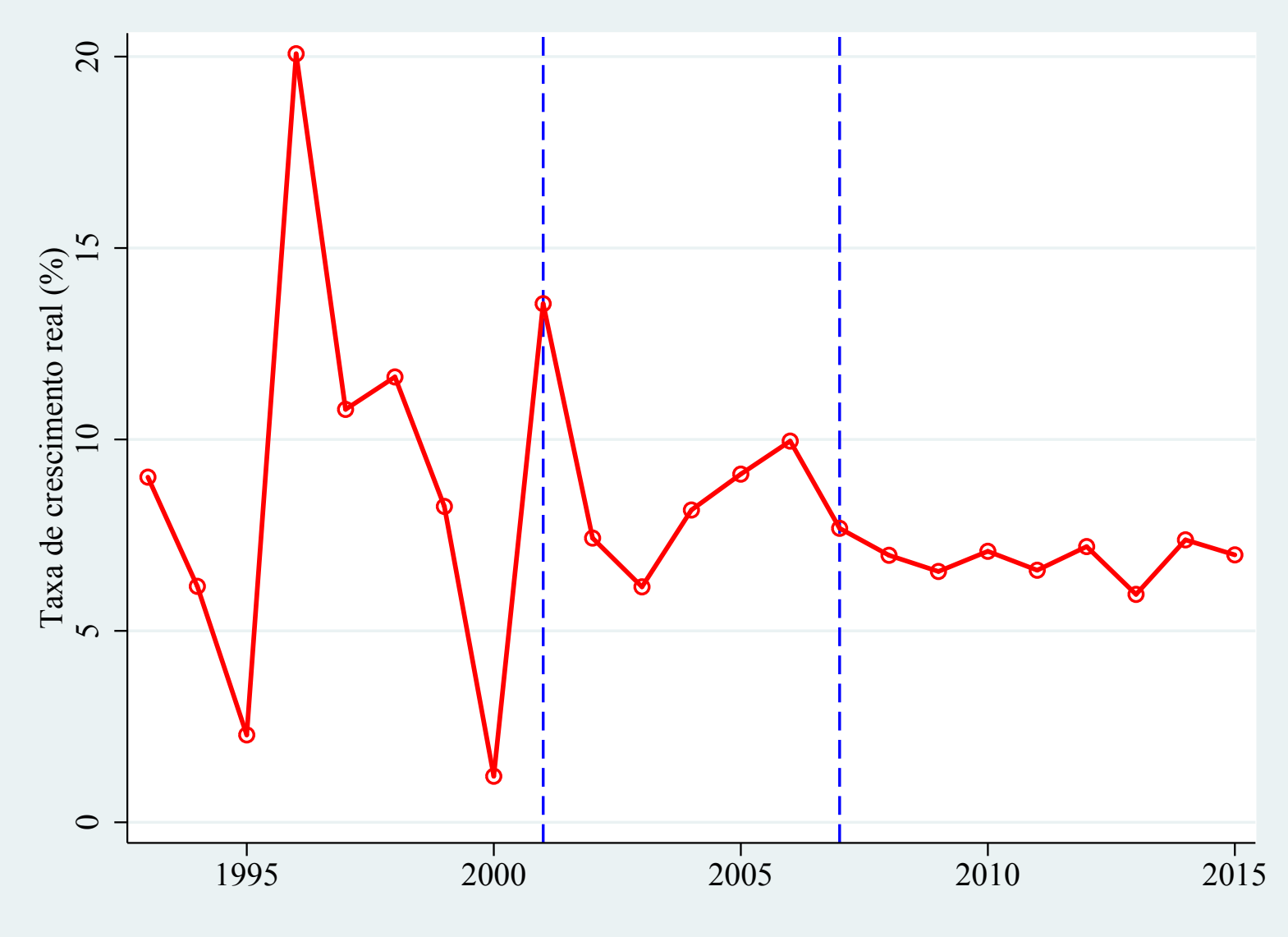
3 Resumo

Tendências históricas

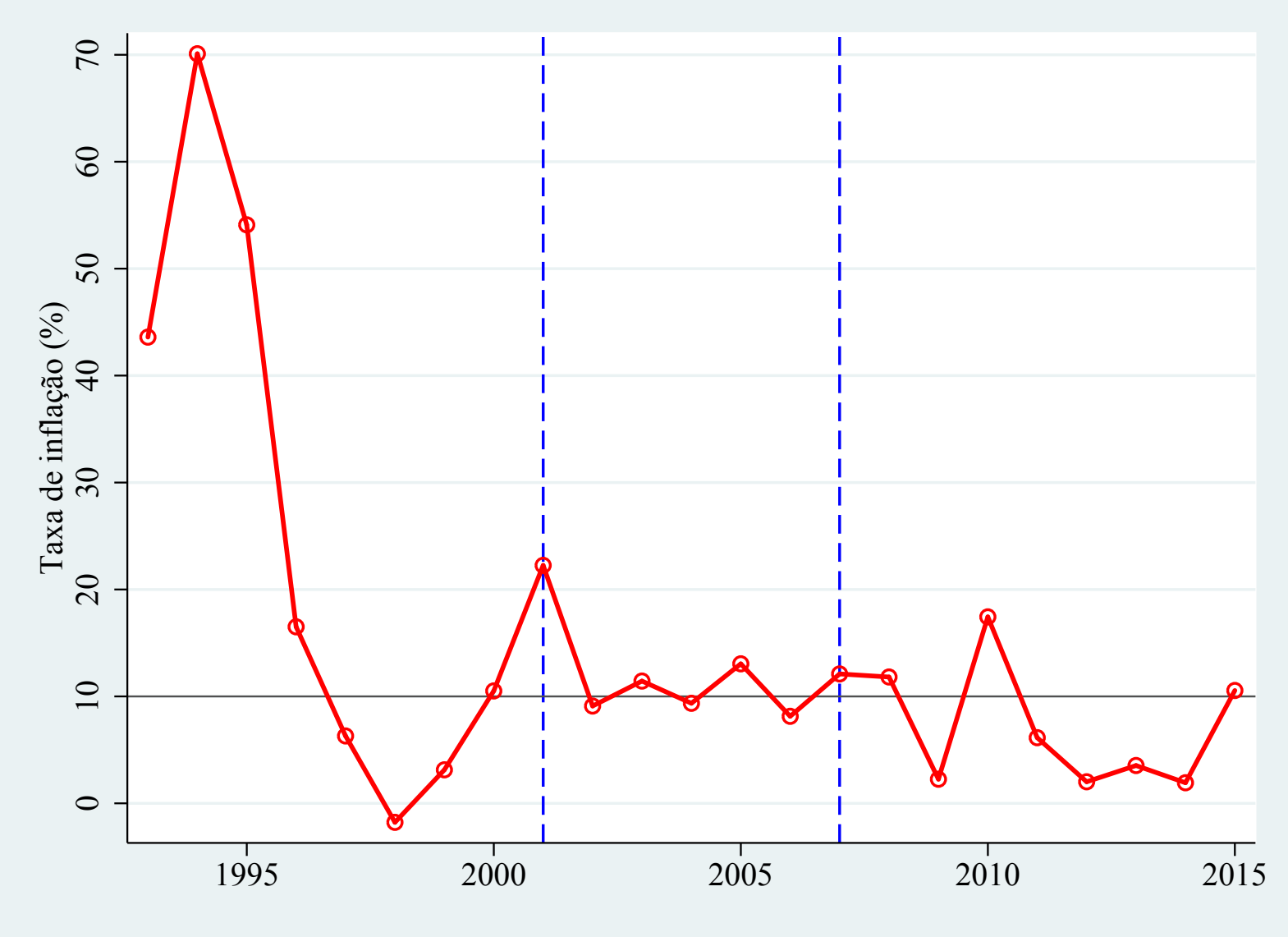
Três fases principais da macroeconomia Moçambicana, desde o AGP:

1. Reconstrução e recuperação (1993-2001)
2. Estabilização e normalização (2002-2007)
3. Novas fontes de crescimento (2008-2015)

Taxa de crescimento real (valor acrescentado)

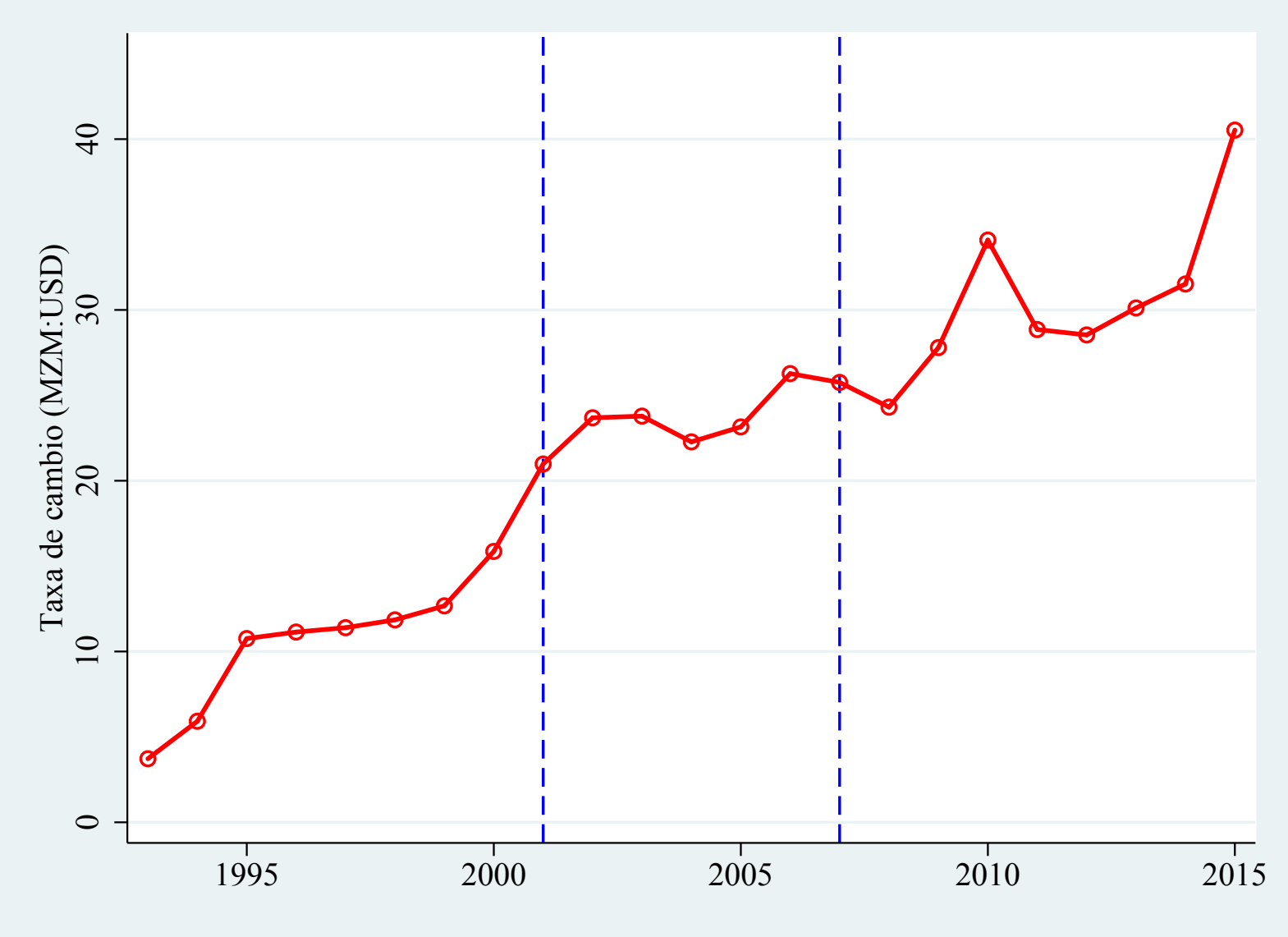


Taxa de inflação (IPC)



Taxa de cambio nominal (MZM:USD)

Volatilidade baixa



Fase mais recente (2008-2015)

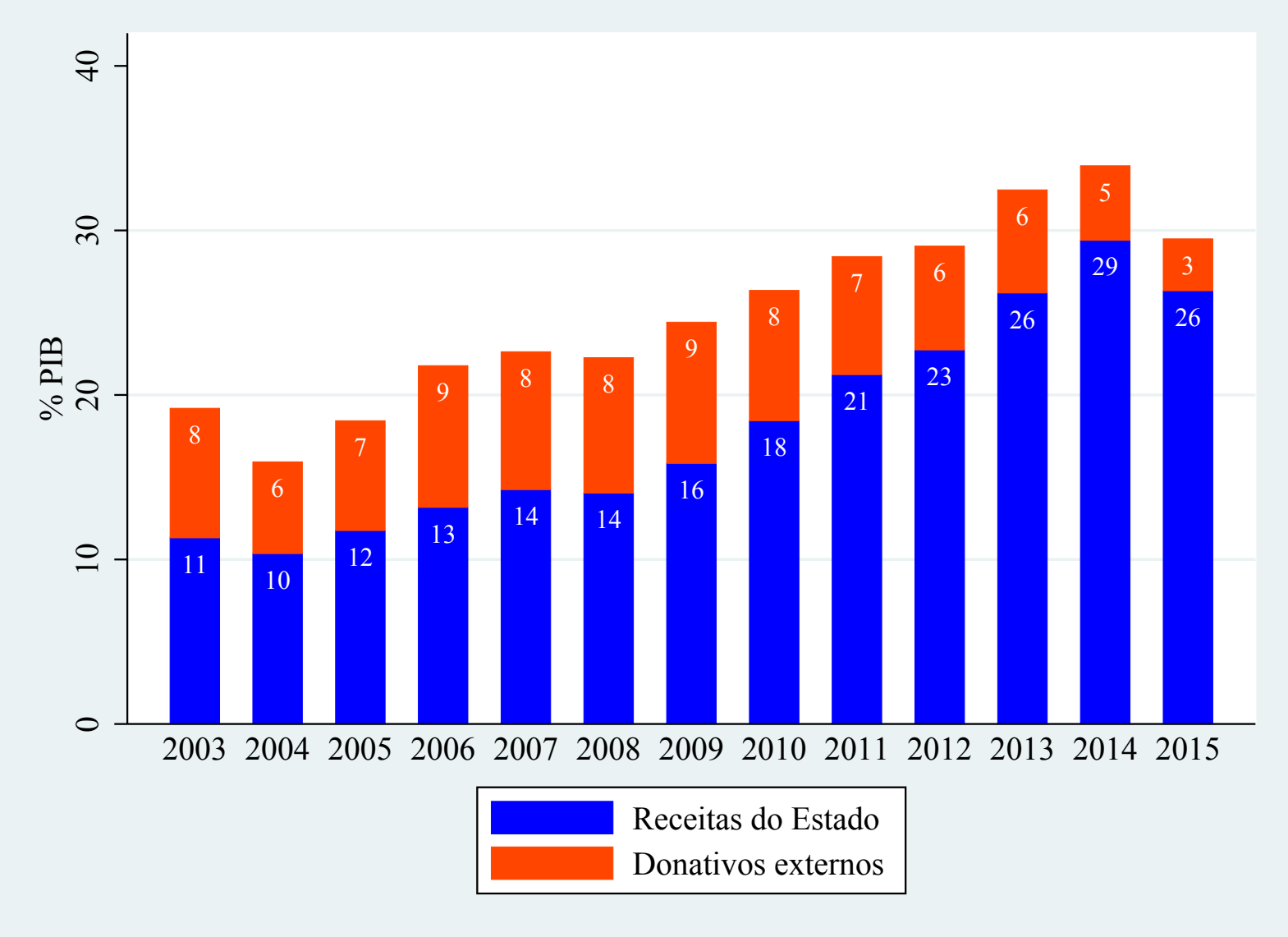
Dois aspectos opostos.

1. Continuação de bom desempenho
   - Taxa de crescimento robusta
   - Inflação baixa e controlada
   - Fortalecimento de receitas públicas

   ... importância reduzida de ajuda externa.

Crescimento de receitas internas

Menos dependência dos donativos

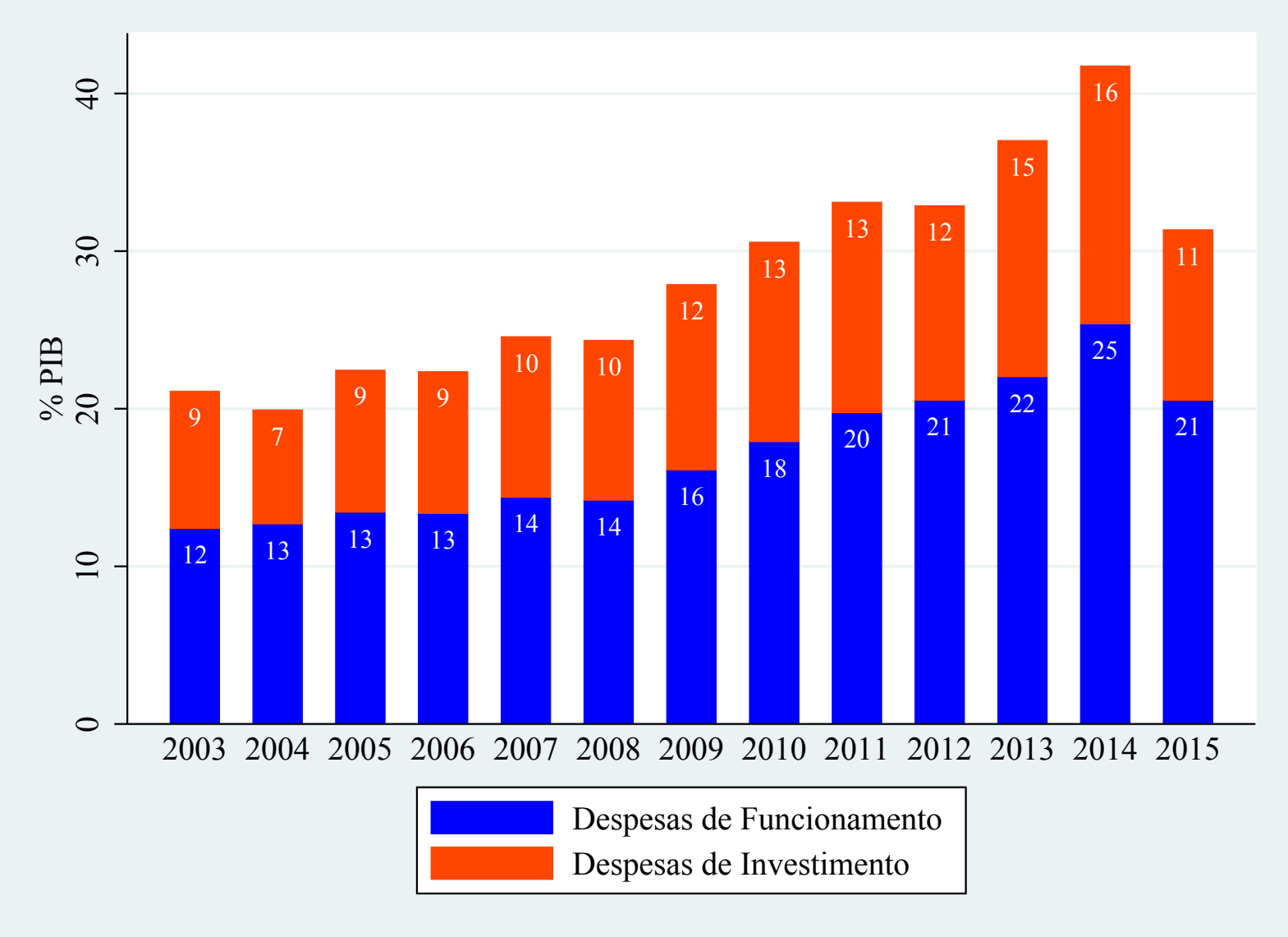


Fase mais recente (2008-2015)

Dois aspectos opostos.

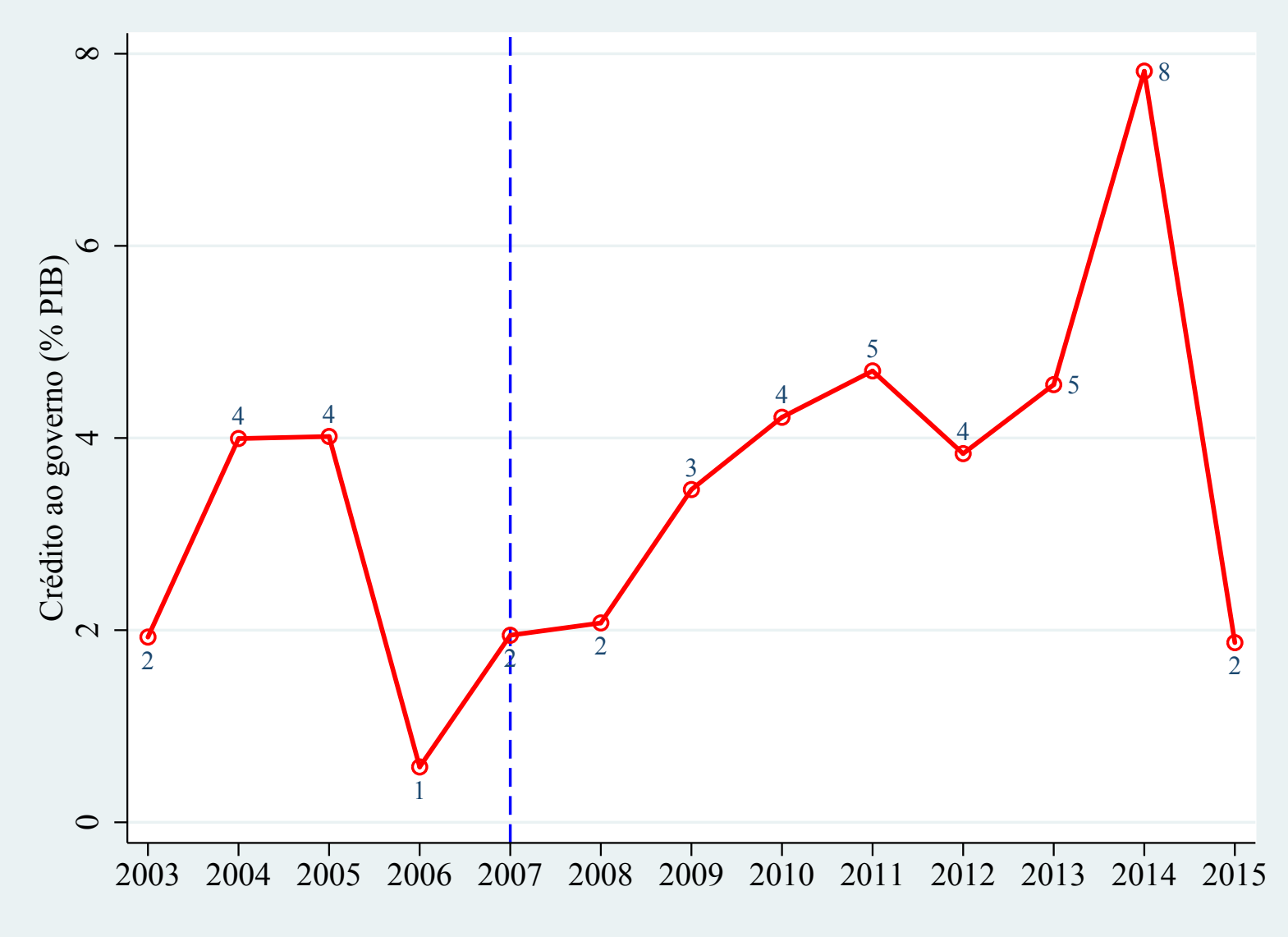
1. Continuação de bom desempenho
2. **Escolhas com maior risco**

Expansão de despesas públicas

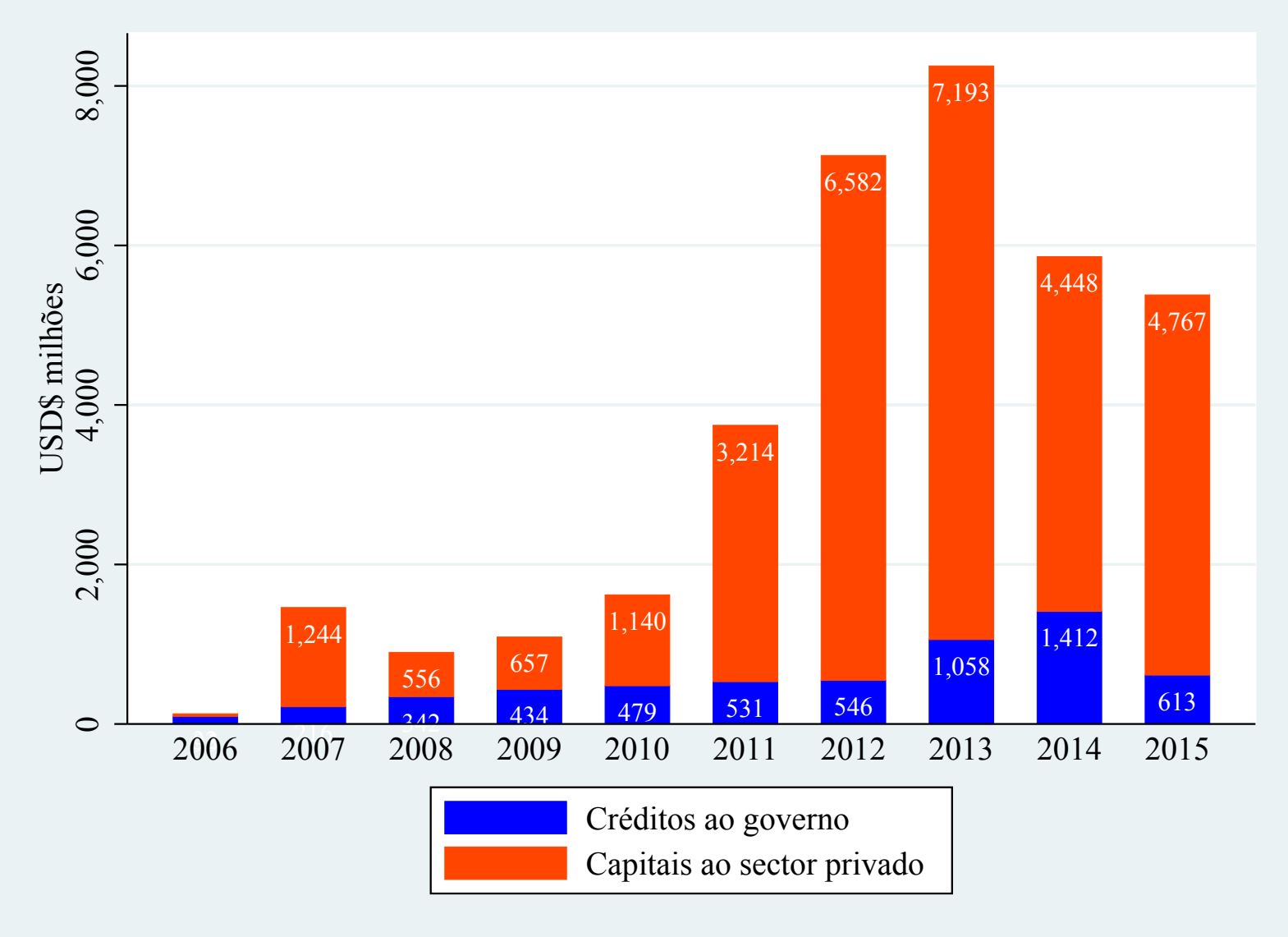


Uso de dívida para financiar as despesas públicas

= Despesa total – (Receitas do Estado + Donativos)

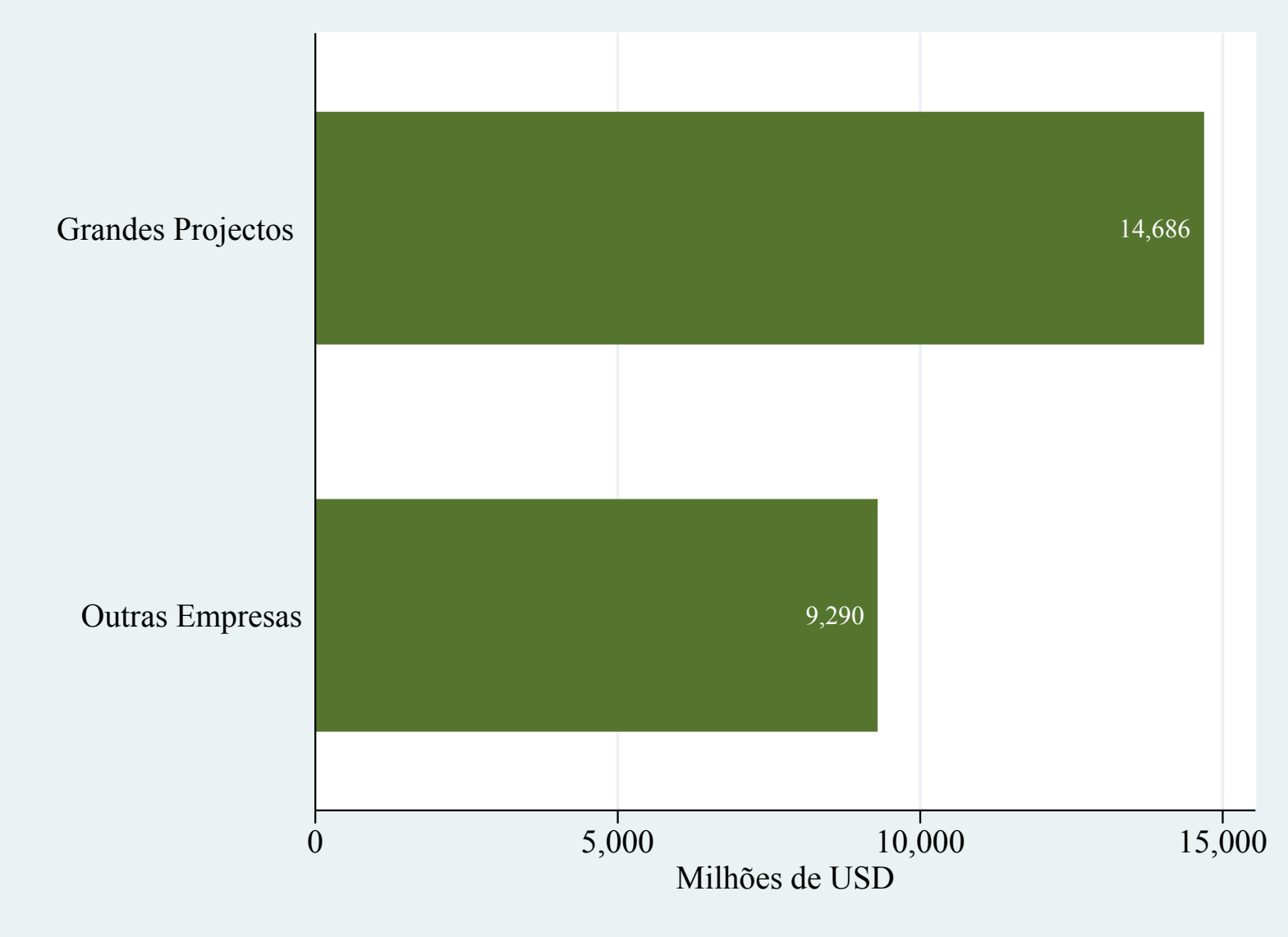


Elevada importância de capitais externos

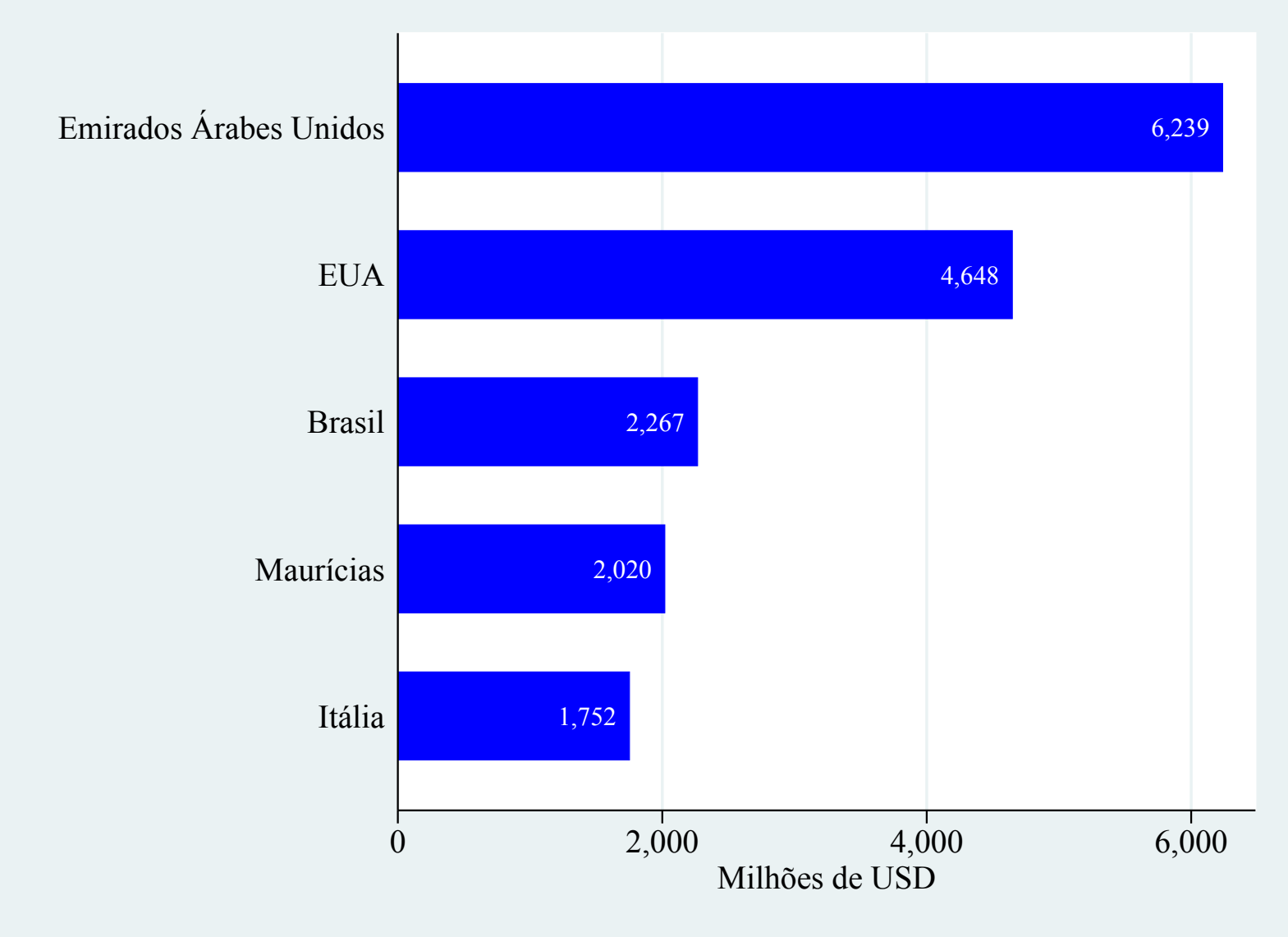


Grandes projectos, mas não só

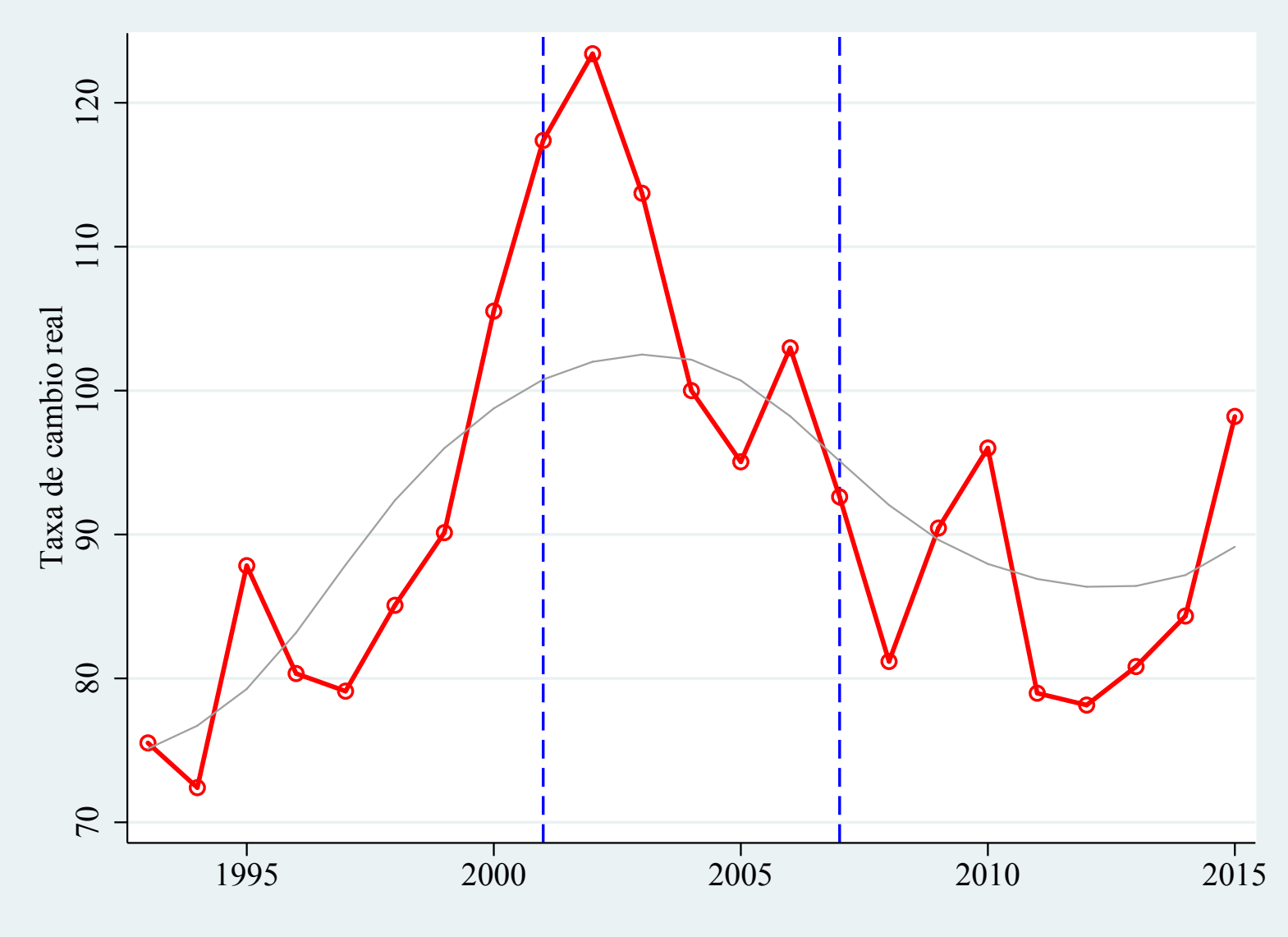
Investimento Directo Estrangeiro, 2011-2015



Origem principal do IDE (5 mais importante)
2011-2015

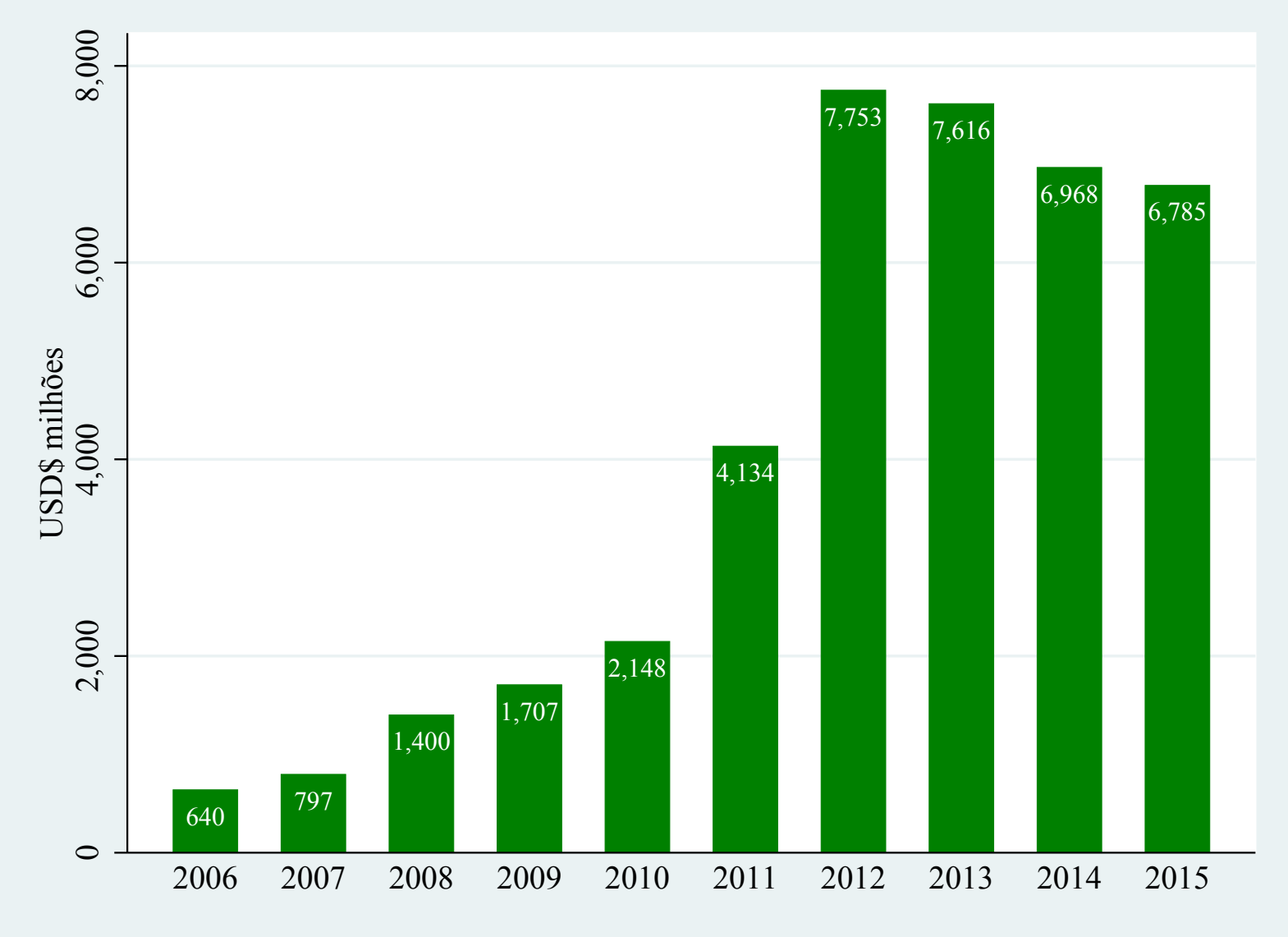


Enfraquecimento da competitividade externa
Taxa de cambio real



Agravamento de défice comercial

Importacões líquidas de bens e serviços



Fontes de crescimento (2008-2015)

Última fase de crescimento foi caracterizada por:

1. Expansão do peso do sector público na economia
2. Redução de importância de donativos
3. Papel dominante de *outros* capitais externos:
   - Sector público: empréstimos bilaterais
   - Criação de novas empresas estatais
   - Sector privado: não só grandes projectos

Três riscos importantes

1. **Riscos** de quebra de acesso a capital externo (esp. para o governo).

2. **Riscos** associados com uma taxa de cambio real forte.

3. **Riscos** associados com uma falta de atenção aos outros sectores chaves
   - e.g., criação fraca de postos de trabalho.

Outline

1 Tendências históricas

2 Um cenário de médio prazo (2016-2021)

3 Resumo

Desafios da conjuntura actual

Onde estamos agora?

- Níveis altos e persistentes de pagamentos de dívida
- Ajuda externa reduzida (-50% comparado com 2015)
- Incerteza sobre grandes investimentos
- Pressão de despesas públicas (esp. correntes)
- Falta de ‘almofada’ de reservas internacionais

Necessidade de ajustamentos significativos.

Ajustamentos já em curso (2016)

A economia já está a reagir:

1. Desvalorização da taxa de câmbio (>100% desde ’14)
2. Compressão de importações (bens de consumo)
3. Abrandamento do crescimento económico
4. Cortes nas despesas públicas (esp. investimento)

Qual é a profundidade de crise?

Sim, a situação é seria.

Mas, os ajustamentos já em curso são substanciais ...

... e dados preliminares indicam que o fluxo de capital externo está robusto – pelo menos, ao sector privado.

Perspectivas de futuro

Desenvolvemos um cenário ‘base’ ...

... usando um modelo de consistência macroeconômica.

O cenário indica que é possível alcançar normalização econômica a partir de 2018.

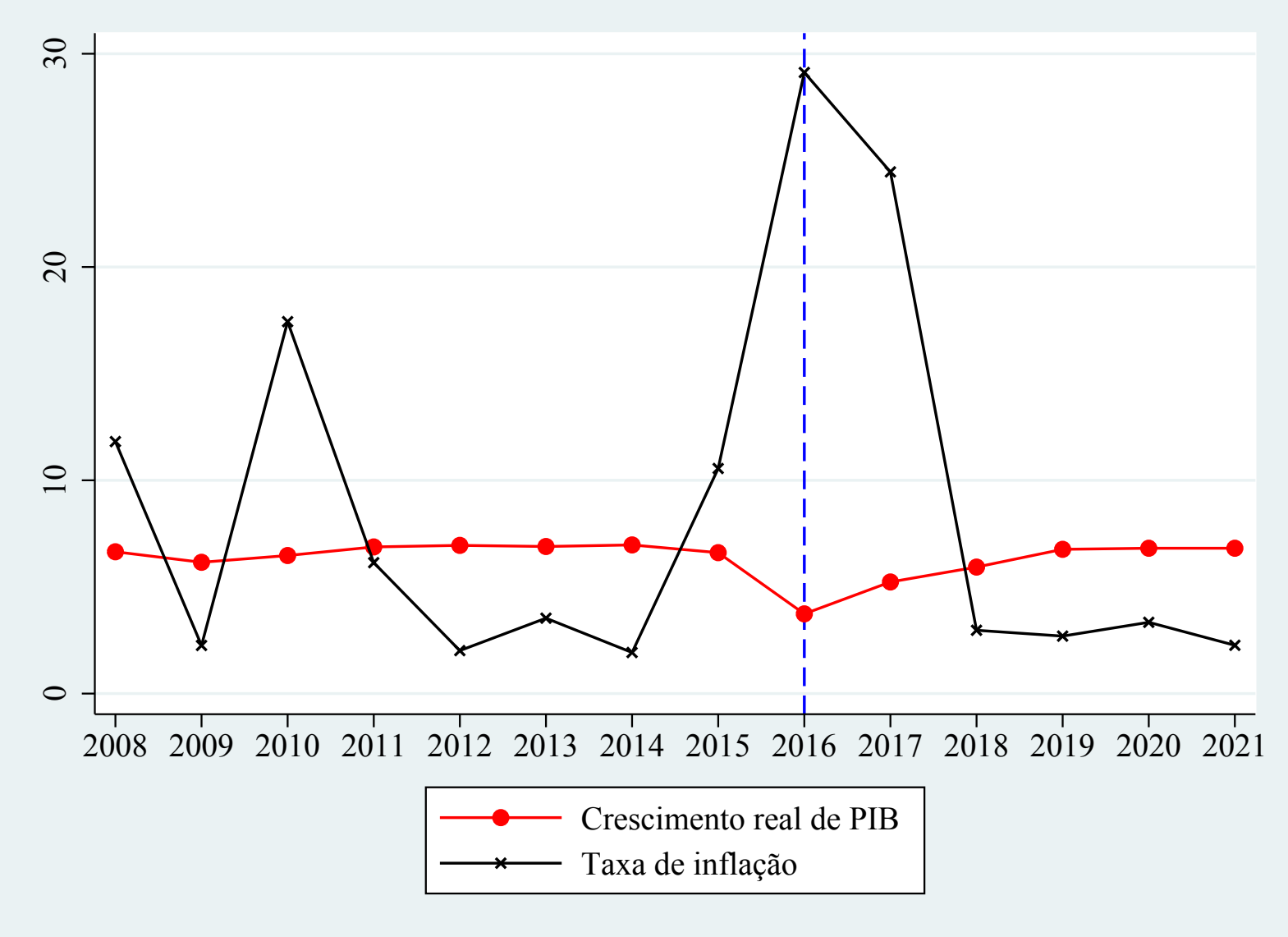
Mas normalização não significa que a situação será igual a 2013.

Cénario base (2016-2021)

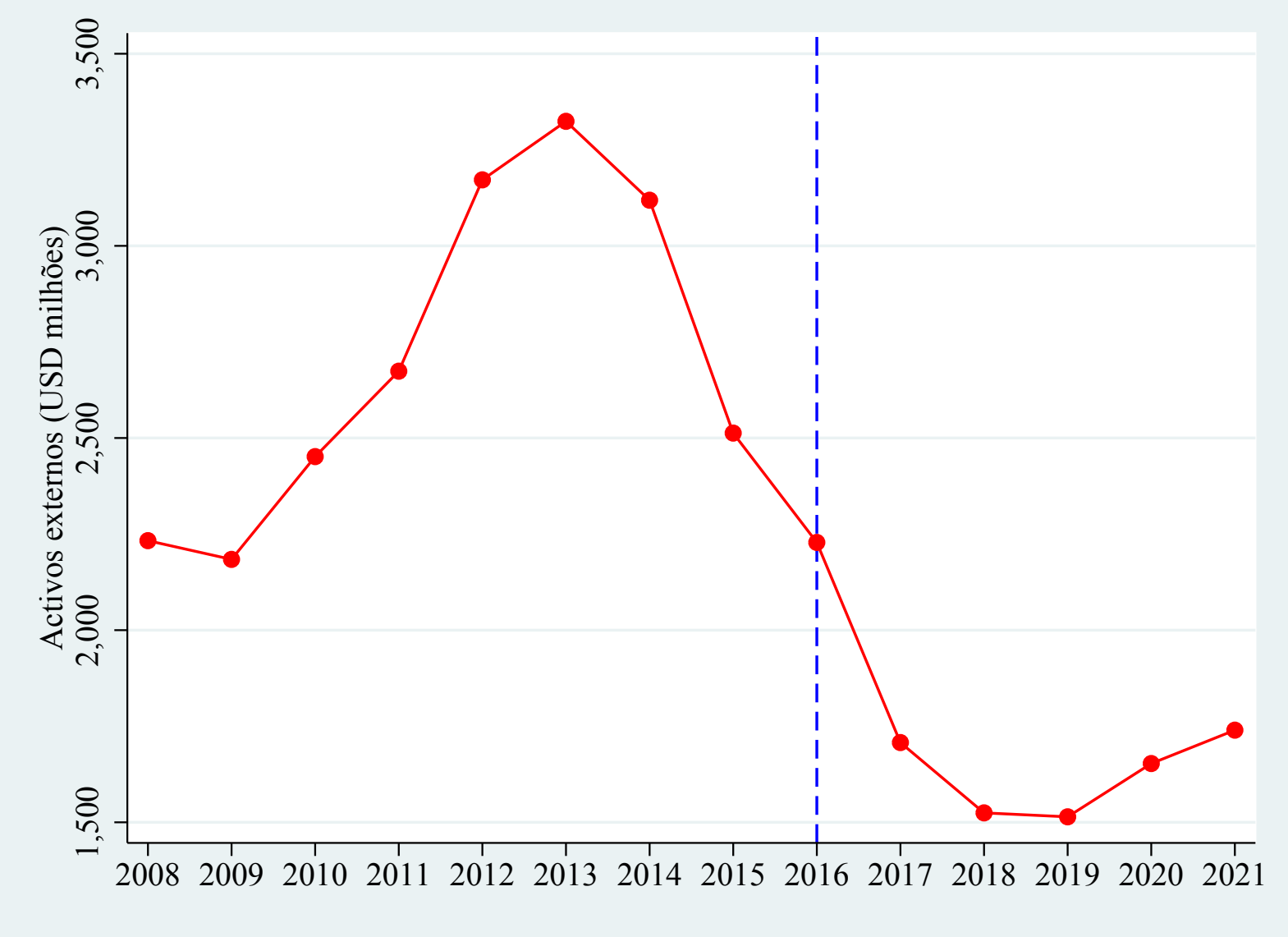
Pressupostos do modelo:

1. Ajustes principais acontecem em 2016/17, mas a taxa de cambio continua a depreciar-se
2. Entrada contínua de investimentos externos privados (e.g., USD 5,000m em 2021)
3. Donativos e empréstimos externos ao governo mantêm-se, mas a um ritmo moderado (e.g., USD 500m em 2021)
4. Peso do sector público reduz-se até 26% PIB ...
   ... implicando uma redução de investimentos públicos
5. Crescimento económico real restabelecido a c. 7%

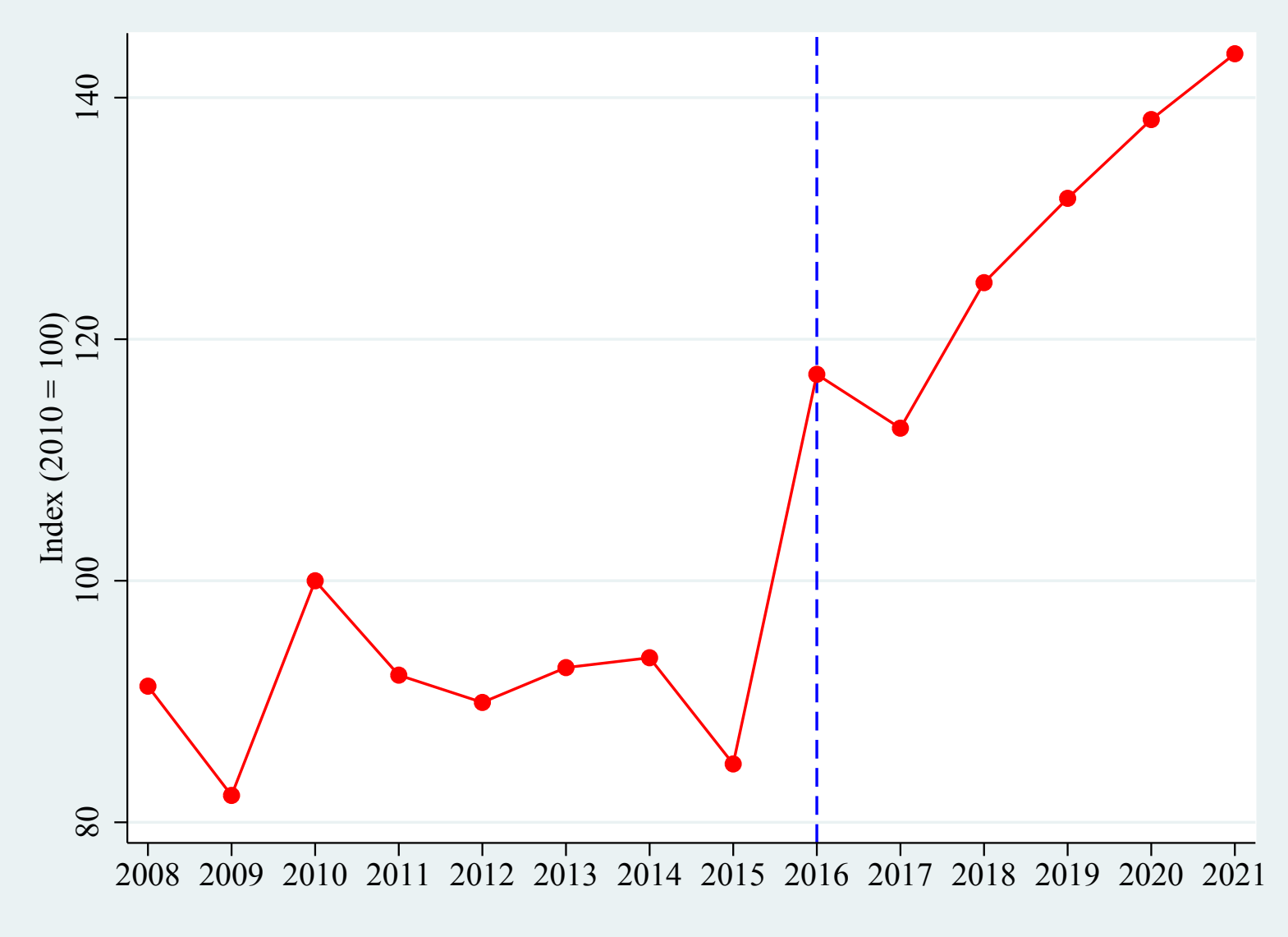
(1) Economia normalizada a partir de 2018



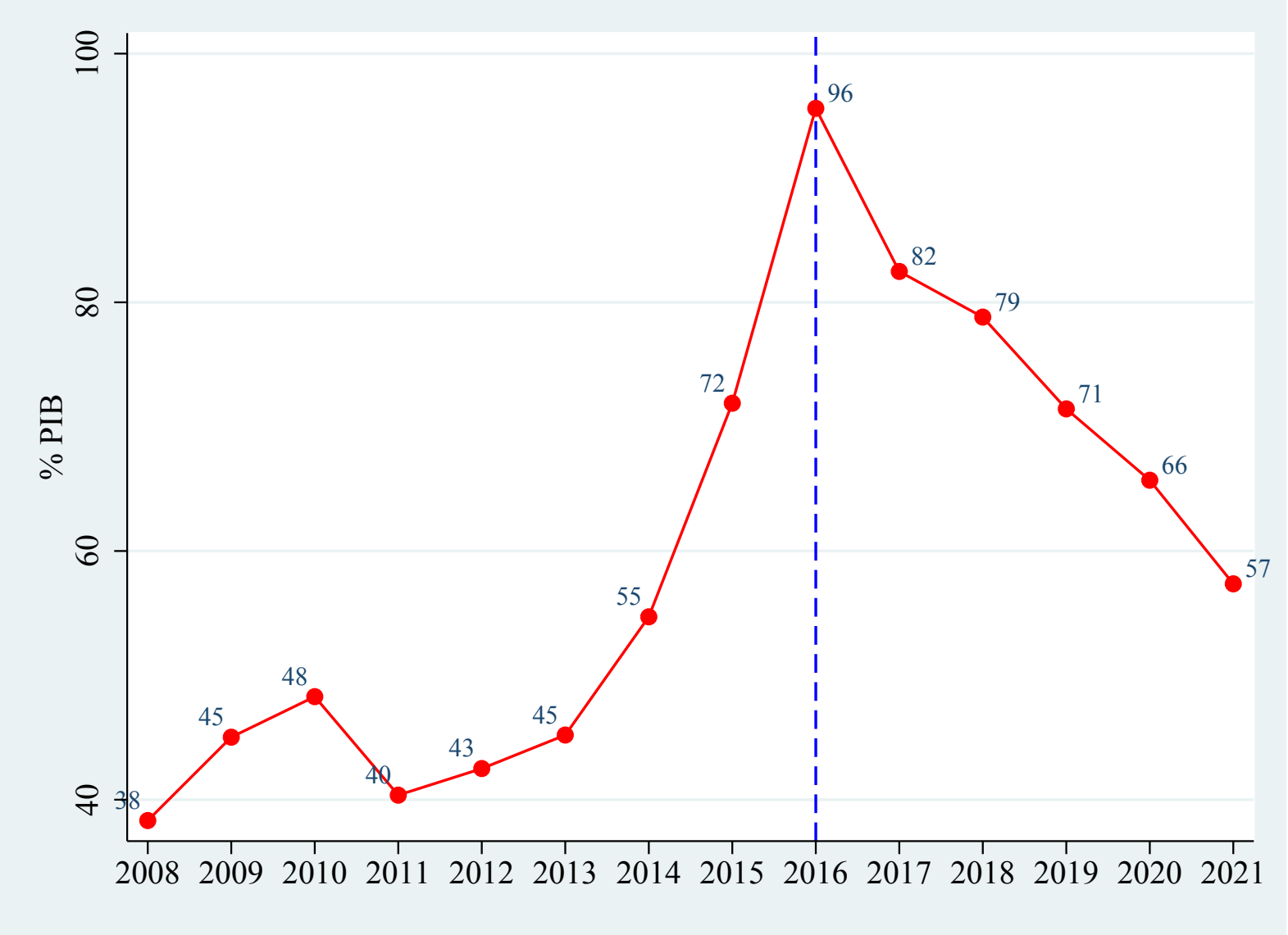
(2) Reservas internacionais baixas, mas estáveis



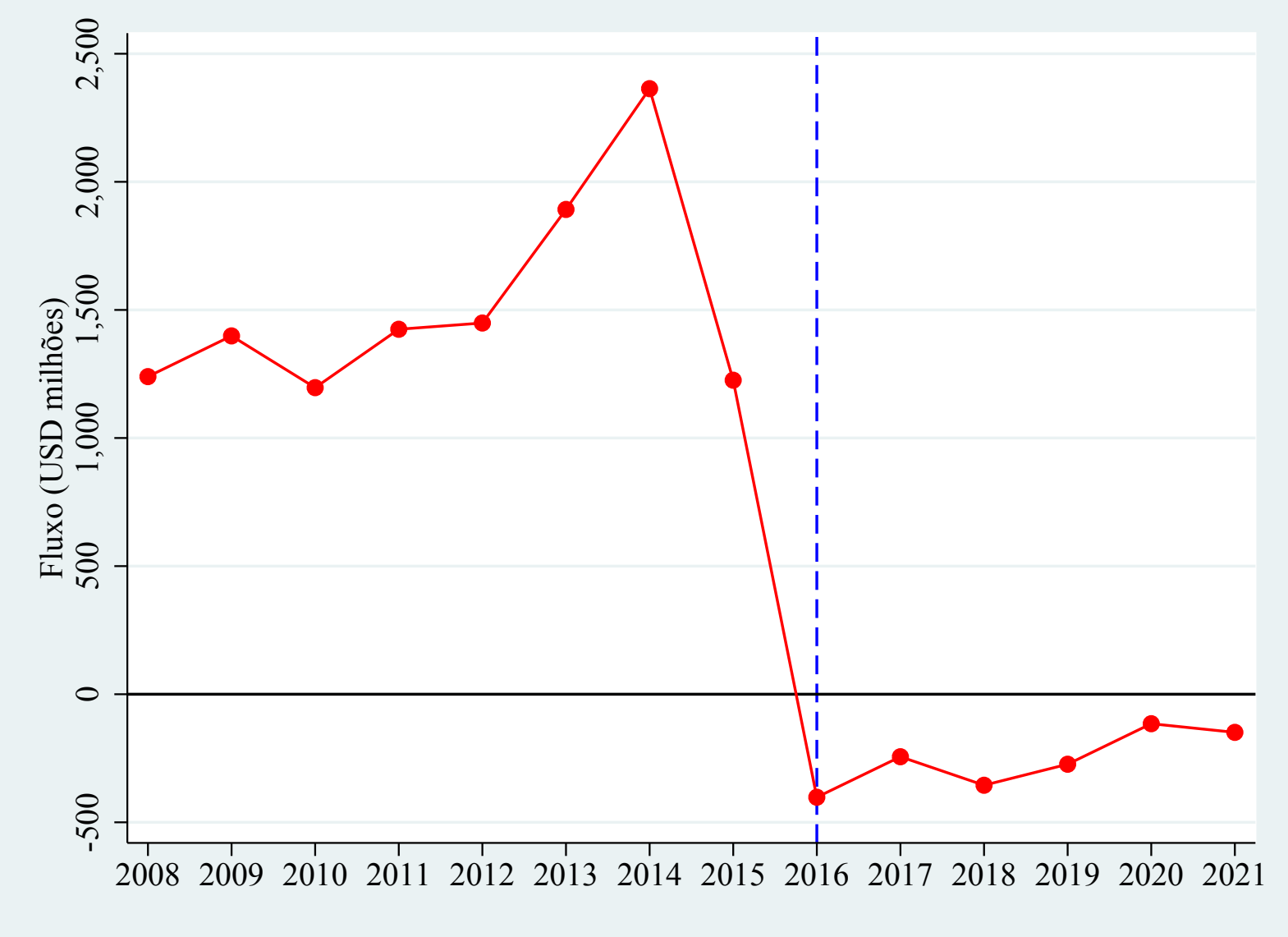
(3) Taxa de cambio real mais competitiva



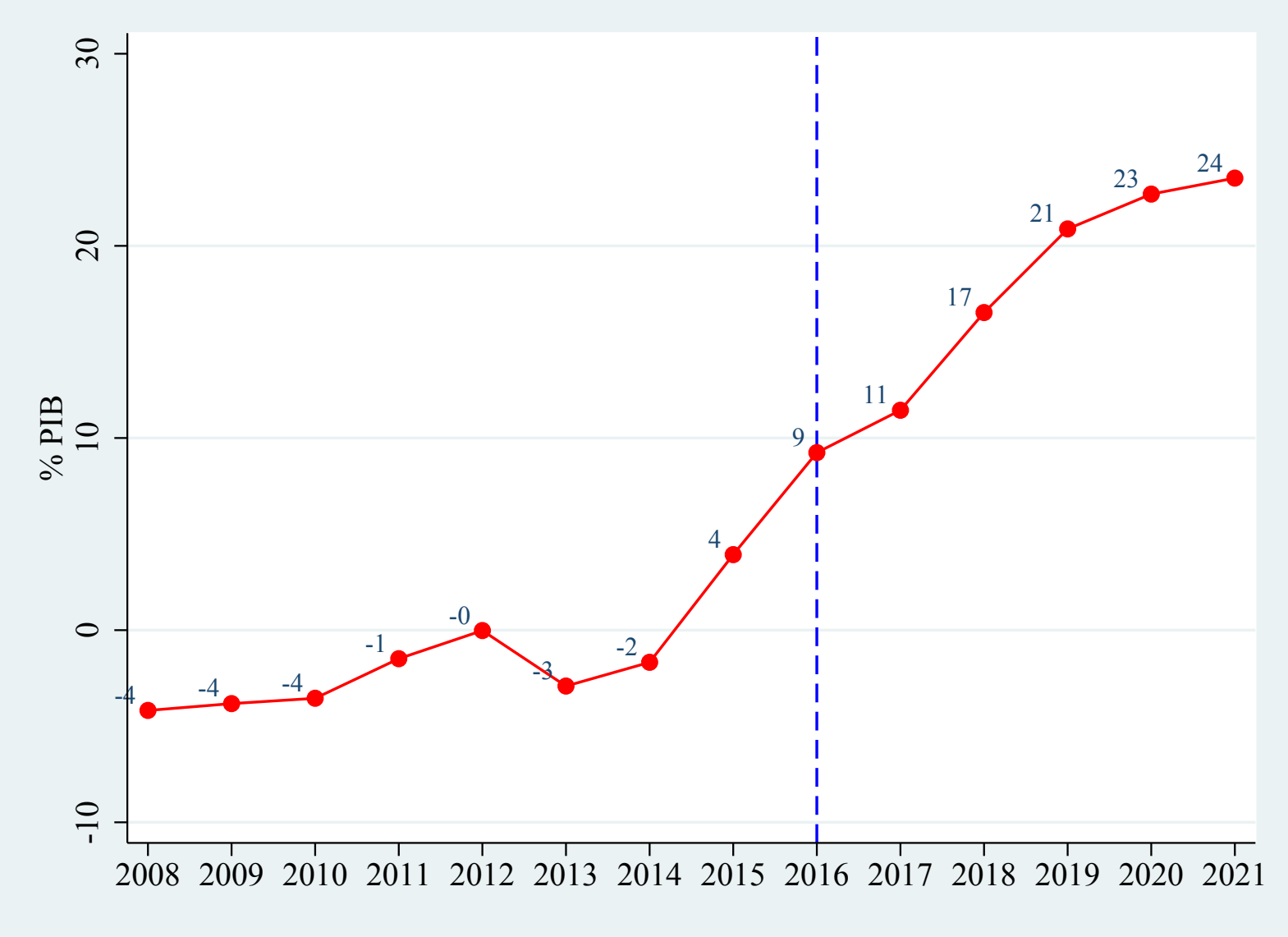
(4) Stock de dívida externa reduzido



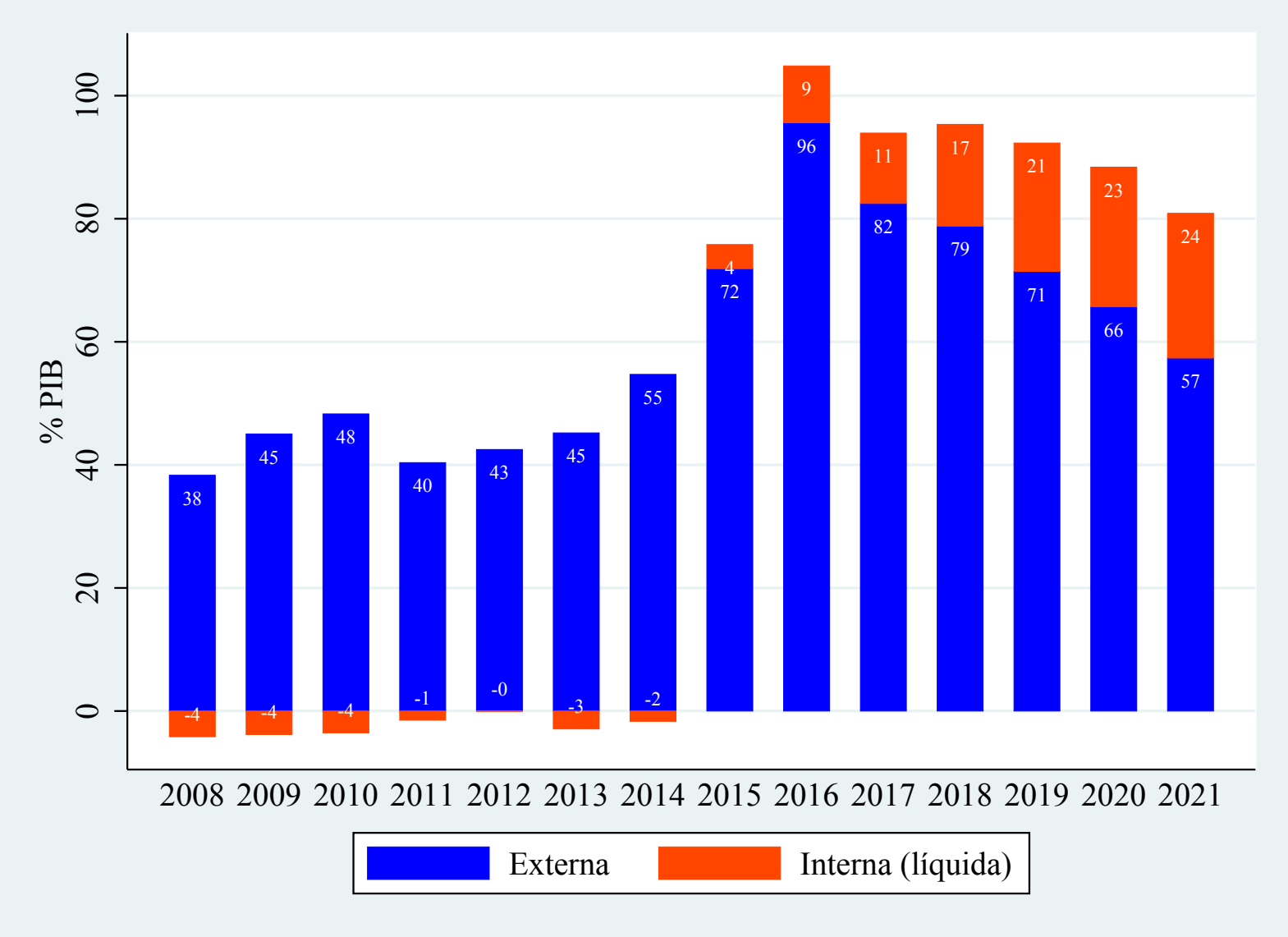
(5) Financiamento externo líquido ao governo negativo



(6) Aumento de dívida pública interna



(7) Stock *total* de dívida pública permanece alto



Outline

1 Tendências históricas

2 Um cenário de médio prazo (2016-2021)

3 Resumo

Resumo

- Características de período 2008-2015:
  1. Crescimento robusto, mas ...
  2. ... escolhas com maior risco
  = Os riscos tornaram-se reais.
- Ajustamento já em curso = especie de "reset"
- Normalização possível a partir de 2018

Resumo

Desafios agora em diante:

1. Consolidar os ajustamentos
2. Fiscalizar a divida pública (esp. interna)
3. Sustentar crescimento econômico inclusivo