

# FLUXOS DE CAPITAIS PARA A ÁFRICA SUBSARIANA: CAUSAS E CONSEQUÊNCIAS

AFR – Perspetivas Económicas Regionais

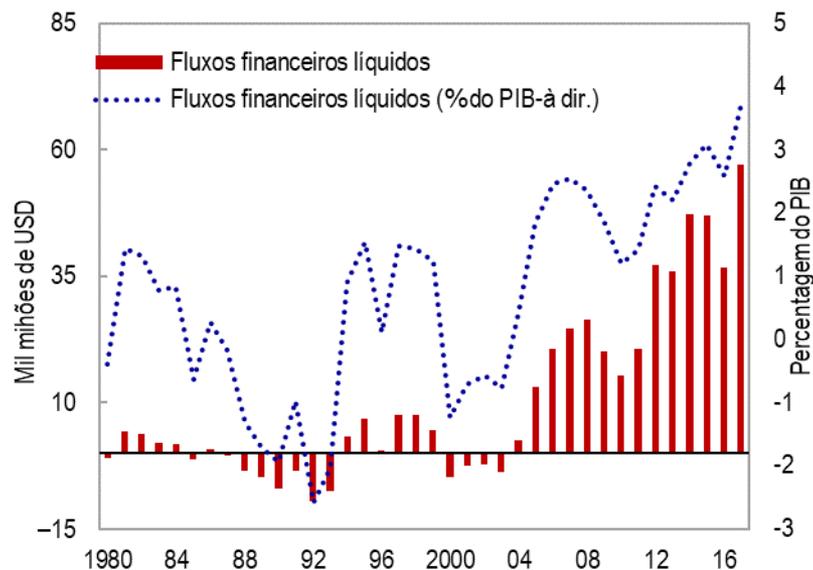
Outubro de 2018



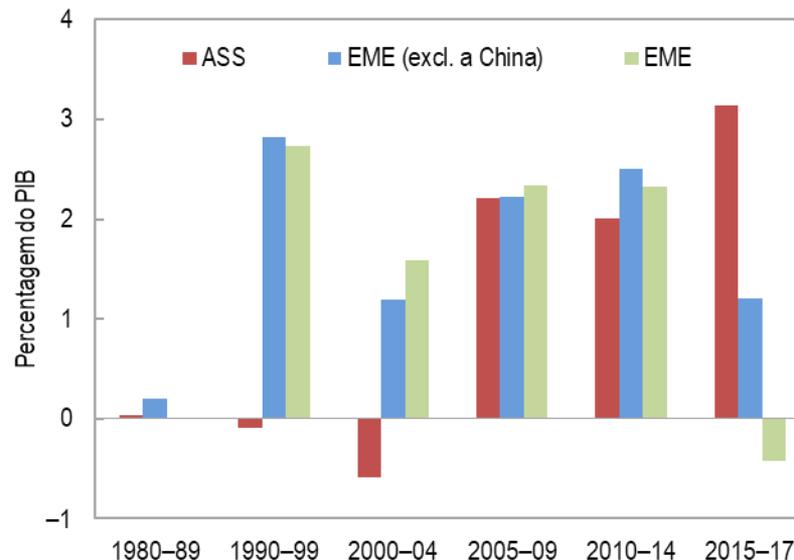
# CONTEXTO

# AUMENTO CONSIDERÁVEL NOS FLUXOS DE CAPITAIS PARA A ASS

**África Subsariana: Fluxos financeiros líquidos, 1980-2017 (em mil milhões de USD e percentagem do PIB)**



**África Subsariana e Mercados Emergentes: Fluxos financeiros líquidos, 1980-2017 (em percentagem do PIB)**



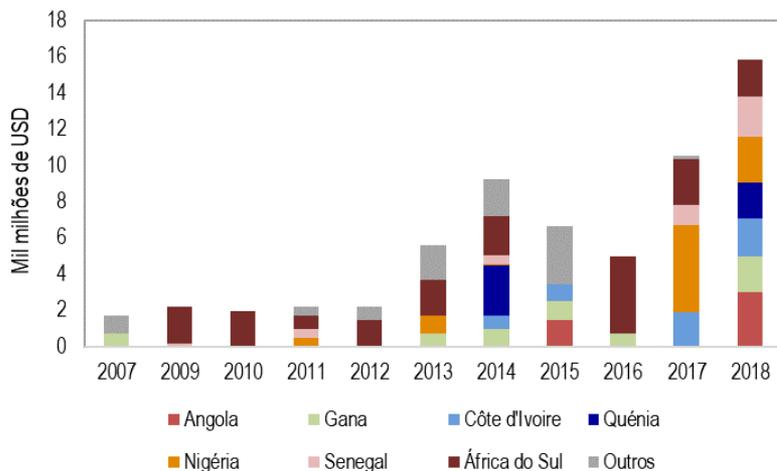
Fonte: FMI, base de dados WEO

Notas: As estatísticas de 2017 são provisórias. Os valores negativos indicam saídas. Os fluxos excluem os ativos de reserva e de outros investimentos oficiais. Os fluxos financeiros líquidos em percentagem (%) do PIB são a soma dos fluxos financeiros para a região em percentagem do PIB regional.

Fonte: FMI, base de dados WEO e cálculos do corpo técnico do FMI.

# CRESCENTES PREOCUPAÇÕES SOBRE A VULNERABILIDADE A UMA PARAGEM SÚBITA

África Subsariana: Emissão de obrigações soberanas, 2007-18 (em mil milhões de USD)



Fonte: Bloomberg LLP.  
\* Dados até junho de 2018.

QUARTZ Africa  
**Africa is sitting on a ticking time bomb—\$35 billion worth of Eurobond debt**

FINANCIAL TIMES  
African nations turn to bond markets for finance needs  
Strong investor appetite despite some countries carrying heavy debt loads

The East African  
Africa: Experts Warn of Africa's New Debt Crisis

Bloomberg  
Africa's Eurobond Love Fest Set to Continue as Issuers Line Up  
March 7, 2018, 8:47 AM EST

Investment in Africa: Change is afoot

FINANCIAL TIMES  
IMF warns of fresh shocks to global financial stability

World Bank raises concerns over Africa's rising debt distress risk

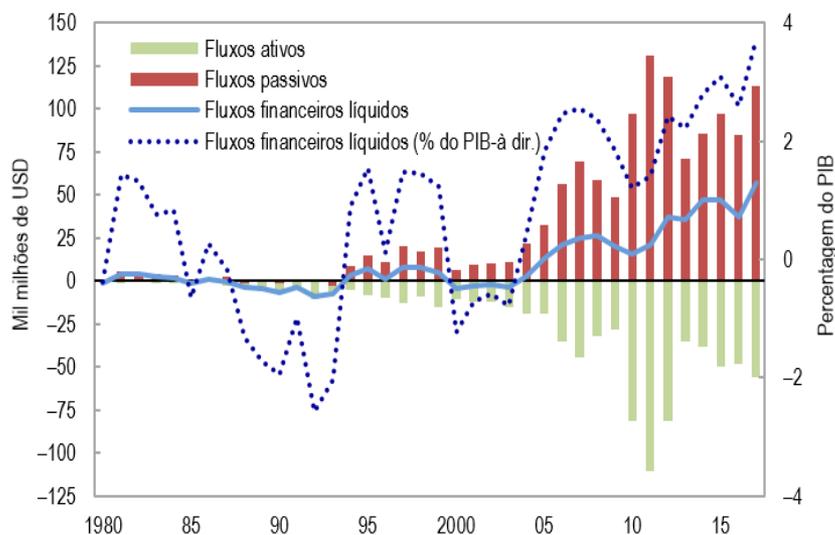
# TRÊS PERGUNTAS

- Como é que os fluxos financeiros não oficiais para a ASS evoluíram ao longo do tempo?
  - Por residência do investidor, tipo de ativo, país de destino
- O que impulsiona os fluxos de capitais para a ASS?
  - Papel dos fatores mundiais e internos
- Quais são as consequências macroeconómicas dos fluxos de capitais?
  - Taxas de câmbio, produto, estabilidade financeira, investimento interno

# EVOLUÇÃO DOS FLUXOS DE CAPITAIS

# AUMENTO DOS FLUXOS DE NÃO RESIDENTES

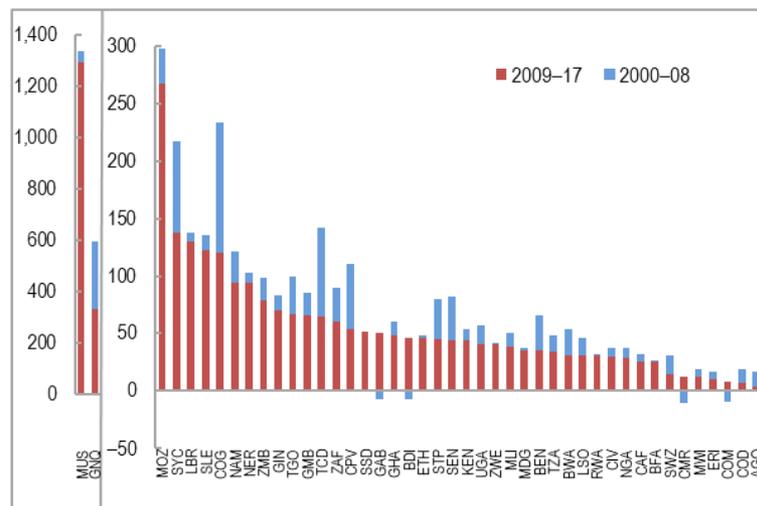
**África Subsariana: Fluxos financeiros, 1980-2017**  
(em mil milhões de USD e percentagem do PIB)



Fonte: FMI, base de dados WEO

Notas: As estatísticas de 2017 são provisórias. Os valores negativos indicam saídas. Os fluxos excluem os ativos de reserva e de outros investimentos oficiais. Os fluxos financeiros líquidos em percentagem (%) do PIB são a soma dos fluxos financeiros para a região em percentagem do PIB regional.

**África Subsariana: Fluxos de passivos antes e depois da crise financeira mundial de 2000-17** (em percentagem do PIB)



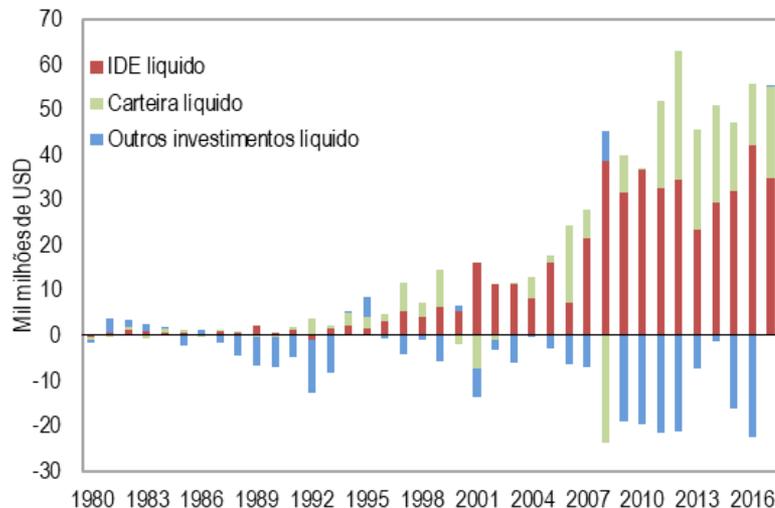
Fonte: FMI, base de dados WEO

Notas: As estatísticas de 2017 são provisórias. Os valores negativos indicam saídas. Os fluxos são valores acumulados em percentagem do PIB de 2017. Os fluxos excluem outros investimentos oficiais. Utiliza-se uma escala à parte para as Maurícias e a Guiné Equatorial devido ao elevado volume de fluxos passivos desses países.

# PADRÕES EM MUDANÇA

- Os fluxos de investimentos de carteira, sobretudo títulos de dívida em carteira, estão a aumentar...

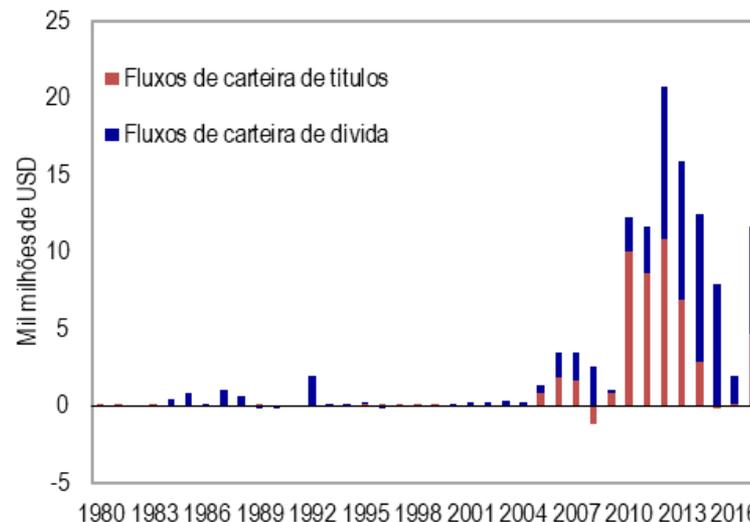
**África Subsariana: Composição dos fluxos financeiros líquidos, 1980-2017 (em mil milhões de USD)**



Fonte: FMI, base de dados WEO

Notas: As estatísticas de 2017 são provisórias. Os valores negativos indicam saídas. Os fluxos excluem outros investimentos oficiais. A soma das componentes nem sempre equivale ao total dos fluxos ativos e passivos devido à ausência de dados disponíveis.

**África Subsariana: Composição dos fluxos ativos e passivos, 1980-2017 (em mil milhões de USD)**

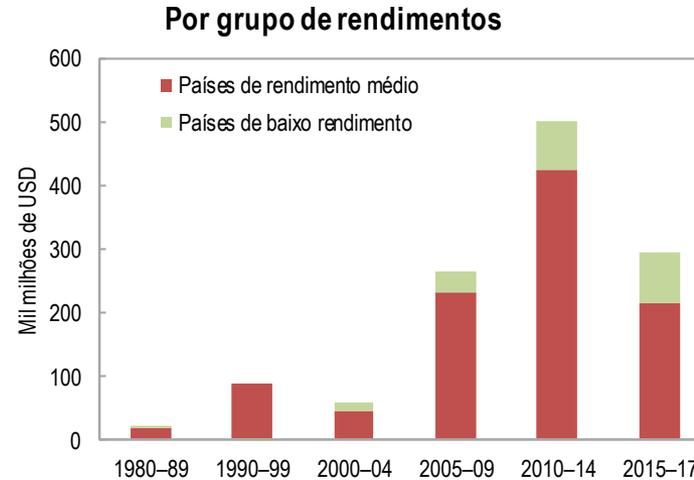
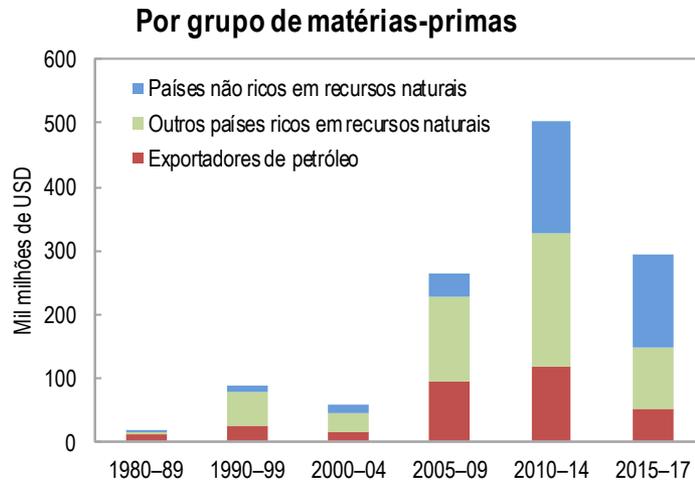


Notas: A soma dos fluxos de carteira de dívida e títulos não equivale ao total dos fluxos passivos para a região devido à ausência de dados disponíveis. Não estão disponíveis dados desagregados para a África do Sul.

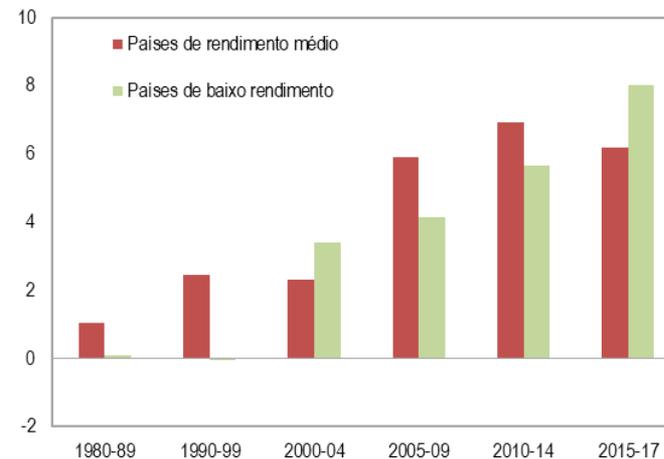
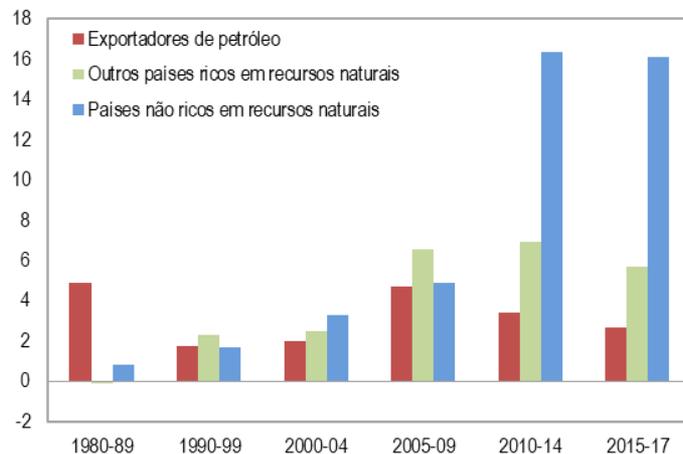
# PADRÕES EM MUDANÇA

- A percentagem de países não ricos em recursos naturais, sobretudo países de baixos rendimentos, está a aumentar...

**África Subsariana: Fluxos passivos acumulados, 1980-2017 (em mil milhões de USD)**



**África Subsariana: Fluxos passivos, 1980-2017 (em percentagem do PIB)**



# CRESCENTE VOLATILIDADE DOS FLUXOS DE CAPITAIS

- Os fluxos passivos e ativos (normalizados pelo PIB) para a ASS tornaram-se mais voláteis desde a crise financeira mundial
  - Em geral, os fluxos passivos são mais voláteis do que os fluxos ativos
  - Entre os diferentes tipos de fluxos passivos, a categoria “outro investimento” é a mais volátil
  - Nomeadamente, a volatilidade dos fluxos de não residentes é superior à dos mesmos fluxos para as economias de mercados emergentes, o que reflete a inconstância destes fluxos para a região

# FATORES QUE INFLUENCIAM OS FLUXOS DE CAPITAIS

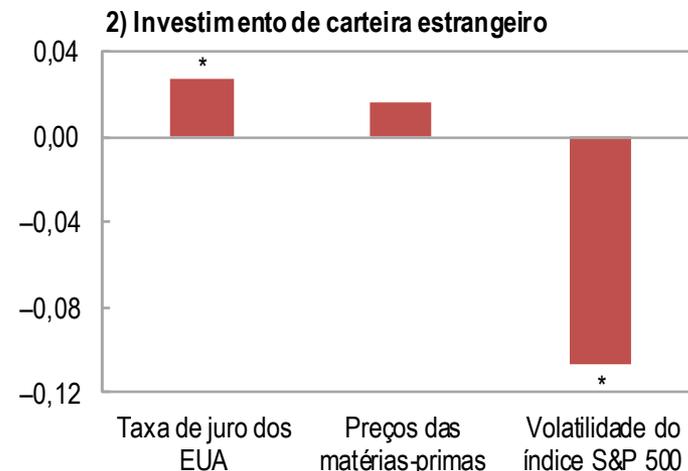
# O QUE FAZEMOS?

- Analisamos os dados anuais para todos os países da ASS entre 1980 e 2017
- Analisamos os episódios de grandes entradas (“picos”) e saídas (“inversões”) de capitais estrangeiros.
- Analisamos os dados mensais sobre os fluxos de fundos, rendimentos das obrigações soberanas e rentabilidade das ações para uma subamostra de países da ASS entre 2000 e 2017.

# QUAIS SÃO OS FATORES IMPORTANTES PARA A ASS?

- Fatores de incentivo: taxas de juro dos EUA e preços das matérias-primas
- Fatores de desincentivo: qualidade institucional, crescimento do PIB real, abertura comercial, rácio de endividamento externo
- Contudo, a importância dos fatores depende do tipo de fluxo
  - As taxas de juro dos EUA e os preços das matérias-primas têm um efeito mais pronunciado sobre o IDE
  - A volatilidade do mercado mundial afecta fortemente os fluxos de investimento de carteira estrangeiros

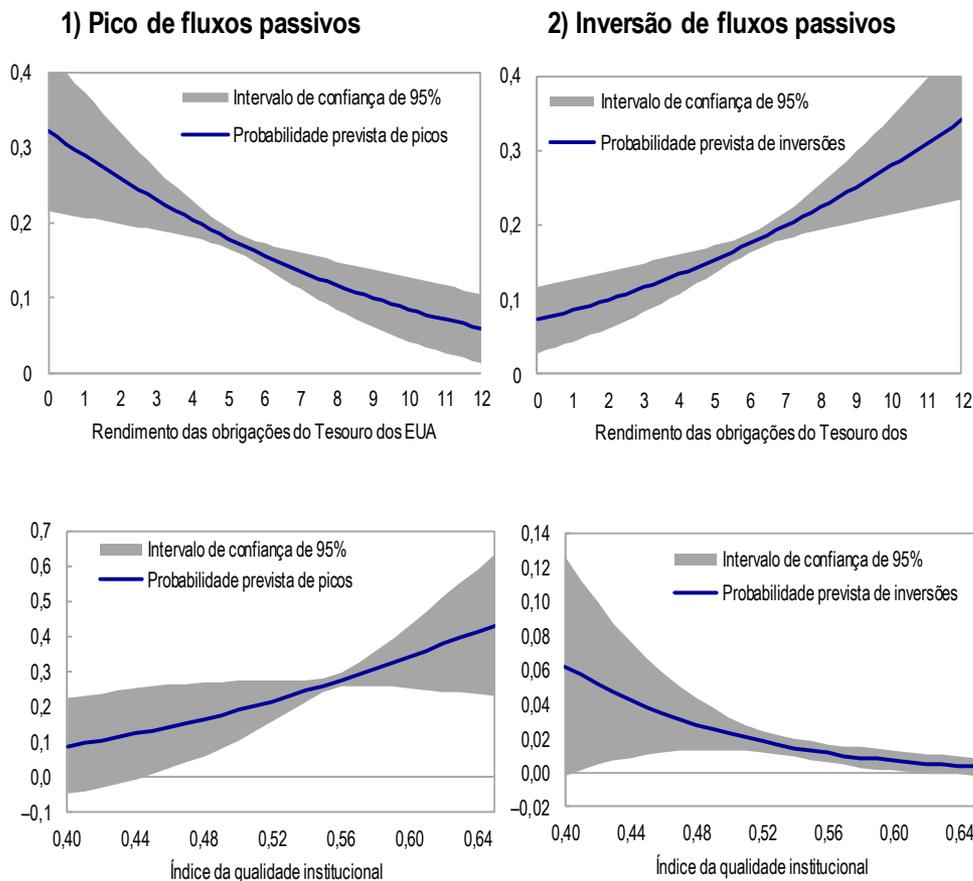
## África Subsariana: Impacto dos fatores externos sobre os fluxos passivos de investimento direto de carteira (em percentagem do PIB)



# PICOS VS INVERSÕES

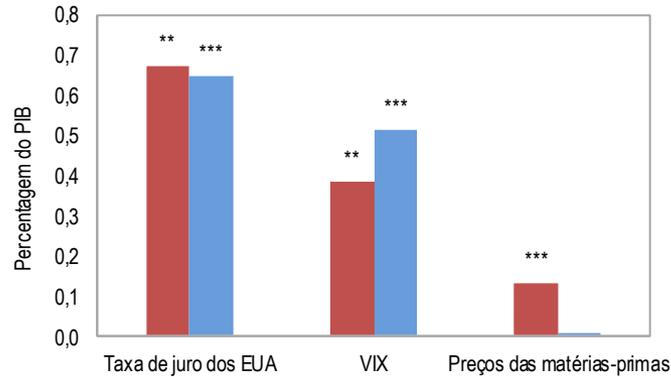
- A taxa de juro dos EUA afeta tanto a probabilidade de ocorrência de um pico como de uma inversão
- Os preços das matérias-primas têm um forte impacto na probabilidade de ocorrência de um pico, e na probabilidade de ocorrência de uma inversão apenas nos países ricos em recursos naturais
- Entre os fatores internos, um maior crescimento do PIB real e uma melhor qualidade institucional aumentam (diminuem) a probabilidade de ocorrência de um pico (inversão)

## África Subsariana: Probabilidade prevista de picos e inversões

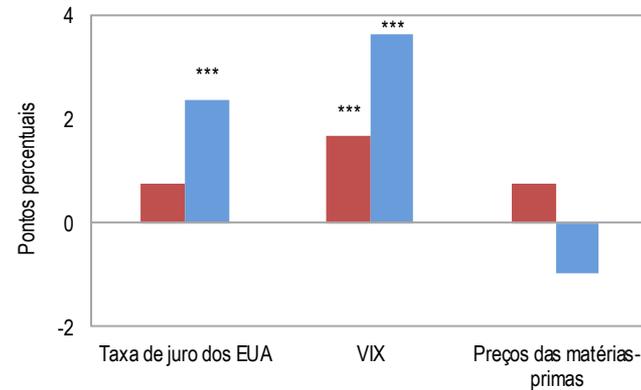


# FLUXOS DE FUNDOS E PREÇOS DOS ATIVOS

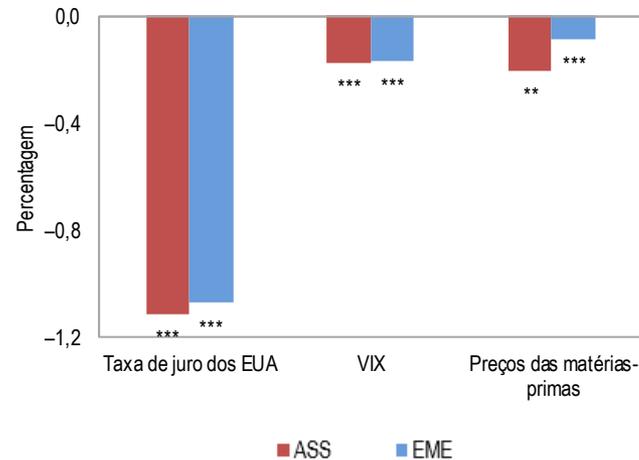
1. Fluxos dos fundos de obrigações e ações (% do PIB)



2. Rentabilidade das ações (em pontos percentuais)



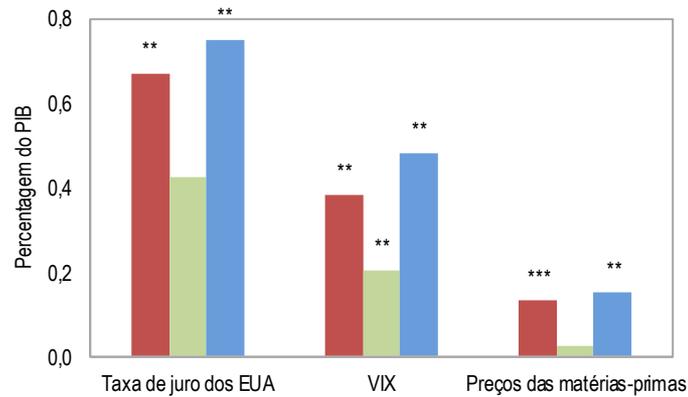
3. Rendimento (percentagem)



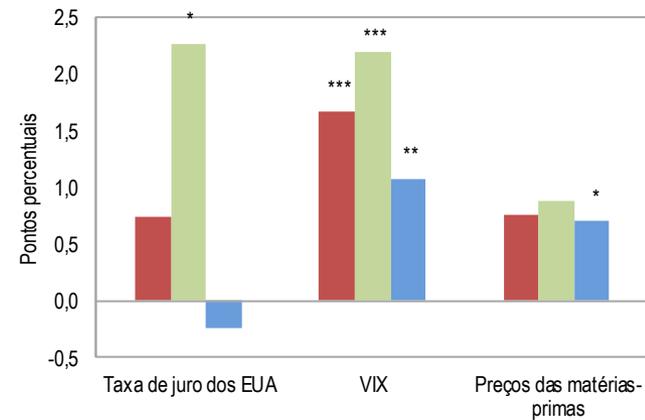
Notas: Os painéis calculam o impacto estimado de uma descida de 100 pontos base no rendimento das obrigações do Tesouro dos EUA; uma descida de 1 desvio padrão no índice VIX (log); e um aumento de 1 desvio padrão no índice de preços das matérias-primas (log). \*\*\*, \*\* e \* indicam a significância estatística da variável aos níveis de 1, 5 e 10 por cento, respetivamente.

# FLUXOS DE FUNDOS E PREÇOS DOS ATIVOS

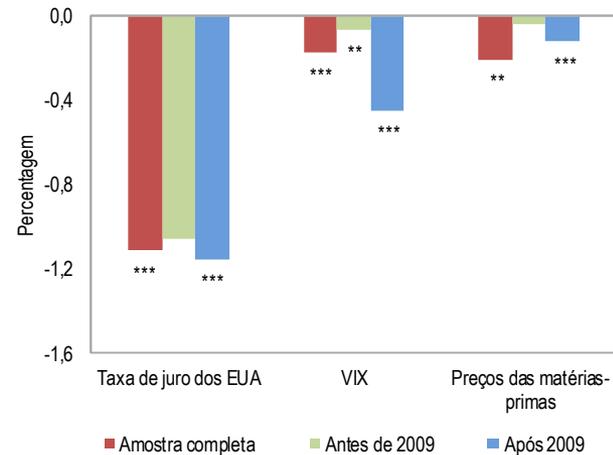
1. Fluxos dos fundos de obrigações e ações (% do PIB)



2. Rentabilidade das ações (em pontos percentuais)



3. Rendimento (percentagem)

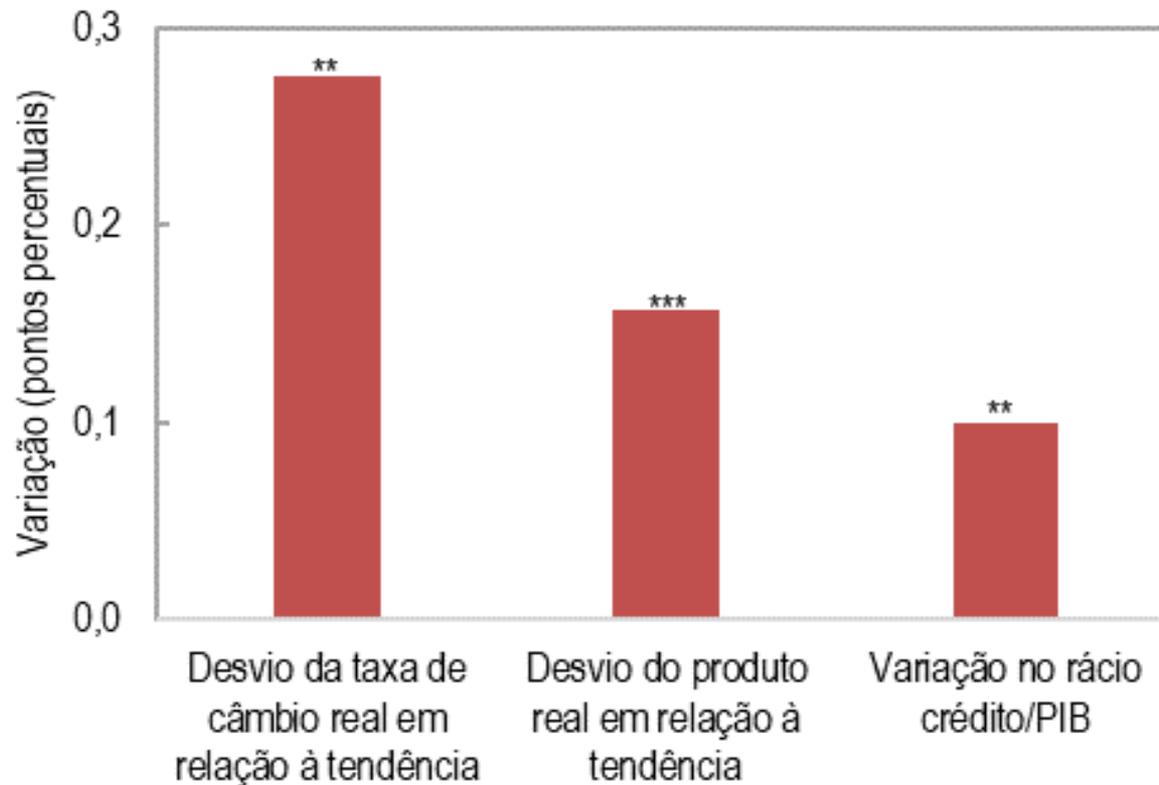


Notas: Os painéis calculam o impacto estimado de uma descida de 100 pontos base no rendimento das obrigações do Tesouro dos EUA; uma descida de 1 desvio padrão no índice VIX (log); e um aumento de 1 desvio padrão no índice de preços das matérias-primas (log). .\*\*\*, \*\* e \* indicam a significância estatística da variável aos níveis de 1, 5 e 10 por cento, respetivamente.

# CONSEQUÊNCIAS DAS ENTRADAS

# DESAFIOS MACROECONÓMICOS

África Subsariana: Consequências macroeconômicas da entrada de fluxos de carteira (pontos percentuais)

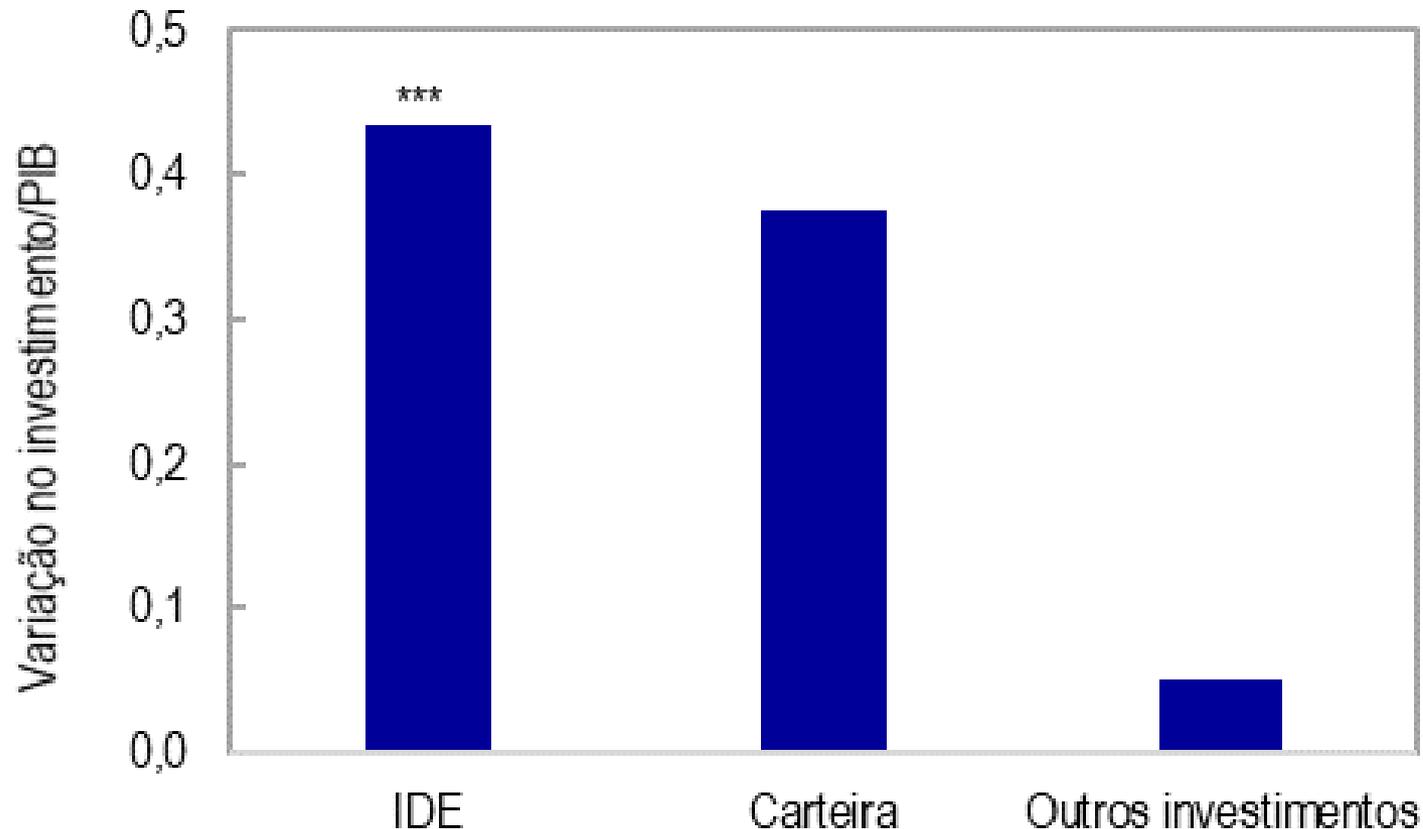


Fonte: Estimativas do corpo técnico do FMI.

Nota: \*\*\*,\*\* e \* indicam a significância estatística da variável aos níveis de 1, 5 e 10 por cento, respetivamente. IDE = investimento direto estrangeiro

# INVESTIMENTO INTERNO E CRESCIMENTO

África Subsariana: Impacto dos fluxos passivos sobre o investimento interno (pontos percentuais)



Fonte: Estimativas do corpo técnico do FMI.

Nota: \*\*\*, \*\* e \* indicam a significância estatística da variável aos níveis de 1, 5 e 10 por cento, respetivamente.

# PRINCIPAIS CONCLUSÕES

- Os fluxos de capitais para a ASS são extremamente sensíveis aos fatores mundiais
- Porém, alguns fatores nacionais também são relevantes...
  - O crescimento, uma gestão orçamental prudente e uma boa qualidade institucional são importantes para atenuar o risco de inversões significativas
- Os fluxos de capitais apresentam benefícios potenciais mas também comportam riscos, pelo que é necessária uma gestão cuidadosa dos fluxos de capitais
  - **Adotar uma abordagem prudente:** Os Estados soberanos devem assegurar que os recursos captados são utilizados eficazmente, reforçam a produtividade e promovem o crescimento económico sustentável.
  - **Estar vigilante:** Também se justifica vigilância contra a acumulação de vulnerabilidades macroeconómicas e financeiras. Devem ser adotadas políticas prudenciais e macroeconómicas contracíclicas para limitar as vulnerabilidades, constituir reservas adequadas e preservar a sustentabilidade da dívida.
  - **Reforçar a resiliência:** É necessário consolidar os fundamentais internos, ter reservas adequadas e melhorar o clima empresarial.

**Obrigado**