

Reiniciar o Motor de Crescimento

Perspectivas Económicas Regionais para a África Subsariana e Moçambique

Ari Aisen
Departamento de África
Fundo Monetário Internacional
Maio de 2017



Estrutura da Apresentação

Parte 1: África Subsariana

- Abrandamento generalizado
- Ajustamento insuficiente
- Vulnerabilidade crescente
- Reorientação estratégica

Parte 2: Moçambique

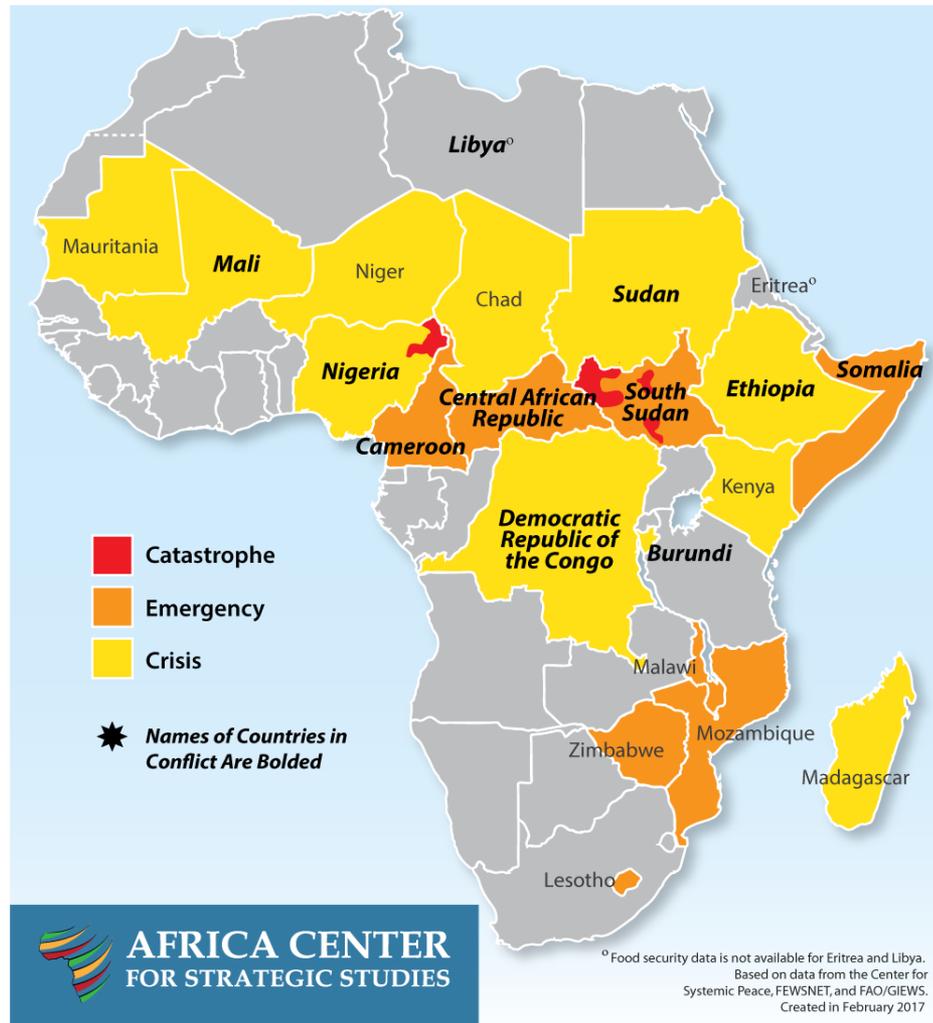
- Antecedentes
- Desenvolvimentos económicos recentes e perspectivas
- Discussões do programa do FMI
- Assistência técnica

Parte 1: África Subsariana

Abrandamento generalizado

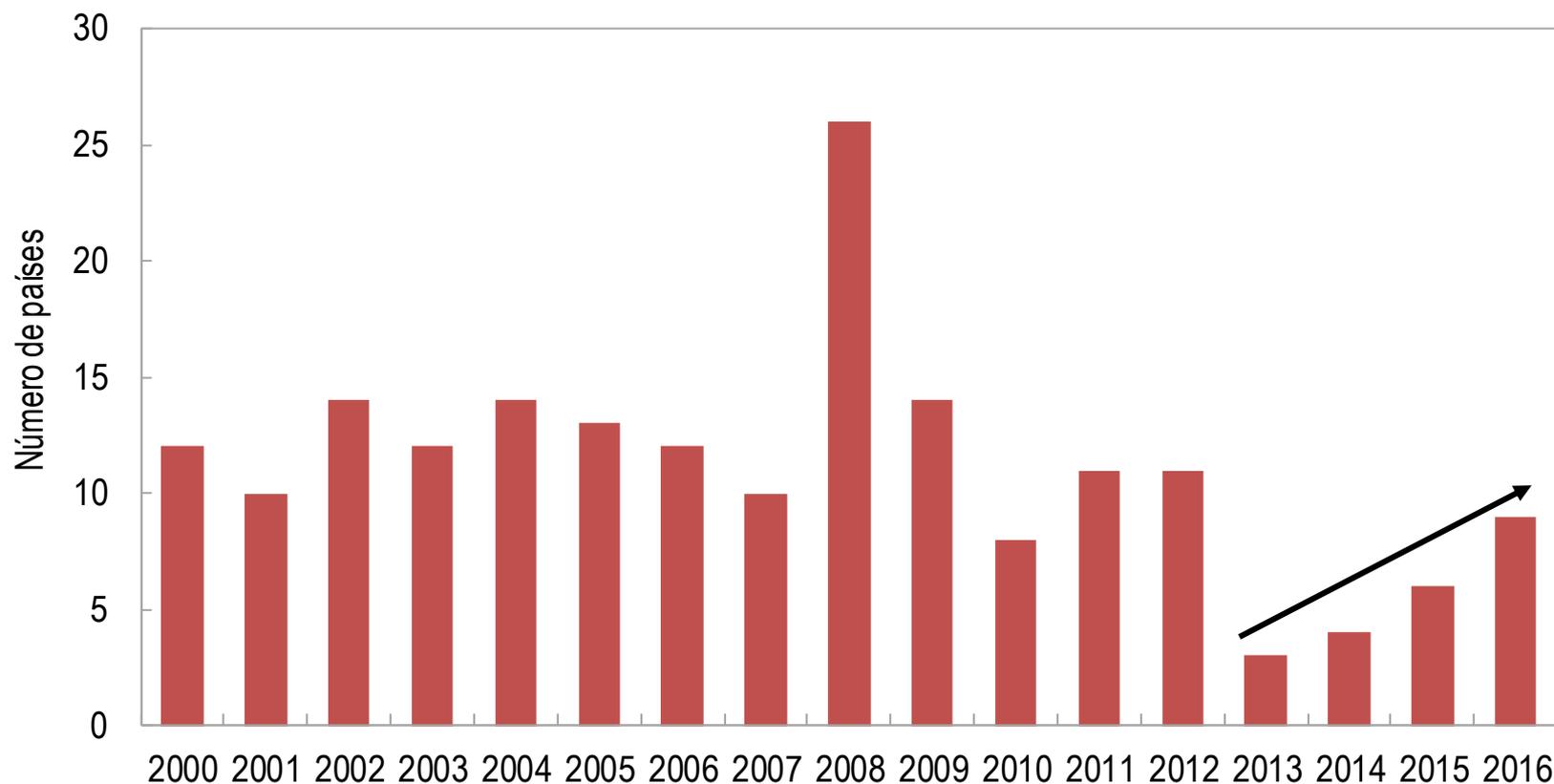


...e, em alguns casos, foi agravado pela crescente insegurança alimentar.



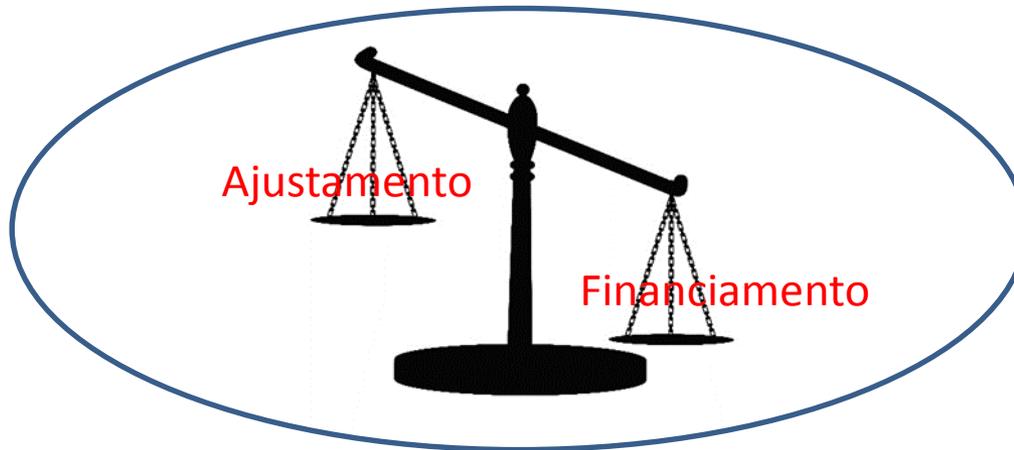
A inflação está a subir em muitos países na região.

Número de países com taxas de inflação acima de 10%



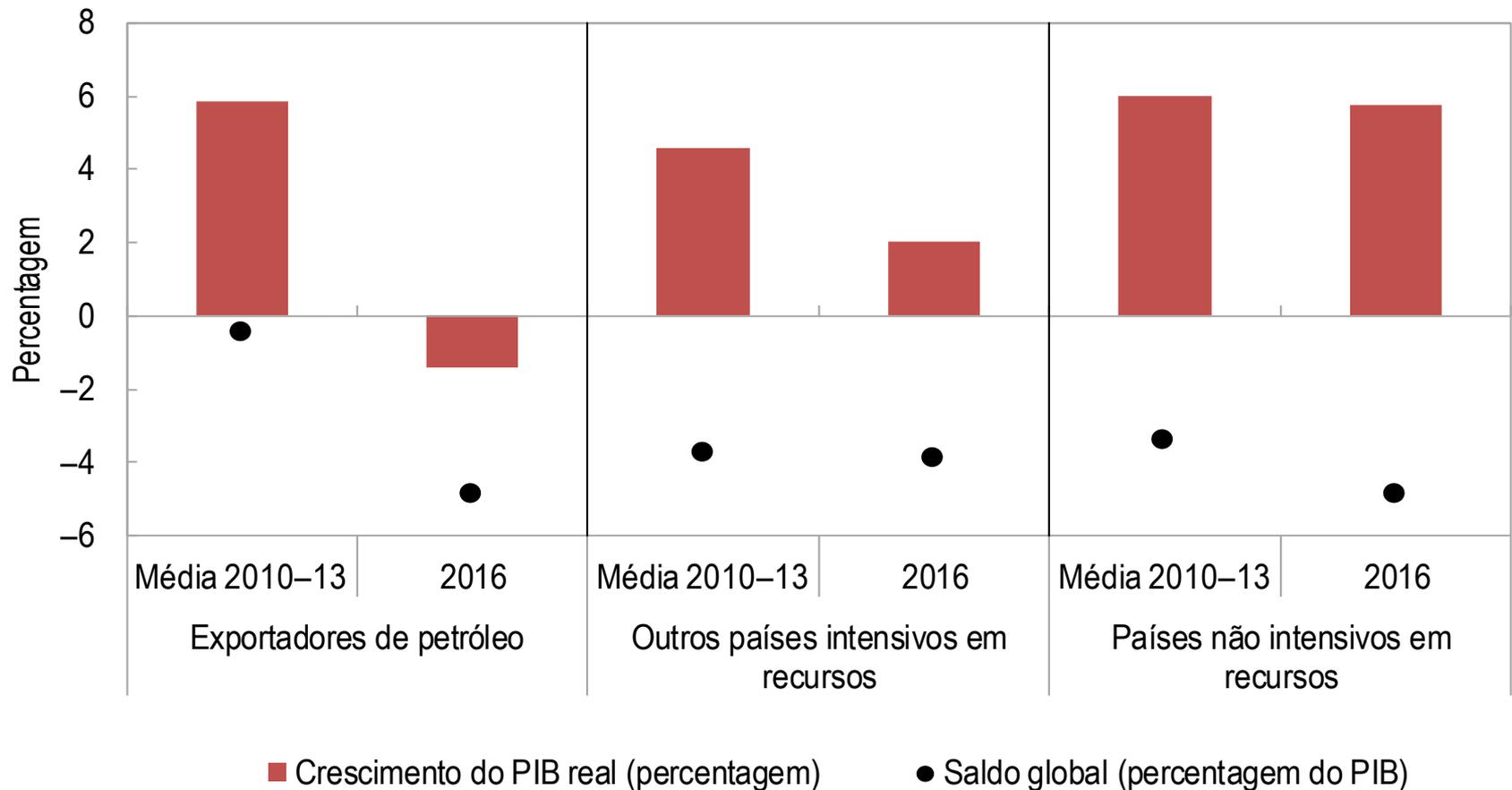
Parte 1: África Subsariana

Ajustamento insuficiente



Os défices orçamentais aumentaram nos países mais afectados e mantêm-se elevados em outros.

Saldo orçamental e crescimento do PIB real, 2010–16

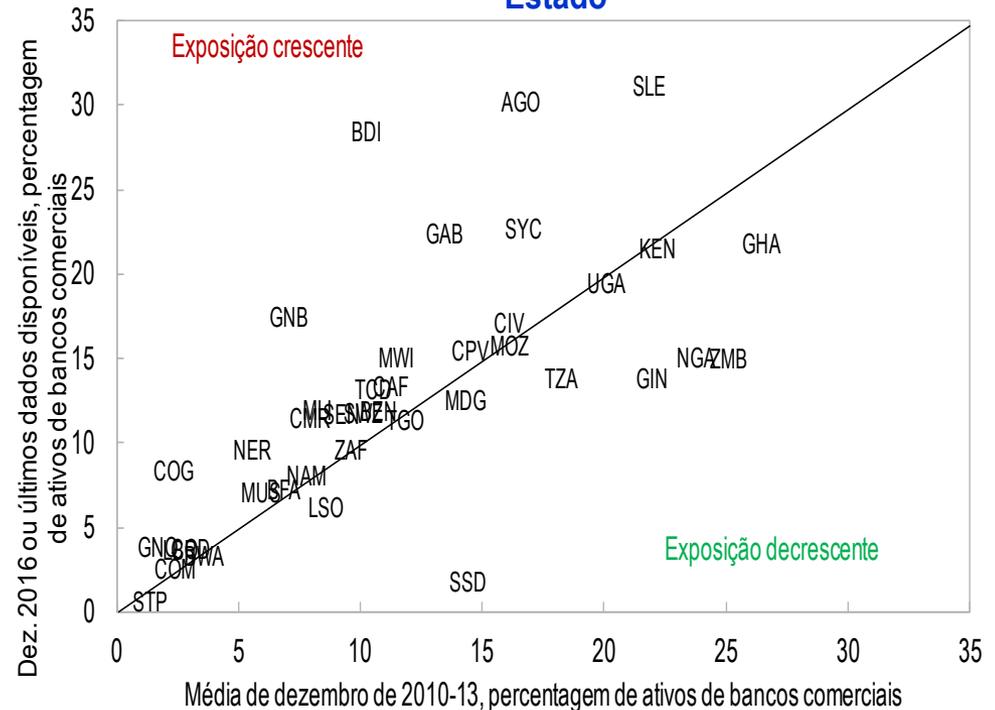


Custos financeiros mais altos reduziram a atractividade dos mercados externos de crédito, levando a um maior uso das fontes de financiamento interno.

Diferenciais dos mercados de fronteira e emergentes, 2014–17

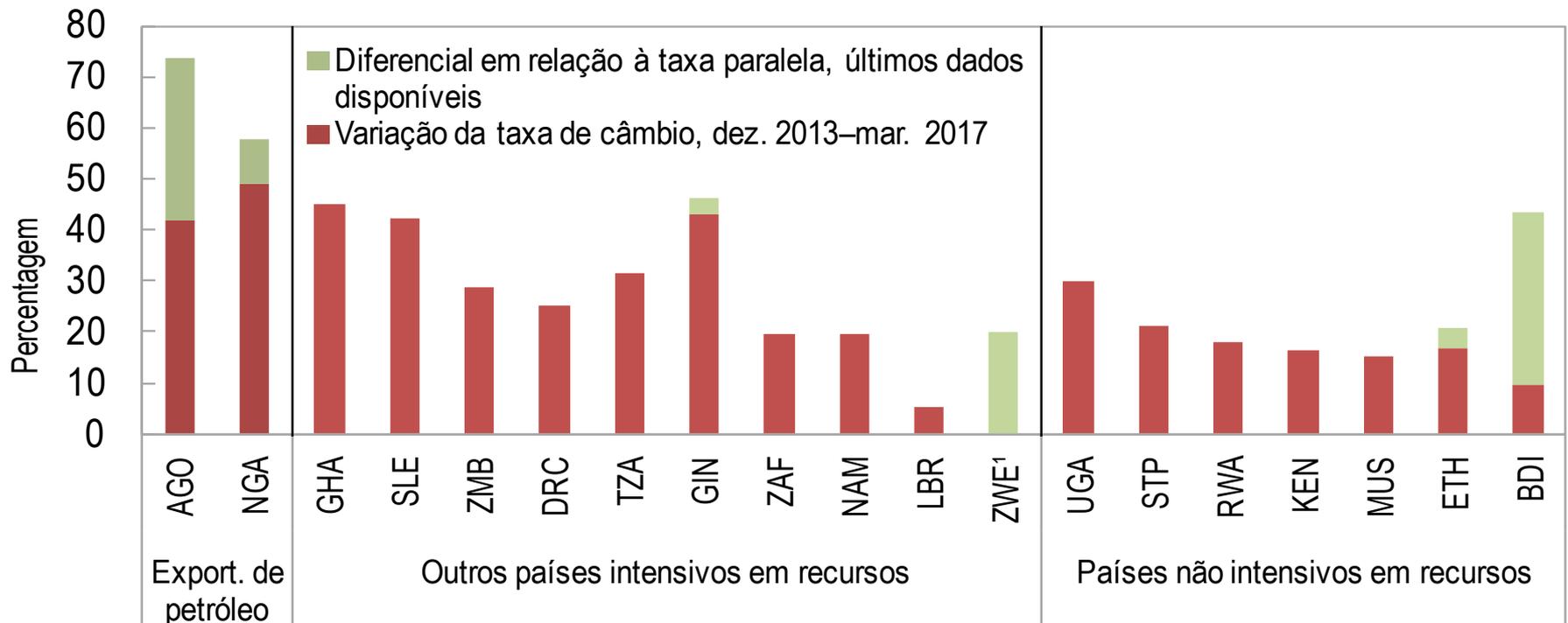


Exposição dos bancos comerciais ao Estado



As taxas de câmbio depreciaram, mas não o suficiente em alguns casos, resultando num ressurgimento do diferencial com o mercado paralelo...

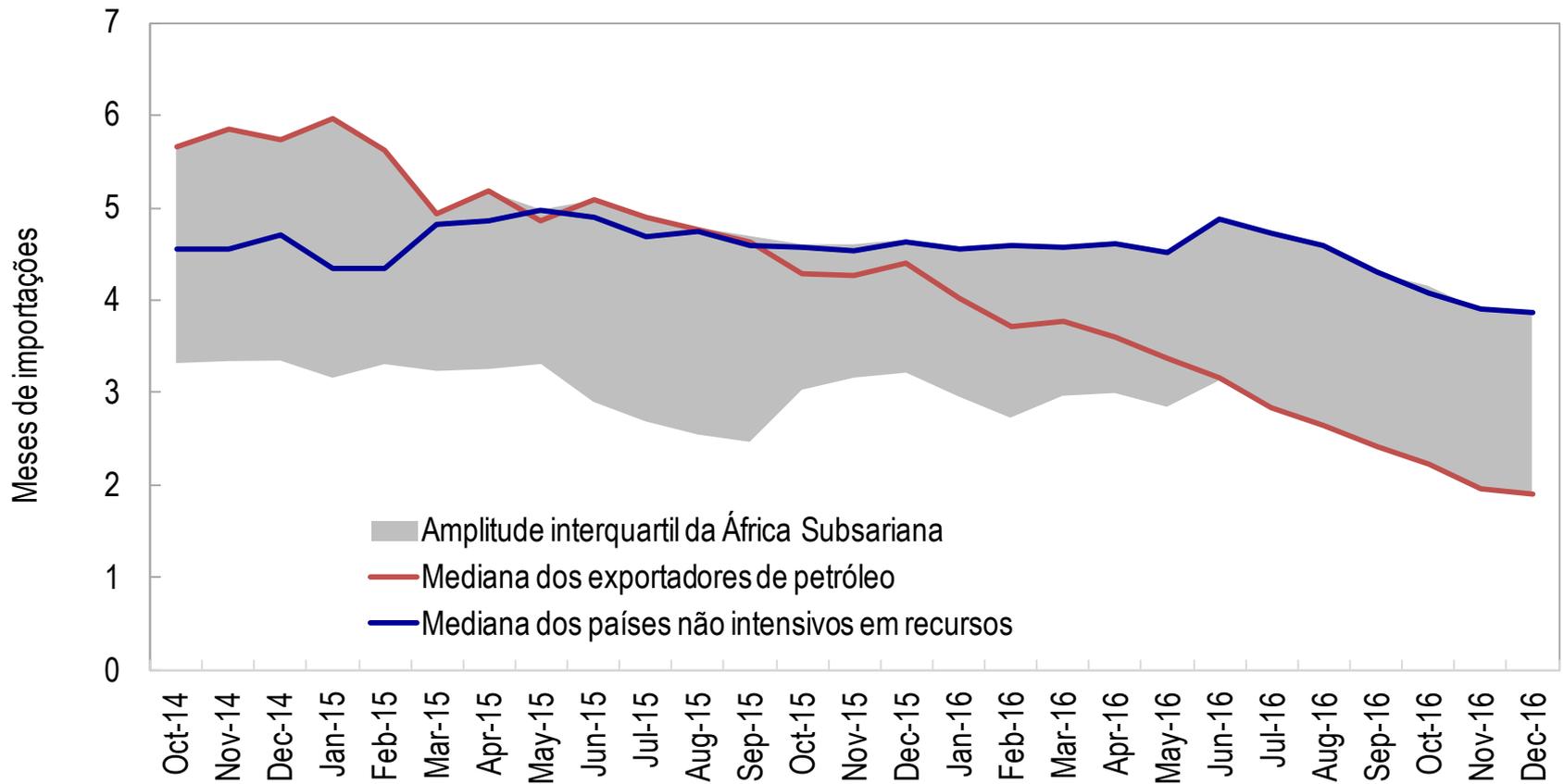
Depreciação das moedas nacionais em relação ao dólar dos EUA desde dezembro de 2013 (+ indica depreciação)



¹Estimativas oficiais relatam um diferencial de cerca de 20% entre o dólar em dinheiro e os depósitos bancários internos e títulos.

... e uma tendência de queda das reservas na região, mais pronunciada entre os exportadores de petróleo

Reservas internacionais, 2014–16



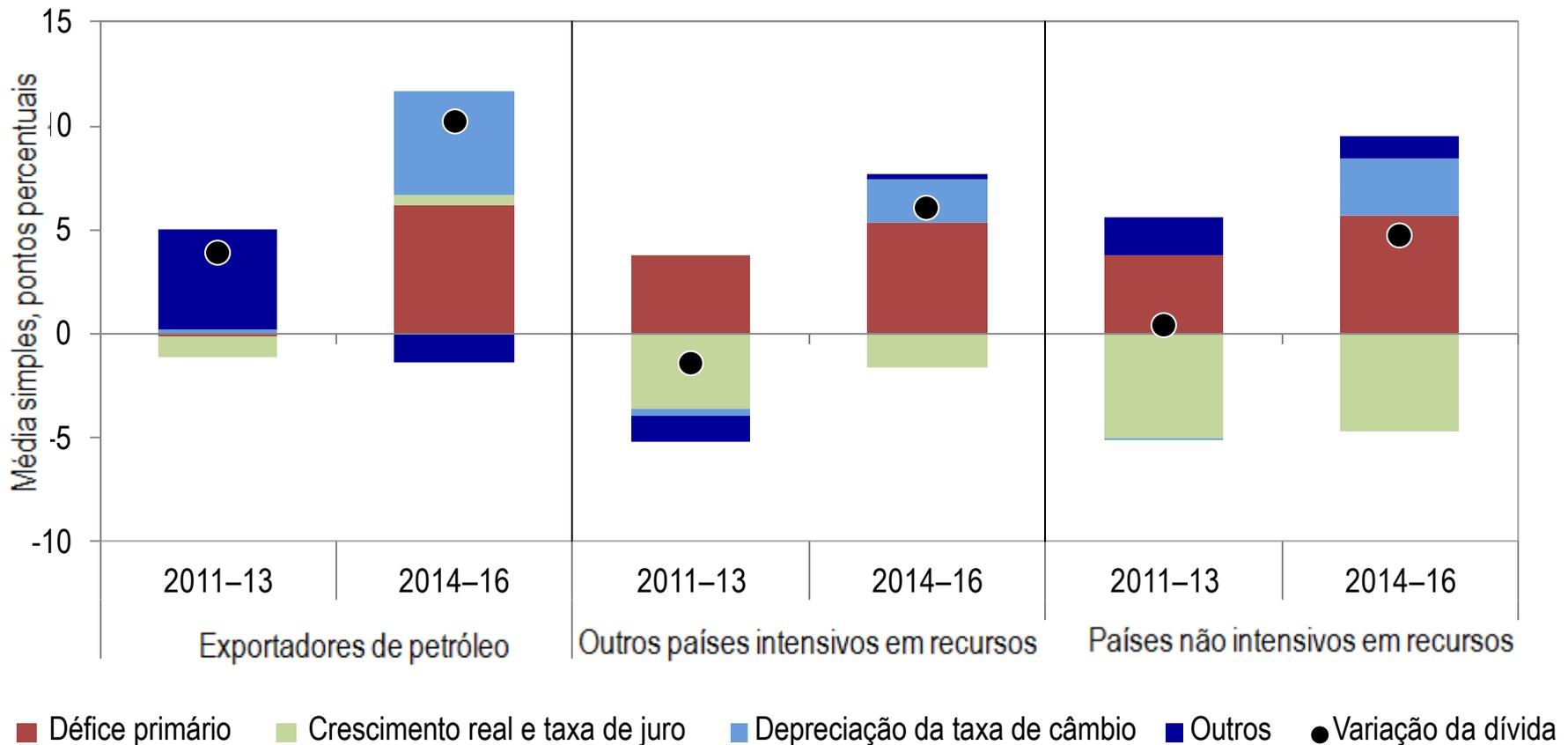
Parte 1: África Subsariana

Vulnerabilidade crescente



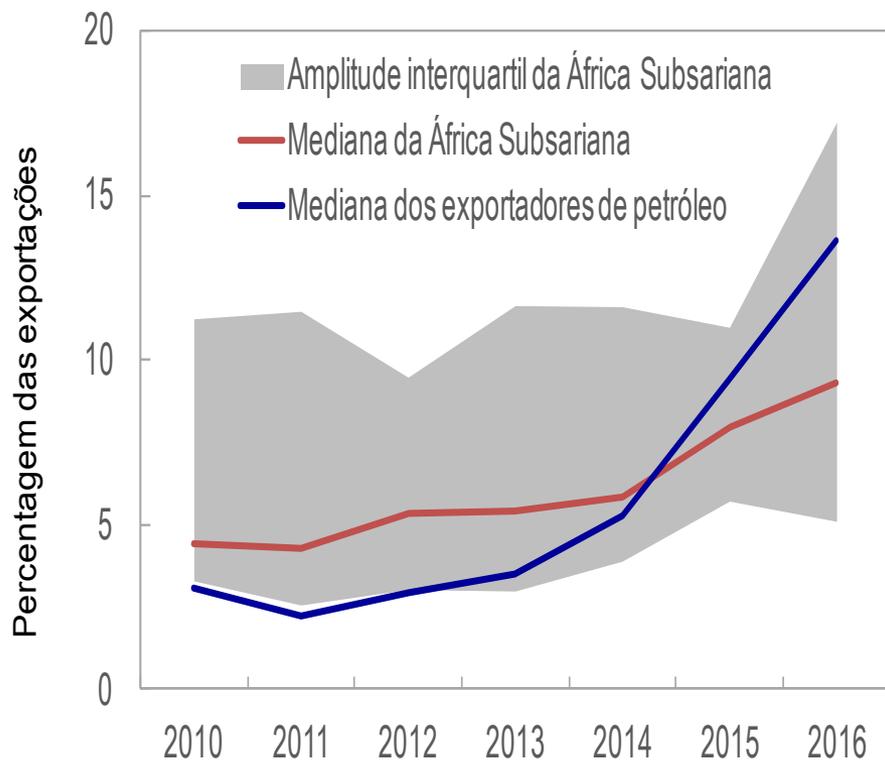
A dívida pública está em ascensão, o que agrava a pressão sobre a sustentabilidade da dívida...

Acumulação de dívida pública, 2010–16

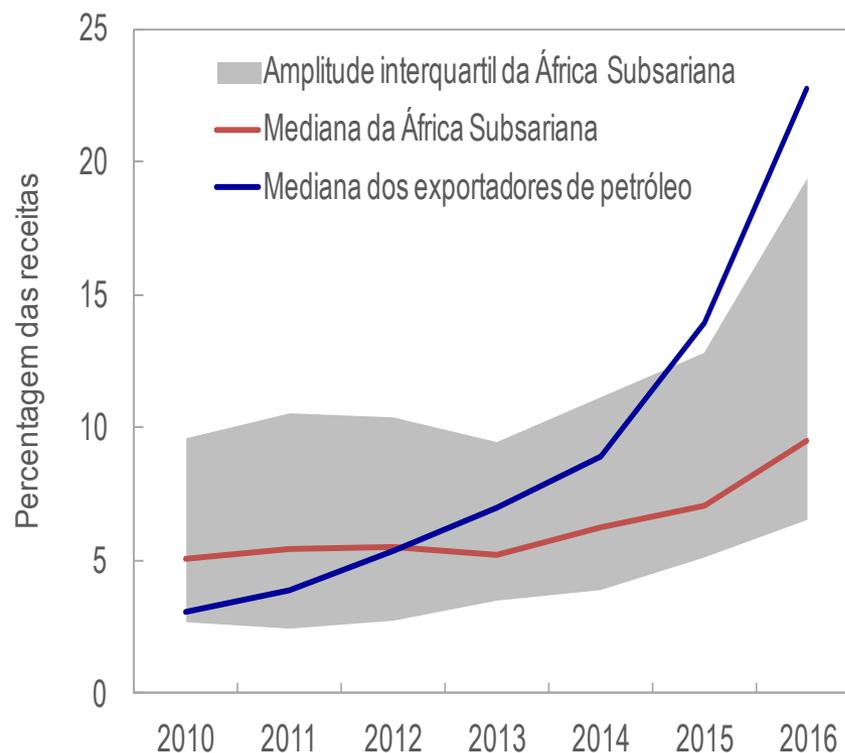


...sobretudo nos países exportadores de petróleo.

Rácio serviço da dívida externa/exportações, 2010–16

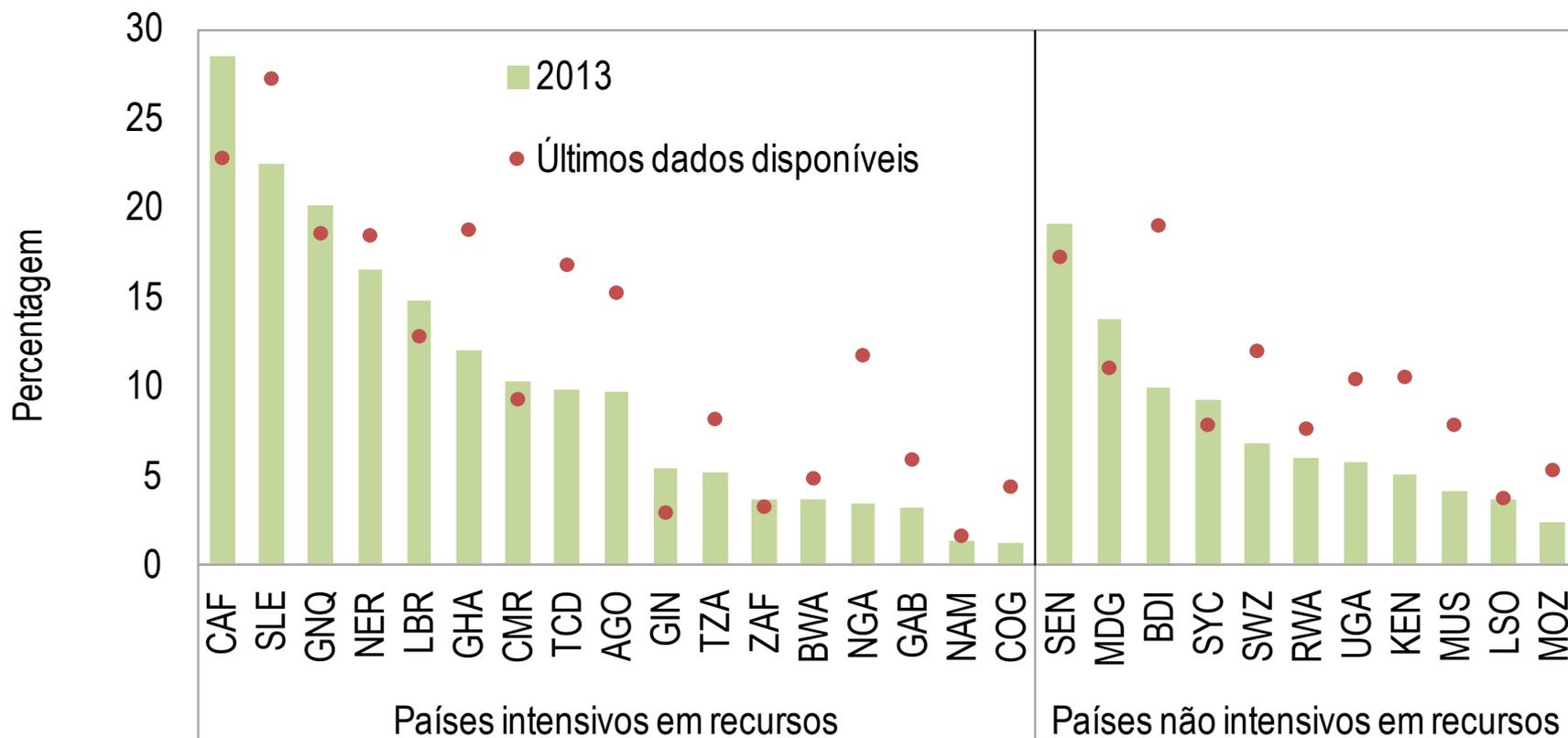


Rácio total do serviço da dívida/receitas, 2010–16



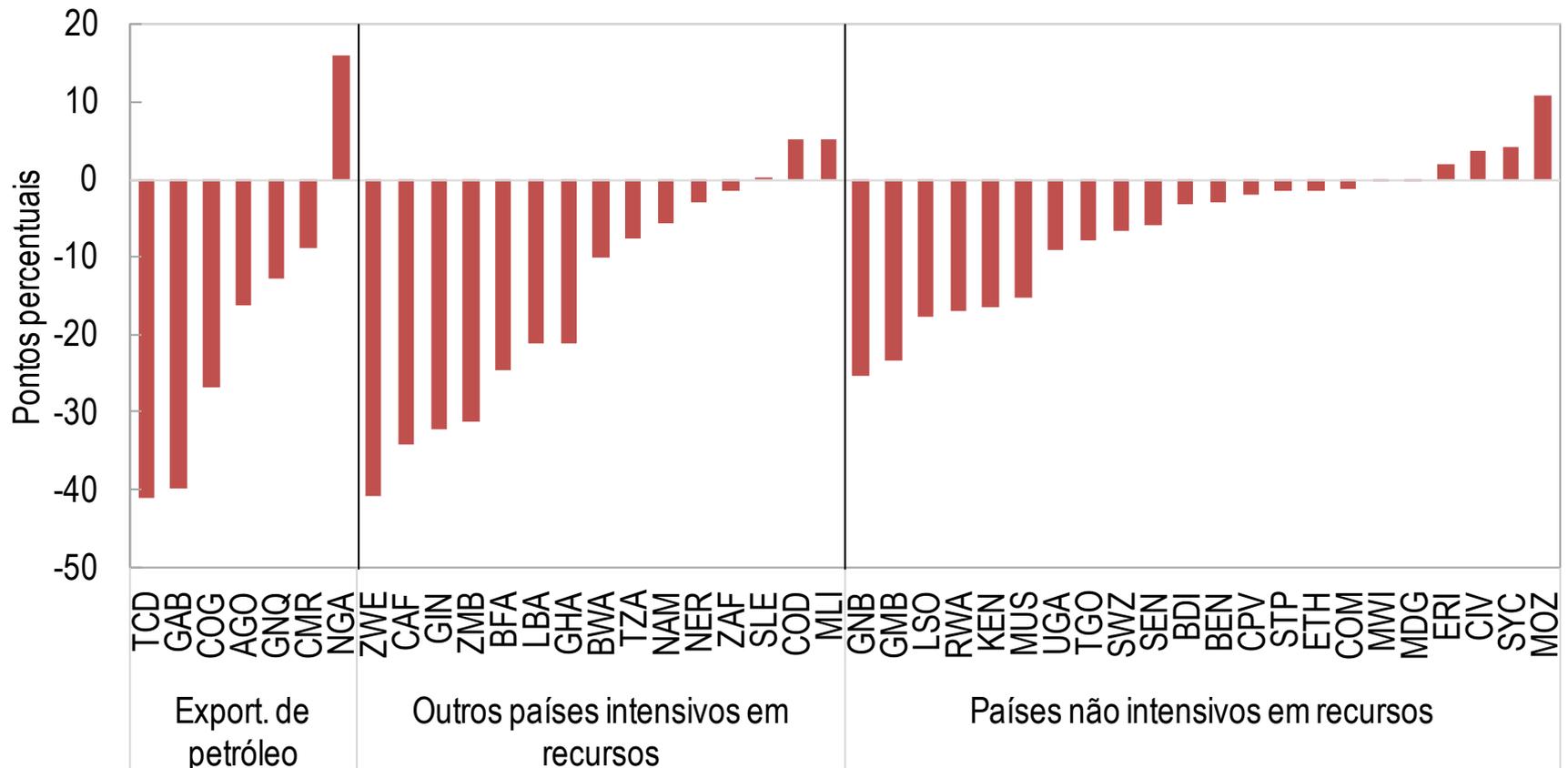
O sector financeiro está a sentir a pressão, com o declínio da qualidade dos activos,...

Crédito malparado/total de empréstimos



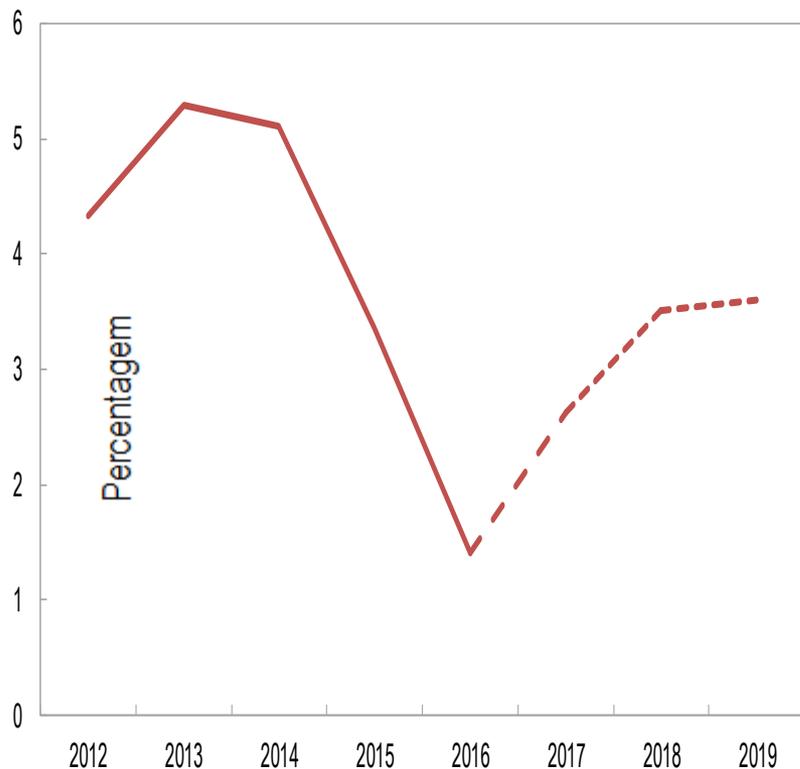
...e o crédito ao sector privado a desacelerar acentuadamente.

Variação no crédito ao sector privado, média 2011–13 face a 2016

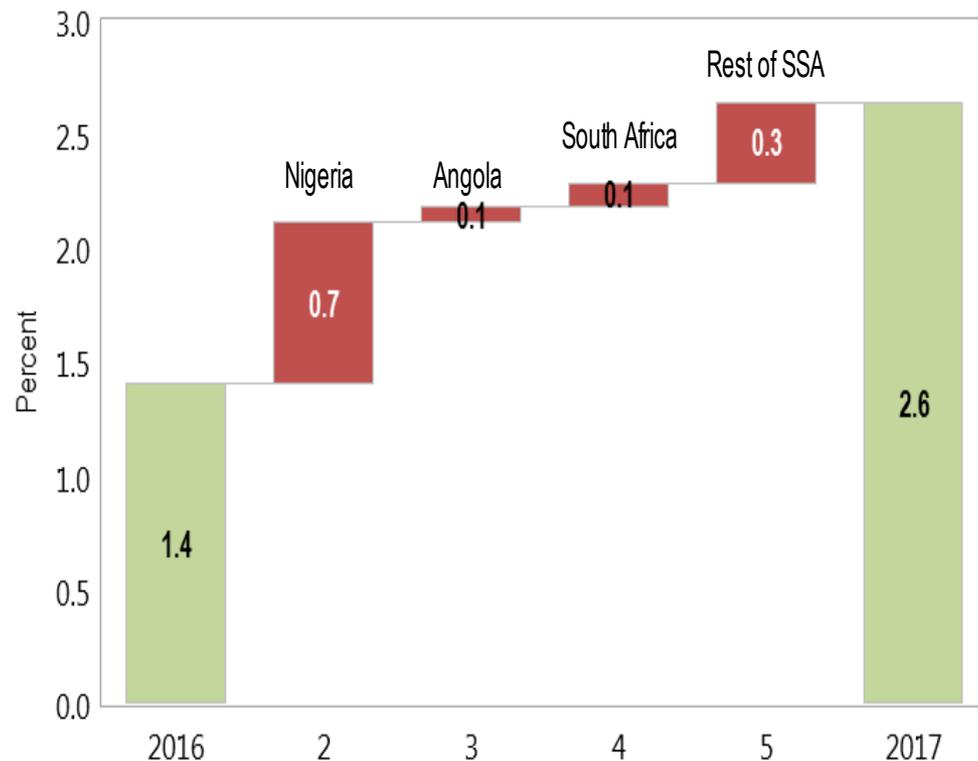


A perspectiva ainda é ténue, com riscos de baixa a pesar sobre a recuperação modesta do crescimento, impulsionada pelas três maiores economias.

Crescimento do PIB real



Contribuições para o crescimento do PIB real regional, 2016-17



Parte 1: África Subsariana

Reorientação estratégica



Três áreas prioritárias para garantir uma recuperação mais robusta e duradoura:

- Reforçar a ênfase na estabilidade macroeconómica
- Reformas estruturais para apoiar equilíbrios macroeconómicos mais resilientes
- Maior ênfase na protecção social

Em muitos casos, é preciso mais ênfase no ajustamento

Nos países intensivos em recursos mais atingidos:

- Necessidade de forte consolidação orçamental, centrada na arrecadação de receitas
- É importante, sempre que possível, aumentar a flexibilidade cambial/eliminar as restrições cambiais

Outros países:

- Onde o crescimento ainda é forte, é preciso resolver as vulnerabilidades emergentes de forma energética
- O investimento em infraestruturas tem de ser abordado mediante maior arrecadação de receitas para preservar a sustentabilidade da dívida

Reformas necessárias para apoiar os objetivos macroeconómicos

- Arrecadação de receitas internas
- Maior ênfase na preservação da estabilidade financeira
- Promoção da diversificação económica
- Reforma das empresas públicas para limitar os passivos contingentes

É necessária uma maior ênfase na protecção social

- O baixo crescimento e a intensificação dos desequilíbrios macroeconómicos agravam o risco de turbulência social e aumento da pobreza
- Os programas de protecção social muitas vezes são fragmentados, mal direccionados e cobrem uma parcela pequena da população
- É preciso direccioná-los melhor e também utilizar os recursos poupados com a supressão de despesas regressivas, como os subsídios aos combustíveis, para ajudar os grupos vulneráveis

Parte 2: Moçambique

- **Antecedentes**
- Desenvolvimentos económicos recentes e perspectivas
- Discussões do programa do FMI
- Assistência técnica

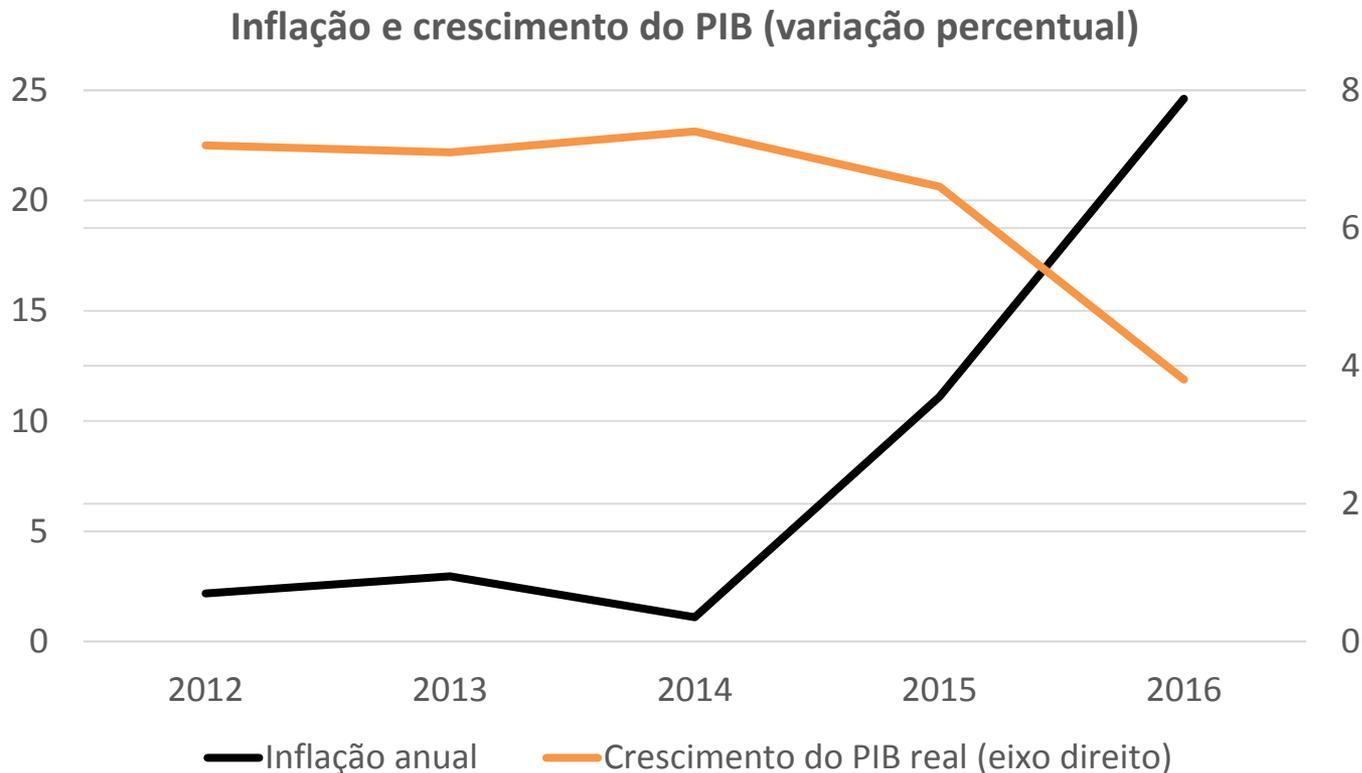


Antecedentes: uma série de choques abalaram a economia Moçambicana a partir de 2014...



- ❑ Choque nos preços de *commodities* abalou a economia no final de 2014...
- ❑ ...num contexto de políticas fiscal e monetária extremamente relaxadas, e instabilidade político-militar.
- ❑ As exportações caíram e o défice da conta corrente se agravou durante 2015...
- ❑ ...desencadeando uma severa depreciação da taxa de câmbio e desgaste das reservas internacionais.
- ❑ Uma quebra de confiança no início de 2016 prolongou a reversão do influxo de capitais iniciada anteriormente.

...levando a uma notável escalada da inflação e desaceleração do crescimento em 2016.



Parte 2: Moçambique

- Antecedentes
- **Desenvolvimentos económicos recentes e perspectivas**
- Discussões do programa do FMI
- Assistência técnica



Resposta de política: Aperto das políticas fiscal e monetária, sobretudo no 2º semestre de 2016,...

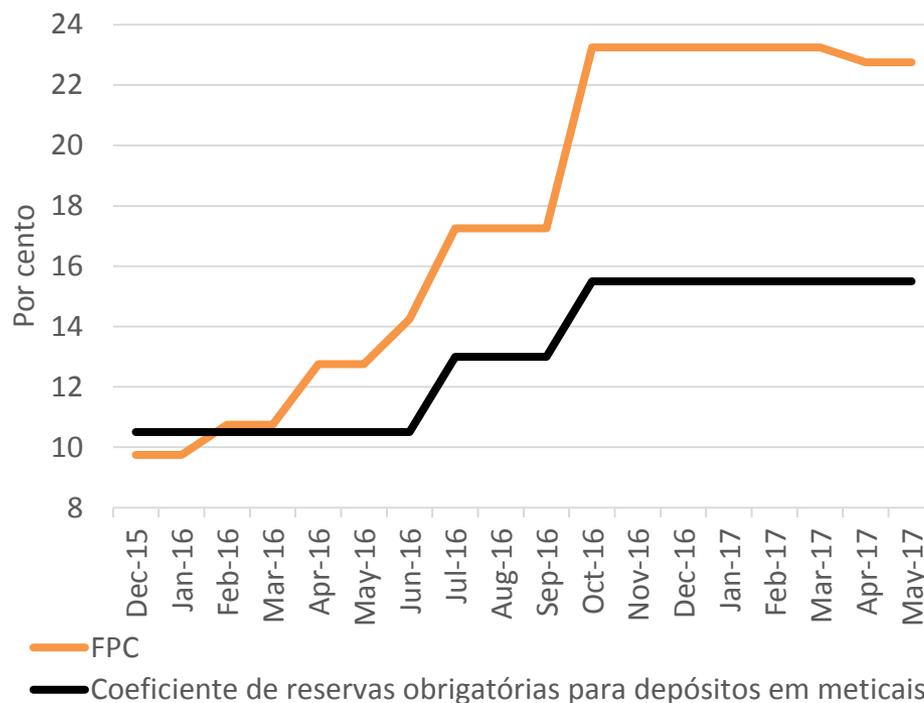


Saldo fiscal incluindo donativos (% do PIB) ¹



¹Dados de 2016 são preliminares.

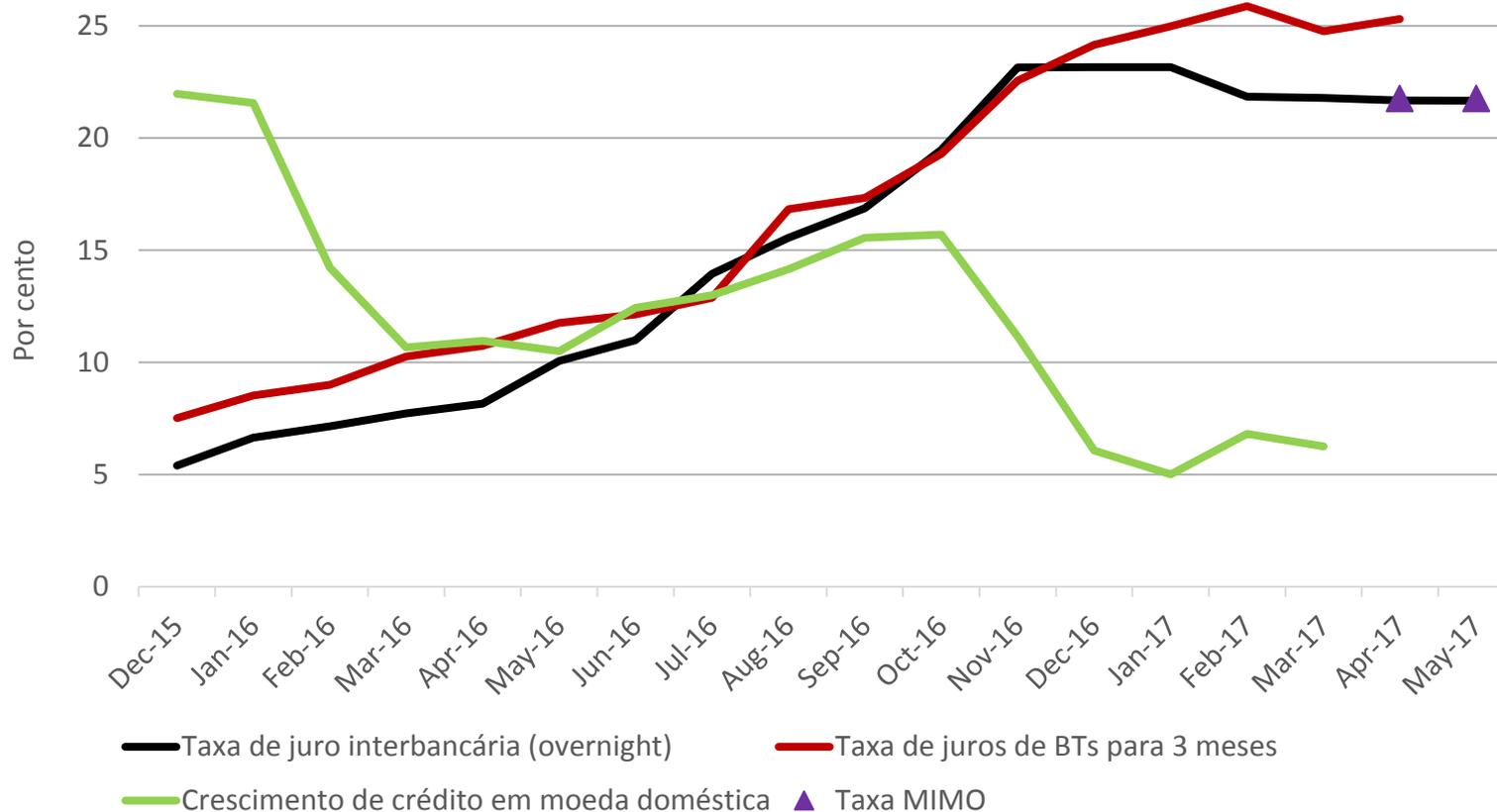
Taxa de juros de empréstimos do banco central (FPC) e reservas obrigatórias



...reduziu a liquidez significativamente, aumentou as taxas de juro, e refreou o crescimento do crédito.



Taxas de juro do mercado e crescimento do crédito ¹

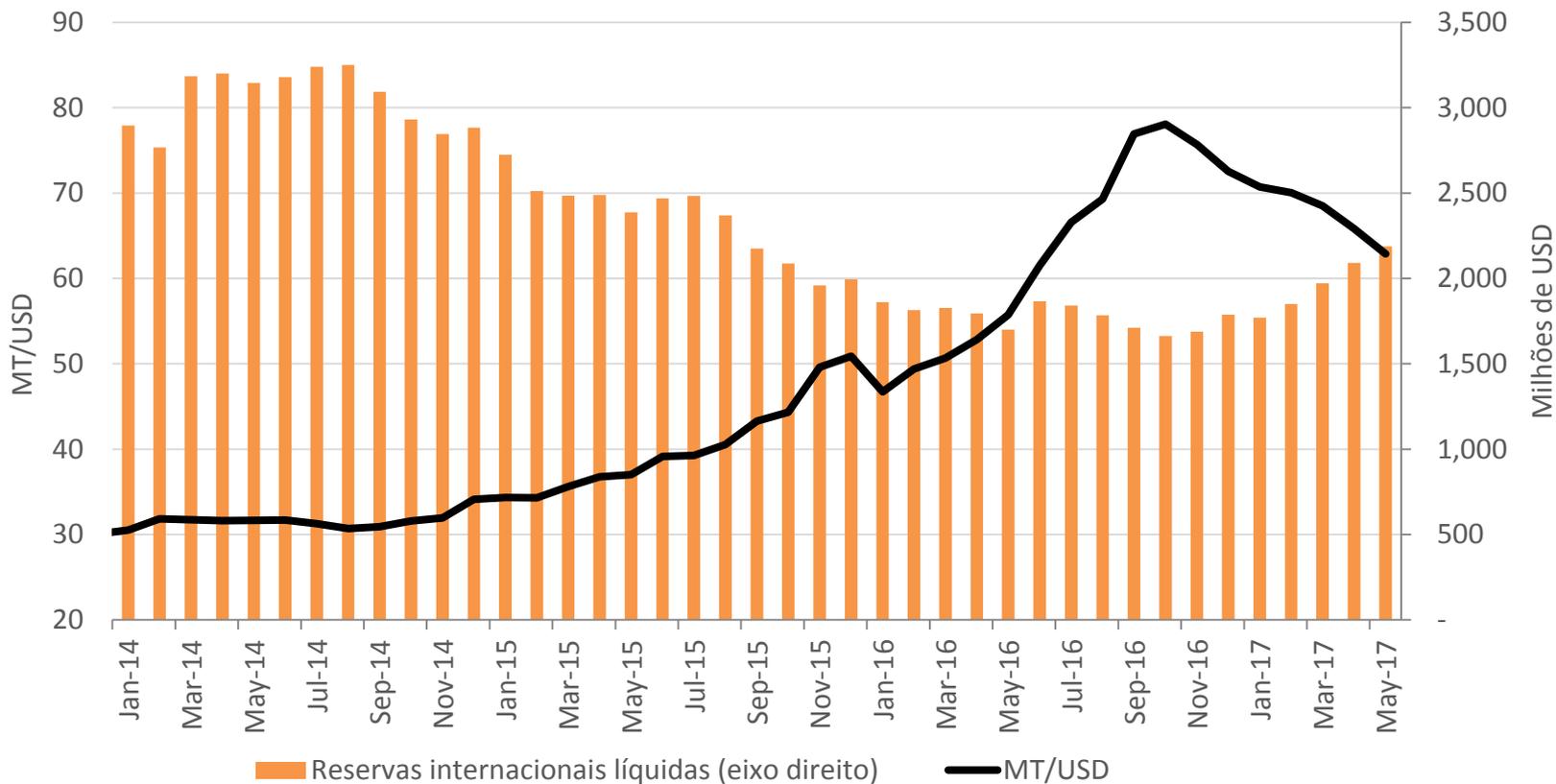


¹Para o caso da taxa interbancária, o dado de Maio refere-se a média aritmética do mês até ao dia 19.

Há sinais de recuperação: o mercado cambial reequilibrou-se, o Metical apreciou-se, e o banco central está novamente acumulando reservas.



Taxa de câmbio média e stock de reservas internacionais /¹

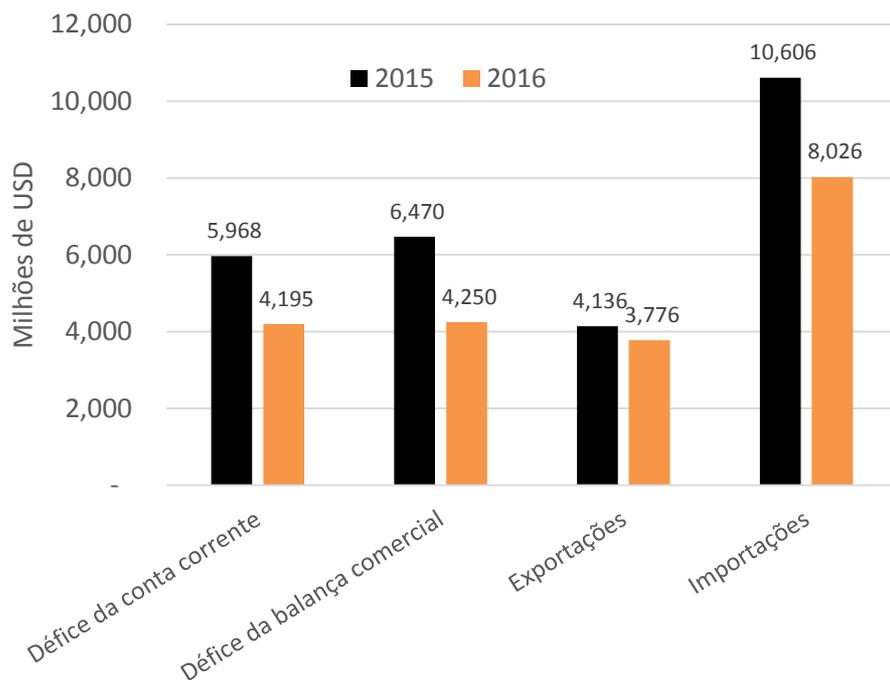


¹ Dados de Maio actualizados até ao dia 19.

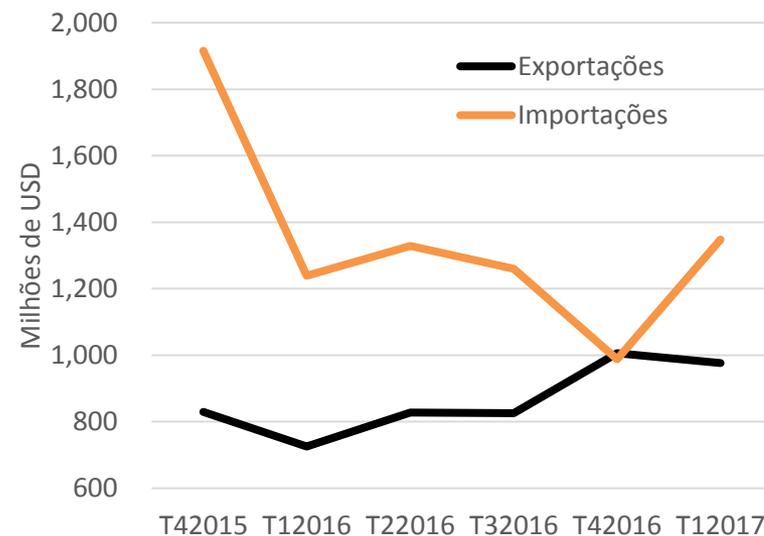
Um ajustamento nas importações, apoiado pela recuperação das exportações, melhorou a conta corrente em 2016, mas as importações ressurgiram no primeiro trimestre de 2017.



Fluxos da conta corrente (2016 vs. 2015)



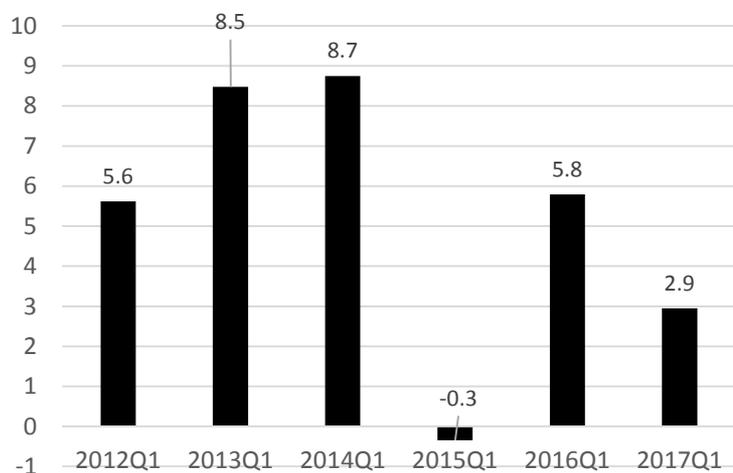
Exportações e importações de bens



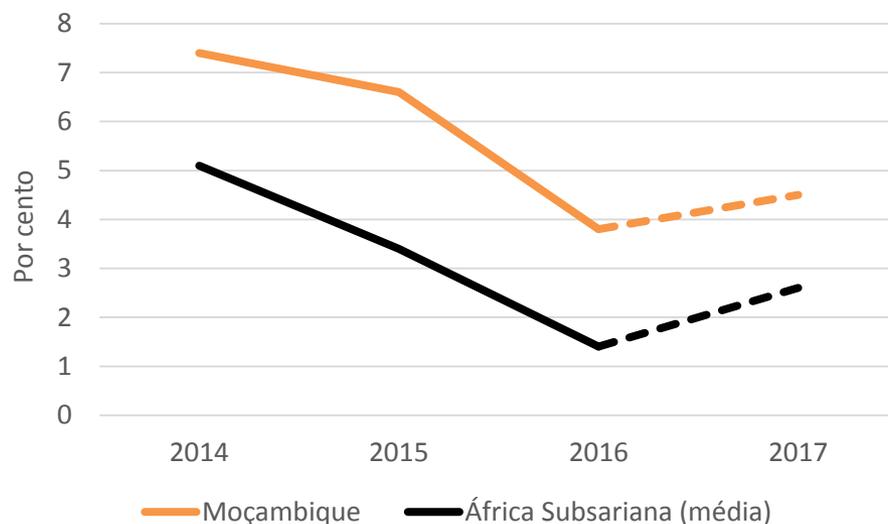
Apesar de ter desacelerado em termos anuais, o crescimento do PIB pode ter recuperado no primeiro trimestre, sugerindo uma possível recuperação em 2017...



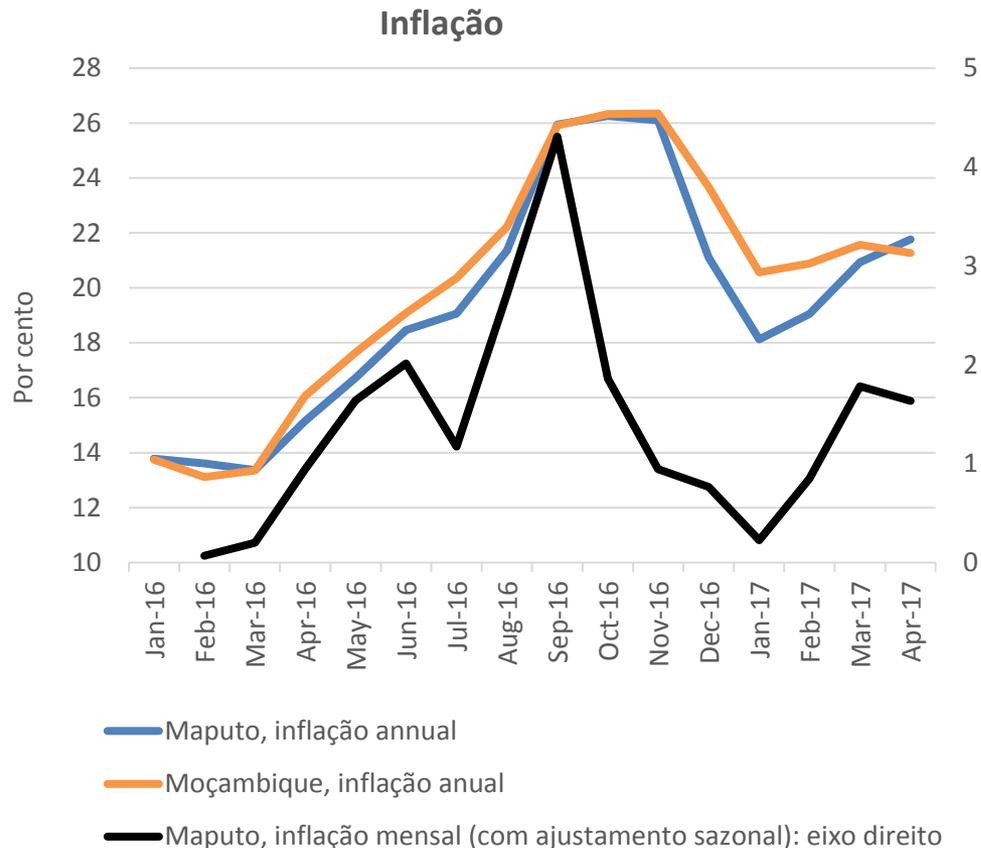
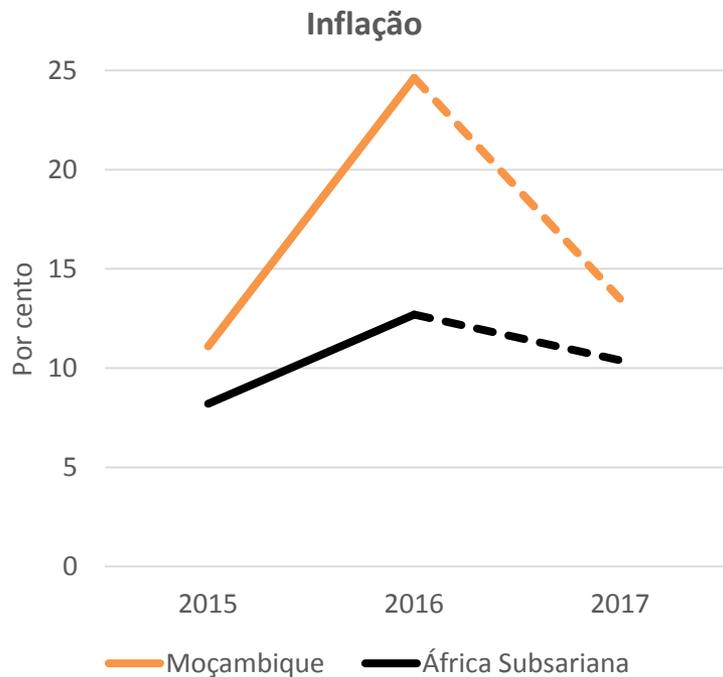
Crescimento anual do PIB real (%)



Crescimento real do PIB (variação anual)



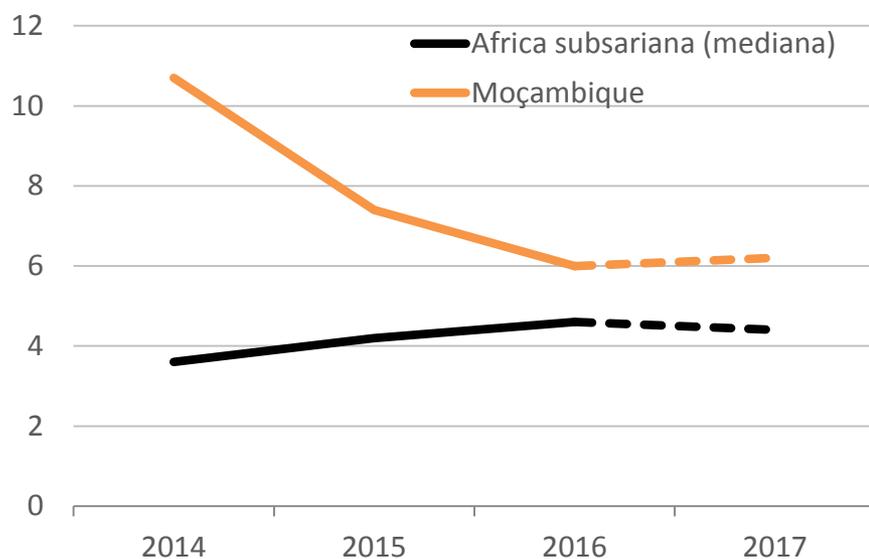
A inflação deverá baixar consideravelmente em 2017, mas permanece elevada.



Entretanto, persistem vulnerabilidades: a política fiscal precisa ser consolidada ainda mais...



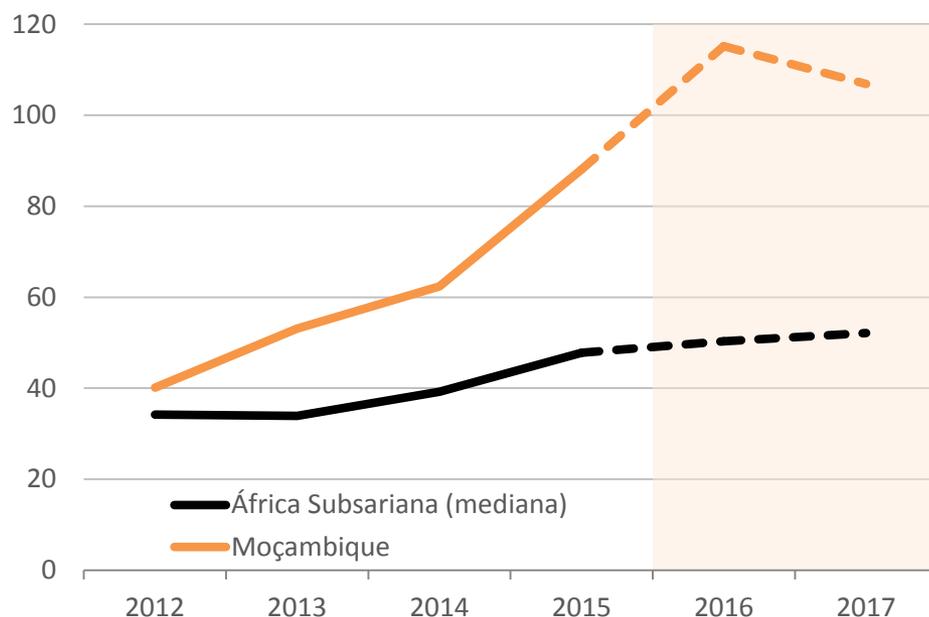
Défice fiscal global incluindo donativos
(% do PIB)



- Em 2016 as receitas excederam a meta e as despesas correntes/de investimento reduziram, resultando numa melhoria do défice.
- No T12017, as receitas cresceram em 18% em relação ao igual período de 2016, e as despesas caíram em 5%.
 - Mas esses resultados são incertos devido a acumulação de atrasados com fornecedores (ex., gasolineras) e de reembolso de IVA.
- Boas políticas recentemente adoptadas para remover subsídios insustentáveis (aos combustíveis e ao pão).
- Porém novos empréstimos estão sendo contraídos.
- Consolidação fiscal adicional (especialmente na despesa corrente), e proteção de gastos sociais, ajudaria a reduzir o fardo do ajustamento macroeconómico.

...e a dívida pública permanece em níveis insustentáveis- sua reestruturação é necessária.

Dívida pública nominal incluindo garantias
(percentagem do PIB)



- O Governo falhou um pagamento de dívida externa:
 - Janeiro de 2017: \$60 milhões para Ematum;
- MAM falhou um pagamento de \$167 milhões (Maio 2017) e \$178 milhões (Maio 2016), e ProIndicus outro de \$119 milhões (Março de 2017).
- Negociações sobre reestruturação de dívida entre o Governo e credores são necessárias para restaurar a sustentabilidade da dívida dentro de um horizonte temporal razoável.

Persistem também riscos importantes:

Risco de confiança:

- Capacidade efectiva de reconstruir confiança, e incerteza de fluxos de ajuda externa;

Risco fiscal:

- Transparência fiscal (para além do Governo central/Tesouro) e materialização de riscos significativos relacionados com empresas estatais;
- Necessidade de remover outros subsídios ineficientes (ex., ajustamento da tarifa de electricidade), salvaguardando a estabilidade social.

Risco do sector financeiro: Capitalização adequada do sistema bancário.

Risco político: Estabilidade política no contexto de período eleitoral.

Risco externo: “Spillovers” de choques regionais (ex., África do Sul, normalização da política monetária nos E.U.A.).

Parte 2: Moçambique

- Antecedentes
- Desenvolvimentos económicos recentes e perspectivas
- **Discussões do programa do FMI**
- Assistência técnica



Objectivos do Programa do FMI



- Restaurar a estabilidade macroeconómica e financeira.
- Restaurar a sustentabilidade da dívida e fiscal.
- Apoiar as reformas de política monetária em curso.
- Assegurar uma cobertura adequada (de importações) das reservas internacionais.
- Apoiar reformas estruturais para conter riscos fiscais críticos:
 - ✓ Gestão financeira pública, boa governação e transparência.
 - ✓ Políticas de investimento público e de gestão da dívida.
 - ✓ Supervisão bancária e *enforcement* de requisitos prudenciais para assegurar estabilidade financeira.
- Apoiar o desenvolvimento do sector privado (“crowding out”)
- Por solicitação das autoridades, discussões sobre um novo programa iniciaram em Dezembro de 2016.
- Um novo programa do FMI ajudaria a restaurar a confiança nos investidores privados, parceiros de desenvolvimento e sociedade civil.

Discussões com vista a um novo programa do FMI ainda precisam contornar desafios.



- Progresso efectivo na auditoria à Ematum, MAM e Proindicus
 - FMI aguarda publicação do relatório sumário e completo.

- Sustentabilidade da dívida pública
 - Análise da Sustentabilidade da Dívida ainda em actualização.
 - Processo de renegociação da dívida tem enfrentado desafios (arrefecimento das negociações, alguns acordos de empréstimos foram recentemente assinados...)

- Políticas macroeconómicas sólidas por serem implementadas
 - Progresso em relação aos subsídios (ex., combustíveis, trigo) mas outros ainda precisam ser removidos.
 - Conter a expansão da massa salarial;
 - Limitar os riscos fiscais apresentados por algumas grandes empresas estatais (assegurar sua viabilidade financeira, aprimorar sua governação e profissionalização, revisar o marco legal).

- Discussões irão prosseguir nos próximos meses.

Parte 2: Moçambique

- Antecedentes
- Desenvolvimentos económicos recentes e perspectivas
- Discussões do programa do FMI
- **Assistência técnica**



Missões de assistência técnica do FMI continuam a apoiar reformas chave que vem sendo implementadas.



- **Banco de Moçambique:**
 - Quadro de operações da política monetária
 - Supervisão bancária
 - Mercados interbancários monetário e cambial
- **Ministério da Economia e Finanças:**
 - Gestão financeira pública
 - Gestão de riscos fiscais
 - Gestão das empresas estatais e da dívida
 - Massa salarial e reformas aos subsídios
- **Autoridade Tributária:**
 - Modernização da estrutura organizacional, Gestão de *tax compliance*, e de grandes contribuintes
 - Gestão efectiva, Liderança, Planeamento estratégico e Gestão de talentos
 - Sistema integrado de E-tributação para imposto sobre o rendimento
 - Administração tributária dos recursos naturais
- **Instituto Nacional de Estatísticas:**
 - Compilação e cobertura das contas nacionais
 - Estatísticas de preços

World Economic and Financial Surveys

Regional Economic Outlook

Sub-Saharan Africa
Restarting the Growth Engine

APR 17

INTERNATIONAL MONETARY FUND

Muito obrigado!

A edição em linha do relatório sobre as perspectivas regionais para a África Subsariana já está disponível em www.imf.org.

Mais informação sobre FMI e Moçambique em <http://www.imf.org/en/Countries/ResRep/MOZ>.