

ECO-278

ECO

278

**Análise da Sustentabilidade das Taxas de Inflação  
de Um Dígito em Moçambique**

Meque João Simango Mangate

Março de 2006

Trabalho de Licenciatura em Economia  
Faculdade de Economia  
Universidade Eduardo Mondlane  
Maputo, Moçambique

**Análise da Sustentabilidade das Taxas de Inflação de Um Dígito em  
Moçambique**

Meque João Simango Mangate

Trabalho de diploma

Apresentado à Faculdade de Economia da Universidade Eduardo Mondlane  
em cumprimento dos requerimentos para a candidatura ao grau de  
Licenciatura em Economia

Maputo, Março de 2006

### Declaração

Declaro por minha honra que este trabalho é da minha autoria e resulta da minha investigação. Esta é a primeira vez que o submeto para obter um grau académico numa instituição educacional.

---

(Meque João Simango Mangate)

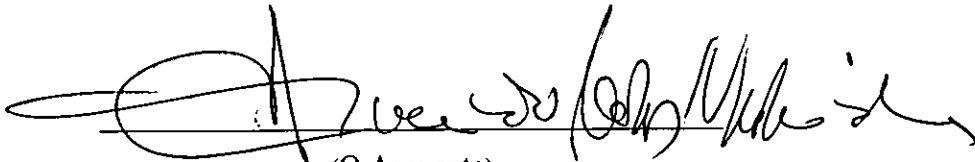
### Aprovação do Júri

Este trabalho foi aprovado no dia 06 de Março de 2006 por nós membros do júri examinador da Faculdade de Economia da Universidade Eduardo Mondlane.



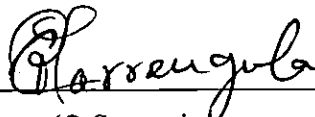
---

(O Presidente do Júri)



---

(O Arguente)



---

(O Supervisor)

## Epígrafe

*" (...) O contexto do país é crucial para os resultados das políticas... especificidade do país significa que a solução está em enfrentar as restrições que emperram o crescimento no momento certo da maneira correcta e não com a adopção de algum pacote padronizado de políticas.*

*Mas vale ressaltar que a especificidade dos países não implica irrelevância das lições aprendidas com outros países nem de princípios básicos consistentes, tais como a macroeconomia sólida."*

In "Desenvolvimento e Redução da Pobreza, Reflexão e Perspectiva

Wolfensohn. J e Bourguignon. F. Outubro de 2004. Pag: 7-8. Banco Mundial"

## Índice

Declaração .....	ii
Lista de Acrónimos.....	vii
Lista de Figuras .....	ix
Sumário Executivo .....	x
 Capítulo I.....	 1
Introdução .....	1
1.1 Contexto Histórico .....	3
1.2 Objectivos .....	5
1.2.1 Objectivo Geral .....	5
1.2.2 Objectivos Específicos .....	5
1.3 Delimitação da Área do estudo .....	5
1.4 Metodologia .....	6
 Capítulo II.....	 9
Revisão de Literatura .....	9
2.1 Conceito de Inflação.....	9
2.2 Abordagem Teórica da Inflação .....	10
2.2.1 A Inflação da demanda.....	10
2.2.2 A inflação de Custos .....	11
2.2.3 A interacção demanda-custos .....	11
2.2.4 A Abordagem Estruturalista da Inflação .....	11
2.3 Abordagem Empírica .....	14
 Capítulo III .....	 16
Análise de Experiências Internacionais.....	16
3.1 Análise e Interpretação dos Dados .....	16
3.2 Análise Econométrica .....	20
3.2.1 Especificação do Modelo Económico .....	20
3.2.2 Resultados .....	21
 Capítulo IV .....	 23
Análise da Sustentabilidade das Taxas de Inflação de Um Dígito em Moçambique.....	23
4.1 Breve Historial da Inflação em Moçambique.....	23
4.2 Análise da Magnitude das Taxas de Inflação em Moçambique .....	25
4.2.1 Taxas de Inflação de um dígito em Moçambique.....	26
4.2.2 Taxas de Inflação na ordem dos dois dígitos em Moçambique.....	27
4.3 A Sustentabilidade das Taxas de Inflação de um dígito em Moçambique .....	29
4.3.1 Factores Endógenos.....	29
4.3.1.1 Pontos Fortes .....	29
4.3.1.2 Pontos Fracos .....	30
4.3.2 Factores Exógenos.....	32
4.3.2.1 Oportunidades .....	32
4.3.2.2 Ameaças .....	33
4.3.3 A Sustentabilidade das Taxas de Inflação de um Dígito .....	34
 Capítulo V .....	 37
Conclusões e Recomendações .....	37
5.1 Conclusões .....	37
5.2 Recomendações.....	39

6. Limitações do Estudo .....	40
7. Anexos.....	41
Anexo 1: Taxas de crescimento médias anuais de M2, de cambio e inflação nos países com taxas de inflação de um dígito. ....	42
Anexo 3: Série da taxa de inflação em Moçambique no período anterior a 1987 .....	44
Anexo 4: Dados da Inflação, variação de M2 e variação das taxas de cambio .....	45
em Moçambique.....	45
Anexo 5: Lista de Países que serviram de base para a amostra seleccionada.....	46
8. Referências Bibliográficas.....	48

### **Agradecimentos**

Durante a minha formação e principalmente no período de realização deste trabalho de Licenciatura foram muitas as pessoas que directa ou indirectamente contribuíram para que ela se tornasse uma realidade. A todas elas manifesto a minha gratidão. Em especial, agradeço ao meu supervisor pelos ensinamentos e sugestões metodológicas aquando da realização deste trabalho. Agradeço aos meus pais João Meque Mangate e Rosa Januário Magombe pela ajuda e ensinamentos prestados ao longo de toda minha formação; aos meus irmãos Atália, Januário e César. Agradeço aos meus tios, a minha avó e aos meus primos pela enorme contribuição a minha formação.

Aos professores da UEM e em especial da Faculdade de Economia e aos funcionários da Faculdade de Economia vai a minha gratidão.

Ao terminar quero agradecer a amizade, o carinho e a camaradagem de amigos e colegas pelo seu inestimável apoio: Benito Duarte, Alberto Zavale, Rogério Sitole, Milton Zibane, Gerson Nhapulo, Julião Mazambane, Agnélio Pita, Cleto de Deus, Florêncio Chavango e os demais que não pude citá-los.

## Lista de Acrónimos

BM	Banco de Moçambique
CEPAL	Comissão Económica Para a América Latina
FE	Faculdade de Economia
FMI	Fundo Monetário Internacional
IFS	Internacional Financial Statistics
INE	Instituto Nacional de Estatística
MQO	Mínimos Quadrados Ordinários
M2	Oferta da Moeda
PARPA	Plano de Acção Para Redução da Pobreza Absoluta
PIB (pc)	Produto Interno Bruto (per capita)
PRE	Programa de Reabilitação Económica
UEM	Universidade Eduardo Mondlane
US\$ ou USD	Dólares Norte-Americanos
Varm2	Variação da M2
Vartxcusd	Variação da taxa de cambio do dólar norte-americano
Vartxczar	Variação da taxa de cambio do Rand
WB	Banco Mundial
WDR	World Development Report



## Lista de Tabelas

Tabela 1: Valores médios, mínimos e máximos da inflação e seus determinantes nos países que tiveram taxas de inflação de um dígito.....	17
Tabela 2: Valores médios, mínimos e máximos da inflação e seus determinantes nos países que tiveram taxas de inflação na ordem dos dois dígitos .....	17
Tabela 3: Resultados econométricos da estimação dos determinantes da inflação em vários países .....	21
Tabela 4: Valores médios, mínimos e máximos da inflação e seus determinantes em Moçambique .....	26
Tabela 5: Dados da Inflação e seus determinantes nos anos com inflação a um dígito .....	27
Tabela 6 :Valores médios, mínimos e máximos da inflação nos anos cuja a inflação foi na ordem dos dois dígitos .....	28
Tabela 7: Taxas de inflação e do crescimento do PIB real.....	29
Tabela 8: Análise SWOT da sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito em Moçambique.....	34
Tabela 9: Inflação Projectada e Realizada em Moçambique (1992-2004).....	36

## Lista de Figuras

Gráfico 1: Relação entre a taxa de crescimento de M2 e a de inflação a nível internacional.. ..	18
Gráfico 2: Relação entre a variação da taxa de cambio e a taxa de inflação.....	19
Gráfico 3: Relação entre a taxa de inflação e a de crescimento de M2 em Moçambique.....	24

## Sumário Executivo

O presente trabalho de licenciatura tem como propósito geral avaliar se é sustentável o objectivo de alcançar taxas de inflação de um dígito em Moçambique. Os objectivos específicos são: (i) Avaliar em que circunstâncias, a nível internacional, os países alcançam taxas de inflação de um ou dois dígitos a fim de aplicar as conclusões na análise do caso Moçambicano; e (ii) identificar e analisar os factores exógenos e endógenos que influenciam a magnitude das taxas de inflação em Moçambique

Para a materialização destes objectivos utilizaram-se os métodos de pesquisa bibliográficos e estudo de caso. Ao longo do texto usou-se informação estatística e um estudo econométrico para sustentar os diagnósticos e os principais argumentos apresentados.

Os resultados do trabalho mostram que o alcance de taxas de inflação de um dígito e a sua sustentabilidade constituem um grande desafio à economia moçambicana dados os vários constrangimentos exógenos e endógenos que afectam a economia. No entanto, as taxas de inflação de um dígito em Moçambique serão sustentáveis se houver uma gestão dos factores endógenos que permitam que M2 cresça lentamente, a taxa de câmbio deprecie de forma lenta, se garantam uma boa comercialização agrícola de forma a manter uma oferta regular de produtos alimentares, etc. Do lado dos factores exógenos requerer-se que haja um clima favorável a manutenção de taxas de inflação de um dígito (preços internacionais de petróleo estáveis ou em queda, fluxo regular da ajuda externa, persistência de boas condições climáticas sem choques naturais) ou que se tomem medidas que minimizem o seu impacto na economia nacional. Ademais, a sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito não deve assentar numa acentuada redução da despesa pública uma vez que o país está inserido num programa de reabilitação do seu tecido sócio económico, na criação e reabilitação de infra-estruturas sociais e na redução da pobreza absoluta.

A análise da inflação a nível internacional permitiu constatar que os países que têm taxas de crescimento da oferta da moeda e de depreciação das taxas de câmbio elevadas têm maiores níveis de inflação e vice-versa. Em Moçambique, nos anos em que a inflação foi baixa, as taxas

de crescimento da M2 foram relativamente baixas, a moeda nacional deprecia à taxas relativamente baixas ou aprecia acentuadamente em relação ao dólar norte-americano e ao rand Sul-africano.

## Capítulo I

### Introdução

Muitos países em vias de desenvolvimento têm adoptado programas de ajustamento estrutural e/ou políticas macroeconómicas derivadas do chamado Consenso de Washington em que, provavelmente, a mais importante prescrição dos pacotes de estabilização macroeconómica é o controle da taxa de inflação.<sup>1</sup> São várias as razões que levam os governos a se preocuparem com o controle das taxas de inflação: quando há inflação as camadas sociais que vivem apenas do rendimento fixo conhecerão uma deterioração do seu nível de bem-estar, o que pode levar a ocorrência de conflitos opondo o patronato e o Estado de um lado e os trabalhadores e o cidadão do outro, sendo por isso que a garantia da estabilidade política e social requer esforços no sentido de manter a inflação a níveis suportáveis.<sup>2</sup> Segundo Franco (2002:214) as economias com inflação a dois dígitos, normalmente vêm as suas possibilidades de crescimento económico reduzidas. Ademais a inflação elevada cria incertezas que se reflectem sobre o nível de risco na economia, as taxas de juro aumentam e os preços relativos se distorcem ao longo do tempo.

Desde a introdução do Programa de Reabilitação Económica (PRE) em 1987, o combate à inflação tem estado no cerne da política económica em Moçambique de tal forma que o Banco Central tem almejado taxas de inflação na ordem de um dígito e por isso, seguido políticas monetárias consentâneas com o alcance desse objectivo. No entanto, a análise da especificidade da economia Moçambicana mostra que vários factores endógenos e exógenos têm afectado as taxas de inflação: altas taxas de crescimento da oferta monetária (M2) e de depreciação das taxas de câmbio do metical em relação ao dólar norte-americano e ao rand Sul-africano, défices orçamentários, a fraca integração da economia e a concentração regional da produção, a política que preconiza o aumento da competitividade das exportações nacionais por via da depreciação da moeda nacional que concorre para o aumento da inflação através do incremento dos custos dos bens importados, a vulnerabilidade do país às calamidades naturais cíclicas (cheias e secas), choques de preços internacionais do petróleo, etc.

---

<sup>1</sup> Veja Stiglitz, 1998:7

<sup>2</sup> Veja Gobe (1994:11) e Franco (2002:213-215)

A análise das taxas de inflação em Moçambique mostra que estas alcançaram uma média anual na ordem dos 29% ao longo do período que vai de 1987 a 2004 sendo que inflação na ordem de um dígito se verificou em apenas quatro dos 17 anos de economia de mercado. Diante de todos estes factos emerge uma questão: será possível manter, de forma sustentável, taxas de inflação de um dígito em Moçambique?

O presente trabalho visa avaliar em que medida são sustentáveis<sup>3</sup> as taxas de inflação de um dígito que se tem vindo a almejar. A análise, para além de se apoiar em subsídios internacionais das circunstâncias em que diferentes economias alcançam taxas de inflação de um dígito ou na ordem de dois dígitos, olha para os aspectos endógenos e exógenos que influenciam a magnitude das taxas de inflação em Moçambique.

A razão para a escolha deste tema se deve (i) à importância do mesmo, uma vez que a inflação afecta a todos e está no cerne da política económica em Moçambique; (ii) à actualidade do mesmo que está relacionada a uma necessidade constante e em todos os lugares de manter taxas inflacionárias baixas; e (iii) à possibilidade de se poder compreender os limites das medidas de controlo inflacionário devidas a especificidade da economia nacional e assim, por um lado, se puder conceber políticas tendentes a controlar a inflação com maior possibilidades de sucesso e por outro lado, definirem-se objectivos de inflação consentâneos com a especificidade da economia nacional.

O trabalho se debruçará sobre o período que vai desde 1985 até 1995 para o caso da análise dos dados internacionais. A razão para a escolha desse período se deve ao facto de (i) o mesmo representar o momento em que muitos países em vias de desenvolvimento começam a adoptar políticas macroeconómicas do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial (WB) tendentes a estabilizar a economia e (ii) haver uma acessível disponibilidade de dados. A nível nacional, o período escolhido vai desde 1987 até ao ano de 2004 pelas considerações acima descritas e pelo facto deste período marcar o retorno à economia de mercado em Moçambique.

---

<sup>3</sup> Para efeitos do presente trabalho, a sustentabilidade das taxas de inflação refere-se (i) a possibilidade de manter taxas de inflação na ordem de um dígito continuamente por longos períodos de tempo; e (ii) a possibilidade de manter taxas inflacionárias na ordem de um dígito sem criar perturbações a nível político, social e económico e sem comprometer os objectivos de desenvolvimento económico e/ou a da redução da pobreza absoluta.

O trabalho está estruturado em cinco capítulos, cabendo ao primeiro a introdução do trabalho, a apresentação do contexto histórico, dos objectivos e da metodologia. O segundo capítulo se debruça sobre a revisão da literatura. O terceiro capítulo faz uma análise das experiências internacionais no tocante a magnitude das taxas de inflação num período de dez anos. A razão da inclusão deste capítulo prende-se com a necessidade de avaliar em que circunstâncias comuns os países alcançam taxas de inflação de um dígito ou na ordem de dois dígitos. O quarto capítulo se debruça sobre o estudo do caso Moçambicano. Nesse capítulo é analisado o historial da inflação em Moçambique, os factores exógenos e endógenos que afectam a economia moçambicana e avalia-se a sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito à luz da especificidade da economia moçambicana. Por fim, no quinto capítulo tecem-se as principais conclusões e recomendações de política.

### 1.1 Contexto Histórico<sup>4</sup>

Depois de um período em que a gestão económica foi marcada por uma grande intervenção estatal no contexto da economia planificada, em 1987 Moçambique adopta o Programa de Reabilitação Económica (PRE) que tinha como objectivos:

- ❑ Inverter o declínio da produção interna;
- ❑ Garantir um nível de receitas e consumo mínimo às populações rurais;
- ❑ Reduzir os desequilíbrios financeiros;
- ❑ Melhorar a situação da balança de pagamentos; e
- ❑ Criar condições favoráveis ao crescimento económico.

A materialização destes objectivos seria alcançada por medidas de política das quais se incluíam a desvalorização do Metical, a restrição do crescimento da massa monetária, a redução do financiamento monetário ao défice governamental; a redução das despesas do governo; a reestruturação do sector empresarial do Estado através da sua retirada e consequente privatização das suas unidades produtivas; a liberalização dos preços através da abolição da fixação administrativa dos mesmos e a liberalização do comércio com o exterior.

A análise das estatísticas sobre o Produto Interno Bruto (PIB) mostra que, desde 1987, a economia nacional tem estado a crescer à taxas consideradas satisfatórias, embora, nos primeiros anos após uma ligeira subida verificou-se uma queda nos níveis do PIB pois, este alcançou níveis

muito baixos ou mesmo negativos. Segundo Gobe (1994:7), o crescimento económico nos primeiros anos após a introdução do PRE terá sido impulsionado pelo influxo da ajuda externa e não resultou do impacto das reformas então em curso uma vez que o efeito no sistema económico leva algum tempo.

Estima-se que o crescimento económico de Moçambique se situa, em média anual, na ordem dos 8%.<sup>5</sup> Este crescimento tem sido sustentado por uma base alargada como seja a manufactura, os transportes, comunicações, serviços, extracção mineira e a agricultura. Há autores (WB 2005) que consideram que o crescimento económico que Moçambique tem sido alcançado graças ao ambiente macro estável, avanços na liberalização dos sectores chave da economia e progressos na liberalização do comércio interno e externo.

Relativamente à inflação, o PRE preconizava o controlo das taxas de inflação a níveis razoáveis. Nos primórdios da PRE as taxas de inflação alcançaram valores elevados em virtude de vários factores endógenos e exógenos como sejam a liberalização dos preços dos produtos e serviços, a ocorrência da seca, a expansão das despesas governamentais, etc.

O controlo da inflação tem sido feito através da adopção de políticas monetárias e fiscais restritivas. A política monetária restritiva consiste na restrição da expansão monetária através da elevação das taxas de juros associada a imposição de limites de crédito e a redução do financiamento pelo Banco de Moçambique aos défices do Governo.

Não obstante se preconizar uma política monetária restritiva, vezes há em que as metas programadas para a massa monetária (M2) têm sido sistematicamente superadas resultando em altas taxas de crescimento desta variável e consequentemente em níveis elevados de inflação. As razões para um crescimento acima do programado de M2 estão relacionadas, entre outros aspectos, ao incremento significativo do movimento interbancário decorrente do deficiente sistema de comunicações entre os bancos, incremento do crédito líquido ao governo, pressões sobre o crédito à economia, ao deficiente controlo interno de liquidez por parte de alguns bancos comerciais, aumento dos activos externos líquidos, a revalorização dos depósitos em moeda estrangeira derivado da apreciação do dólar americano e de outras moedas estrangeiras, aumento de depósitos de grandes empresas, etc.

---

<sup>4</sup> Esta secção se baseia em BM 1992, 1993, 1995, 1998, 2001, 2002 e 2003; Gobe (1994) e WB (2005)

<sup>5</sup> Veja WB 2005



## 1.2 Objectivos

### 1.2.1 Objectivo Geral

O objectivo geral do presente trabalho é:

- Avaliar se é sustentável o objectivo de alcançar taxas de inflação de um dígito em Moçambique face aos vários factores exógenos e endógenos que afectam a economia moçambicana.

### 1.2.2 Objectivos Específicos

Os objectivos específicos do presente trabalho são:

- Avaliar em que circunstâncias, a nível internacional, os países alcançam taxas de inflação de um dígito e/ou na ordem de dois dígitos a fim de aplicar as conclusões na análise do caso Moçambicano; e
- Identificar e analisar os factores exógenos e endógenos que influenciam a magnitude das taxas de inflação em Moçambique.

## 1.3 Delimitação da Área do estudo

O presente trabalho tem dois âmbitos de análise: o internacional e o nacional. O estudo do âmbito internacional visa a obtenção de subsídios para a melhor compreensão do fenómeno analisado e aplicar essa análise a nível nacional. A nível internacional, o foco da análise é nas seguintes variáveis: Taxa de inflação, de câmbio e de crescimento da M2. A razão para a escolha destas variáveis prende-se com o facto de (i) a nível da economia de Moçambique, a estabilidade ser medida com base no comportamento das taxas de câmbio e da inflação,<sup>6</sup> (ii) a variação de M2 constituir, a nível da teoria económica, um dos principais determinantes da inflação, e (iii) o facto de Moçambique estar a adoptar os modelos de estabilização do FMI em que a análise é focada no comportamento de um grupo específico de variáveis entre as quais se pode referir a taxa de inflação, oferta de moeda, e a taxa de câmbio.<sup>7</sup> Ademais, a nível internacional não será considerada a relação entre a taxa de inflação com as especificidades de cada economia devido a complexidade de dados necessários para tal. A nível da economia nacional, para além das

---

<sup>6</sup> Veja Castel-Branco.2003:8

<sup>7</sup> Veja Castel-Branco. 1999:6

variáveis acima arroladas, serão consideradas as relações entre a especificidade da economia e a taxa de inflação.

#### 1.4 Metodologia

Os métodos usados para a elaboração do presente trabalho foram:

- Método dedutivo: O método usado é dedutivo porque se passa da análise do geral (conjunto de países) para o particular (Moçambique).<sup>8</sup>
- Método Comparativo: O método usado é comparativo porque procede pela investigação de um fenómeno (inflação) tendo em vista ressaltar as diferenças e similaridades entre países diferentes.<sup>9</sup>

A modalidade de pesquisa é bibliográfica e estudo de caso.

- A pesquisa é bibliográfica porque foi desenvolvida, em parte, com base no material já elaborado (livros e artigos científicos); e
- A pesquisa é estudo de caso porque é um estudo empírico que investiga a inflação em determinados países e particularmente em Moçambique dentro do seu contexto de realidade e são usadas várias fontes de evidência.<sup>10</sup>

Fez-se uso da análise SWOT. A análise SWOT é uma ferramenta de gestão muito utilizada pelas empresas durante o processo de planeamento estratégico. O termo SWOT vem do Inglês e as suas iniciais representam as palavras Streght (forças), weakness (fraquezas), opportunities (oportunidades) e threats (ameaças). A análise SWOT visa avaliar os pontos fracos, os pontos fortes, as oportunidades e as ameaças da organização mas ela é uma ferramenta de múltiplas aplicações.<sup>11</sup>

Ao longo do texto é usada informação estatística para sustentar os diagnósticos e os principais argumentos apresentados.<sup>12</sup> Usam-se dados de corte (do tipo cross-section) para análise internacional e séries temporais para análise do caso de Moçambique.<sup>13</sup>

<sup>8</sup> Veja Gil.2002:32

<sup>9</sup> Veja Gil.2002:41

<sup>10</sup> Veja Gil.2002:57 e 59

<sup>11</sup> Para mais detalhes sobre a análise SWOT veja, por exemplo Freire (2002) ou visite o site <http://integração.fgvs.br/ano6/06/financiadores.br>

<sup>12</sup> Castel-Branco.1994:89

<sup>13</sup> Dados de corte ou cross-section são dados de uma ou mais variáveis coletadas no mesmo ponto do tempo

Em relação aos dados internacionais, as unidades de análise são os países seleccionados e relativamente ao estudo de caso, a unidade de análise é a economia Moçambicana. Os dados inerentes a Moçambique foram extraídos maioritariamente de várias publicações do INE e do BM.

Os dados internacionais em forma de índices reportam, salvo alguma menção em contrário, as variações percentuais médias anuais no período de 1985 a 1995. Estes dados foram colectados nas seguintes fontes:

- World Development Report 1997 e;
- International Financial Statistics (2000 e 2001 year-book)

Os dados cobrem uma variedade ampla de variáveis: Taxa de inflação, de crescimento da oferta monetária e do PIB em Moçambique, variação da taxa de câmbio das moedas domésticas em relação dólar norte-americano.<sup>14</sup>

O universo é constituído por 133 países que constam do World Development Report 1997.<sup>15</sup> Os países da amostra foram escolhidos com base nas seguintes considerações:

- Necessidade de seleccionar países com informação disponível na totalidade das variáveis no período em análise;
- Necessidade de incluir diferentes áreas geográficas e uma extensa variedade de experiências macroeconómicas seleccionando ao mesmo tempo países com magnitudes diferentes na taxa de inflação;<sup>16</sup> e
- Não incluir países com taxas de inflação na ordem de três ou mais dígitos por estas estarem relacionadas com situações de crises de dívida, guerras ou outros problemas fora do âmbito deste trabalho.

---

Uma série temporal é um conjunto de observações dos valores que uma variável ou várias assumem em diferentes momentos (Gujarati.2000:11 e 12)

<sup>14</sup> A taxa de câmbio em alusão é a taxa de câmbio ao incerto, isto é, a quantidade de moeda doméstica necessárias para a compra de uma unidade monetária estrangeira. Nesse sentido uma apreciação da moeda doméstica corresponde a uma variação negativa da taxa de câmbio enquanto que uma depreciação corresponde a um valor positivo da taxa de câmbio.

<sup>15</sup> Vide Anexo 5 que contém a lista dos países que serviram de base para a extração da amostra.

<sup>16</sup> Veja World Bank:2000:252

Para a definição do tamanho da amostra foi utilizada uma abordagem prática que consiste na inclusão de tantos elementos quanto o custo/ tempo permitir.<sup>17</sup> Assim, foram seleccionados 36 países sendo 25 países em vias de desenvolvimento e 11 países desenvolvidos. A selecção dos países da amostra baseou-se no método de amostragem aleatória simples que consistiu em atribuir a cada elemento da população (países) um número único para depois seleccionar alguns desses elementos de forma casual<sup>18</sup> sem descurar das condições acima arroladas.

A nível internacional, examina-se a relação entre a taxa de inflação anual (variável dependente) e as taxas de crescimento da oferta de moeda e de câmbio (variáveis independentes) e aplica-se a análise similar ao estudo do caso Moçambicano.

O uso de tabelas visa apresentar os dados e a ilustração gráfica é usada como forma de identificar de imediato a existência de relação entre as variáveis.

A análise é feita separando os países em duas categorias: a dos países que tiveram taxas de inflação abaixo de um dígitos e a dos países que tiveram taxas de inflação na ordem dos dois dígitos de forma a sistematizar o que é característico em cada grupo ou em ambos os grupos e permitir a comparação.

Faz-se uso da análise econométrica para a análise do caso internacional de forma a sustentar as constatações verificadas. Não será feita a análise econométrica para o caso específico de Moçambique pois, o tipo de análise a efectuar não requer este tipo de estudo.

A hipótese subjacente ao trabalho é a de que as taxas de inflação de um dígito serão sustentáveis em Moçambique se houver, principalmente, relativamente aos factores endógenos, um controle das taxas de crescimento de M2 e da depreciação da moeda doméstica a níveis relativamente baixos e, em relação aos factores exógenos, uma estabilidade ou queda dos preços internacionais de combustíveis, crescimento económico na África do Sul, assim como a persistência de boas condições climáticas (não ocorrência de secas e cheias).

---

<sup>17</sup> Veja Mumguambe.S. 2005 Textos de apoio da disciplina de Métodos e Técnicas de Investigação Económica. Faculdade de Economia. Maputo

<sup>18</sup> Veja Gil.2002:111

## Capítulo II

### Revisão de Literatura

O presente capítulo pretende rever a literatura atinente ao fenómeno da inflação. A primeira parte discute o conceito da inflação, segue-se a discussão de algumas teorias explicativas da inflação e por fim uma abordagem empírica da mesma.

#### 2.1 Conceito de Inflação

A inflação é o aumento contínuo e generalizado do nível de preços ou seja, é um fenómeno macroeconómico, dinâmico e de natureza monetária, caracterizado por elevação apreciável e persistente do nível geral de preços.<sup>19</sup>

A inflação pode ser considerada aberta na hipótese de não existirem mecanismos repressores (por exemplo controles directos exercidos pelo governo) ou reprimida no caso contrário.<sup>20</sup>

A taxa de inflação é medida através da taxa de variação de um índice de preços de um conjunto de bens.<sup>21</sup> Geralmente considera-se o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), que reflecte a evolução dos preços de um cabaz de bens próximos da estrutura de consumo da família representativa. O IPC é geralmente um índice de Laspeyres uma vez que as quantidades dos bens que constam do cabaz se mantêm no período base e no momento da observação. O que se compara é pois, a despesa que uma família típica faz para adquirir um mesmo cabaz no momento base ou de inicial e no momento posterior ou de observação.<sup>22</sup>

Para medir a taxa de inflação pode-se usar também o deflator do PIB. O deflator do PIB é de natureza mais agregativa, o IPC se refere a um agrupamento menor e bastante específico de bens e serviços. Daí resulta que os valores destes índices não coincidam, embora possam apresentar-se, em termos acumulados para períodos mais longos, valores próximos.<sup>23</sup>

---

<sup>19</sup> Veja Rossetti e Lopes (1993:235); Santos et al (1994:188)

<sup>20</sup> Veja Rossetti e Lopes. 1993

<sup>21</sup> Santos e Lopes.1994:188

<sup>22</sup> Veja Santos et al.1994:188

<sup>23</sup> Veja Rossetti e Lopes.1993:236

Para efeitos deste trabalho usa-se o deflactor do PIB relativamente aos dados internacionais. No estudo do caso moçambicano usa-se o IPC.

## 2.2 Abordagem Teórica da Inflação

São várias as teorias explicativas da inflação. Elas estão interrelacionadas devido ao facto de não existir uma única teoria capaz de explicar todos os tipos de inflação que ocorrem em toda a parte e épocas históricas. Todavia é possível classificá-las segundo os tipos predominantes de causas que as dão origem. Assim, as causas da inflação são as seguintes:

- O excesso da procura agregada sobre a oferta agregada;
- O aumento dos custos que constituem a oferta agregada.<sup>24</sup>

### 2.2.1 A Inflação da demanda

A teoria da inflação da demanda sustenta que a inflação resulta basicamente do excesso da procura agregada em relação a capacidade de oferta de agregada. Se a elevação da procura agregada não corresponder a uma expansão equivalente da oferta global, os preços tendem a ser pressionados em sentido ascendente.<sup>25</sup>

A elevação da demanda agregada pode ter origem em vários factores. Há análises que sustentam que as variações da procura agregada podem ocorrer em virtude de mudanças no mercado real provocadas por variáveis como impostos, subsídios ou gastos do governo com investimento ou no mercado monetário devido a variações na quantidade ou velocidade de circulação da moeda.

A inflação pela demanda pode ser ainda abordada na óptica do modelo Keynesiano simples. Supondo que a economia opera a níveis próximos do pleno emprego, um aumento da despesa agregada de, por exemplo, gastos governamentais irão ocasionar pressões inflacionárias. O aumento dos gastos governamentais não ocasionará quaisquer acréscimos no nível da renda real mas apenas um aumento do nível geral de preços.

---

<sup>24</sup> Veja Rossetti e Lopes. 1993:240

<sup>25</sup> Veja Rossetti e Lopes. 1993:240

### 2.2.2 A inflação de Custos

A inflação de custos pode resultar duma redução da oferta agregada. Quando a oferta agregada reduz, os níveis de preços na economia aumentam mas implicando uma redução do rendimento de equilíbrio da economia, em oposição ao caso da inflação por pressão da procura em que o aumento dos preços aumenta o produto.<sup>26</sup>

A contracção da curva da oferta agregada pode resultar de um aumento das reivindicações salariais numa economia com elevado grau de sindicalização ou das preferências em relação ao lazer. O aumento das reivindicações salariais eleva os custos e leva a que os produtores reduzam a produção e aumentem os preços. Ademais, a oferta agregada pode diminuir em virtude da diminuição da produtividade marginal, o que, a acontecer ocasionará uma subida dos custos a uma dada taxa de salário, reduzindo o emprego e o produto de equilíbrio e elevando os preços.<sup>27</sup>

### 2.2.3 A interacção demanda-custos

Rossetti e Lopes (1993:252) Sustentam que na realidade é muito difícil dissociar as pressões inflacionárias provocadas pela expansão excessiva da procura da resultante dos custos pois, a inflação contém em muitos casos elementos resultantes dos dois sentidos (procura e custos). Atribuir à inflação apenas a expansão de custos normalmente não condiz com a realidade, tal como atribuir aos processos inflacionários persistentes apenas à expansão da oferta monetária é considerada meia verdade, pois, “o controle da oferta da moeda é um caminho óbvio para interromper a inflação – para interromper, mas não para curar. A cura implica também a eliminação da causa verdadeira do processo, que pode estar situado no campo dos custos componentes da oferta agregada ou no campo da demanda ou, o que é mais provável, em ambos os campos.”

### 2.2.4 A Abordagem Estruturalista da Inflação<sup>28</sup>

A abordagem estruturalista é uma abordagem considerada alternativa e foi desenvolvida por pesquisadores da Comissão Económica Para a América Latina (CEPAL) nos últimos anos da década de 50 e primórdios da década 60. Esta teoria sustenta que a inflação ocorre devido a

---

<sup>26</sup> Veja Branson 1979: 533

<sup>27</sup> Veja Branson 1979:533

<sup>28</sup> Esta secção é baseada em Rossetti e Lopes 1993: 254-256

causas geralmente relacionadas aos estados de subdesenvolvimento económico ou aos desequilíbrios associados ao crescimento acelerado. Os apoiantes desta teoria sustentam ainda que a inflação se apoia em factores estruturais básicos, de raízes mais profundas que os factores meramente circunstanciais.

Os estruturalistas explicam a inflação em termos menos convencionais enfatizando a estrutura da oferta em detrimento da procura agregada. As bases que os estruturalistas usam para explicar a inflação são:

- *A inelasticidade de produtos agrícolas:* O aumento da urbanização resulta numa maior dependência das populações em relação à oferta comercializada de produtos agrícolas. Uma vez que o processo de urbanização é mais rápido que as modificações na estrutura de propriedade e modificações dos processos de produção, os custos de alimentos aumentam dando azo a que os governos, por pressões ou interesses políticos controlem os preços dos produtos primários. Devido a rigidez estrutural do sistema, o controle do governo resulta no desestímulo da oferta criando, desse modo pressões inflacionárias.
- *O desequilíbrio crónico no comércio exterior:* nos países em crescimento a elasticidade – renda para a importação de bens duráveis produzidos pelas nações industrializadas é elevada o que faz surgir pressões inflacionárias devido ao ingresso compensatório de divisas externas que se destinam a financiar o défice das transacções correntes.
- *Distribuição desigual da renda:* As forças inflacionárias ocorrem devido a desigualdade e luta de diversas classes pela manutenção da sua participação na renda nacional. Quando os grupos de assalariados de baixo rendimento pressionam por maiores níveis de rendimento, e uma vez bem sucedidos, ocorrem pressões inflacionárias de custo através da expansão da massa salarial, o que resulta na diminuição dos lucros das indústrias dominantes. Uma vez reduzido o lucro, as indústrias elevarão os preços. Desse modo os estruturalistas sustentam que enquanto persistir a rigidez estrutural da repartição do rendimento, persistirão as pressões inflacionárias.



- *Rigidez dos orçamentos públicos:* nos países de rápido crescimento, ao governo cabe a responsabilidade de assumir a implementação de uma sólida infra-estrutura de apoio às indústrias modernas que se instalam. O processo de industrialização e urbanização leva a investimentos maciços. Não havendo um mercado que permita a colocação de títulos do governo, surge a necessidade de financiamento por via da emissão monetária. A inflação torna-se assim uma alternativa que pode ser absorvida pela sociedade em detrimento de outras opções como sejam a redução do emprego no sector público de forma a reduzir as despesas do governo.

Os estruturalistas propõem a realização de reformas de base de forma a se eliminarem os obstáculos institucionais à maior flexibilidade da produção. Eles divergem do FMI no tocante às medidas preconizadas para solucionar o problema da inflação via controle monetário pois, consideram que a contenção do crédito, a relutância em relação a ajustes salariais e a redução do financiamento inflacionário dos gastos do governo são factores que actuam sobre os efeitos e não sobre as causas da inflação.

### **2.2.5 A Abordagem Inercialista da Inflação**

Esta abordagem explica a inflação a partir de forças de realimentação e das expectativas dos agentes económicos em relação ao comportamento ascendente dos preços. Através das expectativas em alta e mecanismos de realimentação estabelecem-se forças inerciais que reproduzem automaticamente a inflação do passado no presente.<sup>29</sup>

Esta abordagem inclui os enfoques da demanda e de custos ao considerar que os choques da demanda e da oferta são factores aceleradores da inflação, estando estes associados às concepções ortodoxas segundo as quais a inflação tem origem (i) no desequilíbrio dos orçamentos públicos e na cobertura por meio da emissão da moeda e (ii) em custos elevados através de lucros ou salários.

Os defensores desta abordagem defendem que existem os factores que mantêm a inflação aos quais estão subjacentes os componentes inerciais ou de perpetuação da inflação passada. Tais factores pressupõem que “ não se deve perder de vista o facto de que a taxa de inflação em um dado momento está fortemente relacionada às taxas de inflação do passado”.<sup>30</sup> “(...) A tendência da taxa de inflação depende (...) em grande medida das expectativas da inflação, que reflectem

---

<sup>29</sup> Veja Rossseti e Lopes.1993:240

não apenas a inflação passada mas também previsões quanto ao comportamento futuro dos preços. Estas expectativas comandam a remarcação continua de preços, processo que se vê facilitado pela estrutura de oligopólios de diversos segmentos da indústria de transformação”.<sup>31</sup>

Segundo Rossetti e Lopes (1993:259) a generalizada indexação da economia constitui um dos principais ingredientes do processo inflacionário na abordagem inercialista.

Por fim como forma de combater a inflação, quando ela é inercial, propõe-se que haja um controle administrativo de preços (idem).

Em conclusão pode-se dizer que a inflação é causada por vários factores: do lado da demanda, dos custos, estruturais ou inerciais. Na verdade um processo inflacionário pode ser ocasionado simultaneamente por vários factores de modo que as teorias da inflação estão interligadas.

### 2.3 Abordagem Empírica

A presente secção visa apresentar evidência de estudos empíricos realizados sobre os factores geradores da inflação.

As teorias sobre a inflação sustentaram a realização de vários estudos empíricos com vista a se determinarem os factores geradores da inflação em várias partes do mundo. Phillips (1958) observou uma relação negativa entre a taxa de desemprego e a inflação salarial no Reino Unido.<sup>32</sup> Milton Friedman e Anna Schwartz demonstraram que a associação positiva entre a expansão da taxa de oferta monetária e a inflação era uma evidência de que uma acentuada expansão monetária provoca uma inflação alta.<sup>33</sup> Levacic et al. (1982:400-401) examinam uma extensa lista de estudos empíricos econométricos e apresenta os determinantes da inflação. Nesses estudos as variáveis dependentes são: a taxa de variação do IPC, inflação dos salários, taxa de variação do salário por hora ou semanal, taxa de variação dos rendimentos por hora, etc. As variáveis explicativas são: vários proxies do salário real, proporção dos trabalhadores sindicalizados, expectativas inflacionárias, proporção de trabalhadores com contratos salariais, rácio entre o salário de trabalhadores sindicalizados e não sindicalizados e número de greves.

---

<sup>30</sup> Lago et al (1983, *apud* Rossetti e Lopes.1993. p.258-9)

<sup>31</sup> Idem

<sup>32</sup> Veja “The Relationship between Unemployment and the Rate of Change of Money wages in the United Kingdom, 1861-1957”

Em Moçambique têm sido realizados alguns estudos sobre a inflação sendo que o proxy da inflação é o IPC. Omar (2003:19) modela a inflação em Moçambique incorporando no seu modelo uma ponderação média de preços de bens transaccionáveis e dos não transaccionáveis sendo que esta metodologia é comum a vários autores. Dade (1998) incorpora no seu modelo, variáveis positivamente relacionadas à inflação tais como, preços internacionais, a moeda, taxa de câmbio e expectativas inflacionária, a taxa de juro. Ubide (1997:15) inclui no seu modelo a moeda, preços internacionais, taxa de câmbio e expectativas inflacionárias, estando estes relacionados positivamente com a taxa de inflação. O rendimento, no mesmo modelo, tem uma relação inversa com a taxa de inflação.

Estes estudos têm conclusões similares. De um modo geral, os determinantes da inflação em Moçambique são o crescimento da oferta de moeda, taxa de câmbio, inflação na África do Sul, rendimento real. Omar (2003:28) no seu modelo econométrico conclui que o impacto da política monetária e cambial na inflação é muito forte.

Os resultados destes estudos servirão de base para a análise da sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito em Moçambique.

---

<sup>33</sup> Veja "Milton Friedman e Anna J. Schwartz, Monetary Trends in the United States and the United Kingdom: Their Relation to Income, Prices and Interest Rates 1867-1975. (Chicago: University of Chicago Press, 1982).

## Capítulo III

### Análise de Experiências Internacionais

Neste capítulo pretende-se apresentar, analisar e interpretar os dados internacionais nas variáveis que constituem o foco do estudo. O objectivo desta análise é o de (i) caracterizar o que é típico em cada grupo de países em relação às variáveis foco - taxa de inflação, de crescimento da oferta da moeda e de câmbio; e (ii) mostrar a força e a direcção das relações entre as variáveis.<sup>34</sup> Os dados serão interpretados seguindo a seguinte lógica: divide-se os países em duas categorias:

- Países que tiveram taxas de inflação de um dígito; e
- Países que tiveram taxas de inflação na ordem dos dois dígitos.

Em primeiro lugar analisar-se-á a relação entre a inflação e a taxa de crescimento da M2 e taxa de câmbio no grupo de países que tiveram taxas de inflação de um dígito. A seguir, faz-se a mesma análise para os países com taxas de inflação na ordem dos dois dígitos. Posteriormente, compara-se o comportamento das variáveis foco e as taxas de inflação entre os dois grupos de países e tiram-se as conclusões da análise. A análise econométrica será usada com o intuito de consubstanciar as constatações preliminares e mostrar a força e a direcção entre as variáveis.

#### 3.1 Análise e Interpretação dos Dados

O anexo 1 apresenta os dados referentes à taxa de crescimento de M2, variação da taxa de câmbio e da inflação dos países que tiveram taxas de inflação médias anuais na ordem de um dígito ao longo do período entre 1985 e 1995. Do Anexo 1 se pode calcular os dados da tabela 1. Esta apresenta de forma sucinta, os valores médios, mínimos e máximos da inflação e dos seus determinantes nos países cuja inflação se situou na ordem de um dígito.

Os aspectos comuns a estes países são:

- As taxas de crescimento da massa monetária variam entre 1.2% a 19.9%, portanto, são relativamente baixas;
- As taxas de câmbio estiveram relativamente estáveis ao longo do período tendo apreciado ou depreciado lentamente (entre -8.89% e os 9.38%);e
- As taxas de inflação oscilam entre os -0.5% e os 9.38% anuais.

---

<sup>34</sup> Gil 2002:159

Tabela 1: Valores médios, mínimos e máximos da inflação e seus determinantes nos países que tiveram taxas de inflação de um dígito (em percentagem).

Variável	Média	Valor Mínimo	Valor Máximo
Varm2	8.73	1.2	19.2
Vartxc	-0.07	-8.89	9.38
Inflação	4.17	-0.5	9

Fonte: IFS 2002, WB 1997

Vejamos o que sugerem os dados dos países que tiveram taxas de inflação na ordem dos dois dígitos. O anexo 2 apresenta os dados detalhados deste grupo de países.

Os países cujas taxas de inflação alcançaram médias anuais na ordem dos dois dígitos ao longo do período de 1985 a 1995 têm pontos comuns:

- As taxas de crescimento nominal da oferta de moeda são relativamente elevadas. Ao longo do período em análise estas situaram-se, em média agregada, na ordem dos 35% ao ano;
- A taxa de inflação média anual neste grupo de países situou-se, em média agregada, em cerca de 32 % anuais;
- As moedas deste grupo de países registaram as maiores taxas de depreciação se comparadas com as dos países que tiveram taxas de inflação na ordem de um dígito. A taxa máxima de depreciação foi de 70% anuais, não se verificaram quaisquer casos de apreciação da moeda doméstica em relação ao dólar americano.

A tabela 2 apresenta sucintamente as médias e valores mínimos e máximos da inflação e seus determinantes nos países com taxas de inflação na ordem dos dois dígitos.

Tabela 2: Valores médios, mínimos e máximos da inflação e seus determinantes nos países que tiveram taxas de inflação na ordem dos dois dígitos (em percentagem)

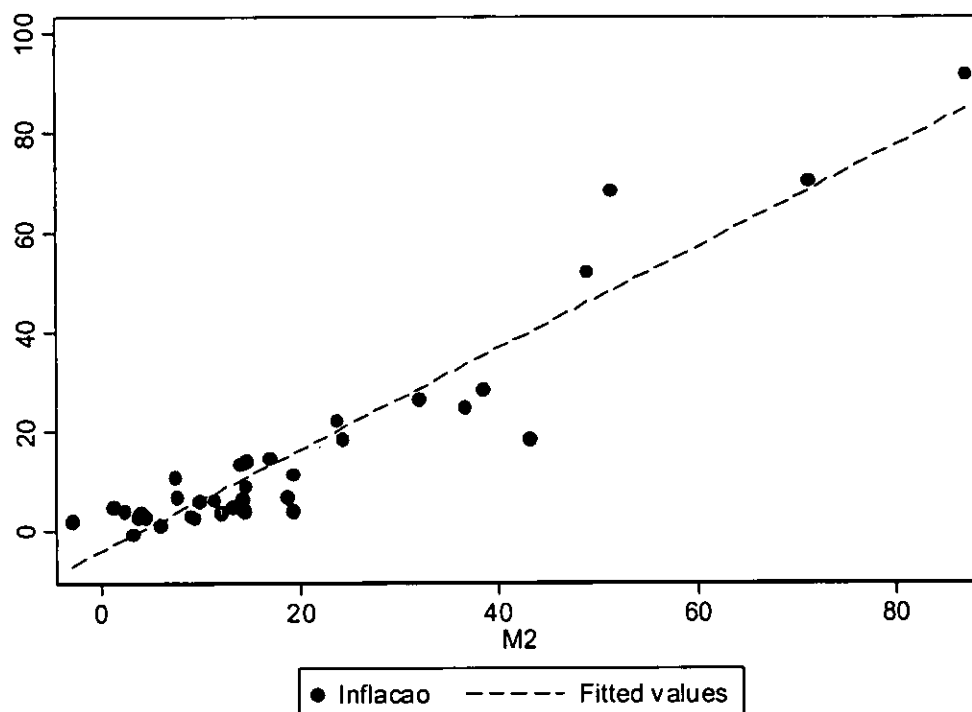
Variável	Média	Valor mínimo	Valor máximo
varm2	35.2	7.3	87.2
Vartxc	28.01	3.83	70.6
Inflação	32.43	10.8	91.8

Fonte: IFS 2002, WB 1997

A relação entre a taxa de oferta de moeda e a de inflação nos dois grupos de países é ilustrada no gráfico 1. A correlação entre a taxa de crescimento da M2 e a de inflação é positiva, significando

que maiores taxas de crescimento da M2 estão associadas a elevadas taxas de inflação, tal é sugerido pela linha de tendência que cresce a medida que M2 cresce. O gráfico 1 mostra que os países cujas taxas de crescimento da M2 foram elevadas, *ceteris paribus*, tiveram as maiores taxas de inflação.

Gráfico 1: Relação entre a taxa de crescimento de M2 e a de inflação a nível internacional. Nos países cujas médias de crescimento de M2 foram elevadas, as taxas de inflação também foram elevadas.

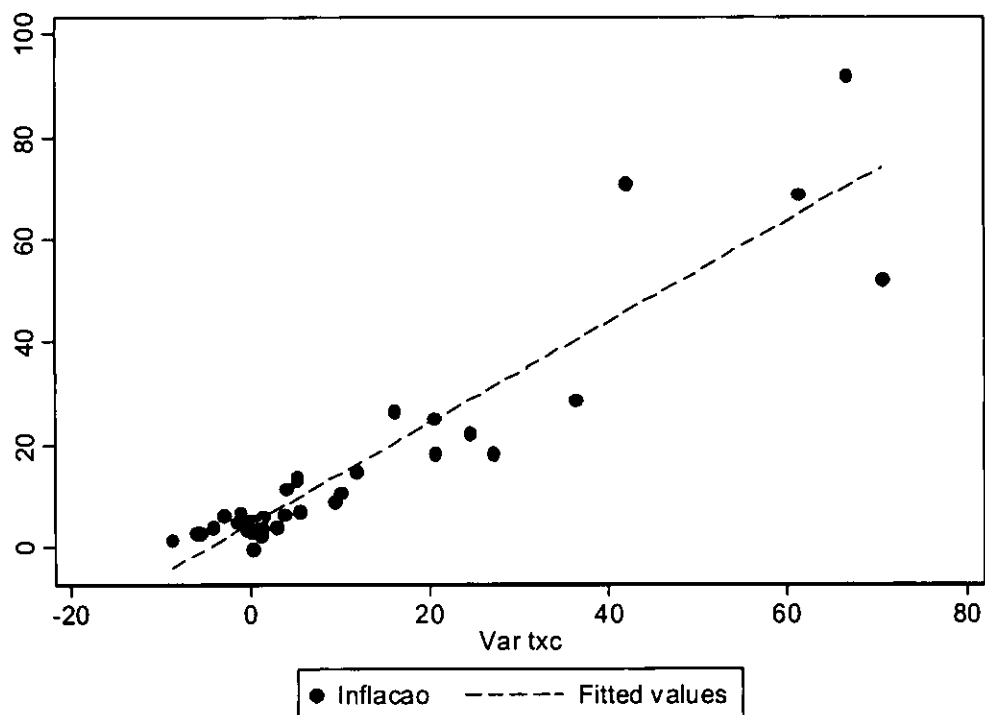


Fonte: World Development Report 1997

O gráfico 2 mostra a relação entre a taxa de variação do câmbio das moedas domésticas em relação ao dólar norte-americano e a de inflação. A linha de tendência no gráfico, sugere que quanto maior for a taxa de depreciação das moedas domésticas em relação ao dólar norte-americano maiores serão as taxas de inflação.

Os países que tiveram as mais baixas taxas de variação do câmbio das suas moedas (valores negativos - apreciação; ou valores positivos muito próximos de zero - pequenas depreciações) têm, *ceteris paribus*, menores taxas de inflação.

Gráfico 2: Relação entre a variação da taxa de câmbio e a taxa de inflação. Nos países cuja taxa de câmbio depreciou rapidamente a taxa de inflação foi elevada.



Fonte: World Development Report 1997, WDI 2001

As análises acima efectuadas, permitem-nos sistematizar algumas conclusões preliminares:

As taxas de crescimento da M2 e da taxa de câmbio em relação ao dólar norte-americano determinam as taxas de inflação nos países em estudo.

Os países que tiveram taxas de inflação na ordem de um dígito têm algumas características em comum:

- As taxas de crescimento da oferta da moeda são relativamente baixas (inferiores a 20%);
- As taxas de câmbio estiveram estáveis ao longo do período. Enquanto que em certos países estas apreciavam, nos que depreciavam, a depreciação era inferior a 10% anuais.

Os países que tiveram taxas de inflação elevadas têm como características comuns o seguinte:

- As taxas de crescimento da M2 são relativamente elevadas; e
- As moedas domésticas depreciaram a ritmos acentuados.

O que difere entre os países que tiveram taxas de inflação de um dígito e os que tiveram taxas de inflação a dois dígitos é o ritmo de crescimento da M2 e a taxa a que as moedas domésticas depreciam.

Para validar estas conclusões precisamos de efectuar uma análise econométrica. A análise econométrica permitirá avaliar com mais rigor estas constatações. A próxima secção destina-se a análise econométrica a fim de avaliar a relação existente entre a taxa de crescimento da M2, a taxa de câmbio e a inflação.

### 3.2 Análise Econométrica

Esta secção destina-se a avaliar as conclusões preliminares da secção anterior segundo as quais as taxas de crescimento de M2 e de variação do câmbio das moedas domésticas em relação ao dólar norte-americano constituem os principais determinantes da inflação em vários países. O ponto de partida para a análise econométrica será a especificação do modelo econométrico, seguindo-se-lhe a apresentação dos resultados, a validação dos mesmos através dos testes estatísticos apropriados e por fim a extracção das conclusões.

#### 3.2.1 Especificação do Modelo Econométrico

Pretende-se explicar a variação na taxa de inflação em termos de variação da taxa de crescimento de M2 e da taxa de câmbio em vários países. Segundo a teoria económica a taxa de inflação depende, entre outras variáveis, da taxa de crescimento de M2 sendo que maiores taxas de crescimento de M2 corresponderão a maiores níveis de inflação.<sup>35</sup> Do mesmo modo, a inflação irá depender da taxa de câmbio pois a sua variação tem um impacto elevado no preço dos insumos importados, o que se reflecte nos preços dos bens manufacturados e dos serviços para além de outros produtos não processados.<sup>36</sup>

Assumindo que o modelo de regressão é linear, espera-se a seguinte especificação do modelo de regressão:

$$P = \alpha_1 + \alpha_2 \text{varm2}_i + \alpha_3 \text{vartxc}_i + \epsilon_i$$

Onde P representa a taxa de inflação, varm2 a taxa de crescimento de M2,  $i=1, \dots, n$ , onde n é o tamanho da amostra,  $\alpha_1$  uma constante,  $\alpha_2$  e  $\alpha_3$  os coeficientes associados à variação de M2 e da

<sup>35</sup> Veja o Capítulo II



taxa de câmbio respectivamente. O termo erro, o  $\varepsilon_1$  é assumido como estando normalmente distribuído com media zero e variância constante.

De acordo com o discutido acima se esperam os seguintes sinais para os coeficientes:  $\alpha_2 > 0$  e  $\alpha_3 > 0$ . Assim, o sinal esperado para a variação de M2 é positivo e também para o da variação da taxa de câmbio.

### 3.2.2 Resultados

Com recorrência ao pacote estatístico STATA 8.2 SE e na base do uso do modelo de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) foram obtidos os seguintes resultados:

Tabela 3: Resultados econométricos da estimação dos determinantes da inflação em vários países

Source	SS	df	MS	Number of obs = 36		
Model	15168.9466	2	7584.47329	F( 2, 33)	= 218.27	
Residual	1146.70215	33	34.74855	Prob > F	= 0.0000	
				R-squared	= 0.9297	
				Adj R-squared	= 0.9255	
				Root MSE	= 5.8948	
Total	16315.6487	35	466.161392			

P	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Varm2	.621993	.108793	5.72	0.000	.4006519	.8433341
Vartxc	.440701	.1069643	4.12	0.000	.2230806	.6583215
_cons	-1.337658	1.535134	-0.87	0.390	-4.460911	1.785596

Fonte: Cálculos baseados nos dados dos Anexos 1 e 2 através do pacote informático STATA 8.2 SE

Os sinais dos coeficientes  $\alpha_2$  e  $\alpha_3$  são positivos. Estes sinais estão de acordo com os resultados esperados e portanto, de acordo com a teoria económica. Um aumento de 1% na taxa de crescimento da M2, *ceteris paribus*, irá resultar num aumento de 0.62% na taxa de inflação no conjunto dos países. Um aumento de 1% na taxa de câmbio (depreciação em 1%), *ceteris paribus*, resultará num aumento da taxa de inflação em 0.44%.

Todos os coeficientes estimados são significativamente diferentes de zero para todas as variáveis, a um nível de significância de 5%. Tal é ilustrado pelo t-test através do critério de decisão da abordagem do intervalo de confiança, segundo o qual, rejeita-se a hipótese nula ( $H_0: \alpha_2 = 0$  ou

<sup>36</sup> Veja BM.2001:30

$H_0: \alpha_3 = 0$ ), que é o mesmo que aceitar hipótese alternativa ( $H_1: \alpha_2 \neq 0$  ou  $H_1: \alpha_3 \neq 0$ ) quando o valor individual do  $t$  calculado se encontra fora do intervalo de confiança para o nível de significância escolhido. Neste caso, as variáveis têm os valores de  $t$  calculado fora do intervalo de confiança pelo que se conclui que estes coeficientes são significativamente diferentes de zero.<sup>37</sup>

Relativamente ao teste de significância global do modelo, os coeficientes passaram ao teste colectivo de significância a um nível de 5%. Isto quer dizer que, em conjunto, os coeficientes são significativamente diferentes de zero. Este resultado é demonstrado pelo teste  $F$ . Segundo este teste, rejeitamos a hipótese nula de que os coeficientes são estatisticamente insignificantes

( $H_0: \alpha_2 = \alpha_3 = 0$ ) a um determinado nível de significância, o que é o mesmo que aceitar a hipótese alternativa - nem todos os coeficientes são estatisticamente insignificantes, se o  $F$  observado ( $F^{obs}$ ) for maior que o  $F$  crítico ( $F^{crit}$ ). No presente caso, o  $F$  observado (218.27) é maior que o  $F$  crítico (19.46).

O  $R^2$  de 92% é um indicativo de que as variáveis seleccionadas para o modelo explicam o comportamento da inflação no conjunto dos países, isto é, o modelo tem um poder explicativo muito bom.

A análise econométrica permite-nos concluir que a taxa de crescimento da M2 e a taxa de câmbio são importantes determinantes da taxa de inflação. Estas conclusões estão de acordo com as constatações obtidas ao longo das secções anteriores. Assim, o controlo das taxas de inflação à níveis de um dígito exige um crescimento lento de M2 e taxas de depreciação mais baixas ou apreciação das moedas domésticas.

A conclusão a que se chega, relativamente ao conjunto de países acima em apreço, é a de que a manutenção de taxas de inflação de um dígito resulta de taxas de crescimento da M2 relativamente baixas (até um máximo de 19.2%) e uma estabilidade na variação das taxas de câmbio (uma apreciação das mesmas ou uma depreciação em média, abaixo dos 10% anuais).

<sup>37</sup> Veja Gujarati.2000:113

## Capítulo IV

### **Análise da Sustentabilidade das Taxas de Inflação de Um Dígito em Moçambique**

Este capítulo tem como objectivos: (i) aplicar as conclusões das experiências internacionais na análise do caso Moçambicano; (ii) identificar os factores endógenos e exógenos que influenciam a magnitude das taxas de inflação em Moçambique por forma a (iii) avaliar se dadas as actuais especificidades da economia moçambicana, taxas de inflação de um dígito, ainda que desejáveis, constituem um objectivo sustentável.

A primeira parte do capítulo consiste na apresentação dum breve historial da inflação em Moçambique, ao que se segue a análise da magnitude das taxas de inflação e por fim se avalia a sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito em Moçambique.

#### **4.1 Breve Historial da Inflação em Moçambique**

A análise da inflação em Moçambique mostra que esta nem sempre foi elevada tendo-se situada por vários anos na ordem de um dígito.<sup>38</sup> Entre 1960 e 1973 a inflação cresceu a um ritmo baixo (cerca de 4.02% ao ano).<sup>39</sup> Nos primórdios da década de setenta se verificaram no país as primeiras taxas relativamente elevadas a partir de 1960. Essas taxas não constituíam um fenómeno isolado da economia moçambicana mas sim um fenómeno generalizado a nível mundial pois eram devido ao aumento internacional do preço de petróleo.<sup>40</sup> Após a independência nacional em 1975, o país continuou a manter taxas inflacionárias na ordem de um dígito por sete anos consecutivos tendo quebrado o ciclo a partir de 1982 quando estas alcançaram a media anual de 17.9%. Os anos sucessivos até à introdução do PRE foram marcados por taxas inflacionárias na ordem de dois dígitos.<sup>41</sup> Há autores que consideram que os anos imediatos à independência nacional e anteriores ao PRE representam um período de inflação reprimida<sup>42</sup> devido à prática de fixação administrativa de preços que os caracterizou<sup>43</sup>. Um

---

<sup>38</sup> Veja série temporal da inflação em Moçambique referente ao período de 1960 a 1987 no anexo 3

<sup>39</sup> Agenda 2025: Visão e Estratégia da Nação

<sup>40</sup> Veja Branson: 1979: 561-2

<sup>41</sup> Veja Sulemane (2001)

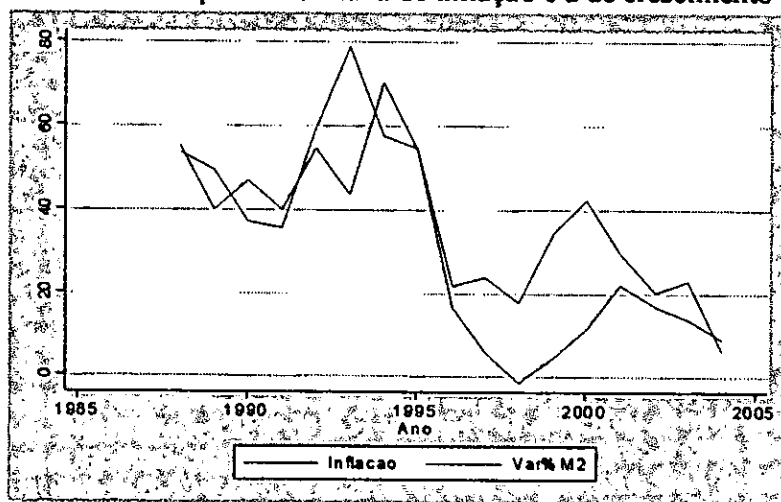
<sup>42</sup> Considera-se que há inflação reprimida quando estiverem em funcionamento mecanismos repressores da inflação, de que são exemplo os controlos directos sobre os preços exercidos pelo governo.

<sup>43</sup> Veja por exemplo Omar (2003:6)

aspecto importante ocorrido nesta fase prende-se com o facto da economia nacional ter registado um declínio na produção o que de certa forma terá contribuído no incremento do nível geral de preços, pois, verificou-se um incremento da procura contra uma oferta declinante.<sup>44</sup>

A partir de 1987 as taxas de inflação alcançaram os mais altos níveis até então registados na história económica de Moçambique. Com efeito, em 1987, aquando da entrada do PRE as taxas de inflação alcançaram a média de 175.70%.<sup>45</sup> Este facto se deveu às medidas de liberalização económica que permitiram que os preços passassem a reflectir as forças da procura e oferta vigentes no mercado.

Gráfico 3: Relação entre a taxa de inflação e a de crescimento de M2 em Moçambique.



Fonte: Banco de Moçambique

A inflação manteve-se elevada à taxas de dois dígitos desde então mas com tendência a baixar tal como ilustrado no gráfico 3. A justificação para a persistência de altos índices de inflação é atribuída à necessidade de constantes ajustes nos preços relativos com a introdução do sistema de economia de mercado, à ocorrência da seca que elevou os preços dos produtos agrícolas, a subida do preço do petróleo e o ritmo lento do influxo da ajuda externa para o financiamento do orçamento do Estado o que obrigou o recurso ao crédito bancário.<sup>46</sup> Ubide (1997) sustenta que as altas taxas de inflação nesse período, estão associadas às políticas fiscais expansionistas e as dificuldades inerentes ao controlo monetário.

<sup>44</sup> Veja Gobe (1994:5)

<sup>45</sup> Veja estatísticas sobre inflação em Sulemane (2001)

<sup>46</sup> Veja Gobe 1994:12-13 e Omar 2003:6

A par de todos estes factores, é razoável supor que a guerra possa ter contribuído de certa forma na elevada magnitude das taxas inflacionárias ocorridas pois, até 1992, o país foi marcado por uma guerra civil que durou cerca de 16 anos.<sup>47</sup> Nos anos subsequentes ao conflito, os esforços inerentes à pacificação e a reconciliação do país (desmobilização das forças armadas e reassentamento das populações deslocadas) terão contribuído, de certa forma, para criar pressões inflacionárias.

Não obstante as taxas de inflação terem-se situado na ordem dos dois dígitos e tendo atingido os mais altos níveis após a introdução das reformas económicas em 1987, há autores que consideram Moçambique um caso de sucesso no combate à inflação ao ter conseguido controlá-la sem sacrificar o crescimento económico ou o programa de transição da economia centralizada para a de mercado.<sup>48</sup>

Em 1997 o país alcança as suas primeiras taxas de inflação na ordem de um dígito no quadro da economia de mercado. Esse processo ocorreu continuamente até 1999 e só voltou a suceder em 2004. No entanto, a meta de inflação a um dígito continua no cerne da política económica nacional.

#### 4.2 Análise da Magnitude das Taxas de Inflação em Moçambique

As estatísticas mostram que ao longo do período em análise, em média, a inflação anual foi de 29.6%, o valor mínimo foi de -1.31% (1998) e o máximo de 70.23 % (1994).<sup>49</sup> A variação da M2 situou-se, em média anual do período, em 37.99%, tendo o valor máximo se situado em 78% e o mínimo em 6.31%. A taxa de câmbio de metical em relação ao dólar americano depreciou ao longo do período a um ritmo de 30.92% anuais, enquanto que o rand sul-africano depreciou a um ritmo de 24% anuais.<sup>50</sup> A dimensão destes valores em si, à luz das conclusões do capítulo III, denota um país com taxas de inflação marcadamente elevadas (na ordem dos dois dígitos).

<sup>47</sup> Sachs et al.(2000:791) citando um artigo de Forrest Capie intitulado " Conditions in Which Hyperinflation has happened " relaciona as hiperinflações com guerras civis, revoluções ou estados de instabilidade social muito grande.

<sup>48</sup> Veja Anderson e Sjöo 2002:299-317

<sup>49</sup> A amostra não contempla o ano de 1987 onde a taxa de inflação se situou nos 175.7% pelo facto deste constituir o ano base.

<sup>50</sup> Cálculos do autor com base em dados do BM

A tabela 4 apresenta as médias anuais, valores máximos e mínimos dos determinantes e da inflação no período em análise.

Tabela 4: Valores médios, mínimos e máximos da inflação e seus determinantes em Moçambique (em percentagem)

Variável	Média	Mínimo	Máximo
Inflação (%)	29.6	-1.31	70.23
Variação de M2 (%)	37.99	6.31	78
Variação da taxa de cambio MT/US\$ (%)	30.92	-18.62	82.65
Variação da taxa de cambio MT/ZAR (%)	24.85	-16.62	156.12

Fonte: BM e do INE

#### 4.2.1 Taxas de Inflação de um dígito em Moçambique

Ao longo de 17 anos do contexto da economia de mercado o país alcançou taxas de inflação na ordem de um dígito em apenas quatro anos: de 1997 a 1999 e em 2004.<sup>51</sup> Não obstante, a tendência da inflação tem sido a de decrescer ao longo do tempo.

A manutenção de taxas inflacionárias de um dígito terá sido conseguida, principalmente, graças a conjugação de vários factores endógenos e exógenos. Relativamente aos factores endógenos se destacam:<sup>52</sup>

- Depreciações baixas do metical em relação ao dólar americano (2.39%, 3.91% e 6.39%, respectivamente de 1997 a 1999) ou uma grande apreciação do metical em relação a mesma moeda (cerca de 18% em 2004);
- A apreciação do Metical face ao rand Sul-Africano,
- Crescimento lento da M2;
- Boa comercialização agrícola;
- Crescimento real da produção;
- Bom desempenho do Estado na execução orçamental em 1997 (aumento do nível de cobranças);
- Contenção do défice fiscal nos parâmetros programados (1998); e
- Oferta regular dos produtos alimentares (2004).

<sup>51</sup> Veja Relatórios Anuais do Banco de Moçambique. Se contabilizarmos os 29 anos da independência, de 1975 a 2004, o país apenas experimentou taxas de inflação de um dígito em 11 anos.

<sup>52</sup> Veja BM 1997: 30; 1998:32 /33; 1999:34 e 2004:36

Quanto aos factores exógenos se salientam:<sup>53</sup>

- A redução dos preços de petróleo e das matérias-primas (1998);
- A crise ocorrida com a divisa Sul-africana que se repercutiu na depreciação da mesma em relação ao dólar norte-americano em cerca de 15.4% em 1998;
- Boas condições climáticas, etc.

Tabela 5: Dados da Inflação e seus determinantes nos anos com inflação a um dígito (em percentagem)

Anos	1997	1998	1999	2004
Inflação (%)	5.8	-1.31	4.81	9.1
Variação da M2 (%)	23.92	17.86	34.88	6.34
Variação da taxa de cambio MT/US\$ (%)	2.39	3.91	6.93	-18.62
Variação da taxa de cambio MT/ZAR (%)	-2.21	-12.8	1.69	13.19

Fonte: BM

A análise dos dados da tabela 5, referentes a Moçambique nos anos de baixa inflação, mostra que em todos os anos em que a inflação foi moderada, a taxa de crescimento da M2 foi relativamente baixa, o metical depreciou em relação ao dólar norte-americano a uma taxa abaixo de 10% ou apreciou consideravelmente (18% em 2004). Exceptuando o ano de 1999 em que a M2 cresceu 34.88%, as restantes constatações estão de acordo com as condições nas quais, os países alcançam taxas de inflação moderada conforme visto no capítulo III.

#### 4.2.2 Taxas de Inflação na ordem dos dois dígitos em Moçambique

Na maior parte do período em análise (13 dos 17 anos), a taxa de inflação situou-se na ordem dos dois dígitos. As razões para esse facto estão também relacionadas aos factores endógenos e exógenos. Do lado dos factores endógenos se destacam os seguintes:

- O financiamento inflacionário das contas do Estado ou aumento do crédito líquido ao governo acima das metas estabelecidas (por exemplo entre 1992 a 1995);<sup>54</sup>
- Excesso da emissão monetária;<sup>55</sup>
- Rápida depreciação do metical face ao dólar norte americano e/ou ao Rand Sul-Africano<sup>56</sup>; e

<sup>53</sup> Veja BM 1998:33

<sup>54</sup> Veja BM 1992 e 1995

<sup>55</sup> Veja BM 1994:23; 1995:32; 2003:29

<sup>56</sup> Veja BM 1993:19; 1995:32; 2000:32; 2001:30; 2002:32 e 2003:28

- Défice de oferta de cereais, vegetais e hortícolas bem como o aumento da especulação nos momentos das quadras festivas.<sup>57</sup>

Relativamente aos factores exógenos há a salientar:

- Atraso na entrada de fundos externos que culminaram no financiamento inflacionário às contas do Estado;
- Queda irregular das chuvas e/ ou secas (secas ou cheias cíclicas) que levam a épocas agrícolas pouco produtivas; e<sup>58</sup>
- Aumentos dos preços de petróleo nos mercados internacionais.<sup>59</sup>

Tabela 6 : Valores médios, mínimos e máximos da inflação nos anos cuja a inflação foi na ordem dos dois dígitos (em percentagem)

Variável	Média	Dev. Pad.	Mínimo	Máximo
Inflação	37.3	19.22	11.4	70.23
Vam2	43.30	17.54	20.13	78.76
Vartxcusd	40.86	24.80	0.67	82.65
Vartxczar	32.46	44.90	-16.62	156.12

Fonte: Calculado a partir dos dados do BM e do INE

Nos anos cuja inflação se situou na ordem de dois dígitos encontramos alguns aspectos característicos que constam da tabela 6: as taxas de crescimento da oferta de moeda se situam em média, na ordem dos 43% anuais tendo como valor mínimo os 20.13% e o máximo os 78.76% e um desvio padrão de 17.54%. A taxa de câmbio do metical em relação ao dólar americano depreciou a uma média anual de 40.86% sendo os extremos de 0.67% e os 82.65% e um desvio padrão de 24.8%.

Estas constatações são consentâneas com as conclusões do capítulo III relativas às condições nas quais diferentes países alcançam taxas de inflação na ordem dos dois dígitos. Nesses países, a par do que sucedeu em Moçambique nos anos em que a inflação se situou na ordem dos dois dígitos, as taxas de crescimento da M2 foram relativamente elevadas, as taxas de câmbio das moedas domésticas em relação ao dólar norte-americano depreciaram acentuadamente.

<sup>57</sup> Veja BM 1992:11;

<sup>58</sup> Veja BM 1992:11; 1995:32; 2000:32; 2001:30

<sup>59</sup> Veja BM 2000:32



Desse modo, parece que a manutenção de taxas de inflação na ordem de um dígito requer, *ceteris paribus*, o controle das taxas de crescimento da M2 e da depreciação das moedas domésticas relativas ao dólar norte-americano a níveis relativamente baixos.

### 4.3 A Sustentabilidade das Taxas de Inflação de um dígito em Moçambique

Pretende-se avaliar se as taxas de inflação, na ordem de um dígito, que têm sido almejadas pelo Banco Central, embora desejáveis, são sustentáveis a longo prazo. Para tal se fará a análise SWOT dos factores que influenciam as taxas de inflação em Moçambique.

#### 4.3.1 Factores Endógenos

##### 4.3.1.1 Pontos Fortes

A boa comercialização agrícola e a regular oferta de produtos alimentares constitui um dos factores que pode manter a inflação a níveis baixos uma vez que a categoria de alimentos constitui parte fundamental no IPC moçambicano. Uma maior oferta regular de produtos alimentares poderá ser conseguida se os níveis de produtividade na agricultura aumentarem e as infra-estruturas de transporte estiverem em boas condições de transitabilidade.

O país tem estado a crescer à taxas consideradas elevadas tal como ilustra a tabela 7. O crescimento económico contribui para o aumento da oferta de bens e serviços que é um factor favorável ao controle das taxas de inflação. Quando há crescimento económico há um incremento na oferta de bens e serviços o que reduz as pressões inflacionárias na economia. Segundo Omar (2003:7), os indicadores da economia moçambicana mostram que nos momentos de alto crescimento económico a inflação é baixa.

Tabela 7: Taxas de inflação e do crescimento do PIB real (em percentagem)

Ano	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Inflação	70.2	54.1	16.6	5.8	-1.3	4.81	11.4	21.9	16.8	13.8	9.1
Var. PIB real	6.98	3.31	6.67	11.1	12.6	7.54	1.52	13.8	8.3	7.9	7

Fonte: Omar (2003:7); BM e INE

#### 4.3.1.2 Pontos Fracos

Conforme foi visto na secção 4.2.2 as taxas de inflação na ordem dos dois dígitos eram alcançadas num contexto em que as taxas de crescimento da M2 e de depreciação das taxas de câmbio eram relativamente elevadas. Assim, depreende-se que taxas relativamente elevadas de crescimento de M2 e de depreciação do metical constituem sérias ameaças a sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito em Moçambique

O governo preconiza a promoção da competitividade das exportações nacionais por via da depreciação da moeda nacional<sup>60</sup>. Esse objectivo, embora desejável, entra em choque com o objectivo de controlo das taxas de inflação na medida que a depreciação da moeda tem sido um dos factores geradores da inflação a nível nacional.

Ademais, os resultados da depreciação da moeda podem ser avaliados sobre duas perspectivas: a social e a económica.<sup>61</sup> Segundo Abreu, Baltazar e Loureiro (1994:193/4), se do ponto de vista social a política de depreciação da moeda doméstica com o intuito de promover as exportações pode provocar um encarecimento do nível de vida uma vez que a economia nacional depende em grande medida das importações, na perspectiva económica, a depreciação da moeda pode contribuir para um aumento e diversificação das exportações em bens e serviços. Assim, se do ponto de vista económico recomenda-se deixar depreciar o metical, do ponto de vista social existem custos sociais associados a tal opção. Nesse contexto, segundo adiantam os mesmos autores, existem três opções em termos de política cambial:

- *Privilegiar o económico, resultando daí depreciações mais intensas da moeda;*
- *Manter o equilíbrio entre o social e o económico, só corrigindo o câmbio a medida da diferença entre a taxa interna e a mundial, do que resultaria a manutenção da actual paridade real da moeda, que não se conhece como sendo ou não de equilíbrio da balança de pagamentos, nem denotativa da competitividade real da economia nacional; ou*
- *priorizar o social, permitindo valorizações artificiais do metical, ou, pelo menos, depreciando menos intensamente a moeda.*

<sup>60</sup> Veja Jornal Savana, Pagina 5, edição de 28 de Outubro de 2005.

<sup>61</sup> Abreu, Baltazar e Loureiro (1994:193/4)

Segundo Abreu, Baltazar e Loureiro (1994:194), a actual tendência de liberalização do mercado cambial e do comércio externo mostram que as últimas duas alternativas acima citadas só são exequíveis num contexto de controlo administrativo de preços que é, portanto, contrário ao actual contexto. Nesse sentido torna-se necessário a definição de prioridades em termos de objectivos de política económica, isto é, a manutenção de taxas de inflação de um dígito ou a promoção da competitividade via depreciações mais intensas para que não haja incongruência de objectivos de política económica. Apesar de que a promoção de exportações possa ser efectuada via depreciação da moeda, há um reconhecimento tácito por parte das autoridades monetárias nacionais de que a taxa de câmbio joga um papel fulcral na taxa de inflação. Segundo Maleiane, Governador do Banco de Moçambique, "tudo o que estiver a ser feito para trazer a taxa de câmbio para a estabilidade, vai contribuir também para a estabilização da taxa de inflação".<sup>62</sup>

Existe a nível nacional a concentração regional dos sectores produtivos: Agricultura -cerca de 50% da produção está concentrada na Zambézia e em Nampula, 40% da produção pecuária localiza-se em Nampula, cerca de 60% da produção da indústria manufactureira concentra-se em Maputo.<sup>63</sup> Aliado a isso está a reduzida integração económica entre as diferentes partes do país devido a diferença entre a estrutura económica e a deficiência da infra-estrutura de transportes e comunicações. A vinculação do resto do país com a área de Maputo é dificultada pelas grandes distâncias e pelas condições difíceis de infra-estrutura de transportes e comunicações. Devido a esse facto tem sido notória uma deficiente integração entre os mercados do sul deficitários, e os do norte com uma relativa abundância de produtos cerealíferos o que provoca pressões inflacionárias no sul do país.<sup>64</sup>

A fim de alcançar uma redução da inflação o governo procura conter a expansão da procura agregada através da contenção do défice público antes dos donativos e da não recorrência ao financiamento bancário, o que só pode ser alcançado através de uma política de despesas restritiva uma vez que as receitas internas têm crescido de forma fraca.<sup>65</sup> Entre 1990 e 1996 houve uma tendência de diminuição da despesa pública em percentagem do PIB tendo esta, decaído dos 50% em 1990 para apenas 35% em 1996 tendo-se notado uma contracção das despesas correntes. Segundo Wandschneider (1998:101) esse facto inverteu-se em 1997 pois,

<sup>62</sup> Veja Jornal O País, edição nº 153 de 2 de Dezembro de 2005, pagina 6.

<sup>63</sup> Veja Rolim. C. 2002:603

<sup>64</sup> Veja BM 1995:32

parece haver uma consciência de que houve no passado um corte excessivo de despesas correntes traduzindo-se em consequências graves em termos da manutenção de infra-estruturas, qualidade e quantidade dos recursos humanos e materiais na função pública com particular destaque para os sectores da educação, saúde, segurança pública e tribunais. Assim depreende-se que a contenção da despesa pública, e por essa via o controlo da inflação, não se mostra sustentável do ponto de vista económico, político e social, em virtude da necessidade de reconstrução do tecido socio-económico do país, reforço da administração pública e alívio da pobreza absoluta.<sup>66</sup> Actualmente, segundo Franco (2002:223), a política fiscal em Moçambique é notoriamente expansionária uma vez que se caracteriza por um défice estrutural de cerca de 11% a 12% do PIB. Uma política fiscal expansionária é uma fonte de pressões inflacionárias pelo que a sustentabilidade das taxas inflacionárias em Moçambique poderá depender da magnitude das pressões da política fiscal sobre a taxa de inflação

#### **4.3.2 Factores Exógenos**

##### **4.3.2.1 Oportunidades**

A sustentabilidade das taxas de inflação em Moçambique passa também pela existência de um clima macroeconómico favorável na África do Sul (baixas taxas de inflação e crescimento económico favorável) pelo significado que as relações económicas e financeiras que ambos os países tem no cômputo da balança de pagamentos de Moçambique.<sup>67</sup>

A prevalência de boas condições climatéricas favorece o alcance de taxas de inflação na ordem de um dígito porque irá contribuir para boas campanhas agrícolas e por essa via incrementar a oferta de produtos alimentares.

A queda dos preços do petróleo ou pelo menos a estabilidade destes nos mercados internacionais constituem factores importantes que podem ajudar a manter taxas de inflação de um dígito em Moçambique.

---

<sup>65</sup> Veja Wandscheneider 1998:97

<sup>66</sup> Veja Wandscheneider 1998

<sup>67</sup> Vide Jornal Noticias Economia e Negócios, sexta-feira, 11 de Novembro de 2005

#### 4.3.2.2 Ameaças

Relativamente aos factores exógenos, a manutenção de taxas de inflação baixas é constrangida pela vulnerabilidade do país aos preços internacionais de combustíveis, como faz notar, Pinto de Abreu, administrador do Banco de Moçambique, no seguinte trecho:

*" a cerca de um mês havia um forte receio quanto a evolução do preço de combustíveis no mercado internacional e o Banco de Moçambique colocava essa questão como um dos grandes riscos relativamente a sustentabilidade do controlo da inflação, uma vez que o país tem uma economia aberta e importa combustivel"*

In Jornal O Pais, sexta-feira, 11 de Novembro de 2005

A razão pela qual a subida dos preços internacionais de combustíveis constrange o objectivo de taxas de inflação de um dígito prende-se com o facto desta afectar os custos de todos os sectores de actividade económica através do encarecimento dos mesmos.

Para Gobe (1994:13), uma vez que o crescimento económico depende em grande medida do fluxo da ajuda externa para a importação de insumos e financiamento do orçamento do Estado, um possível declínio da ajuda coloca o problema da sustentabilidade do combate à inflação pois, contrairá a oferta total de bens e serviços levando, desse modo, a uma subida generalizada dos preços.

O país tem sido afectado ciclicamente por calamidades naturais (secas e cheias). A ocorrência de calamidades naturais cria pressões inflacionárias na medida em que afecta a produção agrícola restringindo desse modo a oferta de produtos alimentares o que resulta no encarecimento dos mesmos. Por outro lado, a ocorrência de cheias agrava os problemas de integração económica ao tornar intransitáveis as vias de acesso entre as regiões produtoras de bens alimentares e os potenciais mercados.

A tabela 8 apresenta em síntese a análise SWOT da sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito em Moçambique.

Tabela 8: Análise SWOT da sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito em Moçambique.

Factores Endógenos		Factores Exógenos	
Pontos Fortes	Pontos Fracos	Oportunidades	Ameaças
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crescimento económico favorável em Moçambique</li> <li>• Cometimento do governo no combate à inflação</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Altas taxas de depreciação do metical;</li> <li>• Promoção da competitividade das exportações nacionais via depreciação do metical;</li> <li>• Concentração regional da produção aliada a fraca integração económica principalmente entre as zonas produtoras e os potenciais mercados;</li> <li>• Especulação dos preços de bens e serviços que caracteriza os períodos das quadras festivas;</li> <li>• Política fiscal expansionária.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Clima macroeconómico favorável na África do Sul;</li> <li>• Ocorrência de boas condições climáticas; e</li> <li>• Queda dos preços internacionais do petróleo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Subida de preços internacionais de preços;</li> <li>• Condições climáticas adversas cheias e secas cíclicas;</li> <li>• Diminuição da ajuda externa;</li> </ul>

#### 4.3.3 A Sustentabilidade das Taxas de Inflação de um Dígito

Diante dos factores exógenos e endógenos acima arrolados pode-se questionar se as taxas de inflação de um dígito são ou não sustentáveis em Moçambique. Pela análise SWOT é possível notar que a influência dos pontos fracos (factores endógenos - altas taxas de depreciação do metical, a promoção das exportações nacionais via depreciação do metical, a fraca integração económica do país, a especulação nos períodos da quadra festiva, a política fiscal expansionária, etc.) e das ameaças (factores exógenos - vulnerabilidade da economia nacional à subida dos preços internacionais do petróleo e aos choques naturais cíclicos- cheias e secas e à possibilidade da queda da ajuda externa, etc.) suplantam a influência dos pontos fortes (factores endógenos - crescimento económico favorável e cometimento do governo no combate à inflação) e das oportunidades (factores exógenos - clima macroeconómico favorável na África do Sul).

A sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito será exequível apenas pela conjugação favorável dos factores endógenos e exógenos. Do lado dos factores endógenos se requerem,

principalmente, políticas monetária e cambial que garantam um crescimento lento da M2 e uma estabilização das taxas de câmbio respectivamente. Por outro lado deverá haver uma maior disponibilidade de produtos alimentares e a continuação de ocorrência do crescimento económico a taxas favoráveis.

Se por um lado a manutenção de baixas taxas de inflação requer a contenção da despesa pública o que, como se viu acima, não é sustentável em Moçambique dado a actual fase redução da pobreza absoluta, reabilitação das infra-estruturas socio-económicas e reformas na função pública, por outro lado, uma política fiscal expansionária é uma fonte de pressões inflacionárias pelo que a sustentabilidade das taxas inflacionárias em Moçambique poderá depender, também, das pressões da política fiscal.<sup>68</sup>

Do lado dos factores exógenos se requer uma evolução lenta, estabilidade ou queda dos preços internacionais do petróleo e das matérias-primas, a não ocorrência de calamidades naturais ou a ocorrência de choques externos que permitam a apreciação da moeda nacional relativamente as demais, a existência dum ambiente macroeconómico favorável na África do Sul (baixas taxas de inflação e crescimento económico favorável) e o influxo atempado da ajuda externa.

A análise dos dados da tabela 9 sobre a inflação projectada e a realizada em Moçambique, mostra que a inflação realizada tem se afastado mais ou menos da projectada. Nos primórdios da década de noventa, o desvio em alta da inflação realizada com relação à projectada chegou a atingir os 40.23% em 1994 (ano de maior nível de inflação) e 30.11% no ano seguinte. Em geral, nos anos de baixa inflação, o desvio em relação à inflação projectada tem sido negativo, isto é, abaixo da meta projectada.

Os dados da tabela 9 mostram que mesmo nos anos em que as metas projectadas eram relativamente elevadas e na ordem dos dois dígitos, a sua concretização foi difícil de se materializar. No entanto, os mesmos dados mostram que a inflação tende a baixar o que leva a que o desvio em relação às metas projectadas também tendam a baixar.

---

<sup>68</sup> Segundo Franco (2002:223) a política fiscal em Moçambique é notoriamente expansionária uma vez que se caracteriza por um défice estrutural de cerca de 11% a 12% do PIB.

Tabela 9: Inflação Projectada e Realizada em Moçambique (1992-2004) \*

Ano	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Inflação Projectada (%)	50	30	30	24	22	<14	6.5	n.d	10.8	12	8	10.8	11
Inflação Realizada (%)	54.48	43.63	70.2	54.1	16.6	5.8	-1.31	4.81	11.4	21.9	16.8	13.8	9.3
Desvio em Relação à Inflação Projectada (%)	4.48	13.63	40.2	30.1	-5.43	-	-7.81	-	0.6	9.9	8.8	3	-1.7

Fonte: BM

n.d não disponível

\* Os dados do período que vai de 1987 a 1991 sobre a inflação projectada não se encontra disponível devido a descontinuidade na publicação dos Relatórios Anuais do Banco de Moçambique no período referenciado.

Em geral, à excepção de 1996 e dos anos em que a inflação foi moderada, a inflação realizada superou as metas projectadas. Isso pode ser uma indicação de que o alcance de taxas de inflação de um dígito e a sua sustentabilidade constituem um grande desafio à economia moçambicana dados os vários constrangimentos decorrentes, por um lado, da incerteza e grande volatilidade da economia nacional em relação a evolução dos factores exógenos e, por outro lado, da influência dos factores endógenos.



## Capítulo V

### Conclusões e Recomendações

#### 5.1 Conclusões

A sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito será exequível se houver uma conjugação favorável dos factores endógenos e exógenos. Se do ponto de vista dos factores endógenos é possível alcançar as condições requeridas para a sustentabilidade das taxas de inflação de um dígito, do ponto de vista dos factores exógenos tal pretensão mostra-se difícil de concretizar. Assim, o alcance de taxas de inflação de um dígito e a sua sustentabilidade constituem grandes desafios à economia moçambicana dados os vários constrangimentos decorrentes, por um lado, da incerteza e da grande volatilidade da economia nacional em relação à evolução dos factores exógenos e, por outro lado, devido à influência dos factores endógenos. Isso pode ser consubstanciado pelo facto de que (i) mesmo nos anos em que as metas inflacionárias projectadas eram relativamente elevadas e na ordem dos dois dígitos, a sua concretização foi difícil de se materializar tendo estas se situado, em geral, para além do projectado e (ii) pelo facto de que o efeito dos pontos fracos e ameaças para o alcance de taxas de inflação de um dígito suplantarem os efeitos dos pontos fortes e das oportunidades.

Os objectivos de manter taxas inflacionárias de um dígito e de aumentar a competitividade das exportações nacionais por via de acentuadas depreciações da moeda nacional não só são incoerentes como também tornam insustentável o alcance de metas inflacionárias de um dígito pelo facto da taxa de câmbio ser um determinante forte da taxa de inflação.

São vários os factores exógenos e endógenos que influenciam as taxas de inflação em Moçambique. Do lado dos factores exógenos salienta-se o preço internacional do petróleo, as condições climáticas (cheias e secas cíclicas), o fluxo da ajuda externa, o ritmo de crescimento económico e a taxa de inflação na África do Sul. Dos factores endógenos salientam-se os seguintes: taxas de crescimento de M2, a taxa de câmbio do metical em relação às principais moedas; o défice fiscal, a comercialização agrícola, e o nível de integração económica, a especulação de preços de bens e serviços que caracteriza os períodos das quadras festivas, etc.

A análise de experiências internacionais permitiu constatar que os países cujas taxas de inflação se situavam na ordem de um dígito tinham em comum o facto das suas taxas de crescimento de M2 serem baixas e as suas moedas depreciarem a ritmos baixos ou tendiam a apreciar. Por seu turno, os países cujas taxas de inflação se situaram na ordem dos dois dígitos têm em comum o facto das suas taxas de crescimento da M2 serem relativamente elevadas e as suas taxas de câmbio depreciarem a taxas também relativamente elevadas. No caso específico de Moçambique, nos anos em que a inflação foi elevada, as taxas de crescimento de M2 e de depreciação da moeda nacional foram elevadas e, nos anos em que a inflação foi baixa, em geral, as taxas de crescimento da M2 foram relativamente baixas e a moeda depreciou à taxas baixas ou apreciou. Essas constatações mostram que a manutenção de taxas de inflação de um dígito requer, *ceteris paribus*, baixas taxas de crescimento da M2 e de depreciação da moeda ou mesmo apreciação da moeda doméstica.

A manutenção de taxas inflacionárias de um dígito pela via da redução das despesas públicas não se afigura sustentável uma vez que Moçambique se encontra numa fase de reestruturação do seu tecido sócio económico e num processo de combate à pobreza absoluta.

## 5.2 Recomendações

Para a manutenção de taxas de inflação de um dígito de forma sustentável deve-se, entre outras medidas, agir sobre os factores endógenos:

1. Manter taxas de crescimento de M2 relativamente baixas e garantir a estabilidade das taxas de câmbio do metical em relação as moedas dos seus principais parceiros comerciais;
2. Impulsionar a comercialização agrícola bem como o aumento da produtividade do sector agrícola de forma a incrementar o aumento de produtos alimentares;
3. Reduzir o défice orçamental e evitar o financiamento deste por via da emissão monetária;
4. Deve haver uma definição clara e coerente dos objectivos da política económica e devem ser estabelecidos prioridades entre estes. Os objectivos de manter taxas inflacionárias de um dígito e de aumentar a competitividade das exportações nacionais por via de acentuadas depreciações da moeda nacional não só são incoerentes como também tornam insustentável o alcance de metas inflacionárias de um dígito pelo facto da taxa de câmbio ser um determinante forte da taxa de inflação.
5. A manutenção das taxas de inflação de um dígito não se deve basear na redução acentuada das despesas públicas devido a insustentabilidade social, política e económica que possa causar pois, o país se encontra numa fase de reabilitação do tecido socio-económico, isto é, reabilitação de infra-estruturas socio-económicas, fortalecimento da administração pública e no processo de redução da pobreza absoluta a luz do PARPA.

Relativamente aos factores exógenos, torna-se necessário a realização de estudos e a tomada de medidas que permitam reduzir a vulnerabilidade da economia nacional a choques petrolíferos internacionais e às calamidades naturais no nível dos preços, etc.

## 6. Limitações do Estudo

Um dos principais constrangimentos encarados no processo da elaboração do presente trabalho prende-se com a obtenção de informação com qualidade. A informação, em certos casos, ainda que proveniente do mesmo organismo ela é contraditória quando comparadas várias publicações de anos diferentes. Nesses casos optou-se por utilizar a informação mais actualizada, pois, assumiu-se que esta se aproxima mais da realidade. De facto, a qualidade da informação joga um papel preponderante uma vez que *“os resultados da pesquisa são apenas tão bons quanto a qualidade dos dados.”*<sup>69</sup>

Para além dos problemas inerentes à qualidade da informação, pretende-se, ademais, reconhecer que o presente trabalho não esgota todos os aspectos que podem ser abordados dentro do tema, pois tal pretensão não só seria uma grande ambição como também difícil de concretizar.

Apesar destas limitações o estudo é relevante porque a qualidade e os objectivos do estudo não foram postos em causa e os dados disponíveis permitem uma análise conclusiva e correcta dos objectivos preconizados.

---

<sup>69</sup> Veja Gujarati:2000

## 7. Anexos

Anexo 1: Taxas de crescimento médias anuais de M2, de cambio e inflação nos países com taxas de inflação de um dígito.

Países	Var M2 85-95 (%)	Var Cambio USD 85-95 (%)	Inflação 85-95 (%)
Camarões	2.9	1.05	2
Burkina-Faso	9.3	1.05	2.6
Senegal	3.9	1.05	3.7
Costa do Marfim	2.2	1.05	4
Marrocos	13.1	1.62	4.8
Gabão	1.2	-0.002	5
Tunísia	9.8	1.26	6
Bangladesh	14.1	3.7	6.4
Mauritânia	7.5	5.35	6.9
Gambia	14.4	9.38	9
Korea do Sul	18.5	-1.2	6.7
Espanha	11.2	-3.05	6.3
Nova Zelândia	19.2	2.79	3.9
Kuwait	3.2	0.07	-0.5
Austrália	11.9	-0.56	3.7
Dinamarca	4.4	-6.18	2.8
Canada	8.9	0.05	2.9
França	3.7	-5.71	2.8
EUA	3.9	0	3.2
Japão	5.9	-8.89	1.4
Singapura	14.3	-4.3	3.9

Fonte: World Development Report 1997; IFS Yearbook 2001

Anexo 2: Taxas de crescimento médias anuais de M2, de câmbio e da inflação nos países com taxas de inflação na ordem dos dois dígitos (em percentagem).

Países	VarM2	Varbxc	Inflação
Moçambique	48.8	70.60	52.2
Malawi	23.6	24.42	22.1
Ruanda	7.3	9.98	10.8
Madagáscar	24.2	20.47	18.4
Haiti	16.9	11.69	14.7
Gana	38.4	36.26	28.6
Lesotho	13.9	4.99	13.4
Bolívia	43.1	26.99	18.4
Rep. Dominicana	31.9	15.88	26.4
Roménia	51.3	61.25	68.7
Paraguai	36.5	20.39	24.9
Polónia	87.2	66.57	91.8
Botswana	19.2	3.83	11.5
África do Sul	14.5	4.99	13.9
Uruguai	71.3	41.89	70.7

Fonte: World Development Report 1997

Anexo 3: Série da taxa de inflação em Moçambique no período anterior a 1987

Ano	Inflação (%)
1960	-0.95
1961	3.09
1962	2.99
1963	0.92
1964	1.94
1965	1.8
1966	2.95
1967	3.57
1968	4.32
1969	2.48
1970	4.96
1971	15.76
1972	7.09
1973	5.3
1974	21.76
1975	3.31
1976	1
1977	1.98
1978	0.97
1979	1.92
1980	0.9
1981	3.8
1982	17.9
1983	11.8
1984	14.8
1985	47.7
1986	12.3
1987	175.7

---

Fonte: Sulemane: 2001



Anexo 4: Dados da Inflação, variação de M2 e variação das taxas de cambio em Moçambique

ANO	Inflação	Varm2	Vartxcud	Vartxczar
1987	175.7	-	-	-
1988	55	53.63	82.65	62.33
1989	40	49.43	55.07	22.69
1990	47	37.11	13.35	156.12
1991	40	35.71	54.4	7.37
1992	54.48	59.27	69.56	26.81
1993	43.63	78.76	53.12	61.61
1994	70.23	57.57	58.9	21.78
1995	54.11	54.67	50.22	53.49
1996	16.57	21.6	25.31	-16.62
1997	5.8	23.92	2.39	-2.21
1998	-1.31	17.86	3.91	-12.8
1999	4.81	34.88	6.93	1.69
2000	11.4	42.38	19.47	5.41
2001	21.9	29.71	35.09	1.88
2002	16.8	20.13	13.33	-9.50
2003	13.8	22.95	0.67	28.63
2004	9.1	6.31	-18.62	13.19

Fonte: BM, INE, Omar(2003)

## Anexo 5: Lista de Países que serviram de base para a amostra seleccionada

Economias de baixa renda incluindo China e Índia				Economias de renda média			
Ordem	Países	Varm2 (%)	P (%)	Ordem	Países	Varm2 (%)	P (%)
1	Moçambique	..	52,2	50	Lesotho	13,9	13,4
2	Etiópia	..	..	51	Egipto	19	15,7
3	Tanzânia	..	32,3	52	Bolívia	43,1	18,4
4	Burundi	..	6,1	53	Macedónia	..	..
5	Malawi	23,6	22,1	54	Moldova	..	..
6	Chade	-0,6	3,1	55	Uzbequistão	..	..
7	Ruanda	7,3	10,8	56	Indonésia	..	8,8
8	Sierra Leoa	51,4	61,6	57	Filipinas	20,7	9,8
9	Nepal	..	11,6	58	Marrocos	13,1	4,8
10	Niger	1,1	1,3	59	Síria	..	16
11	Burkina Faso	9,3	2,6	60	Papua Nova Guinéa	..	4,5
12	Madagascar	24,2	18,4	61	Bulgária	..	45,9
13	Bangladesh	14,1	6,4	62	Kazaquistão	..	..
14	Uganda	69	65,7	63	Guatemala	22,7	18,6
15	Vietname	..	88,3	64	Equador	55,3	45,5
16	Guine-Bissau	..	62,5	65	República dominicana	31,9	26,4
17	Haiti	16,9	14,7	66	Roménia	51,3	68,7
18	Mali	6,5	4,6	67	Jamaica	33,4	28,3
19	Nigéria	..	33	68	Jordânia	10,2	..
20	República do Yémen	..	..	69	Argélia	14,8	22,9
21	Cambodja	..	..	70	El Salvador	21,2	14,9
22	Kénia	21,3	13	71	Ucrânia	..	..
23	Mongólia	..	51,6	72	Paraguai	36,5	24,9
24	Togo	0,5	..	73	Tunísia	9,8	6
25	Gâmbia	14,4	9	74	Lituânia	..	..
26	República Centro Africana	6,1	3,8	75	Colômbia	31,6	25,2
27	Índia	16,8	9,8	76	Namíbia	..	10,4
28	Lao PDr	..	22,6	77	Bielorússia	..	..
29	Benin	10,1	..	78	Rússia	..	148,9
30	Nicarágua	836,2	961,6	79	Látvia	..	72,5
31	Gana	38,4	28,6	80	Peru	388,5	398,5
32	Zâmbia	75,1	91,5	81	Costa Rica	23,6	18,4
33	Angola	..	169,5	82	Libano	63,4	..
34	Geórgia	..	310	83	Tailândia	19,7	5
35	Paquistão	15,6	9,2	84	Panamá	11,3	1,7
36	Mauritânia	7,5	6,9	85	Turquia	73,9	64,6
37	Azerbaijão	..	..	86	Polónia	87,2	91,8
38	Zimbábwe	22,1	20,9	87	Estónia	..	77,2
39	Guinéa	..	..	88	República eslováquia	..	10,6
40	Honduras	18,6	14,3	89	Botswana	19,2	11,5
41	Senegal	3,9	3,7	90	Venezuela	36,3	37,6
42	China	28,3	9,3				
43	Camarões	-2,9	2				
44	Costa do Marfim	2,2	4				
45	Albânia	..	27,3				
46	Congo	1,1	2,2				
47	República Kyrgyz	..	..				
48	Sri Lanka	17	11,8				
49	Arménia	..	183,1				

Economias de renda média				Economias de Renda Elevada			
Renda média elevada							
Ordem	Países	Varm2 (%)	P (%)	Ordem	Países	Varm2 (%)	P (%)
91	África do Sul	14,5	13,9	108	Korea do Sul	18,5	6,7
92	Croácia	..	..	109	Portugal	15,5	11,2
93	México	46,1	36,7	110	Espanha	11,2	6,3
94	Maurícias	20,3	8,8	111	Nova Zelandia	19,2	3,9
95	Gabão	1,2	5	112	Irlanda	11,4	2,5
96	Brasil	995,5	875,3	113	Israel	22,1	17,1
97	Trinidade e Tobaco	4,3	6,8	114	Kuwait	3,2	-0,5
98	Republic Czech	..	12,2	115	Emiratos Árabes Unidos	4,6	..
99	Malasia	15,5	3,3	116	Austrália	..	5,1
100	Hungria	..	19,9	117	Austrália	11,9	3,7
101	Chile	25,5	17,9	118	Itália	..	6
102	Oman	5,7	-0,2	119	Canadá	8,9	2,9
103	Uruguay	71,3	70,7	120	Finlândia	6,6	3,8
104	Arábia Saudita	5,1	2,8	121	Hong Kong	..	8,7
105	Argentina	257,9	255,6	122	Suécia	..	5,5
106	Eslovénia	..	..	123	Holanda	5,6	1,7
107	Grécia	..	15,4	124	Bélgica	13	3,2
				125	França	3,7	2,8
				126	Singapura	14,3	3,9
				127	Áustria	7	3,2
				128	Estados Unidos da América	3,9	3,2
				129	Alemanha	8,1	..
				130	Dinamarca	4,4	2,8
				131	Noruega	5,9	3
				132	Japão	5,9	1,4
				133	Suíça	4,6	3,4

Fonte: World Development Report 1997

## 8. Referências Bibliográficas

- Abreu A., Baltazar e Loureiro In "Moçambique Perspectivas Económicas".1994.Carlos Nuno Castel- Branco (organizador). Freederich Ebert ;UEM. Maputo
- Anderson.P. Sjøo.B. 2002. O sucesso Moçambicano no controle da Inflação Durante a Transição para uma Economia de Mercado (1991-1996) in "A Economia Moçambicana Contemporânea Ensaio." Rollim et al. (organizadores). 2002. Gabinete de Estudos, Ministério do Plano e Finanças, Moçambique.
- BM: Boletim estatístico (vários). BM. Maputo
- BM: Relatório Anual (vários). BM. Maputo
- Branson, William H. 1979. Macroeconomia, Teoria e Política. 2 Edição, Fundação Calouste Gulbenkian, Lisboa
- Castel-Branco,C.N.(organizador).1994 Moçambique: Perspectivas Económicas. Freederich Ebert ;UEM. Maputo
- \_\_\_\_\_ 1999. FMI, ESAF e Desenvolvimento: Reflexões Críticas. Maputo
- \_\_\_\_\_ 2003. Situação Económica em Moçambique: Reavaliação de Evidencia com Foco na Dinâmica da Produção Industrial. Comunicação preparada para a VII conferencia anual do sector privado (CASP) aos 5 de Março de 2003. Maputo
- Coughlin, peter; Langa, Julieta. 1994. Claro e Directo: Como Escrever um Ensaio. Maputo, Peter Coughlin
- Dade, Saide.1998. A Dynamics of the inflation Process in Mozambique- 1990/96: A cointegration and error correction approach. Dissertação de mestrado submetida a Faculdade de Economia, Universidade de Botswana.

Freire, A. Estratégia Sucesso em Portugal. 2002. Editorial Verbo, Lisboa

Friedman, M. e Schwartz, A. J. 1982. Monetary Trends in the United States and the United Kingdom: Their Relation to Income, Prices and Interest Rates 1867-1975. University of Chicago Press. Chicago

INE. Anuário Estatístico (vários). INE. Maputo

Gil, A. 2002. Técnicas de Pesquisa em Economia e Elaboração de Monografias, 4 edição. São Paulo: Atlas

Gobe, A. 1994. A Situação Económica do País. in "Moçambique Perspectivas Económicas". 1994. Carlos Nuno Castel-Branco (organizador). Freederich Ebert ; UEM. Maputo

Governo de Moçambique. 2001. Plano de Acção para a Redução da Pobreza Absoluta (PARPA). Maputo

Governo de Moçambique. 2003. Agenda 2025: Visão e Estratégia da Nação (Documento Preliminar)

Gujarati, D.N. 2000. Econometria Básica. São Paulo: Pearson Education do Brasil. Macron Books.

Jornal Notícias Economia e Negócios, sexta-feira, 11 de Novembro de 2005. Maputo

Jornal Savana, pp 5, edição de 28 de Outubro de 2005. Maputo

Jornal O País, sexta-feira, 11 de Novembro de 2005. Maputo

Jornal O País, sexta-feira, 2 de Dezembro de 2005. pp 6. Maputo

Laidler, De Parking, M. 1975. Inflation: a survey. Economic Journal 85, December, 741-809

- Levacic, Rosalind; Rebman, A. 1982. Keynesian- Neoclassical Controversis. Second edition. Macmilian
- Munguambe.S. 2005. Textos de apoio da disciplina de Métodos e Técnicas de Investigação Económica. Faculdade de economia. Maputo
- Omar, Jamal. 2003. Modelação da Inflação em Moçambique: Uma Contribuição. Maputo, Banco de Moçambique
- Rollim et al.(organizadores).2002. A Economia Moçambicana Contemporânea Ensaio. Gabinete de Estudos, Ministério do Plano e Finanças, Moçambique.
- Rossetti, José Paschoal; Lopes, João do Carmo . 1993. Economia Monetária. 6ª edição. Atlas. São Paulo
- Sachs, Jeffrey ; LarrainFelipe. 2000.Macroeconomia, Sao Paulo, Makron Books
- Santos, Jorge; Braga, Jacinto; Teixeira, Manuel; Aubyn, Miguel; Macroeconomia Exercícios e Teoria 1999 MCGRAW-HILL Amadora
- Sulemane, Jose (2001). Economic Decline. A study with Reference to Mozambique. Ph.D. Dissertation. University of Notre dame, Economics department, Notre dame, Indiana, USA, August
- Stiglitz, Joseph E. 1998, More Instruments and Broader Goals: Moving Toward the Post-Washington Consensus. ONU World Institute for Development Economics Research (ONU/ WIDER)
- Ubide, A. 1997. The Main Determinants of Inflation in Mozambique. IMF working papper. FMI: Whashington D.C
- World Bank. 1997 world Development Report 1997 (The state in a Changing World).Oxford University Press. Washington D.C

World Bank. 2005. Mozambique Country Economic Memorandum: Sustaining growth and Reducing Poverty. August 4, 2005.

Wolfensohn. J e Bourguignon. F. Desenvolvimento e Redução da Pobreza, Reflexão e Perspectiva. Outubro de 2004. pp: 7-8. Banco Mundial. Washington D.C