



O QUE SE PODE ESPERAR DO COMPORTAMENTO DA TAXA DE CÂMBIO NO SEGUNDO TRIMESTRE DE 2021?

“Uma análise baseada no ciclo de exportações dos produtos agrícolas e da indústria transformadora”



CTA - Confederação das Associações Económicas de Moçambique

Por: Roque Magaia e Samo Dique

Junho de 2021

I. Introdução

A taxa de câmbio figura como um dos principais factores que afectam o desempenho empresarial em Moçambique e é o principal indicador monitorado pelas empresas que realizam operações de comércio internacional. Na prática, quase todas as empresas realizam operações de comércio internacional, sendo que de acordo com as evidências apresentadas pela CTA (2020), no universo das empresas moçambicanas, cerca de 76% realizam operações de comércio internacional no decorrer das suas actividades, das quais aproximadamente de 50% estão directamente envolvidas no processo de importação e exportação.

Importa notar que a depreciação da taxa câmbio afecta o sector empresarial de duas formas diferentes, dependendo do tipo de actividade desenvolvida e da posição assumida no comércio internacional. Por um lado, afecta negativamente as empresas que se posicionam do lado da procura, na medida em que encarece o custo das matérias primas importadas e, por outro lado, afecta positivamente as empresas que se posicionam do lado da oferta, uma vez que aumenta o valor das suas exportações, embora existam casos em que mesmo as empresas exportadoras sofrem, também, um impacto negativo no momento da importação das matérias primas utilizadas no processo produtivo.

Em suma, a influência da dinâmica da taxa de câmbio no desempenho empresarial afigura-se inequívoca, o que despoleta a necessidade de uma reflexão mais aprofundada sobre o seu comportamento no curtíssimo e curto prazo. Esta reflexão irá contribuir para o alinhamento da programação de negócios e para a antecipação dos impactos negativos que uma flutuação acentuada desta variável pode causar na performance empresarial. Neste prisma, o presente artigo tem como objectivo avaliar o provável comportamento da taxa de câmbio no segundo trimestre de 2021 com base numa análise de fundamentos que assenta na avaliação do ciclo de exportações de produtos agrícolas e da indústria transformadora.

A premissa básica que assumimos é de que, em Moçambique a taxa de câmbio é determinada pelas forças do mercado, uma vez que desde 1994 o país adopta um regime de câmbio flutuante (embora com algumas intervenções pontuais do Banco Central – Flutuação suja). Neste regime, as flutuações da taxa de câmbio são, essencialmente, determinadas pela procura e oferta da moeda externa no mercado. Contudo, neste artigo exploramos as dinâmicas e a influência do lado da oferta (exportações).



“Uma análise baseada no ciclo de exportações dos produtos agrícolas e da indústria transformadora”



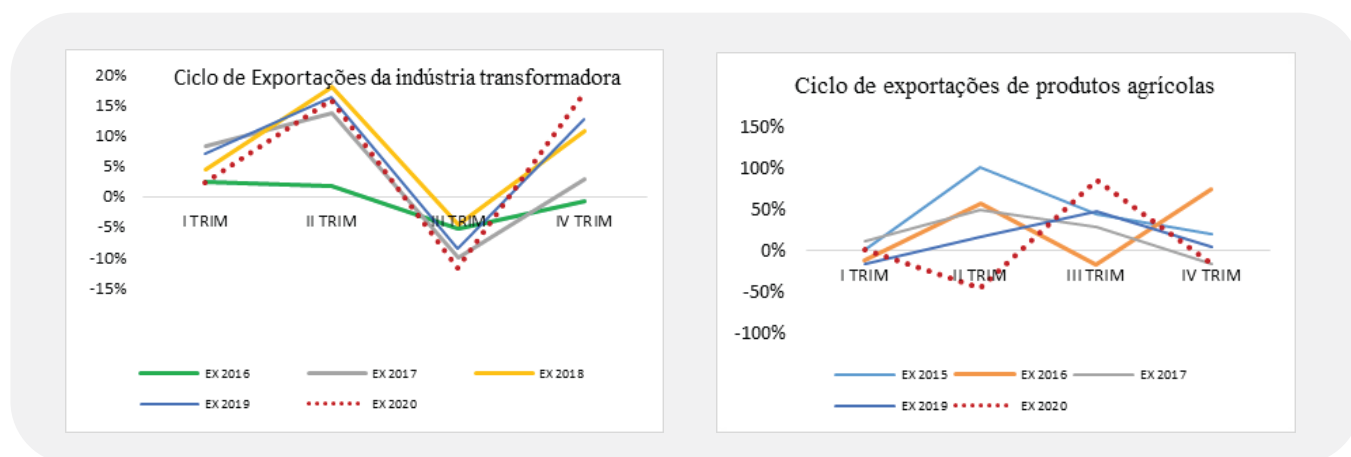
II. Análise do ciclo das exportações moçambicanas e da taxa de câmbio

Moçambique possui cinco grupos principais de exportações, nomeadamente os produtos agrícolas, a indústria transformadora, a indústria extractiva, energia eléctrica e outras mercadorias. Contudo, a presente análise foca-se, apenas, nas exportações agrícolas e da indústria transformadora por serem as que têm uma influência directa nas dinâmicas económicas e sociais do país.

Os produtos agrícolas têm representado 8% das exportações totais, nos últimos 5 anos, sendo que o tabaco representa, em média, 60% das exportações agrícolas. Neste prisma, percebe-se que o tabaco tem grande influência no desempenho total deste grupo de exportações agrícolas. Enquanto que no caso da indústria transformadora, que contribui com cerca de 27.4% nas exportações totais, a maior influência é do alumínio que representa, em média, cerca de 86% neste grupo de produtos.

O Gráfico 1 ilustra o ciclo de exportações dos produtos agrícolas e da indústria transformadora em termos de variação percentual. Conforme se pode notar neste gráfico, tanto as exportações de produtos agrícolas, assim como da indústria transformadora, mostram uma tendência de crescimento positivo no segundo trimestre do ano. No caso das exportações agrícolas, em particular, esta tendência deve-se, essencialmente, ao início do processo de exportação do Tabaco e algodão que geralmente ocorre no mês de Maio.

Gráfico 1: Ciclo das exportações moçambicanas



Fonte: Cálculos dos autores com base me dados do Banco de Moçambique (Vários anos)

Importa notar, igualmente, que embora o padrão de comportamento sazonal das exportações agrícolas sugira que no II trimestre do ano verifica-se uma aceleração das exportações, em 2020, devido aos impactos da pandemia da COVID-19, nota-se uma contração das exportações agrícolas no II trimestre do ano. Esta contração deveu-se, maioritariamente, a redução as exportações do Tabaco e do algodão que figuram como os principais produtos de exportações agrícolas. No caso do Tabaco, verificou-se uma redução de USD 8.1 milhões no II trimestre de 2019 para USD 1.8 milhões no igual período de 2020, o que corresponde a uma variação de -77.7%.

Em suma, pode-se depreender através da análise do ciclo de exportações, tanto agrícolas como da industrial transfor-

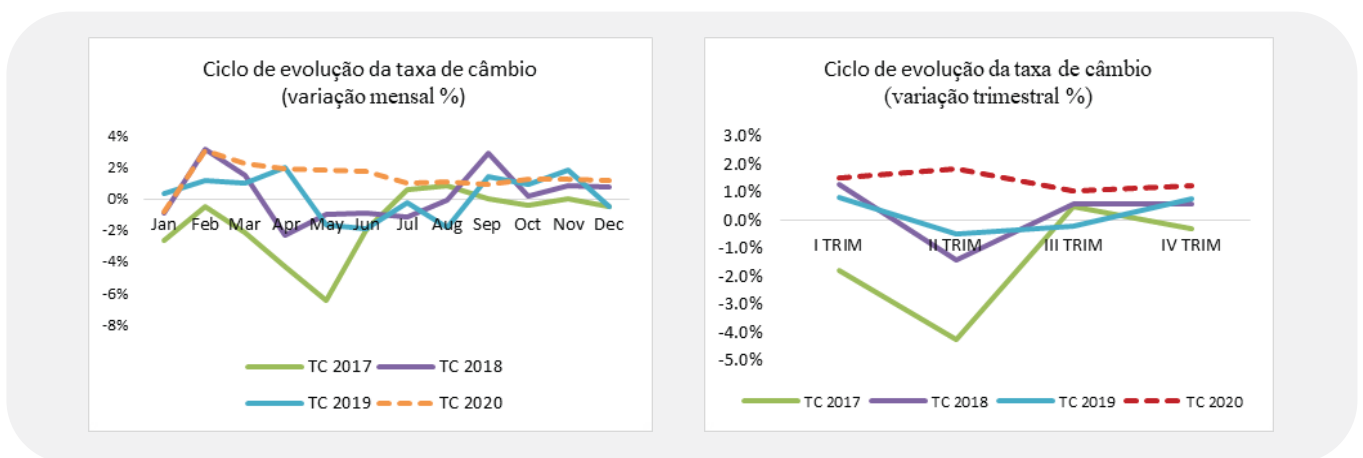
“Uma análise baseada no ciclo de exportações dos produtos agrícolas e da indústria transformadora”



madora, que geralmente no II trimestre do ano verifica-se uma tendência de aumento do volume de exportações, o que pode afectar a oferta de moeda externa no mercado e a evolução da taxa de câmbio.

Olhando para a evolução da taxa de câmbio, conforme ilustra o Gráfico 2, a semelhança do que sucede com as exportações, verifica-se um comportamento incomum desta variável no II trimestre do ano.

Gráfico 2: Ciclo de evolução da taxa de câmbio



Fonte: Cálculo dos autores com base em dados do Banco de Moçambique (vários anos)

Isto é, no II trimestre do ano, geralmente verifica-se uma redução da taxa de câmbio que se traduz na apreciação da moeda nacional. Intuitivamente, depreende-se que esta redução deve-se, em grande parte, ao aumento do volume de exportações que geralmente ocorre neste período. Contudo, é importante notar que, a semelhança do que se verificou na análise do ciclo das exportações, o ano de 2020 apresenta o ciclo diferente dos anos anteriores, precisamente, devido ao choque da pandemia da COVID-19 que assola o país e o mundo deste o início de 2020. Por conta deste choque, em 2020, não se verificou a tendência de apreciação da taxa de câmbio conforme esperado, sendo que, como mostra o Gráfico 2, tanto na perspectiva da variação mensal assim como trimestral, a tendência de variação da taxa de câmbio durante todo o ano foi positiva, significando uma depreciação sistemática do valor do Metical.

	Vol B	Bid	Offer	Vol O	Close	Total Vol
	181,000	48.75	49.00	819,600	48.75	18,288,400
	1,108,200	42.25	42.50	4,339,200	43.00	59,798,100
	1,108,200	8.40	8.45	586,600	8.45	14,718,500
	5,079,200	13.00	13.10	5,107,700	12.70	84,534,000
	4,428,200	11.00	11.10	6,470,400	11.00	28,678,100
	272,200	18.40	18.50	486,700	18.40	2,721,000
	4,048,000	11.60	11.70	1,572,700	11.60	2,721,000

“Uma análise baseada no ciclo de exportações dos produtos agrícolas e da indústria transformadora”

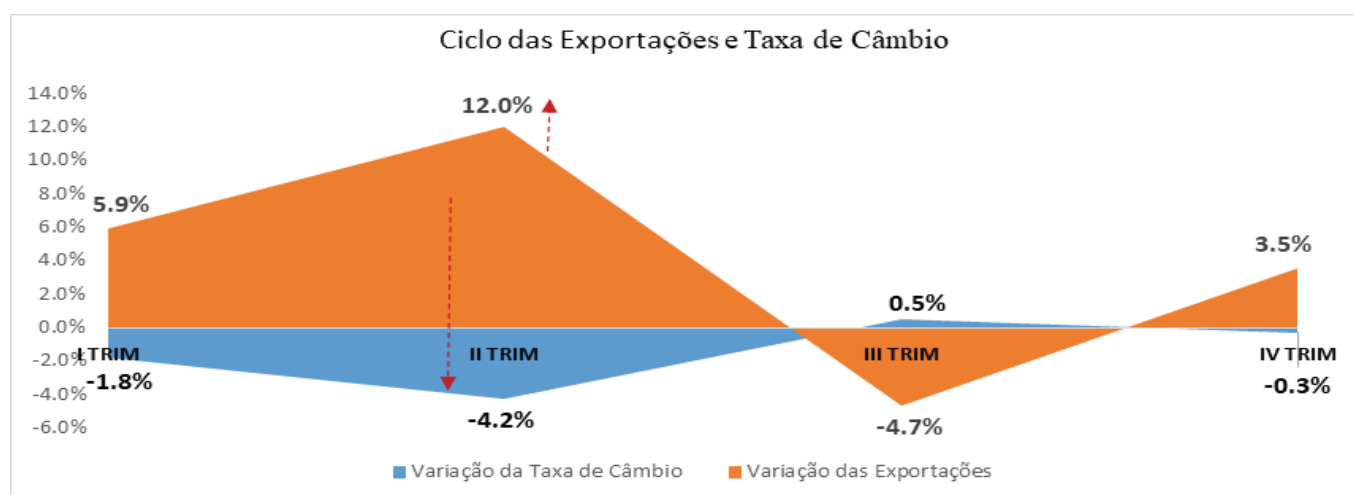


III. Perspectivas sobre o comportamento da taxa de câmbio no II trimestre de 2021.

Conforme exposto acima, a análise do ciclo de exportações de produtos tradicionais e da indústria transformadora sugere que, geralmente, o II trimestre do ano é caracterizado por um aumento do volume de exportações, o que pode impulsionar a apreciação da moeda nacional.

O Gráfico 3 ilustra o ciclo de exportações e da taxa câmbio em termos de variação média trimestral. Conforme se pode notar, confirma-se a premissa de que o II trimestre é marcado por uma apreciação da taxa de câmbio e um aumento do volume de exportações.

Gráfico 3: Ciclo das exportações e da taxa de câmbio



Fonte: Cálculo dos autores com base em dados do Banco de Moçambique (vários anos)

Portanto, considerando esta premissa, pode-se projectar que no segundo trimestre de 2021 o volume de exportações poderá aumentar em 12%, e a taxa de câmbio poderá reduzir em 4.2%. Assim, até o final do II trimestre de 2021, a taxa de câmbio poderá ascender ao nível de MZN/USD 66.45, conforme ilustra a Tabela 1.

Tabela 1: Projectção da taxa de câmbio

Descrição	Taxa de câmbio (MZN/USD)	Exportações (10 ⁶ USD)
Nível actual	70.10	1041.32
Projectção (II Trim)	66.45	1166.30
Variação	4.20%	12%

Fonte: Cálculos dos autores

“Uma análise baseada no ciclo de exportações dos produtos agrícolas e da indústria transformadora”



Esta apreciação do Metical face ao Dólar poderá afectar positivamente as empresas importadoras de matérias-primas e negativamente as empresas exportadoras de produtos diversos, com particular enfoque para os produtos agrícolas. As exportações da indústria transformadora podem não ser muito afectadas uma vez que geralmente adoptam mecanismos de protecção a riscos de flutuações cambiais através de derivativos financeiros.

Pela Melhoria do Ambiente de Negócios!!!



Por: Roque Magaia e Samo Dique