



PROVÁVEL IMPACTO DA AJUDA EXTERNA (PÓS IDAI) NA FLUTUAÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO

“UMA REFLEXÃO SOBRE OS DESAFIOS DA POLÍTICA MONETÁRIA”

Por: Roque Magaia

Após a ocorrência do ciclone tropical IDAI na zona centro do país que se abateu com maior intensidade na província de Sofala, tem-se assistido uma massiva entrada de capital estrangeiro sob forma de donativos e empréstimos concessionais para financiar a reconstrução dos danos causados por esta calamidade. Alguns exemplos são: (i) Donativo no valor de 50 Milhões de Euros anunciado pela embaixada da Alemanha¹; (ii) Empréstimo concessional no valor de 120 Milhões de Dólares lançado recentemente pelo Fundo monetário Internacional (FMI)² e outras formas de apoio que tem chegado ao país em diversas modalidades.

A semelhança do que se tem verificado nos outros países, o fluxo de ajuda externa para efeitos de reconstrução pós desastre tende a atingir proporções alarmantes e pode ter efeitos macroeconómicos adversos. Um dos efeitos mais discutidos na literatura está associado a apreciação desmedida da taxa de câmbio e o risco da ocorrência da “*Doença Holandesa*”. De acordo com alguns autores (ex: Mwabutwa, 2012)³, este cenário impõe a autoridade monetária um desafio enorme na definição da sua estratégia de resposta e na reconfiguração dos pressupostos macroeconómicos assumidos para a fixação dos objectivos de médio prazo.

¹ <https://www.dw.com/pt-002/alemanha-oferece-50-milh%C3%B5es-de-euros-para-reconstru%C3%A7%C3%A3o-p%C3%B3s-idai/a-48355468>

² <https://www.dw.com/pt-002/fmi-poder%C3%A1-emprestar-120-milh%C3%B5es-de-d%C3%B3lares-a-mo%C3%A7ambique/a-48314413>

³

O raciocínio económico presente na literatura, sugere que embora seja estritamente necessária para a revitalização da economia após a ocorrência de um desastre natural, a ajuda externa pode comportar efeitos colaterais que, não sendo considerados e devidamente remediados, podem afectar adversamente o panorama macroeconómico do país. Pelo que, a ocorrência do ciclone IDAI que causou a destruição de grande parte do tecido económico e social da zona centro do país, e que induziu uma entrada substancial de ajuda externa exige dos fazedores de política uma resposta imediata, efectiva e prática.

De acordo com o pensamento convencional, a eclosão de uma calamidade natural representa, sob ponto de vista económico, um choque da oferta que pode levar ao aumento da taxa de inflação para um nível acima da expectativa assumida no início do ano. Por outro lado, a crescente entrada de ajuda externa para financiar a despesa de reconstrução dos danos causados pelo ciclone pode levar a apreciação imprevista da taxa de câmbio. Este cenário impõe ao Banco de Moçambique o desafio de definir uma estratégia de resposta que permita conter a provável aceleração do nível geral de preços e ao mesmo tempo evitar uma apreciação desmedida da taxa de câmbio.

Contudo, a resposta do Banco central deverá depender do tratamento que se vai dar ao influxo de ajuda externa. Se a ajuda externa for despendida mas não absorvida, haverá pressões inflacionárias e uma tendência de apreciação cambial uma vez que haverá um aumento da oferta de moeda doméstica e expansão da procura interna. Este seria o cenário mais complicado para o Banco Central, uma vez que seria necessário adoptar uma postura restritiva da política monetária para conter a inflação e adoptar medidas de estabilização cambial que podem induzir a aceleração do nível geral de preços.

Todavia, o cenário mais provável para o caso de Moçambique seria aquele em que a ajuda externa é despendida e absorvida. Neste cenário, o défice fiscal e o défice da conta corrente tendem a aumentar, e considerando que a despesa adicional será realizada através de importações, as pressões inflacionárias e de apreciação cambial podem não se verificar, uma vez que oferta de moeda não precisaria alterar significativamente. Neste caso, o Banco Central precisaria apenas de se focalizar na minimização de presumível tendência inflacionária que possa decorrer do choque da oferta agregada resultante da devastação causada pelo ciclone.

Portanto, este seria o cenário desejável, dado que embora a venda de divisas possa criar pressões para apreciação nominal, este efeito pode ser revertido pelo aumento da procura por importações. Todavia, este cenário resulta no aumento do défice fiscal e do défice da conta corrente, o que a médio prazo pode ter implicações adversas e afectar a sustentabilidade da economia.

Este debate já foi explorado por alguns autores como Castel-Branco & Sulemane (2005) que procuraram investigar a resposta da política monetária ao influxo de ajuda externa no caso de Moçambique, tendo constatado que o Banco de Moçambique adopta uma política de “*contenção*” assente na acumulação de reservas internacionais para fazer face aos fluxos imprevisíveis de ajuda externa. Esta política assenta no seguinte argumento:

“ Dado que a ajuda não é um recurso soberano, é imprevisível e volátil e é mais sensível às decisões políticas dos doadores do que às necessidades económicas de Moçambique, seria do melhor interesse da economia moçambicana acumular reservas. O acúmulo de reservas ajudaria a tornar os fluxos de ajuda mais fáceis, controlaria a inflação e protegeria a economia contra períodos de projectos de ajuda”

Todavia, quando a acumulação de reservas internacionais é limitada, conforme se tem notado actualmente com a redução do investimento directo estrangeiro em resultado da deterioração do ambiente macroeconómico desde 2016, a postura da política monetária deverá ser mais incisiva para controlar os efeitos adversos causados pela entrada impremeditada da ajuda externa.