

# ESTRATÉGIA DE CRESCIMENTO ECONÓMICO EM MOÇAMBIQUE DESTA VEZ É DIFERENTE?

António Francisco, Moisés Siúta e Ivan Semedo

## INTRODUÇÃO

Qual é a estratégia de crescimento económico prevalecente em Moçambique? Quem procurar na literatura uma resposta simples, resumida e directa a esta pergunta depressa confirmará o que constatamos, que é extremamente difícil encontrar uma.

São várias as razões para tal dificuldade: porque a maioria das pessoas não se dedica ao estudo das questões de crescimento e desenvolvimento económico; e não é fácil obter daqueles que se dedicam ao estudo e à investigação de economia do desenvolvimento uma resposta explícita, simples, directa e satisfatória à questão. Quando falamos de resposta satisfatória, de modo algum temos em mente uma resposta incontestada ou amplamente aceite pelos analistas destas matérias. Mesmo que a resposta se revele totalmente errada, deficiente ou incompleta, o importante, do ponto de vista intelectual e do debate público, é que resulte de uma reflexão cuidada, sistemática e baseada na informação mais representativa e actualizada.

Não obstante estarmos conscientes das limitações de respostas simples, sintéticas e directas, preferimos antes correr o risco da simplificação do que refugiarmo-nos em elaborações vagas, rebuscadas e complicadas, alegadamente porque a pergunta colocada envolve processos demasiado complexos para serem reduzidos a uma expressão sintética. Assim, respondendo à questão inicial e para que o leitor acompanhe o argumento principal deste artigo, adiantamos, desde já, a nossa resposta: «A estratégia de crescimento económico prevalecente em Moçambique é maximizar a substituição da poupança interna pela poupança externa» (Francisco *et al.*, 2016).

Em 2015, Moçambique iniciou uma nova legislatura, com um novo Presidente da República e um novo Governo. Sabemos que, no início de uma nova legislatura, o Governo tem de identificar os desafios e obstáculos que quer ou acha possível enfrentar. Tendo decorrido mais de um ano de exercício do novo Governo, achamos que já é tempo de indagar em que medida a estratégia de crescimento acima referida é similar ou diferente da que foi implementada pelos

anteriores governos. O objectivo deste artigo é fundamentar, de forma analítica e empírica, a resposta à questão atrás referida.

Como primeiro ponto prévio, justifica-se perguntar: «Esta vez é diferente?» Esta interrogação merece uma explicação, em parte porque, de algum modo, se inspira numa expressão que se tornou emblemática e incontornável, na sequência da publicação do livro *This Time Is Different*, de Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff (Reinhart & Rogoff, 2010, 2009). Este verdadeiro *tour de force* empírico e histórico, que cobre oito séculos de delírios financeiros, usa a expressão «esta vez é diferente» como ironia sobre a negação recorrente e teimosa de os fazedores de políticas e profissionais acharem que algo negativo pode estar a acontecer ao ponto de pôr em risco o sistema financeiro. Ironias à parte, o uso da expressão para designar uma espécie de síndrome é útil como caracterização de uma postura muito comum em análises e debates sobre choques cambiais, surtos de alta inflação e de hiperinflação, crises bancárias e crises soberanas, bancarrota de dívida pública externa e interna e a esperança de saída das crises financeiras por via do crescimento; uma síndrome que

*(...) se esteia na crença convicta de que as crises financeiras são coisas que acontecem com outras pessoas, em outros países e em outras épocas; as crises não explodem em nossas mãos, aqui e agora. Estamos acertando mais, somos mais inteligentes e aprendemos com os erros do passado. As velhas regras sobre avaliação não mais se aplicam (...). E assim prossegue a história (Reinhart & Rogoff, 2010: 14).*

À semelhança do resto do mundo, Moçambique não está imune à síndrome «esta vez é diferente». No espaço de quatro décadas, o País está neste momento na iminência de resvalar para uma terceira quase-falência, por incumprimento das obrigações do Estado para com os credores internacionais. A primeira crise de endividamento internacional que Moçambique enfrentou foi em meados da década de 1980; foi superada com a adesão de Moçambique às instituições de Bretton Woods e com o início de um programa de reformas económicas, sob tutela do Fundo Monetário Internacional (FMI), destinado a reverter o declínio económico-financeiro causado pela política radical revolucionária, implementada desde a Independência de Moçambique, em 1975 (Francisco, 2010; Waty, 2011: 107-112).

A segunda crise de endividamento externo tornou-se iminente no último quinquénio do século XX (1997-98); foi contornada através de um extensivo perdão da dívida internacional, por via da chamada «Iniciativa do Alívio para os Países Pobres Altamente Endividados» (HIPC), conduzindo aos Poverty Reduction Strategy Papers (PRSP), ou, na versão moçambicana, aos PARPA (Plano de Acção para a Redução da Pobreza Absoluta) (Francisco, 2012, 2010, MF, 2010, 2008).<sup>1</sup>

<sup>1</sup> «O país foi qualificado, em 1998, para iniciativa HIPC e alcançado o ponto de conclusão em 2001 dentro do HIPC reforçado» (MF, 2008: 3).

A terceira crise de endividamento tornou-se praticamente inevitável nos últimos dois ou três meses, com a revelação na imprensa internacional de um conjunto de operações de endividamento público não reveladas às autoridades monetárias, tanto nacionais (Banco de Moçambique) como internacionais (FMI). Esta situação inesperada, após uma década de verdadeiro delírio financeiro, levou o FMI a cancelar a cooperação com Moçambique e ao cancelamento do pagamento da segunda tranche, no valor de 155 milhões de US dólares, do empréstimo que acordara com o Governo moçambicano, em finais de 2015, no total de 285 milhões (England, 2016; England & Moore, 2016; Pilling, 2016; Waugh, 2016; Wirz & Wernau, 2016).<sup>2</sup>

Perante este novo panorama, existirá algo na actual estratégia de crescimento económico que justifique a imagem positiva sobre a economia de Moçambique, amplamente difundida pelo FMI (FMI, 2016a, 2015, 2013; Ross, 2014: 1), de estabilidade macroeconómica e crescimento económico robusto e extraordinariamente forte?

No momento em que este artigo foi concluído não foi possível antecipar quando é que o FMI restabelecerá a cooperação com Moçambique, e, em particular, como irá rever a sua avaliação sobre a actual situação e as perspectivas económicas de Moçambique.<sup>3</sup> Apesar de os últimos acontecimentos, relacionados com endividamento não revelado publicamente, terem agravado significativamente o crescimento da dívida pública, como se mostra neste artigo, estes problemas fazem parte da estratégia de crescimento com poupança externa, adoptada pelo Governo moçambicano e apoiada pelos seus parceiros internacionais, incluindo o próprio FMI. Justifica-se um segundo ponto prévio, em complemento do anterior, sobre a questão «desta vez é diferente?».

Ao longo dos últimos anos, tornou-se comum, em conferências, seminários ou outros debates públicos, ouvir os vários participantes a insurgirem-se contra a tendência de se identificar os problemas enfrentados, em vez de se concentrarem as atenções na proposta de soluções. Não é por acaso que o tema da conferência em que este trabalho foi apresentado consistiu nos «desafios e propostas» (CIP-IESE-OMR, 2016). Contudo, se Kanitz (2005) estiver certo, a tendência para procurar identificar os problemas ao mesmo tempo que se buscam soluções é um dos maiores erros que podem cometer-se. Um erro típico de culturas subdesenvolvidas e não profissionais, onde é difícil aceitar a identificação de problemas sem apontar também soluções. O risco e o defeito desta postura é encontrar soluções correctas para problemas errados ou mal identificados e definidos. Este risco é particularmente relevante na actual situação crítica de

<sup>2</sup> Nos últimos dois anos, o descrédito de Moçambique perante os credores internacionais deteriorou-se significativamente, como confirmam as avaliações das principais agências de notação de crédito ou *rating*. O risco de incumprimento de Moçambique aumentou; por exemplo, no caso da Standard & Poor's (S&P, 2016), de B+ (altamente especulativo), em 2012, para SD («*default* selectivo», ou elevado risco de incumprimento de grande parte ou de toda a dívida), no primeiro trimestre de 2016.

<sup>3</sup> Aquando do cancelamento da cooperação, a 15 de Abril de 2016, Antoinette Sayeh, directora do Departamento do FMI para África, declarou que os empréstimos que não tinham sido revelados ao Fundo alteraram a avaliação sobre as perspectivas económicas de Moçambique, que este órgão tinha efectuado anteriormente (Guevane, 2016).

Moçambique, em que as soluções que foram encontradas se mostram incapazes de resolver os problemas políticos, sociais e económicos existentes.

No presente artigo tomamos a questão inicial como referência ou guia principal da análise, mas em termos operacionais afigura-se-nos útil desdobrá-la em três questões mais específicas: 1) A estratégia de crescimento económico do Governo do Presidente Filipe Nyusi é igual ou diferente das estratégias dos governos anteriores? 2) Quais as implicações de uma estratégia de crescimento sem poupança interna? 3) Quais as implicações de uma estratégia de crescimento com poupança externa para o Orçamento do Estado e para o recurso ao crédito interno? (Francisco *et al.*, 2016).

Para além da Introdução e das Referências, este artigo divide-se em mais seis secções. A segunda estabelece o enquadramento analítico e metodológico da análise, centrando a atenção em torno de alguns aspectos pouco claros de trabalhos anteriores; por exemplo, as semelhanças e diferenças entre o crescimento e o desenvolvimento económico, a definição de estratégia, as principais relações formais e as bases de dados estatísticas usadas. A terceira secção reúne os principais argumentos e dados empíricos que fundamentam a resposta adiantada na Introdução à questão «Qual é a estratégia de crescimento económico prevalente em Moçambique?». A quarta secção identifica e caracteriza algumas das principais percepções, práticas e atitudes relativamente à poupança interna moçambicana. A quinta secção discute as implicações de uma estratégia de crescimento económica sem poupança interna, e, por outro lado, as implicações de uma estratégia de crescimento com poupança externa para o Orçamento do Estado e para o recurso ao crédito interno. A sexta e última secção apresenta as considerações gerais e a conclusão.

## ENQUADRAMENTO ANALÍTICO E METODOLÓGICO

O presente trabalho faz parte de uma pesquisa do Grupo de Investigação Pobreza e Protecção Social (GdI-PPS) do Instituto de Estudos Sociais e Económicos (IESE), com o objectivo de compreender e explicar os alicerces económico-financeiros dos mecanismos de protecção social em Moçambique. Considerando que este artigo se centra na problemática da poupança, sem avançar para as suas ligações com questões da protecção social, no sentido que geralmente aparece na literatura convencional, poderá parecer que aqui existe um desvio ou distanciamento do objecto de estudo inicial. Para quem esteja familiarizado com os nossos trabalhos anteriores, em particular com a abordagem da protecção social, concordará que esta aparente derivação ou desvio era inevitável. Teria pouco sentido continuar a lidar com as questões sobre a protecção social abstraíndo-nos da sua estrutura e organização económica, que acabam por girar, entre outros aspectos, em torno dos incentivos ao consumo, à poupança e ao investimento. Em trabalhos recentes apresentámos o quadro conceptual e metodológico da nossa pesquisa

(Francisco & Siúta, 2015a; Siúta, 2014). Em vez de repetir o referido quadro analítico e metodológico, achamos melhor dedicar o espaço reservado a esta secção ao esclarecimento de alguns aspectos conceptuais relevantes para o foco deste trabalho. Referimo-nos, em particular, à conceptualização do crescimento e do desenvolvimento económico, à definição de estratégia, às principais relações formais e às bases de dados estatísticas usadas.

## CONCEPTUALIZAÇÃO: CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO

Os estudiosos do crescimento e do desenvolvimento económico reconhecem a íntima ligação entre estes dois conceitos, mas razões tanto epistemológicas como metodológicas justificam que se identifique o objecto e o âmbito de cada um deles. A este respeito, a literatura convencional disponível não facilita o esclarecimento das dúvidas que provoca, começando pelas divergências entre as definições operacionais de crescimento e de desenvolvimento económico. Não obstante a vasta gama de abordagens teóricas e metodológicas que inspiram uma grande diversidade de definições de crescimento e desenvolvimento económico, existem pelo menos três correntes mais proeminentes. Uma, de inspiração principalmente positivista, considera o crescimento como sinónimo de desenvolvimento e inclui uma vasta literatura, desde artigos académicos e de investigação (Becker, 1992; Blaug, 1994; Bresser-Pereira, 2011a, 2011b; Bresser-Pereira & Gala, 2008; Friedman, 1957; Kohn, 2009; Lucas, 1988; Todaro, 2000) até manuais de ensino convencional (Diniz, 2006; Figueiredo *et al.*, 2005). Um sinónimo que pressupõe fusão, conjugação ou amálgama entre os dois conceitos, mas, em termos operacionais, enquanto o crescimento económico é geralmente considerado quantitativo, o desenvolvimento económico é considerado qualitativo. Ou seja, é uma distinção metodológica artificial e simplista, como é testemunhado no quadro comparativo (Quadro 1.3) do manual de Figueiredo *et al.* (2005: 22).<sup>4</sup>

A segunda corrente, de inspiração empirista, afirma-se mais voltada para a realidade empírica do que para a teoria, porque assume que o conhecimento é «extraído» da experiência sensorial (Bello, 1995; Deutsch, 2013: 15-16, 53; Easterly & Easterly, 2002). Por exemplo, Souza (1999) reconhece que não existe uma definição universalmente aceite de desenvolvimento. Classifica as principais correntes entre teórica e empírica, em que a primeira considera o crescimento como sinónimo de desenvolvimento. «Já a segunda corrente», adianta Souza, «voltada para a realidade empírica, entende que o crescimento é a condição indispensável para o desenvolvimento, mas não é condição suficiente.»

A terceira corrente afirma-se como realista e falibilista, no sentido de que o universo físico externo existe objectivamente e nos afecta por meio dos nossos sentidos e que os seres humanos podem estar errados sobre as suas crenças, expectativas ou a sua compreensão do mundo

<sup>4</sup> Apesar de certos autores contemporâneos da escola austríaca se demarcarem do positivismo e objectivismo neoclássico, acabam por contrapor um formalismo verbal ao formalismo matemático e estatístico, não menos exagerado e exclusivamente qualitativo (Soto, 2010: 24-25, 103, 147).

(Barbieri, 2013a, 2013b; Caldwell, 2003; Deutsch, 2013: 54; Powell, 2001; Soros, 2009: 35-100). Perante estas três correntes, o presente trabalho procura contribuir e ser consistente, tanto quanto possível, com a terceira. Reconhecemos a pertinência e a utilidade de se distinguirem, em termos epistemológicos e metodológicos, os conceitos de crescimento e desenvolvimento económico. Sobre o conceito de crescimento económico, consideramos a definição proposta por Simon Kuznets, na sua intervenção por ocasião da recepção do Prémio Nobel em Economia, actual, aplicável e representativa do objecto de estudo da economia:

*O crescimento económico de um país pode ser definido como aumento a longo prazo da capacidade de oferecer à população bens económicos cada vez mais diversificados, baseando-se esta capacidade crescente numa tecnologia avançada e nos ajustamentos institucionais e ideológicos que esta exige (Kuznets, 1971).*

Segundo Kuznets, qualquer um dos três componentes mencionados na definição é importante, nomeadamente a dinâmica de longo prazo na dimensão temporal; a conjugação da grandeza e diversificação dos resultados do processo produtivo, na relação quantidade-qualidade; as condições de viabilização do processo, através da conjugação do progresso tecnológico e dos ajustamentos institucionais e ideológicos.

Quanto ao desenvolvimento económico, definimo-lo como *o processo histórico de aumento da renda por habitante e da melhoria dos padrões de vida da população, decorrente da crescente utilização dos excedentes gerados pela acumulação de capital e pelo progresso tecnológico na sociedade em geral*; ou seja, pelo processo de aumento da capacidade produtiva, em conformidade com o progresso tecnológico e os ajustamentos institucionais e ideológicos que acontecem no país, conforme a definição de crescimento económico de Kuznets, atrás citada.

A partir das duas anteriores definições operacionais, podemos constatar que ambos os conceitos compreendem aspectos tanto quantitativos como qualitativos. O que os distingue é o objecto e o âmbito analítico de cada um. Enquanto o crescimento económico gira em torno do processo produtivo de bens económicos, o desenvolvimento económico centra-se na relação de interdependência entre a produção, ou o que é e quanto é produzido, e a população, ou quem produz e beneficia do que é produzido.

Do ponto de vista quantitativo, o crescimento económico é geralmente medido através de indicadores sobre níveis e tendências (absolutas e relativas) do produto gerado, tais como: Produto Interno Bruto (PIB) ou Produto Nacional Bruto (PNB) ou ainda o Produto Privado Interno Bruto (PPIB), medido em volume e valor absoluto ou relativo, a preços reais ou nominais; taxas de crescimento do volume da produção, entre outros. Por outro lado, a dimensão qualitativa do crescimento económico expressa-se na eficácia e eficiência do processo produtivo, bem como nos modelos e estratégias de crescimento, decorrentes da conjugação dos factores de produção

que determinam a composição e a estrutura dos componentes do agregado produzido. Os padrões de crescimento definidos pela composição, estrutura e dinâmica da acumulação de capital e incorporação de progresso técnico são expressões qualitativas dos processos quantitativos que integram os meios materiais cada vez mais diversificados oferecidos à população.

Em suma, existem pelo menos cinco aspectos essenciais na definição do objecto e do conteúdo do crescimento económico: 1) O aumento da capacidade produtiva, envolvendo uma dupla dimensão: quantitativa e qualitativa; 2) A dimensão temporal como uma dinâmica de longo prazo; 3) Os resultados do processo histórico expressam-se e corporificam-se no aumento da oferta de bens (quantidade e qualidade) e na diversificação produtiva; 4) As condições de viabilização do processo produtivo, determinadas pelo progresso tecnológico e os ajustamentos institucionais e ideológicos, incluindo as diferentes estratégias de crescimento escolhidas; 5) Os indicadores de medida (PIB, PNB, em valor absoluto e relativo; taxas de crescimento, entre outros).

Quanto ao desenvolvimento económico, as medidas quantitativas ou indicadores mais usados que relacionam o produto e a população são, entre outros: a renda por habitante (e.g., PIB/PNB/PPIB *per capita*). Tal como os indicadores do crescimento acima referidos, os indicadores de desenvolvimento também medem os níveis e as tendências, em termos absolutos e relativos, só que neste caso utilizam o padrão médio de vida da população, bem como o ritmo ou as taxas de desenvolvimento económico, em termos reais ou de paridade do poder de compra (PPP) por habitante, assumindo que, desta forma, o rendimento ou o produto do país avalia melhor a capacidade média de consumo da população. Quanto à natureza qualitativa do desenvolvimento económico, um dos avanços que a teoria económica tem registado manifesta-se nos modelos de desenvolvimento dinâmicos e interactivos entre a produção e a população. Neste caso, os padrões de desenvolvimento económico incorporam não só os padrões de crescimento económico como os padrões de crescimento demográfico.

Em suma, existem pelo menos cinco aspectos essenciais na definição do objecto e do conteúdo do desenvolvimento económico e que são epistemológica e metodologicamente diferenciáveis do crescimento: 1) O aumento da renda por habitante, ou do padrão de vida, envolvendo aspectos quantitativos e qualitativos da interdependência entre produção e população, ou economia e demografia; 2) A dimensão temporal como uma dinâmica de longo prazo; 3) Os resultados do processo histórico expressam-se e corporificam-se no aumento e na melhoria da renda *per capita* (quantidade e qualidade) e na diversificação do padrão de vida; 4) As condições de viabilização do processo de desenvolvimento, determinadas pelo crescimento e pelo progresso tecnológico em geral, incluindo as diferentes estratégias de desenvolvimento implementadas; 5) Os indicadores de medida (PIB, PNB *per capita*, em valor absoluto e relativo; taxas de crescimento, entre outros).

As ambiguidades conceptuais e metodológicas expressas nas definições operacionais de crescimento e desenvolvimento económico reflectem as opções assumidas, implícita ou explicitamente, pelos seus autores. Tais ambiguidades manifestam-se e passam para outros níveis de análise, quer

de investigação quer da aplicação política (formulação, implementação e avaliação). Basta analisar criticamente os documentos programáticos dos partidos políticos e governamentais; por exemplo, os manifestos eleitorais partidários; o Programa Quinquenal do Governo de Moçambique 2015-2019; o Programa Económico e Social e o Orçamento do Estado (GdM, 2015, 2005).

Tanto a nível académico como político, uma das questões que mais desafios e controvérsias têm provocado relaciona-se com as evidências de maior ou menor articulação ou desequilíbrio entre crescimento e desenvolvimento. Para os empiristas, tais questões são apenas, ou principalmente, empíricas, mas para os falibilistas não há fontes de conhecimento absolutamente fidedignas; a veracidade e a probabilidade do conhecimento precisam de ser confirmadas em conformidade com os progressos na teoria e nos meios de verificação (Barbieri, 2013b; Deutsch, 2013: 54; Soros, 2009: 35-100).

## O QUE É ESTRATÉGIA?

Um termo central neste trabalho, a começar pelo próprio título, é «estratégia»: uma das palavras mais comuns e usadas na linguagem quotidiana, mas também em áreas especializadas. Infelizmente, o seu conteúdo é frequentemente vulgarizado e esvaziado, ao ser utilizada nas mais variadas situações, desde o domínio militar ao empresarial e comercial (onde é mais relevante), bem como na vida social, moral, emocional, desportiva, amorosa, psicológica, entre outros. Tornou-se tão familiar e, aparentemente, tão bem conhecida e incontroversa que acreditamos dispensar qualquer clarificação e definição explícita (Fernandes & Abreu, 2004: 28-30; Welch & Welch, 2007: 163-170). Não admira que o conceito de estratégia seja frequentemente usado como sinónimo de objectivo, intencionalidade ou simples finalidade ou propósito orientado para uma qualquer acção ou iniciativa.

Todavia, o conteúdo essencial e a função do conceito «estratégia» são demasiado importantes para justificar esforços que visem resgatar e preservar o seu significado etimológico e operacional. Neste trabalho, entendemos por estratégia a busca incessante de um rumo claro sobre como competir, conquistar vantagens, suceder e triunfar, num contexto conflitual ou competitivo (ambiente agónico), num ambiente em que o aspecto decisivo é a necessidade de se ser superior ou de «fazer melhor» do que o outro (Fernandes & Abreu, 2004: 28-29). No contexto político-militar poderá significar «vencer no campo de batalha», enquanto no contexto empresarial significa «obter e preservar vantagens competitivas» (Abreu, 2002: 23-28; Fernandes & Abreu, 2004: 28-29).

Uma recente edição da revista *Exame-Moçambique* apresenta uma definição de estratégia muito próxima da definição anterior. Lê-se no editorial:

*Por uma questão de clareza, (...) entendamos opções estratégicas como aquelas que, tomadas e executadas, garantem ao país alguma vantagem competitiva face aos concorrentes. Normalmente são decisões com impacto a médio e longo prazo e só nesse período conferem o factor diferenciador (Dai, 2016: 6).*



Apesar de esta definição reconhecer a importância das vantagens competitivas face aos concorrentes, circunscreve-se e reflecte a tradicional escola neoclássica (Soto, 2010: 15-18); praticamente a única corrente económica no ensino universitário moçambicano. Para além do impacto mais ou menos duradouro das decisões e acções, é importante reconhecer que, a curto prazo, existem fortes possibilidades de ameaça à sobrevivência do antagonista ou concorrente económico.

Se aplicarmos a perspectiva de estratégia acima definida ao domínio económico, acabaremos por perceber que, dependendo da opção estratégica escolhida e implementada, os agentes económicos envolvem-se numa procura incessante por vantagens, sucesso e esforço de conquista de superioridade e vantagens competitivas.

Como conquistar vantagens e vencer o desafio do desenvolvimento económico? Esta é uma das questões estratégicas que emergem no quadro da acção humana, das escolhas económicas decorrentes das relações entre fins alternativos e meios escassos, que têm usos alternativos (Barbieri, 2013b: 118-121). Neste contexto, a opção estratégica tem muito que ver, entre vários outros factores, com a fonte ou fontes de financiamento do investimento escolhidas e usadas para induzir crescimento económico.

Na próxima secção mostramos como, no caso de Moçambique, os agentes económicos, nomeadamente o Estado, têm procurado obter e conquistar vantagens competitivas, a nível regional ou internacional, conjugando as suas principais fontes de financiamento de investimento, tais como: poupança interna, correspondente à parcela do rendimento que não é despendido em consumo, num certo período; e poupança externa, correspondente à parcela do rendimento não consumida por outros países e dispensada ao país que a importa. A identificação da estratégia de desenvolvimento moçambicana, abaixo descrita, toma como principal critério a avaliação do peso e do contributo das poupanças (interna e externa) e do investimento relativamente ao PIB.

## ABORDAGEM METODOLÓGICA E BASES DE DADOS

Embora os factos empíricos sobre os padrões de crescimento económico em Moçambique sejam bem conhecidos, a literatura disponível continua a revelar que tais factos não têm merecido o devido reconhecimento analítico, para que possam inspirar o poder explicativo que escasseia nas actuais abordagens ao crescimento e ao desenvolvimento económico em Moçambique.

### *PRINCIPAIS RELAÇÕES FORMAIS*

Sem nos alongarmos sobre a abordagem metodológica e os dados usados neste trabalho, recordamos, resumidamente, as principais relações formais.<sup>5</sup> À semelhança do que fizemos em

<sup>5</sup> Para mais detalhes sobre as principais relações formais, ver Siúta (2014), Bresser-Pereira & Gala (2007: 7-11).

artigos anteriores, continuamos a considerar a procura interna como a soma do consumo e do investimento. A procura total corresponde às relações das contas nacionais de uma economia aberta em que o PIB é definido como a soma do consumo (privado, do Governo e das empresas) + investimento + exportações líquidas (exportações – importações) de bens e serviços. Assim, a equação básica ampla e convencional é a seguinte:

$$PIB = C + I + \text{Exportações Líquidas } (X - M) \quad (1)$$

sendo (C) o consumo; I, investimento; e (X – M), a diferença entre as exportações (X) e as importações (M).

O PNB corresponde ao valor do PIB, com a diferença de que ao valor da actividade económica total do país se adicionam os rendimentos de origem estrangeira e se subtrai o rendimento pago aos cidadãos e às entidades estrangeiras. Ou seja, o PNB representa o valor total de produção e serviços, ou a renda total de propriedade de cidadãos de um país, no seu país ou em países estrangeiros, calculado para um determinado período (por exemplo, um ano). Como afirma a *The Economist* (1996: 44), enquanto o PNB é provavelmente mais útil para comparar os níveis relativos de renda *per capita* em diferentes países, o PIB reflecte melhor as mudanças na produção doméstica e é, portanto, a melhor ferramenta para orientar a política económica. Por outro lado, os rendimentos líquidos no exterior tendem a ser relativamente instáveis, as duas medidas muitas vezes podem mover-se em direcções completamente diferentes, num curto prazo, embora a longo prazo geralmente andem de mãos dadas (*The Economist*, 1996: 41-55; Diniz, 2006: 44-47; Figueiredo *et al.* 2005: 25-29; Heston *et al.* 2008).

Do ponto de vista das despesas nacionais, a fórmula do PNB compreende o consumo (C) (público e privado) + investimento (I) + exportações de bens e serviços (X) + rendimentos líquidos recebidos do exterior ou receitas líquidas (RL) – saídas de pagamentos líquidos para o exterior (PL):

$$PNB = C + I + X - M + RL - PL \quad (2)$$

À semelhança dos trabalhos anteriores, continuamos a abstrair-nos de um conjunto de variáveis e relações intrínsecas às expressões numéricas acima referidas, nomeadamente: a renda bruta como somatório de salários dos trabalhadores, ordenados da classe média profissional e lucros; ou ainda o facto de a poupança externa de um país ser igual ao défice em conta-corrente e variar com a taxa de câmbio real, entre outros aspectos.

Adicionalmente, também aceitamos as relações formais convencionais, entre investimento e poupança, relativamente às principais identidades contabilísticas, ex post e assumindo uma

economia aberta que inclui as relações de interdependência, entre a poupança interna e a poupança externa. O pressuposto de que o investimento (I) é igual à poupança (S) implica que o primeiro determina a última do lado da procura, ou *ex ante*, e vice-versa, a poupança financia o investimento, *ex post*. Portanto, os gastos em consumo e investimento determinam o nível de renda (PNB), de acordo com as seguintes expressões formais:

$$PNB = C + I + X - M + RLE \quad (3)$$

$$I = S = S_i + S_x \quad (4)$$

A poupança total (S) é a soma da poupança interna (S<sub>i</sub>) e da poupança externa (S<sub>x</sub>). A poupança externa é igual ao défice em conta-corrente, o que corresponde ao saldo comercial (importações – exportações), mais os rendimentos líquidos enviados para o exterior e os rendimentos líquidos recebidos do exterior, incluindo as doações internacionais.

$$S_x = M - X + RLE \text{ [poupança externa]} \quad (4.1)$$

As variáveis seleccionadas são apresentadas em dólares internacionais (\$I), convertidas em paridade de poder de compra (PPC), em relação ao dólar norte-americano (USD) e aos preços constantes referentes ao ano de 2005.

#### FONTES DE DADOS

Neste trabalho são usadas duas fontes de dados estatísticos. A principal é a versão 7.1 da Penn World Table (PWT 7.1) (Heston *et al.*, 2012), uma das séries temporais macroeconómicas mais abrangentes, internacionalmente disponível para 189 países, incluindo Moçambique, que carece de séries nacionais, sistemáticas e harmonizadas. Os dados cobrem o período de 1950-2010, embora no caso particular de Moçambique, com excepção de variáveis como população e taxa de câmbio, as variáveis abrangem o período de 1960-2010. A versão mais recente (PWT 8.0) e a sua actualização (PWT 8.1) não foram usadas, por representarem uma nova geração metodológica, relativamente às anteriores (Heston, Summers & Aten, 2012).

Diferentemente de trabalhos anteriores, neste recorreremos a uma segunda base de dados estatísticos, porque abrange o período posterior a 2010, até 2014, não disponível na PWT 7.1. Os dados estão disponíveis *online* no *site* do Banco Mundial (Banco Mundial, 2016). No processo de utilização destes dados, procurou-se tomar em consideração as diferenças relevantes nas definições operacionais das variáveis, por forma a evitar qualquer tipo de confusão conceptual ou técnica relativamente à PWT 7.1.

## LIMITAÇÕES DO TRABALHO

Segundo o físico Richard Feynman, «A ciência é tudo o que aprendemos sobre o modo de não nos iludirmos» (Deutsch, 2013: 42). A actividade económica é uma das áreas da vida humana mais propensas a ilusões. «O que se vê e o que não se vê», aprendemos com Frédéric Bastiat (2010), não coincidem em parte, devido à compreensão parcial do funcionamento da economia, mas também porque os actos, os hábitos, as instituições e as leis geram muitos efeitos, intencionais ou não intencionais, visíveis ou não visíveis. À medida que aprofundamos a pesquisa sobre a relação entre o investimento e as diferentes formas de poupança, apercebemo-nos de certas falácias económicas, muito comuns nas análises. Assim, damos conta da necessidade de nos mantermos abertos e atentos a eventuais limitações analíticas e metodológicas das abordagens, dos métodos e técnicas que usamos. Nesta perspectiva, vale a pena reconhecer pelo menos três limitações analíticas e metodológicas neste trabalho.

Primeiro, existem limitações epistemológicas, em vários sentidos, desde as que se referem à conceptualização dos indicadores e modelos de crescimento e desenvolvimento (Carson, 2011; Kay, 2012; Obeng-Odoom, 2013; *The Economist*, 1996) à questão popperiana segundo a qual todas as observações estão carregadas de teoria (*theory-laden*) e são, portanto, falíveis (Deutsch, 2013: 42; Soros, 2009; Taleb, 2012, 2009). O papel da poupança fornece um dos exemplos económicos mais ilustrativos da influência falível de teorias específicas. Ao longo de várias décadas, a interpretação da Lei de Say por Keynes foi ampla e acriticamente aceite, mas uma revisão mais cuidada e extensiva da literatura permitiu-nos encontrar importantes contribuições para o resgate e a recuperação da relevância da teoria original clássica de Jean-Baptiste Say (Hutt, 1974; Kates, 1998, 1997; Morandi, 2004; Skousen, 2011).

Em segundo lugar, existem limitações de carácter metodológico ou técnico, resultantes dos objectivos específicos da pesquisa, das restrições e do tempo, de métodos e dados adequados. Por exemplo, até aqui abstraímos-nos de um conjunto de variáveis e relações intrínsecas às expressões formais numéricas, a saber: a renda bruta, como a soma dos salários dos trabalhadores, os salários da classe média profissional e os lucros; o facto de a poupança externa num determinado país corresponder ao saldo em conta-corrente da balança de pagamentos, adstrita à variação das taxas de câmbio (Roque, 2010; Stiglitz *et al.*, 2010).

Existe ainda uma terceira limitação, que em artigos anteriormente publicados não considerámos, mas que numa futura oportunidade deverá merecer atenção. Em termos contabilísticos, as equações acima apresentadas representam as relações formais. Quando se passa para a interpretação, enquanto as equações fazem sentido do ponto de vista da teoria keynesiana, o mesmo não pode dizer-se do ponto de vista da teoria austríaca. Esta última interpreta o papel dos gastos do Governo, da tributação e das despesas da administração pública, na economia do país, de forma muito diferente do keynesianismo (Roque, 2010).

## ESTRATÉGIA DE CRESCIMENTO ECONÓMICO EM MOÇAMBIQUE

Para compreendermos a estratégia de crescimento económico do actual Governo e em que medida ela é igual ou diferente das estratégias dos anteriores governos, é importante caracterizar a natureza da estratégia que tem predominado em Moçambique, há várias décadas.

Muito se tem discutido sobre a grande prioridade que tem sido dada aos megaprojectos, em detrimento das pequenas e médias empresas, ou do chamado «sector familiar». Questiona-se o facto de o crescimento económico não ser inclusivo e ter um fraco impacto na redução da pobreza em Moçambique. Ouvimos sucessivos apelos à melhoria do ambiente de negócios para poder mobilizar-se mais investimento, nacional e estrangeiro. Como referimos na Introdução, Moçambique vive presentemente uma crise institucional inimaginável devido às revelações internacionais de ocultação de uma dívida pública na ordem dos 1,5 mil milhões de USD (mais de 10% do PIB moçambicano). De acordo com o comunicado da Comissão de Direitos Humanos da Ordem dos Advogados de Moçambique (CDHOAM, 2016), a acção do Governo extrapolou as suas competências constitucionais, em flagrante desrespeito pela Assembleia da República, violação da legalidade orçamental e sonegação de informação sobre a existência de elevada dívida pública, práticas que, juridicamente, indiciam infracções criminais como de abuso de cargo ou funções, para além de normas de preterição de execução orçamental.

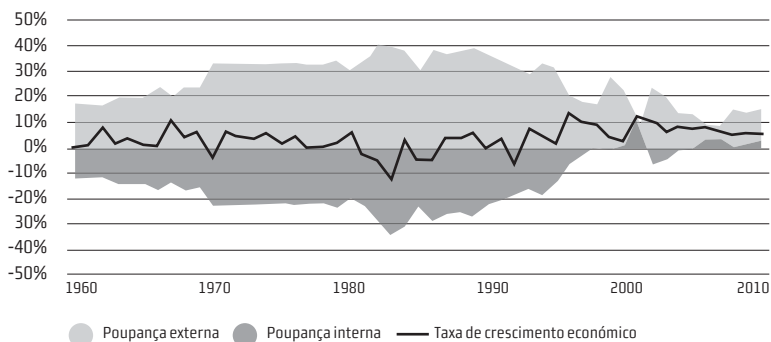
### CONSUMO, POUPANÇA INTERNA E POUPANÇA EXTERNA

Ao longo de meio século, a economia de Moçambique cresceu graças ao financiamento do investimento por meio da poupança externa, através de vários recursos mobilizados de outros países: investimento directo estrangeiro (IDE), ajuda externa, endividamento externo, entre outros.

A Figura 1 ilustra a comparação da trajectória de longo prazo das taxas de poupança externa, poupança interna e crescimento económico, no período 1960-2010. Neste meio século, a taxa anual de poupança externa rondou, em média, os 27% do PIB (cerca de \$Int. 1,6 mil milhões, por ano), da qual 52% foram para o consumo e os restantes 48% para o investimento (cerca de \$Int. 780 mil milhões, por ano). Obviamente, tais médias ocultam importantes variações ao longo do tempo. Por exemplo, entre 1960 e 1997, a despoupança média anual rondou os 19% do PIB, enquanto nos últimos 12 anos da série considerada a poupança interna se tornou ligeiramente positiva (1,3% do PIB ao ano).

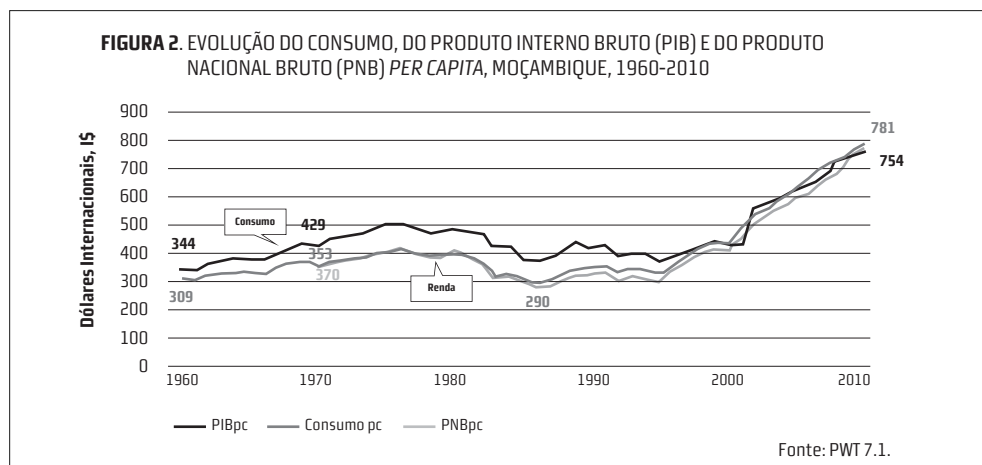
A notável dimensão da poupança externa, ao longo de meio século de evolução da economia moçambicana, deixa lugar para poucas dúvidas quanto ao seu papel em múltiplos aspectos: substituição da poupança interna, complemento do consumo nacional, financiamento do investimento e determinante do crescimento económico (Francisco & Siúta, 2015a; Siúta, 2014).

**FIGURA 1. EVOLUÇÃO DAS POUPANÇAS (INTERNA E EXTERNA) E DA TAXA DE CRESCIMENTO ECONÓMICO. MOÇAMBIQUE, 1960-2010**

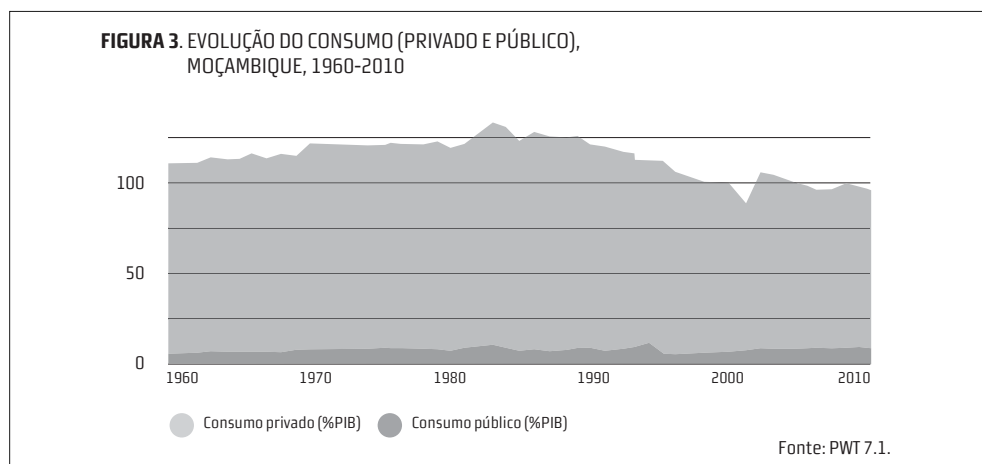


Uma perspectiva complementar da trajectória representada na Figura 1 está ilustrada na Figura 2, onde pode observar-se que, por ocasião da independência política de Moçambique em 1975, o País consumia mais do que produzia. Entre 1960 e 1975, o consumo real *per capita* aumentou de \$Int. 344 para \$Int. 490, e a produção medida pelo PIB *per capita* aumentou de \$Int. 309 para \$Int. 403. O consumo cresceu a uma taxa média anual de 2,4%, contra 1,8% do crescimento do PIB *per capita*; uma duplicação do excedente do consumo sobre o PIB de 11% para 21%, na última década e meia do período colonial.

Na década de 1974-84, o consumo moçambicano rondou os 124% do PIB, dos quais 115% foi o consumo privado e 9% o consumo público. Nesta década, a taxa média anual de crescimento do consumo *per capita* foi negativa (-0,9%), enquanto a taxa de crescimento real do PIB *per capita* desceu para (-1,6%) ao ano. Entre 1975 e 1983, o consumo em proporção do PIB aumentou de 121% para 134%; o investimento em proporção do PIB reduziu no mesmo período, de 12% para 7%. Em menos de uma década, a opção de crescimento com poupança negativa ou despoupança interna agravou-se de tal maneira que em 1984 Moçambique encontrava-se tecnicamente falido (Francisco, 2010; Waty, 2011: 107-112).



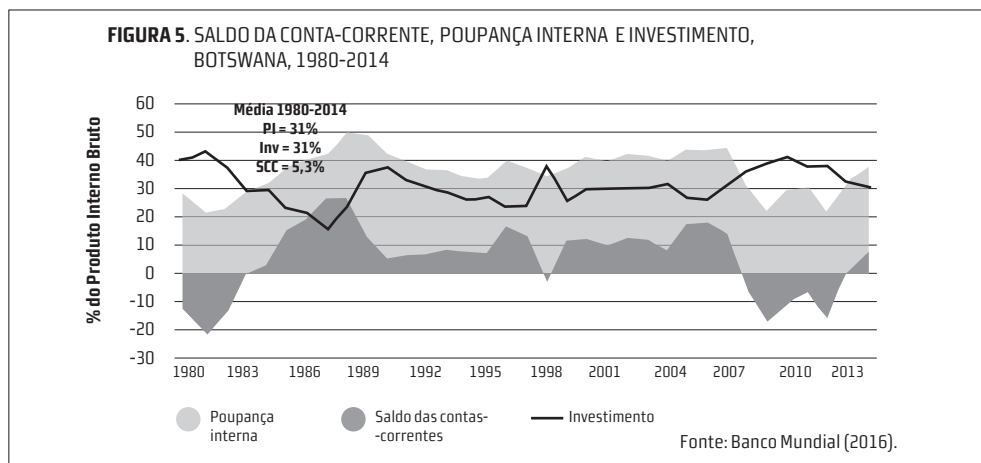
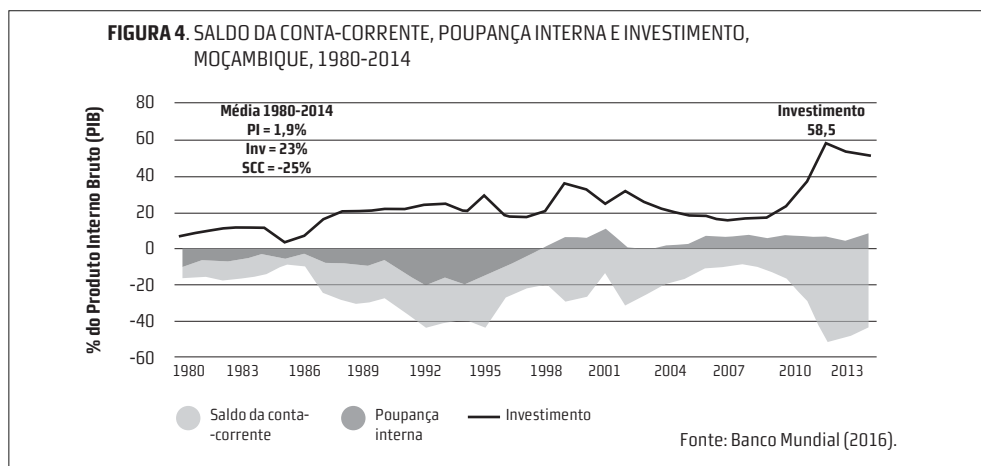
Após a adesão ao FMI e a introdução do Programa de Reabilitação Económica (PRE) em 1987 – uma mistura de programa liberalizador e intervencionista –, a involução económica anterior foi estancada e revertida. Na década de 1984-1994, o consumo médio atingiu 123% do PIB, dos quais 114% era privado e 8% público. O consumo atingiu o pico em 1983 (136% do PIB), enquanto os níveis de produção *per capita* atingiram o ponto mais baixo em 1986: \$Int. 290, um nível inferior ao de 1960 (Figura 1). Depois de 1987 o crescimento do PIB retomou taxas positivas (média anual de 0,7%, em 1984-94), mas a taxa de crescimento do consumo *per capita*, permaneceu ainda negativa (-0,5%), durante algum tempo.



A Figura 4 ilustra uma dinâmica substancialmente nova e diferente, a partir do último quinquénio do século xx. Na primeira década do corrente século, a economia moçambicana, pela

primeira vez, gera uma poupança interna positiva, considerando a média na década. Contudo, como também pode inferir-se da Figura 4, o aumento da poupança interna parece ser directamente proporcional ao aumento do défice nas contas-correntes. O investimento nacional chegou ao pico em 2012, atingindo quase 60% do PIB. Por outro lado, no mesmo ano, o défice da conta-corrente também atingiu o pico (cerca de 50% do PIB).

Vale a pena colocar o quadro anterior da evolução da economia moçambicana em perspectiva, comparando, por exemplo, com um dos países vizinhos de Moçambique, o Botswana (Figura 5), o maior poupador (54% do PIB) na Comunidade para o Desenvolvimento da África Austral (SADC, sigla em inglês) (Francisco & Siúta, 2014). Com um investimento médio (31%) idêntico à poupança interna (31%), no período de 1980-2014, Botswana apresenta alguns momentos de défice nas contas-correntes, mas em média conseguiu atingir saldos positivos das contas-correntes (5%).





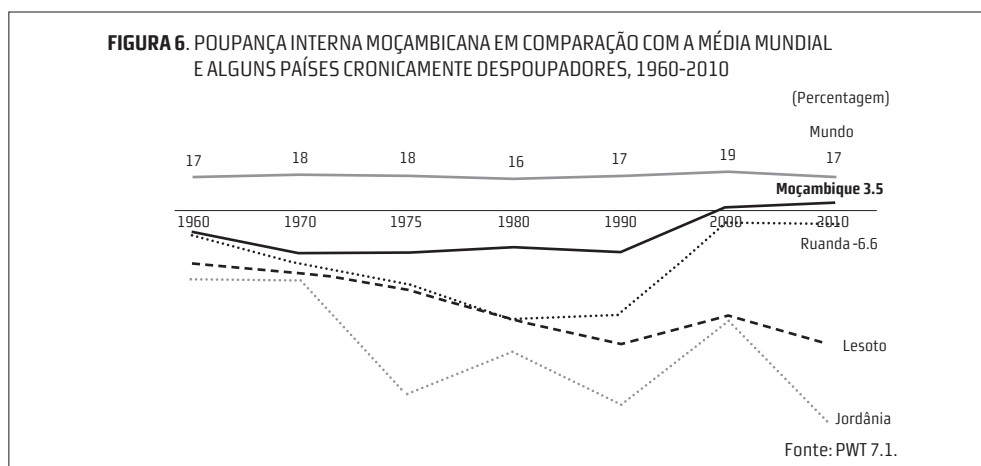
## MAXIMIZAR A SUBSTITUIÇÃO DA POUPANÇA INTERNA: RACIONALIDADE E EVIDÊNCIAS

A secção anterior reúne um conjunto de evidências empíricas que corroboram e apoiam a resposta dada à questão inicial, sobre a estratégia de crescimento económico prevalecente em Moçambique. A inferência sobre a estratégia de maximização da substituição da poupança interna pela poupança externa baseia-se na análise crítica dos dados disponíveis, das relações económicas e socioculturais, bem como das acções e percepções prevalecentes na sociedade (Arnaldo, 2008; BdM, 2014; Francisco & Siúta, 2015a, 2015b, 2015c, 2014a, 2014b; Siúta, 2014). Admitimos que a maximização da substituição da poupança interna não seja imediatamente observável a partir dos dados e da sua representação gráfica, na forma como foram apresentados na secção anterior. Todavia, a dificuldade reside tanto na captação da racionalidade estratégica como na limitação de dados sistemáticos indispensáveis para testar estatisticamente as evidências empíricas identificadas de forma narrativa e ad hoc. A racionalidade da maximização da substituição da poupança interna é consistente com a base analítica da economia neoclássica; ou seja, com a ideia de que os indivíduos maximizam a utilidade, porque são confrontados com um sistema de meios limitados para atingir fins praticamente ilimitados (Francisco *et al.*, 2016; Soto, 2010: 15-22).

Existem evidências suficientes para converter a maximização da substituição da poupança numa hipótese suficientemente plausível. Hipótese que encontra apoio, antes de mais, em termos analíticos e metodológicos, nos pressupostos da escola neoclássica: equilíbrio, maximização e constância de preferências (Soto, 2010: 15, 140). Em termos empíricos, podemos enumerar um conjunto de evidências: 1) O prolongado baixo nível de poupança em claro contraste com o elevado investimento, e nas duas últimas décadas elevadas taxas de crescimento económico; 2) Mesmo nos períodos em que a renda não aumentou, ou até diminuiu, a restrição do consumo nunca foi uma opção estratégica do Estado moçambicano; 3) Grande parte do investimento realizado foi financiada pela poupança externa; 4) A longo prazo, a taxa de crescimento da poupança externa tem sido significativamente superior à taxa de crescimento da poupança interna; 5) As estimativas de aceleração do ritmo de crescimento da economia moçambicana, para taxas de dois dígitos, têm como pressuposto mobilizar muito mais poupança externa do que no passado; por exemplo, a recente previsão do FMI (2016a: 6) de taxas de 24% do PIB em meados da próxima década, no pressuposto de que o giga projecto do gás seja implementado (FMI, 2016a); 6) As elevadas taxas de juros, como forma de compensar o crescente recurso ao défice nas contas-correntes ou na poupança externa.

## AFINAL, VALE A PENA TER POUPANÇA INTERNA?

Na segunda metade do século XX, enquanto a generalidade dos países desfrutou de uma base regular e estável de poupança interna, na ordem dos 18% do PIB mundial, um pequeno grupo de países apresentou uma poupança interna cronicamente negativa. Em 1960, a taxa média mundial de poupança interna rondou os 16% do PIB; enquanto 14% (15 países) de um total de 110 países registaram poupança interna negativa (e.g., Jordânia, Lesoto, Moçambique e Ruanda), a maioria dos países a nível mundial (86%) registou uma poupança interna positiva, e alguns apresentaram elevados níveis de poupança (e.g., Irão – 67%; Gabão – 58%; Argélia – 56%; China – 47%; Venezuela – 47%). No fim do século XX, de um total de 198 países, cerca de 13% (24 países) apresentaram uma poupança interna negativa, enquanto os restantes 87% tiveram uma poupança positiva. Em 2000, a taxa média mundial de poupança interna foi de 19% do PIB, com uma dispersão entre o mínimo (-56%) e o máximo (79%) maior do que no início da década de 1960. Como ilustra a Figura 6, Moçambique registou uma poupança interna negativa durante grande parte da segunda metade do século XX. A primeira década foi também a primeira em meio século com uma taxa média positiva, se bem que muito baixa para financiar parte significativa do investimento realizado (Francisco & Siúta, 2014a).



Apesar da heterogeneidade nas taxas de poupança interna, a nível mundial houve um aumento ao longo da segunda metade do século XX, tendo a grande maioria dos países desfrutado de uma base regular e estável de poupança interna, para financiar o investimento que sustenta o crescimento económico. Assim, nesses países os actores económicos, também investigadores, analistas e fazedores de políticas, reconhecem a relevância da poupança interna no desempenho da economia nacional, reagem com preocupação à sua diminuição para níveis baixos. Uma

breve pesquisa da literatura testemunha tal preocupação (Basilio & Oreiro, 2006; Bresser-Pereira & Gala, 2007; Bresser-Pereira & Nakano, 2003; Costa, 2010; Edwards, 1995; Feldstein & Horioka, 1980; Gokhale, 2000, 1993, Okafor & Tyrowicz, 2010, 2008; Tatom, 2006); no Brasil, por exemplo, as taxas de poupança interna de 16% ou 17% do PIB são consideradas baixas, ou mesmo um «drama» (Bresser-Pereira, 2011a; Costa, 2014, 2010; Crespo, 2011; Pastore & Bresser-Pereira, 2010). O que dizer de Moçambique?

Em Moçambique, tanto os actores económicos e fazedores de políticas públicas como os académicos e pesquisadores ignoram ou explicitamente escamoteiam e desvalorizam a importância da poupança interna (Castel-Branco, 2015a, 2015b; GdM, 2015, 2005). A contar pela generalizada cultura de indiferença para com a despoupança interna, à primeira vista parece compreensível e normal que a recente emergência de poupança interna positiva continue a passar despercebida. Porém, numa reflexão mais cuidada, esta suposta normalidade é suspeita ou mesmo paradoxal. Pelo menos as pessoas que tiveram oportunidade de estudar e ler sobre o papel da taxa de poupança na economia sabem que a relação entre a taxa de poupança de um país e o crescimento económico é um tema central nos modelos teóricos convencionais.

É verdade que tais modelos foram desenvolvidos para economias fechadas, onde apenas existe poupança interna, enquanto no mundo contemporâneo as economias são predominantemente abertas e existe a possibilidade de recorrer à poupança de outros países. Generalizou-se a ideia de que o papel da poupança interna deixa de ser importante como financiador do investimento e do crescimento económico (Aghion *et al.*, 2006; Dirschmid & Glatzer, 2004; Pavelescu, 2009; Resende, 2012).

Esta ideia motivou certas linhas de pesquisa em torno da questão «Quando é que a poupança doméstica é importante para o crescimento económico?» (Aghion, Comin & Howitt, 2006; Aghion & Howitt, 2005). Aghion & Howitt (2005: 1) constataram que as teorias macroeconómicas convencionais têm pouco a dizer sobre o impacto da poupança doméstica no crescimento. O que oferecem estes autores em alternativa? A ideia de que a poupança interna, especialmente a privada, fornece uma contrapartida local para o financiamento de projectos de longo prazo, acabando por atrair investimento na forma de co-financiamento e de IDE, no sector produtivo. Defendem que o IDE é um meio eficaz para fornecer ao empreendedor local as inovações que o aproximam da fronteira tecnológica de produção, dado que o investidor externo tem interesse no sucesso do negócio (Aghion *et al.*, 2006).

Neste contexto, das duas, uma: ou os actores económicos mais influentes na sociedade moçambicana acreditam que as elevadas taxas de crescimento económico, registadas no último quarto de século, são sinónimo de desenvolvimento económico, ou o elevado grau de impaciência e afã em investir, independentemente de quem o financie, resulta de uma forte propensão para o consumo e praticamente nenhuma predisposição e condições para a poupança e capacidade de formação de capital fixo e de base produtiva.

## PERCEÇÕES, PRÁTICAS E ATITUDES DE POUPANÇA INTERNA

No livro *O Valor do Amanhã*, o autor, Eduardo Giannetti da Fonseca, escreve:

*A regra de ouro do recurso à poupança externa (...) é que o seu papel deve se restringir ao de um actor coadjuvante, nunca protagonista do enredo. Sua função não é substituir, mas apenas complementar o esforço de poupança de uma sociedade em acelerar o passo do crescimento (Giannetti, 2005: 317).*

Partindo desta «regra de ouro», vale a pena indagar porque continua a poupança interna a ser tão amplamente ignorada em Moçambique. Para isso, convém analisarmos criticamente as percepções, atitudes e práticas da poupança interna. A indiferença e o silêncio para com a poupança interna moçambicana derivam da ignorância, ou de preconceitos analíticos e ideológicos, ou da incorrecta interpretação do seu papel, principalmente no contexto contemporâneo de economias abertas e cada vez interdependentes entre si? Em contrapartida, como explicar a aposta da sociedade moçambicana em tentar crescer rapidamente à custa da poupança dos outros?

A resposta mais plausível às perguntas anteriores é que o comportamento moçambicano para com a poupança interna deriva da conjugação de vários factores estruturais e conjunturais, mas sobretudo culturais, ideológicos e éticos. Moçambique foi, e continua a ser, bastante marcado e influenciado, para não dizer refém, de uma cultura profundamente hostil ou antipoupança interna, por várias razões. Sem pretendermos ser exaustivos, identificamos, de forma sintética, as características de um conjunto de respostas agrupadas em correntes de pensamento económico, que veiculam percepções, práticas e atitudes que, *grasso modo*, podem ser associadas às principais escolas de pensamento económicos conhecidas.<sup>6</sup> Convém advertir que a conotação de um ou outro autor a uma determinada abordagem não deve ser vista como rígida ou excluyente de que esse mesmo autor, em diferentes momentos da sua actividade profissional ou afirmação das suas ideias, não tenha sido mais eclético do que monolítico, bem como indefinido ou aparentemente pragmático e teórico.

### *PERSPECTIVA CONSUMISTA PRECÁRIA: «O CABRITO COME ONDE ESTÁ AMARRADO»*

Um conjunto de valores culturais e percepções do senso comum reflecte a ampla economia de subsistência e mercantil simples, prevalecte a nível rural e urbano; uma economia assente numa baixa produtividade e tecnologia rudimentar, com base numa sociedade de consumo precário, convivendo ou integrando-se lentamente num capitalismo comercial, financeiro e

<sup>6</sup> Sempre que possível, optaremos por identificar as correntes com o nome das escolas comumente usadas na literatura, evitando a vulgar dicotomia entre ortodoxas e heterodoxas; ou seja, entre a abordagem dominante, por um lado, e as abordagens críticas e alternativas ao pensamento económico oficial dominante, por outro. No caso particular de Moçambique, os que se declaram heterodoxos foram defensores da imposição da ortodoxia marxista. Portanto, o uso de tais termos sem a devida conceptualização obscurece mais do que esclarece a caracterização das correntes.

altamente especulativo. Ao falarmos de consumo, não devemos confundir com o consumismo decorrente de poupança excessiva, característica de economias mais desenvolvidas. A frase mais emblemática e representativa de uma sociedade de consumo precário é o ditado popular moçambicano «O cabrito come onde está amarrado».

A nível político, um dos dirigentes que explicitamente abraçou a filosofia de «O cabrito come onde está amarrado» foi o ex-Presidente Joaquim Chissano.<sup>7</sup> Porém, uma análise mais rigorosa permite perceber que a filosofia do «cabritismo» reflecte o funcionamento das economias de países subdesenvolvidos, *grosso modo* pré-capitalistas, de consumo precário e muito mais dependentes da economia de subsistência do que do mercado capitalista. Basta referir como testemunha o estudo do Banco de Moçambique sobre os determinantes da poupança moçambicana (tanto quanto sabemos, o único estudo relevante e actual nesta matéria, de uma entidade pública moçambicana), que refere que no final da primeira década do corrente século cerca de 98% das famílias possuíam poupanças negativas (BdM, 2014: 2, 45). Apenas uma elite minoritária de empresários, funcionários públicos e gestores, totalizando cerca de meio milhão de moçambicanos, possuía poupanças positivas. Não admira, por isso, que a cultura de poupança seja tão estranha ou tão mal vista pela maioria da sociedade moçambicana, como aliás testemunham os documentos programáticos dos partidos e dirigentes políticos, independentemente da sua posição no poder político em Moçambique (Frelimo, 1977; GdM, 2015, 2011, 2005; Guebuza, 2012; Machel, 1979; Ngoenha, 2012; Vieira, 2011).

#### *CORRENTES MARXISTAS: O ESTADO COMO PRINCIPAL EMPREENDEDOR?*

A corrente marxista, com as suas diversas variantes (leninista, maoista, coreana, entre outras), é outra corrente de ideias relevante para perceber o comportamento moçambicano, relativamente à poupança interna. Do ponto de vista marxista, a poupança está intimamente ligada à acumulação de riqueza, assente na mais-valia gerada pela exploração do homem pelo homem (Böhm-Bawerk, 2010; Harvey, 2011; Marx, 1867; Marx & Engels, 1848).

Parte significativa da liderança política e académica moçambicana carrega ainda uma forte herança ideológica e moral marxista-leninista, resultante das suas inclinações ideológicas e políticas, na juventude ou em grande parte da sua actividade profissional. Eventualmente, alguns distanciaram-se explicitamente da ideologia marxista-leninista, enquanto outros o fazem de forma implícita, disfarçada.

<sup>7</sup> O filósofo moçambicano Severino Ngoenha, numa entrevista ao semanário *Savana*, questionava até que ponto a expressão «O cabrito come onde está amarrado» influenciou a consciencialização pública para a corrupção. Adiantou ainda que Joaquim Chissano, quando assumiu a Presidência da República, não foi feliz no uso deste ditado popular, um reparo crítico inspirado na vulgar associação do chamado «cabritismo» à expressão liberal francesa «laissez-faire, laissez-passer», que significa, literalmente, «deixai fazer, deixai ir, deixai passar» (Ngoenha, 2012). Apesar de o «cabritismo» ter passado a ser sinónimo de corrupção, parece demasiado simplista e precipitado inferir que a corrupção é gerada pela economia de livre mercado, em vez do intervencionismo estatal que manipula abusivamente as regras do mercado.

Apesar de a abordagem marxista ter deixado de servir de inspiração e referência analítica do actual panorama macroeconómico governamental, em muitos casos os preconceitos em relação à poupança interna continuam a reflectir as percepções da ideologia marxista, difundidas pelos fazedores de políticas, relativamente a uma série de categorias económicas, tais como propriedade privada, renda, lucro, herança e juros. Além do mais, se os rendimentos obtidos na actividade produtiva ou financeira nada mais são do que rendas extorquidas indevidamente ao trabalho alheio, como muitos acreditam, dificilmente a acumulação de poupança poderá desfrutar de boa reputação no pensamento económico. Isto é visível, por exemplo, nas recentes críticas de inspiração marxista à chamada «acumulação primitiva do capital moçambicano» e no argumento, mais ou menos explícito, que a poupança privada, fora do controlo do Estado, faz parte da acumulação capitalista, assente na exploração do homem pelo homem (Adam, 2006; Castel-Branco, 2015a; Frelimo, 1977; Frelimo, 1975a; Hanlon, 1996; Hanlon & Smart, 2008; Machel, 1979; Maloa, 2011; Vieira, 2011; Waty, 2011; Wuyts, 2001; Wuyts & O’Laughlin, 1981). Quem olha para a poupança privada como «coisa do diabo», subproduto da exploração do homem pelo homem e por isso nocivo, olha para o Estado como o motor empreendedor da economia, para além de entidade reguladora das relações económicas e gestora altruísta, apostada em contrariar as ambições individualistas dos cidadãos. A crença neste tipo de Estado, veiculada por diversos políticos, profissionais, analíticos e investigadores moçambicanos, contribuiu para que as instituições públicas formais cooperassem menos do que deviam na geração e ampliação de poupança interna na economia de Moçambique.

Posto isto, é necessário ler com sentido crítico as análises de investigadores como Castel-Branco (Castel-Branco, 2015a, 2015b) e Joseph Hanlon (Hanlon, 1996; Hanlon & Smart, 2008), entre outros autores de orientação marxista, vulgarmente designados de esquerda (Abrahamsson & Nilsson, 1994; Mosca *et al.*, 2013, 2012), incluindo economistas de uma esquerda meramente retórica e nostálgica (Diogo, 2012, 2003; Diogo & Maleiane, 2000; Machungo, 2002; Osman, 2003; Ratilal, 2001). Não obstante as suas valiosas análises críticas da situação económica de Moçambique, a sua fervorosa crença no Estado e a sua desconfiança do mercado, mesmo que alguns sejam provavelmente os seus principais beneficiários, levantam sérias dúvidas sobre o realismo e a viabilidade da diversificação da base produtiva que apregoam.

Castel-Branco (2015b: 139) defende que o Estado moçambicano enferma de uma crise de identidade causada por duas décadas e meia de liberalização, por vezes gradual, outras vezes acelerada e aos saltos, mas frequentemente sem objectivos muito claros. Na sequência do que designa por «Estado corporativo colonial (organizador e recrutador de mão-de-obra barata, colector de impostos e promotor e protector da organização produtiva da economia colonial)», Castel-Branco considera ter-se seguido o que designa por «Estado empreendedor, planificador e alocador de recursos no período de construção da economia socialista de Estado». Este Estado centralizado deu lugar a um Estado liberal, afirma Castel-Branco, «com

a missão de *facilitar a vida ao capital*, mas sem saber muito bem como, especialmente quando o capital provado nacional é tão fraco, senão apenas emergente». O sublinhado da expressão «facilitar a vida ao capital» é nosso, para destacar a convicção do autor sobre a missão do «Estado empreendedor» em dificultar a vida ou combater a formação do capital, comparativamente à nova fase de um Estado liberal facilitador da emergência do capital nacional. Finalmente, o Estado dito liberal, mas ainda centralizado, adianta o mesmo autor, deu lugar a um Estado «descentralizado mas sem uma clara lógica económica e social». Neste processo, conclui Castel-Branco, a crise de identidade do Estado moçambicano surge naturalmente no processo demasiado brusco de mudanças radicais e é exacerbada pela afluência de inúmeras ideologias de construção do Estado (o Estado do contrato social, o Estado-Nação, entre outros) e pela sua dependência em relação ao financiamento externo da sua actividade (Castel-Branco, 2015b: 139-140).

Apesar do significativo distanciamento do Estado moçambicano relativamente ao modelo de intervencionismo mais extremo, totalitário e regressivo, resultante da substituição e transição da Constituição da República Popular de Moçambique (Frelimo, 1975b) para a Constituição da República de 1990 (Assembleia Popular, 1990), na prática a crença que o Estado pode e deve solucionar os problemas do subdesenvolvimento económico em Moçambique permaneceu intacta. No quadro das reformas económicas e político-jurídicas iniciadas em 1987 com o Programa de Reabilitação Económica (PRE), a Frelimo, partido no poder desde a independência, conseguiu adaptar-se e preservar seu modelo de Estado centralizador, dirigista, intervencionista e actuante como o principal protagonista do mercado (Francisco, 2013a, 2012).

Para disfarçar o elevado intervencionismo económico do actual Estado, políticos e burocratas do regime, bem como vários analistas e investigadores autoproclamados heterodoxos e críticos de certas opções políticas públicas, passaram a retratar o actual Estado moçambicano como liberal ou neoliberal; um liberalismo que dizem ter sido imposto pelos doadores e credores do Governo, desde que este ficou impossibilitado de resistir à adesão às instituições de Bretton Woods, em 1984, e necessitou de recorrer à ajuda financeira e técnica do FMI, Banco Mundial e outros parceiros internacionais (Abrahamsson & Nilsson, 1997; Barbieri, 2013b; Bresser-Pereira, 2002; Diogo, 2003; Hanlon, 1996).

#### *A CORRENTE KEYNESIANA: MULTIPLICADOR DO PRODUTO OU DAS EXPECTATIVAS?*

A terceira corrente influente do comportamento hostil à poupança interna inspira-se na resposta keynesiana, uma das mais atraentes e convenientes para o Estado, desde que os defensores do intervencionismo estatal passaram a recorrer a um conjunto de políticas liberalizadoras da economia e das instituições político-administrativas da sociedade moçambicana; um recurso usado não tanto por reconhecerem os méritos do mercado mas porque, nos

momentos de paralisia económica, o recurso a alguma liberalização tem-se revelado a melhor forma de preservar o controlo do partido, através do intervencionismo estatal.<sup>8</sup>

À semelhança do que acontece com outras abordagens, o uso do keynesianismo raramente é explícito ou abertamente admitido. Os seus utilizadores preferem refugiar-se na convicção de que são pragmáticos. Porém, como escreveu o próprio Keynes (1996), a respeito dos chamados «homens práticos»:

*(...) as ideias dos economistas e dos filósofos políticos, estejam elas certas ou erradas, têm mais importância do que geralmente se percebe. De fato, o mundo é governado por pouco mais do que isso. Os homens objectivos que se julgam livres de qualquer influência intelectual são, em geral, escravos de algum economista defunto... cedo ou tarde, são as ideias, e não os interesses escusos, que representam um perigo, seja para o bem ou para o mal (Keynes, 1996: 326).*

Para o keynesiano, em situações normais, a poupança não é nociva para o desenvolvimento, mas em condições de crise ou recessão, poupar significa reduzir os gastos de consumo (Harrod, 1939; Keynes, 1996). O investimento é que determina a poupança, e não o contrário, como defendia a escola clássica e defende actualmente a escola austríaca (Soto, 2010).

A função de consumo keynesiana relaciona o consumo com a renda disponível corrente; o gasto com o consumo depende directamente do montante da renda, mas também de diversos factores objectivos e subjectivos que levam o indivíduo a poupar; tais factores não influenciam o volume da poupança agregada, porque este é determinado pela comparação entre a taxa de juro e a eficiência marginal do capital, levando ou não ao investimento (Keynes, 1996: 84-85; Krugman, 1999; Moraes *et al.*, 1998: 44; Sachs, 2005).

Independentemente dos alinhamentos teóricos, consciente ou inconscientemente, tem-se aceitado com demasiada ligeireza a famosa inversão da chamada «Lei de Say», ou por se ignorar a verdadeira Lei de Say, em vez da sua distorção keynesiana, ou por conveniência, no caso particular do Estado moçambicano, que substituiu o seu intervencionismo extremo no período marxista-leninista por um intervencionismo de feição liberalizadora. Para o Estado moçambicano, a solução para o problema do desemprego deve ser encontrada numa intervenção estatal mais ampla, por via do incremento do investimento público, em parceria com o sector privado, visando influenciar positivamente a demanda agregada (Jonsson, 1995; Kates, 1997; Keynes, 1996; Moraes *et al.*, 1998; Morandi, 2004).

No dia-a-dia, nas declarações correntes, centramos as nossas atenções no investimento, porque o que faz mover a economia não é a poupança, mas o gasto, principalmente o produtivo, que

<sup>8</sup> Abstraímos-nos da abordagem kaleckiana, não propriamente pelas suas afinidades ou semelhanças teóricas com o keynesianismo, mas porque é praticamente desconhecida ou referida pelos investigadores que estudam a economia moçambicana. A única excepção digna de nota são os trabalhos de Wuyts (Wuyts, no prelo; Wuyts & Kilama, 2014).



expande a capacidade produtiva da sociedade (Ramos, 2013: 77). No entanto, em Moçambique, a prioridade tem sido recorrer à poupança imediatamente disponível, o que só é possível com recurso ao exterior e procurando atrair poupança externa capaz de assegurar níveis de investimento que garantam o elevado crescimento económico, conseguido no último meio século (BdM, 2014; Colaço & Neves, 2008; Comité de Conselheiros, 2013; Diogo, 2003; Osman, 2003; Ratilal, 2016, 2001; Banco Mundial, 2012a; Wuyts, no prelo).

Após uma década de independência, em que o novo Estado soberano foi tudo menos empreendedor, pelo menos no sentido schumpeteriano e sobretudo austríaco, em que o empreendedor é visto como protagonista do mercado e não «parceiro» do Estado, a abertura à liberalização do mercado tem sido compensada por um conjunto de abordagens intervencionistas de cariz principalmente keynesiano, por vezes disfarçadas com medidas liberais. Isto vai ao encontro das expectativas da elevada propensão ao consumo, não só o precário associado à economia mercantil simples e de subsistência como o consumo no sector formal, público e privado, associado a formas de poupança mais especulativas do que produtivas.

#### *A ESCOLA NEOCLÁSSICA: MONETARISMO, EXPECTATIVAS RACIONAIS E INSTITUCIONALISTAS*

A economia neoclássica descende dos clássicos da economia política, nomeadamente de Adam Smith e David Ricardo, mas passou a englobar diversas correntes associadas à economia de mercado livre, em particular à chamada «revolução marginalista», promovida pelo inglês William Jevons (1835-1882), pelo suíço Léon Walras (1834-1910) e pelo austríaco Carl Menger (1840-1921), entre outros economistas liberais menos proeminentes. Reconhece um papel relevante à poupança como financiador do investimento e, conseqüentemente, do crescimento económico, razão pela qual considera o incentivo à poupança uma das prioridades da política económica. Para tal considera fundamental a estabilidade macroeconómica, através do controlo da inflação, de preços estáveis e da acção reguladora do banco central (Bellón, 2008; Galor, 2011; Hussein & Thirlwall, 2000; Lucas, 1988).

A base analítica da escola neoclássica é a ideia de que os indivíduos maximizam utilidades porque são confrontados com um sistema de meios limitados para atingir fins praticamente ilimitados. Nesse sentido, o indivíduo escolhe de forma a maximizar a utilidade, dada a restrição de meios que se lhe coloca (Constantino, 2009; Francisco, 2016; Iorio, 2011; Soto, 2010).

O FMI congrega um conjunto de escolas liberais (e.g., monetarismo, escola de expectativas racionais e escola de escolhas públicas) e intervencionistas, como o keynesianismo. No entanto, é frequentemente associado ao neoliberalismo, um termo amplamente difundido pelos críticos do pensamento económico liberal para designar a utilização do liberalismo económico neoclássico por parte do intervencionismo. Ironicamente, a associação do FMI ao liberalismo acaba por ser paradoxal por dois motivos. Primeiro, a criação e a promoção do FMI contaram mais com a iniciativa e o apoio de economistas defensores do intervencionismo estatal, a começar

por Keynes, do que com economistas liberais. Segundo, o facto de o FMI ou Banco Mundial recorrerem à liberalização para recuperar economias profundamente paralisadas não é o suficiente para que sejam consideradas liberais, principalmente quando acabam por promover ou por serem coniventes e complacentes com outras formas de intervencionismo estatizante.

Relativamente aos países subdesenvolvidos como Moçambique, implícita ou explicitamente, o FMI e o Banco Mundial têm depositado enormes expectativas na poupança externa como crescimento económico moçambicano (Diogo, 2003; Hodges & Tibana, 2005; FMI, 2016b, 2015; Ross, 2014; Banco Mundial, 2012b, 2011). Uma postura compreensível e facilmente defensável do ponto de vista neoclássico e institucionalista, considerando que a economia moçambicana carece de poupança interna, enquanto a nível internacional existe «excesso de poupança» (Jones, 2006; Wolf, 2015).

Seria difícil justificar uma política que evitasse o recurso à poupança externa, mas o extremo oposto acaba por contribuir mais para o subdesenvolvimento do que para o desenvolvimento da economia do País. Como durante vários anos sucessivos o investimento financiado pela poupança externa contribuiu para um crescimento relativamente elevado em Moçambique, os parceiros internacionais não se pouparam para apresentar o caso moçambicano como exemplo de notável sucesso (Francisco, 2013b; Kalley *et al.*, 2004; Neumann, 2012; Ross, 2014).

Todavia, como se confirma pela experiência internacional no último século, é difícil ou talvez mesmo impossível apontar algum exemplo de sucesso, no sentido de um crescimento económico rápido gerador de desenvolvimento económico efectivo, através de uma estratégia de crescimento predominantemente com poupança externa (Bresser-Pereira, 2002; Bresser-Pereira & Gala, 2007; Viner, 1969). Isto porque a estratégia de crescimento com poupança externa assenta principalmente no recurso aos gastos públicos, no défice nas contas-correntes e em juros artificialmente baixos. Em contrapartida, os casos de sucesso em termos de crescimento inclusivo e com desenvolvimento efectivo privilegiaram a poupança interna complementada com a poupança externa, *superavits* em vez de défices, economia altamente competitiva, juros baixos e um intervencionismo facilitador e estimulador do mercado privado produtivo em vez de especulativo (Acemoglu & Robinson, 2012; Biggs, 2011; Francisco, 2012; Giannetti, 2005; Landes, 2003; Pastore & Bresser-Pereira, 2010; Soto, 2012).

#### *LIBERALISMO E ESCOLA AUSTRIÁCA: ILUSTRES DESCONHECIDOS EM MOÇAMBIQUE*

Parte substancial da economia clássica e, na actualidade, das abordagens liberais, com particular incidência para a escola austríaca, defende que a poupança interna pressupõe e implica a abstenção do consumo imediato, com vista a repor parcial ou completamente o valor real do *stock* dos activos consumidos e da capacidade produtiva. A poupança interna é essencial para a formação de capital, ampliação do processo reprodutivo e para o desenvolvimento económico; mesmo se não for capaz de gerar, a médio prazo, um crescimento económico tão rápido como o que poderá ser conseguido através da poupança externa, a longo prazo é a poupança interna

que garante um crescimento duradouro, e não a simples criação de dinheiro para ser emprestado (Acemoglu & Robinson, 2012; Easterly & Easterly, 2002; Hayek, 1931; Landes, 2003; Sen, 2003; Soto, 2012, 2010; Wolf, 2015: 11-19).

Não é mera coincidência que a escola austríaca continue a ser amplamente desconhecida, quer no ensino superior sobre matérias económicas quer no quadro das políticas económicas potencialmente úteis para lidar com os problemas e desafios económicos moçambicanos. Como confirmou recentemente o autor António Francisco, junto dos estudantes no fim do curso de licenciatura em Economia, nem na disciplina de História do Pensamento Económico a escola austríaca é mencionada e debatida. Isto acontece, em parte, porque o ambiente ideológico e político é predominantemente avesso ao liberalismo; por outro lado, a fraca curiosidade intelectual da nova geração estudantil constitui um enorme desincentivo à procura de outros meios de conhecimento e ideais (Francisco, 2016, 2012).

O crescente reconhecimento do fracasso do modelo de crescimento económico que vem sendo implementado em Moçambique, no último quarto de século, cria condições favoráveis para que o debate público e a investigação económica se abram a novas ideias e abordagens dos problemas e desafios enfrentados pela economia moçambicana. Fica agora mais fácil perceber que não é preciso recorrer às abordagens marxistas ou keynesianas para compreender as limitações neoclássicas. Aqui, a escola austríaca, não obstante as suas limitações metodológicas e preconceitos relativamente à formalização matemática e estatística, emerge como um promissor candidato na busca de explicações e soluções alternativas, relativamente tanto à abordagem macroeconómica seguida pelo Governo como a uma série de abordagens críticas ou, como alguns autores preferem, heterodoxas. É um promissor candidato, porque a sua análise e as prescrições que oferece cobrem um vasto conjunto de desafios que a economia moçambicana enfrenta, em vários domínios: no âmbito monetário e creditício; no campo dos ciclos económicos e na teoria dinâmica da concorrência e do monopólio; na análise do intervencionismo e na articulação dos critérios de eficiência dinâmica; na análise crítica do conceito de «justiça social»; na compreensão do mercado como processo de interacção movida pela força empresarial; em suma, na compreensão dos riscos da terciarização das esperanças pessoais e institucionais aos políticos e governantes (Oppers, 2002; Soto, 2012, 2010).

Obviamente, não basta copiar a escola austríaca de forma acrítica. É importante perceber as verdadeiras semelhanças e, sobretudo, diferenças relativamente à escola mais dominante a nível internacional, a escola neoclássica, com vista a apreciar-se a sua teoria dos ciclos económicos sobre as implicações da expansão creditícia, sem uma base de poupança interna real, orquestradas pelos governos e bancos centrais através de um sistema bancário que opera com reserva fraccionária (Soto, 2012, 2010). Simultaneamente, existem importantes desafios metodológicos que a escola austríaca precisa de superar, como seja a dicotomia entre o formalismo verbal e o formalismo matemático da economia neoclássica; a significativa influência das doutrinas

keynesianas na metodologia das contas da contabilidade nacional, bem como sobre os procedimentos estatísticos utilizados para recolher a informação necessária para a sua elaboração (Soto, 2012: 361, 2010: 16, 24-25).

## DEBATE PÚBLICO: INTERVENCIÓNISMO E ENRIQUECIMENTO LÍCITO E ILÍCITO

O ex-Presidente da República Armando Guebuza, ao longo de uma década de governação, assumiu posturas públicas favoráveis à ampliação do consumo e da acumulação de riqueza por parte dos moçambicanos. Em vários momentos, Guebuza (2014) defendeu que os moçambicanos devem deixar de ter medo de ficarem ricos.<sup>9</sup> De algum modo, podemos dizer que esta aspiração é consistente com a constatação apontada por Giannetti (2005: 323): «Os pobres não riem da afluência e da ostentação dos ricos: sonham com elas.» Assim, porque é que uma postura, à primeira vista legítima e positiva, se tornou motivo de controvérsia entre os moçambicanos?

Primeiro, independentemente das diferenças no alinhamento político, ideológico e analítico das pessoas, o principal motivo da crítica às aspirações de enriquecimento de Armando Guebuza é saberem que, no seu caso pessoal, tal só poderá acontecer à custa dos contribuintes e através de um aproveitamento abusivo do poder político e governativo que lhe foi confiado. Segundo, existem evidências de que diversos dirigentes políticos que no passado combateram a acumulação de poupança e de capital hoje recorrem a meios fraudulentos, ilegais e danosos, na forma como interferem na alocação dos recursos públicos e privados. Terceiro, os actuais promotores do enriquecimento pouco têm feito, no exercício do seu poder político ou funções a nível da administração pública, para o estabelecimento de oportunidades de empreendedorismo, amplas e equitativas para todos os cidadãos. Quarto, apesar de as críticas à governação do Presidente Guebuza se basearem em evidências imperfeitas e muito incompletas sobre a viabilidade e utilidade duvidosa de certas iniciativas e acções governamentais, o tempo, e sobretudo as mais recentes revelações sobre endividamentos ilegais e não fundamentados, em tempo útil, acabou por validar as intuições e percepções em que se basearam as críticas ao enriquecimento por vias não produtivas, ilegítimas e eticamente inaceitáveis.

À semelhança dos anteriores presidentes, Filipe Nyusi também tem apelado ao aumento da produção, alegadamente para reduzir a dependência externa (AIM, 2015). Não sabemos se o novo Presidente da República está consciente, ou se tem reflectido e está devidamente advertido, da armadilha em que a economia moçambicana está mergulhada, por dois motivos. Primeiro, o Governo não tem sido capaz de apontar saídas efectivas para rapidamente aumentar a produção, sem ser por via do investimento financiado, principalmente pela poupança externa (Alfani *et al.*,

<sup>9</sup> Outros membros fundadores do partido Frelimo também vieram a público responder às críticas sobre o seu rápido enriquecimento; por exemplo, o general Alberto Chipande (2009) retorquiu: «Ricos de quê? E se fossem ricos? Qual o mal? Não foram eles que trouxeram a independência de que estais a usufruir? (...) Queremos capital socialista e não capitalista. A nossa política continua a mesma de há 40 anos»; outro general e ex-ministro de Segurança na governação de Samora Machel respondeu de forma mais lacónica e aparentemente ingénua: «Não lutamos para ser pobres» (Véloso, 2015).

2012; Cunguara & Hanlon, 2010). Em segundo lugar, o ambiente institucional actual está longe de ser favorável ao aumento da produção com base na poupança interna, antes de mais nada ao nível político e social. Tanto a situação político-militar tensa como a onda de raptos de empresários abastados, em Maputo, são factores dissuasores para que as pessoas e as empresas acumulem e mantenham a sua poupança interna dentro do próprio País. Se o ambiente político e social não melhorar, os cidadãos moçambicanos acabarão por fazer o mesmo que fazem os estrangeiros. Procurarão outros locais mais seguros, com alguma garantia de que as suas poupanças e opções de investimento sejam protegidas (S&P, 2016).<sup>10</sup>

O economista João Mosca (2016) publicou recentemente um artigo jornalístico intitulado «Futseka FMI» – uma expressão de uma língua local que significa «desaparece» ou «vai-te embora». Mosca estava longe de imaginar que, algumas semanas depois, o FMI decidiria mesmo «sair», pelo menos temporariamente, na sequência da escandalosa revelação dos endividamentos ocultos. Ainda que boa parte das críticas ao comportamento do FMI relativamente à gestão macroeconómica em Moçambique se mantenha válida, a verdade é que o «futseka» de Mosca se virou contra a sua própria mensagem, mais depressa do que ele imaginara. Ironicamente, quando se compara a exigência do FMI (de reforço da transparência, melhoria da governação e garantia da responsabilização) com a forma como as instituições nacionais (e.g., Assembleia da República, Banco de Moçambique, Tribunal Administrativo, Ministério Público) têm gerido a «coisa pública», quem é que de facto se tem esforçado por respeitar as responsabilidades públicas nacionais e internacionais?

Sobre o FMI, das duas, uma: ou esta entidade internacional não acredita que os moçambicanos sejam capazes de poupar o mínimo necessário para tirarem o devido proveito das oportunidades de investimento de que dispõem; ou não considera importante um melhor equilíbrio e consistência entre o grau de impaciência da sociedade e a propensão e a capacidade de investir num futuro melhor (Giannetti, 2005: 319-320).

Em vez de refrear o grau de impaciência e propensão ao consumo imediato, por forma a evitar a tendência dos moçambicanos de incorrerem e se tornarem demasiado dependentes do endividamento, juros altos e dissipação, em vez de acumulação de capital, o FMI tornou-se um dos principais promotores de elevadas expectativas de acumulação de mais-valias, em torno da possível exploração de recursos energéticos e naturais, nomeadamente carvão e gás natural liquefeito (GNL). No seu último relatório, o FMI (2016b: 5) reitera o seu apoio ao projecto GNL, defendendo que a sua implementação, na modalidade concebida pelos seus promotores

<sup>10</sup> O FMI (2016a: 43), num dos seus relatórios mais recentes, afirmou não existirem evidências de fuga de capital; defende que os agentes internos têm mantido a sua poupança no País, mas reconhece existir grande interesse em manter os seus actuais depósitos em dólares, possivelmente na expectativa de uma nova depreciação do metical. Esta conclusão baseia-se na consulta dos fluxos das contas financeiras. Esta opinião é contrariada por agentes económicos e analistas, se bem com mais referência a evidências anedóticas do que estatísticas representativas do sector financeiro (Ajayi & Ndikumana, 2015: 177-178; Baker *et al.*, 2014; Castel-Branco, 2015a).

(Standard Bank, 2014), poderá acelerar por volta de 2025, para uma taxa média anual de crescimento na ordem dos 24% do PIB.

Não há dúvida de que a implementação do projecto GNL, na modalidade anunciada, transformará radicalmente a economia moçambicana, mas o que não é certo é se as instituições nacionais que directa ou indirectamente terão de se envolver num projecto de tamanha envergadura serão capazes de estar à altura das suas enormes exigências. Basta referir, por exemplo, os recentes sinais de fragilidade ou mesmo incapacidade do Banco de Moçambique e do Tribunal Administrativo de desempenharem o seu papel regulador e supervisor dos efeitos da expansão descontrolada do crédito público. No seu estudo sobre os determinantes da poupança em Moçambique, o Banco de Moçambique (BdM, 2014) afirma que a poupança externa complementa a poupança interna. Uma afirmação baseada num único e limitado teste estatístico, sem nada dizer sobre as inúmeras evidências da longa trajetória de poupança interna negativa ou muito baixa, na última década.

Apesar de o FMI estar consciente e de certo modo apontar alguns dos potenciais desequilíbrios macroeconómicos que o projecto GNL poderá provocar no resto da economia, não se poupa na exaltação dos enormes dividendos financeiros, que alegadamente compensarão os eventuais desafios e deméritos do referido projecto (Francisco & Siúta, 2014c). Veremos qual será o impacto dos escândalos de endividamentos não reportados e recentemente descobertos nos futuros investimentos estrangeiros.<sup>11</sup>

## IMPLICAÇÕES DA ESTRATÉGIA DE CRESCIMENTO SEM POUPANÇA INTERNA

Esta secção identifica e discute, de forma muito resumida, as implicações de uma estratégia de crescimento económico sem poupança interna, com destaque para quatro aspectos: 1) crescer em função da poupança externa; 2) Défice das contas-correntes e endividamento externo; 3) distorções dos preços dos produtos e da moeda; 4) desenvolvimento económico e protecção social.

### CRESCIMENTO CONCENTRADO EM FUNÇÃO DA POUPANÇA EXTERNA

Em princípio, crescer em função da poupança externa, num ambiente económico-financeiro internacional expansivo, pode resultar em elevadas taxas de crescimento económico. Foi o que Moçambique conseguiu no último quarto de século (1990-2014), em que a economia moçambicana registou uma taxa média anual de crescimento de 7,5% e níveis médios de investimento

<sup>11</sup> Segundo o Centro de Promoção de Investimentos, em 2015 registou-se uma queda brusca dos projectos de investimento.

O valor dos projectos de investimento autorizados caiu cerca de 75%; os dados do investimento directo estrangeiro indicam uma queda de 60%, enquanto o investimento nacional diminuiu 83% (Redacção, 2016: 8)

(formação bruta de capital) na ordem dos 27% do PIB, no mesmo período. Na presente década, os dados do Banco Mundial revelam uma ligeira desaceleração da taxa média anual de crescimento (7,1%), comparativamente ao período de 1990-2014, mas o investimento aumentou substancialmente, para cerca de 45% do PIB ao ano, entre 2010-2014 (Banco Mundial, 2016). Enquanto a proporção do investimento tem aumentado relativamente ao PIB, o grosso do investimento tem-se concentrado num número cada vez menor de sectores produtivos. Mas contrariamente ao que têm defendido certos autores (Castel-Branco, 2015c: 9), não existe nenhum paradoxo. A elevada concentração e afinilamento do investimento em torno de um núcleo extractivo e actividades associadas reflectem a fonte de financiamento do investimento em conformidade com a estratégia de crescimento com a poupança externa, e, em particular, do IDE. O rápido crescimento da dívida pública, externa e interna, tem contribuído para a expansão de infra-estruturas, mas só em parte; outra parte tem sido orientada para o consumo corrente em vez do investimento produtivo. Por outro lado, a grande maioria da população mantém-se à margem dos recursos disponibilizados pela poupança externa, permanecendo em condições de subsistência precária, sem capacidade para se endividar e se envolver no mercado de produção alargada comercial.

As Figuras 4 e 5 mostram que os níveis de investimento se aproximaram dos 50% do PIB, no decurso do corrente século, principalmente nesta segunda década, enquanto a poupança interna média anual rondou os 7% do PIB. Isto significa que a maior parte do investimento está longe de ser financiado pela poupança interna, implicando que o ritmo de crescimento e de investimento continua dependente do défice nas contas-correntes, reféns dos fluxos de capitais externos e do comportamento da economia internacional. Por causa do agravamento dos riscos políticos e sociais, o investimento que eventualmente continua a ser feito tenderá a concentra-se cada vez mais em produtos e actividades capazes de gerarem lucros e retornos predominantemente de curto prazo.

## DÉFICES NAS CONTAS-CORRENTES E ENDIVIDAMENTO EXTERNO

Do ponto de vista económico é importante ir além da definição contabilística dos défices nas contas-correntes, entendidos como o excesso de importações sobre as exportações de bens e serviços. O país gera défices somente quando poupa domesticamente menos do que investe, significando que gera um produto menor do que a demanda total doméstica.

O défice da conta-corrente atingiu o pico de quase -47% do PIB em 2012; baixou ligeiramente para -39% e -36,4%, em 2013 e 2014, respectivamente (Banco Mundial, 2016). Presentemente, estes dados levantam dúvidas e muitas reservas. Por exemplo, a agência de notação financeira Fitch acaba de anunciar a descida do *rating* (notação de crédito, ou probabilidade de incumprimento) de Moçambique de B para CCC; ou seja, a sua avaliação passou de «Altamente especulativo» para «Riscos substanciais, extremamente especulativo, em incumprimento». A Fitch justifica esta descida com a inesperada alteração da informação sobre o endividamento público: «O perfil da dívida

pública de Moçambique deteriorou-se abruptamente na sequência da divulgação de mais dívida garantida pelo Estado, que tinha sido previamente excluída das estatísticas oficiais.» Adianta ainda que a deterioração abrupta do perfil da dívida pública, reestimada agora em pouco mais de 83% do PIB, relativamente ao fim de 2015, deverá ultrapassar os 100% do PIB já este ano, o valor mais alto nos últimos 15 anos e muito acima dos 37,8% registados em 2011.

Os dados das contas nacionais moçambicanas mostram que, quando os défices nas contas-correntes aumentam, também existe um aumento do consumo, significando que aumenta também a substituição da poupança interna por poupança externa. Todavia, a partir dos dados disponíveis podemos admitir que esta substituição é apenas parcial, porque a maior parte do aumento do défice se destina a financiar o aumento dos investimentos, e não do consumo.

A economia moçambicana nunca foi capaz de gerar *superávits*, porque sempre investiu mais do que poupou, e em momento algum tentou aumentar a renda sem restringir o consumo. Para garantir elevadas taxas de crescimento económico, Moçambique teria de optar por um de dois caminhos. O primeiro seria alterar radicalmente as suas políticas económicas, com o objectivo de aumentar as poupanças totais internas, libertando-se da dependência das poupanças externas. Para tal, o Governo apostaria em elevar a poupança, valorizando os activos que controla ou reduzindo os gastos públicos correntes e as transferências de renda que estimulam o consumo privado. Ora, para que esta opção tivesse sucesso, era preciso que o Estado fosse o primeiro a conseguir a poupança positiva ou *superávits* públicos, reduzindo os gastos públicos correntes e as transferências de recursos para o consumo ou acumulação privada, valorizando mais e melhor os enormes recursos naturais e financeiros que gere. Acontece que, como revela o estudo do Banco de Moçambique sobre a poupança, a posição fiscal do Estado moçambicano no período de 1996 a 2012 foi deficitária, rondando, em média, os 12,4% do PIB (antes dos donativos), o que significa que se a poupança do sector público permaneceu negativa, o pouco de poupança interna positiva que tem sido conseguido provém do sector privado (BdM, 2014: 2, 17). Por enquanto, não existe qualquer sinal, tanto da parte do Governo como de outros actores relevantes na sociedade (e.g., partidos políticos, no poder ou na oposição; empresários nacionais e parceiros internacionais do Estado) interessados ou capazes de orientar a economia na direcção aqui referida.

O segundo caminho é o que tem sido seguido. Os actores económicos e as forças políticas priorizam a aceleração do crescimento económico, recorrendo aos défices de contas-correntes. Este atalho tem os seus limites, consequências e riscos, principalmente se, depois das duas quase-falências, os parceiros internacionais, e em particular o FMI, forem relutantes em usar a inflação como complemento do recurso à poupança externa. Porém, mesmo sem o apoio da inflação, eventualmente o atalho da poupança externa, por si só, acabará por gerar instabilidade económica e desequilíbrios na balança de pagamentos.

Até aqui foi possível manter as taxas de crescimento económico elevadas, unicamente porque as restrições impostas por um passivo externo cada vez maior ainda não se tornaram insusten-

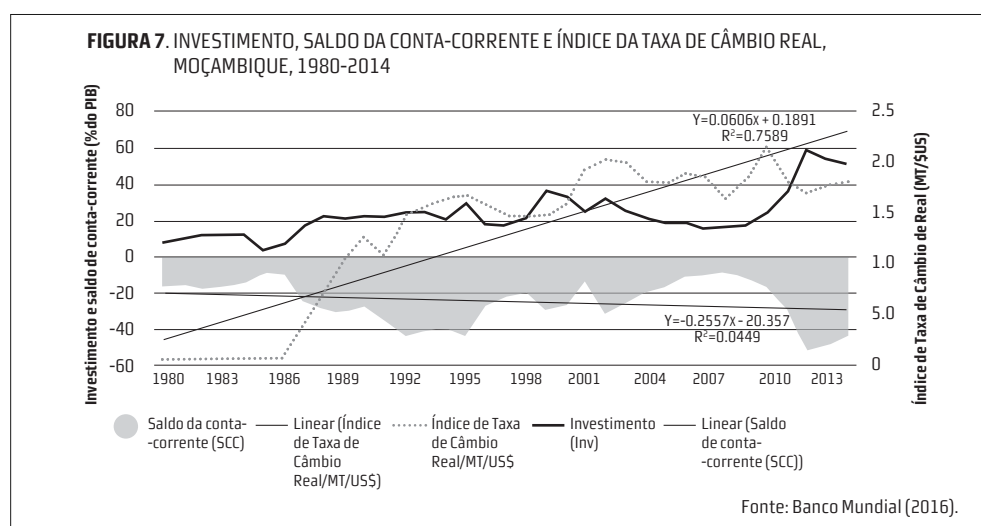


táveis. Contudo, a contar pelas avaliações das agências de *rating*, Moçambique resvalou para uma situação de incumprimento e incapacidade de honrar os compromissos que assumiu com os seus credores. Ainda não se sabe como o Estado moçambicano irá lidar com a abrupta precipitação da crise da dívida pública, provocada pelo Governo em exercício. Admitindo que o Governo seja forçado a superar a crise do endividamento público com menos recursos provenientes da poupança externa e continuando a controlar a inflação, dificilmente poderá manter as taxas de crescimento económico elevadas, sem que os juros e a depreciação da moeda nacional aumentem significativamente.

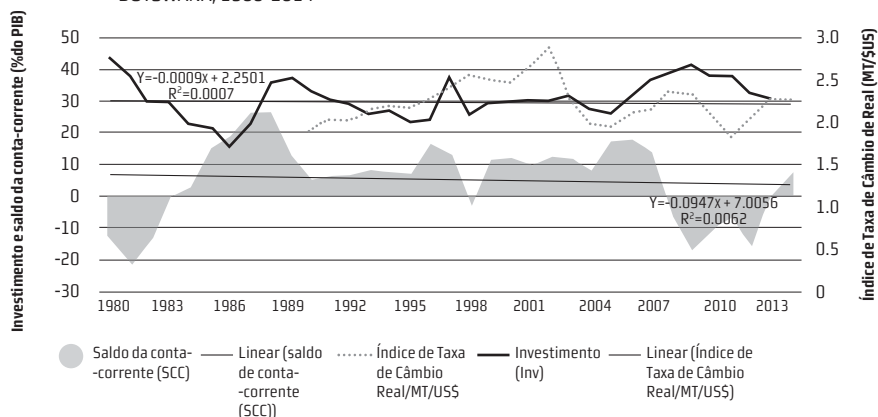
## DISTORÇÕES DOS PREÇOS DOS PRODUTOS E DA MOEDA

As distorções do excessivo influxo de capital externo, comparativamente à capacidade interna de absorção de capital, afectam os níveis de preços de bens e serviços e a taxa de câmbios. Isto repercute-se negativamente na competitividade de Moçambique, como ilustra a comparação do comportamento das taxas de câmbio real em Moçambique (Figura 7) e no Botswana (Figura 8). A valorização da taxa de câmbio real em Moçambique aumentou com o défice da conta-corrente, enquanto no Botswana a taxa de câmbio se apresenta mais competitiva. Na ausência de políticas efectivas que incentivem a poupança interna, ao longo das duas décadas passadas, a poupança externa criou condições para se perpetuar a si própria.

Uma perpetuação que começou a ser posta em causa nos anos recentes, tanto pela alteração da conjuntura internacional (e.g., queda dos preços internacionais do petróleo bruto, do carvão e de outras *commodities*) como pela deterioração do ambiente político-militar e institucional nacional. A Figura 7 não capta a enorme desvalorização que a moeda nacional tem sofrido nos dois últimos anos, muito menos as expectativas de que a pressão da dívida pública aumente e agrave.



**FIGURA 8. INVESTIMENTO, SALDO DA CONTA-CORRENTE E ÍNDICE DA TAXA DE CÂMBIO REAL, BOTSWANA, 1980-2014**



Fonte: Banco Mundial (2016).

## DESENVOLVIMENTO ECONÓMICO E PROTECÇÃO SOCIAL

Se é verdade que Moçambique conseguiu taxas de crescimento económico elevadas recorrendo principalmente à poupança externa para financiar o investimento, o mesmo não pode dizer-se em relação ao desenvolvimento económico e à protecção social. O próprio FMI (2016b), que tem defendido persistentemente que o crescimento económico moçambicano é robusto e sustentável, num recente trabalho sobre temas seleccionados admitiu um conjunto de limitações da actual estratégia de crescimento económico.

Primeiro, o FMI reconhece o crescimento inclusivo como uma questão-chave em Moçambique, definindo-o como um tipo de crescimento partilhado amplo e que resulta em oportunidades económicas para a população (inclusive por meio de mais oportunidades de trabalho) e com impacto directo na redução da pobreza. Apesar de o crescimento económico ser elevado, o FMI e demais parceiros internacionais do Governo começaram a reconhecer que não era um crescimento inclusivo e que grande parte da população moçambicana não beneficiava dos elevados níveis de crescimento (Alfani *et al.*, 2012; Arndt *et al.*, 2010; Cunguara & Hanlon, 2010; Diogo, 2003; Francisco *et al.*, 2013; FMI, 2016b: 18; Lledó, 2014).

Qual a explicação deste crescimento não inclusivo de Moçambique, no referido relatório do FMI? Praticamente nenhuma. O FMI limita-se a referir, por um lado, que poucos países apresentam um contraste tão marcante como Moçambique: uma das mais elevadas taxas de crescimento económico no mundo (7,5%, em média, ao longo das últimas décadas) e uma elasticidade extremamente baixa da pobreza com respeito ao crescimento (cerca de 0,1%). Por outro lado, afirma que as questões relacionadas com crescimento inclusivo são geralmente com-

plexas e multidimensionais, enumerando um conjunto de quatro exigências reconhecidas, importantes para um crescimento inclusivo em países de baixo rendimento: i) atenção à agricultura (por ser um sector que exige muita mão-de-obra); ii) melhorias no ambiente de negócios, para atrair investimentos e alargar as oportunidades económicas; iii) maior inclusão financeira; e iv) uma política orçamental bem formulada.

O artigo do FMI acaba por se concentrar no último ponto, tecendo considerações sobre como a política orçamental pode ajudar a tornar o crescimento mais inclusivo em Moçambique. Reconhece que os gastos públicos estão mal alinhados com um cenário fiscal de médio prazo robusto que assegure a sustentabilidade das finanças públicas: «O ritmo de acumulação de dívida e o aumento dos gastos públicos nos últimos anos não são sustentáveis e resultam, também, da baixa qualidade da dívida contraída e dos critérios pouco rigorosos para a selecção de projectos» (FMI, 2016b: 23).

A secção seguinte fornece dados específicos sobre alguns aspectos do Orçamento do Estado moçambicano, por enquanto ignorados ou escamoteados pelo FMI; dados que mostram que o desalinhamento dos gastos públicos de um cenário fiscal de médio prazo robusto está muito mais longe de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas do que o próprio FMI admite. Por enquanto, mais importante do que especular até onde é possível manter os elevados níveis de crescimento alcançados até aqui é indagar e investigar as razões por que o crescimento económico não se traduz, e gera, em desenvolvimento económico e mais protecção social. Este não é o espaço apropriado para debater e aprofundar este assunto. Limitamo-nos a sublinhar que, em conformidade com a nossa abordagem das limitações de um crescimento económico assente na maximização da substituição da poupança interna pela poupança externa, não é surpresa que o FMI e demais parceiros internacionais do Estado moçambicano continuem tão evasivos em relação ao fracasso do crescimento inclusivo em Moçambique.

## CRESCER COM POUPANÇA EXTERNA E ORÇAMENTO DO ESTADO

Num breve artigo publicado em Fevereiro de 2016, António Francisco e Ivan Semedo mostraram que a alegação amplamente difundida, ao longo do ano 2015, de que «Filipe Nyusi encontrou cofres vazios» não encontra suporte nos dados oficiais de execução orçamental da Conta Geral do Estado (CGE), auditada pelo Tribunal Administrativo e aprovada pela Assembleia da República (AR) (Francisco & Semedo, 2016). O artigo alerta para uma prática orçamental que se tornou comum no Estado moçambicano, cuja justificação é preocupante. Uma prática que, se nada for feito para a controlar e a corrigir, poderá converter-se num importante factor endógeno de fragilidade e instabilidade financeira na economia moçambicana.

## PARA QUE SERVE O ORÇAMENTO DO ESTADO?

Uma das primeiras implicações da estratégia de crescimento com poupança externa para o Orçamento do Estado (OE) evidencia-se na visão de equilíbrio orçamental e na forma como se gere o processo de arrecadação e fixação das receitas e despesas. «O Orçamento do Estado» é, segundo a Lei 9/2002 sobre o «Sistema de Administração Financeira do Estado» (Sistafe), «o documento no qual estão previstas as receitas a arrecadar e fixadas as despesas a realizar num determinado exercício económico e tem por objecto a prossecução da política financeira do Estado» (AP, 2002).

A anterior definição de OE destaca a previsão de receitas a arrecadar num período determinado, geralmente um ano, bem como as despesas que são fixadas para o referido período. Teoricamente e ao nível da definição, o conteúdo parece bem claro. Estamos perante um instrumento que compreende um conjunto de documentos (articulado e mapas orçamentais anexos detalhados) e é convertido em lei da Assembleia da República, resultante da proposta de lei do Governo; que comporta uma descrição detalhada da previsão de todas as receitas e despesas do Estado, propostas pelo Governo e autorizadas pela AR para o período de um ano civil (AP, 2002; Hodges & Tibana, 2005; Pereira *et al.*, 2009: 405).

Porém, este instrumento, em função do qual, mediante as receitas disponíveis, se define as despesas que é possível realizar na prática orçamental moçambicana, é geralmente invertido. As despesas são fixadas independentemente da capacidade financeira para as suportar, e de seguida procura-se mobilizar os recursos, interna ou externamente, para fazer face às despesas que se pretende realizar. Em termos mais filosóficos ou sociológicos, mas com importantes implicações económico-financeiras, podemos dizer que esta inversão da lógica orçamental reflecte a inconsistência entre o grau de paciência da sociedade e o desejo de consumo e real capacidade de investimento que tem (Giannetti, 2005). Por outro lado, ainda que em termos contabilísticos a questão da fixação pareça um pormenor técnico irrelevante, o mesmo não podemos dizer das dimensões de ordem económica, jurídica, política e social, visto que traduz, do ponto de vista prático, as prioridades políticas do Governo num determinado ano civil.

A opção por se fixarem as despesas e a partir destas se mobilizarem as receitas que possam cobri-las é consistente com uma estratégia de crescimento económico que maximiza a substituição da poupança interna pela poupança externa, que vem sendo implementada ao longo de décadas. Esta estratégia favorece e incentiva práticas orçamentais que privilegiam a manutenção e expansão da máquina estatal e da administração pública em detrimento das despesas públicas prioritárias, incluindo as despesas de investimento. Por exemplo, podemos ter um ministério a financiar uma frota de carros, ou casas para dirigentes e outras despesas correntes, enquanto as despesas para expandir infra-estruturas escolares ou de saúde ficarão dependentes da mobilização de recursos externos e, por conseguinte, do desempenho de desembolso dos créditos ou donativos.

Esta dependência do OE relativamente à estratégia de crescimento económico com poupança externa é consistente com a política de endividamento do Governo moçambicano, como nos informa a estratégia de médio prazo para a gestão da dívida pública 2012-2015:

*A emissão de títulos de dívida pública interna constituirá uma opção estratégica do Governo para o financiamento do défice orçamental, promoção da poupança e estímulo ao desenvolvimento do mercado de capitais doméstico (GdM, 2012).*

Esta abordagem de endividamento público foi recentemente apoiada pelo FMI:

*O Governo está a rever a sua Estratégia de Gestão da Dívida com ênfase no estímulo ao desenvolvimento dos mercados de capitais internos e está a editar planos anuais de endividamento interno e relatórios da dívida (FMI, 2016a: 23).*

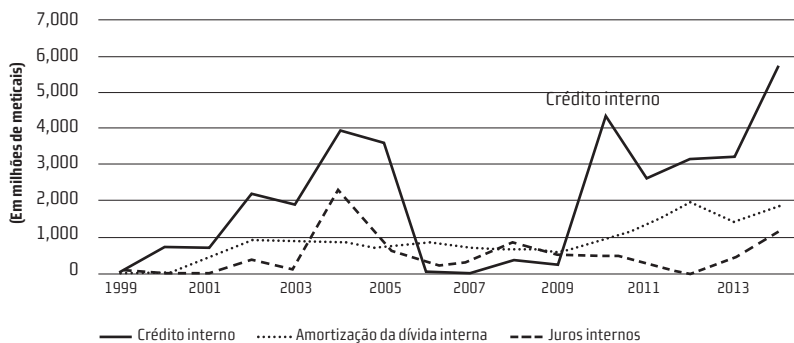
Um Governo com esta abordagem orçamental envereda num processo de geração de expectativas e aspirações, para além da capacidade de sustentar o aumento da despesa pública que, eventualmente, acaba por não ser suportado nem por recursos internos nem por externos. Não podendo imprimir moeda, por causa dos compromissos assumidos com o FMI e outros parceiros que contribuem para o OE, opta-se pelo recurso ao crédito interno.

Assim sendo, para que serve o OE? Em princípio, para fornecer bens e serviços públicos à população, mas na prática, pelo que se pode observar, o OE em Moçambique está a ser convertido numa espécie de agência financeira, cada vez mais empenhada na emissão de títulos de dívida pública, para promover a poupança e desenvolver o mercado de capitais doméstico e eventualmente cobrir o défice orçamental.

Olhemos para os dados. Como mostra a Figura 9, o crédito interno (linha contínua) apresenta uma tendência de crescimento acelerado, muito mais do que a amortização da dívida (linha pontuada). O início do crédito interno remonta a 1999, e até 2014 apenas 25% da dívida através da emissão de obrigações foi amortizada. A terceira relação que sobressai da Figura 9 é que os juros internos (linha tracejada) tendem a ser maiores do que a amortização da dívida interna do orçamento. De 1999 a 2014, o pagamento dos juros foi o dobro da amortização da dívida. Significa que o Governo passou a alongar o período de endividamento interno, à custa de uma fraca amortização da dívida interna e de pagamento da dívida interna, expirada com recurso a nova dívida. Deste modo, aumenta o *stock* da dívida interna e, conseqüentemente, incrementam os juros internos pagos.

O resultado é que os juros internos, que são pagos por impostos, são suficientes para converter anualmente 33 pessoas em novos milionários, ou para livrar 145 mil moçambicanos da pobreza (dois dólares por dia) durante 16 anos. Isto levanta questões sobre o processo de gestão do objectivo e da função do endividamento público interno.

**FIGURA 9. EVOLUÇÃO DO CRÉDITO INTERNO, DA AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA INTERNA E DOS JUROS INTERNOS NO ORÇAMENTO DO ESTADO MOÇAMBICANO, 1990-2014**



Fonte: Orçamento do Estado de Moçambique.

## COBRIR O DÉFICE ORÇAMENTAL OU PROMOVER O MERCADO DE CAPITALIS?<sup>12</sup>

Será que as instituições envolvidas na gestão do financiamento interno são demasiadamente ingénuas ou gerem intencionalmente esse processo que culmina com lucros fabulosos e milionários? Será isto feito de forma premeditada ou irreflectida?

Independentemente das respostas às perguntas anteriores, o importante é que estamos perante mecanismos que facilitam a geração de lucros substanciais aos emprestadores activos e passivos do OE, como se o orçamento se tivesse convertido numa espécie de agência financeira. Assim, a preocupação de cobertura e redução do défice orçamental passa para segundo plano, enquanto a geração de poupanças privadas e desenvolvimento do mercado de capitais domésticos passam para primeiro plano e grande prioridade.

Aqui poderá residir a explicação, ou pelo menos parte dela, da acumulação dos saldos significativos de caixa no OE, referidos e discutidos resumidamente no *IDeLAS* n.º 82 (Francisco & Semedo, 2016). Tais saldos de caixa têm sido reconduzidos de ano para ano, tanto no Governo do Presidente Guebuza como, a partir de 2015, no Governo do Presidente Nyusi. A alegação de que o Governo do ex-Presidente Armando Guebuza terá deixado os cofres vazios é contrariada pelos dados da Conta Geral do Estado 2014, ilustrados na Tabela 1 (MEF, 2015: Mapa 1). Na coluna do débito, a Tabela 1 mostra os saldos de caixa reconduzidos de 2013 para 2014, no valor total de 70 mil milhões de meticais (MT). Na coluna do crédito, o mesmo mapa apresenta os saldos de caixa reconduzidos de 2014 para 2015, no valor de 71,5 mil milhões de

<sup>12</sup> Esta secção incluiu parte significativa do *IDeLAS* n.º 82, complementada por outros dados que fazem parte de um trabalho mais extensivo sobre as oportunidades, dificuldades e desafios de ampliação do espaço orçamental para a protecção social.

meticais, correspondente a 2,3 mil milhões de USD, à taxa de câmbio média do mesmo ano (30,69 MT/USD). Apesar de não ser visível no mapa, dos cerca de 72 mil milhões de meticais, 39 mil milhões (54%) referem-se às instituições cobertas pelo Orçamento do Estado, enquanto os restantes 33 mil milhões (46%) pertencem às instituições do Estado não cobertas pelo OE, tais como: autarquias, empresas públicas, institutos, entre outros.

Para que o leitor perceba a dimensão do valor em saldos de caixa, ilustrado na Tabela 1, comparámo-lo com dois exemplos mais comuns. Primeiro, os 72 mil milhões de meticais representam quase 80% do valor das Reservas Internacionais Líquidas (RIL) em 2014, avaliadas em 90 mil milhões de meticais, equivalente a 2,9 mil milhões de USD; um valor capaz de assegurar a cobertura de 4,1 meses de importação de bens e serviços, excluindo as importações de bens e serviços dos grandes projectos (GdM, 2014: 22).

<b>TABELA 1. MAPA GLOBAL DE RECEITAS, DESPESAS E FINANCIAMENTO DO ESTADO, MOÇAMBIQUE, 2014 (EM MIL METICAIS)</b>			
<b>DÉBITO</b>		<b>CRÉDITO</b>	
<b>SALDOS DE CAIXA DO ANO ANTERIOR</b>		<b>SALDOS DE CAIXA DO ANO SEGUINTE</b>	
Conta única do Estado	13 618 200	Conta única do Estado	10 634 970
Recebedorias	4 063 311	Recebedorias	6 867 213
Outras contas do Tesouro a/	7 289 343	Outras contas do Tesouro	7 698 634
Outras contas do Estado b/	<b>45 074 833</b>	Outras contas do Estado	<b>46 321 071</b>
	<b>70 045 687</b>		<b>71 521 888</b>
<b>RECEITAS DO ESTADO</b>		<b>DESPESAS DE FUNCIONAMENTO</b>	
Receitas fiscais	135 084 802		<b>118 469 864</b>
Receitas não fiscais	4 443 056	<b>DESPESAS DE INVESTIMENTO</b>	
Receitas próprias	5 222 757	Financiamento interno	45 374 484
Receitas consignadas	8 698 448	Financiamento externo	<b>41 661 712</b>
Receitas de capital	<b>2 887 044</b>		<b>87 036 196</b>
	<b>156 336 108</b>		
<b>RECURSOS EXTERNOS</b>		<b>OPERAÇÕES FINANCEIRAS</b>	
Donativos	24 106 479	Operações activas	16 513 912
Empréstimos	<b>50 396 280</b>	Operações passivas	<b>5 029 224</b>
	<b>74 502 759</b>		<b>21 543 136</b>
<b>EMPRÉSTIMOS INTERNOS</b>		<b>OUTRAS INSTITUIÇÕES DO ESTADO D/</b>	
Obrigações do Tesouro	5 715 091	Receitas (-)/Despesas (+)	<b>8 028 560</b>
Outros bancos e instituições financeiras c/	0		
	<b>5 715 091</b>		
<b>TOTAL</b>	<b>306 599 645</b>	<b>TOTAL</b>	<b>306 599 645</b>

a/ Contas de financiamento externo, pagamento da dívida externa, alívio da dívida, fundo de pensões e outras contas tituladas pelo Tesouro.  
b/ Contas tituladas pelos diversos órgãos e instituições do Estado.  
c/ Empréstimos para o financiamento de actividades não cobertas pelo Orçamento do Estado.  
d/ Outras instituições do Estado (institutos, fundos, autarquias, etc.) não cobertas pelo Orçamento do Estado.

Fonte: Conta Geral do Estado 2014, Mapa. I

Os 39 mil milhões de meticais das entidades cobertas pelo OE representam 43% das RIL; o equivalente a 1,7 meses de importação coberta pelas RIL, ainda que, tanto quanto se sabe, tais saldos de caixa não sejam propriamente «reservas nacionais líquidas». Por outro lado, os 39 mil milhões de meticais equivalem a 1,3 mil milhões de USD à taxa de câmbio acima referida; este valor seria

suficiente, e ainda sobraría uma parte substancial, para cobrir a totalidade dos encargos do empréstimo obrigacionista da controversa Empresa Moçambicana de Atum (Ematum) – empresa criada em Agosto de 2013, por três entidades públicas, para a compra de barcos de pesca de atum e equipamento de segurança marítima. O Governo do Presidente Guebuza agiu como avalista dos referidos encargos, contraindo para o efeito um empréstimo obrigacionista no valor de 850 milhões de USD (6% do PIB) (FMI, 2016a: 8, 2014: 4).

Como mostra ainda a Tabela 1, o Governo de Armando Guebuza recebeu do exercício de 2013 um saldo idêntico ao que acabaria por reconduzir para o ano 2015. Adicionalmente, o ex-ministro das Finanças Manuel Chang recorreu a créditos adicionais, tanto externos como internos. Estes últimos envolveram empréstimos na forma de obrigações do Tesouro, no valor de 3,2 e 5,7 mil milhões de meticais, em 2013 e 2014, respectivamente.

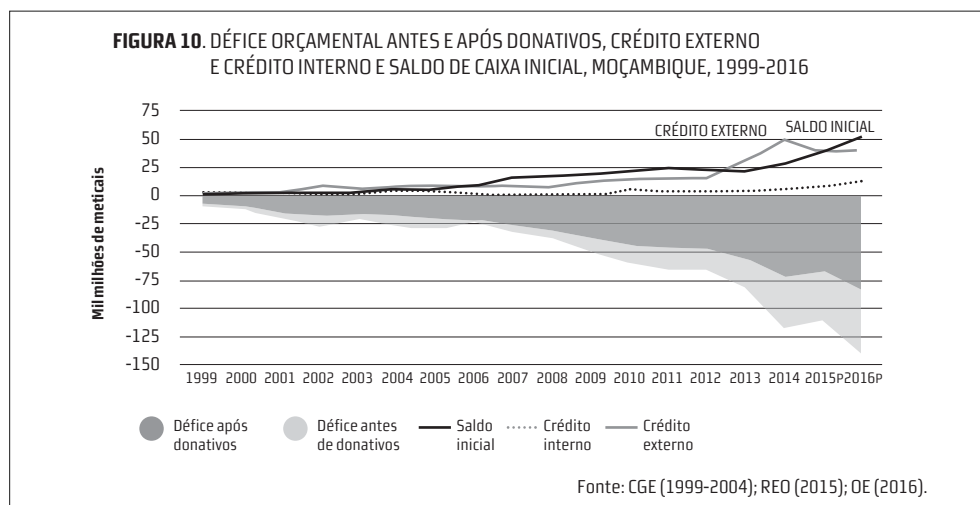
À semelhança do que fez o Governo de Armando Guebuza, no exercício de 2015, Adriano Maleiane, ministro da Economia e Finanças, também fez vista grossa ao saldo de caixa reconduzido do exercício de 2014, e, paralelamente, obteve aprovação da AR para a emissão de um crédito interno de 9,2 mil milhões de meticais; ou seja, um valor 60% superior ao crédito interno utilizado no último ano da governação de Guebuza. Como ilustra a Figura 10, os saldos de caixa transitados de ano para ano e acumulados ao longo do tempo é uma prática que remonta, pelo menos, ao fim do século XX.

No *IDeLAS* n.º 82 partilhámos o que a literatura nos permitiu perceber sobre a forma como as autoridades explicam ou lidam com a acumulação de saldos rolantes, de um exercício orçamental para outro, aparentemente mantidos ociosos, enquanto em paralelo se recorre a novos empréstimos externos e internos. De forma resumida, o que constatamos é que tanto o Governo como as autoridades de supervisão (principalmente o Tribunal Administrativo e o FMI), bem como as entidades de monitorização da sociedade civil, não vêem qualquer problema na acumulação de saldos de caixa e, simultaneamente, na realização de novos endividamentos orçamentais. Reagindo ao *IDeLAS*, o CIP adiantou alguns detalhes e explicações úteis sobre o funcionamento das contas da CGE, a necessidade de maior transparência, coordenação técnica e consistência com os princípios de unidade de tesouraria, previstos na legislação e nos regulamentos orçamentais (Matine & Filipe, 2016: 1).

Porém, reduzir os problemas em debate a questões meramente técnicas, fraca organização e gestão de liquidez parece demasiado precipitado. Como referimos no texto do *IDeLAS* n.º 82:

*(...) quanto mais aprofundamos o assunto, mais convencidos ficamos [de] que a análise sobre a fiscalidade e o endividamento público em Moçambique dificilmente poderá ser entendida como uma questão endógena às finanças e à economia nacional, se não prestarmos a devida atenção à complexa interdependência entre o défice orçamental, os saldos rolantes e o crescente recurso ao financiamento externo e interno (Francisco & Semedo, 2016: 2).*

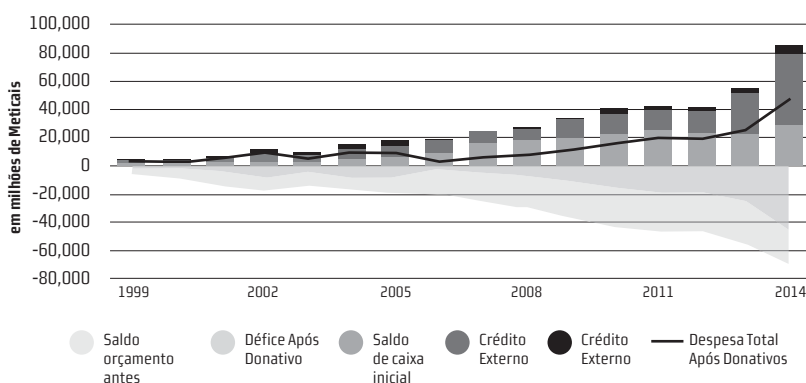




Nesta perspectiva, parece-nos improvável que a explicação de mais empréstimos do que o necessário ou possíveis de suportar possa ser reduzida a questões técnicas, funcionais e organizativas apontadas pelo CIP (Matine & Filipe, 2016). É preciso olhar para a economia política das relações orçamentais, em particular para o facto de os défices orçamentais se tornarem estruturais, continuados e persistentes. A acumulação de elevados saldos de caixa pode ser vista como um mal menor num conjunto de interesses exteriores, no orçamento que beneficiam dos créditos que concedem e sobretudo dos juros que proporcionam. Portanto, incorrer em juros sobre empréstimos do ano e sobre os saldos de dívida acumulados só é desnecessário para quem não beneficia destas operações.

Na Figura 11 podemos ver o saldo de caixa orçamental, com valores positivos, o crédito externo e o crédito interno. Na parte de baixo ou negativa, vemos dois níveis de déficit orçamental, antes e depois de donativos. O “Défice após donativos” representa a parte da despesa que falta cobrir, após donativos, ficando visível que ao mesmo pode ser coberta sem se recorrer a crédito interno. Temos assim um processo de acumulação de dívida orçamental que perverte o sentido do equilíbrio orçamental, ao tornar-se cada vez mais prioritário aumentar a dívida do que alcançar o equilíbrio orçamental.

**FIGURA 11. ENDIVIDAMENTO PÚBLICO, DÉFICE ORÇAMENTAL (ANTES E DEPOIS) DE DONATIVOS, CRÉDITO EXTERNO E INTERNO E DESPESA TOTAL APÓS DONATIVOS**



Fonte: Ministério das Finanças, vários; MFE (2015)

## COM O NOVO GOVERNO O ORÇAMENTO DO ESTADO É DIFERENTE?

A Tabela 2 reúne um conjunto de dados orçamentais que permite responder à questão enunciada no título deste trabalho, «Esta vez é diferente?», adaptada à governação em exercício: Com o Governo Nyusi, o OE é diferente? Vejamos o que mostram os dados orçamentais.

Em 2015, as despesas do OE registaram uma queda de 15%, relativamente ao do último ano do Governo Guebuza, mas tanto o saldo de caixa (inicial e final) como o crédito interno beneficiaram de aumentos elevados. Em 2016, o Governo Nyusi tentou aumentar significativamente as despesas orçamentais, tanto em relação ao ano de 2015 como ao de 2014. Contudo, em resposta à recomendação do FMI, a proposta de orçamento submetida em Setembro de 2015 acabaria por ser revista em baixa, para 246 mil milhões de meticals; mesmo assim, acima do nível das despesas em 2014.

**TABELA 2. ORÇAMENTO DO ESTADO EXECUTADO (2014, 2015), PROPOSTO (2016) E APROVADO (2016), MOÇAMBIQUE**

RÚBRICAS	OE EXECUTADO 2014		OE EXECUTADO 2015		OE PROPOSTO 2016		OE APROVADO 2016	
	Em 10 <sup>9</sup>	Em % da DT	Em 10 <sup>9</sup>	Em % da DT	Em 10 <sup>9</sup>	Em % da DT	Em 10 <sup>9</sup>	Em % da DT
Despesa total (DT)	227	100%	193	100%	261	100%	246	100%
Crédito interno	6	3%	9	5%	13	5%	8	3%
Saldo de caixa inicial	29	13%	38	20%	57	22%	57	23%
Saldo de caixa final	38	17%	57	30%	55	21%	57	23%

Fonte: CGE 2014; e REO 2015 Jan.-Dez.; OE 2016.

Relativamente ao crédito interno, também houve a intenção de o aumentar para níveis recorde (13 mil milhões), mas a revisão recomendada pelo FMI acabaria por se traduzir numa revisão

para oito mil milhões de meticais. Quanto aos saldos de caixa, os níveis continuam a aumentar, aparentemente mantidos ociosos.

Os recentes constrangimentos no recurso à poupança externa, devido à tendência de redução dos donativos e às restrições de acesso a créditos externos concessionados e comerciais, pressionam o equilíbrio orçamental. Por isso, o Governo moçambicano começou a explorar o recurso ao crédito interno. Neste contexto, para além de o Orçamento do Estado continuar a ser definido como veículo de prestação de bens e serviços públicos aos cidadãos, passou também a ser usado com outros fins; precisamente os objectivos identificados na estratégia de endividamento, nomeadamente promover a poupança e estimular o desenvolvimento do mercado de capitais doméstico. Surpreendentemente, a poupança promovida não visa reduzir o défice orçamental, mas contribuir para a poupança privada, através dos juros pagos por via dos créditos realizados junto da banca privada.

No caso do anterior Presidente da República, e outros colegas seus, pelo que pode perceber-se, têm procurado enriquecer de forma muito pouco produtiva; mas o que irrita os críticos é a forma eficiente com que o fazem, a curto prazo e em termos pessoais. Para quem durante grande parte da sua vida, na juventude e idade adulta, combateu a poupança e agora chega à idade de reforma e se vê sem nenhuma acumulação que garanta o bem-estar com que sonhou por vias legítimas, procura a forma mais efectiva e fácil de compensar o tempo perdido. Particularmente para os mais *naïves* ou ingénuos, não deixa de ser surpreendente que os líderes recentes que consideram a acumulação de riqueza como resultado da extorsão do produto do trabalho alheio sejam agora os mesmos que se apresentam na liderança dessa mesma poupança. No entanto, fazem-no por via nem sempre moralmente apropriada, para um poder político, que continua a reivindicar o papel fundamental e controlo na alocação dos recursos públicos. Perante esta crescente e generalizada aspiração das pessoas em melhorar o seu bem-estar, ou mesmo em enriquecer, a questão que emerge é como se alcança este objectivo. Por via lícita ou ilícita? Por via produtiva e efectivamente geradora de mais riqueza? Ou, pelo contrário, por via predadora, nomeadamente através do controlo dos instrumentos de alocação e gestão dos recursos públicos?

Se tomarmos em consideração a literatura sobre finanças públicas, poderemos perceber que as causas da instabilidade económica e financeira, particularmente em economias subdesenvolvidas, são, em muitos casos, mais endógenas do que exógenas; algo que as autoridades governativas e de supervisão nacional evitam admitir. À medida que aprofundamos a análise crítica do recurso ao financiamento externo e interno, alegadamente para cobrir os défices orçamentais, a hipótese de o Estado moçambicano estar a incorrer em esquemas de jogos de Ponzi é cada vez mais plausível (Minsky, 2008: 7; Pereira *et al.*, 2009: 530). A acumulação de saldos rolantes faz mais sentido do que parece; ou seja, tem uma racionalidade económica especulativa ou fraudulenta, como diria Minsky (2008: 14), «mesmo quando a intenção não seja necessariamente a de trapacear».

Apesar de não podermos ainda afirmar categoricamente que estamos perante práticas financeiras de tipo Ponzi, o que podemos afirmar com confiança, voltando aos alegados cofres vazios do Estado, é que a situação encontrada pelo Presidente Nyusi é bem diferente do que se tem alegado e carece de explicação adequada. Na verdade, sejam quais forem os motivos para a acumulação de saldos transitados, o novo Governo perdeu uma oportunidade ímpar de mostrar vontade e capacidade de fazer a diferença pela positiva, relativamente à controversa gestão e execução orçamental da governação de Armando Guebuza.

Entretanto, como diz o ditado popular, «há males que vêm por bem». O agravamento da crise financeira nos últimos meses tem criado novas oportunidades para reformas institucionais, que até aqui não mereceram a devida prioridade na agenda política do Governo, em particular, e do Estado, em geral. A sociedade moçambicana poderá ter nesta crise uma oportunidade para se livrar, pelo menos de parte, da racionalidade eleitoralista e dos caprichos políticos. Porém, o devido aproveitamento de tal oportunidade só poderá ser satisfatório se a sociedade tomar consciência do que se passa por detrás das aparências e exigir maior rigor e transparência na gestão orçamental.

## CONSIDERAÇÕES GERAIS E CONCLUSÃO

Neste artigo defendemos que a estratégia de crescimento económico de um país é definida e determinada pela conjugação das escolhas dos principais actores económicos sobre como competir num ambiente agónico (conflitual ou competitivo). Se reflectir as necessidades amplas da sociedade e for conduzida na direcção certa, ou seja, no sentido de conquista de vantagens e de sucesso na promoção do crescimento económico, a estratégia de crescimento não precisa de mudar radical e frequentemente. Em contrapartida, se a estratégia reflectir a conjugação de interesses nacionais selectivos e discriminatórios, em íntima ligação com estratégias externas ao país, em algum momento a sociedade terá de ser capaz de a rever e mudar, se quiser estabelecer uma base de desenvolvimento económico assente num crescimento viável, inclusivo e sustentável. Este é o caso de Moçambique, que, devido à conjugação de vários factores históricos e institucionais, ao longo de décadas tem procurado alcançar taxas elevadas de crescimento, maximizando a substituição da poupança interna pela poupança externa. Em vez de alterar radicalmente as suas políticas económicas, visando aumentar as poupanças nacionais, procurando garantir que a poupança externa complete e não substitua, total ou parcialmente, a poupança interna, a sociedade moçambicana, resignou-se à inexistência ou às baixas poupanças nacionais. Sem dúvida que, no actual contexto internacional, para países subdesenvolvidos como Moçambique acelerarem o crescimento económico, existem atalhos atractivos, tais como: optar por défices relativamente elevados das contas-correntes; jogar tanto quanto possível com

a inflação e, na impossibilidade de recorrer a esta última, por restrição da monitorização do FMI, o país terá de conviver com juros elevados e valorização cambial.

O Estado é uma parte vital da sociedade e, em particular, da definição da estratégia de crescimento prevalecente. Mais importante do que esperar dele um papel de «empreendedor», no sentido centralizador, dirigista e controlador, defendido pelos protectores do intervencionismo estatal, a sociedade moçambicana precisa urgentemente de um tipo de Estado que assume a função protectora dos desafios nefastos e insidiosos à segurança individual e nacional, através de um sistema de instituições judiciais, políticas, de segurança pública e protecção civil, entre outras. Considerando que grande parte dos serviços do Estado provém das receitas dos impostos, o Estado é o apoio do motor da economia e não o motor em si (Welch & Welch, 2007: 8). O motor de uma economia saudável é constituído pelas empresas e pelos produtores individuais, dos quais dependem as receitas que sustentam o Estado.

Se o Governo moçambicano, no seu Programa Quinquenal, tivesse perguntado «Porque é que os moçambicanos poupam tão pouco?», muito provavelmente a resposta que teriam dado seria a que vulgarmente se ouve ou lê: «Porque são muito pobres» (Lewis, 1969: 425). Como adiantou Lewis (*idem*), sensivelmente há cinquenta anos, a verdadeira resposta é: «Porque o seu sector capitalista é muito pequeno»; por «capitalista» entende-se não apenas o capitalista privado como também o Estado capitalista.

Esta é uma das muitas manifestações do subdesenvolvimento de países como Moçambique, com baixa capacidade para produzir e oferecer à sua sociedade bens económicos cada vez mais diversificados, devido à sua limitada capacidade de acumulação de capital, ao baixo nível tecnológico, bem como à precariedade institucional, ideológica ou cultural.

O subdesenvolvimento evidencia-se também *na baixa renda* por habitante e no baixo padrão de vida, quando comparados com os padrões médios internacionais; na forte dependência de uma capacidade produtiva (física, humana e institucional) pré-industrial ou mercantil simples e pré-capitalista; ou ainda, como certos autores preferem designar, de certa forma simplicista mas compreensível, o subdesenvolvimento manifesta-se no tipo de economia dual em que parte significativa da população depende predominantemente de uma economia de subsistência precária, enquanto uma pequena parte se integra em sistemas de mercados de trabalho, financeiro e de capitais, progressivos, modernos e internacionais (Bresser-Pereira, 2011a; Kuznets, 1971; Viner, 1969).

Actualmente, os países mais subdesenvolvidos do mundo, como é o caso de Moçambique, possuem alguns sectores e um conjunto de actores envolvidos em processos económicos, integrados no sistema internacional capitalista moderno, por via de ligações e processos agro-industriais e mineiro-energéticos (e.g., Mozal e outras empresas no sector produtivo), ou através de mecanismos e serviços tecnológicos modernos (telemóveis, Internet, medicamentos e certas práticas de saúde moderna, entre outros). Todavia, considerando a limitada dimensão, abran-

gência e influência de tais sectores e actores, na realidade parte significativa dos cidadãos dos países subdesenvolvidos permanece excluída.

Na presente legislatura moçambicana persiste uma estratégia de crescimento económico similar à que foi implementada por governos anteriores. Apesar de na primeira década do corrente século assistirmos à emergência de alguma poupança interna, este novo fenómeno tem sido globalmente ignorado como potencial complemento da poupança externa. Enquanto isso, observamos um risco perigoso na forma como a poupança externa começou a ser complementada pela poupança interna. O recurso ao crédito interno por parte do Estado sem lastro produtivo corre o risco de contribuir para o reforço da natureza especulativa do ambiente de mercado, em vez de ampliar a capacidade produtiva da sociedade. Até prova em contrário será o caso, por exemplo, dos negócios ocultos recentemente revelados publicamente, envolvendo empresas como a Ematum, a Proíndicus, a Mozambique Asset Management (MAM) e o Ministério do Interior. Para além do inesperado e brusco endividamento público (mais de dois mil milhões de dólares americanos), não menos preocupante é estas dívidas estarem associadas aos serviços de segurança do Estado (SISE), à Defesa e à polícia, sem qualquer garantia documental de que os créditos externos mobilizados possam ser suportados por via de actividade produtiva e prestação de serviços de segurança nacional efectiva (Rosário, 2016). Se tal não acontecer, os recentes créditos públicos apenas agravarão os riscos de instabilidade económico-financeira endógena, cujos fomentadores de elevada expectativa e oportunidades escamotearão, passando a mensagem de que «o depois da tempestade» (Ratilal, 2016) se encontra ao virar da esquina. Em resumo, voltando à questão inicial deste trabalho: A estratégia de crescimento económico desta vez é diferente? Por enquanto, tudo indica que não. Qual é o problema da actual estratégia? Gera crescimento económico, graças ao financiamento proporcionado, maioritariamente, pela poupança externa, mas não tem criado uma base minimamente sólida para o desenvolvimento económico e para protecção social. Porquê?

No primeiro ano da Presidência de Filipe Nyusi, o Governo moçambicano procurou dar continuidade à estratégia de crescimento económico em curso há várias décadas. Uma estratégia focalizada na maximização da substituição da poupança interna pela poupança externa, visando gerar taxas elevadas de crescimento. Ainda que este modelo de crescimento esteja a dar sinais de saturação e, sobretudo, se mostre incapaz de fomentar um desenvolvimento económico amplo e inclusivo, não se vislumbram de imediato perspectivas para a sua revisão e melhoria. O ambiente institucional (económico, político e ideológico) permanece fortemente adverso à poupança interna. Apesar de na última década e meia a economia moçambicana ter gerado poupança privada positiva, esta permaneceu muito baixa. Para o Governo continua a ser politicamente conveniente, apostar numa estratégia de crescimento com défices elevados das contas-correntes ou das poupanças externas. Simultaneamente, o crescente recurso ao crédito interno, supostamente destinado a financiar o défice orçamental, tem sido cada vez mais orien-

tado para alimentar novos mecanismos de endividamento público, através de títulos de dívida pública sem qualquer lastro real ou produtivo. Se os atalhos usados no passado para manter as taxas de crescimento elevadas persistirem, é lícito concluir que o futuro não será diferente do passado. Não existindo a nível internacional exemplos de sucesso de desenvolvimento económico amplo e inclusivo, alicerçado num crescimento principalmente com poupança externa, é improvável que Moçambique se converta na exceção que confirma a regra.

## REFERÊNCIAS

- Abrahamsson, H., Nilsson, A. (1997). «*The Washington Consensus*» e *Moçambique*. (2.<sup>a</sup> ed.). Peace and Development Research Institute (Padrign) e Centro de Estudos Estratégicos e Internacionais. Maputo: Padrign & CEEI-ISRI.
- Abrahamsson, H., Nilsson, A. (1994). *Moçambique em Transição: Um Estudo da História de Desenvolvimento durante o Período 1974-1992*. Peace and Development Research Institute (Padrign) e Centro de Estudos Estratégicos e Internacionais. Maputo: Padrign & CEEI-ISRI.
- Abreu, F. (2002). *Fundamentos de Estratégia Militar e Empresarial*. Edições Silabo.
- Acemoglu, D., Robinson, J. A. (2012). *Why Nations Fail*. PROFILE BOOKS.
- Adam, Y. (2006). *Escapar aos Dentes do Crocodilo e Cair na Boca do Leopardo: Trajetória de Moçambique Pós-Colonial (1975-1990)*. Maputo: Promédia.
- Agência de Informação de Moçambique (AIM) (2015). *Nyusi Exige Maior Produção para Reduzir Dependência Externa*. Agência de Informação de Moçambique.
- Aghion, P., Comin, D., Howitt, P. (2006). When does domestic saving matter for economic growth? Working Paper N.º 12 275.
- Ajayi, S. I., Ndikumana, L. (2015). *Capital Flight from Africa: Causes, Effects, and Policy Issues*. Oxford University Press.
- Alfani, F., Azzarri, C., d'Errico, M., Molini, V. (2012). Poverty in Mozambique: new evidence from recent household surveys. Policy Research Working Paper, Series N.º 6217. Banco Mundial.
- Arnaldo, P. (2008). *Poupança nos Países em Desenvolvimento: O Caso de Moçambique*. Monografia para obtenção da licenciatura em Economia. Maputo: Universidade Eduardo Mondlane (UEM).
- Arndt, C., Sam, J., Finn, T. (2010). Aid, growth, and development: have we come full circle? *Journal of Globalization and Development*, 1, 1-29.
- Assembleia da República (AR) (2002). Sistema de Administração Financeira do Estado (Sistafé). Lei 9/2002 *Boletim da República*, 12 de Fevereiro. Maputo: Assembleia da República.
- Assembleia Popular (1990). Constituição da República. *Boletim da República*, 44, I Série, Supl. de 2 de Novembro de 1990, 268(1)-268(16), 7439.
- Baker, R., Clough, C., Dev Kar, LeBlanc, B., Simmons, J. (2014). *Esconderijo à Vista: Adulteração de Facturas Comerciais e Seu Impacto na Perda de Receitas Fiscais no Gana, Quênia, Moçambique, Tanzânia e Uganda: 2002-2011*. Washington, DC: Global Financial Integrity,.
- Banco de Moçambique (BdM) (2014). *Determinantes da Poupança em Moçambique*. N.º XXXVII Conselho Consultivo. Maputo: Banco de Moçambique.



- Banco Mundial (2016). *The World Bank: Data, Indicators*. Disponível em: <http://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.DDAY?display=default> (consultado a 11.4.16).
- Banco Mundial (2012a). *Doing Business in Mozambique – World Bank Group*. Disponível em: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/mozambique/> (consultado a 23 de Julho de 2012).
- Banco Mundial (2012b). *Resilience, Equity, and Opportunity. Resilience, Equite et Opportunités. Capacidad de Recuperación, Equidad y Oportunidades*.
- Banco Mundial (2011). *World Development Report 2011*. Banco Mundial.
- Barbieri, F. (2013a). *História do Debate do Cálculo Econômico Socialista*. (1.<sup>a</sup> ed.). São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil.
- Barbieri, F. (2013b). *A Economia do Intervencionismo*. (1.<sup>a</sup> ed.). São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil.
- Basilio, F. A. C., Oreiro, J. L. (2006). Acumulação de capital, abertura econômica e poupança externa: um modelo macroeconômico pós-keynesiano com câmbio flexível e mobilidade de capitais. Working Paper N.º 44. Universidade Federal do Paraná, Department of Economics.
- Bastiat, F. (2010). *O Que Se Vê e o Que não Se Vê*. (2.<sup>a</sup> ed.). São Paulo: Mises Brasil.
- Becker, G. S. (1992). Nobel lecture: the economic way of looking at behavior. *Journal of Political Economy*, 103, 385-409.
- Bello, A. (1995). O falibilismo opera com a ideia de um conhecimento que, se é minimamente capaz de fundamento, é maximamente capaz de progresso. In Julio Cesar R. Pereira (ed.), *Popper, as Aventuras da Racionalidade*. Porto Alegre: EDIPUCRS.
- Bellón, J. R. B. (2008). La tasa de crecimiento garantizada de Harrod como ley del crecimiento económico. Una comprobación empírica. *Revista Cuadernos de Economía*.
- Biggs, T. (2011). *Impacto das Flutuações da Taxa de Câmbios na Economia de Moçambique*. SPEED\_Contrato N.º EDH-I-00-05-00004-00/13. Maputo: USAID.
- Blaug, M. (1994). *A Metodologia da Economia: Ou como os Economistas Explicam*. (1.<sup>a</sup> ed.). Lisboa: Gradiva.
- Böhm-Bawerk, E. von (2010). *A Teoria da Exploração do Socialismo-Comunismo*. (2.<sup>a</sup> ed.). Mises Brasil, São Paulo.
- Bresser-Pereira, L. C. (2011a). *Desenvolvimento e Subdesenvolvimento no Brasil*. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/view.asp?cod=4662> (consultado a 14 de Fevereiro de 2015).
- Bresser-Pereira, L. C. (2011b). *Poupança Doméstica e Externa e a Taxa de Câmbio*. Disponível em: [http://www.bresserpereira.org.br/Papers/2011/2011.Poupan%C3%A7a\\_Dom%C3%A9stica\\_e\\_Externa\\_e\\_a\\_Taxa\\_de\\_C%C3%A2mbio.pdf](http://www.bresserpereira.org.br/Papers/2011/2011.Poupan%C3%A7a_Dom%C3%A9stica_e_Externa_e_a_Taxa_de_C%C3%A2mbio.pdf) (consultado a 18 de Julho de 2013).

- Bresser-Pereira, L. C. (2002). Financiamento para o subdesenvolvimento, o Brasil e o Segundo Consenso de Washington. Trabalho apresentado aos Painéis do Desenvolvimento Brasileiro, comemorativos dos 50 anos do BNDES. Rio de Janeiro: Escola de Economia de São Paulo, Getulio Vargas Foundation.
- Bresser-Pereira, L. C., Gala, P. (2008). Foreign savings, insufficiency of demand, and low growth. *Journal of Post Keynesian Economics*, 30, 315-334.
- Bresser-Pereira, L. C., Gala, P. (2007). Por que a poupança externa não promove crescimento. *Revista de Economia Política*, 27, 3-19.
- Bresser-Pereira, L. C., Nakano, Y. (2003). Crescimento econômico com poupança externa? *Revista de Economia Política*, 23, 2 (90).
- Caldwell, B. J. (2003). *Beyond Positivism: Economic Methodology in the Twentieth Century*. Londres: Routledge.
- Carson, K. A. (2011). *What Economic Freedom Indexes Leave Out*. Disponível em: <http://fee.org/articles/what-economic-freedom-indexes-leave-out/> (consultado a 7 de Março de 2016).
- Castel-Branco, C. N. (2015a). «Capitalizando» o capitalismo doméstico: porosidade e acumulação primitiva de capital em Moçambique. In L. de Brito, C. N. Castel-Branco, S. Chichava, F. Forquilha, A. Francisco (eds.), *Desafios para Moçambique 2015*, 123-156. Maputo: Instituto de Estudos Sociais e Económicos.
- Castel-Branco, C. N. (2015b). Desafios do desenvolvimento rural em Moçambique: contributo crítico em debate de postulados básicos. In C. N. Castel-Branco, N. Massingue, Carlos Muianga (eds.), *Questões sobre o Desenvolvimento Produtivo em Moçambique*, 115-150. Maputo: Instituto de Estudos Sociais e Económicos (IESE).
- Castel-Branco, C. N. (2015c). Introdução. In C. N. Castel-Branco, N. Massingue, Carlos Muianga (eds.), *Questões sobre o Desenvolvimento Produtivo em Moçambique*, 9-10. Maputo: Instituto de Estudos Sociais e Económicos (IESE).
- Chipande, A. (2009). *Chipande e a Riqueza*.
- CIP-IESE-OMR (2016). Economia e governação: desafios e propostas. Análise do primeiro ano da governação Nyusi. Comunicado apresentado em *Economia e Governação: Desafios e Propostas*. Maputo: Centro de Integridade Pública (CIP), Instituto de Estudos Sociais e Económicos (IESE), Observatório do Meio Rural (OMR).
- Colaço, D. C., Neves, E. (2008). *Crédito Bancário a Pequenos e Médios Investimentos, Seu Impacto no Desenvolvimento Local*. Tese.
- Comissão dos Direitos Humanos da Ordem dos Advogados de Moçambique (CDHOAM) (2016). Dívida Pública do Estado Moçambicano! Comunicado. Maputo: CDHOAM.
- Comité de Conselheiros (2013). *Agenda 2025: Visão e Estratégias da Nação – Revisão 2013*. Maputo: Comité de Conselheiros, Maputo.

- Constantino, R. (2009). *Economia do Indivíduo – O Legado da Escola Austríaca*. (1.<sup>a</sup> ed.). São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil.
- Costa, F. N. da (2014). Taxa de poupança: para que serve? *Cidadania & Cultura*.
- Costa, F. N. da (2010). De volta ao debate sobre poupança. *Cidadania & Cultura*.
- Crespo, S. G. (2011). *Mailson: O Drama da Baixa Poupança Interna do Brasil*.
- Cunguara, B., Hanlon, J. (2010). O fracasso na redução da pobreza em Moçambique. Working Paper 74, *Crisis States Working Papers Series*, 2. Londres.
- Dai, J. T. (2016). Porque não damos prioridade às prioridades? *Exame*, 42, 6.
- Deutsch, D. (2013). *O Início do Infinito: Explicações Que Transformam o Mundo*. (1.<sup>a</sup> ed.). Lisboa: Grávida.
- Diniz, F. (2006). *Crescimento e Desenvolvimento Económico: Modelos e Agentes do Processo*. (1.<sup>a</sup> ed.). Lisboa: Edições Sílabo, Lda.
- Diogo, L. (2012). Apesar do crescimento partilha de ganhos continuará principal desafio. Disponível em: Noticias.sapo.mz.
- Diogo, L. D. (2003). *A Sopa da Madrugada: Das Reformas à Transformação Económica e Social de Moçambique – 1994-2009*. (1.<sup>a</sup> ed.). Porto: Porto Editora.
- Diogo, L. D., Maleiane, A. A. (2000). *Memorandum of Economic and Financial Policies of the Government of Mozambique for 2000-01*. FMI. Disponível em: [www.FMI.org/external/np/loi/2000/moz/02/](http://www.FMI.org/external/np/loi/2000/moz/02/).
- Dirschmid, W., Glatzer, E. (2004). Determinants of the household saving rate in Austria. *Monetary Policy & the Economy*, Q4/ 04.
- Easterly, W. R., Easterly, W. (2002). *The Elusive Quest for Growth: Economists' Adventures and Misadventures in the Tropics*. The MIT Press.
- Edwards, S. (1995). Why are saving rates so different across countries?: an international comparative analysis. Working Paper N.º 5097.
- England, A. (2016). FMI halts Mozambique aid after finding undisclosed debts of \$1bn. *Financial Times*.
- England, A., Moore, E. (2016). Emerging market debt: A trawl for yield. *Financial Times*.
- Feldstein, M., Horioka, C. (1980). Domestic saving and international capital flows. *The Economic Journal*, 90, 314-329.
- Fernandes, A. H., Abreu, F. (2004). *Pensar a Estratégia: Do Político-Militar ao Empresarial*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.
- Figueiredo, A. M., Pessoa, A., Silva, M. R. (2005). *Crescimento Económico*. Lisboa: Escolar Editora.
- Fundo Monetário Internacional (FMI) (2016a). República de Moçambique, Relatório do FMI 16/9: Relatório do Corpo Técnico sobre Consultas de 2015 ao Abrigo do Artigo IV, 5.<sup>a</sup> Avaliação. Washington, D.C.: Fundo Monetário Internacional (FMI).

- FMI (2016b). República de Moçambique – Temas Seleccionados, Relatório do FMI 16/10. Washington, D.C.: Fundo Monetário Internacional (FMI).
- FMI (2015). Terceira Avaliação do Acordo ao Abrigo do Instrumento de Apoio à Política Económica – Relatório do Corpo Técnico e Comunicado de Imprensa. Relatório do FMI 15/12. Fundo Monetário Internacional. Disponível em: <http://www.FMI.org/external/lang/portuguese/pubs/ft/scr/2014/cr1420p.pdf>.
- FMI (2014). Primeira Avaliação do Acordo ao Abrigo do Instrumento de Apoio à Política Económica e Pedido de Modificação de Critérios de Avaliação – Relatório do Corpo Técnico, Relatório do FMI 14/20. Fundo Monetário Internacional. Disponível em: <http://www.FMI.org/external/lang/portuguese/pubs/ft/scr/2014/cr1420p.pdf>.
- FMI (2013). Mozambique: Staff Report for the 2013 Article IV Consultation, Sixth Review Under the Policy Support Instrument, Request for a Three-year Policy Support Instrument and Cancellation of Current Policy Support Instrument. Fundo Monetário Internacional. Disponível em: [www.FMI.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=26002.0](http://www.FMI.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=26002.0).
- Francisco, A. (2016). *Escola Austríaca de Economia e Sua Contribuição na Edificação de Uma Sociedade Livre*.
- Francisco, A. (2013a). Por uma nova constituição económica em Moçambique. In C. M. Serra, J. Carrilho (eds.), *Dinâmica da Ocupação e do Uso da Terra em Moçambique*, 75-127. Maputo: Escolar Editora.
- Francisco, A. (2013b). *Mozambique's Miracles and Anti-miracles*, 162. ISPI (Istituto per Gli Studi di Political Internazionale).
- Francisco, A. (2012). Política pública e intervencionismo: porque existe o PARP em Moçambique?. In L. de Brito, C. N. Castel-Branco, S. Chichava, A. Francisco (eds.), *Desafios para Moçambique 2012*, 259-294. Maputo.
- Francisco, A. (2010). Moçambique: protecção social no contexto de um Estado falido mas não falhado. In L. de Brito, C. N. Castel-Branco, S. Chichava, A. Francisco (eds.), *Protecção Social: Abordagens, Desafios e Expectativas para Moçambique*, 37-95. Maputo: IESE.
- Francisco, A., Semedo, I. (2016). Saldos rolantes no Orçamento do Estado Moçambicano: Nyusi encontrou cofres vazios? *IDeLAS*, 82.
- Francisco, A., Siúta, M. (2015a). Poupança externa num contexto de crescimento económico sem poupança interna. In L. de Brito, C. N. Castel-Branco, S. Chichava, A. Francisco (eds.), *Desafios para Moçambique 2015*, 311-346. Maputo: IESE.
- Francisco, A., Siúta, M. (2015b). Mozambican aggregate consumption and domestic saving: evolution and strategic relevance. *African Journal of Governance & Development (AJGD)*, 4, 6-26.

- Francisco, A., Siúta, M. (2015c). Consumo agregado moçambicano: evolução e relevância estratégica. *IDeLAS*, 68.
- Francisco, A., Siúta, M. (2014a). Poupança interna: Moçambique e os outros. *IDeLAS*, 64.
- Francisco, A., Siúta, M. (2014b). Poupança interna moçambicana: 2000-2010, uma década inédita. *Canal de Moçambique*, 868.
- Francisco, A., Siúta, M. (2014c). O gigaprojecto que poderá transformar a economia moçambicana? Pró e contra o projecto de GNL Moçambique. *IDeLAS*, 67.
- Francisco, A., Siúta, M., Semedo, I. (2016). *Estratégia de Crescimento e Orçamento do Estado: Desta Vez É Diferente?*
- Francisco, A., Sugahara, G., Fisker, P. (2013). *Envelhecer em Moçambique: Dinâmicas do Bem-Estar e da Pobreza*. (1.<sup>a</sup> ed.). Maputo: Instituto de Estudos Sociais e Económicos (IESE).
- Frelimo (1977). *Relatório do Comité Central ao 3.º Congresso*. Documentos do 3.º Congresso da Frelimo. Maputo: Departamento do Trabalho Ideológico.
- Frelimo (1975a). Constituição de 25 de Junho de 1975. *Boletim da República*, 001, I Série, de 25 de Junho de 1975, 1-6.
- Frelimo (1975b). *Lei da Nacionalidade*. Assinada a 20 de Junho de 1975.
- Friedman, M. (1957). *A Theory of the Consumption Function*. NBER.
- Galor, O. (2011). *Unified Growth Theory*. (1.<sup>a</sup> ed.). Princeton: Princeton University Press.
- Governo de Moçambique (GdM) (2015). Programa Quinquenal do Governo 2015-2019. Versão aprovada na Assembleia da República, Resolução 12/2015. *Boletim da República*, 12/2015, I Série n.º 29. Maputo.
- GdM (2012). *Estratégia de Médio Prazo para Gestão da Dívida Pública 2012-2015*. Maputo: Governo de Moçambique (GdM).
- GdM (2011). Guebuza lança campanha nacional de promoção da poupança. Disponível em: [http://www.portaldogoverno.gov.mz/noticias/news\\_folder\\_politica/junho-2011/guebuza-lanca-campanha-nacional-de-promocao-da-poupanca/](http://www.portaldogoverno.gov.mz/noticias/news_folder_politica/junho-2011/guebuza-lanca-campanha-nacional-de-promocao-da-poupanca/).
- GdM (2005). *Programa Quinquenal do Governo para 2005-2009*. Maputo: Governo de Moçambique (GdM).
- Giannetti, E. (2005). *O Valor do Amanhã: Ensaio sobre a Natureza dos Juros*. São Paulo: Companhia das Letras.
- Gokhale, J. (2000). Are we saving enough? Economic Commentary.
- Gokhale, J. (1993). The decline in U.S. saving rates: a cause for concern? Economic Commentary.
- Guebuza, A. (2014). PR diz haver moçambicanos com medo de ficar ricos. *O País*, 26 de Junho.
- Guebuza, A. (2012). Crescimento inclusivo e sustentável: A experiência moçambicana. Discurso de Armando Emílio Guebuza, Presidente da República de Moçambique, em Bruxelas, 16 de Outubro. Disponível em: <http://eudevdays.eu/node/5280> (consultado a 9 de Novembro de 2012).

- Guevane, E. (2016). FMI cancela cooperação com Moçambique até que seja explicado empréstimo. Rádio das Nações Unidas.
- Hanlon, J. (1996). *Peace Without Profit: How the FMI Blocks Rebuilding in Mozambique*. Irish Mozambique Solidarity & the International African Institute in association with J. Currey, Dublin.
- Hanlon, J., Smart, T. (2008). Há mais bicicletas – mas há desenvolvimento? Promédia. Maputo.
- Harrod, R. F. (1939). An essay in dynamic theory. *The Economic Journal*, 49.
- Harvey, D. (2011). *O Enigma do Capital e as Crises do Capitalismo*. Lisboa: Editorial Bizâncio.
- Hayek, F. A. von (1931). The paradox of saving 1931. *Economica*, 32, 125-169.
- Heston, A., Summers, R., Aten, B. (2012). Penn World Table Version 7.1. Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania. Disponível em: [https://pwt.sas.upenn.edu/php\\_site/pwt\\_index.php](https://pwt.sas.upenn.edu/php_site/pwt_index.php) (consultado a 18 de Setembro de 2013).
- Hodges, T., Tibana, R. (2005). *A Economia Política do Orçamento em Moçambique*. (1.<sup>a</sup> ed.). Principia, Lisboa: Publicações Universitárias e Científicas.
- Hussein, K. A., Thirlwall, A. P. (2000). The AK model of «new» growth theory is the Harrod-Domar growth equation: investment and growth revisited. *Journal of Post-Keynesian Economics*, 22.2000 (3), 427-435. Nova Iorque: Armonk.
- Hutt, W. H. (1974). *A Rehabilitation of Say's Law*. Alabama: The Ludwig von Mises, Auburn.
- Iorio, U. J. (2011). *Ação, Tempo e Conhecimento: A Escola Austríaca de Economia*. (1.<sup>a</sup> ed.). São Paulos: Mises Brasil.
- Jones, S. (2006). *Growth Accounting for Mozambique (1980-2004)*. Direcção Nacional de Estudos e Análise de Políticas (DNEAP) Ministério de Planificação e Desenvolvimento.
- Jonsson, P. O. (1995). On the economics of say and Keynes' interpretation of Say's Law. *Eastern Economic Journal*, 21, 147-155.
- Kalley, J., Karume, S., Matlosa, K. (2004). *Can the «Mozambican Miracle» Survive the Scenario of Forced Co-Habitation?*. Africa Portal Library. Disponível em: <http://www.africaportal.org/dspace/articles/can-mozambican-miracle-survive-scenario-forced-co-habitation> (consultado a 19 de Dezembro de 2012).
- Kanitz, S. (2005). Qual é o problema?. Artigos para se Pensar. Disponível em: <http://blog.kanitz.com.br/problema/> (consultado a 7 de Junho de 2013).
- Kates, S. (1998). *Say's Law and the Keynesian Revolution: How Macroeconomic Theory Lost Its Way*. Reino Unido: Edward Elgar Pub, Cheltenham; Northampton, Mass.
- Kates, S. (1997). On the true meaning of Say's Law. *Eastern Economic Journal*, 23, 191-202.
- Kay, J. (2012). The map is not the territory: an essay on the state of economics. *Voprosy Ekonomiki*, 5.

- Keynes, J. M. (1996). *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. São Paulo: Editora Nova Cultural Lda.
- Kohn, M. (2009). Economic development and growth: a survey. *Cato Journal*, 29, 237-246.
- Krugman, P. (1999). *Globalização e Globobagens: Verdades e Mentiras do Pensamento Económico*. (4.<sup>a</sup> ed.). Rio de Janeiro: Editora Campus.
- Kuznets, S. (1971). Modern economic growth: findings and reflections. Nobel Prize Lecture. Disponível em: [http://www.nobelprize.org/nobel\\_prizes/economic-sciences/laureates/1971/kuznets-lecture.html](http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/1971/kuznets-lecture.html) (consultado a 26 de Fevereiro de 2015).
- Landes, D. S. (2003). *A riqueza e a Pobreza das Nações: por que Algumas São tão Ricas e Outras tão Pobres*. (5.<sup>a</sup> ed.). Rio da Janeiro: Campus.
- Lewis, W. A. (1969). O desenvolvimento econômico com oferta ilimitadas de mão-de-obra. In A. N. Agarwala, S. P. Singh (eds.), *A Economia do Subdesenvolvimento: Coletânea de Artigos e Estudos*, 406-456. Rio de Janeiro: Companhia Editora Forense
- Lledó, V. (2014). A busca de um crescimento inclusivo em Moçambique. In Doris C. Ross (ed.), *Moçambique em Ascensão: Construir Um Novo Dia*, 56-67. Washington D.C.: FMI, Publication Services.
- Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22, 3-42.
- Machel, S. (1979). *Façamos de 1980-1990 a Década da Vitória sobre o Subdesenvolvimento*. Colecção «Palavras de Ordem», 11. Maputo: Edição do Partido Frelimo.
- Machungo, M. (2002). Falta de hipoteca da terra não impede crédito agrícola. *Zambeze Económico*, 24.
- Maloa, J. M. (2011). O lugar do marxismo em Moçambique: 1975-1994. *Revista Espaço Acadêmico*, 11, 85-92.
- Marx, K. (1867). *Karl Marx: O Capital*. (Volume 1). Disponível em: <http://www.marxists.org/portugues/marx/1867/ocapital-v1/index.htm> (consultado a 29 de Junho de 2011).
- Marx, K., Engels, F. (1848). *Manifesto do Partido Comunista*. Disponível em: [www.marxists.org/portugues/marx/1848/ManifestoDoPartidoComunista/index.htm](http://www.marxists.org/portugues/marx/1848/ManifestoDoPartidoComunista/index.htm) (consultado a 21 de Julho de 2012).
- Matine, J., Filipe, C. (2016). *Entidades do Governo Impedem a Gestão Transparente dos Recursos do Próprio Governo. Um Olhar sobre as Despesas*, 6.
- MF (Ministério das Finanças) (2008). *Relatório Anual sobre a Dívida Pública 2007*. Maputo: Ministério das Finanças.
- MF (2010). *Relatório sobre Análise de Sustentabilidade da Dívida Pública de Moçambique*. Maputo: Ministério das Finanças.

- Ministério da Economia e Finanças (MEF)(2015). *Conta Geral do Estado, Ano 2014*. (Volume I). Maputo: Ministério da Economia e Finanças.
- Minsky, H. P. (2008). *Estabilizando Uma Economia Instável*. McGraw-Hill.
- Moraes, M. A. de S., Famá, R., Kayo, E. K. (1998). Teorias de consumo/poupança e o sistema previdenciário brasileiro. *Caderno de Pesquisas em Administração*, 1 (6), 43-52.
- Morandi, L. (2004). *O Sucesso de Uma Sobrevivente: A Poupança de Keynes a Nossos Dias*. Tese de Doutorado. Rio de Janeiro: Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).
- Mosca, J. (2016). Futseka, FMI. Canal de Moçambique, 2 de Março de 2010.
- Mosca, J., Abbas, M., Bruna, N. (2013). *Economia de Moçambique: 2001-2010. Um Mix de Populismo Económico e Mercado Selvagem*. Maputo: Escolar Editora.
- Mosca, J., Barreto, G., Abbas, M., Natacha Bruna, 2012). *Competitividade da Economia Moçambicana*. (1.<sup>a</sup> ed.). Maputo: Escolar Editora.
- Neumann, T. (2012). Credible reports of miracles in Mozambique. *Breaking Christian News*. Disponível em:  
[http://www.breakingchristiannews.com/articles/display\\_art.html?ID=10151](http://www.breakingchristiannews.com/articles/display_art.html?ID=10151)  
 (consultado a 8 de Dezembro de 2012).
- Ngoenha, S. (2012). Chissano «roubou-nos» a Agenda 2025. *Macua – Moçambique para Todos*.
- Obeng-Odoom, F. (2013). Africa's failed economic development trajectory: a critique. *African Review of Economics and Finance*, 4, 151-175.
- Okafor, L. E., Tyrowicz, J. (2010). Saving less when there is more foreign lending? Foreign debt and savings in developing countries. *Journal of Economic Policy Reform*, 13, 213-223.
- Okafor, L. E., Tyrowicz, J. (2008). Foreign debt and domestic savings in developing countries. *Latin American Business Review*, 9(3/4), 189-226.
- Oppers, S. E. (2002). The Austrian theory of business cycles: old lessons for modern economic policy? Working Papers 02/2. Washington D.C.: FMI.
- Osman, M. (2003). Desenvolvimento económico, economia de mercado e as instituições – papel do Estado. *O Economista*, 3, 11-35.
- Pastore, A. C., Bresser-Pereira, L. C. (2010). *Poupança Externa e Investimento*. Debate com o Prof. Afonso Celso Pastore.
- Pavelescu, F.-M. (2009). Savings-investments relationship in an open economy. *Romanian Journal of Economics*, 29, 85-106.
- Pereira, P. T., António Afonso, Arcanjo, M., Santos, José Carlos Gomes (2009). *Economia e Finanças Públicas*. (3.<sup>a</sup> ed.). Lisboa: Escolar Editora.
- Pilling, D. (2016). Africa: between hope and despair. *Financial Times*.
- Powell, T. C. (2001). Fallibilism and organizational research: the third epistemology. *Journal of Management Research*, 4 201-219.



- Ramos, P. M. (2013). *Torturem os Números Que Eles Confessam – Sobre o Mau Uso e Abuso das Estatísticas em Portugal, e não só*. Leya.
- Ratilal, P. (2016). E depois da tempestade. *Savana*, 29 de Abril de 2013.
- Ratilal, P. (2001). *Percepções sobre a Economia: Aumento da Riqueza Nacional, Distribuição Equitativa, Coesão Nacional*. Maputo: Associação Moçambicana de Economistas.
- Redação (2016). Investimento: a (grande) queda. *Exame*, 43.
- Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. (2010). *Oito Séculos de Delírios Financeiros: Desta vez É Diferente*. (1.ª ed.). São Paulo: Elsevier Editora Lda.
- Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. (2009). *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. (1.ª ed.). Princeton: Princeton University Press.
- Resende, M. F. da C. (2012). *Há Insuficiência de Poupança Nacional para o Aumento das Taxas de Crescimento da Economia Brasileira?* Brasília: Associação Keynesiana Brasileira
- Roque, L. (2010). *As Falácias sobre o PIB Brasileiro*. Instituto Ludwig von Mises Brasil.  
Disponível em: <http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=297> (consultado a 25 de Abril de 2016).
- Rosário, C. A. do (2016). *Situação da Dívida Externa de Moçambique*. Intervenção do primeiro-ministro da República de Moçambique. Maputo: Frelimo.
- Ross, D. C. (Ed.), (2014). *Mozambique Rising: Building a New Tomorrow*. Washington, D.C.: FMI.
- Sachs, J. (2005). *O Fim da Pobreza: Como Consegui-lo na Nossa Geração*. (1.ª ed.). Criz Quebrada: Casa das Letras.
- Sen, A. (2003). *O Desenvolvimento como Liberdade*. (1.ª ed.). Lisboa: Gradiva, Lisboa.
- Siúta, M. (2014). *Papel da Poupança Externa num Contexto de Crescimento Económico sem Poupança Interna: O Caso de Moçambique (1960-2010)*. Monografia para obtenção da Licenciatura em Economia. Maputo: Universidade Eduardo Mondlane (UEM).
- Skousen, M. (2011). *A Verdadeira Lei de Say – e não a Distorção Keynesiana*.
- Soros, G. (2009). *O Novo Paradigma para os Mercados Financeiros: A Crise Financeira de 2008 e o Seu Significado*. (2.ª ed.). Coimbra: Almedina.
- Soto, J. H. de (2012). *Moeda, Crédito Bancário e Ciclos Económicos*. (1.ª ed.). São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil.
- Soto, J. H. de (2010). *A Escola Austríaca*. (1.ª ed.). São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil.
- Souza, N. de J. de (1999). Resumo do cap. 1 – desenvolvimento económico. In *Desenvolvimento Económico*. São Paulo: Atlas S/A.
- Standard & Poor's (S&P) (2016). Republic of Mozambique Foreign Currency Sovereign Ratings Lowered To «SD/D» On Announced Debt Exchange Offer Results. Standard & Poor's (S&P) Ratings Services. Disponível em:  
[https://www.standardandpoors.com/en\\_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/1607680](https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/1607680)

- Standard Bank (2014). *GNL em Moçambique: Estudo Macro-Económico*. Standard Bank.
- Stiglitz, J. E., Sen, A., Fitoussi, J.-P. (2010). *Mismeasuring Our Lives: Why GDP Doesn't Add Up*. The New Press.
- Taleb, N. N. (2012). *Antifragile: Things That Gain from Disorder*. Random House.
- Taleb, N. N. (2009). *O Cisne Negro: O Impacto do Altamente Improvável*. (4.<sup>a</sup> ed.). Alfragide: Dom Quixote.
- Tatom, J. (2006). Is negative personal saving a serious problem? MPRA Paper 17831. University Library of Munich.
- The Economist* (1996). *Guia dos Indicadores Económicos – Para Entender a Economia*. AtheismTV. Lisboa: Editorial Caminho.
- Todaro, M. P. (2000). *Economic Development*. (7.<sup>a</sup> ed.). Addison-Wesley, Harlow.
- Veloso, J. (2015). Não lutamos para ser pobres. *Debate*, Junho de 2010.
- Vieira, S. (2011). Sobre privatização da terra. *Domíngo*, 17 de Abril de 2014.
- Viner, J. (1969). A economia do subdesenvolvimento. In A. N. Agarwala, S. P. Singh (eds.), *A Economia do Subdesenvolvimento: Coletânea de Artigos e Estudos*, 17-39. Rio de Janeiro: Companhia Editora Forense.
- Waty, T. A. (2011). *Direito Económico*. Maputo: W&W Editora, Limitada.
- Waugh, C. (2016). *Ematum or Nevatum? Prospects and Parameters for Bond Investors in the Coming High Debt Years*. Club of Mozambique. Disponível em: <http://clubofmozambique.com/news/ematum-or-nevatum-prospects-and-parameters-for-bond-investors-in-the-coming-high-debt-years/> (consultado a 25 de Abril de 2016).
- Welch, J., Welch, S. (2007). *Vencer*. (13.<sup>a</sup> ed.). Lisboa: Actual Editora.
- Wirz, M., Wernau, J. (2016). Tuna and gunships: how \$850 million in bonds went bad in Mozambique. *Wall Street Journal*.
- Wolf, M. (2015). *As Mudanças e os Choques*. (1.<sup>a</sup> ed.). Lisboa: Clube do Autor.
- Wuyts, M. (2001). The agrarian question in Mozambique's transition and reconstruction. WIDER discussion paper, 1609-5774.
- Wuyts, M. (no prelo). Inflação e pobreza: uma perspectiva macroeconómica. In L. de Brito, C. Castel-Branco, S. Chichava, S. Forquilha, A. Francisco (eds.), *Desafios para Moçambique 2016*. Maputo: IESE.
- Wuyts, M., Kilama, B. (2014). The changing economy of tanzania: patterns of accumulation and structural change. Working Paper 14/3. Repoa, Dar-es-Salaam.
- Wuyts, M., O'Laughlin, B. (1981). A questão agrária em Moçambique. *Estudos Moçambicanos*, 3, 9-32.