



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA

Boa Governação - Transparência - Integridade

IMPACTOS MACRO-FISCAIS ASSOCIADOS À ESCASSEZ DE DIVISAS E TAXA DE CâMBIO:

O CASO DE MOÇAMBIQUE (1990-2024)

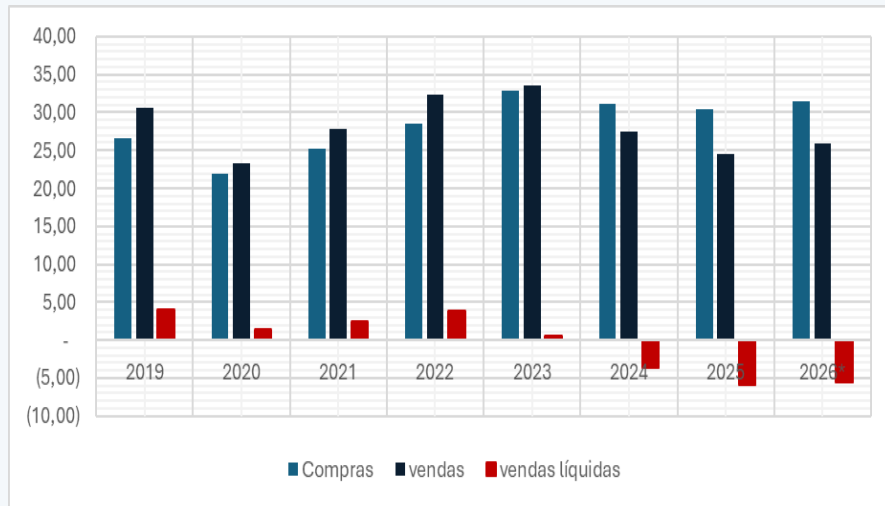
Maputo, 26 de Maio de 2026

ESTRUTURA DA APRESENTAÇÃO

1. **Motivação**
2. **Questão Fundamental de Pesquisa e Objectivos do Estudo**
3. **Revisão da Literatura**
4. **Metodologia**
5. **Descrição de Dados**
6. **Resultados**
7. **Conclusões**
8. **Recomendações de Política Económica**

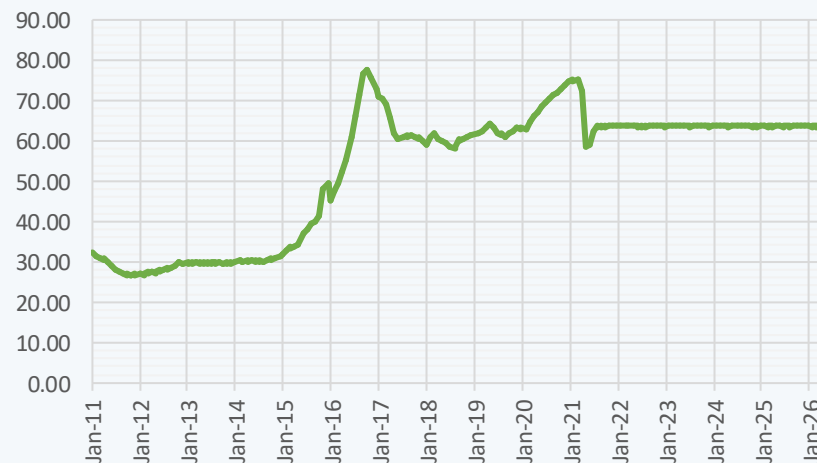
1. MOTIVAÇÃO

Gráfico 1: Evolução das Médias Diárias de Compras, Vendas e Vendas Líquidas de Divisas (10⁶ USD, 2019-2026)



Fonte: Banco de Moçambique (2026)

Gráfico 2: Taxa de Câmbio Oficial (MZN/USD, Jan 2011-Dez 2026)



Fonte: Banco de Moçambique (2026)

2019–2023: vendas líquidas positivas. **2024–2026:** inversão para saldos negativos (–USD 5,89M/dia em 2025; –USD 5,52M/dia em 2026). **Câmbio:** estabilidade artificial desde 2021, com diferencial ~15% em relação ao mercado paralelo (FMI, 2024)

1. MOTIVAÇÃO (cont.)

Relevância do Estudo:

- Tema de actualidade; e
- Tema de grande importância (porque afecta directamente a economia nacional, em geral, e o sector público, sector privado e bem-estar dos agregados familiares, em particular).

Lacuna na Literatura Existente:

- Parece que nenhum estudo anterior analisou empiricamente este tema, usando dados da economia de Moçambique e o método econométrico baseado na análise de regressão.

2. QUESTÃO FUNDAMENTAL DE PESQUISA E OBJECTIVOS DO ESTUDO

Questão Fundamental de Pesquisa:

- *Como é que a escassez persistente de divisas (EPD) e a taxa de câmbio oficial (TCO) afectam as variáveis macro-fiscais de Moçambique (crescimento económico, importações, inflação, défice fiscal e dívida pública) e qual é a tendência dessas variáveis ao longo do tempo?*

OBJECTIVO GERAL:

- Analisar empiricamente os impactos macro-fiscais associados à EPD e à TCO no período de 1990-2024, tomando Moçambique como um estudo de caso.

OBJECTIVOS ESPECÍFICOS:

- Determinar as tendências das principais variáveis do estudo: Escassez persistente de divisas, Taxa de câmbio oficial, PIB, importações, inflação, défice fiscal e dívida pública total;
- Estimar empiricamente o impacto da escassez persistente de divisas e da taxa de câmbio oficial nas importações de bens e serviços, crescimento económico, inflação, défice fiscal e dívida pública total; e
- Medir o impacto da escassez persistente de divisas nas actividades do sector privado e no bem-estar dos agregados familiares

3. REVISÃO DA LITERATURA:

3.1 RELAÇÃO ENTRE A EPD E VARIÁVEIS MACRO-FISCAIS

Dervis et al. (1981), Calvo (1998) Loscher (2020) e Crispolti et al. (2013)

- Escassez de divisas limita a capacidade de importações, desacelera o crescimento económico e cria pressões inflacionárias.

3.2 RELAÇÃO ENTRE A TCO E VARIÁVEIS MACRO-FISCAIS

Dornbusch (1976)

- Variações abruptas da taxa de câmbio geram volatilidade macroeconómica, aumento generalizado dos preços, afectando negativamente o poder de compra e custos de produção.

Reinhart e Rogoff (2009) e Calvo (2001)

- Depreciação cambial deteriora as finanças públicas quando há elevada exposição à dívida em moeda estrangeira.

3. REVISÃO DA LITERATURA (cont):

3.3 ESTUDOS EMPÍRICOS ANTERIORES

Autores / Ano	Países/Horizonte Temporal	Método de Análise	Tipo de Dados	Principais Resultados
A: Relação entre os Riscos Fiscais Associados à Escassez Persistente de Divisas e as Variáveis Macro-fiscais Seleccionadas				
Edwards (1989)	América Latina, África e Ásia (1962-1982)	Método econométrico baseado na análise de regressão	Dados de Painel	Escassez de divisas e crises cambiais → fragilidade fiscal.
Sachs (1985)	América Latina e Sudeste Asiático (1973-1984)	IDEM	Dados de Painel	Escassez de divisas → restrição de importações e fragilidade fiscal.
Rodrik (2008)	Países desenvolvidos e em desenvolvimento (1950-2004)	IDEM	Dados de Painel	A restrição cambial limita o crescimento de longo prazo e amplifica os riscos fiscais.
B: Relação entre os Riscos Fiscais Associados à Escassez Persistente de Divisas e as Variáveis Macro-fiscais Seleccionadas				
Frankel (2005)	Países em desenvolvimento	Critérios quantitativos e históricos	Dadosde Painel	Volatilidade cambial → inflação alta e agrava o risco fiscal.
Aizenman et al. (2010)	Países desenvolvidos e em desenvolvimento (1970-2007)	Método econométrico baseado na análise de regressão	Dados de Painel	Depreciação cambial → maiores encargos da dívida externa e agravamento do déficit fiscal.

4. METODOLOGIA

1

Sete modelos de tendência exponencial

Escassez de divisas (MCI), Taxa de câmbio, PIB, importações, inflação, défice fiscal e dívida pública.

$$\ln y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \varepsilon_t, \quad (1)$$

2

Estimação da relação entre a EPD, TCO e Variáveis Macrofiscais:

- Modelos de Regressão Linear Múltipla (MRLM)

Crescimento económico, importações, inflação, défice fiscal e dívida pública total

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 EPD_t + \beta_3 TCO_t + \beta_4 (EPD_t \times TCO_t) + \beta_5 t + \sum_{j=1}^m \delta_j X_{tj} + u_t, \quad (2)$$

- Teste de Raiz Unitária — Teste de Dickey-Fuller Aumentado (1979)
- Testes Diagnósticos de Regressão — heteroscedasticidade (White, 1980), correlação serial (Breusch-Godfrey, 1978), não normalidade dos erros (Shapiro-Wilk), multicolinearidade (Factor Inflacionário da Variança-VIF) e má especificação do modelo (RESET).

3

Medição do impacto da EPD nas actividades do sector privado e no bem-estar dos agregados familiares:

- Inquérito baseado em entrevistas directas aos gestores de 10 empresas e 2 associações empresariais cujas actividades dependem fortemente matérias-primas e bens importados (Fev–Abr 2026)

5. DESCRIÇÃO DE DADOS

A. VARIÁVEIS DEPENDENTES E DE MAIOR INTERESSE		B. VARIÁVEIS DE CONTROLO	
PIB	Produto interno bruto	CAP, TRB, ENE	Capital, trabalho, uso de energia
IMP	Importações de bens e serviços	RCN, ETP, RGL	Recursos naturais, estab. política, regra da lei
INF	Inflação	GAE, AJE, IDE, TOT	Grau de abertura ao exterior, ajuda externa, IDE, termos de troca
DEF	Défice fiscal	TAR, POP	Tarifas sobre importações, população
DPT	Dívida total do governo central	EXP, DEP, RCF, IMT, OFM	Export., despesas, receitas, impostos, M2
MCI	Meses de cobertura de importações	EEIC, COR, DES, SDT	Emprést. externos, corrupção, desemp., serv. dívida
TCO	Taxa de câmbio oficial	DOC, COV (dummy)	Dívidas Ocultas (2016+), COVID-19 (2019+)

Fonte: World Bank — World Development Indicators (2026) | Período: 1990–2024 | N = 35 observações anuais

Nota: Todos os dados estão expressos em USD, com exceção das seguintes variáveis: MCI (unidades), TCO (MZN/USD), TRB (Unidades), ENE (Kg de petróleo equivalente per capita), RCN (%), ETP (%), RGL (%), GAE (Rácio), TOT (Índice), TAR (%), POP (Unidades), COR (%), DES (%), INF (variação % do deflactor do PIB).

6. RESULTADOS:

6.1 DETERMINAÇÃO DA TENDÊNCIA DAS PRINCIPAIS VARIÁVEIS

Tabela 1: Resultados da Estimação de Modelos de Tendência

Variáveis Explicativas	Variável Dependente Y_t						
	PIB real α_1	Importações de bens e serviços α_1	Inflação α_1	Défice Fiscal α_1	Dívida Pública Total α_1	Meses de Cobertura de Importações α_1	TCO α_1
t	-0,030 (0,000)	-0,011 (0,268)	0,092 (0,000)	-0,030 (0,031)	-0,0005 (0,280)	-0,009 (0,003)	0,097 (0,000)
Constante	19,724 (0,000)	18,710 (0,195)	2,048 (0,156)	17,234 (0,274)	18,663 (0,010)	1,540 (0,000)	1,284 (0,000)
n	35	35	35	35	35	35	35
$p - \text{value de } F$	0,000	0,268	0,000	0,031	0,280	0,003	0,000
R^2	0,357	0,037	0,818	0,134	0,035	0,231	0,828

Notas: R^2 = coef. de determinação; Os números entre parênteses são os p -values das estatísticas t_{α_j} ($j = 0, 1$).

Nota: Importações (IMP) e Dívida Pública (DPT) não apresentaram tendência estatisticamente significativa ($p > 10\%$).

6. RESULTADOS (cont.):

6.2 ESTIMAÇÃO DOS MODELOS DE REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA (MRLM)

Tabela 2: Resultados da Estimação dos MRLM

Variável Explicativa	Mod. I Crescimento	Mod. II Importações	Mod. III Inflação	Mod. IV Défice Fiscal	Mod. V Dívida Pública
$EPD(\ln MCI)_t$	-0.039 (0.648)	0.043 (0.828)	-0.018 (0.779)	0.106 (0.647)	0.061 (0.164)
$\Delta \ln TCO_t$	-0.650 (0.003)	-0.352 (0.275)	0.306 (0.011)	-0.225 (0.601)	0.130 (0.052)
$EPD_t \times \Delta TCO_t$	0.044 (0.568)	-0.330 (0.035)	-0.044 (0.369)	-0.085 (0.673)	-0.054 (0.085)
Constante	0.787 (0.423)	-1.693 (0.334)	0.891 (0.190)	3.298 (0.406)	29.687 (0.000)
<i>N</i>	34	34	33	34	34
<i>p-value (F)</i>	0,000	0,000	0,000	0,000	0,068
<i>R</i> ²	0,991	0,944	0,867	0,985	0,575

Nota: Valores entre parênteses = p-values | $p < 0,10$ = estatisticamente significativo | Estimadores dos MQO são BLUE (Melhores Estimadores Lineares não Enviesados) não houve nenhuma violação dos pressupostos de Gauss-Markov

6. RESULTADOS (cont):

6.3 MEDIÇÃO DO IMPACTO EPD NAS ACTIVIDADES DO SECTOR PRIVADO E NO BEM-ESTAR DOS AGREGADOS FAMILIARES

-40%

Redução da
Capacidade de
Importações

>500

Empresas
Encerradas
(casos confirmados)

+15.000

Trabalhadores
Desempregados
(directamente afectados)

IMPACTOS ADICIONAIS:

- Diminuição da produção e investimento;
- Redução do rendimento dos agregados familiares
- Redução do consumo agregado;
- Impactos negativos no crescimento económico e na arrecadação fiscal; e
- Aumento da pobreza e do mal-estar social.

7. CONCLUSÕES:

1

De uma forma global e à luz da questão fundamental de pesquisa, o estudo conclui que :

- o *PIB*, o déficit fiscal e os meses de cobertura de importações (a medida de escassez de divisas) tiveram uma tendência crescente e que a inflação e taxa de câmbio oficial teve uma tendência crescente
- A economia moçambicana é estruturalmente vulnerável à escassez persistente de moeda estrangeira e às flutuações da taxa de câmbio. Estas pressões externas afectam significativamente a estabilidade macroeconómica, a dinâmica da dívida pública, a inflação, o desempenho do sector privado e o bem estar dos agregados familiares.

4

8. RECOMENDAÇÕES DE POLÍTICA ECONÓMICA:

- Reforçar a produção interna;
- Melhorar a gestão da dívida externa e a sustentabilidade fiscal;
- Promover a diversificação económica, industrialização e capacidade exportadora;
- Investir em infraestruturas produtivas, capital humano e modernização agrícola;
- Melhorar o ambiente de negócios e a competitividade das exportações;
- Aperfeiçoar a gestão da taxa de câmbio;
- Reforçar a protecção social para grupos vulneráveis.

**MUITO OBRIGADA
PELA ATENÇÃO!**