

Atena
Editora
Ano 2022

Elói Martins Senhoras
(Organizador)



ECONOMIA:

GLOBALIZAÇÃO E DESENVOLVIMENTO 2

Atena
Editora
Ano 2022

Elói Martins Senhoras
(Organizador)



ECONOMIA:

GLOBALIZAÇÃO E DESENVOLVIMENTO 2

Editora chefe

Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira

Editora executiva

Natalia Oliveira

Assistente editorial

Flávia Roberta Barão

Bibliotecária

Janaina Ramos

Projeto gráfico

Camila Alves de Cremo

Daphynny Pamplona

Gabriel Motomu Teshima

Luiza Alves Batista

Natália Sandrini de Azevedo

Imagens da capa

iStock

Edição de arte

Luiza Alves Batista

2022 by Atena Editora

Copyright © Atena Editora

Copyright do texto © 2022 Os autores

Copyright da edição © 2022 Atena Editora

Direitos para esta edição cedidos à Atena Editora pelos autores.

Open access publication by Atena Editora



Todo o conteúdo deste livro está licenciado sob uma Licença de Atribuição Creative Commons. Atribuição-Não-Comercial-NãoDerivativos 4.0 Internacional (CC BY-NC-ND 4.0).

O conteúdo dos artigos e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores, inclusive não representam necessariamente a posição oficial da Atena Editora. Permitido o *download* da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

Todos os manuscritos foram previamente submetidos à avaliação cega pelos pares, membros do Conselho Editorial desta Editora, tendo sido aprovados para a publicação com base em critérios de neutralidade e imparcialidade acadêmica.

A Atena Editora é comprometida em garantir a integridade editorial em todas as etapas do processo de publicação, evitando plágio, dados ou resultados fraudulentos e impedindo que interesses financeiros comprometam os padrões éticos da publicação. Situações suspeitas de má conduta científica serão investigadas sob o mais alto padrão de rigor acadêmico e ético.

Conselho Editorial**Ciências Humanas e Sociais Aplicadas**

Prof. Dr. Adilson Tadeu Basquerote Silva – Universidade para o Desenvolvimento do Alto Vale do Itajaí

Prof. Dr. Alexandre de Freitas Carneiro – Universidade Federal de Rondônia

Prof. Dr. Alexandre Jose Schumacher – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Paraná

Prof. Dr. Américo Junior Nunes da Silva – Universidade do Estado da Bahia

Profª Drª Ana Maria Aguiar Frias – Universidade de Évora

Profª Drª Andréa Cristina Marques de Araújo – Universidade Fernando Pessoa



Prof. Dr. Antonio Carlos da Silva – Universidade Católica do Salvador
Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Prof. Dr. Antonio Gasparetto Júnior – Instituto Federal do Sudeste de Minas Gerais
Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília
Prof. Dr. Arnaldo Oliveira Souza Júnior – Universidade Federal do Piauí
Prof. Dr. Carlos Antonio de Souza Moraes – Universidade Federal Fluminense
Prof. Dr. Crisóstomo Lima do Nascimento – Universidade Federal Fluminense
Prof.ª Dr.ª Cristina Gaio – Universidade de Lisboa
Prof. Dr. Daniel Richard Sant’Ana – Universidade de Brasília
Prof. Dr. Deyvison de Lima Oliveira – Universidade Federal de Rondônia
Prof.ª Dr.ª Dilma Antunes Silva – Universidade Federal de São Paulo
Prof. Dr. Edvaldo Antunes de Farias – Universidade Estácio de Sá
Prof. Dr. Elson Ferreira Costa – Universidade do Estado do Pará
Prof. Dr. Eloi Martins Senhora – Universidade Federal de Roraima
Prof. Dr. Gustavo Henrique Cepolini Ferreira – Universidade Estadual de Montes Claros
Prof. Dr. Humberto Costa – Universidade Federal do Paraná
Prof.ª Dr.ª Ivone Goulart Lopes – Istituto Internazionele delle Figlie de Maria Ausiliatrice
Prof. Dr. Jadilson Marinho da Silva – Secretaria de Educação de Pernambuco
Prof. Dr. Jadson Correia de Oliveira – Universidade Católica do Salvador
Prof. Dr. José Luis Montesillo-Cedillo – Universidad Autónoma del Estado de México
Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense
Prof. Dr. Kárpio Márcio de Siqueira – Universidade do Estado da Bahia
Prof.ª Dr.ª Keyla Christina Almeida Portela – Instituto Federal do Paraná
Prof.ª Dr.ª Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins
Prof.ª Dr.ª Lucicleia Barreto Queiroz – Universidade Federal do Acre
Prof. Dr. Luis Ricardo Fernandes da Costa – Universidade Estadual de Montes Claros
Prof. Dr. Lucio Marques Vieira Souza – Universidade do Estado de Minas Gerais
Prof.ª Dr.ª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
Prof.ª Dr.ª Marianne Sousa Barbosa – Universidade Federal de Campina Grande
Prof. Dr. Marcelo Pereira da Silva – Pontifícia Universidade Católica de Campinas
Prof.ª Dr.ª Maria Luzia da Silva Santana – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul
Prof. Dr. Miguel Rodrigues Netto – Universidade do Estado de Mato Grosso
Prof. Dr. Pedro Henrique Máximo Pereira – Universidade Estadual de Goiás
Prof. Dr. Pablo Ricardo de Lima Falcão – Universidade de Pernambuco
Prof.ª Dr.ª Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Prof.ª Dr.ª Rita de Cássia da Silva Oliveira – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Prof. Dr. Rui Maia Diamantino – Universidade Salvador
Prof. Dr. Saulo Cerqueira de Aguiar Soares – Universidade Federal do Piauí
Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará
Prof.ª Dr.ª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande
Prof.ª Dr.ª Vanessa Ribeiro Simon Cavalcanti – Universidade Católica do Salvador
Prof. Dr. William Cleber Domingues Silva – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins



Economia: globalização e desenvolvimento 2

Diagramação: Camila Alves de Cremo
Correção: Bruno Oliveira
Indexação: Amanda Kelly da Costa Veiga
Revisão: Os autores
Organizador: Elói Martins Senhoras

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

E19 Economia: globalização e desenvolvimento 2 / Organizador
Elói Martins Senhoras. – Ponta Grossa - PR: Atena,
2022.

Formato: PDF
Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader
Modo de acesso: World Wide Web
Inclui bibliografia
ISBN 978-65-5983-869-1
DOI: <https://doi.org/10.22533/at.ed.691222401>

1. Economia. I. Senhoras, Elói Martins (Organizador). II.
Título.

CDD 330

Elaborado por Bibliotecária Janaina Ramos – CRB-8/9166

Atena Editora
Ponta Grossa – Paraná – Brasil
Telefone: +55 (42) 3323-5493
www.atenaeditora.com.br
contato@atenaeditora.com.br



DECLARAÇÃO DOS AUTORES

Os autores desta obra: 1. Atestam não possuir qualquer interesse comercial que constitua um conflito de interesses em relação ao artigo científico publicado; 2. Declaram que participaram ativamente da construção dos respectivos manuscritos, preferencialmente na: a) Concepção do estudo, e/ou aquisição de dados, e/ou análise e interpretação de dados; b) Elaboração do artigo ou revisão com vistas a tornar o material intelectualmente relevante; c) Aprovação final do manuscrito para submissão.; 3. Certificam que os artigos científicos publicados estão completamente isentos de dados e/ou resultados fraudulentos; 4. Confirmam a citação e a referência correta de todos os dados e de interpretações de dados de outras pesquisas; 5. Reconhecem terem informado todas as fontes de financiamento recebidas para a consecução da pesquisa; 6. Autorizam a edição da obra, que incluem os registros de ficha catalográfica, ISBN, DOI e demais indexadores, projeto visual e criação de capa, diagramação de miolo, assim como lançamento e divulgação da mesma conforme critérios da Atena Editora.



DECLARAÇÃO DA EDITORA

A Atena Editora declara, para os devidos fins de direito, que: 1. A presente publicação constitui apenas transferência temporária dos direitos autorais, direito sobre a publicação, inclusive não constitui responsabilidade solidária na criação dos manuscritos publicados, nos termos previstos na Lei sobre direitos autorais (Lei 9610/98), no art. 184 do Código penal e no art. 927 do Código Civil; 2. Autoriza e incentiva os autores a assinarem contratos com repositórios institucionais, com fins exclusivos de divulgação da obra, desde que com o devido reconhecimento de autoria e edição e sem qualquer finalidade comercial; 3. Todos os e-book são *open access*, *desta forma* não os comercializa em seu site, sites parceiros, plataformas de *e-commerce*, ou qualquer outro meio virtual ou físico, portanto, está isenta de repasses de direitos autorais aos autores; 4. Todos os membros do conselho editorial são doutores e vinculados a instituições de ensino superior públicas, conforme recomendação da CAPES para obtenção do Qualis livro; 5. Não cede, comercializa ou autoriza a utilização dos nomes e e-mails dos autores, bem como nenhum outro dado dos mesmos, para qualquer finalidade que não o escopo da divulgação desta obra.



APRESENTAÇÃO

A evolução do pensamento econômico tem sido permeado pela presença de diferentes escolas, teorias e correntes desde os primordiais princípios filosóficos na Grécia, passando pela conformação da Ciência Econômica na Inglaterra, até chegarmos aos dias atuais, demonstrando que em um mundo globalizado não existe apenas uma via, mas diferentes formas de interpretação sobre o fenômeno econômico.

Tomando como referência que os pensamentos ortodoxos e heterodoxos são vivos nos campos das ideias e da realidade atual, este livro promove uma visão panorâmica sobre temas relevantes no campo epistemológico da Economia, tendo o objetivo de apresentar análises e debates que tomam como fundamentação distintos paradigmas teórico-metodológicos do pensamento econômico para interpretar a empiria dos assuntos e estudos de casos.

O ecletismo teórico-metodológico proposto nesta obra é explicitado, tanto, pela presença de um plural debate entre diferentes correntes teóricas do pensamento econômico, quanto, por diferentes procedimentos metodológicos de levantamento e análise de dados, possibilitando assim a apreensão de diferentes óticas para captação e interpretação dos fenômenos econômicos.

Caracterizado por uma natureza exploratória, descritiva e explicativa quanto aos fins e por uma abordagem quali-quantitativa quanto aos meios utilizados nas pesquisas, este livro foi estruturado por meio de distintas técnicas e métodos de pesquisa a fim de possibilitar divergentes abordagens teórico-conceituais para abordar a realidade empírica dos relatos de experiência e dos estudos de caso, assim resultando em uma pluralidade de debates.

Fruto de um trabalho coletivo e desenvolvido a várias mãos por um conjunto de pesquisadoras e pesquisadores, brasileiros e estrangeiros, os 29 capítulos deste livro fazem um imersivo convite à leitura de discussões relevantes nas áreas de Teoria Econômica, Macroeconomia, Microeconomia, Economia Internacional e Economia Política, combinando didatismo e acessibilidade.

Conclui-se que as discussões apresentadas neste livro proporcionam aos potenciais leitores a absorção de novas informações e a transdução em novos conhecimentos sobre a realidade e o pensamento econômico em um contexto de globalização permeado por diferentes paradigmas ideológicos. A obra estimula um debate eclético, plural e não discriminatório que se apresenta por meio de uma didática abordagem afeita aos interesses de um público leigo e da comunidade epistêmica da área da Economia.

Excelente leitura!

Elói Martins Senhoras

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1..... 1

INTRODUÇÃO AO DEBATE DA ECONOMIA POLÍTICA: CONCEITOS BÁSICOS

Lázaro Camilo Recompensa Joseph

Tatiana Wonsik Recompensa Joseph

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.6912224011>

CAPÍTULO 2..... 35

A ARQUEOLOGIA DE UM DEBATE: AS TEORIAS DO DESENVOLVIMENTO, E SUAS INFLUÊNCIAS NA CONSTITUIÇÃO DO DEBATE ENTRE LIBERAIS E DESENVOLVIMENTISTAS NO BRASIL, ENTRE OS ANOS DE 1950 E 1964

Neilaine Ramos Rocha de Lima

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.6912224012>

CAPÍTULO 3..... 50

ALGUMAS NOTAS INICIAIS SOBRE BRASIL E NEOLIBERALISMO

Isabel Cristina Chaves Lopes

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.6912224013>

CAPÍTULO 4..... 57

GLOBALIZAÇÃO: UM PROCESSO DE MUDANÇA ESTRUTURAL NO SISTEMA INTERNACIONAL? ALGUMAS REFLEXÕES

Virgilius de Albuquerque

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.6912224014>

CAPÍTULO 5..... 66

A IMPORTÂNCIA DO MERCADO FINANCEIRO PARA O COMÉRCIO INTERNACIONAL NOS PARAÍSOIS FISCAIS: RECOMENDAÇÕES PARA MOÇAMBIQUE

Zacarias Bernabé Nguema

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.6912224015>

CAPÍTULO 6..... 84

TEORIA DA CARTEIRA DE MARKOWITZ: APLICABILIDADE DO MODELO CAPM (CAPITAL DE MODELO DE RECTIFICAÇÃO DE ACTIVOS) NO COMPORTAMENTO DOS INVESTIDORES NO MERCADO FINANCEIRO MOÇAMBICANO (2010-2020)

Shayra Alberto Xavier Constantino

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.6912224016>

CAPÍTULO 7..... 94

O ESTADO DE ENQUADRAMENTO DA DIVIDA PÚBLICA “DIVIDAS OCULTAS” NO MERCADO DE CAPITAIS E O SEU CONTRIBUTO NO DESENVOLVIMENTO ECÔNOMICO DE MOÇAMBIQUE (2010-2020)

Daniel Fernando Sibinde Júnior

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.6912224017>

CAPÍTULO 8..... 105

A SUSTENTABILIDADE DA DIVIDA PUBLICA DO MERCADO DE CAPITAIS EM MOÇAMBIQUE: DESAFIOS, PERSPECTIVAS E SOLUÇÕES (2010-2020)

Dalmázia de Fátima Vicente

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.6912224018>

CAPÍTULO 9..... 119

POLÍTICA MONETÁRIA EM MOÇAMBIQUE: UM ESTUDO EMPÍRICO SOBRE A EFICIÊNCIA DOS INSTRUMENTOS DA POLÍTICA MONETÁRIA ADOPTADAS EM MOÇAMBIQUE (2010-2020)

Atumane Jacinto José Nanvarra

Viegas Wirssone Nhenge

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.6912224019>

CAPÍTULO 10..... 129

LOS EFECTOS DE LA SUBIDA DEL DÓLAR EN MÉXICO EN LA PRODUCCIÓN LA ECONOMÍA Y LA SOCIEDAD

Víctor Manuel Piedra Mayorga

Rafael Granillo Macías

Miguel Ángel Vázquez Alamilla

Raúl Rodríguez Moreno

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240110>

CAPÍTULO 11..... 141

INTERAÇÕES ECONÔMICAS ENTRE BRASIL E APEC: UMA ANÁLISE DE DIVERSIFICAÇÃO DA PAUTA COMERCIAL

Sarah Geciellen Cabral Braz

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240111>

CAPÍTULO 12..... 157

BARREIRAS COMERCIAIS SOBRE A SOJA E A CARNE BRASILEIRAS: CENÁRIOS DE EMBARGOS DA CHINA, UNIÃO EUROPEIA E ESTADOS UNIDOS

Adriano Marcos Rodrigues Figueiredo

Mayra Batista Bitencourt Fagundes

Leonardo Francisco Figueiredo Neto

Cláudio Eurico Seibert Fernandes da Silva

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240112>

CAPÍTULO 13..... 178

DOS CONCEPCIONES ENTRE LAS EMPRESAS RECUPERADAS POR SUS TRABAJADORES. DISPUTAS FORMATIVAS POR EL SENTIDO DE LA AUTOGESTIÓN EN LA TRAYECTORIA DE IMPA

Ramon Rodrigues Ramalho

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240113>

CAPÍTULO 14	194
EL COMERCIO ELECTRÓNICO GLOBAL COMO UNA OPCIÓN PARA EL DESARROLLO DE LA ECONOMÍA SOCIAL Y SOLIDARIA Y EL COOPERATIVISMO EN MÉXICO	
Luz Elvia Garcia Ramos	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240114	
CAPÍTULO 15	204
AGLOMERAÇÕES PRODUTIVAS AGRÍCOLAS E NÃO AGRÍCOLAS NO MEIO RURAL PIAUIENSE	
José Edson Rodrigues Júnior	
Edivane de Sousa Lima	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240115	
CAPÍTULO 16	220
ANÁLISE COMPARATIVA DAS ESTRATÉGIAS DE <i>MARKETING MIX</i> ADOTADAS EM TRÊS MERCADOS DE PROXIMIDADE AGROECOLÓGICOS	
Heliene Macedo de Araújo	
Marta Cristina Marjotta-Maistro	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240116	
CAPÍTULO 17	242
APICULTURA EM ÁREA DE RESERVA LEGAL COMO FORMA DE DIVERSIFICAÇÃO ECONÔMICA NA AGRICULTURA FAMILIAR	
Mariane Rodrigues da Vitória	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240117	
CAPÍTULO 18	252
UMA ANÁLISE EMPÍRICA E DOCUMENTAL SOBRE O ESTADO DE IMPLEMENTAÇÃO DA ECONOMIA VERDE EM MOÇAMBIQUE: REALIZAÇÕES, DESAFIOS E PERSPECTIVAS (2010-2020)	
Kayle Chaves Rustangy	
Viegas Nhenge	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240118	
CAPÍTULO 19	263
DESARROLLO HUMANO Y CAÍDA DE PIB PROVOCADA POR EL COVID-19: PAÍSES CON ALTO Y BAJO DESARROLLO	
Imelda Ortiz Medina	
Pedro Plata Pérez	
Jorge Martínez Pérez	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240119	
CAPÍTULO 20	272
O PÓLO DE IMPERATRIZ: CARACTERIZAÇÃO E PERSPECTIVAS	
Edgar Oliveira Santos	
 https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240120	

CAPÍTULO 21.....298

PERFIL EPIDEMIOLÓGICO DAS VÍTIMAS DE ACIDENTES DE TRANSPORTE TERRESTRE NO BRASIL E PERNAMBUCO A PARTIR DE MICRODADOS DA PESQUISA NACIONAL DE SAÚDE – 2013

Josicleide Montenegro da Silva Guedes Alcoforado

Ana Carla Silva Alexandre

Idalacy de Carvalho Barreto

Irla Maria Vidal de Souza Medeiros

José Ricardo Bezerra Nogueira

Patricia Rejane Ribeiro Bispo

Nelson Miguel Galindo Neto

Guilherme Guarino de Moura Sá

Deisyelle Magalhães Barbosa

Débora Montenegro da Silva

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240121>

CAPÍTULO 22.....312

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE GASTO PÚBLICO PER CAPITA EM SAÚDE E A TAXA DE MORTALIDADE INFANTIL NAS QUATRO MACRORREGIÕES DE SAÚDE DO ESTADO DE PERNAMBUCO NO PERÍODO E 2008 A 2012

Harley Davidson Rocha de Lima

Moacyr Jesus Barreto de Melo Rego

Rodrigo Gomes de Arruda

Tatiane Almeida de Meneses

Maira Galdino da Rocha Pitta

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240122>

CAPÍTULO 23.....329

INVESTIMENTO PRIVADO: EVOLUÇÃO TEÓRICA E HISTÓRICA NO BRASIL

Tiago Wickstrom Alves

Emanuelle Nava Smaniotto

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240123>

CAPÍTULO 24.....353

PREVISÃO DE FALÊNCIA E PERFORMANCE: A INFLUÊNCIA DA CERTIFICAÇÃO DE QUALIDADE NAS EMPRESAS PORTUGUESAS

Cândido Jorge Peres Moreira

Mário Alexandre Guerreiro Antão

Pedro Miguel Baptista Pinheiro

Domingos Custódio Cristóvão

Catarina Carvalho Terrinca

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240124>

CAPÍTULO 25.....365

O IMPACTO SÓCIO-ECONÓMICO DA PRODUÇÃO E COMERCIALIZAÇÃO DO SAL MARINHO EM MOÇAMBIQUE: O CASO DA CRISE DO MERCADO DO DISTRITO DA

ILHA DE MOÇAMBIQUE

Octávio Francisco Xavier Uaite

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240125>

CAPÍTULO 26.....381

TURISMO REGIONAL Y MERCADO LABORAL: LA FUNCIÓN DE LA AGENCIA DE VIAJES COMO UNIDAD ECONÓMICA (2003-2010)

Laura Isabel Tottino

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240126>

CAPÍTULO 27.....397

REDES SOCIAIS E PERFORMANCE ELEITORAL: UMA ANÁLISE DAS ELEICOES DE 2018 PARA GOVERNADOR

Paulo Henrique Rocha de Souza

Francisco Antonio Sousa de Araujo

Paulo de Melo Jorge Neto

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240127>

CAPÍTULO 28.....411

SMART CONTRACTS: O REINVENTAR DO DIREITO CONTRATUAL NA ERA TECNOLÓGICA

Mateus Catalani Pirani

Emily Romera Fagundes

Julia Gothard Ribeiro da Silva

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240128>

CAPÍTULO 29.....423

A RELAÇÃO DO CONSUMIDOR COM OS GAMES: FORTNITE, UM ESTUDO DE CASO

Felipe Casteletti Ramiro

 <https://doi.org/10.22533/at.ed.69122240129>

SOBRE O ORGANIZADOR.....434

ÍNDICE REMISSIVO.....435

CAPÍTULO 6

TEORIA DA CARTEIRA DE MARKOWITZ: APLICABILIDADE DO MODELO CAPM (CAPITAL DE MODELO DE RECTIFICAÇÃO DE ACTIVOS) NO COMPORTAMENTO DOS INVESTIDORES NO MERCADO FINANCEIRO MOÇAMBICANO (2010-2020)

Data de aceite: 10/01/2022

Shayra Alberto Xavier Constantino

Nampula

RESUMO: Em economia, mercado financeiro é o ambiente onde ocorre a negociação de activos como títulos, moedas, acções, derivativos, mercadorias, commodities entre outros bens e activos com algum valor financeiro. O *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), ou Modelo de Precificação de Activos Financeiros, é um método que procura analisar a relação entre o risco e o retorno esperado de um investimento. Este modelo busca calcular um equilíbrio entre o risco e a rentabilidade e, com isso, atribuir uma precificação aos activos com risco de uma carteira de investimentos. Na tentativa de reduzir a variância, investir em diversos activos não é o suficiente. É preciso evitar que o investimento seja feito em activos com alta co-variância entre si. Devemos diversificar entre indústrias, especialmente indústrias com diferentes características económicas, porque empresas de diferentes indústrias tem co-variâncias menores que empresas da mesma indústria.

PALAVRAS – CHAVE: Mercado financeiro, modelo CAPM, bolsa de valores de Moçambique.

MARKOWITZ PORTFOLIO THEORY:
APPLICABILITY OF THE CAPM MODEL
(CAPITAL ASSET PRICING MODEL)
ON INVESTOR BEHAVIOR IN THE
MOZAMBICAN FINANCIAL MARKET
(2010-2020)

ABSTRACT: In economics, the financial market is the environment where the trading of assets such as bonds, currencies, shares, derivatives, commodities, commodities among other goods and assets with some financial value takes place. The Capital Asset Pricing Model (CAPM), or Financial Asset Pricing Model, is a method that seeks to analyze the relationship between the risk and the expected return of an investment. This model seeks to calculate a balance between risk and return and, therefore, assign a pricing to risky assets in an investment portfolio. In an attempt to reduce variance, investing in different assets is not enough. It is necessary to avoid the investment being made in assets with high co-variance between them. We must diversify across industries, especially industries with different economic characteristics, because firms in different industries have smaller covariances than firms in the same industry.

KEYWORDS: Financial market, CAPM model, Mozambique stock exchange.

INTRODUÇÃO

O presente artigo de carácter avaliativo referente a cadeira de investimentos e mercado financeiro tem como principal ponto de abordagem falar sobre a teoria da carteira de

Markowitz: aplicabilidade do Modelo CAPM (Capital de modelo de rectificação de activos) no comportamento dos investidores no mercado financeiro Moçambicano (2010-2020). O objectivo do estudo deste artigo, é de tentar explicar de uma forma clara, breve e concisa as diversas técnicas, metodologias e estratégias usadas no campo do investimento como forma de arrecadar um determinado bem frente a um negócio seja ele com fins lucrativos ou não. Como justificativa ou relevância da pesquisa, dizer que é extremamente importante o desenvolvimento deste estudo porque nos ajuda a perceber que tipo de estratégia de investimento o nosso país assim como os outros utilizam para o quesito investimento e que tipo de impacto esta pratica de carácter económica pode trazer na economia de um país tendo como objecto de estudo a bolsa de valores de Moçambique. No que concerne a metodologia da pesquisa, serão apresentadas referências bibliográficas de diversos autores trazendo consigo argumentos e contra argumentos referente a cada ponto abaixo citado com a finalidade de conciliar a teoria e a prática. Ao falar sobre a estrutura do artigo, em primeiro lugar será apresentado o conceito de mercado financeiro como forma de apresentar uma visão geral do tema, em seguida falar sobre a estrutura do mercado financeiro, a posterior falar sobre o modelo de Henry Markowiz, de seguida estará patente as premissas e conceitos básicos da teoria de Markowiz, de seguida falar sobre o modelo de CAPM, em seguida falar do comportamento dos investidores moçambicanos na bolsa de valores de Moçambique, em seguida falar da conclusão e por fim as respectivas referencias bibliográficas.

O MERCADO FINANCEIRO

O sistema financeiro é parte integrante e importante de qualquer sociedade económica moderna. Portanto, é fundamental introduzir algumas noções básicas sobre o funcionamento da economia, antes de tratar especificamente do sistema financeiro, para que se compreenda melhor as funções e o funcionamento dos mercados. A ciência económica, pode-se dizer, preocupa-se com o estudo da alocação de recursos da economia. Esse assunto torna-se relevante devido à constatação de que os indivíduos têm necessidades e desejos ilimitados, enquanto os recursos disponíveis para atendê-los são escassos (Fortuna, 2010).

De fato, se pensarmos nas economias modernas, os desejos de consumo das famílias estão em geral acima de sua capacidade económica. Quando pensamos em países, é fácil perceber essa noção de escassez dos recursos. Afinal, o número de pessoas disponíveis para trabalhar e os recursos naturais, financeiros e tecnológicos existentes são limitados. O importante aqui é destacar que as decisões dos agentes económicos (famílias, empresas e governo) que compõem esse sistema económico moderno, embora individuais, estão interligadas e impactam o todo.

ESTRUTURA DO MERCADO FINANCEIRO

Para Carvalho (2021), existem quatro mercados específicos nos quais o Sistema Financeiro Nacional atua: o mercado monetário, o mercado de crédito, o mercado de capitais e o mercado de câmbio. A seguir, veremos como funciona cada uma dessas estruturas.

MERCADO MONETÁRIO

O mercado monetário é o que garante liquidez ao sistema financeiro, pois ele cuida do dinheiro em circulação no país. Nesse sentido, o Banco Central executa a política monetária, utilizando as taxas de juros para coordenar a moeda em circulação.

Por exemplo, quando há muito dinheiro circulando na economia, o BC precisa enxugar um pouco a liquidez do mercado. Para isso, ele pode vender títulos públicos ou aumentar a taxa de juros. Isso porque, ao aumentar os juros, os gastos reduzem e, conseqüentemente, consegue-se conter a inflação.

MERCADO DE CRÉDITO

No mercado de crédito também acontece fluxo de recursos financeiros. A diferença é que o dinheiro tem origem nas operações de crédito realizadas entre instituições financeiras e clientes.

Nesse sentido, a função do mercado de crédito é atender a necessidade de empresas e pessoas físicas que precisam de recursos financeiros, tanto no curto quanto no longo prazo. No Brasil, esse mercado de crédito é fiscalizado pelo Banco Central.

MERCADO DE CAPITALIS

As operações da bolsa de valores fazem parte do mercado de capitais. Esse mercado é o ambiente no qual as empresas captam recursos de investidores ao negociarem seus títulos, como ações e debêntures, por exemplo.

O mercado de capitais é fundamental para aproximar empresas e investidores. De um lado, as empresas buscam uma fonte alternativa aos bancos para captar recursos para as suas operações. De outro, os investidores conseguem ter mais acesso a opções rentáveis de renda variável. Isso porque, além de títulos de empresas, no mercado de capitais são negociados outros activos, como Fundos Imobiliários (FIIs), BDRs, derivativos, entre outros.

MERCADO DE CÂMBIO

Por fim, temos o mercado de câmbio, que movimenta moedas estrangeiras no país. É nesse mercado que se obtém moeda estrangeira para viagens ao exterior. Além

disso, é onde empresas e investidores transacionam recursos internacionais por meio de exportações, importações, pagamentos e recebimentos ou transferências de divisas.

Inclusive, as moedas estrangeiras podem ser utilizadas como proteção para os investimentos e para transações comerciais em algumas situações. Em relação à estrutura, o mercado de câmbio é dividido em primário e secundário.

TEORIA DE CARTEIRAS DE MARKOWITZ

A Teoria Moderna de Carteiras, amplamente utilizada ao longo dos anos para seleção e avaliação de carteiras de investimento, basicamente demonstra como os investidores podem utilizar o princípio da diversificação para buscar melhorias na relação risco e retorno de suas carteiras de investimentos.

Os conceitos desta teoria foram inicialmente formulados por H. Markowitz, o qual, ao publicar o artigo “Portfolio Selection” em 1952, instituiu uma nova abordagem para o conceito de risco dos investimentos.

Contrariando o pensamento dominante à época, de que a melhor opção para a composição da carteira consistia na concentração de investimentos em ativos que ofereciam os maiores retornos, Markowitz propôs que seria possível obter combinações mais eficientes de alocação de recursos por meio da avaliação e compensação do risco dos ativos que compunham a carteira e, assim, estruturou as bases sobre as quais se firmou a Teoria Moderna de Carteiras.

MODELO DE HANRRY MARKOWIZ

Os conceitos desta teoria foram inicialmente formulados por H. Markowitz, o qual, com a publicação do famoso artigo “Portfolio Selection” em 1952, assim foi instituída a nova abordagem para o conceito de risco dos investimentos. Contrariando a ideia de que a melhor opção para a composição da carteira consistia na concentração de investimentos em activos que ofereciam os maiores retornos e menor risco o que limitava as opções de investimentos e nem sempre se obtinha o retorno esperado, então Markowitz propôs que seria possível obter combinações mais eficientes de alocação de recursos por meio da avaliação e compensação do risco dos activos que compunham a carteira e, assim, estruturou as bases sobre as quais se firmou a Teoria Moderna de Carteiras (Markowiz, 1952).

O método de Markowitz possibilita que os investidores possam ser capazes de definir todas as carteiras ótimas, em relação ao binómio risco e retorno formando assim a fronteira eficiente, que nada mais é do que a melhor combinação de um conjunto de activos que tenha o maior retorno dado um nível de risco ou com menor risco para um determinado retorno

PREMISSAS E CONCEITOS BÁSICOS DA TEORIA DE MARKOWIZ

A Teoria Moderna de Carteiras não se fundamenta apenas na Teoria de Carteiras de Markowitz, ela tem outros dois pilares importantes: o Modelo de Precificação de Ativos de Capital proposto por Sharpe (1964), Lintner (1965) e Mossin (1966) e a Teoria dos Mercados Eficientes formulada por Fama (1970).

O Modelo de Precificação de Ativos de Capital – CAPM teve origem com o artigo “Capital Asset Prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk” de Sharpe (1970) no Journal of Finance. O CAPM é um modelo que permite calcular a taxa de retorno de um ativo, com base em parâmetros de mercado. Por este modelo, o retorno de um ativo é determinado pelo retorno do ativo livre de risco e pelo prêmio de mercado multiplicado pelo fator beta, sendo que este último mede a sensibilidade do retorno do ativo em relação à carteira de mercado. O CAPM consiste, portanto, em um modelo de fator único: o beta.

Outro pilar da Teoria Moderna de Carteiras foi criado por Eugene Fama (1970), o qual demonstrou que, em mercados onde há um grande número de investidores beminformados, os investimentos serão precificados de modo a refletir todas as informações disponíveis. Os estudos de Fama foram publicados no Journal of Finance, em um artigo intitulado “Efficient capital markets: a review of theory and empirical work”. O conceito fundamental da Hipótese da Eficiência de Mercado - HEM de Fama (1970) está suportado na tese de que os preços dos ativos financeiros são um reflexo das informações disponíveis no mercado. A consequência disto é que os preços dos ativos seguem um caminho aleatório, sendo difícil estabelecer estratégias de alocação de recursos que venham a proporcionar lucros acima do lucro normal, pois os preços são sensíveis às informações disponibilizadas pelo mercado a cada novo momento.

Esclarece-se que o presente trabalho está fundamentado apenas na Teoria de Carteiras de Markowitz, não tendo, portanto, levado em consideração os fundamentos da CAPM e da HEM.

Para Neto (2007) as premissas adotadas por Markowitz para a construção de sua inovadora teoria foram:

1. Os investidores avaliam as carteiras baseando - se no retorno esperado e no desvio padrão dos retornos em um dado período;
2. Os investidores repelem o risco e escolhem carteiras com o menor risco dentre as carteiras de mesmo retorno;
3. Os investidores são completamente racionais, sejam eles iniciantes ou profissionais da área, sempre escolhendo a carteira de maior retorno dentre as carteiras de mesmo risco;
4. Os activos individuais são continuamente divisíveis, o que possibilita aos investidores a compra de fracções dos activos;
5. Existe uma taxa livre de risco, na qual os investidores podem tanto emprestar

quanto tomar emprestado;

6. Os investidores têm a mesma opinião acerca da distribuição das probabilidades das taxas de retorno dos activos, havendo, assim, um único conjunto de carteiras eficientes;

7. Impostos e custos de transacção são irrelevantes.

Após o estudo das premissas listadas acima, (Markowitz-1952) afirma que as variáveis que interessam aos investidores na hora de seleccionar uma carteira, seriam o retorno esperado e o risco. Para Markowitz, o retorno é o factor mais almejado pelo investidor e a variância o indesejável. Logo, o objectivo é a obtenção para um mesmo retorno, de carteiras com a menor variância possível e, para que isto ocorra, o investidor deve se valer da diversificação dos activos.

COEFICIENTE DE CORRELAÇÃO OU COVARIÂNCIA

Segundo Silva et al. (2009), “O coeficiente de correlação entre dois activos é uma medida estatística que indica o grau de dependência linear entre as taxas de retorno desses activos (p. 47)”.

De acordo com Markowitz, o coeficiente de correlação varia de -1, onde os retornos dos ativos se movem em direções opostas, até +1, onde os retornos se movem na mesma direção. Quando a correlação é zero os ativos se movem aleatoriamente, sem nenhuma relação entre si.

Em outras palavras, o coeficiente de correlação terá valor positivo se os rendimentos positivos de um ativo estiverem associados aos rendimentos positivos de outro ativo, ou se os rendimentos negativos de um ativo estiverem associados aos rendimentos negativos de outro, no mesmo período. Por outro lado, o coeficiente de correlação terá valor negativo, se os rendimentos positivos de um ativo estiverem associados aos rendimentos negativos de outro no mesmo período ou vice-versa. Por fim, caso os rendimentos forem independentes, o coeficiente de correlação será igual à zero.

RISCOS

Para Markowitz, a obtenção do risco de uma carteira é mais complexa do que a simples soma dos riscos inerentes aos ativos que a compõem. Para estimar a dimensão do risco, existe a necessidade de se avaliar a correlação existente entre os ativos.

Assim, neste conceito, o cálculo do risco envolve, além dos riscos individuais ponderados pela participação de cada ativo na carteira, considerações referentes à correlação entre os ativos (covariância).

Conforme relata Securato, (2008), a quantificação do risco, neste caso, se dá por meio de medidas de dispersão da Estatística, como a variância e o desvio-padrão.

A variância do retorno é calculada como a diferença entre cada retorno e a média dos retornos, elevada ao quadrado e multiplicada pela probabilidade de o evento ocorrer.

BINÔMIO RISCO-RETORNO

Markowitz pressupõe que os investidores são avessos ao risco e, deste modo, sempre que existirem dois ativos com o mesmo retorno esperado, os investidores preferirão o de menor risco. Por outro lado, os investidores somente aumentarão o nível de risco de sua carteira se forem compensados pelo aumento do rendimento esperado.

A metodologia proposta por Markowitz propõe que as decisões relacionadas à seleção de investimentos sejam tomadas com base no binômio risco-retorno.

Uma estratégia para melhorar o desempenho de uma carteira de investimentos, portanto, é aumentar os ativos que apresentem um maior retorno, dentro do mesmo patamar de risco desejado, substituindo os que tenham menor retorno. Ou seja, melhorar a rentabilidade de uma carteira, sem afetar o seu risco. Outra estratégia é substituir ativos que tenham maior risco por ativos que apresentem um menor risco, dentro do mesmo patamar de retorno desejado. Assim, melhora-se o risco de uma carteira, sem abrir mão do seu retorno.

Assim, um investidor racional não irá investir em determinada carteira, se houver outra carteira com uma relação risco-retorno mais favorável.

Expandindo-se este raciocínio, é possível calcular, para cada nível de risco, uma carteira que apresente a maior rentabilidade possível e, da mesma maneira, calcular para cada patamar de retorno, uma carteira com o menor risco possível.

A FRONTEIRA EFICIENTE

Segundo Markowitz (1959), o objectivo da análise de portfólios é encontrar as carteiras que melhor se adequam aos objectivos do investidor. Um investidor racional tem como objectivo a maximização do retorno no seu investimento combinado ao menor risco que se possa obter para atingi-lo. Ou seja, para um dado nível fixo de risco, os investidores buscariam o retorno máximo. Inúmeras carteiras podem ser formadas através da diferente alocação dos activos. A linha das carteiras que apresentam o máximo retorno para um determinado nível de risco foi definida por Markowitz como fronteira eficiente.

O MODELO DE CAPM

Nas últimas décadas, o Capital Asset Pricing Model (CAPM – Modelo de Equilíbrio de Ativos Financeiros) tem suscitado grande interesse por parte da comunidade científica. O CAPM surgiu como uma combinação entre a Hipótese de Eficiência dos Mercados e a Teoria da Carteira, em que o investidor tinha sempre um comportamento racional

e seria avesso ao risco, resultando assim num modelo de equilíbrio geral. O CAPM foi originalmente construído como um modelo estatístico de um período de equilíbrio geral do mercado eficiente. Atualmente, existem várias versões do modelo (Bernstein, 2008).

Como já sabemos o modelo desenvolvido por William Sharpe (1964) e John Lintner (1965) foi chamado de CAPM (Capital Assets Pricing Model) ou Modelo de Equilíbrio de Ativos Financeiros. De acordo com este modelo, a rentabilidade de um dado activo ou carteira está linearmente relacionada com o seu coeficiente beta (factor risco), através da seguinte equação (forma mais conhecida):

$$E[R_i] = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f]$$

Onde:

$E[R_i]$: a taxa de rendimento exigida para o activo com risco i ;

R_f : taxa de juro de um activo sem risco;

β_i : risco sistemático do activo i em relação ao mercado;

$E(R_m)$: a taxa de rendimento do mercado de activos com risco;

$E(R_m) - R_f$: o prémio de risco de mercado. O prémio de risco (diferença entre a taxa de retorno esperada e a taxa de retorno livre de risco) é o excedente que os investidores exigem para investir numa acção face à rentabilidade do activo sem risco.

A rentabilidade esperada do activo i é assim igual à soma de duas componentes. A primeira componente (R_f) compensa o investidor pelo facto de adiar o consumo durante um período de tempo. A segunda ($\beta_i [R_m - R_f]$) compensa o investidor pelo risco assumido.

O Modelo de Precificação de Activos Financeiros (MPAF), mais conhecido mundialmente pela sigla em inglês CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), é utilizado em finanças para determinar a taxa de retorno teórica apropriada de um determinado activo em relação a uma carteira de mercado perfeitamente diversificada. O modelo leva em consideração a sensibilidade do activo ao risco não-diversificável (também conhecido como risco sistémico ou risco de mercado), representado pela variável conhecida como índice beta ou coeficiente beta (β), assim como o retorno esperado do mercado e o retorno esperado de um ativo teoricamente livre de riscos.

O COMPORTAMENTO DOS INVESTIDORES MOÇAMBICANOS NA BOLSA DE VALORES DE MOÇAMBIQUE

A bolsa é o mercado em que se compram e vendem ações. Nela concorrem os investidores (compradores e vendedores) e as instituições financeiras. Está aberta a todo tipo de indivíduos e instituições e é regulada oficialmente. As características fundamentais deste mercado são: um mercado público onde se negociam títulos e valores; somente são contratados os títulos das entidades que tenham sido admitidas à negociação; e as transações estão asseguradas jurídica e economicamente. Isto é consequência da regulamentação existente, que garante as operações bursáteis e a qualidade dos valores (Pinheiro, 2005, p.37).

O mercado de capitais vem ganhando espaço no que tange ao sistema financeiro como um mercado capaz de dinamizar a economia no mundo. Assim sendo Moçambique não podia ficar de fora nesta corrida de tornar este mercado ainda mais dinâmico e ajudar de forma significativa o sistema financeiro no geral a contribuir no crescimento do PIB do país.

A percepção de que a Bolsa de Valores é só para as grandes empresas vem reduzindo nos últimos anos, em 2017 a Bolsa de Valores moçambicana teve a primeira Pequena e Média Empresa (PME) cotada por exemplo a (a Zero Investimentos S.A), o que mostra uma mudança de paradigma por parte dos empreendedores e também mostra um crescimento da bolsa e do mercado de capitais no geral. Tendo em conta a importância e o contributo deste tecido empresarial na economia do país e a necessidade de impulsionar o mesmo a crescer, a bolsa de valores tem criado facilidades para aderência das PMEs, dando a estas, a possibilidade de beneficiarem-se dos serviços nelas disponíveis.

Em Moçambique as PMEs constituem o segmento empresarial mais significativo representando 98.7% do total de empresas registadas. Deste universo a maior parte é constituída por empresas de micro dimensão (Estratégia de Desenvolvimento das PME's, 2007). Para o INE (2012), este segmento de empresas assume um papel determinante para o desempenho da economia nacional contribuindo com cerca de 28% para o Produto Interno Bruto e cerca de 42% para o emprego formal.

Sendo assim, observamos que um bom desempenho de uma instituição está directamente ligado a vários factores como o ambiente que a mesma esta envolvida, a capacidade de gestão dos seus dirigentes, os seus parceiros entre outros factores sócias e económicos e os resultados desta são consequências das decisões tomadas no dia-a-dia, quer sejam elas operacionais ou estratégicas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em síntese, dizer que O mercado financeiro é um ambiente que reúne um conjunto de instituições – entre tomadores de recursos e investidores – e permite a negociação de produtos financeiros, como títulos públicos, acções, fundos de investimentos, entre outros. Sua estrutura é abrangente e complexa, com diversas instituições financeiras, além de ser subdividido nos mercados de câmbio, monetário, de crédito e de capitais. A Teoria Moderna de Seleção de Carteiras explica como investidores racionais irão usar o princípio da diversificação do seu investimento no processo de optimização das suas carteiras e como um activo arriscado deve ser precificado. Porém, Markowitz observou que, ao se concentrar o capital em um único activo - o mais rentável - ao mesmo tempo em que se pode ganhar muito, pode-se perder tudo; ou seja, existe um risco e este deve ser considerado no processo decisório. Neste contexto, ele foi pioneiro ao apresentar o conceito de risco como uma característica fundamental de uma carteira de investimento, e não apenas o retorno,

como vinha sendo feito. Para ele, uma carteira de ações que maximiza o retorno esperado e minimiza o risco incorrido deve ser a carteira recomendada para um investidor. CAPM é a sigla para *Capital Asset Pricing Model*, que significa em português “Precificação de Ativos Financeiros”. Se trata de uma forma de analisar e investigar as relações existentes entre o risco e o retorno esperado de um investimento. Muito utilizado em finanças, o CAPM precifica títulos de risco e pode gerar retornos previstos para os ativos, além de determinar a taxa de retorno considerada apropriada para determinado ativo em comparação com uma carteira de mercado diversificada.

REFERÊNCIAS

Fortuna, E. (2010). *Mercado financeiro: produtos e serviços*. (17ª ed.). Rio de Janeiro, Brasil: Qualitymark.

Carvalho, C. (2021). *Mercado financeiro: entenda como funciona cada segmento*. Disponível em: <https://www.euqeroinvestir.com/os-segmentos-do-mercado-financeiro/>

Markowitz, H. M. (1952). *Portfolio Selection*. Journal of finance n. 1, v. 7, p.77-91.

Neto, A. A. (2007). *Mercado Financeiro*. Rio de Janeiro, Brasil: Atlas.

Markowitz, H. (1959). *Portfolio Selection: efficient diversification of investments*. Journal of Finance, n.7..

Bernstein, P. L. (2008). *A história do mercado de capitais*. Rio de Janeiro, Brasil: Elsevier.

Pinheiro, J. L. (2005). *Mercado de capitais*. (3ª ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.

Instituto Nacional De Estatísticas (2012). *Ficheiro de Dados Estatísticos*. Maputo, Moçambique: INE.

CAPÍTULO 7

O ESTADO DE ENQUADRAMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA “DÍVIDAS OCULTAS” NO MERCADO DE CAPITAIS E O SEU CONTRIBUTO NO DESENVOLVIMENTO ECÔNOMICO DE MOÇAMBIQUE (2010-2020)

Data de aceite: 10/01/2022

Daniel Fernando Sibinde Júnior

Estudante do 3º ano do curso de Economia e Gestão Licenciatura em economia e gestão. Faculdade de educação e comunicação da universidade católica de Moçambique Nampula-moçambique

RESUMO: Atualmente, a dívida pública ocupa a lista dos principais tópicos de discussão sobre a economia moçambicana. A sua dimensão, evolução e sustentabilidade contribuíram para a repentina alteração da caracterização da economia de um exemplo macroeconómico, em termos de taxa de crescimento e outros indicadores, para uma economia com alto risco de insustentabilidade da dívida e com baixo nível de crescimento económico (FMI, 2016). Em parte, esta mudança deveu-se às chamadas dívidas “ocultas” e/ou inconstitucionais contraídas pelo governo de Moçambique durante o segundo mandato do presidente Armando Guebuza (2009-2014) sem prévia aprovação do Parlamento. A descoberta destas dívidas não só aumentou significativamente o stock de dívida pública do país, mas também levou os doadores e parceiros internacionais a cancelarem o seu apoio financeiro a Moçambique.

PALAVRAS-CHAVE: Dívidas públicas, Dívidas ocultas, Desenvolvimento económico Moçambique.

THE STATE OF THE PUBLIC DEBT FRAMEWORK "HIDDEN DEBTS" IN THE CAPITAL MARKET AND ITS CONTRIBUTION TO THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF MOZAMBIQUE (2010-2020)

ABSTRACT: Currently, public debt is among the main topics of discussion in the Mozambican economy. Its size, evolution and sustainability contributed to the sudden change in the characterization of the economy from a macroeconomic example, in terms of growth rate and other indicators, to an economy with a high risk of debt unsustainability and a low level of economic growth (IMF, 2016). In part, this change was due to the so-called “Covert” and/or unconstitutional debts contracted by the Mozambican government during the second term of President Armando Guebuza (2009-2014) without prior approval by parliament. The discovery of these debts not only significantly increased the country’s public debt stock, but also led donors and international partners to cancel their financial support to Mozambique.

KEYWORDS: Public debts, Hidden debts, Economic development Mozambique.

Ouse conquistar a si mesmo.

(Nietzsche)

1 | INTRODUÇÃO

O presente Artigo científico visa abordar assuntos relacionados ao Estado e o enquadramento das dívidas públicas, no

mercado de capitais e o seu contributo no desenvolvimento económico de Moçambique, buscando focar os seguintes, importância do desenvolvimento económico, o impacto das dívidas públicas “dívidas ocultas”. O presente Artigo baseou-se no uso de literaturas da área de Economia, e administração pública e pelas normas prescritas pela Universidade (APA). Que contribuiu para que o trabalho configurasse rigor e prestígio académico. O presente estudo apresenta a estrutura de um trabalho académico, que conta com título, autor, epígrafe, resumo, palavras-chave, seguindo-se do desenvolvimento, culminando com a conclusão e por último as referências bibliográficas.

2 | DESENVOLVIMENTO ECONÓMICO

Na medida em que uma sociedade nacional se revela suficientemente coesa ou solidária quando se trata de competir internacionalmente, ela saberá aproveitar melhor seus próprios recursos para crescer: seus recursos naturais e principalmente humanos. Quando uma economia está em pleno processo de crescimento, é sinal de que provavelmente existe uma estratégia nacional de desenvolvimento por trás, é sinal de que seu governo, seus empresários, técnicos e trabalhadores estão trabalhando de forma consertada na competição económica com as demais nações. Quando uma economia começa a crescer muito lentamente, senão a estagnar, é sinal de que sua solidariedade interna está em crise, que a nação perdeu coesão e se esgarçou, e, portanto, que já não conta com os elementos necessários para que se mantenha competitiva. estratégia nacional de desenvolvimento por trás, é sinal de que seu governo, seus empresários, técnicos e trabalhadores estão trabalhando de forma consertada na competição económica com as demais nações (Pereira, 2006).

Quando uma economia começa a crescer muito lentamente, senão a estagnar, é sinal de que sua solidariedade interna está em crise, que a nação perdeu coesão e se esgarçou, e, portanto, que já não conta com os elementos necessários para que se mantenha competitiva. É comum entre os economistas da teoria do desenvolvimento económico pensar o desenvolvimento do ponto de vista apenas da oferta. De acordo com essa perspectiva, o crescimento da produtividade de um país depende, no longo prazo, da acumulação do capital humano, ou seja, da melhoria dos níveis de saúde, educação e competência técnica da população, e da acumulação de capital físico a ser operado por essa mão-de-obra cada vez mais qualificada. Um capital físico que permite ampliar ou multiplicar a produção por trabalhador. Do lado da oferta, portanto, o desenvolvimento económico ocorre historicamente com a melhoria técnica dos trabalhadores, o surgimento de empresários que investem e inovam, e, em um segundo momento, de uma classe média profissional que detém o conhecimento técnico, organizacional, e comunicativo, e que, na medida em que alguns dos seus membros vão se transformando em empresários, se mostram cada vez mais capazes de criar empregos de alto valor adicionado per capita

com pouco capital e muito conhecimento. É preciso entretanto, pensar o desenvolvimento econômico também em termos de demanda, já que o capital humano precisa de emprego para se transformar em produção. Esta demanda é garantida, essencialmente, pelo investimento ou acumulação de capital que, portanto, opera tanto do lado da oferta quanto da demanda e pelo emprego que essa acumulação cria. Para que haja investimento são necessárias uma taxa de lucro esperada satisfatória para os empresários, e uma taxa de juros moderada, de forma que o diferencial entre as duas taxas seja também satisfatória. (Pereira, 2006).

No sentido de financiar a existência de défices orçamentais, as autoridades podem recorrer a várias formas de financiamento. Entre as usadas pelo estado para obter recursos financeiros, quando as despesas orçamentais são superiores às receitas orçamentais num determinado ano, importa destacar as seguintes: a emissão da dívida pública; a alienação de património do estado (por exemplo, privatização de empresas públicas); ou ainda o financiamento monetário junto do Banco Central. A última hipótese de financiamento é habitualmente proibida nos países desenvolvidos e é nomeadamente nos países que se inserem na União Económica e Monetária. A venda de bens públicos é sempre entendida como uma solução conjuntural, de curto prazo, e habitualmente de recurso. Resta pois o recurso à emissão de dívida pública como forma usual de financiamento de eventuais défices orçamentais (Carapeto & Fonseca, 2014).

A existência de um défice orçamental não significa, por si só, que num determinado país exista algum problema ao nível das contas públicas. Com efeito, o facto de o estado ter, em cada ano, necessidades orçamentais que não são totalmente cobertas com as receitas habituais, ou sejam os impostos e as contribuições para a segurança social, pode ser justificado, até certa medida, de um ponto de vista de racionalidade económica. Por exemplo, quando se trata de grandes projectos de investimento, cuja implementação se reparte por vários anos e aos quais estão associados custos elevados, nomeadamente nos primeiros anos, normalmente, o estado precisa captar recursos adicionais no mercado de capitais. Parece razoável que alguma parte dos custos desse tipo de obras seja financiado com a emissão de dívida pública no momento presente para, a prazo, as receitas das postagens serem usadas para ajudar ao reembolso dessa mesma dívida e/ou contribuírem para o pagamento dos juros que o estado tem que pagar sobre o referido endividamento. Numa comparação com a esfera do agente económico individual é habitual que as pessoas, para adquirirem uma habitação, também recorram aos sistemas bancário no sentido de obterem um empréstimo que lhes permita realizar tal investimento. O desenvolvimento económico é um processo de aumento do capital humano, ou seja, dos níveis de educação, saúde e competência técnica dos trabalhadores, e da transferência dessa força de trabalho para sectores com maior conteúdo tecnológico que implicam em salários mais elevados. (Carapeto & Fonseca, 2014). Enquanto os capitalistas, embora buscando lucros e crescimento, se contentam com uma taxa de lucro satisfatória que os incentiva a reinvestir,

o aumento dos salários e ordenados não tem limite, pode crescer indefinidamente com a produtividade.

Toda via, e ao nível das contas públicas, a existência continuada, estrutural, de elevados défices orçamentais, co a conseqüente necessidade de recorrer à emissão de dívida pública por parte do estado, podera indiciar alguns problemas na condução da política orçamental. No caso do estado, as necessidades anuais de financiamento surgem da soma de várias componentes, sendo, em principio, o défice orçamental a mais importante. Assim sendo, num determinado ano, o estado terá que recorrer ao mercado de capitais, essencialmente através da emissão de dívida pública para fazer face às suas necessidades de financiamento. Essas necessidades de financiamento decorrem da eventual existência de um defice orçamental ou amortização da dívida pública existente, e são determinadas, num dado ano, e de forma simplificada, por:

$$\begin{aligned} \text{NF} &= \text{défice orçamental} \\ &+ \text{Amortização de dívida pública} \\ &- \text{receitas de privatizações} \end{aligned}$$

As necessidades de financiamento são, na pratica, o montante total de novas emissões de dívida pública a que o estado tem que recorrer no ano em causa. Pode se chamar a este montante as necessidades, brutas de financiamento por contrapartida com as necessidades de financiamento liquidas. As necessidades de financiamento liquidas são dadas pela variação líquida da dívida pública que estado coloca no mercado, sendo indispensável retirar às necessidades bruta as amortizações de dívida pública que ocorrem no ano ou seja:

$$\text{NFL} = \text{NF} - \text{amortização de dívida pública.}$$

3 | O ESTADO

As análises do estado mínimo e do estado de bem estar são essencialmente abordagens normativas acerca do papel do estado, isto é, sugerem o papel que o estado deve desempenhar numa economia mista de acordo com uma intencionalidade de “interesse público”. Mas será que o estado prossegue sempre esse interesse público? Na tentativa de resposta a está questão, certos autores realizaram uma análise pretensamente positiva, da actuação das entidades do sector público, tendo por base algumas hipóteses em relação ao comportamento dos seus agentes. No essencial assumem que os cidadãos, quer na esfera privada dos mercados, quer na esfera pública, defendem essencialmente os seus interesses pessoais, pelo que partindo de uma visão pessimista da natureza humana concluem no sentido de uma visão crítica e negativa do estado, designada esado imperfeito. O estado de bem-estar parte de uma concepção diferente acerca do mercado. Para eles, os mercados, sobre tudo quando competitivo, são mecanismos muito importantes

e insubstituíveis de transmissão de informação entre os agentes económicos; neste sentido contribuem em grande parte para uma afetação eficiente de recursos. Contudo o mercado não é um processo plenamente justo, nem leva necessariamente a uma afetação de recursos socialmente desejável, pois baseia-se, em geral, numa distribuição muito desigual de direitos de propriedade. Ou seja um estado de bem estar é um estado em que o poder organizado é deliberadamente usado através da política e da administração num esforço para modificar o funcionamento das forças de mercado em, pelo menos três direcções, primeiro garantindo aos indivíduos e as famílias um rendimento mínimo independente do valor de mercado da sua propriedade; segundo, diminuindo a extensão da insegurança permitindo aos indivíduos e as famílias fazerem face a contingências sociais por exemplo, doença, velhice e desemprego que de outro modo levarão a crises individuais e sociais; terceiro, assegurando que todos os cidadãos, sem distinção de status ou classe, seja oferecido um certo tipo de serviços sociais, aos melhores padrões disponíveis, (Pereira, Afonso, Arcanjo & Santos 2012).

Quando se fala em estado mínimo, ou estado liberal está se a considerar uma situação real ou ideal com que o peso do sector público na economia mista é mínimo (10-15% do PIB), e se resume à provisão de bens públicos necessários ao bom funcionamento dos mercados. Os mercados funcionam com uma clara definição e defesa de direitos de propriedade privada, paz e estabilidade social, condições que permitam o desenvolvimento de relações contratuais estáveis e uma livre circulação de pessoas e bens. Assim, no essencial, o papel do estado mínimo é o de assegurar as condições subjacentes ao bom desempenho dos mercados, em particular através da provisão de certos bens públicos, como a defesa e segurança interna, leis, tribunais e administração da justiça e, por fim, fornecer um conjunto de infraestruturas indispensáveis ao desenvolvimento económico.

4 | DIVIDAS OCULTAS

Mosca & Aiuba (2017) referem que:

As dívidas ocultas foram a razão próxima da actual crise da economia moçambicana, que possui muitos outros factores. O choque desta crise, a ser medido pelos principais indicadores macroeconómicos entre 2015 e 2016, foi muito elevado e com efeitos gravosos para a grande maioria da população, sobretudo dos mais pobres. As dívidas ocultas introduzem elementos extra económicos de legalidade, legitimidade, de funcionamento das instituições e de prestígio do actual sistema político e do próprio país. As primeiras medidas anticrise foram principalmente de política monetária. O Governo não assumiu opções de política orçamental/fiscal, de reformas institucionais e sobre a economia real, que criassem sinergias, potenciando os efeitos das medidas do Banco de Moçambique. A paz é condição sem a qual será difícil a recuperação sustentável da crise. É importante que a sociedade e os sectores mais moderados da governação estejam atentos à intensificação das actividades e acções do aparelho ideológico e repressivo do poder. A governação deve demonstrar humildade democrática e reconhecer o que

de errado aconteceu em política económica, na gestão e na transparência da governação, na gestão das expectativas e no comprometimento por um desenvolvimento que beneficie os cidadãos.

A actual crise possui complexas articulações e alianças internas e externas. A recuperação da confiança dos cidadãos, da cooperação e das instituições e organizações internacionais, é fundamental para que exista a retoma dos influxos de capitais externos, absolutamente indispensáveis à recuperação da crise e para que exista um clima de paz política e social. As primeiras reacções às decisões anticrise começam a produzir efeitos positivos sobre a economia, mesmo que parciais, particularmente a apreciação do Meticall e a redução dos preços dos bens importados, com particular importância dos preços ao consumidor (Mosca, Aiuba 2017). Deve-se ter consciência que ainda não existiram medidas sobre a maioria e mais importantes causas da crise. Se isso não acontecer, é previsível que a saída da crise seja mais lenta e parcial e que as dinâmicas que justificam a actual crise se aprofundem, gerando, mais cedo ou mais tarde, uma nova crise. Entretanto, como anteriormente, corre-se o risco de existir uma ilusão de recuperação da crise. A sociedade civil reivindica a inconstitucionalidade da inclusão das dívidas na lei orçamental, reclama por informação sobre o destino do dinheiro e exige a responsabilização dos actores (executores e mandantes). Seria importante conhecer, de forma aprofundada, os efeitos sobre a economia e a sociedade, tanto no prazo imediato (período do choque), como a longo prazo. Só assim a sociedade civil terá conhecimento pleno das consequências das medidas ilegais/inconstitucionais, da falta de transparência e da eventual corrupção multimilionária de alto nível (Mosca, Aiuba 2017).

Para Ibraimo (2018), o uso da dívida pública como estratégia para estimular a economia tem efeitos macroeconómicos negativos no longo prazo, e os poucos efeitos positivos do curto prazo são insignificantes, pelo que o Governo deveria repensar a sua estratégia de financiamento.

Ibraimo, (2018 cit. Em Barro (1974) Os estímulos fiscais financiados pela dívida pública são ineficientes para atingir o crescimento económico. Ibraimo, (2018 cit. Em Barro 1974):

Este argumento é baseado na teoria da equivalência ricardiana, que considera que o aumento da despesa pública financiada pela dívida tem um efeito nulo sobre o nível de produto. Assim, a despesa pública financiada através do endividamento público leva a que os agentes económicos antecipem um futuro aumento dos impostos e, conseqüentemente, verifica-se um aumento da poupança privada. Este facto contribui para que o aumento do nível do produto seja ofuscado pelo aumento da poupança privada. Em oposição, o modelo keynesiano padrão considera.

5 | DIVIDA PÚBLICA

A emissão da dívida pública, um mecanismo importante para financiar a despesa pública e, por conseguinte, estimular a demanda agregada. A maior parte da literatura, teórica e empírica, sobre a dívida pública tem concentrado a discussão na relação entre dívida pública e crescimento económico. A questão central tem sido avaliar até que ponto a contracção de empréstimos públicos estimula ou não o crescimento do nível do produto (Ibraimo,2018).

Para Saint-Paul (1992), existe uma relação negativa entre dívida pública e crescimento económico. Estes autores consideram, fundamentalmente, duas razões: (i) a existência do efeito crowding-out sobre o investimento privado, como resultado do aumento da demanda por crédito pelo Governo e o respectivo aumento das taxas de juros praticadas nos mercados financeiros; (ii) a dívida pública é considerada um fardo intergeracional, pois implica menor stock de capital para as gerações futuras. Parte da literatura minimiza o efeito.

Desde 2001, a dívida pública interna aumentou 19 vezes, a uma taxa média anual quatro vezes superior à do PIB, e a dívida pública externa aumentou três vezes, a uma taxa média anual 40% mais rápida que a do PIB. O peso da dívida pública interna no stock total da dívida pública aumentou de 2% para 14%, e no serviço da dívida passou de 2% para 90% desde 2009, por causa das altas taxas de juro que tornam a compra da dívida pública lucrativa para o capital financeiro doméstico. O governo argumenta que a gestão da dívida é feita de acordo com standards internacionais de sustentabilidade fiscal para economias semelhantes à de Moçambique, pelo que não existe motivo de alarme. Recentemente, o governo declarou que desde que Moçambique pague o serviço da dívida, um stock de dívida maior aumenta a visibilidade da economia nacional na arena internacional. No entanto, o argumento do governo é, no mínimo, inadequado para lidar séria e responsabilmente com a questão da dívida pública, por vários factores (Branco, 2003).

Vale (2020) refere que os principais factores que condicionam a evolução da dívida pública em percentagem do PIB, b são:

- O défice primário público (ψ);
- A taxa de crescimento do PIB em termos reais (g);
- A taxa de juro real (r).

O défice público, corresponde à diferença entre receitas públicas e despesas públicas. Despesas públicas: (i) gastos públicos em bens e serviços em termos reais (G); Juros da dívida pública ($i _ B$), onde i é a taxa de juro nominal e B é a dívida pública nominal. Receitas publicas, são impostos liquidados de transferências para as famílias (T).

$$Defice_t = T_t - G_t - i_t B_t$$

Vale (2020) Indica que as condições para reduzir a dívida em percentagem do PIB,

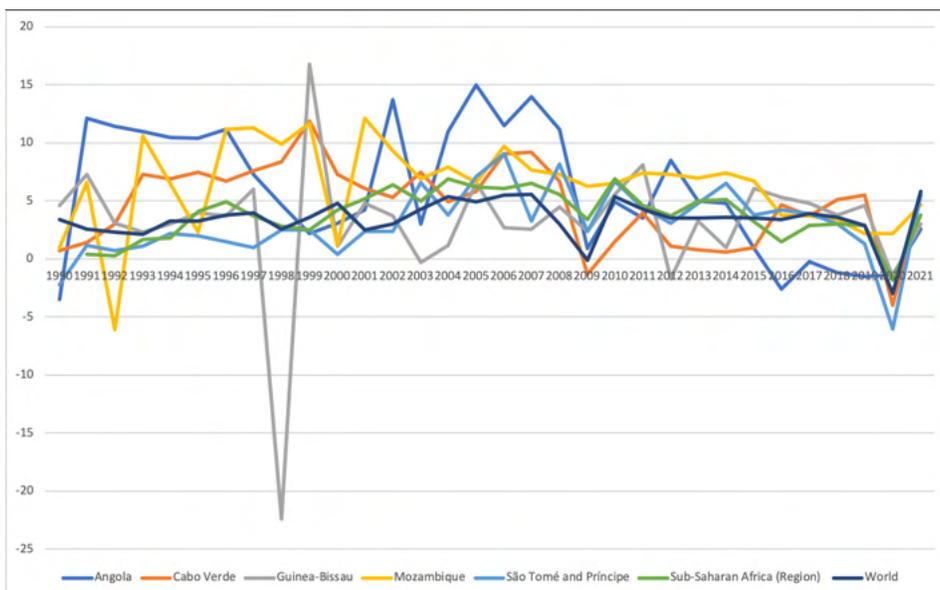
são:

- a) Acelerar o crescimento;
- b) Reduzir a taxa de juro real (pode passar por aumentar da inflação);
- c) Taxa de câmbio;
- d) Melhorar o saldo primário, mobilizando receitas e otimizando os Passivos;
- e) Incumprimento/Perdão.

Evolução dos défices públicos em % do PIB, países lusófonos, 2010-2021:



Taxas de crescimento do PIB real, 1990-2018:



Branco(2003), refere que os standards de sustentabilidade fiscal da dívida são discutíveis, particularmente no caso moçambicano: o stock da dívida não é bem conhecido e o endividamento comercial com a China não é transparente (recentemente, o FMI declarou que nem a dívida com a EMATUM é clara); o stock conhecido já ultrapassou o tecto indicador de risco, pondo instituições financeiras em alerta; o uso do PIB, das exportações ou da balança comercial como denominadores nos rácios de sustentabilidade não é adequado para uma economia de natureza extractiva, afunilada e com significativas perdas de excedente para o sector privado nacional e estrangeiro produto nacional bruto, que reflecte melhor a retenção de excedente na economia nacional, ou a balança de transacções correntes, que já capta o efeito das transferências, seria..denominados menos problemáticos medidas de sustentabilidade usam pressupostos sobre volume e estrutura da despesa e receitas, e ambas resultam de decisões políticas e estruturas económicas, bem como de expectativas sobre o comportamento da economia nacional e internacional no futuro.

A função económica da dívida é mais importante do que os rácios de sustentabilidade fiscal, o que não quer dizer que a análise de sustentabilidade fiscal seja irrelevante. O facto de o governo parecer apenas usar o critério de sustentabilidade fiscal na análise da dívida sugere que está mais interessado na quantidade de dívida que tem espaço para mobilizar do que na sua função social e económica e no seu impacto estruturante. Por sua vez, esta conclusão sugere, ainda, que o espaço de dívida funciona como reserva, ou mina, para financiamento e subsídio, de curto prazo, de um bom económico construído em torno da mobilização de capital internacional em troca de recursos naturais a baixo custo, além de levantar dúvidas sobre a qualidade da planificação financeira e económica da dívida. , a aceleração da dívida está a estruturar a economia em torno de um ciclo, ou vício, de dívida. A expansão da bolha económica requer mais recursos, que provêm da dívida, mas sem essa expansão as expectativas dos mercados financeiros podem alterar-se negativamente e fazer a bolha económica implodir retirada do capital e recessão ou explodir entrar em crise de dívida (Branco, 2003)

CDD,(2019) refere que a contestação quase generalizada da sociedade moçambicana em relação a intenção do Governo em pagar os encargos financeiros resultantes da contração das chamadas dívidas “ocultas” fundamentada na ilegalidade das mesmas, conforme determinado pelo Conselho Constitucional, tem como pano de fundo as potenciais implicações negativas para o crescimento e desenvolvimento do nosso país. Este assunto voltou ao debate público, em finais de Outubro, na sequência do comunicado do Ministério da Economia e Finanças que indicava que o Governo pagou cerca de 38 milhões de dólares americanos aos credores dos Eurobonds no âmbito da reestruturação das dívidas “ocultas” (Jornal O País, 2019). Apesar de o Banco de Moçambique e o Fundo Monetário Internacional (FMI) terem reconhecido publicamente que a dívida pública moçambicana é, cada vez mais, insustentável, estas instituições financeiras não se referiram aos possíveis

impactos económicos desta insustentabilidade para o país e para os moçambicanos. O orçamento do Estado (OE) moçambicano foi sempre deficitário como consequência da reduzida base tributária da economia, combinada com a contínua necessidade de investimentos públicos em resultado das condições conjunturais e estruturais da economia de Moçambique.

6 | CONCLUSÃO

Chegado a este ponto conclusivo, analisando os conceitos dos autores citados, é possível definir a dívida pública quando o governo gasta mais, do que arrecada. Assim, quando os impostos e demais receitas não são suficientes para cobrir as despesas, o governo é financiado por seus credores (pessoas físicas, empresas, bancos entre outros, dando origem à dívida pública. O endividamento público pode exercer funções ainda mais amplas para o bom funcionamento da economia, auxiliando a condução da política monetária e favorecendo a consolidação do sistema financeiro. No caso do governo, o mesmo ocorre, embora não de maneira tão simples. Suas condições de financiamento estão intimamente relacionadas à sua credibilidade, à sua capacidade de pagamento e à qualidade de gestão da dívida. Por isso, a utilização responsável e consciente do endividamento público é importante para o bom desenvolvimento do país. O desenvolvimento pode ser entendido como um processo coletivo no qual as preocupações e interesses de toda a população são levados em conta. O fruto do desenvolvimento é equitativamente partilhado por todos. Em termos fundamentais, desenvolvimento é um processo de transformação que tem lugar numa sociedade quando as condições circundantes, de natureza social, política, econômica e cultural, são favoráveis a tal transformação. Enquanto o crescimento econômico significa que durante um ou vários períodos, ocorreu um aumento sustentado de uma unidade econômica, o desenvolvimento econômico vai além, impactando diretamente a qualidade de vida das pessoas e a sociedade em geral. A fim de impulsionar o crescimento inclusivo para o benefício de toda população, precisam de ser criadas mais oportunidades de emprego e de renda, particularmente nas áreas rurais. Moçambique ainda se encontra entre os dez países mais pobres do mundo. Apesar do crescimento econômico anual contínuo dos 7 a 8 % durante vários anos, as condições de vida de uma grande parte da população quase que não mudaram nos últimos anos. Isto deve-se ao facto do crescimento econômico estar maioritariamente baseado no investimento estrangeiro aos Mega-projectos no sector dos recursos naturais, que não têm quase nenhum impacto sobre a renda e o emprego.

REFERÊNCIAS

Saint-Paul, G. (1992). *Fiscal policy in an endogenous growth model*. Quarterly Journal of Economics, 107, 1243-1259.

Castel-Branco, C. (2003). *Indústria e industrialização em Moçambique: análise da situação actual e linhas estratégicas de desenvolvimento*. I Quaderni della Cooperazione Italiana 3/2003

CDD. (2019). *Que preços os moçambicanos estão a pagar pela dívida pública insustentável?* Maputo, Moçambique.

Vale, S. (2020). *Gestão da dívida pública Moçambique*. Departamento de Economia. 1, 3-8

Mosca, J. & Aiuba, R. (2017). *Conjuntura económica da crise das dívidas ocultas*. Maputo, Moçambique.

Ibraimo, Y. (2018). *Desafios para Moçambique*. Texto inédito. Tese de doutoramento. Instituto superior de Economia e Gestão, Universidade de Lisboa.

Pereira, L.C.B. (2006). *O conceito histórico de desenvolvimentos económico*. São Paulo, Brasil: FGV

Pereira, P.T. Afonso, A. Arcanjo, M. & Santos, J.C.G. (2012). *Economia e Finanças públicas*. (4^a.ed). Lisboa, Portugal: escolareditora.

Carapeto, C. & Fonseca, F. (2014). *Administração Pública*. (3^a.ed). Lisboa, Portugal: Sílabo.

ÍNDICE REMISSIVO

A

Acidentes de trânsito 298, 299, 300, 301, 305, 308, 309, 310, 311

África 46, 52, 55, 68, 79, 107, 117, 247, 252, 253, 260, 374, 375, 379

Agricultura 68, 138, 154, 170, 204, 206, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 216, 217, 218, 219, 220, 222, 226, 228, 231, 233, 236, 237, 239, 240, 242, 246, 247, 249, 250, 251, 257, 258, 259, 260, 261, 279, 281, 282, 283, 285, 287, 288, 289

APEC 48, 141, 142, 143, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153

Apicultura 242, 243, 246, 247, 248, 249, 250, 251

B

Barreiras comerciais 157, 158, 160

Brasil 35, 36, 37, 40, 41, 43, 45, 47, 48, 50, 51, 52, 79, 83, 86, 93, 104, 118, 128, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 158, 159, 160, 161, 167, 168, 170, 171, 175, 176, 177, 218, 219, 221, 231, 232, 233, 240, 241, 243, 244, 245, 246, 247, 249, 250, 262, 265, 295, 297, 298, 299, 300, 301, 302, 303, 304, 305, 306, 307, 308, 309, 310, 311, 313, 314, 316, 321, 322, 323, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 336, 337, 340, 341, 342, 344, 345, 346, 347, 348, 349, 350, 351, 380, 382, 385, 386, 398, 399, 408, 415, 418, 421

C

Capital 1, 2, 20, 21, 25, 26, 28, 29, 32, 33, 37, 39, 40, 46, 47, 48, 49, 51, 52, 53, 55, 60, 62, 63, 64, 65, 67, 70, 73, 75, 76, 77, 78, 82, 84, 85, 88, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 100, 102, 105, 107, 108, 109, 110, 122, 125, 126, 162, 170, 173, 178, 179, 188, 189, 192, 193, 196, 199, 206, 242, 246, 255, 256, 257, 273, 279, 281, 283, 284, 285, 287, 292, 299, 300, 301, 305, 329, 331, 332, 333, 334, 335, 336, 337, 339, 341, 343, 345, 346, 348, 349, 351, 377, 388, 390, 391, 393, 394, 419, 424, 426, 429, 430, 431, 432, 433

Capitalismo 16, 17, 20, 25, 26, 28, 29, 37, 38, 40, 41, 42, 44, 47, 51, 52, 53, 56, 59, 62, 63, 64, 196, 354, 390, 395, 413, 423, 424, 426, 427, 428, 431, 432, 433

CAPM 84, 85, 88, 90, 91, 93

China 64, 102, 114, 142, 143, 144, 147, 148, 149, 157, 159, 160, 161, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 177

Cluster 204, 205, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217

Comércio internacional 46, 51, 66, 67, 69, 71, 72, 73, 74, 80, 82, 83, 120, 142, 143, 144, 145, 151, 154, 158, 166, 374

Commodities 46, 69, 84, 142, 144, 152, 157, 158, 166, 347

Comunicação 9, 66, 94, 105, 119, 154, 161, 230, 231, 232, 235, 236, 240, 277, 279, 280, 379, 399, 408, 415, 417, 421, 423, 427, 428, 429, 430, 431, 434

Contratos 79, 199, 200, 203, 376, 411, 412, 414, 415, 416, 418, 419, 420, 422

Cooperativismo 194, 195, 196, 197, 198, 199, 202

Covid-19 69, 81, 114, 263, 264, 269, 270, 271, 419

Crescimento 39, 42, 43, 44, 51, 52, 54, 61, 63, 67, 68, 71, 74, 78, 80, 81, 92, 94, 95, 96, 99, 100, 101, 102, 103, 107, 108, 114, 120, 121, 122, 125, 127, 128, 142, 144, 153, 159, 166, 167, 176, 177, 206, 221, 248, 253, 254, 255, 256, 258, 272, 273, 274, 275, 276, 290, 295, 319, 330, 335, 345, 346, 347, 348, 350, 351, 353, 357, 372, 375, 376, 378, 399, 407, 419, 424, 426

D

Desenvolvimentistas 35, 36, 37, 39, 42, 43, 45

Desenvolvimento 2, 3, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 23, 28, 29, 31, 32, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 56, 58, 66, 67, 68, 69, 71, 75, 78, 79, 80, 81, 82, 85, 92, 94, 95, 96, 98, 99, 102, 103, 104, 114, 121, 143, 144, 145, 153, 154, 175, 204, 205, 206, 207, 218, 219, 221, 231, 232, 237, 240, 242, 243, 247, 249, 253, 254, 255, 257, 258, 259, 260, 261, 262, 263, 264, 272, 274, 276, 279, 296, 297, 312, 315, 317, 319, 320, 321, 323, 325, 326, 330, 336, 339, 340, 341, 344, 345, 347, 348, 351, 352, 357, 365, 366, 367, 371, 375, 379, 414, 420, 423, 424, 434

Dólar 64, 129, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 139, 140, 384

E

Economia 1, 2, 9, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 24, 25, 26, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 47, 48, 50, 51, 57, 58, 61, 64, 65, 66, 68, 71, 74, 78, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 92, 94, 95, 97, 98, 99, 100, 102, 103, 104, 105, 107, 108, 115, 117, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 143, 144, 145, 147, 153, 154, 158, 163, 166, 175, 176, 177, 204, 205, 206, 207, 218, 220, 224, 231, 232, 233, 239, 240, 247, 248, 250, 251, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 258, 259, 260, 261, 262, 274, 276, 295, 296, 297, 312, 322, 326, 329, 330, 331, 332, 333, 334, 336, 337, 339, 340, 345, 346, 347, 348, 349, 350, 351, 352, 353, 364, 365, 366, 367, 370, 371, 372, 375, 376, 378, 379, 380, 397, 409, 413, 420, 421, 422, 426, 432, 433, 434

Eleições 397, 398, 399, 400, 404, 406, 407, 408, 409

Embargo 134, 157, 158, 159, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 183, 185, 186, 187, 191, 194, 196, 197, 198, 201, 267, 383, 386, 388

Empresas 52, 53, 68, 70, 71, 74, 76, 77, 78, 81, 83, 84, 85, 86, 87, 92, 96, 103, 108, 109, 110, 111, 112, 115, 117, 122, 135, 142, 178, 179, 180, 181, 182, 184, 185, 186, 188, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 202, 237, 246, 250, 256, 260, 261, 263, 274, 275, 280, 285, 329, 331, 337, 341, 342, 346, 348, 349, 353, 354, 357, 358, 359, 360, 361, 362, 363, 364, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 372, 376, 377, 378, 382, 388, 389, 390, 391, 393, 394, 395, 412, 414, 416, 417, 418, 419, 421, 422, 426, 434

Estado 25, 29, 30, 37, 38, 39, 42, 46, 47, 49, 53, 54, 55, 56, 57, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 74,

75, 81, 94, 96, 97, 98, 103, 106, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 124, 129, 153, 183, 186, 190, 192, 196, 197, 198, 199, 204, 205, 206, 219, 222, 226, 231, 232, 240, 242, 248, 250, 252, 254, 258, 261, 266, 272, 273, 274, 294, 295, 296, 297, 301, 302, 303, 305, 312, 313, 315, 316, 318, 319, 320, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 345, 367, 370, 371, 372, 378, 379, 394, 395, 396, 400, 404, 413, 417, 433

Estados Unidos 44, 51, 52, 53, 129, 132, 134, 136, 142, 143, 144, 145, 147, 148, 149, 157, 159, 161, 167, 168, 169, 172, 173, 174, 175, 248, 265, 267, 269, 271, 359, 382, 398, 414

Exportações 53, 73, 74, 80, 87, 102, 116, 125, 127, 128, 141, 142, 143, 144, 145, 147, 148, 152, 153, 157, 158, 159, 162, 163, 164, 165, 166, 168, 169, 174, 175, 177, 248, 367, 373, 374, 375

F

Falência 37, 110, 353, 358, 360, 361, 364

G

Games 423, 424, 426, 428, 432

Globalização 56, 57, 58, 59, 61, 62, 63, 64, 65, 67, 296, 411, 412

I

Ideologia 1, 2, 4, 5, 6, 20, 21, 64, 433

Imperatriz 272, 273, 274, 275, 276, 277, 279, 280, 290, 292, 293, 294, 295, 296, 297

Investimento 40, 42, 47, 63, 66, 67, 68, 69, 71, 78, 79, 80, 82, 83, 84, 85, 87, 90, 92, 93, 96, 100, 103, 107, 108, 109, 110, 116, 117, 122, 126, 127, 154, 162, 163, 174, 243, 248, 258, 260, 315, 319, 323, 325, 329, 330, 331, 332, 333, 334, 335, 336, 337, 339, 340, 341, 342, 343, 344, 345, 346, 347, 348, 349, 350, 351, 357

L

Liberais 35, 36, 37, 45, 62, 158

M

Marketing 108, 196, 219, 220, 221, 222, 225, 226, 231, 239, 240, 241, 365, 366, 368, 373, 379, 380, 422

Materialismo 1, 8, 9, 10, 11, 13, 14, 16, 20, 33

Mercado 25, 30, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 46, 47, 48, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 62, 63, 66, 67, 69, 70, 71, 74, 77, 79, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 105, 106, 108, 109, 111, 114, 115, 117, 118, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 129, 135, 137, 138, 139, 142, 147, 152, 153, 158, 162, 163, 164, 165, 167, 168, 169, 170, 174, 175, 177, 186, 187, 188, 189, 197, 202, 221, 222, 229, 231, 232, 234, 237, 241, 246, 247, 253, 255, 260, 265, 266, 329, 331, 332, 333, 334, 335, 340, 341, 345, 347, 365, 367, 369, 370, 373, 374, 376, 377, 378, 379, 380, 381, 382, 384, 387, 393, 394, 395, 396, 413, 417, 424, 426, 428, 432

Moçambique 66, 67, 68, 69, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 91, 92, 93, 94, 95, 98, 100, 102,

103, 104, 105, 106, 107, 112, 114, 115, 116, 117, 119, 120, 123, 124, 127, 128, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 259, 260, 261, 262, 365, 366, 367, 368, 370, 371, 372, 373, 374, 375, 376, 378, 379, 380

Modelo gravitacional 141, 142, 143, 145, 146, 150, 151, 152, 153, 272, 276, 277, 278, 279, 292, 293

Mortalidade infantil 312, 313, 314, 315, 316, 317, 320, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328

N

Neoliberalismo 50, 54, 55, 56, 64

P

Paraísos fiscais 66, 67, 69, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 82, 83

Pernambuco 218, 298, 299, 301, 302, 303, 304, 305, 307, 308, 309, 310, 312, 313, 315, 316, 318, 319, 320, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327

Piauí 204, 205, 206, 207, 209, 210, 211, 213, 214, 216, 218, 309, 316

PIB 68, 71, 80, 81, 92, 98, 100, 101, 102, 107, 113, 116, 117, 127, 129, 132, 139, 141, 145, 146, 151, 152, 153, 157, 160, 167, 168, 172, 173, 174, 175, 219, 260, 263, 264, 266, 267, 268, 269, 270, 271, 300, 329, 334, 336, 337, 339, 342, 343, 344, 346, 347

Política monetária 86, 98, 103, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 348, 378

Portugal 51, 76, 83, 104, 117, 118, 338, 353, 356, 361, 362, 363

Produção 2, 8, 10, 12, 16, 17, 18, 19, 26, 27, 28, 29, 32, 33, 39, 40, 41, 42, 43, 47, 50, 51, 52, 53, 54, 58, 60, 62, 63, 72, 73, 74, 82, 95, 96, 107, 116, 122, 128, 142, 144, 157, 158, 162, 163, 164, 165, 166, 168, 170, 172, 173, 175, 204, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 219, 222, 223, 225, 227, 229, 233, 235, 238, 239, 242, 243, 246, 247, 248, 249, 250, 252, 253, 256, 258, 260, 261, 263, 274, 279, 281, 294, 341, 365, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 372, 373, 374, 375, 376, 377, 378, 379, 418, 424, 427, 428, 430, 431, 432, 433

Q

Qualidade 10, 12, 13, 14, 15, 71, 82, 91, 102, 103, 116, 142, 223, 224, 225, 227, 229, 235, 239, 248, 255, 256, 261, 273, 298, 300, 314, 315, 322, 323, 353, 354, 355, 356, 357, 358, 360, 361, 363, 365, 368, 369, 370, 373, 374, 375, 376, 379

R

Recursos naturais 46, 51, 73, 79, 85, 95, 102, 103, 142, 164, 165, 242, 243, 244, 245, 249, 253, 256, 258, 260, 261, 371

Redes sociais 230, 232, 233, 234, 235, 236, 397, 398, 399, 400, 403, 407, 408, 409

S

Saúde 32, 71, 82, 95, 96, 158, 159, 224, 225, 227, 232, 253, 256, 257, 273, 279, 280, 281, 283, 285, 289, 294, 298, 299, 300, 301, 302, 304, 305, 306, 307, 308, 309, 310, 311, 312, 313, 314, 315, 316, 317, 318, 319, 320, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 353, 354, 355, 357, 360

Smart contracts 411, 412, 416, 417, 419, 420, 421, 422

Subdesenvolvimento 40, 45, 48, 55

T

Terra 12, 14, 29, 48, 56, 73, 164, 165, 220, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 242, 243, 246, 249, 251, 254, 258, 259, 299, 338, 340, 341, 343, 349, 352, 421

Trabalho 1, 2, 3, 4, 7, 17, 20, 23, 24, 25, 26, 27, 29, 32, 35, 36, 39, 47, 50, 51, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 62, 72, 73, 77, 80, 88, 95, 96, 106, 117, 122, 141, 143, 145, 146, 152, 159, 160, 162, 164, 166, 167, 170, 173, 192, 205, 206, 218, 227, 233, 234, 243, 250, 252, 254, 256, 257, 258, 260, 278, 294, 298, 300, 301, 303, 305, 312, 317, 325, 330, 333, 336, 348, 353, 357, 365, 367, 368, 373, 377, 398, 413, 420, 422, 423, 424, 427, 428, 431, 432

Turismo 68, 135, 138, 139, 221, 237, 258, 259, 381, 382, 383, 384, 385, 386, 387, 388, 389, 390, 391, 392, 393, 394, 395, 396

U

União Europeia 64, 72, 76, 157, 159, 161, 166, 167, 168, 172, 173, 174, 175



-  www.atenaeditora.com.br
-  contato@atenaeditora.com.br
-  [@atenaeditora](https://www.instagram.com/atenaeditora)
-  www.facebook.com/atenaeditora.com.br

ECONOMIA:

GLOBALIZAÇÃO E DESENVOLVIMENTO 2



🌐 www.atenaeditora.com.br
✉ contato@atenaeditora.com.br
📷 @atenaeditora
📘 www.facebook.com/atenaeditora.com.br

ECONOMIA:

GLOBALIZAÇÃO E DESENVOLVIMENTO 2