



Setembro 2024
N.º 55 | Ano 13

CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO



CONJUNTURA ECONÓMICA
E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Setembro de 2024

Membros do Comité de Política Monetária¹

Membros de Pleno Direito

Rogério Lucas Zandamela

Governador (Presidente)

Gertrudes Adolfo Tovela

Administradora

Jamal Omar

Administrador

Benedita Guimino

Administradora

Silvina de Abreu

Administradora

Maria Esperança Mateus Majimeja

Administradora

Convidados Permanentes

Luísa Samuel Navele

Assessora do Governador

Pinto Francisco Fulane

Assessor do Governador

Luís Alberto Poio

Director do Departamento de Estatística e Reporte

Paulo Armando Mandlate

Director do Departamento de Licenciamento e Controlo Cambial

Carlos João Baptista

Director do Departamento de Estudos Económicos

Pinho José Ribeiro

Director do Departamento de Mercados e Gestão de Reservas

Álvaro Vicente Loveira

Director do Departamento de Análise Macroprudencial

Zacarias Maculuve

Departamento de Relações Internacionais e Protocolo

Emília da Conceição Fanuel Mabunda Matsinhe

Directora do Gabinete do Governador

Dércio Eunício Mutimucuio

Director do Departamento de Supervisão Prudencial

¹ Podem ainda participar nas sessões do Comité de Política Monetária convidados internos e externos, sempre que necessário, mediante convite do Presidente do órgão..

Prefácio

O Banco de Moçambique (BM) tem como mandato primário assegurar a estabilidade de preços, de modo a proteger o poder de compra dos cidadãos. Tal pressupõe que a inflação seja mantida baixa, em um dígito, e estável no médio prazo. O mandato para tornar aquele objectivo possível é exercido pelo Comité de Política Monetária (CPMO), órgão composto pelo Governador, Vice-Governador, Administradores do BM e convidados permanentes. O BM é também responsável pela supervisão e estabilidade do sistema financeiro.

A estabilidade de preços favorece, igualmente, o crescimento económico equilibrado e sustentável. A estabilidade de preços reduz o grau de incerteza dos agentes económicos e permite assegurar taxas de juro mais atractivas, contribuindo para um ambiente macroeconómico favorável à poupança e ao investimento.

Para assegurar a estabilidade de preços, o CPMO define a taxa de juro de política monetária, designada por taxa do Mercado Monetário Interbancário de Moçambique (MIMO). Esta taxa, introduzida a 17 de Abril de 2017, sinaliza a postura da política monetária e serve de âncora para as operações no Mercado Monetário Interbancário. Espera-se que, através da influência que exerce sobre as taxas de juro *overnight* formadas neste mercado, a taxa MIMO afecte a inflação por via dos canais das expectativas, taxa de câmbio e crédito.

A decisão sobre a taxa MIMO é primariamente baseada nas projecções da inflação, sempre ponderando os riscos e as incertezas associados a tais projecções e à conjuntura económica. O CPMO reconhece que as suas decisões de política monetária afectam a economia com um certo desfazamento temporal. Por isso, adopta uma postura de política monetária baseada na avaliação das perspectivas económico-financeiras e dos seus riscos e incertezas, num horizonte temporal de pelo menos oito trimestres. Quando as projecções da inflação se desviam materialmente do objectivo primário de política monetária estabelecido para o médio prazo, o CPMO toma medidas de política adequadas para inverter tal tendência.

O CPMO reúne-se ordinariamente uma vez a cada dois meses e extraordinariamente sempre que as condições económicas o exigam. O calendário dos encontros ordinários do CPMO é anunciado no princípio de cada ano. Entretanto, o órgão pode reunir-se extraordinariamente para deliberar sobre aspectos de política monetária, sempre que as circunstâncias macroeconómicas o imponham.

O BM valoriza a transparência na comunicação da sua política monetária. As decisões de política monetária são anunciadas publicamente, através do comunicado de imprensa do CPMO e em conferência de imprensa, quando convocada, dirigida pelo Governador do BM, no mesmo dia em que se realiza a reunião do Comité.

O Relatório de Conjuntura Económica e Perspectivas de Inflação (CEPI) é um veículo adicional de comunicação das decisões do CPMO. O CEPI divulga os factores e a racionalidade das medidas tomadas pelo órgão, alargando a compreensão do público sobre os objectivos e a condução da política monetária.

Rogério Lucas Zandamela

Governador

Índice

DECISÕES DO COMITÉ DE POLÍTICA MONETÁRIA NA SESSÃO N.º 5, DE 30 DE SETEMBRO DE 2024	5
CAPÍTULO I. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA INTERNACIONAL E PERSPECTIVAS	7
1.1. Actividade Económica e Inflação	7
1.2. Preços das Principais Mercadorias	8
CAPÍTULO II. DESENVOLVIMENTOS RECENTES NA ECONOMIA DOMÉSTICA E PERSPECTIVAS DE CURTO PRAZO	9
2.1. Actividade Económica no Curto Prazo	9
2.2. Dívida Pública Interna	10
2.3. Reservas Internacionais	10
2.4. Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo	14
CAPÍTULO III. PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO E ACTIVIDADE ECONÓMICA NO MÉDIO PRAZO	15
3.1. Pressupostos para as Projecções de Médio Prazo	15
3.2. Projecções da Inflação para o Médio Prazo e Riscos Associados	16
3.3. Decisão de Política Monetária	16
Caixas	
Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros	11
Tabelas	
Tabela 1-1: Projecções do Crescimento Anual do PIB – 2024 e 2025 (%)	7
Tabela 1-2: Perspectivas de Inflação Média Anual (%)	8
Tabela 2-1: PIB Real por Sectores - Variação Anual (%)	9
Tabela 2-2: Dívida Pública Interna (milhões de meticaís)*	10
Tabela 2-3: Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique	14
Tabela 3-1: Pressupostos Externos	15

Gráficos

Gráfico 1-1: Crescimento Anual do PIB Real (%)	7
Gráfico 1-2: Evolução da Inflação Anual (%)	8
Gráfico 1-3: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas	8
Gráfico 1-4: Índice de Preços de Mercadorias Importadas	8
Gráfico 2-1: Índice de Produção Industrial (PMI)	9
Gráfico 2-2: Componentes da Inflação Anual (%)	14
Gráfico 2-3: Expectativas de Inflação Anual (%)	14
Gráfico 3-1: Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%)	15
Gráfico 3-2: Projecção do Crescimento Anual do PIB Real (Excluindo Gás) de Moçambique (%)	16

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, de 14,25 % para 13,50 %. Esta decisão é sustentada pela contínua consolidação das perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo, num contexto em que a avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções mantêm-se favorável.

A presente sessão do CPMO foi precedida pela reunião do Comité de Estabilidade e Inclusão Financeira do Banco de Moçambique, que avaliou a evolução dos indicadores de inclusão financeira, igualmente reflectida neste Comunicado, e concluiu que os níveis de inclusão financeira aumentaram significativamente.

As perspectivas da inflação mantêm-se em um dígito, no médio prazo. Em Agosto de 2024, a inflação anual continuou a tendência de desaceleração ao fixar-se em 2,8 %, após 3,0 % em Julho. A mesma tendência foi observada na inflação subjacente, que exclui as frutas e vegetais e bens com preços administrados. A manutenção das perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo, reflecte, essencialmente, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO.

No médio prazo, perspectiva-se um crescimento económico moderado. No segundo trimestre de 2024, estima-se que, excluindo o gás natural liquefeito (GNL), o crescimento do produto interno bruto (PIB) situou-se em 3,6 %, após 2,3 % no trimestre anterior, e antevê-se que se mantenha modesto até finais de 2024. Quando incluído o GNL, o PIB apresenta um crescimento de 4,5 % após 3,2 % para o mesmo período. Perspectiva-se, no médio prazo, que a actividade económica cresça de forma moderada, apesar da prevalência de incertezas quanto aos impactos dos choques climáticos na produção agrícola e nas infra-estruturas diversas.

Os níveis de inclusão financeira cresceram significativamente devido à introdução de novas tecnologias e modernização das infra-estruturas de pagamento. De Dezembro de 2022 a Junho de 2024, a percentagem da população adulta com acesso aos serviços financeiros digitais passou de 68,5 % para 94,5 %. Este crescimento decorre, entre outros, do início da interoperabilidade entre as instituições de moeda electrónica (mkesh, M-pesa e e-Mola), bancos, microbancos e demais prestadores de serviços, através da SIMOrede.

As reservas internacionais mantêm-se em níveis confortáveis. As reservas internacionais brutas continuam a crescer e situam-se em níveis suficientes para cobrir mais de cinco meses de importações de bens e serviços.

As taxas de juro do mercado monetário continuam a reduzir. A taxa de juro de referência para o crédito, *Prime Rate*, continua a reduzir, em linha com as decisões de política monetária. O mesmo comportamento observa-se nas taxas de juro que os bancos praticam com os seus clientes. Adicionalmente, registou-se um aumento modesto do crédito à economia.

A pressão sobre o endividamento público interno mantêm-se elevada. O endividamento público interno, excluindo os contratos de mútuo e de locação e as responsabilidades em mora, situa-se em 402,7 mil milhões de meticais, o que representa um aumento de 90,3 mil milhões em relação a Dezembro de 2023.

A avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções da inflação mantém-se favorável. Destacam-se como possíveis factores de contenção da inflação, no médio prazo, a estabilidade do Metical e dos preços das mercadorias no mercado internacional.

O CPMO continuará com o processo de normalização da taxa MIMO no médio prazo. O ritmo e a magnitude continuarão a depender das perspectivas da inflação, bem como da avaliação dos riscos e incertezas subjacentes às projecções do médio prazo.

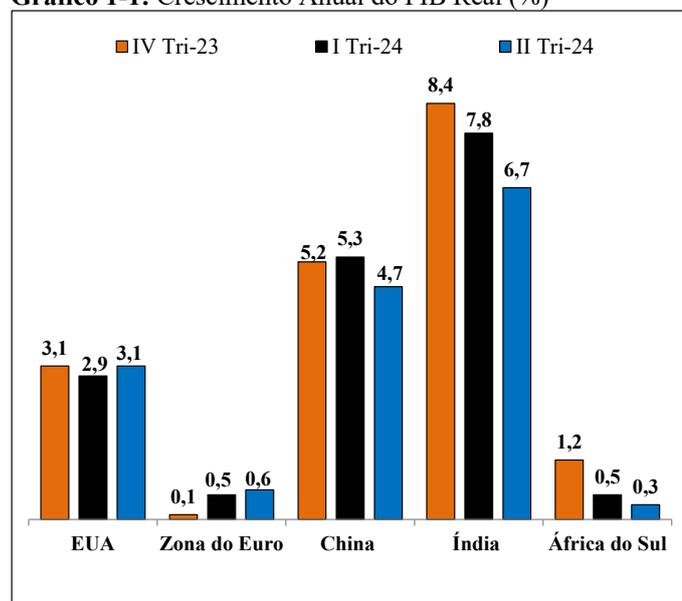
A próxima reunião ordinária do CPMO está marcada para o dia 27 de Novembro de 2024.

Rogério Lucas Zandamela
Governador

Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional e Perspectivas

As perspectivas da economia mundial, para 2024 e 2025, continuam a apontar para a manutenção do crescimento económico nos níveis de 2023 e da desaceleração da inflação. Os riscos e incertezas a nível global prevalecem elevados, com destaque para os associados aos conflitos militares no Médio Oriente e opondo a Rússia e a Ucrânia, bem como aos choques climáticos.

Gráfico 1-1: Crescimento Anual do PIB Real (%)



Fonte: Trading Economics

1.1. Actividade Económica e Inflação

No segundo trimestre de 2024, as economias avançadas e de mercados emergentes continuaram a crescer, embora estas últimas a um ritmo menor.

Com efeito, nos Estados Unidos da América (EUA) o crescimento anual do PIB situou-se em 3,1 %, impulsionado pelo incremento do consumo das famílias e do investimento privado. Por seu turno, a economia da Zona do Euro cresceu 0,6 %, a traduzir o aumento da despesa pública e do consumo das famílias (Gráfico 1-1).

Na China, o crescimento situou-se em 4,7 %, mercê do aumento da produção industrial e dos serviços. Por seu turno, a Índia teve um crescimento de 6,7 %, explicado pelo aumento do consumo e do investimento privado. A economia da África do Sul experimentou um crescimento de 0,3 %, impulsionado pelos sectores do comércio e da indústria transformadora (Gráfico 1-1).

Tabela 0-1: Projeções do Crescimento Anual do PIB – 2024 e 2025 (%)

	Obs.	Proj.		Diferença com WEO de Abr/24	
	2023	2024	2025	2024	2025
Economia Mundial	3,3	3,2	3,3	0,0	0,1
Avançadas	1,7	1,7	1,8	0,0	0,0
EUA	2,5	2,6	1,9	(0,1)	0,0
Zona Euro	0,5	0,9	1,5	0,1	0,0
Alemanha	(0,2)	0,2	1,3	0,0	0,0
Japão	1,9	0,7	1,0	(0,2)	0,0
Reino Unido	0,1	0,7	1,5	0,2	0,0
Emergentes e em Desenvolvimento	4,4	4,3	4,3	0,1	0,1
China	5,2	5,0	4,5	0,4	0,4
Índia	8,2	7,0	6,5	0,2	0,0
Brasil	2,9	2,1	2,4	(0,1)	0,3
África Subsaariana	3,4	3,7	4,1	(0,1)	0,1
África do Sul	0,7	0,9	1,2	0,0	0,0

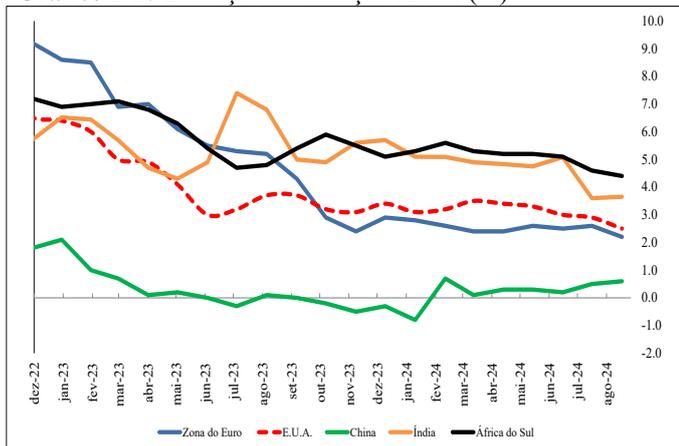
Fonte: FMI, World Economic Outlook (Julho, 2024)

Para 2024 e 2025, as perspectivas apontam para a manutenção do crescimento económico mundial nos níveis de 2023, de acordo com a edição do *World Economic Outlook (WEO)* de Julho de 2024.

As perspectivas de crescimento mundial de 3,2 % em 2024 são explicadas, essencialmente, pela recuperação da actividade económica na Alemanha e no Reino Unido (Tabela 1-1).

Refira-se que a presente projecção de crescimento económico mundial para 2024 se mantém inalterada em relação à publicada na edição de Abril de 2024.

Gráfico 1-2: Evolução da Inflação Anual (%)



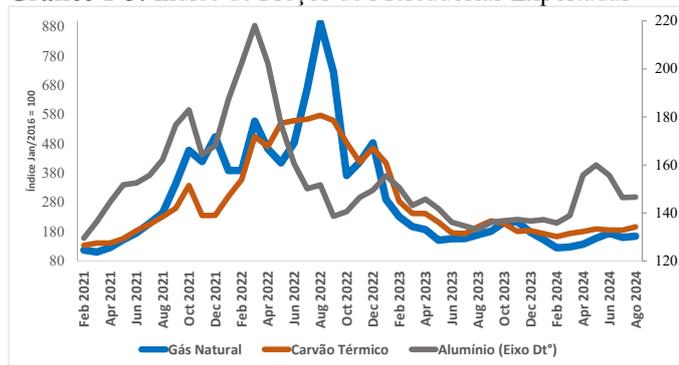
Fonte: Trading Economics

Tabela 0-2: Perspectivas de Inflação Média Anual (%)

Região	Observado 2023	Projeção		Dif. c/ WEO Abr/24	
		2024	2025	2024	2025
Economia Mundial	6,7	5,9	4,4	0,0	(0,1)
Avançadas	4,6	2,7	2,1	0,1	0,1
Emergentes e em Desenvolvimento	8,3	8,2	6,0	(0,1)	(0,2)

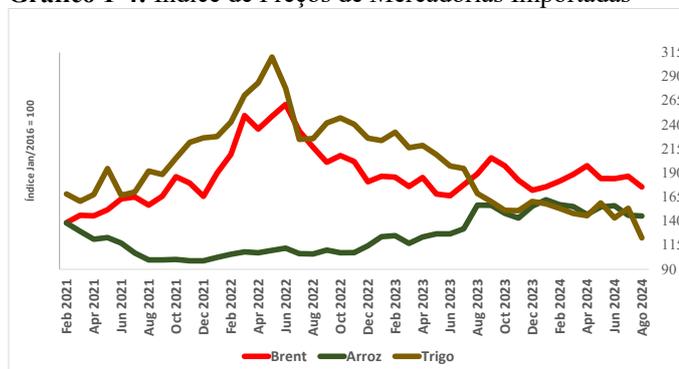
Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (Julho, 2024)

Gráfico 1-3: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Agosto, 2024)

Gráfico 1-4: Índice de Preços de Mercadorias Importadas



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Agosto, 2024)

Em Agosto de 2024, a inflação anual continuou a desacelerar nas economias avançadas, perante um comportamento misto nas economias de mercados emergentes.

Nos EUA, a inflação anual desacelerou para 2,5 %, decorrente da redução dos preços dos combustíveis. Na Zona do Euro, a inflação tende a convergir para a meta de 2,0 %, tendo-se situado em 2,2 %, a traduzir a redução nos preços de energia (Gráfico 1-2).

Na Índia e China, a inflação anual em Agosto aumentou 10 pontos base (pb) relativamente a Julho, tendo passado de 3,5 % para 3,7 % no primeiro país, e de 0,5 % para 0,6 % no segundo. A subida dos preços dos bens alimentares, devida a défices na oferta causados pelos choques climáticos, é a causa comum da aceleração da inflação nos dois países.

Na África do Sul, a inflação anual manteve a tendência para desaceleração, tendo-se fixado em 4,4 %, depois de 4,6 %, a reflectir a redução dos preços dos combustíveis (Gráfico 1-2).

Mantêm-se as perspectivas de desaceleração da inflação para 2024 e 2025. Este comportamento continua a ser explicado pela prevalência de condições monetárias restritivas, sobretudo nas economias avançadas (Tabela 1-2).

1.2. Preços das Principais Mercadorias

Os preços das principais mercadorias transaccionadas por Moçambique registaram uma redução, em termos anuais.

Entre as mercadorias de exportação, destaca-se a redução dos preços do gás natural (-2,6 %) e do carvão térmico (-0,3 %), perante uma subida do preço do alumínio (10,2 %) (Gráfico 1-3).

Realça-se a queda da maior parte das mercadorias de importação, com destaque para o *brent* (-7,2 %), trigo (-27,3 %) e arroz (-7,3 %) (Gráfico 1-4).

Capítulo II. Desenvolvimentos Recentes na Economia Doméstica e Perspectivas de Curto Prazo

No segundo trimestre de 2024, o crescimento real do PIB situou-se em 4,5 %, em termos anuais, após 3,2 % no trimestre anterior. A aceleração do crescimento do PIB, no trimestre, reflecte, sobretudo, um melhor desempenho da indústria extractiva, que contribuiu com 2,1 pontos percentuais (pp), após 1 pp no trimestre anterior. No curto prazo, excluindo a produção de GNL, mantêm-se as perspectivas de recuperação gradual da economia, a traduzir o desempenho da indústria extractiva e do sector terciário.

Em Agosto de 2024, a inflação anual desacelerou para 2,8 %, a reflectir, sobretudo, o abrandamento dos preços dos bens alimentares. Para o curto prazo, as perspectivas apontam para uma estabilidade da inflação, a reflectir o impacto das medidas da política monetária, reflectidas na estabilidade cambial e baixa inflação global.

Tabela 2-1: PIB Real por Sectores - Variação Anual (%)

Sectores de Actividade	2023		2024			
	T1	T2	T1	T2	Contr./ T2 (pp)	Peso T2 (%)
Sector Primário	12,6	11,7	4,8	5,9	2,5	44,0
Agricultura	6,4	2,8	2,9	1,4	0,4	29,3
Pesca	-6,9	-16,4	11,4	1,6	0,0	1,2
Indústria extractiva	42,0	49,9	10,4	17,5	2,1	13,4
Sector Secundário	-1,4	-3,3	-1,5	2,8	0,3	10,4
Electricidade e Água	2,0	-0,4	-2,7	4,5	0,1	2,5
Indústria Transformadora	-2,0	-3,7	-1,4	2,9	0,2	6,8
Construção	-5,0	-7,3	0,6	-1,5	0,0	1,0
Sector Terciário	3,4	2,7	2,4	3,6	1,3	35,4
Comércio e Serv.	-3,7	1,9	1,8	2,3	0,2	8,0
Hotelária e Restaurantes	10,1	4,9	4,1	5,6	0,1	1,3
Transportes e Comunicações	4,1	0,6	2,2	3,5	0,3	8,3
Serviços Financeiros	8,0	4,3	1,5	4,4	0,2	4,1
Adm. Pública, Educação e Saúde	6,6	4,2	2,5	3,4	0,3	10,0
Outros Sectores	2,1	3,1	4,7	5,9	0,2	3,6
PIB a custo de factores	6,9	6,1	3,1	4,6	4,1	89,7
Impostos sobre produtos	4,0	4,5	4,4	3,6	0,4	10,3
PIB	6,6	5,9	3,2	4,5	4,5	100,0

Fonte: INE

2.1. Actividade Económica no Curto Prazo

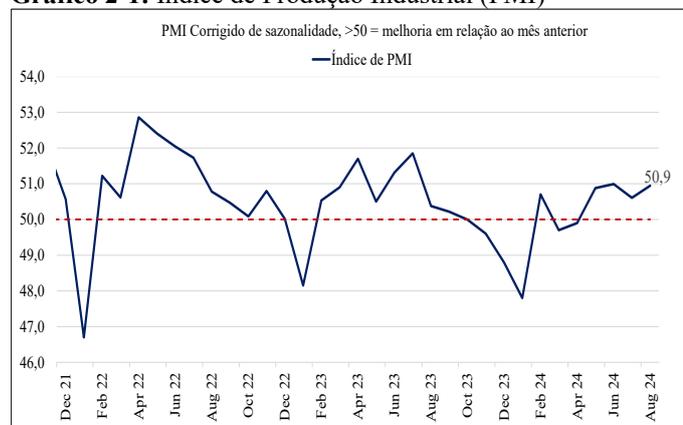
O PIB, no segundo trimestre de 2024, registou um crescimento real de 4,5 %, em termos anuais, após 3,2 % no trimestre anterior. A indústria extractiva, cuja produção cresceu 17,5 %, após 10,4 % no trimestre anterior, foi a que mais contribuiu para o crescimento do PIB, com 2,1 pp. Mesmo assim, notou-se, no trimestre, uma recuperação generalizada da actividade económica, excepto nos ramos da agricultura, da construção e das pescas, que registaram uma queda de desempenho (Tabela 2-1).

Em termos acumulados, o PIB cresceu 3,9 % no primeiro semestre de 2024, contra 6,2 % observados em igual período de 2023.

As perspectivas de curto prazo continuam a indicar uma recuperação gradual da economia, excluindo a produção de GNL. Esta previsão é sustentada pela melhoria do desempenho da indústria extractiva e do sector terciário, com destaque para os sectores do comércio e serviços, e de transportes e comunicações.

As perspectivas de recuperação gradual da economia no curto prazo são corroboradas pela evolução do Índice de Produção Industrial (PMI), que, pelo quarto mês consecutivo, sinaliza uma melhoria nas condições de funcionamento da economia (Gráfico 2-1).

Gráfico 2-1: Índice de Produção Industrial (PMI)



Fonte: HIS, Markit

Tabela 2-2: Dívida Pública Interna (milhões de meticaís)*

Endividamento Interno do Estado - OT, BT, e Adiantamentos no BM (mio de MT)					
	Utilização de BT	Obrigações do Tesouro	No BM	Dívida Total	Dívida em % do PIB
Dez - 2020	44.220	88.100	54.885	187.205	18,1%
Dez - 2021	59.399	102.415	57.009	218.823	19,6%
Dez - 2022	69.872	142.056	63.186	275.114	23,4%
Set - 2023	81.380	152.136	91.813	325.328	24,6%
Dez - 2023	85.536	155.490	71.314	312.341	23,7%
Jan - 2024	84.507	161.207	75.556	321.270	20,9%
Jun - 2024	97.512	168.983	103.558	370.054	24,1%
Jul - 2024	104.012	169.524	104.273	377.809	24,6%
Ago - 2024	107.282	169.807	104.960	377.880	24,6%
Set - 2024	126.505	171.223	104.960	402.689	26,2%
Fluxo (Dez/23 - Set/24)	40.969	15.733	33.645	90.348	

Fonte: BM e BVM

*Dados actualizados até ao dia 27 de Setembro de 2024

2.2. Dívida Pública Interna

O endividamento público interno aumentou.

Entre Dezembro de 2023 e Setembro de 2024, o *stock* da dívida pública interna, excluindo a decorrente de contratos de mútuo, de locação e das responsabilidades em mora, incrementou em cerca de 90.348 milhões de meticaís, saldando-se em 402.689 milhões no final de Setembro (Tabela 2-2).

2.3. Reservas Internacionais

As reservas internacionais do país mantêm-se em níveis confortáveis. A posição externa do país, medida pelo *stock* das reservas internacionais brutas, mantém-se em níveis confortáveis, tendo-se, no dia 24 de Setembro de 2024, fixado em cerca de USD 3.831 milhões, suficientes para cobrir mais de 5,0 meses de importações de bens e serviços, excluindo as dos grandes projectos.

Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

I. Evolução das Taxas de Juro

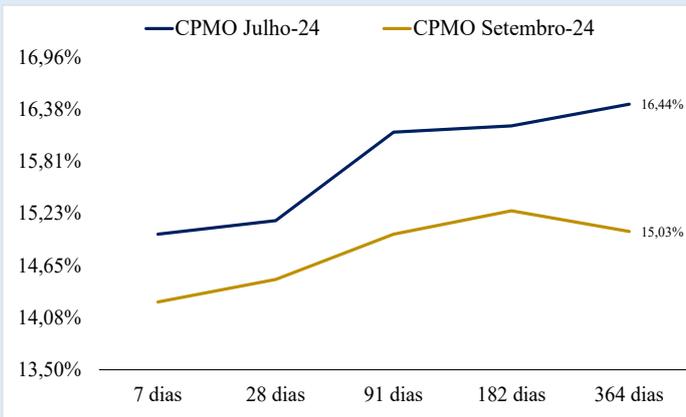
a) Taxas de Juro do Mercado Monetário

Deslocamento, para baixo, da curva de rendimentos do mercado monetário, no intervalo entre os dois ciclos do CPMO (Julho e Setembro de 2024). Com efeito, as taxas de juro de todas as maturidades no mercado registaram reduções entre 65 e 141 pb, em linha com o ajustamento em baixa da taxa de juro de política monetária (taxa MIMO) (Gráfico 1).

Redução das taxas de juro para prazos menos profundos. As taxas MIMO, MIMO efectiva (permutas *overnight*) e venda de bilhetes do Tesouro (BT) com acordo de recompra (*reverse repo*) de 7 dias reduziram-se em 75 pb, para 14,25 %, enquanto a taxa de *reverse repo* de 28 dias baixou 50 pb, fixando-se em 14,50 % (Gráfico 2).

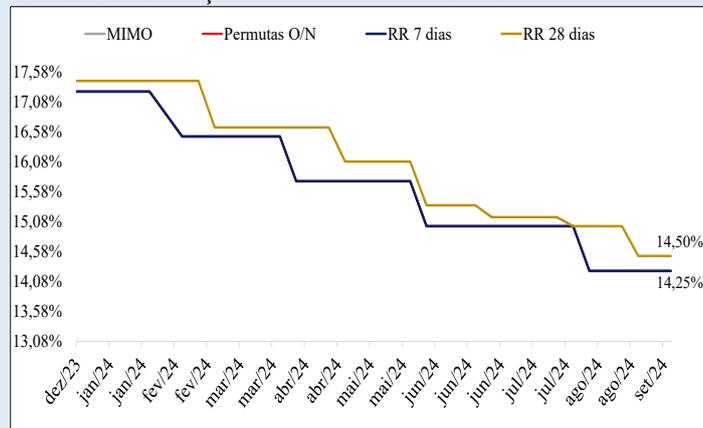
Redução das taxas de juro de BT. As taxas de juro de BT registaram reduções entre 83 e 120 pb, passando para 15,00 %, 15,24 % e 15,20 %, respectivamente, para os três prazos de referência (91, 182 e 364 dias). De salientar que a taxa de juro de BT para a maturidade de 1 ano (364 dias) situou-se 95 pb acima da taxa MIMO (Gráfico 3).

Gráfico 1: Curva de Rendimentos do Mercado Monetário



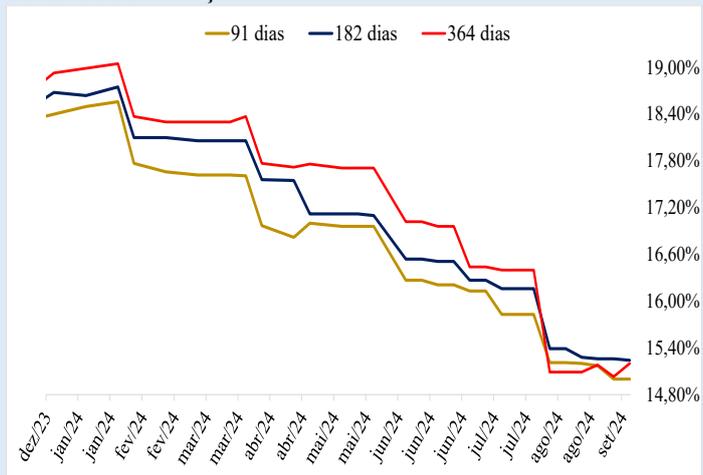
Fonte: BM

Gráfico 2: Evolução das Taxas de Juro de MMI



Fonte: BM

Gráfico 3: Evolução das Taxas de Juro de BT

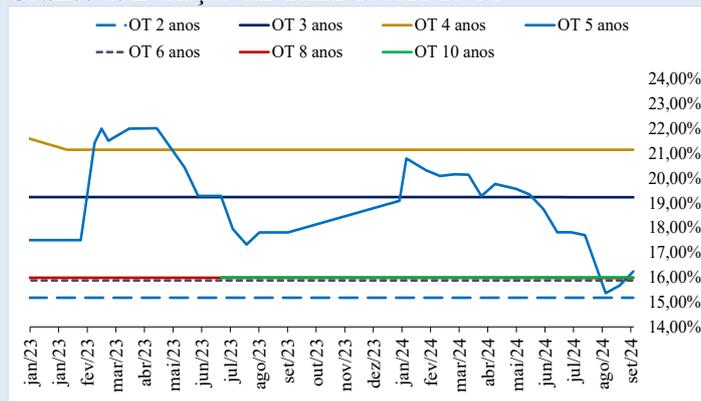


Fonte: BM

b) Taxas de Juro de Obrigações do Tesouro

Entre Julho e Setembro de 2024, o Estado emitiu obrigações do Tesouro (OT) para a maturidade de 5 anos, tendo a taxa de juro média ponderada registado uma redução em 147 pb, para 16,23 % (Gráfico 4).

Gráfico 4: Evolução das Taxas de Juro de OT

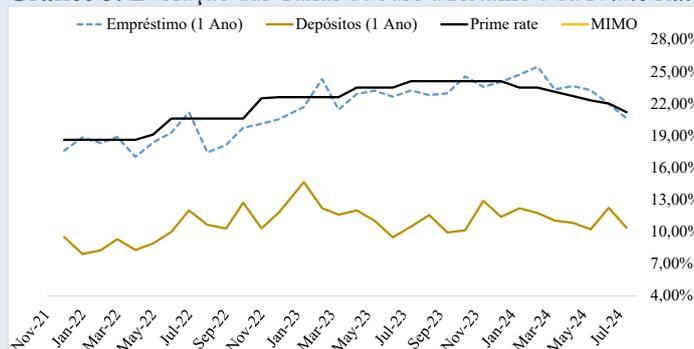


Fonte: BM

c) Taxas de Juro a Retalho

Redução das taxas de juro de empréstimos e depósitos no mercado a retalho, para a maturidade de um ano. A informação reportada a Julho de 2024 indica que as taxas de juro médias de empréstimos e depósitos se reduziram em 133 pb e 186 pb, passando para 20,6 % e 10,4 %, respectivamente, resultando no aumento do *spread* entre as duas taxas (Gráfico 5).

Gráfico 5: Evolução das Taxas de Juro a Retalho e da Prime Rate

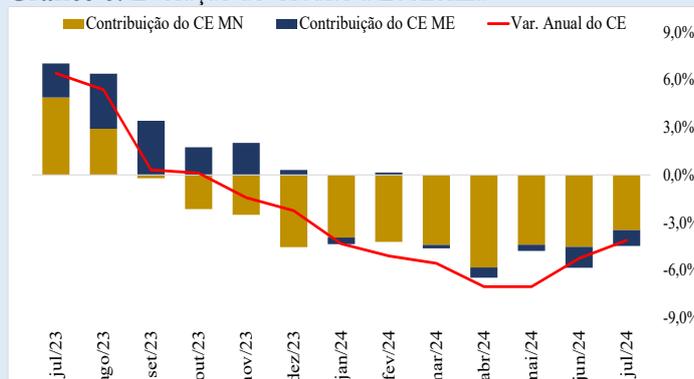


Fonte: BM

II. Evolução do Crédito à Economia

Redução do crédito à economia em Julho de 2024. Em Julho, o crédito contraiu, em termos homólogos, em 4,1 %, após a redução de 5,3 % em Junho de 2024 (Gráfico 6). Entretanto, em termos mensais, o crédito à economia aumentou 0,8 %, contra 1,3 % do mês anterior.

Gráfico 6: Evolução do Crédito à Economia



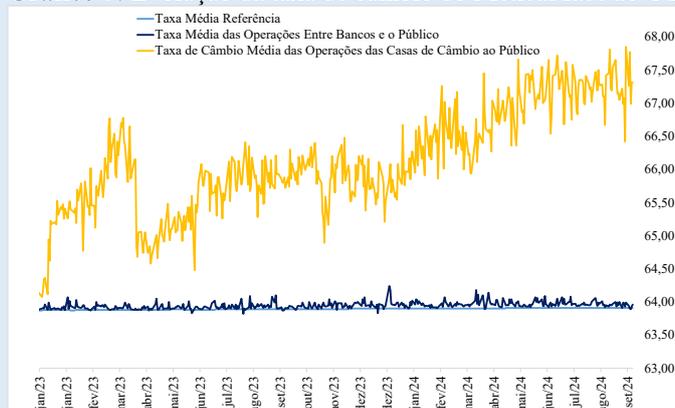
Fonte: BM

III. Evolução da taxa de câmbio

a) Taxa de Câmbio do Metical face ao Dólar norte-americano

Prevalece a estabilidade do Metical (MZN) em relação ao Dólar norte-americano (USD). De Julho a Setembro de 2024, a taxa de câmbio de referência do MZN face ao USD manteve-se em 63,91 MZN/USD. De igual forma, a taxa de câmbio efectiva que resulta das operações entre os bancos comerciais e o público fixou-se em 63,96 MZN/USD. No mesmo período, no segmento das casas de câmbio, a taxa de câmbio

Gráfico 7: Evolução da taxa de câmbio do Metical face ao USD



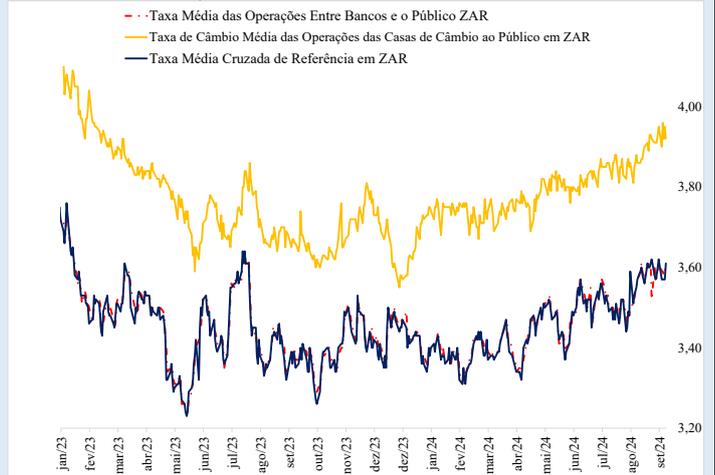
Fonte: BM

passou de 67,24 MZN/USD para 67,31 MZN/USD (Gráfico 7).

b) Taxa de Câmbio do Metical face ao Rand

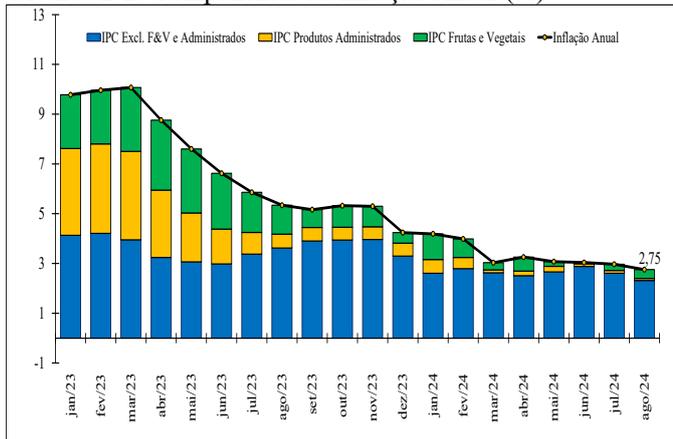
Ligeira depreciação do Metical face ao Rand (ZAR). No período em análise, a taxa de câmbio de referência do MZN em relação ao ZAR transitou de 3,52 MZN/ZAR para 3,61 MZN/ZAR e a dos bancos comerciais com o público passou de 3,51 MZN/ZAR para 3,61 MZN/ZAR. A taxa de câmbio das casas de câmbio com o público depreciou-se 7 centavos, tendo transitado para 3,92 MZN/ZAR (Gráfico 8).

Gráfico 8: Evolução da taxa de câmbio do Metical face ao ZAR



Fonte: BM

Gráfico 2-2: Componentes da Inflação Anual (%)



Fonte: INE

2.4. Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo

Em Agosto de 2024, a inflação manteve a tendência de desaceleração.

A inflação anual situou-se em 2,75 % em Agosto, após 2,97 %, em Julho, uma queda de 22 pb explicada pelo abrandamento da inflação dos produtos alimentares, que, no período em referência, se fixou em 5,28 %, após 5,64 % em Julho (Gráfico 2-2 e Tabela 2-3). Igualmente, destaca-se a redução de preços na divisão de mobiliário e artigos de decoração.

Tabela 2-3: Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique

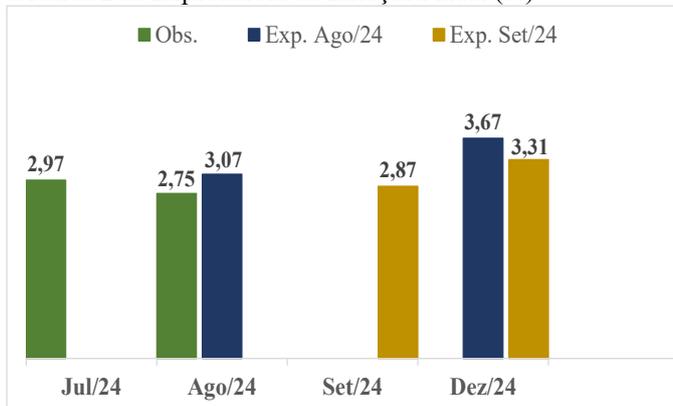
	Mar-24	Abr-24	Mai-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24
IPC Moçambique	3,03	3,26	3,07	3,04	2,97	2,75
Alimentares	4,94	5,28	4,91	5,15	5,64	5,28
Cereais e Derivados	5,16	4,99	5,03	5,48	6,01	6,29
Frutas e Vegetais	3,12	5,29	2,96	1,65	3,72	4,64
Mariscos e Derivados	11,14	11,49	10,29	11,45	10,40	7,81
Restaurantes e Hotéis	5,93	5,63	5,06	4,95	4,37	3,89
Mobiliário	0,02	0,21	0,12	0,22	0,39	-0,15
Administrados	0,56	0,89	1,05	0,50	0,53	0,40
IPC x Frut.Veg	2,83	2,95	2,95	2,90	2,80	2,53
IPC x Adm.	3,63	3,85	3,60	3,64	3,69	3,46
IPCxFrut.Veg e Adm.	3,71	3,75	3,69	3,85	3,68	3,36

Fonte: INE

A inflação subjacente igualmente desacelerou em Agosto de 2024. Excluindo as frutas e vegetais e produtos administrados, a inflação anual situou-se em 3,36 % em Agosto, após 3,68 %, em Julho (Gráfico 2-2 e Tabela 2-3).

As perspectivas de curto prazo apontam para a estabilidade da inflação anual. Esta previsão decorre da prevalência da estabilidade cambial e da baixa inflação global.

Gráfico 2-3: Expectativas de Inflação Anual (%)



Fonte: INE e BM

O inquérito aos agentes económicos corrobora as perspectivas de estabilidade da inflação. As expectativas macroeconómicas dos agentes económicos, reveladas no inquérito de Setembro, apontam para uma inflação anual de 3,31 % em Dezembro de 2024, equivalente a 36 pb abaixo das expectativas divulgadas no inquérito anterior (Gráfico 2-3).

Capítulo III. Perspectivas de Inflação e Actividade Económica no Médio Prazo

Para o médio prazo, mantêm-se as perspectivas de inflação de um dígito, reflectindo, sobretudo, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO. A avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções da inflação mantém-se favorável, destacando-se, no médio prazo, como possíveis factores de contenção da inflação, a estabilidade do Metical e dos preços das mercadorias no mercado internacional.

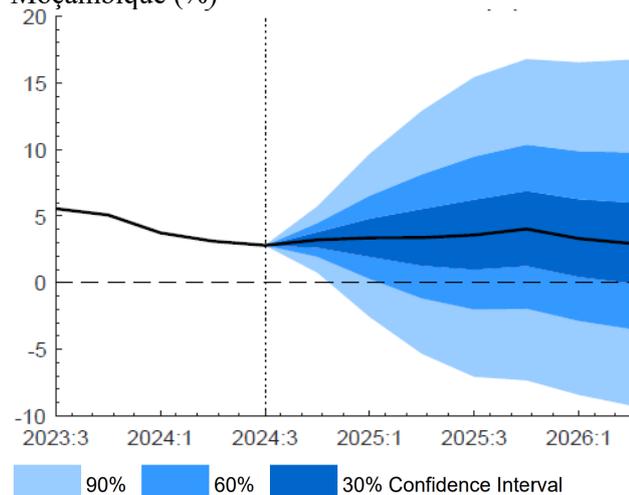
Perante o actual quadro macroeconómico e ponderados os riscos e incertezas subjacentes às projecções da inflação, o CPMO decidiu reduzir a taxa MIMO, de 14,25 % para 13,50 %.

Tabela 3-1: Pressupostos Externos

	2023	2024	2025
PIB real dos EUA (%)	2,5	2,4	1,5
<u>CPMO Julho/2024</u>	2,5	2,1	1,3
PIB real da RSA (%)	0,6	0,8	1,3
<u>CPMO Julho/2024</u>	0,6	0,7	0,9
	2023Q4	2024Q4	2025Q4
Inflação dos EUA (YoY%)	3,2	3,0	2,5
<u>CPMO Julho/2024</u>	3,2	3,4	2,7
Inflação na RSA (YoY%)	5,5	5,0	4,8
<u>CPMO Julho/2024</u>	5,5	5,3	5,1
Preço do Brent (USD)	82,7	82,5	84,2
<u>CPMO Julho/2024</u>	82,7	86,5	86,6
Preço dos Alimentos (%)	-11,1	-3,4	3,2
<u>CPMO Julho/2024</u>	-11,2	1,8	3,6

Fonte: GPMN

Gráfico 3-1: Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%)



3.1. Pressupostos para as Projecções de Médio Prazo

As projecções macroeconómicas para o médio prazo (2024-2025) assentam sobre os seguintes pressupostos:

a) Envolvente externa

- **Convergência da inflação global para as metas**

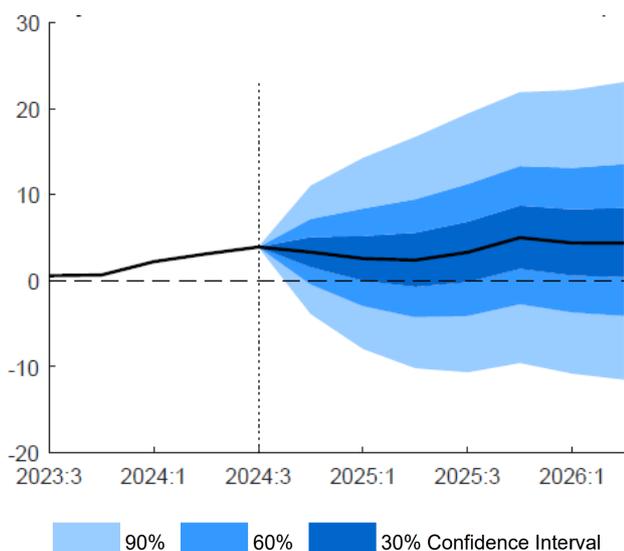
As previsões de médio prazo apontam para a manutenção da tendência para convergência da inflação para as metas dos bancos centrais dos principais parceiros económicos.

A perspectiva de convergência para as metas de inflação ditou o início do processo de reduções das taxas de juro de política, o que poderá acelerar o ritmo de recuperação da procura global.

- **Estabilidade de preços das *commodities* no mercado internacional**

Para o médio prazo, prevê-se estabilidade do preço do *brent* e de alimentos, em linha com as perspectivas de uma fraca procura global condicionada pelos actuais níveis de restritividade nas condições monetárias, num contexto de persistência dos conflitos geopolíticos no Médio Oriente e na Europa (Tabela 3-1).

Gráfico 3-2: Projecção do Crescimento Anual do PIB (Excluindo Gás) de Moçambique (%)



b) Envolvente interna

De entre os principais pressupostos internos, destacam-se os seguintes:

- Manutenção da elevada pressão sobre o Orçamento do Estado;
- Prevalência da instabilidade militar em Cabo Delgado; e
- Manutenção da estabilidade da taxa de câmbio do Metical face ao Dólar norte-americano.

3.2. Projecções da Inflação para o Médio Prazo e Riscos Associados

Assumindo os pressupostos acima, perspectiva-se a manutenção de inflação de um dígito no médio prazo, a reflectir, essencialmente, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO (Gráfico 3-1).

Em relação à actividade económica, excluindo o sector de GNL, perspectiva-se a manutenção de um crescimento económico moderado, a reflectir, sobretudo, o desempenho dos sectores primário (agricultura e carvão mineral) e terciário (serviços), não obstante o impacto dos eventos climáticos sobre a produção agrícola e infra-estruturas diversas (Gráfico 3-2).

A avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções da inflação mantém-se favorável no médio prazo. Destacam-se como possíveis factores de contenção da inflação, na envolvente interna, a estabilidade do Metical, e, na externa, o impacto menos gravoso dos conflitos geopolíticos sobre a cadeia logística e sobre o preço das mercadorias no mercado internacional.

3.3. Decisão de Política Monetária

O CPMO do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa MIMO de 14,25 % para 13,50 %.

Esta decisão é sustentada pela contínua consolidação das perspectivas de inflação em um dígito, no médio prazo, num contexto em que a avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções se mantém favorável.

Nesta sessão, o CPMO decidiu ainda:

- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) de 17,25 % para 16,50 %;
- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) de 11,25 % para 10,50 %; e
- Manter os coeficientes de Reservas Obrigatórias para os passivos em moeda nacional em 39,00 %, e em moeda estrangeira em 39,50 %.

O CPMO continuará com o processo de normalização da taxa MIMO no médio prazo. O ritmo e a magnitude deste processo continuarão a depender das perspectivas da inflação, bem como da avaliação dos riscos e incertezas subjacentes às projecções do médio prazo.

