

CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Fevereiro 2019

Membros do Comité de Política Monetária *

Membros de Pleno Direito

Rogério Lucas Zandamela

Governador (Presidente)

Victor Pedro Gomes

Vice-Governador

Waldemar de Sousa

Administrador

Alberto Sidónio Bila

Administrador

Paulo Felisberto Maculuvé

Administrador

Gertrudes Adolfo Macueve

Administradora

Felisberto Dinis Navalha

Administrador

Convidados Permanentes

Kristin Gulbrandsen

Assessora do Governador

Silvina de Abreu

Directora do Gabinete do Governador e do Gabinete de Comunicação e Imagem

Umaia Mahomed

Director do Departamento de Mercados e Gestão de Reservas

Ilda Comiche

Directora do Departamento de Estudos Económicos

Luís Alberto Poio

Director do Departamento de Análise Macroprudencial

Samuel Banze

Director do Departamento de Estatística e Reporte

Pinto Fulane

Director do Departamento de Supervisão Prudencial

* Podem ainda participar nas sessões do CPMO convidados internos e/ou externos, sempre que necessário, mediante convite do Presidente do Órgão.

Prefácio

O relatório de Conjuntura Económica e Perspectivas de Inflação (CEPI) é o instrumento através do qual o Banco de Moçambique (BM) partilha com o público a sua leitura sobre os desenvolvimentos mais recentes da conjuntura económica doméstica e internacional, bem como o respectivo impacto nos principais indicadores monitorados pelo Banco, com destaque para a inflação. Este relatório é publicado com uma periodicidade bimestral, após cada reunião do Comité de Política Monetária (CPMO). A análise da informação contida no documento, combinada com a avaliação das previsões da inflação, serve de base para a tomada das decisões de política monetária.

Neste documento são reportadas as tendências mais recentes da conjuntura das economias internacionais monitoradas pelo BM e dos preços internacionais das principais mercadorias que Moçambique transacciona com o resto do mundo bem assim as taxas de câmbio de moedas seleccionadas. Na componente doméstica, destaca-se a evolução da actividade económica, da inflação, dos agregados de moeda e de crédito, das taxas de juros, das reservas externas, da actividade dos mercados interbancários, bem como os desenvolvimentos mais recentes do comércio externo e do endividamento do sector público.

A inflação anual, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC) de Moçambique, continua baixa e estável, tendo passado de 4,27% em Novembro de 2018 para 3,78% em Janeiro de 2019 (3,52% em Dezembro de 2018), com as projecções a continuarem a apontar para um nível em torno de um dígito no final do ano em curso. A política monetária prudente, aliada aos esforços do Governo com vista à consolidação fiscal, num ambiente de menor crescimento anual dos preços dos bens alimentares e dos combustíveis líquidos, bem assim de aumento da oferta de produtos frescos, tem favorecido a dinâmica da inflação.

No mercado cambial doméstico, o Metical registou uma ligeira depreciação entre o fecho do ano transacto e 8 de Fevereiro de 2019, em linha com o comportamento sazonal do período. Por seu turno, as intervenções do BM visando suavizar a volatilidade da taxa da taxa de câmbio, principalmente da moeda nacional face ao Dólar norte-americano (USD), explicam em parte o desgaste que as Reservas Internacionais registaram no período em análise mas que, ainda assim, mantêm-se em níveis confortáveis.

Após meses de variações negativas ou quase nula, em Novembro de 2018, o crédito à economia registou uma recuperação significativa, em linha com a taxa MIMO e as taxas de juro a retalho que continuam a reduzir.

As projecções de inflação de curto e médio prazos convergem para o nível de um dígito até finais de 2019, consistente com as apresentadas ao longo de todas as sessões anteriores. No entanto, os riscos e incertezas subjacentes às projecções de inflação tornaram-se mais proeminentes, o que levou o órgão a tomar uma postura mais prudente de política monetária.

Assim, o CPMO do BM, reunido no dia 11 de Fevereiro de 2019, decidiu manter a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 14,25%. Decidiu, igualmente, manter as taxas da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) e da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) em 11,25% e 17,25%, respectivamente, bem como os coeficientes de Reservas Obrigatórias (RO) para os passivos em moeda nacional e em moeda estrangeira em 14,00% e 27,00%, respectivamente.

O Governador

Rogério Lucas Zandamela

PREFÁCIO	3
TABELAS	6
SUMÁRIO EXECUTIVO	7
1. CONTEXTO INTERNACIONAL	9
1.1. Conjuntura Económica Global	9
1.2. Desenvolvimentos Recentes	10
2. ACTIVIDADE ECONÓMICA DOMÉSTICA	15
2.1. Indicadores de Clima Económico	15
3. PANORAMA FISCAL	16
3.1. Endividamento Interno Público	16
4. DESENVOLVIMENTOS MONETÁRIOS E FINANCEIROS	17
4.1. Mercados Interbancários e Taxas de Juros	17
4.1.1. Transacções Interbancárias e Liquidez	17
4.1.2. Taxas de Juros no MMI	18
4.2. Agregados Monetários	19
4.3. Financiamento Bancário ao Sector Privado	20
4.4. Taxas de Juros a Retalho	21
5. MERCADO CAMBIAL	21
5.1. Taxa de Câmbio	21
5.2. Competitividade Externa	22
6. RESERVAS INTERNACIONAIS	23
6.1. Reservas Internacionais	23
7. PREÇOS	24
7.1. Evolução Recente da Inflação	24
8. PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO	26
8.1. Pressupostos Para as Projecções	26
8.2. Resultado das Projecções	28
8.3. Principais Riscos Associados às Projecções de Inflação	28
9. DECISÕES DE POLÍTICA MONETÁRIA	30

Tabelas

Tabela 1-1: Projecções do WEO – Janeiro de 2019	9
Tabela 3-1: Dívida Pública Interna (em BT, OT e Adiantamentos no BM)	16
Tabela 4-1: Distribuição da Liquidez Bancária (milhões de MT)	17
Tabela 4-2: Impacto Cambial dos Agregados	19
Tabela 6-1: Factores de Variação das RIL (USD milhões)	23
Tabela 7-1: Núcleos de Inflação – Moçambique (Var. Anual em %)	25

Gráficos

Gráfico 1-1: PIB das Economias Avançadas (%)	9
Gráfico 1-2: Evolução da Inflação Anual	9
Gráfico 1-3: PIB das Economias Avançadas	10
Gráfico 1-4: Preços no Consumidor das Economias Avançadas	10
Gráfico 1-5: Desemprego nas Economias Avançadas	11
Gráfico 1-6: Câmbios das Moedas das Economias Avançadas Face ao USD	11
Gráfico 1-7: PIB dos Países Emergentes	12
Gráfico 1-8: Inflação das Economias Emergentes	12
Gráfico 1-9: Taxas de Câmbio - Economias Emergentes	12
Gráfico 1-10: Taxas de Câmbio - Economias Emergentes	13
Gráfico 1-11: PIB das Economias da SADC	13
Gráfico 1-12: Inflação das Economias da SADC	13
Gráfico 1-13: Taxas de Câmbio – Economias da SADC	13
Gráfico 1-14: Mercadorias Exportadas	14
Gráfico 1-15: Mercadorias Importadas	14
Gráfico 2-1: Indicador de Clima Económico	15
Gráfico 2-2: Clima Económico por Sectores de Actividade	15
Gráfico 4-1: Fluxos líquidos de Bilhetes de Tesouro, Reverse Repo e da FPD	17
Gráfico 4-2: Saldos em Carteira dos Bilhetes do Tesouro	18
Gráfico 4-3: Taxas de Juros do Mercado Monetário Interbancário	18
Gráfico 4-4: Curva de Taxas de Juro do MMI	19
Gráfico 4-5: Evolução do Crédito à Economia (milhões de meticais)	20
Gráfico 4-6: Evolução do Crédito Mal Parado	20
Gráfico 4-7: Diferencial das Taxas de Juro a Retalho (%)	21
Gráfico 5-1: Taxa de Câmbio dos Bancos Comerciais com o Público	22
Gráfico 5-2: Evolução do ITCER	22
Gráfico 6-1: Reservas Internacionais Líquidas	23
Gráfico 7-1: Evolução Anual da Inflação	24
Gráfico 7-2: Inflação Anual por grupo de produtos	24
Gráfico 7-3: Inflação Anual e Núcleos de Inflação (Var. Anuais %)	25
Gráfico 7-4: Índice de Difusão – Mensal	25
Gráfico 8-1: Crescimento Anual do PIB Real da África do Sul (%)	26
Gráfico 8-2: Crescimento Anual do PIB Real dos EUA (%)	26
Gráfico 8-3: Inflação Anual na África do Sul (%)	26
Gráfico 8-4: Inflação Anual nos EUA (%)	27
Gráfico 8-5: Variação Anual do Preço dos Alimentos (%)	27
Gráfico 8-6: Variação Anual do Preço do Petróleo (%)	27
Gráfico 8-7: Projecção da Inflação Anual (%)	28
Gráfico 8-8: Projecção do Crescimento Anual do PIB Real (%)	28

Sumário Executivo

A inflação anual, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC) de Moçambique, prevalece baixa e estável, tendo se situado em 3,78% em Janeiro de 2019, depois de 4,27% em Novembro de 2018, mantendo-se deste modo, a tendência de abrandamento iniciada em Setembro de 2018 quando esta atingiu os 4,89%. Esta descompressão foi favorecida, em parte, pela estabilidade dos preços dos produtos administrados, com destaque para os combustíveis líquidos, em face da evolução favorável do preço do petróleo no mercado internacional, num cenário de ainda fraca procura interna.

As taxas de juros a retalho continuam a reduzir, em linha com a taxa MIMO e com as expectativas de baixa inflação. Assim, informação disponível mostra que a taxa de juros média de crédito, para o prazo de um ano, reduziu de 24,04%, em Outubro, para 19,88% em Dezembro. A tendência de queda das taxas de juro tem vindo a ser acompanhado pelo crescimento, embora ainda tímido, do crédito concedido à economia que se observou nos últimos três meses terminados em Novembro. Entretanto, em Dezembro, o crédito à economia diminuiu em linha com o aumento dos reembolsos líquidos, reflectindo o pagamento parcial dos atrasados por parte do Governo aos seus fornecedores de bens e serviços.

Dados de Janeiro mostram que o fluxo da dívida pública interna contraída com recurso a Bilhetes do Tesouro, Obrigações do Tesouro e adiantamentos do BM incrementou, desde o último CPMO, em 4.129,0¹ milhões de meticais, passando o saldo para 116.145 milhões de meticais (o equivalente a 12,0% do PIB). Os montantes acima não tomam em consideração outros valores de dívida pública interna, tais como contratos mútuos e de locação financeira, assim como responsabilidades em mora.

Informação recentemente publicada pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) indica que a confiança dos empresários quanto à actividade económica, medida pelo indicador de clima económico, recuperou no IV trimestre de 2018, após a ligeira queda registada no trimestre anterior. Contribuiu para este facto, a apreciação positiva dos empresários de todos os sectores de actividade avaliados, com a excepção da construção e de outros serviços não financeiros.

No mercado cambial, o Metical registou uma ligeira depreciação em linha com o comportamento sazonal característico do início do ano. Assim, depois de 61,43 MZN/USD, no fecho de Dezembro de 2018, a taxa de câmbio média praticada pelos bancos comerciais com o público situou-se em 62,25 MZN, no dia 8 de Fevereiro. No mesmo período, a cotação do ZAR passou de 4,25 para 4,61 MZN.

¹ Influenciado pela titularização de parte da dívida do Estado para com os fornecedores no valor de 3.620,0 milhões de meticais.

As Reservas Internacionais do BM apesar de terem conhecido uma pequena redução entre Dezembro de 2018 e Fevereiro de 2019, mantêm-se ainda em níveis confortáveis que permitem cobrir cerca de 7 meses de importação de bens e serviços, excluindo as transacções dos grandes projectos.

As perspectivas de inflação para 2019 mantêm-se em linha com os objectivos do BM, que são de uma inflação baixa e estável em torno de um dígito, sustentadas pelas expectativas de redução do preço do combustível no mercado internacional e de estabilidade de preços nos principais parceiros comerciais de Moçambique, num contexto em que a procura agregada, apesar de alguma recuperação, continua reprimida. Adicionalmente, o BM prevê uma ligeira reanimação da actividade económica doméstica em finais de 2018 e para o ano de 2019, se comparado a períodos homólogos, em resultado do impulso esperado na procura interna que deverá reflectir o pagamento parcial dos atrasados por parte do Governo aos seus fornecedores de bens e serviços, bem assim o dinamismo esperado do sector produtivo, em linha com o optimismo do sector privado, traduzido na melhoria do indicador de clima económico no IV trimestre de 2018, tal como reportado pelo INE.

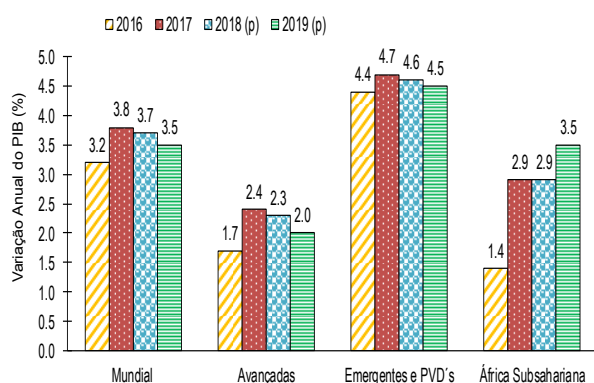
Apesar das condições actuais da economia favorecerem uma projecção de inflação baixa e estável, o CPMO considera que os riscos subjacentes, quer de origem interna quer externa, agravaram-se. Com efeito, aumentam os receios de um refreamento do crescimento mundial em face da continuação da tensão comercial entre as principais economias, com impacto em no fluxo de comércio externo e na volatilidade dos preços internacionais das mercadorias, com destaque para o petróleo. A nível interno, mantêm-se os riscos relacionados com as (i) incertezas quanto à sustentabilidade da dívida pública, (ii) incertezas em relação à tendência dos preços dos combustíveis líquidos e outros bens e serviços administrados, e (iii) calamidades naturais.

Neste contexto, o CPMO decidiu manter a sua taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 14,25%, as taxas de juros das Facilidades Permanentes de Cedência de Liquidez (FPC) e de Depósitos em 17,25% e 11,25%, respectivamente, bem assim os coeficientes de Reservas Obrigatórias para os passivos em moeda doméstica e estrangeira em 14,00% e 27,00%, respectivamente.

1. Contexto Internacional

1.1. Conjuntura Económica Global

Gráfico 1-1: PIB das Economias Avançadas (%)



Fonte: FMI

1.1.1 Crescimento em 2018 e Perspectivas para 2019

O Fundo Monetário Internacional (FMI), na sua publicação *World Economic Outlook (WEO)*, de Janeiro de 2019, destaca que a expansão global está a enfraquecer a um ritmo mais rápido do que o previsto, num contexto de riscos crescentes derivados: (i) do escalar da tensão comercial entre os EUA e a China; (ii) das condições financeiras mundiais mais restritivas; (iii) das tensões geopolíticas; e (iv) das incertezas em relação a paralisação (*shutdown*) do Governo dos Estados Unidos.

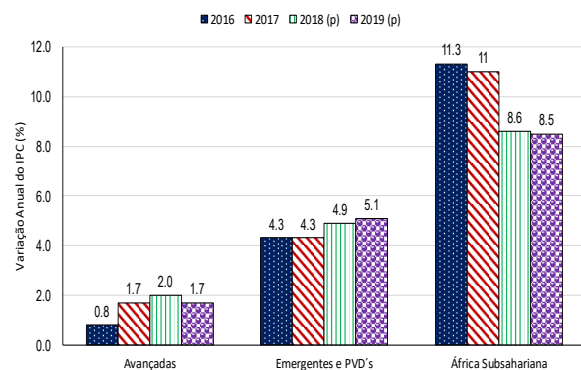
Tabela 1-1: Projecções do WEO – Janeiro de 2019

Economias	PIB real (%)			
	Estimativas		Projecção	
	2016	2017	2018 (p)	2019 (p)
Economia Mundial	3.2	3.8	3.7	3.5
Avançadas	1.7	2.4	2.3	2.0
EUA	1.5	2.2	2.9	2.5
Zona do Euro	1.8	2.4	1.8	1.6
Japão	0.9	1.9	0.9	1.1
Reino Unido	1.9	1.8	1.4	1.5
Emergentes e Desenvolvimento	4.4	4.7	4.6	4.5
Brasil	-3.5	1.1	1.3	2.5
Rússia	-0.2	1.5	1.7	1.6
China	6.7	6.9	6.6	6.2
África Subsaariana	1.4	2.9	2.9	3.5
África do Sul	0.3	1.3	0.8	1.4
Nigéria	-1.6	1.3	0.8	1.4

Fonte: FMI

Perante estes desenvolvimentos, para 2018-19, espera-se um crescimento económico global na ordem dos 3,7% e 3,5% respectivamente, sustentado pelas economias avançadas, com destaque para os EUA (Gráfico 1-1 e Tabela 1-1).

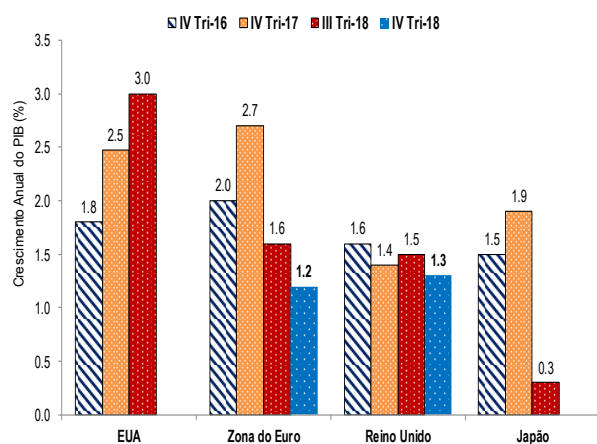
Gráfico 1-2: Evolução da Inflação Anual



A

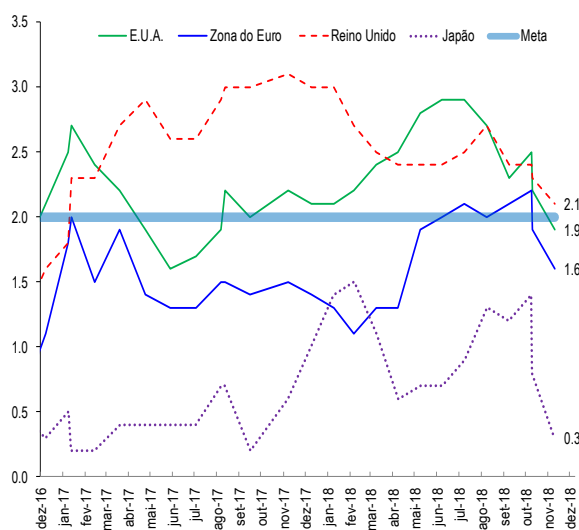
Na componente de preços prevê-se, em 2019, um comportamento diferenciado da inflação, com uma previsão de redução nas economias avançadas e África Subsaariana para 1,7% e 8,5%, respectivamente (Gráfico 1-2). Para as economias emergentes e em desenvolvimento é esperado um ligeiro incremento da inflação para 5,1%, em virtude de estímulos fiscais.

Gráfico 1-3: PIB das Economias Avançadas



Fonte: Reuters

Gráfico 1-4: Preços no Consumidor das Economias Avançadas



Fonte: Reuters

1.2. Desenvolvimentos Recentes

Economias Avançadas²

Estima-se que no IV Trimestre de 2018, o crescimento da economia americana se tenha mantido robusto. Entretanto, dados para o mesmo período referentes à Zona Euro mostram um abrandamento no crescimento para 1,2%, após 1,6% no trimestre anterior. Esta desaceleração pode estar a reflectir o enfraquecimento da procura externa com impactos sobre o sector industrial. Entre as maiores economias da Zona Euro, o destaque vai para a Itália que entrou em recessão técnica como corolário da conjugação da queda da demanda externa e interna (Gráfico 1-3).

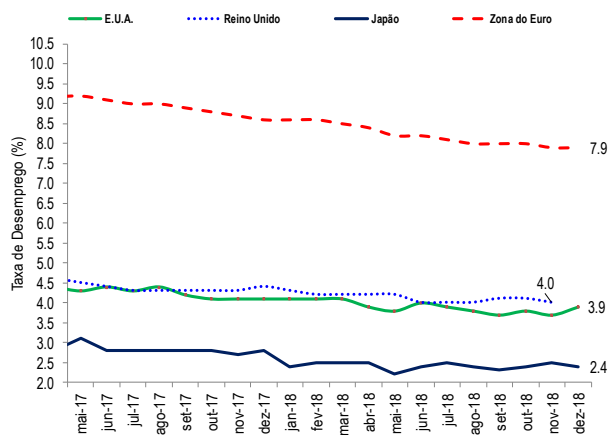
Por seu turno, no Reino Unido verificou-se um abrandamento na actividade económica para 1,3%, após 1,5% realizado no III Trimestre de 2018. Esta desaceleração pode estar relacionada com as incertezas quanto ao *Brexit*, conjugado com a redução nas exportações de bens e serviços (Gráfico 1-3).

Nos meses mais recentes, assistiu-se a uma redução das taxas de inflação neste grupo de economias, tendo se situado abaixo das metas de médio prazo (com a excepção do Reino Unido), explicado, em parte, pela redução nos preços dos combustíveis e dos bens alimentares. Neste contexto, no Japão (0,3%), na Zona Euro (1,6%) e nos EUA (1,9%) a taxa de inflação esteve abaixo da meta de médio prazo, em contrapartida, no Reino Unido (2,1%) a inflação posicionou-se ligeiramente acima da meta (Gráfico 1-4).³

² Consideram-se na análise: Estados Unidos da América, Zona Euro, Reino Unido e o Japão.

³ O objectivo das economias avançadas, em termos de preços, é uma inflação, em média, ao redor dos 2% a médio prazo.

Gráfico 1-5: Desemprego nas Economias Avançadas



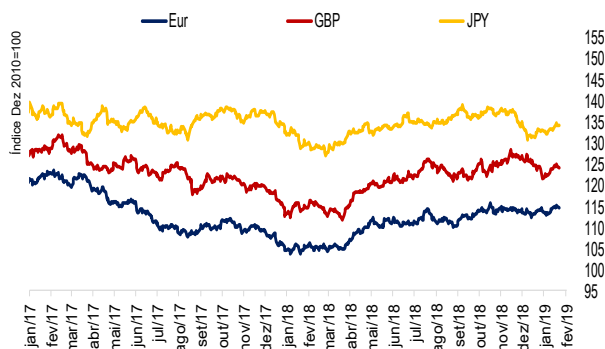
Fonte: Reuters

Entre Novembro e Dezembro de 2018, o mercado de trabalho voltou a mostrar sinais de robustez, com a taxa de desemprego a manter-se em níveis historicamente mais baixos no Japão (2,4%), nos EUA (3,9%) e Reino Unido (4,0%), enquanto na Zona Euro manteve-se em 7,9% (Gráfico 1-5).

Em face do bom desempenho da economia norte-americana, aliado ao fortalecimento do mercado de trabalho, em Dezembro, o Fed aumentou em 25 pb a sua taxa de juro de referência, passando para o intervalo de 2,25% e 2,50% tendo, entretanto, mantido esta taxa em Janeiro.

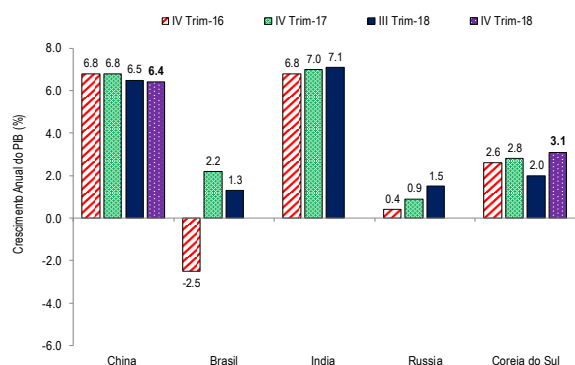
No mercado cambial, à excepção da Libra Esterlina, todas as moedas apresentaram uma tendência de fortalecimento face ao Dólar dos EUA, entre os meses de Dezembro de 2018 e Fevereiro de 2019. Entretanto, em termos anuais, observou-se um fortalecimento do Dólar em relação ao Yen e uma depreciação face à Libra e ao Euro (Gráfico 1-6).

Gráfico 1-6: Câmbios das Moedas das Economias Avançadas Face ao USD



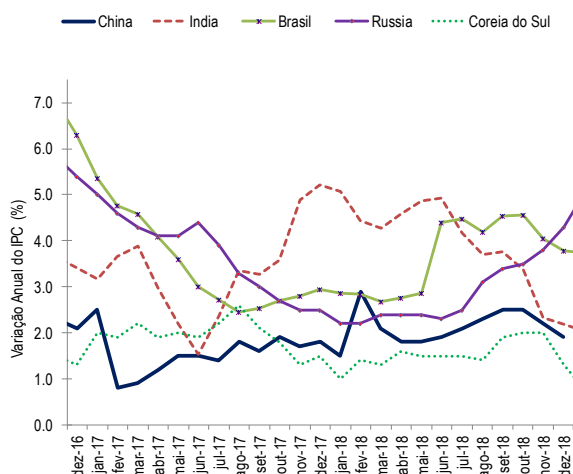
Fonte: Reuters

Gráfico 1-7: PIB dos Países Emergentes



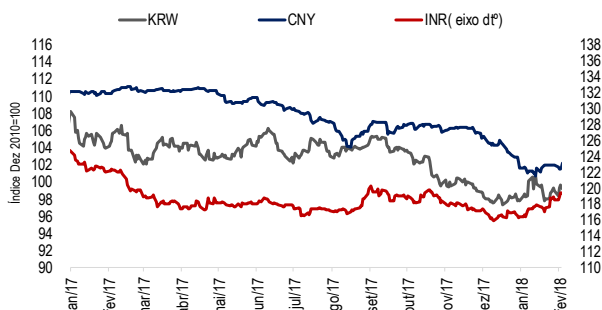
Fonte: Reuters

Gráfico 1-8: Inflação das Economias Emergentes



Fonte: Reuters

Gráfico 1-9: Taxas de Câmbio - Economias Emergentes



Fonte: Reuters

Economias de Mercados Emergentes⁴

Dados disponíveis indicam que no IV Trimestre de 2018, o PIB da China cresceu 6,4%, em termos anuais, 10 pb abaixo do verificado no III Trimestre de 2018 e 40 pb abaixo do observado no IV Trimestre de 2017 (Gráfico 1-7). Este abrandamento pode estar a reflectir os efeitos da disputa comercial com os EUA e o enfraquecimento da demanda doméstica.

No mesmo período, observou-se um crescimento da actividade económica na Coreia do Sul (3,1%), 30 pb acima do verificado no IV^o trimestre de 2017 e 110 pb acima do observado no III Trimestre de 2018 (Gráfico 1-7). Este crescimento é fruto do incremento das exportações aliado ao aumento do investimento no sector público e privado.

Na componente de preços, dados efectivos mostram que, de Dezembro de 2018 a Janeiro de 2019, assistiu-se a um incremento na taxa de inflação na Rússia para 5,0%. Igualmente, para o mesmo período, a taxa manteve-se no Brasil (3,8%), ao passo que na Índia e Coreia do Sul reduziu para 2,1% e 0,8% respectivamente (Gráfico 1-8).

De salientar que em Dezembro a autoridade monetária Russa incrementou a taxa de juros de referência em 25 pb, para 7,75%. Esta decisão tomou em consideração a possibilidade (que acabou por se materializar) de a inflação vir a ultrapassar a meta estabelecida (4,0%), em face do enfraquecimento do Rublo e do efeito antecipação nos preços do aumento do IVA em 2019.

No mercado cambial, todas as moedas deste bloco apresentaram uma tendência de fortalecimento face ao Dólar dos EUA, nos meses de Dezembro de 2018 a Fevereiro de 2019. Contudo, em termos anuais, ainda mantêm-se no terreno de depreciação nominal

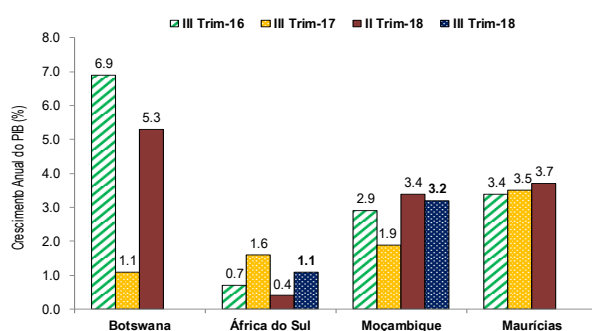
⁴ Consideram-se na análise: China, Brasil, Índia, Rússia e Coreia do Sul.

Gráfico 1-10: Taxas de Câmbio - Economias Emergentes (Gráficos 1-9 e 1-10).



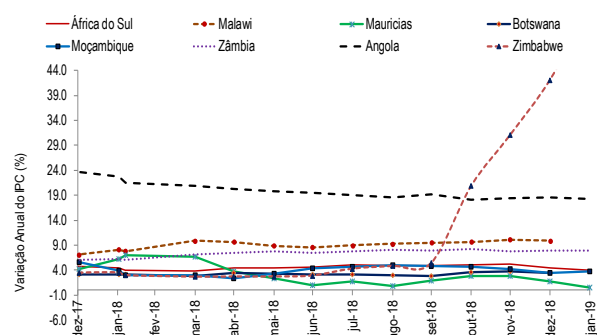
Fonte: Reuters

Gráfico 1-11: PIB das Economias da SADC



Fonte: Reuters

Gráfico 1-12: Inflação das Economias da SADC



Fonte: Reuters

Gráfico 1-13: Taxas de Câmbio – Economias da SADC

Economias da SADC⁵

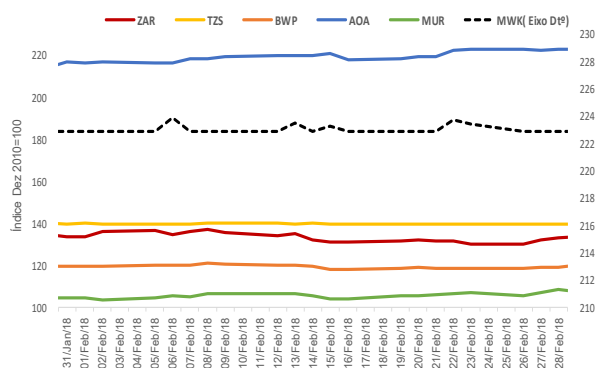
Ao nível das economias da SADC, o FMI destaca a perspectiva de aceleração do crescimento na África do Sul, passando de 0,8% em 2018 para 1,4% em 2019, explicado pelo bom desempenho da agricultura conjugado com a melhoria da confiança dos investidores com a redução das incertezas políticas.

No período de Dezembro a Janeiro de 2019, dados efectivos apontam para a continuidade de abrandamento da taxa de inflação para a maior parte dos países deste bloco motivado, sobretudo, pela queda dos preços dos combustíveis e dos produtos alimentares (Gráfico 1-12). Importa destacar que no período em análise o Zimbabwe apresentou a taxa de inflação mais alta dos países da SADC devido ao incremento dos preços dos bens básicos e dos combustíveis.

Em linha com a desaceleração da inflação, as autoridades monetárias de Angola e do Malawi decidiram, em Dezembro de 2018, reduzir a sua taxa de juro de política monetária em 75 pb e 150 pb, passando para 15,75% e 14,50%, respectivamente.

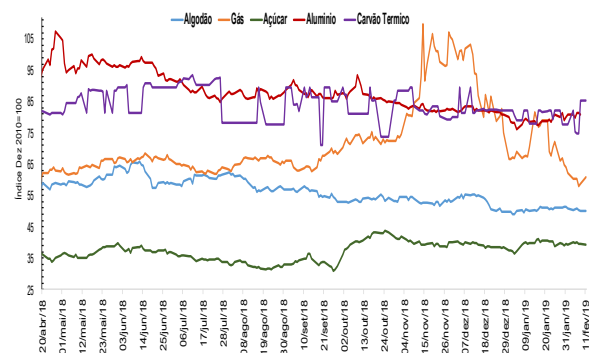
No mercado cambial, à excepção do Rand sul-africano e do Kwacha do Malawi, todas as

⁵ Economias analisadas: África do Sul, Angola, Botswana, Malawi, Maurícias, Moçambique, Tanzânia, Zâmbia e Zimbabwe.



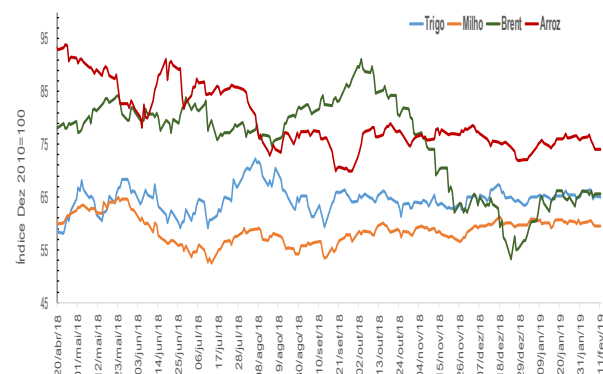
Fonte: Reuters

Gráfico 1-14: Mercadorias Exportadas



Fonte: Reuters

Gráfico 1-15: Mercadorias Importadas



Fonte: Reuters e FMI

moedas apresentaram uma tendência de enfraquecimento face ao Dólar dos EUA, nos meses de Dezembro de 2018 a Fevereiro de 2019.

Em termos anuais, todas as moedas deste bloco económico, excluindo o Pula do Botswana, mantêm-se no terreno de depreciação nominal (Gráficos 1-13).

Preços das Mercadorias⁶

No período de Dezembro a Fevereiro de 2019, a evolução dos preços internacionais das principais mercadorias que Moçambique transacciona com o resto do mundo apresentou alguma volatilidade, reflectindo os efeitos da tensão comercial entre os EUA e a China, os conflitos geopolíticos e a menor procura de produtos energéticos por parte dos EUA.

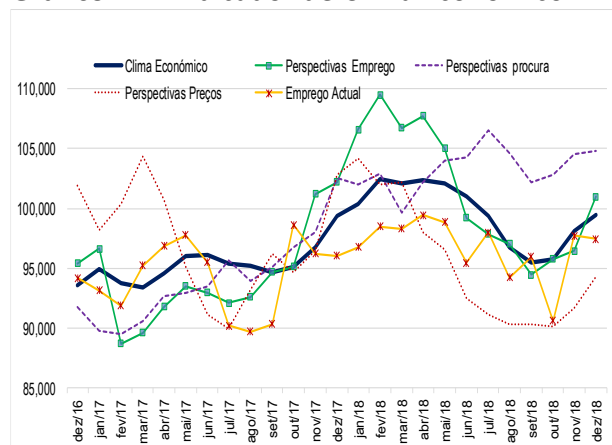
Com efeito, no período em alusão, os preços das principais mercadorias de exportação reduziram, com destaque para o gás (-35,2%). Entre as mercadorias de importação, realça-se a recuperação do preço do petróleo (+3,2%) (Gráficos 1-14 e 1-15). Entretanto, apesar da recente subida do preço do Brent, importa realçar que o mesmo continua muito abaixo do pico registado em Outubro de 2018, facto que tem favorecido o comportamento da inflação nas demais economias.

⁶ São mercadorias seleccionadas devido ao seu impacto na Balança de Pagamentos e no Índice de Preços no Consumidor de Moçambique.

2. Actividade Económica Doméstica

2.1. Indicadores de Clima Económico

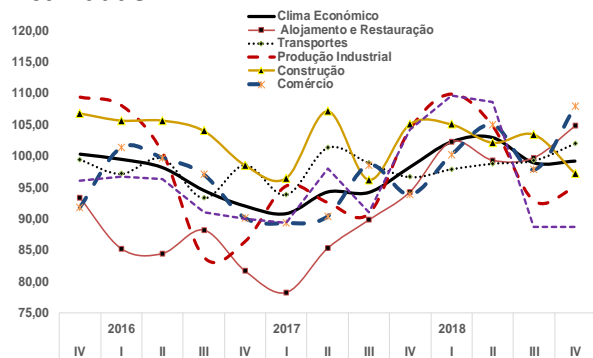
Gráfico 2-1: Indicador de Clima Económico



Fonte: INE

Informação recentemente publicada pelo INE indica que a confiança dos empresários quanto à actividade económica, medida pelo indicador de clima económico, aumentou pelo terceiro mês consecutivo, culminando com a recuperação do optimismo do sector empresarial no IV trimestre de 2018, comparativamente ao trimestre anterior. Contribuiu para este facto, a opinião favorável dos empresários em relação às perspectivas de emprego e da procura (Gráfico 2-1).

Gráfico 2-2: Clima Económico por Sectores de Actividade



Fonte: INE

Em termos sectoriais, a melhoria da confiança dos empresários inquiridos deveu-se à apreciação positiva de todos os sectores de actividade avaliados, com a excepção da construção e de outros serviços não financeiros (Gráfico 2-2).

O bom desempenho do indicador do clima económico, aliado ao pagamento parcial dos atrasos por parte do Governo, aos seus fornecedores de bens e serviços, pode indiciar o aumento do PIB no IV trimestre de 2018 e em 2019, sustentado pela melhoria da procura interna.

3. Panorama Fiscal

3.1. Endividamento Interno Público

Entre Novembro de 2018 e Janeiro de 2019, o endividamento do sector público aumentou devido, sobretudo, à titularização da dívida do Governo com seus fornecedores de bens e serviços .

Foi no contexto acima descrito que a dívida pública interna incrementou, em termos líquidos, em 4.134,0 milhões de meticais, relativamente aos dados apresentados no CPMO de 13 de Dezembro de 2018, distribuindo-se da seguinte forma:

Tabela 3-1: Dívida Pública Interna (em BT, OT e Adiantamentos no BM)

	Utilização de BT	Obrigações do Tesouro	No BM	Dívida Total	Dívida em % do PIB
Dez - 2014	8 400	18 759	4 500	31 659	6.0%
Dez - 2015	23 475	30 665	4 500	58 640	9.9%
Dez - 2016	11 812	30 796	35 159	77 767	11.3%
Dez - 2017	21 634	39 566	34 382	95 582	11.9%
Jun - 2019	21 399	43 950	40 582	105 931	12.1%
Set - 2018	21 166	44 892	40 582	106 640	12.2%
Out - 2018	21 053	46 622	40 582	108 257	12.4%
Nov - 2018	21 049	50 385	40 582	112 016	12.8%
Dez - 2018	20 957	50 986	34 382	106 325	12.2%
Jan - 2019	20 957	54 606	40 582	116 145	12.0%

Fonte: BM

- **Obrigações do Tesouro (OT):** no período em referência a carteira de Obrigações do Tesouro aumentou em termos líquidos em 4.221,0 milhões de meticais, incluindo os 3.620,0 milhões de meticais referentes à titularização de parte dos atrasados que o sector público detinha com os seus fornecedores de bens e serviços.
- **Bilhetes do Tesouro (BT):** o volume de títulos usado pelo Estado manteve-se praticamente inalterado (redução de apenas 92 milhões de meticais).
- **Adiantamentos do BM:** em relação à Novembro o fluxo foi nulo.

De notar que o Estado reduziu a sua dívida com fornecedores de bens e serviços. Assim, para além da dívida titularizada, o mesmo pagou, no período de Dezembro a Janeiro de 2019, o valor de cerca de 6.800,0 milhões de meticais.

4. Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

4.1. Mercados Interbancários e Taxas de Juros

4.1.1. Transacções Interbancárias e Liquidez

Entre as sessões de CPMO de Dezembro de 2018 e Fevereiro de 2019, as operações dos mercados monetários e cambial continuaram a ser realizadas num cenário de excesso de liquidez, agravado, em grande medida, pelo efeito líquido positivo das operações do Estado na ordem de 20.063,0 milhões de meticais (que reflectem o pagamento de atrasos por parte do Governo aos seus fornecedores de bens e serviços e do 13^o aos trabalhadores da função pública) e pelos depósitos líquidos de numerário em cerca de 2.700,0 milhões de meticais.

Tabela 4-1: Distribuição da Liquidez Bancária (milhões de MT)⁷

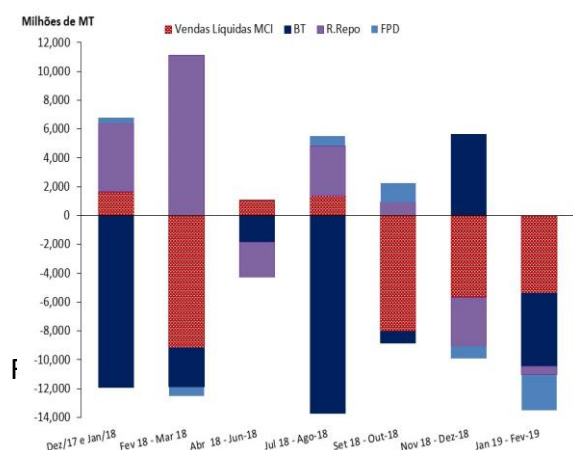
Liquidez Bancária em milhões de MT - 11 de Fevereiro de 2019

Descrição	12-Dez	07Dez-06Jan	07Jan-06Fev	11-Fev
(a) Liquidez Restrita = RB-RO (Base Média)	-11,436	574	522	-337
FPD	369	851	1,597	1,739
Reverse Repo	28,417	22,070	38,782	29,674
FPC	0	130	0	0
Repo	0	0	0	0
(b) Liquidez Ampliada = (a) + FPD + R.Repo - FPC - Repo	17,351	23,365	40,902	31,076
Bilhetes do Tesouro (BT)	122,884	122,098	124,539	129,625
Obrigações do Tesouro (OT)	50,986	50,986	51,973	54,606
(c) Liquidez Potencial = (b) + BT+OT	191,221	196,448	217,413	215,307

Fonte: BM

No período de constituição de reservas, de 07 de Janeiro a 06 de Fevereiro de 2019, registou-se, em média, um excesso da reserva bancária de cerca de 522,0 milhões de meticais, mostrando o cumprimento do requisito de reservas obrigatórias pelos bancos comerciais. A liquidez ampliada, que inclui as operações das instituições de crédito junto do BM para a maturidade *overnight* aumentou para 40.902,0 milhões de meticais, em média, após 23.365 milhões de meticais observados no período de constituição precedente.

Gráfico 4-1: Fluxos líquidos de Bilhetes de Tesouro, *Reverse Repo* e da FPD



Fonte: BM

Acrescentando as aplicações em BT e OT, a liquidez potencial cresceu, em média, para 217.413,0 milhões de meticais no período de constituição de reservas acima indicado, após 196.448,0 milhões de meticais do período anterior, a reflectir o incremento do *stock* da carteira de BT e das OT (Tabela 4-1).

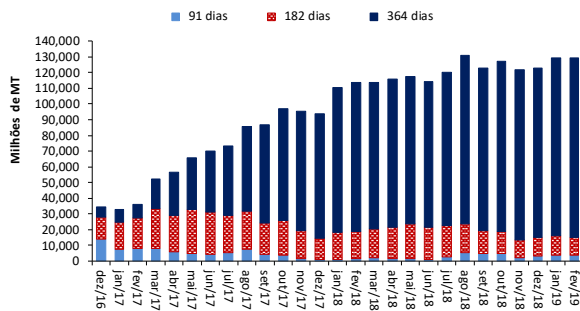
Assim, conforme reporta o Gráfico 4.1, a liquidez injectada, via operações do Estado e dos depósitos líquidos de numerário, foi enxugada

⁷ Tendo em atenção a mudança do regime de constituição de reservas obrigatórias (diário para médio), com efeitos a partir de 7 de Julho de 2017, reporta-se a liquidez bancária em termos de média no período de constituição, bem como a posição no dia da realização do CPMO.

através das operações do Mercado Monetário Interbancário (MMI) e do Mercado Cambial Interbancário (MCI), nomeadamente:

- Vendas líquidas de divisas pelo BM no MCI na ordem de 5.382,0 milhões de meticais;
- Impacto líquido negativo das operações de BT em cerca de 5.065,0 milhões de meticais;
- Efeito líquido negativo da *reverse repo overnight* de cerca de 594,0 milhões de meticais.

Gráfico 4-2: Saldos em Carteira dos Bilhetes do Tesouro

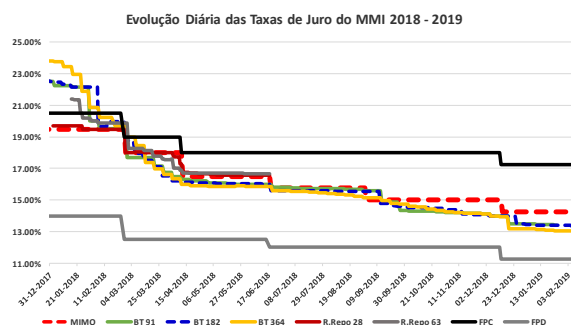


Fonte: BM

O *stock* de BT em carteira incrementou para 129.625,0 milhões de meticais (Gráfico 4-2), divididos pelos seguintes prazos (i) 91 dias: 4.020,0 milhões de meticais; (ii) 182 dias: 11.302,0 milhões de meticais; e (iii) 364 dias: 114.303,0 milhões de meticais. Neste sentido, mantém-se claramente a preferência por BT de maturidade de 364 dias.

O impacto líquido do recurso dos bancos comerciais à Facilidade Permanente de Cedência (FPC) e das suas aplicações na janela da Facilidade Permanente de Depósito (FPD) foi negativo na ordem de 830,0 e 2.491,0 milhões de meticais, respectivamente.

Gráfico 4-3: Taxas de Juros do Mercado Monetário Interbancário



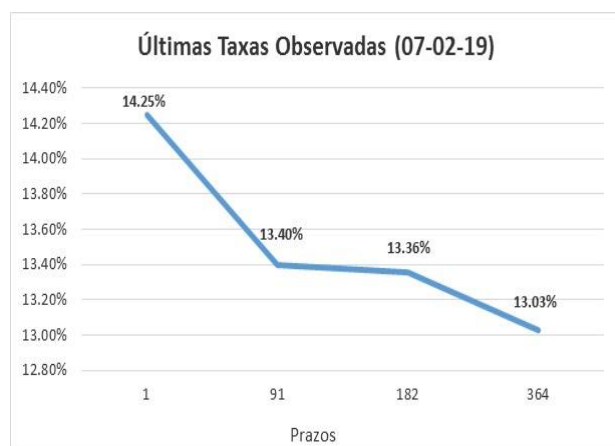
Fonte: BM

As operações acima reportadas contribuíram para a queda das reservas bancárias em moeda nacional em 13.533,0 milhões de meticais.

4.1.2. Taxas de Juros no MMI

Prevaleceu a queda das taxas de juros do mercado monetário no período em análise (Gráfico 4-3) num contexto em que as operações do prazo *overnight* continuam a ser realizadas à taxa MIMO, que não foi alterada no CPMO de 11 de Fevereiro de 2019, acumulando uma queda de 525 pb, de Janeiro de 2018 a Fevereiro de 2019.

Gráfico 4-4: Curva de Taxas de Juro do MMI



Fonte: BM

Efectivamente, no último leilão de BT para os prazos de referência (91, 182 e 364 dias), que foi realizado antes do CPMO de Fevereiro de 2019, a subscrição dos títulos acima referidos foi efectuada a taxas abaixo da MIMO à semelhança do que aconteceu nos bimestres precedentes, enquanto as aplicações das operações *reverse repo* para o prazo *overnight* foram efectuados à taxa MIMO, resultando numa curva de rendimentos com inclinação negativa (Gráfico 4-4).

Deste modo, o comportamento das taxas de juros no período em análise manteve-se em linha com a evolução recente da inflação e com as perspectivas do BM de uma inflação de um dígito até 31 de Dezembro de 2019.

Com efeito, os BT para as maturidades de 91, 182, e 364 dias foram subscritos às seguintes taxas de juros: 13,40% (-56 pb), 13,36% (-61 pb), e 13,03% (-89 pb), respectivamente (Gráfico 4-4).

Tabela 4-2: Impacto Cambial dos Agregados

	Out18-Dez18	Acum 2018
M3	28.190 (7,0%)	42221(11%)
Impacto Cambial	1 449	4 056
C. à Economia	-3 498(-1,6%)	-5 800(-2,6%)
Impacto Cambial	659	2 068
Depósitos MN	25 889 (10%)	41 830 (13%)
Depósitos ME	-575 (-0,5%)	8 845(9,1%)
Depósitos USD	-32 (1,9%)	79 84,7%)

Fonte: BM

4.2. Agregados Monetários

A evolução dos agregados monetários nos últimos dois meses terminados em Dezembro, indiciam o esperado desempenho positivo da actividade económica, tendo em conta o aumento da confiança dos empresários revelada no indicador de clima económico.

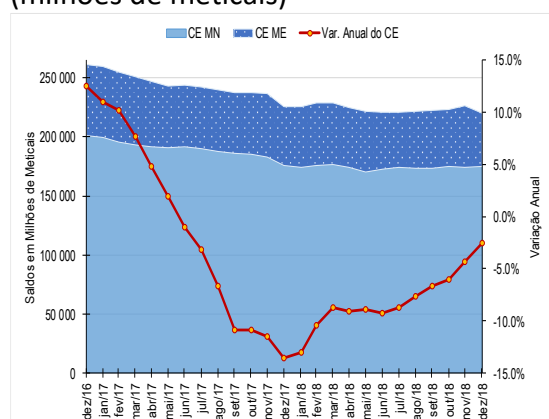
Efectivamente, a massa monetária, medida pelo M3⁸, incrementou em 28.190 milhões de meticais (7%), nos últimos dois meses terminados em Dezembro, depois de no período anterior ter incrementado apenas 4.371 milhões de meticais (1,1%).

No período em análise, os depósitos em moeda nacional foram os que mais contribuíram para o aumento da massa monetária, com um peso

⁸ M3: notas e moedas em circulação fora do sistema bancário + depósitos totais em MN e ME

acima dos 90% na variação total deste agregado, facto que está em linha com a evolução do crédito.⁹

Gráfico 4-5: Evolução do Crédito à Economia (milhões de metcais)



Fonte: BM

Gráfico 4-6: Evolução do Crédito Mal Parado



Fonte: BM

4.3. Financiamento Bancário ao Sector Privado

Comparando com 2017, o desempenho do crédito à economia foi mais animador, tendo em conta os aumentos mensais sucessivos observados entre Agosto e Novembro (+3.7%) (Gráfico 4-5) dirigido essencialmente para o sector industrial: rubis, processamento de açúcar, e cervejeiras.

Os últimos dados disponíveis mostram uma redução do saldo do endividamento do sector privado em Dezembro, onde houve uma queda de 4%, fazendo com que a variação acumulada no final do ano fosse de -2,6%, após +2,6% e -13,6% em Novembro último e Dezembro de 2017, respectivamente.

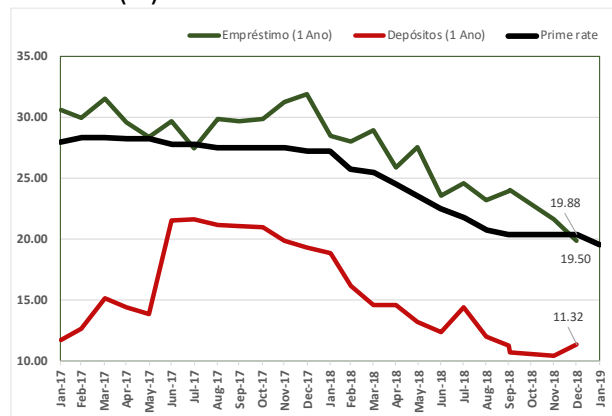
De Outubro a Dezembro, o saldo de endividamento do sector privado (empresas e famílias) reduziu em 3.498 milhões de metcais (-1,6%) influenciado, sobretudo, pelos pagamentos de atrasos efectuados pelo Estado aos seus fornecedores de bens e serviços¹⁰, o que permitiu aos mesmos honrarem os seus compromissos junto da banca nacional.

Ainda assim, e porque o nível de crédito mal-parado continua elevado, ou seja, 11,1% em Dezembro de 2018, comparado com os níveis em torno de 6,0% nos primeiros meses de 2017 (gráfico 4-6) e associado a procura agregada que continua abaixo do seu potencial, os bancos comerciais mantêm a sua apetência por instrumentos do MMI, em detrimento da

⁹ Houve novo crédito ao longo do ano, que no entanto, foi amortecido pela redução observada em Dezembro, em face do pagamento de atrasos pelo Estado, que favoreceu a amortização parcial dos empréstimos das empresas junto da banca nacional.

¹⁰ Dívidas atrasadas de exercícios anteriores a 2018.

Gráfico 4-7: Diferencial das Taxas de Juro a Retalho (%)



Fonte: BM

concessão de crédito.

4.4. Taxas de Juros a Retalho

Em linha com a redução da taxa de juros de política monetária, as taxas de juros a retalho praticadas pelos bancos comerciais nas novas concessões de crédito continuaram com a trajectória descendente.

Efectivamente, a taxa de juros dos empréstimos concedidos em Dezembro situou-se, em média, em 19,88%, menos 4,16 pp e menos 12 pp em relação às taxas observadas em Outubro/2018 e Dezembro de 2017, respectivamente.

Em relação aos depósitos, a taxa de remuneração para o prazo de um ano foi de 11,32%, 60 pb acima da observada em Outubro de 2018, e menos 7,99 pp face à praticada em Dezembro de 2017.

A *prime rate* manteve a trajectória descendente ao passar para 19,50%, em Fevereiro de 2019, depois de 20,20% em Dezembro.

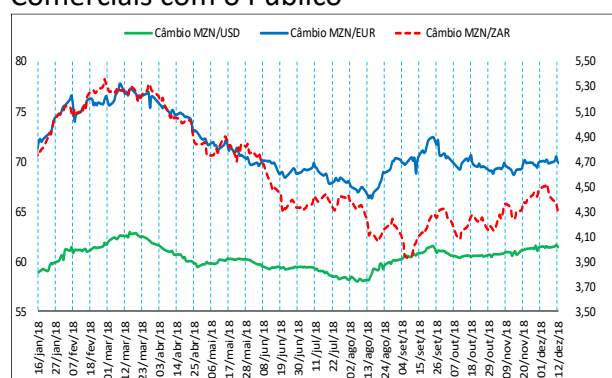
5. Mercado Cambial

5.1. Taxa de Câmbio

No período de Dezembro de 2018 a Fevereiro de 2019, o Metical registou ligeiras perdas nominais face às principais moedas, reflectindo, entre outros factores, a sazonalidade do período, caracterizado por um incremento da procura de divisas para fazer face ao pagamento das importações diversas realizadas no âmbito da quadra festiva.

Com efeito, no período em referência, a moeda nacional depreciou face ao Dólar dos EUA, ao Euro e ao Rand sul-africano em 1,25%, 1,20% e 6,96%, culminando com as cotações de

Gráfico 5-1: Taxa de Câmbio dos Bancos Comerciais com o Público



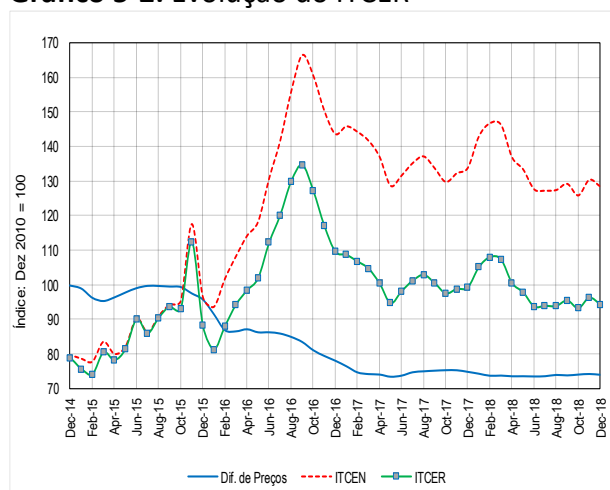
Fonte: BM

MZN/USD 62,25, MZN/Euro 70,82 e MZN/Rand 4,61, respectivamente (Gráfico 5-1). Outrossim, em termos homólogos, a moeda nacional apreciou-se em 4,30% e 9,96% face ao Euro e ao Rand sul-africano, respectivamente, tendo apenas depreciado 1,78% face ao Dólar dos EUA.

5.2. Competitividade Externa

De Novembro a Dezembro de 2018, o Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Real (ITCER)¹¹ registou uma apreciação (2,0%), traduzindo perdas de competitividade externa das exportações moçambicanas (Gráfico 5-2).

Gráfico 5-2: Evolução do ITCER



Fonte: BM

A apreciação efectiva real do Meticul, em termos mensais, resultou, essencialmente, da apreciação do Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Nominal (ITCEN), em 1,5%, decorrente dos ganhos nominais do Meticul face às moedas dos principais parceiros comerciais com destaque o Rand sul-africano (4,9%) e a Rupia (0,5%). Esta apreciação foi amortecida por uma ligeira queda do diferencial entre os preços dos parceiros comerciais¹² e de Moçambique, reflectindo a evolução relativamente mais favorável do nível geral de preços dos parceiros.

Igualmente, em termos homólogos, este indicador continuou a observar uma apreciação na ordem dos 4,9%, resultante da apreciação do ITCEN, em 4,1%, e da redução do diferencial de preços, em 0,9%, reflectindo um ligeiro incremento do nível geral de preços domésticos observado nos últimos 12 meses.

¹¹ ITCER – Indicador usado para avaliar a competitividade externa dos produtos nacionais transaccionáveis. A sua depreciação (aumento), significa ganhos de competitividade e vice-versa.

¹² Os principais parceiros comerciais de Moçambique, por ordem de peso, são: Zona Euro (55,6%), RSA (36,4%), Índia (3,7%), China (2,6%) e EUA (2,2%).

6. Reservas Internacionais

6.1. Reservas Internacionais

Tabela 6-1: Factores de Variação das RIL (USD milhões)

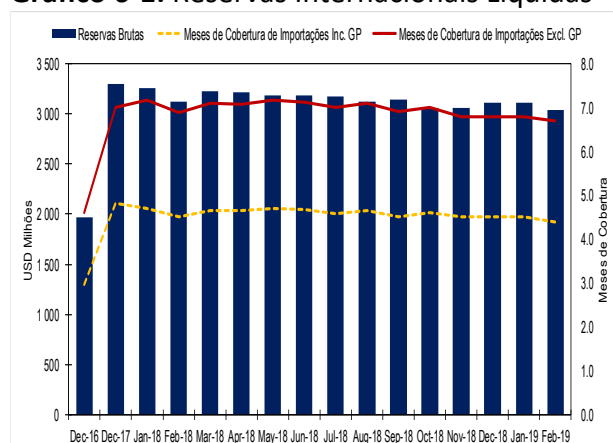
RESERVAS INTERNACIONAIS LIQUIDAS	2018	Acumulado até 08/02/19
I. TOTAL DE ENTRADAS	2 183.3	310.0
Ajuda Externa	0.0	0.0
Mineiros	9.2	0.2
Entrada Liq. (Projectos do Estado)	328.8	-5.9
Compras diversas	138.4	26.3
Depósitos Liq. Das IC's	164.8	11.5
Ganhos cambiais líquidas	-88.3	27.5
II. TOTAL DE SAIDAS	2 336.0	345.2
Serviço de Dívida - Pública	390.1	13.4
Vendas Líquidas a/	373.5	91.0
Vendas	691.6	133.5
swaps	134.6	50.0
Compras	318.1	42.5
swaps	179.0	42.5
Diversos	58.1	9.5
Fluxo Total (ajustado)	-148.6	-35.2
Saldo no Fim do Período	2 913.1	2 877.9
Reservas Brutas	3 108.8	3 038.5

Fonte: BM

Dados preliminares referentes a 8 de Fevereiro de 2019 apontam para um saldo das Reservas Internacionais Líquidas (RIL) de USD 2.878 milhões, o que representa um decréscimo da ordem dos USD 35 milhões, relativamente ao fecho de 2018. Consequentemente, o saldo das Reservas Internacionais Brutas (RIB) situou-se em USD 3.038 milhões, valor suficiente para cobrir cerca de 7,0 meses de importações de bens e serviços, excluindo as dos grandes projectos (Tabela 6-1 e Gráfico 6-1).

O desgaste das RIL, no período em análise, foi determinado, principalmente, pelos seguintes factores: (i) vendas líquidas de divisas no Mercado Cambial Interbancário no valor de USD 91 milhões, (ii) pagamento do serviço da dívida externa pública no valor de USD 13 milhões, movimentos que, entretanto, foram atenuados pelos (iii) potenciais ganhos cambiais líquidos no valor de cerca de 28 milhões, (iv) outras compras de divisas efectuadas pelo Banco de Moçambique, totalizando USD 26 milhões e (v) depósitos líquidos dos bancos comerciais no BM no valor de USD 11 milhões (Tabela 6-1).

Gráfico 6-1: Reservas Internacionais Líquidas

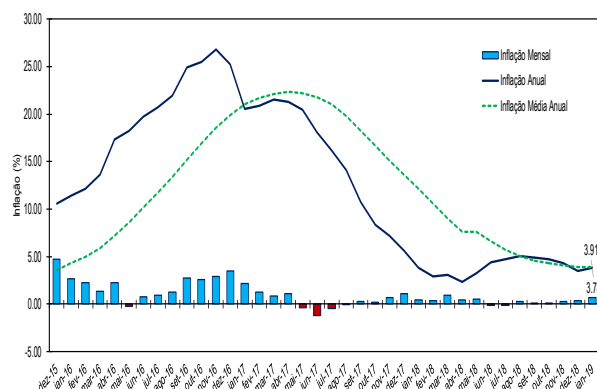


Fonte: BM

7. Preços

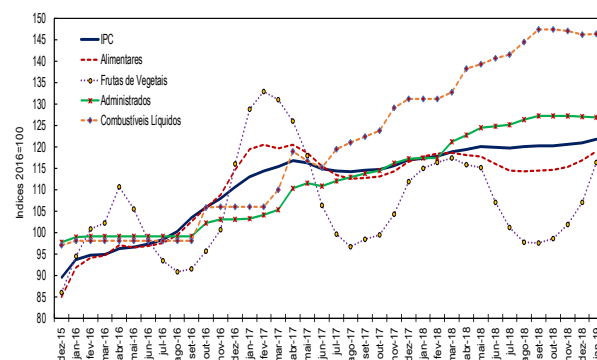
7.1. Evolução Recente da Inflação

Gráfico 7-1: Evolução Anual da Inflação



Fonte: INE

Gráfico 7-2: Inflação Anual por grupo de produtos



Fonte: INE

No período de Novembro de 2018 a Janeiro de 2019 voltou-se a registar uma relativa estabilidade dos preços domésticos, com a inflação anual, mensurada pela variação do Índice de Preços no Consumidor (IPC), a abrandar dos 4,27% para 3,78%, respectivamente. No mesmo sentido, a inflação média anual decresceu dos 4,08% em Novembro de 2018 para os 3,91%, em Janeiro de 2019 (Gráfico 7-1).

O abrandamento da inflação anual foi explicado, em parte, pela estabilidade dos preços dos produtos administrados, com destaque para os combustíveis líquidos, em face da evolução favorável do preço do petróleo no mercado internacional. Com efeito, a inflação anual do sub-grupo de produtos administrados reduziu dos 9,53%, em Novembro de 2018, para os 8,14% em Janeiro de 2019.

Contudo, a tendência de abrandamento da inflação anual foi atenuada pela subida dos preços dos produtos alimentares reflectindo a menor oferta das frutas e vegetais em face das condições climáticas adversas caracterizadas por chuvas intensas na zona centro do país e fraca precipitação na zona sul. Efectivamente, a inflação anual das frutas vegetais passou de uma variação negativa de 2,35%, em Novembro de 2018, para um aumento positivo de 1,20% no primeiro mês de 2019 (Gráfico 7-2).

Núcleo da Inflação

A análise dos núcleos de inflação (*core inflation*) reforça ainda mais a percepção de estabilidade dos preços domésticos. Com efeito, excluindo o subgrupo dos produtos com os preços definidos administrativamente, a inflação anual subjacente caiu para 2,56% em Janeiro de 2019,

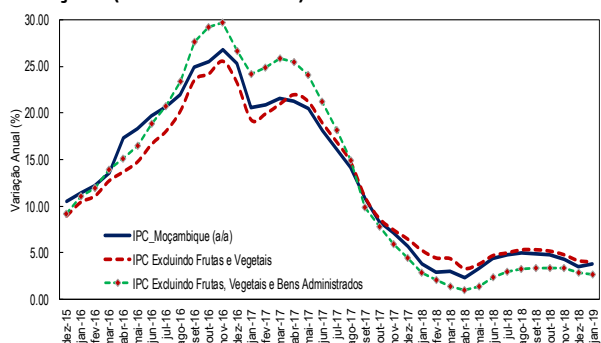
Tabela 7-1: Núcleos de Inflação – Moçambique (Var. Anual em %) – após 2,81% em Novembro de 2018.

	jan-18	set-18	out-18	nov-18	dez-18	jan-19
IPC	3.84	4.89	4.75	4.27	3.52	3.78
Alimentares	-1.48	1.50	1.44	0.90	0.17	1.07
Cereais e Derivados	2.07	-0.14	-0.41	0.28	1.00	1.12
Frutas e Vegetais	-10.72	-0.86	-0.95	-2.35	-4.36	1.20
Administrados	13.76	11.91	11.26	9.53	8.41	8.14
Combustíveis Líquidos	23.79	20.43	19.02	13.80	11.48	11.57
IPC x Frut.Veg	5.24	5.30	5.15	4.76	4.13	3.97
IPC x Adm.	1.37	2.96	2.94	2.81	2.16	2.56
IPCxFrut.Veg e Adm.	2.86	3.30	3.30	3.31	2.83	2.69
Bens Alimentares Processados	-0.12	1.03	0.93	0.38	0.64	0.09
Bens Industriais não energéticos	1.74	1.88	1.97	2.12	2.24	2.34
Serviços	6.89	7.85	7.85	8.06	6.74	7.07

Fonte: INE

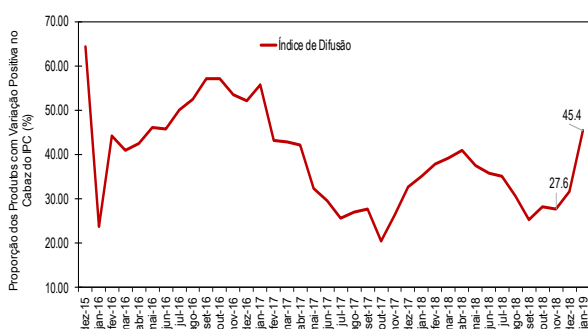
Por seu turno, ao excluir os subgrupos dos produtos com preços administrados e o das frutas e vegetais (a componente mais volátil do cabaz devido à dependência de factores climáticos), a inflação anual subjacente reduziu de 3,31% em Novembro de 2018 para 2,69% em Janeiro de 2019 (Tabela 7-1).

Gráfico 7-3: Inflação Anual e Núcleos de Inflação (Var. Anuais %)



Fonte: INE

Gráfico 7-4: Índice de Difusão – Mensal



Fonte: INE

Índice de Difusão

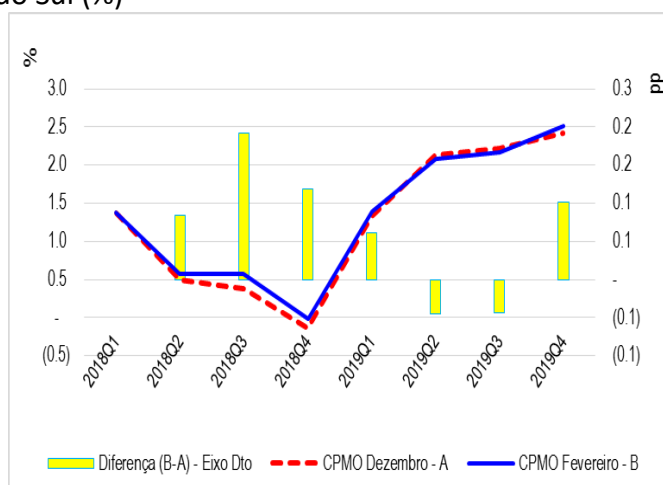
Entretanto, a proporção dos produtos com variações positivas de preços no cabaz do IPC – índice de difusão – incrementou tendo passado para 45,4% em Janeiro de 2019, após 27,6% em Novembro de 2018, iniciando um aumento sazonal dos preços nos primeiros três meses do ano (Gráfico 7-4)¹³.

O crescimento do indicador decorre da redução da proporção dos produtos com variações nulas de preços em 21,5 pp, caindo para 24,2%, enquanto a proporção de produtos com variações negativas de preços aumentou em 3,8 pp, passando para 38,4% em Janeiro de 2019.

¹³ O peso dos produtos com variações positivas de preços no cabaz do IPC aumentou de 31,74% em Novembro de 2018 para 38,48% em Janeiro de 2019

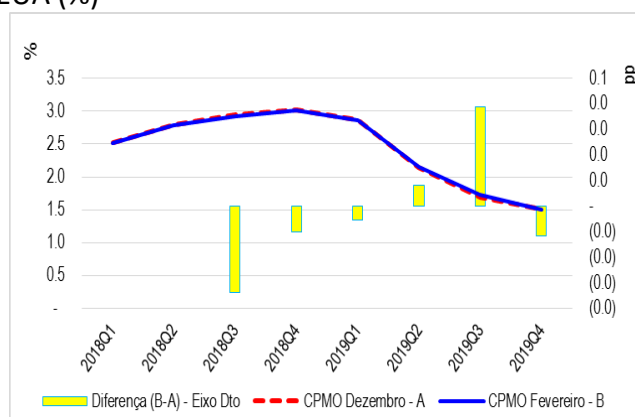
8. Perspectivas de Inflação

Gráfico 8-1: Crescimento Anual do PIB Real da África do Sul (%)



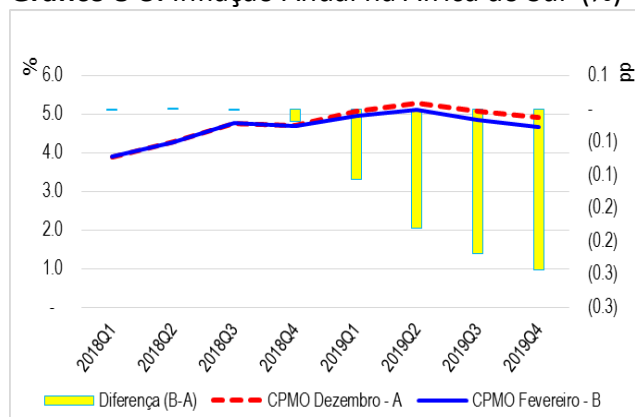
Fonte: GPMN (Global Projection Model Network)/BM

Gráfico 8-2: Crescimento Anual do PIB Real dos EUA (%)



Fonte: GPMN/BM

Gráfico 8-3: Inflação Anual na África do Sul (%)



Fonte: GPMN/BM

As previsões de inflação baseiam-se em pressupostos sobre a evolução futura de um conjunto de variáveis, internas e internacionais, que influenciam a trajetória do nível geral de preços no curto e médio prazos. Assim, as perspectivas de inflação e de crescimento do PIB estão sujeitas a riscos e incertezas, avaliados no momento em que as decisões de política monetária são tomadas, bem como a choques, cuja eventual materialização poderá influenciar a trajetória esperada daqueles indicadores.

8.1. Pressupostos Para as Projecções

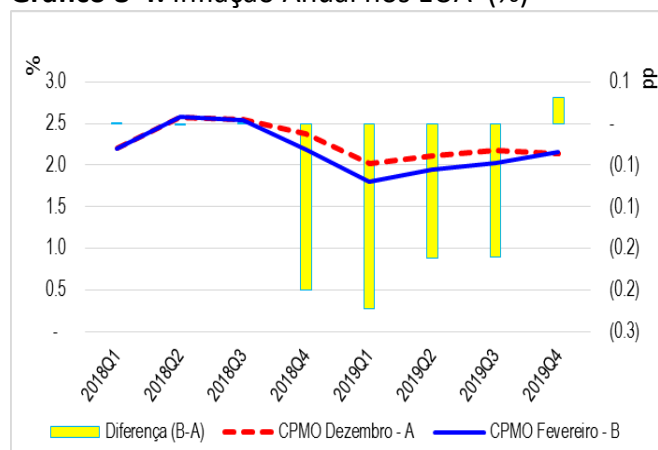
Pressupostos Externos

A evolução da economia global em 2019 continua a ser condicionada pelas perspectivas de abrandamento nas principais economias. Enquanto isso, não se prevêem pressões inflacionárias domésticas provenientes do exterior uma vez que se projecta que a inflação dos países principais parceiros comerciais de Moçambique se mantenha dentro das respectivas meta. Ainda para 2019, as perspectivas apontam para uma evolução favorável dos preços dos alimentos e do petróleo nos mercados internacionais.

PIB dos Principais Parceiros:

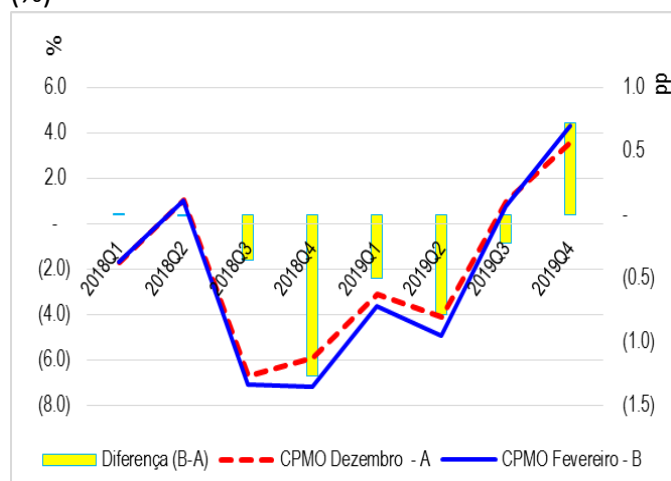
Comparativamente às projecções de Dezembro de 2018, mantém-se as perspectivas de crescimento real do PIB em 2,0% e 2,1% para a África do Sul e EUA, em 2019, respectivamente. A evolução do PIB na África do Sul reflecte o impacto esperado das reformas

Gráfico 8-4: Inflação Anual nos EUA (%)



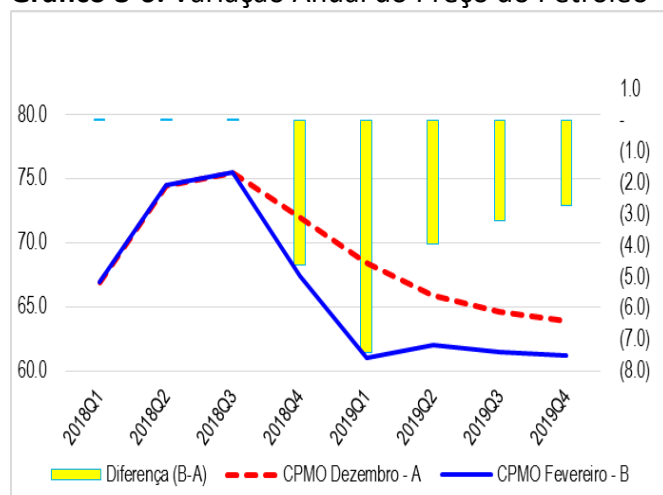
Fonte: GPMN/BM

Gráfico 8-5: Variação Anual do Preço dos Alimentos (%)



Fonte: GPMN/BM

Gráfico 8-6: Variação Anual do Preço do Petróleo (%)



Fonte: GPMN/BM

económicas em curso no país sobre o nível de investimento e emprego. Enquanto isso, o abrandamento do crescimento do PIB nos EUA continua a ser justificado, essencialmente, pelas incertezas quanto ao impacto esperado das tensões comerciais entre as principais potências mundiais. (Gráficos 8.1 e 8.2).

Inflação dos Principais Parceiros: As perspectivas de inflação para 2019 foram revistas em baixa, mantendo-se em linha com as respectivas metas de inflação na África do Sul (3-6%) e EUA (2%), facto que limita o impacto da inflação importada sobre a evolução dos preços domésticos (Gráficos 8.3 e 8.4).

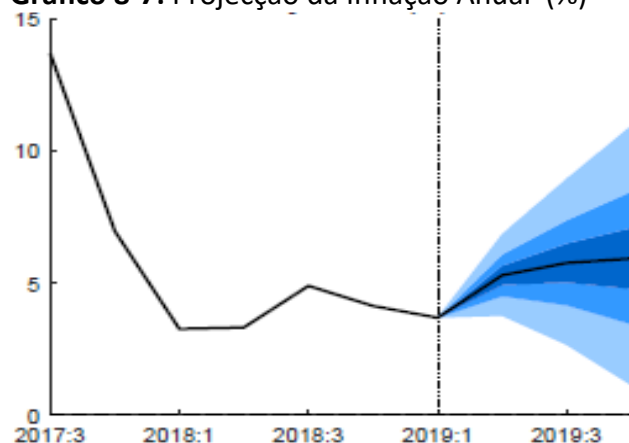
Preços dos Alimentos: prevê-se a continuação da queda dos preços dos alimentos nos mercados internacionais até ao terceiro trimestre de 2019. Entretanto, prevê-se uma recuperação daqueles preços a partir do quarto trimestre do presente ano, que poderá repercutir-se na inflação doméstica nos trimestres subsequentes (Gráfico 8.5).

Preço do Petróleo: as perspectivas são de uma maior queda dos preços do barril do petróleo em 2019 e nos anos subsequentes, continuando a reflectir receios de um excesso de oferta global e perspectivas de abrandamento da economia global (Gráfico 8.6).

Pressupostos Internos

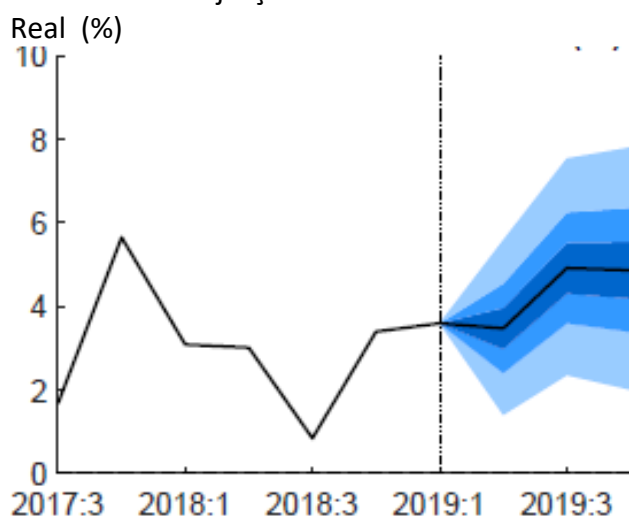
Política Fiscal: mantém-se as perspectivas de melhoria do défice fiscal no médio prazo. Entretanto, o CPMO

Gráfico 8-7: Projecção da Inflação Anual (%)



Fonte: BM

Gráfico 8-8: Projecção do Crescimento Anual do PIB Real (%)



Fonte: BM

continua atento à evolução da política fiscal tendo em conta os riscos associados ao ciclo eleitoral de 2019 e ao actual nível de endividamento do País.

Preços

Comparativamente a 2018, assume-se para 2019 um abrandamento no crescimento anual dos preços de bens e serviços fixados pelo governo. Entretanto, poder-se-á observar alguma volatilidade nos preços dos combustíveis líquidos determinada, essencialmente, pelo seu comportamento nos mercados internacionais.

Administrados:

8.2. Resultado das Projecções

Com base nos pressupostos (internos e externos) descritos, as projecções do Departamento de Estudos Económicos (DEE) do Banco de Moçambique continuam a apontar para uma inflação anual em linha com o objectivo do Banco de Moçambique de uma inflação baixa e previsível, podendo manter-se estável em torno de 6% e 7% no último trimestre de 2019 (Gráfico 8.7).

No que concerne ao desempenho da actividade económica, estima-se uma ligeira aceleração do PIB no quarto trimestre de 2018 e em 2019, sustentada pela melhoria da procura interna. O impulso na procura interna poderá reflectir o pagamento parcial dos atrasados pelo Governo aos seus fornecedores de bens e serviços, bem assim o dinamismo esperado do sector produtivo. (Gráfico 8.8).

8.3. Principais Riscos Associados às

Projeções de Inflação

Ao nível da economia internacional

- Perspectivas de abrandamento da economia mundial com impacto sobre a procura externa e os preços das mercadorias, num contexto de incertezas quanto a magnitude dos impactos da tensão comercial entre as principais economias;
- Impacto da volatilidade dos preços das *commodities* com efeitos sobre os preços domésticos e na balança de pagamentos; e
- Volatilidade do Dólar dos EUA e do Rand Sul-Africano.

Ao nível da conjuntura doméstica

- Incertezas quanto ao impacto do ciclo eleitoral de 2019 e do pacote de descentralização administrativa e desmilitarização nas medidas de consolidação fiscal em curso;
- Incertezas em relação à tendência dos preços dos combustíveis líquidos e outros bens e serviços administrados; e
- Calamidades naturais: (i) chuvas excessivas na zona centro e norte com implicações na oferta de bens e circulação de pessoas e (ii) secas na zona sul.

9. Decisões de Política Monetária

As condições actuais da economia moçambicana favorecem a projecção de uma inflação anual geral baixa e estável, de um dígito, no curto e médio prazos. Ainda assim, o CPMO considera que subsistem riscos associados à sustentabilidade da dívida pública, calamidades naturais, bem como às incertezas quanto à evolução dos preços dos bens administrados. Neste contexto, o CPMO deliberou:

- Manter a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 14,25%.
- Manter a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) em 17,25%.
- Manter a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) em 11,25%.
- Manter o coeficiente de Reservas Obrigatórias para os passivos em moeda doméstica em 14,00%, e
- Manter o coeficiente de Reservas Obrigatórias para os passivos em moeda estrangeira em 27,00%.

O CPMO enfatizou que continuaria a monitorar a evolução dos principais indicadores económico-financeiros e aos factores de risco, manifestando a sua prontidão em tomar medidas correctivas necessárias, antes da sua próxima reunião, agendada para o dia 24 de Abril de 2019.