

CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Dezembro de 2020

Membros do Comité de Política Monetária¹

Membros de Pleno Direito

Rogério Lucas Zandamela

Governador (Presidente)

Victor Pedro Gomes

Vice-Governador

Gertrudes Adolfo Tovela

Administradora

Felisberto Dinis Navalha

Administrador

Jamal Omar

Administrador

Benedita Guimino

Administradora

Silvina de Abreu

Administradora

Convidados Permanentes

Kristin Gulbrandsen

Assessora do Governador

Umaia Mahomed

Director do Departamento de Recursos Humanos

Luís Alberto Poio

Director do Departamento de Supervisão Prudencial

Samuel Banze

Director do Departamento de Estatística e Reporte

Luís Manjama

Director do Departamento de Licenciamento Cambial

Luísa Navele

Directora do Gabinete do Governador

Emílio Rungo

Director do Departamento de Análise Macroprudencial

Bento Baloi

Director do Gabinete de Comunicação e Imagem

Carlos João Baptista

Director do Departamento de Mercados e Gestão de Reservas

Pinho José Ribeiro

Director do Departamento de Estudos Económicos

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

Prefácio

O Banco de Moçambique (BM) tem como mandato primário manter a estabilidade de preços, de modo a assegurar a protecção do 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 este objectivo possível é exercido pelo Comité de Política Monetária (CPMO), órgão composto pelo Governador, Vice-Governador, Administradores do BM e convidados permanentes. Simultaneamente, o BM tem a responsabilidade de supervisionar e manter a estabilidade do sistema financeiro.

A estabilidade de preços favorece, também, 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 favorável à poupança e ao investimento.

Para assegurar a estabilidade de preços, o CPMO define a taxa de juro de política, 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 (MMI). Espera-se que, através da influência que exerce sobre as taxas de juro *overnight* formadas no MMI, 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 afectam a economia com um certo desfasamento 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/ou de conferência de imprensa 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

| | |
|---|-----------|
| SUMÁRIO EXECUTIVO | 7 |
| 1. CAPÍTULO I. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA INTERNACIONAL | 9 |
| 1.1. Actividade Económica Recente e Perspectivas | 9 |
| 1.2. Preços das Principais Mercadorias | 12 |
| 2. CAPÍTULO II. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA DOMÉSTICA | 13 |
| II.1. Actividade Económica | 13 |
| II.2. Evolução Recente da Inflação | 20 |
| CAPÍTULO III: PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO E ACTIVIDADE ECONÓMICA NO MÉDIO PRAZO | 22 |
| 3.1. Pressupostos Externos para as Projecções da Inflação | 22 |
| 3.1. Pressupostos Internos | 23 |
| 3.2. Resultado das Projecções | 24 |
| 3.3. Avaliação dos Riscos Associados às Projecções da Inflação | 25 |
| 3.4. Decisão de Política Monetária | 25 |
| | |
| Caixas | |
| Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros | 17 |
| | |
| Tabelas | |
| Tabela 1-1: Projecções do Crescimento do PIB do WEO (%) em Outubro de 2020 | 9 |
| Tabela 2-1: Dinâmica do PIB Real de Moçambique por Sectores - Variação anual (%) | 13 |
| Tabela 2-2: Balança de Pagamentos (milhões de USD) | 13 |
| Tabela 2-3: Mercadorias Exportadas (milhões de USD) | 14 |
| Tabela 2-4: Mercadorias Importadas (milhões de USD) | 14 |
| Tabela 2-5: Execução das Despesas Públicas em 2020 (milhões de MT) | 14 |
| Tabela 2-6: Dívida Pública Interna sob a Forma de BT, OT e Adiantamentos do BM (mio de MT) | 14 |
| Tabela 2-7: Núcleos de Inflação - Moçambique (Var. Anual em %) | 20 |

Gráficos

| | |
|--|----|
| Gráfico 1-1: Perspectivas de Crescimento para 2020 (%) | 9 |
| Gráfico 1-2: Evolução do PIB dos EUA e Zona Euro (%) | 10 |
| Gráfico 1-3: PIB Real da China e Índia (%) | 10 |
| Gráfico 1-4: Índice Composto do USD face às Moedas dos Principais Parceiros Comerciais | 10 |
| Gráfico 1-5: Evolução da Inflação (%) dos EUA e Zona Euro | 11 |
| Gráfico 1-6: Inflação (%) na China e Índia | 11 |
| Gráfico 1-7: Inflação da África do Sul (%) | 11 |
| Gráfico 1-8: Índice de Preços de Mercadorias Importadas | 12 |
| Gráfico 1-9: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas | 12 |
| Gráfico 2-1: Estrutura Sectorial do PIB no III Trimestre de 2020 (%) | 13 |
| Gráfico 2-2: Índice de Clima Económico (ICE) | 15 |
| Gráfico 2-3: Índice de Produção Industrial (PMI) | 15 |
| Gráfico 2-4: Evolução do Crédito à Economia (milhões de MT) | 15 |
| Gráfico 2-5: Contribuições na Variação Acumulada do Crédito à Economia | 15 |
| Gráfico 2-6: Diferença entre o PIB Potencial e o Observado (Hiato do Produto) e Clima Económico | 16 |
| Gráfico 2-7: Evolução da Taxa de Câmbio | 16 |
| Gráfico 2-8: Evolução do ITCER | 16 |
| Gráfico 2-9: Componentes da Inflação Anual | 20 |
| Gráfico 2-10: Inflação Anual e Núcleos de Inflação (Var. Anuais %) | 20 |
| Gráfico 2-11: Projecções de Inflação Anual de Curto Prazo e Inflação Anual Observada (%) | 20 |
| Gráfico 2-12: Índice de Preços na Produção e Inflação Anual | 21 |
| Gráfico 2-13: Índice de Difusão e Inflação Anual | 21 |
| Gráfico 2-14: Expectativas de Inflação Anual | 21 |
| Gráfico 3-1: Evolução do PIB da África do Sul (%) | 22 |
| Gráfico 3-2: Crescimento Anual do PIB Real dos EUA (%) | 22 |
| Gráfico 3-3: Inflação Anual na África do Sul (%) | 23 |

| | |
|--|----|
| Gráfico 3-4: Inflação Anual nos EUA (%) | 23 |
| Gráfico 3-5: Variação Anual do Preço dos Alimentos (%) | 23 |
| Gráfico 3-6: Variação Anual do Preço do Petróleo (%) | 23 |
| Gráfico 3-7: Projecção da Inflação Anual (%) | 24 |
| Gráfico 3-8: Projecção do Crescimento Anual do PIB Real (%) | 25 |

Sumário Executivo

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu manter a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 10,25%. A decisão é justificada pela manutenção das perspectivas de aceleração dos preços no médio prazo, associadas a elevados riscos e incertezas, num contexto em que se prevê uma retoma lenta da actividade económica em 2021. O CPMO reitera que a mitigação dos riscos prevaletentes e a promoção de um crescimento sustentável e inclusivo requerem o aprofundamento de medidas estruturais.

O CPMO decidiu, igualmente, manter as taxas de juro da Facilidade Permanente de Depósito (FPD) e da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) em 7,25% e 13,25%, respectivamente, bem como os coeficientes de Reservas Obrigatórias (RO) para os passivos em moeda nacional e em moeda estrangeira em 11,50% e 34,50%, respectivamente.

Mantêm-se as previsões de aceleração da inflação para o curto e médio prazo, situando-se, ainda assim, em um dígito. A inflação anual aumentou pelo terceiro mês consecutivo, tendo passado para 3,27% em Novembro, após 3,20% em Outubro. Para 2021, mantém-se a previsão de um incremento dos preços domésticos, a reflectir, essencialmente, o efeito do término da vigência de parte das medidas de contenção de preços decretadas pelo Governo, no âmbito da COVID-19 e a tendência para o aumento dos preços dos alimentos no mercado internacional, para além da recuperação gradual da procura por bens e serviços. No entanto, o prolongamento da isenção do Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA) sobre bens essenciais até 2023 poderá atenuar a inflação, fazendo com que este indicador permaneça na banda de um dígito, em linha com as expectativas dos agentes económicos inquiridos na primeira quinzena de Dezembro de 2020.

Estima-se uma menor contracção da actividade económica em 2020, seguida por uma retoma lenta em 2021. Após uma queda significativa do Produto Interno Bruto (PIB) no segundo trimestre de 2020 (-3,25%), o PIB real contraiu, em termos anuais, em 1,10% no terceiro trimestre, antevendo-se uma menor queda da actividade económica em 2020. Para 2021, espera-se um crescimento positivo da economia, embora lento, estimulado pelas actividades de implantação dos projectos de exploração de gás, e pela tendência para a recuperação da procura externa, em face da descoberta da vacina contra a COVID-19.

Um crescimento sólido e sustentável da actividade económica requer o aprofundamento de reformas estruturantes. Tendo em conta os limites dos efeitos da política monetária, o CPMO reitera que o alcance de um crescimento sustentável e inclusivo no médio prazo, requer o concurso de outras políticas económicas, bem assim o aprofundamento de medidas estruturantes que visem assegurar o fortalecimento das instituições, a melhoria do ambiente de negócios, a atracção de investimentos e a criação de empregos.

O mercado cambial continua com níveis adequados de divisas. Desde o início do ano, o sistema bancário comprou divisas no mercado cambial doméstico no valor de USD 5.019 milhões, contra vendas de USD 4.947 milhões, resultando em compras líquidas de USD 72 milhões. Adicionalmente, o saldo de reservas internacionais brutas mantém-se em níveis confortáveis, situando-se em USD 3.893 milhões, suficientes para cobrir mais de 6 meses de importações de bens e serviços. Contudo, o Metical continuou a depreciar, mas a ritmos decrescentes, reflectindo riscos e incertezas prevalectentes na economia doméstica.

Mantém-se a pressão sobre as finanças públicas. As despesas relacionadas com a defesa e segurança e com o apoio social às populações afectadas pela instabilidade militar nas zonas centro e norte do país, bem como os eventuais gastos decorrentes dos efeitos dos choques climáticos e da logística para a administração da vacina contra a COVID-19, aumentam as preocupações quanto à postura fiscal para 2021. Perspectiva-se que o Estado continue a recorrer ao financiamento interno do défice, em face dos desafios com que a maior parte dos parceiros de cooperação se debate no âmbito da pandemia. Desde o último CPMO, a dívida pública interna, excluindo contratos de mútuo e de locação e as responsabilidades em mora, aumentou de 174.638 milhões de meticais para 182.325 milhões de meticais.

Para o curto e médio prazo, os riscos e incertezas associados às projecções de inflação permanecem elevados. Desde o último CPMO, os riscos e incertezas mantiveram-se elevados, destacando-se, na conjuntura doméstica, o prolongamento dos conflitos militares nas zonas centro e norte do país, as preocupações em torno da evolução da pandemia da COVID-19 e o seu impacto na economia, bem como a probabilidade de ocorrência de chuvas acima do normal nas regiões centro e sul do país. A nível externo, realça-se a volatilidade dos preços das principais mercadorias.

A próxima reunião ordinária do CPMO está agendada para o dia 27 de Janeiro de 2021.

Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional

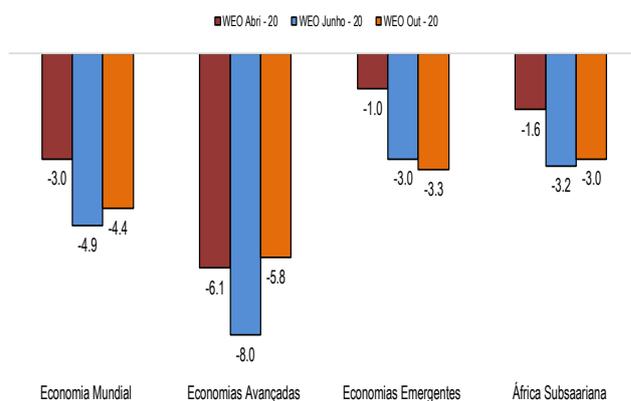
O alívio das medidas restritivas para conter a COVID-19 foi determinante para (i) uma contracção menos severa do produto interno bruto (PIB) no III trimestre de 2020 e projecções de sua menor retracção em 2020 e (iii) perspectivas de uma recuperação mais rápida da actividade económica global em 2021. Enquanto isso, a inflação permaneceu estável na maior parte dos países, num contexto em que as expectativas em torno do início da produção massiva e uso da vacina contra a COVID-19 contribuíram para a recuperação do preço do petróleo e para as expectativas de um melhor desempenho da economia mundial a médio prazo.

Tabela 1-1: Projecções do Crescimento do PIB do WEO (%) em Outubro de 2020

| Região | Projecção | | | |
|--|-----------|------------|-------------|------------|
| | Realizado | 2019 | 2020 | 2021 |
| Economia Mundial | | 2.8 | -4.4 | 5.2 |
| Avançadas | | 1.7 | -5.8 | 3.9 |
| EUA | | 2.2 | -4.3 | 3.1 |
| Zona do Euro | | 1.3 | -8.3 | 5.2 |
| Alemanha | | 0.6 | -6.0 | 4.2 |
| Japão | | 0.7 | -5.3 | 2.3 |
| Reino Unido | | 1.5 | -9.8 | 5.9 |
| Emergentes e em Desenvolvimento | | 3.7 | -3.3 | 6.0 |
| Brasil | | 1.1 | -5.8 | 2.8 |
| Índia | | 4.2 | -10.3 | 8.8 |
| China | | 6.1 | 1.9 | 8.2 |
| África Subsaariana | | 3.2 | -3.0 | 3.1 |
| África do Sul | | 0.2 | -8.0 | 3.0 |

Fonte: FMI

Gráfico 1-1: Perspectivas de Crescimento para 2020 (%)



Fonte: FMI

1.1. Actividade Económica Recente e Perspectivas

Perspectiva-se menor contracção da economia mundial em 2020 e maior recuperação em 2021.

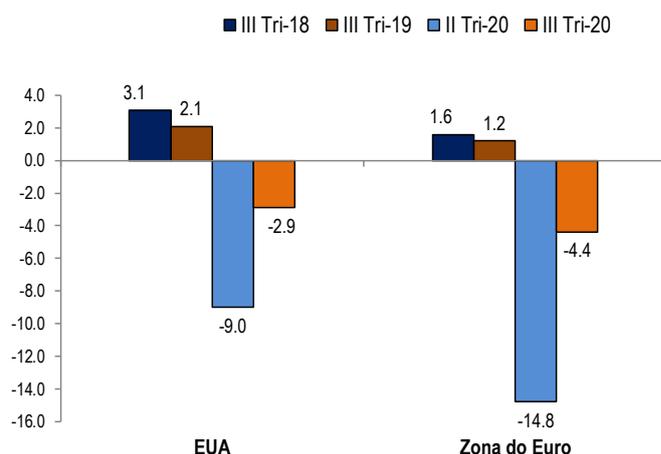
O Fundo Monetário Internacional (FMI), na edição de Outubro do *World Economic Outlook* (WEO), actualizou as perspectivas de crescimento da economia mundial para 2020 para -4,4%, contra a cifra de -4,9% avançada em Junho (Tabela 1-1 e Gráfico 1-1).

A revisão decorre (i) da reabertura gradual da actividade económica em várias regiões do globo, em meio ao relaxamento das medidas restritivas no âmbito da COVID-19; da (ii) consolidação da recuperação da economia chinesa, com reflexo no comércio global; e (iii) do impacto positivo das políticas fiscais e monetárias adoptadas em vários países para aliviar os efeitos da pandemia.

No III trimestre de 2020, a actividade económica dos principais parceiros comerciais foi marcada por uma contracção menos severa que o antecipado.

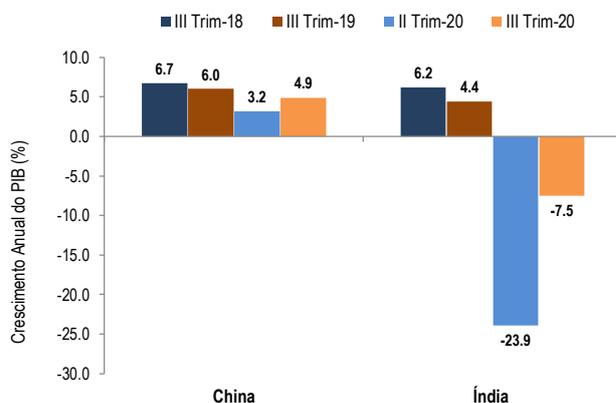
Nos EUA e na Zona Euro, a actividade económica registou melhorias. O relaxamento das medidas restritivas e a abertura gradual dos centros de produção contribuiu para uma recessão menos severa nestas economias (Gráfico 1-2).

Gráfico 1-2: Evolução do PIB dos EUA e Zona Euro (%)



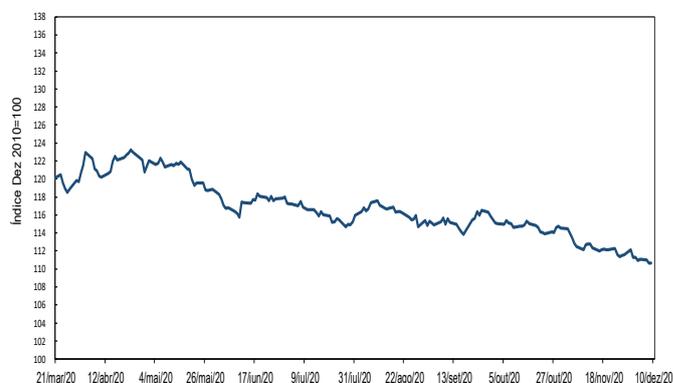
Fonte: Reuters e Trading Economics

Gráfico 1-3: PIB Real da China e Índia (%)



Fonte: Reuters e Trading Economics

Gráfico 1-4: Índice Composto do USD face às Moedas dos Principais Parceiros Comerciais



Fonte: Reuters

No bloco das economias emergentes, a China consolidou a sua tendência de recuperação. No III trimestre de 2020, a China registou um crescimento económico anual de 4,9%, enquanto a Índia deparou-se com uma contração de 7,5% (Gráfico 1-3).

No caso da China, que controlou a propagação da COVID-19 no I trimestre de 2020 e reabriu a sua actividade económica mais cedo, o relaxamento das medidas restritivas no III trimestre do ano em curso em vários países impulsionou as exportações chinesas, com impacto no seu PIB.

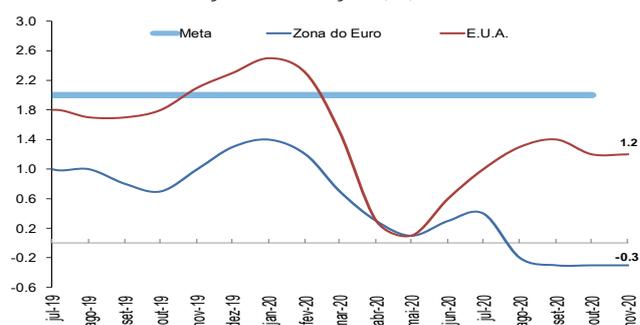
Enquanto isso, a contracção da economia indiana reflecte o efeito das medidas restritivas vigentes, ainda que a tendência para o seu relaxamento gradual tenha atenuado a queda do PIB no III trimestre de 2020.

Entretanto, o Dólar norte-americano mantém-se fraco, a reflectir as incertezas associadas à segunda vaga de propagação da COVID-19.

O número de infeções diárias continua a crescer nos EUA, agravando as incertezas em torno da eficácia das medidas restritivas impostas, com reflexo no enfraquecimento do Dólar no mercado internacional. Com efeito, desde o último CPMO (Outubro/2020) até à segunda semana de Dezembro de 2020, o Índice Composto do USD face a algumas principais moedas de transacção (Euro, Rand, Libra e Iene) registou perdas acumuladas na ordem de 3,55%. Em termos anuais, a perda foi de 1,78% (Gráfico 1-4).

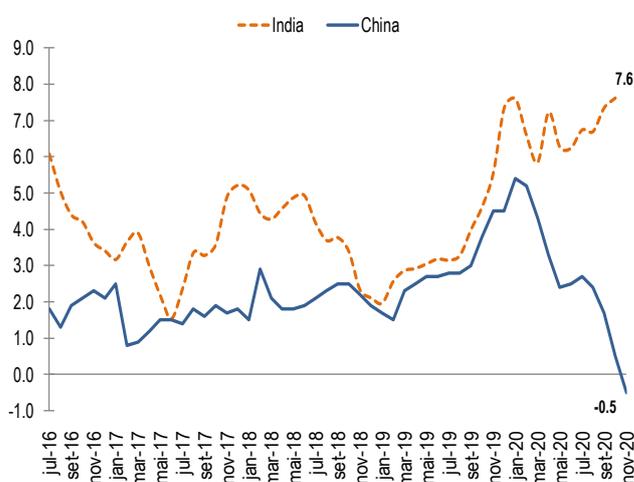
A volatilidade dos preços de alimentos e energia, associada à retoma gradual da actividade económica, geram um comportamento misto na inflação anual dos principais parceiros comerciais.

Gráfico 1-5: Evolução da Inflação (%) dos EUA e Zona Euro



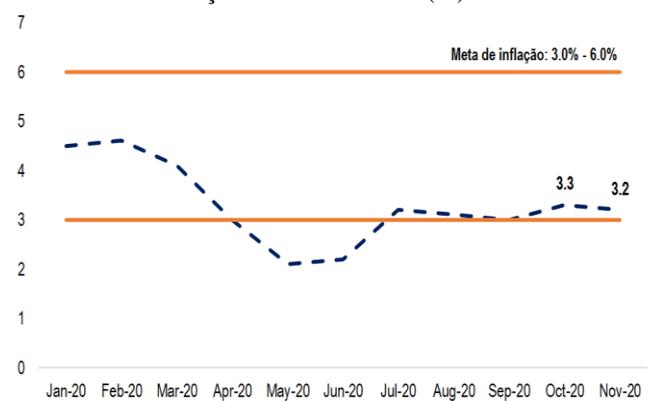
Fonte: Reuters e Trading Economics

Gráfico 1-6: Inflação (%) na China e Índia



Fonte: Reuters e Trading Economics

Gráfico 1-7: Inflação da África do Sul (%)



Fonte: Reuters e Trading Economics

Em Novembro de 2020, os dados disponíveis mostram que a inflação anual nos EUA e na Zona Euro manteve-se estável, a reflectir a queda do preço da energia e dos serviços médicos, que, em geral, suplantaram a pressão do aumento dos preços de bens alimentares, num contexto em que a actividade económica destes parceiros comerciais permanece tímida em meio aos receios dos efeitos da propagação da segunda vaga de infecções (Gráfico 1-5).

No grupo das Economias Emergentes, o nível geral de preços da China registou uma queda histórica, para -0,5%, em Novembro de 2020. A deflação verificada reflectiu a redução do preço da carne suína, produto que recuperou a sua oferta após o país ser profundamente afectado pela peste suína africana, desde Agosto de 2018.

Na Índia, no mês de Outubro, a inflação anual acelerou 34 pb e fixou-se acima da meta de inflação (2%-6%). Este desempenho reflecte a forte procura, sobretudo de bens alimentares, em meio à época festiva (Gráfico 1-6).

Na África do Sul, a inflação continuou estável, como corolário da redução dos preços da classe dos transportes (devido à queda do preço da gasolina), que suplantou a ligeira pressão nos preços de alimentos e bebidas não alcoólicas, num contexto de retoma gradual da actividade económica naquele país (Gráfico 1-7).

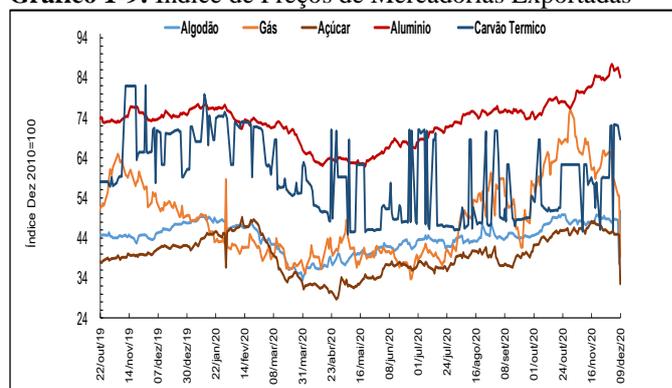
Na maioria dos países, as taxas de juros de política monetária mantêm-se. Desde o último CPMO até à data, continua a verificar-se uma tendência generalizada para a manutenção das taxas de juro de referência, existindo quase que um consenso entre os bancos centrais de que o espaço para a política monetária continuar a contribuir na

Gráfico 1-8: Índice de Preços de Mercadorias Importadas



Fonte: Reuters

Gráfico 1-9: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas



Fonte: Reuters

mitigação dos efeitos da pandemia na economia é limitado.

1.2. Preços das Principais Mercadorias

As expectativas de sucesso no controlo da COVID-19, com o início da produção massiva da vacina, conduzem a perspectivas de uma recuperação mais célere da procura global, com impacto sobre os preços de algumas mercadorias.

Com efeito, desde o último CPMO até à segunda semana de Dezembro, o preço de petróleo *brent* registou ganhos acumulados de 13,9%, estando cotado a 52,60 USD/barril no dia 10 de Dezembro (Gráfico 1-8). A tendência para aumento também se observou nos preços de alguns produtos de exportação de Moçambique, como é o caso do alumínio (7,4%) e carvão (1,0%) (Gráfico 1-9).

No que tange aos bens alimentares, durante o período analisado, registou-se uma ligeira recuperação do preço de arroz (0,6%) e queda do preço de trigo (10,0%) (Gráfico 1-9).

A ligeira recuperação do preço de arroz no mercado internacional é justificada pelo aumento da procura, sobretudo de importações chinesas, num contexto de limitada oferta dos maiores produtores (Tailândia, Mianmar e Vietname). Relativamente à queda do preço de trigo, as boas condições climáticas favoreceram as perspectivas de colheita.

Capítulo II. Desenvolvimentos Recentes da Economia Doméstica

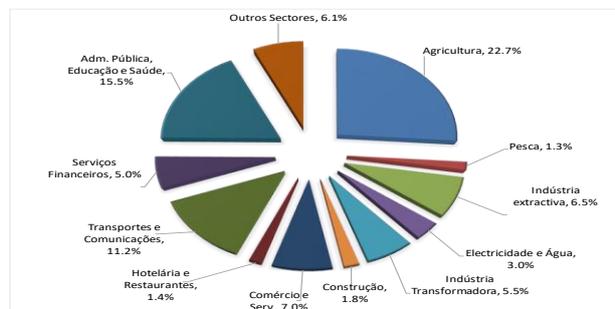
O alívio progressivo das medidas restritivas a nível doméstico e externo contribuiu para uma retoma gradual da actividade económica e consequente menor contracção do PIB no III trimestre de 2020, tendência que se prevê se mantenha até ao fecho do ano. Enquanto isso, no curto prazo, continua a prever-se uma aceleração da inflação, mantendo-se ainda assim baixa e em um dígito. Antevê-se que esta dinâmica reflecta, essencialmente, o efeito do término da vigência de parte das medidas de contenção de preços decretadas pelo Governo no âmbito da COVID-19.

Tabela 2-1: Dinâmica do PIB Real de Moçambique por Sectores - Variação anual (%)

| Sectores de Actividade | 2019 | | 2020 | |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | III | I | II | III |
| Sector Primário | -3.3 | -0.3 | -2.6 | -1.9 |
| Agricultura | -1.9 | 2.9 | 3.5 | 3.2 |
| Pesca | -9.1 | 1.5 | -1.8 | -2.8 |
| Indústria extractiva | -6.1 | -11.7 | -25.6 | -16.2 |
| Sector Secundário | 0.1 | 3.2 | -2.4 | 0.6 |
| Electricidade e Água | 4.1 | 6.5 | 6.3 | 4.1 |
| Indústria Transformadora | -0.8 | 2.5 | -5.3 | -0.9 |
| Construção | -3.0 | 1.7 | -0.9 | -0.2 |
| Sector Terciário | 1.6 | 1.3 | -4.1 | -2.4 |
| Comércio e Serv. | -3.2 | 2.9 | -5.7 | 0.2 |
| Hotelária e Restaurantes | -0.7 | -1.4 | -35.8 | -31.4 |
| Transportes e Comunicações | 4.5 | 5.0 | -4.7 | -1.2 |
| Serviços Financeiros | 1.8 | -0.1 | -0.6 | -1.9 |
| Adm. Pública, Educação e Saúde | 1.2 | -3.0 | -2.5 | -1.8 |
| Outros Sectores | 4.4 | 2.8 | 2.0 | 0.1 |
| PIB a custo de factores | -0.3 | 1.0 | -3.3 | -1.9 |
| Impostos sobre produtos | 13.2 | 6.2 | -2.5 | 4.5 |
| PIB | 1.2 | 1.7 | -3.3 | -1.1 |

Fonte: INE

Gráfico 2-1: Estrutura Sectorial do PIB no III Trimestre de 2020 (%)



Fonte: INE

Tabela 2-2: Balança de Pagamentos (milhões de USD)

| | Incl. GP | | | |
|---------------------------|-----------|------------|-------------|---------------------------|
| | I Trim 20 | II Trim 20 | III Trim 20 | Acumulado até Setembro 20 |
| Conta Corrente | -1,177 | -1,026 | -1,384 | -3,587 |
| Saldo de Bens | -886 | -545 | -453 | -1,885 |
| Exportações | 898 | 724 | 908 | 2,530 |
| Importações | 1,784 | 1,269 | 1,361 | 4,414 |
| Saldo de Serviços | -325 | -489 | -1,037 | -1,851 |
| Saldo de Rend. Primários | -64 | -59,7 | -71 | -195 |
| Saldo de Rend. Secundário | 98 | 68 | 177 | 344 |
| Conta Capital | 45 | 19 | 29 | 94 |
| Conta Financeira | 932 | 1,693 | 1,417 | 4,042 |
| <i>dos quais</i> | | | | |
| IDE | 714 | 34 | 786 | 1,533 |
| Outro Investimento | 217 | 1,656 | 624 | 2,496 |

Fonte: BM

II.1. Actividade Económica

A economia registou uma menor contracção no III trimestre, traduzindo o efeito positivo do alívio interno e externo das medidas restritivas para a contenção da pandemia. Dados preliminares do Instituto Nacional de Estatísticas (INE) mostram uma variação homóloga do PIB de -1,09% neste trimestre, após a contracção de 3,25% observada no II trimestre de 2020 (Tabela 2-1).

Este desempenho foi determinado pelo crescimento nos sectores de comércio e serviços, bem como por uma menor contracção registada nos sectores de construção, transportes e comunicações e nas indústrias extractiva e transformadora. A manutenção da dinâmica positiva nos sectores de agricultura e electricidade e água, com um peso cumulativo de 25,7%, favoreceu igualmente a menor contracção observada no III trimestre (Tabela 2-1 e Gráfico 2-1).

Com efeito, e apesar do persistente défice da conta corrente, a ligeira recuperação da procura externa, tal como acima referido, possibilitou a redução do défice do saldo de bens (Tabela 2-2) e a menor contracção da actividade das indústrias extractiva e transformadora. Após a queda acentuada das receitas de exportações verificada no trimestre de pico da pandemia, no III trimestre observou-se o aumento das exportações, traduzindo tanto a recuperação dos preços internacionais das principais *commodities* quanto as maiores quantidades vendidas ao resto do mundo (Tabela 2-3). Entretanto, do lado das importações, realça-se o prevalente aumento da aquisição de bens de capital (maquinaria) e material de construção, bens que, apesar da

Tabela 2-3: Mercadorias Exportadas (milhões de USD)

| | I Trimestre 20 | II Trimestre 20 | III Trimestre 20 |
|--------------------|----------------|-----------------|------------------|
| Carvão Mineral | 195 | 140 | 156 |
| Barras de Alumínio | 229 | 212 | 220 |
| Areias Pesadas | 51 | 66 | 30 |
| Tabaco | 31 | 2 | 58 |
| Cabos de Alumínio | 22 | 11 | 18 |
| Açúcar | 6 | 2 | 17 |
| Algodão | 6 | 1 | 4 |
| Energia Elétrica | 121 | 101 | 126 |

Fonte: BM

Tabela 2-4: Mercadorias Importadas (milhões de USD)

| | I Trimestre 20 | II Trimestre 20 | III Trimestre 20 |
|------------------------|----------------|-----------------|------------------|
| Maquinaria | 314 | 209 | 237 |
| Combustíveis | 213 | 139 | 104 |
| Alumínio bruto | 95 | 62 | 79 |
| Material de construção | 145 | 122 | 131 |
| Automóveis | 76 | 49 | 67 |
| Adubos e Fertilizantes | 9 | 15 | 14 |

Fonte: BM

Tabela 2-5: Execução das Despesas Públicas em 2020 (milhões de MT)

| Orçamento do Estado e sua Execução até ao III trimestre/2020 | | | | |
|--|------------------|-----------------|----------------------------|------------------|
| (milhões de metcais) | III Realizado | Orç. Revisto | III Trim 2020 Realizado | Varição Anual |
| Receitas Totais | 164,060 | 214,142 | 171,049 | 4.3% |
| Despesas e Emp. Líq. | 184,601 | 333,603 | 265,727 | 43.9% |
| D. Corrente | 140,302 | 231,046 | 161,963 | 15.4% |
| Despesa c/ Pessoal | 84,574 | 124,217,1 | 91,807 | 8.6% |
| Bens e Serviços | 16,744 | 40,308 | 22,366 | 33.6% |
| Serviço da Dívida | 18,721 | 28,675 | 22,165 | 18.4% |
| Transferências Correntes | 18,929 | 31,466 | 23,087 | 22.0% |
| D. Investimento | 40,193 | 90,571 | 43,530 | 8.3% |
| Donativos | 5,810 | 39,273 | 16,130 | 177.6% |
| Empréstimos | 10,266 | 26,525 | 17,143 | 67.0% |
| Saldo após Donativos | (14,731) | (80,188) | (78,548) | |
| Financiamento Interno Líq. | 8,855 | 37,033 | 44,775 | |
| CLG | 8,855 | 37,033 | 44,775 | |
| Utilização de Mais Valia | 5,275 | 16,631 | 14,274 | 170.6% |
| Saldo primário | 3,990 | (34,883) | (39,752) | |

Fonte: MEF

Tabela 2-6: Dívida Pública Interna sob a Forma de BT, OT e Adiantamentos do BM (mio de MT)

| Endividamento Interno do Estado na Forma de BT, OT e Adiantamentos no BM (milhões de MT) | | | | | |
|--|------------------|-----------------------|---------------|----------------|--------------------|
| | Utilização de BT | Obrigações do Tesouro | No BM | Dívida Total | Dívida em % do PIB |
| Dez - 2015 | 23,475 | 30,665 | 4,500 | 58,640 | 9.9% |
| Dez - 2016 | 11,812 | 39,566 | 35,159 | 86,536 | 12.6% |
| Dez - 2017 | 21,634 | 39,566 | 37,757 | 98,957 | 12.3% |
| Dez - 2018 | 20,957 | 50,986 | 40,978 | 112,921 | 12.6% |
| Dez - 2019 | 29,671 | 61,817 | 48,067 | 139,555 | 14.6% |
| Mar-20 | 34,672 | 71,226 | 54,267 | 160,165 | 15.7% |
| Jun - 2020 | 39,309 | 71,869 | 49,754 | 160,932 | 15.8% |
| Set - 2020 | 39,309 | 78,775 | 49,754 | 167,838 | 16.5% |
| Out - 2020 | 39,309 | 79,809 | 52,569 | 171,687 | 16.8% |
| Nov - 2020 | 44,220 | 83,157 | 52,569 | 179,946 | 17.7% |
| Dez - 2020 | 44,220 | 85,536 | 52,569 | 182,325 | 17.9% |
| Fluxo (Out-Dez) | 4,911 | 5,727 | - | 10,638 | |

Fonte: BM

COVID-19, mostraram uma relativa rigidez (Tabela 2-4)

Por fim, em termos de componentes de procura agregada, destaca-se no período a realização mais pronunciada de despesas pelo Estado, com ênfase para as de investimento e as relacionadas com a mitigação dos impactos negativos da COVID-19 (Tabela 2-5). No período, o Estado também elevou o seu nível de endividamento interno sob a forma de títulos e obrigações do Tesouro. (Tabela 2-6).

No curto prazo, perspectiva-se que a economia mantenha a tendência para recuperação gradual.

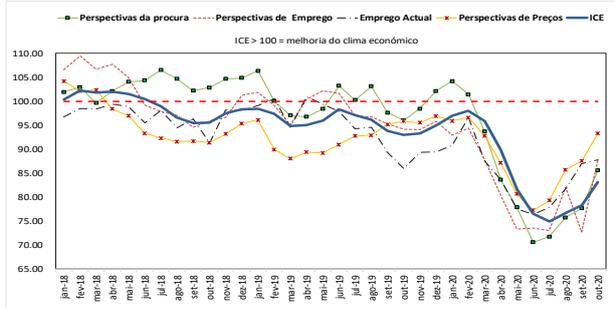
Os efeitos adversos da COVID-19 continuarão a condicionar a actividade económica até ao final de 2020, no entanto, em magnitude inferior à observada no III trimestre, tendo em conta o alívio progressivo das medidas restritivas e a contínua melhoria da procura externa. Esta perspectiva está em linha com a contínua melhoria do Índice de Clima Económico (ICE) e do Índice de Produção Industrial (PMI) em Outubro e Novembro, respectivamente (Gráficos 2-2 e 2-3), bem assim do aumento do crédito à economia.

No que tange ao crédito ao sector privado, a tendência crescente decorre da redução gradual da taxa de juro de política monetária ocorrida ao longo do ano e das medidas de apoio ao sector tomadas no contexto da pandemia. De Julho a Setembro, o crédito expandiu em 4,8%, contribuindo para uma variação acumulada para 13,0% em Setembro, após 9,4% em Julho. Em termos de variação anual, o crédito à economia acelerou de Julho a Setembro em 3,1 pp, para 13,7% (Gráfico 2-4).

Em termos de sua distribuição por sectores institucionais, o sector privado (empresas e particulares) foi o que mais contribuiu para a variação acumulada, sendo que as empresas públicas não financeiras observaram contribuições menos acentuadas (Gráfico 2-5).

Em termos de denominação, a componente em moeda nacional é a que mais contribuiu para o

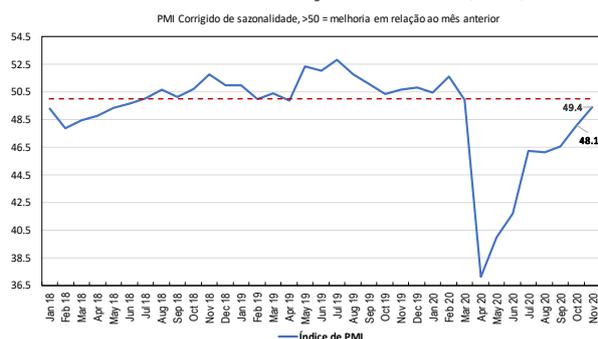
Gráfico 2-2: Índice de Clima Económico (ICE)



Fonte: BM

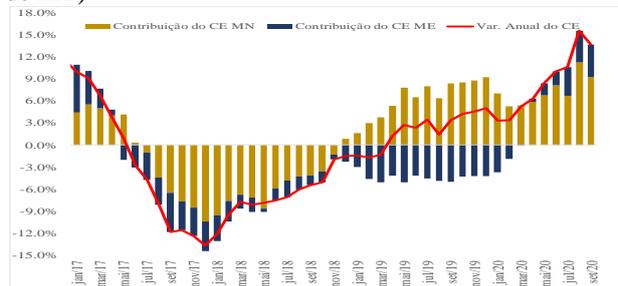
acréscimo global deste agregado, com uma participação de 9,3 pp, na variação total, sendo o remanescente (4,5 pp) da componente em moeda estrangeira (Gráfico 2-4). No curto prazo, espera-se que esta tendência prevaleça.

Gráfico 2-3: Índice de Produção Industrial (PMI)



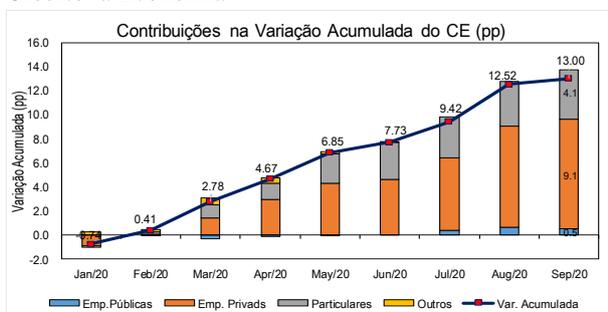
Fonte: HIS, Markit

Gráfico 2-4: Evolução do Crédito à Economia (milhões de MT)



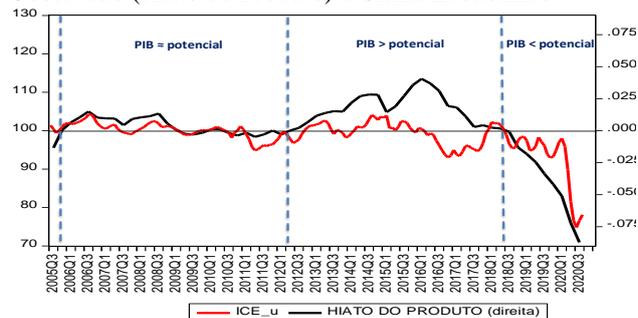
Fonte: BM

Gráfico 2-5: Contribuições na Variação Acumulada do Crédito à Economia



Fonte: BM

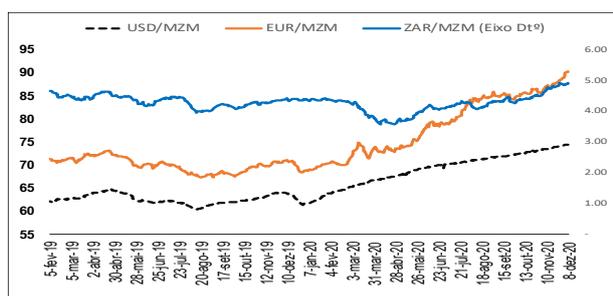
Gráfico 2-6: Diferença entre o PIB Potencial e o Observado (Hiato do Produto) e o Clima Económico



Fonte: BM e INE

Apesar da tendência para melhoria da actividade económica, a mesma mantém-se ainda abaixo do seu potencial. Não obstante o ICE ter invertido a tendência descendente observada até Julho de 2020, o hiato do produto continuou negativo no III trimestre e antecipa-se que tal prevaleça no curto prazo (Gráfico 2-6).

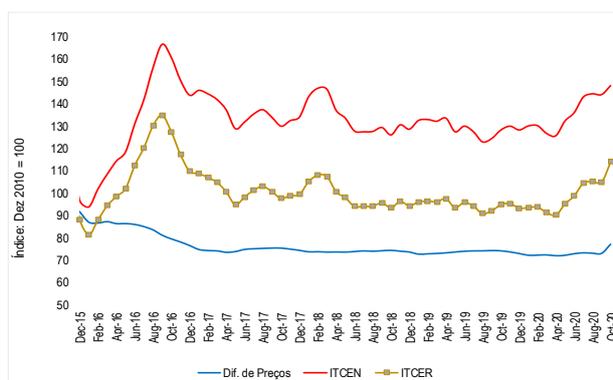
Gráfico 2-7: Evolução da Taxa de Câmbio



Fonte: BM

A posição externa do país, medida pelas reservas internacionais brutas (RIB) mantém-se em níveis confortáveis, apesar dos efeitos da COVID-19 sobre as contas externas. Na primeira semana de Dezembro, o saldo das RIB era de USD 3.859 milhões, valor suficiente para cobrir mais de 6,0 meses de importações de bens e serviços, excluindo as importações dos grandes projectos.

Gráfico 2-8: Evolução do ITCER



Fonte: BM

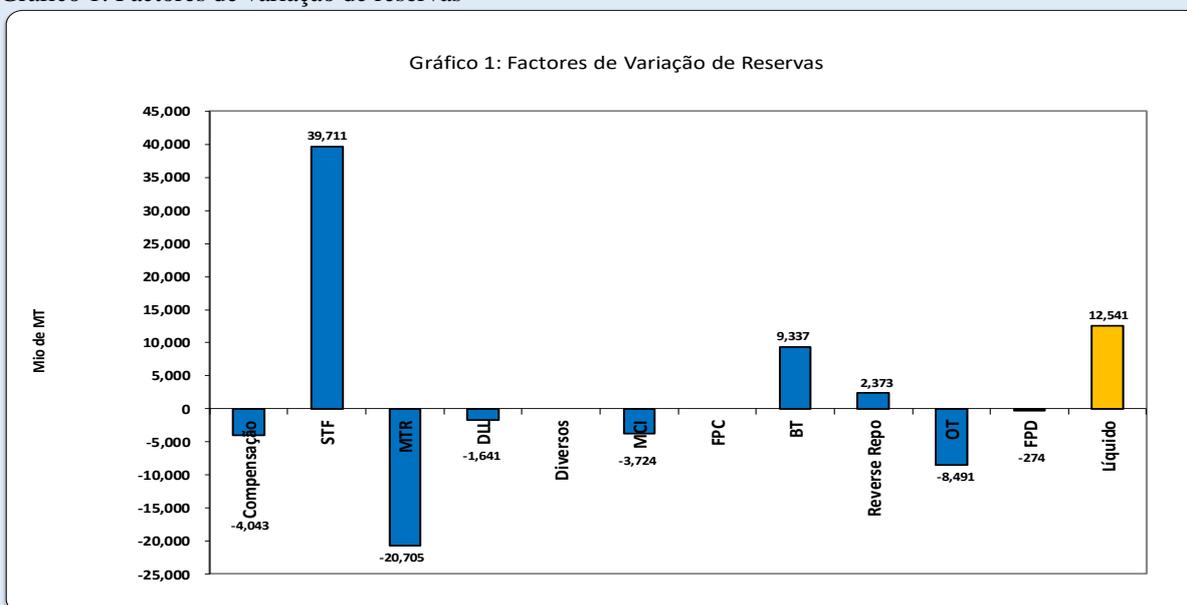
O Metical mantém a tendência para depreciação em relação às moedas dos principais parceiros comerciais. No período que decorre desde o último CPMO até 8 de Dezembro de 2020, o Metical depreciou face ao Dólar (2,20%), ao Euro (4,82) e ao Rand em 10,63%. Em termos acumulados e anuais, a moeda nacional registou perdas nominais face ao Dólar de 20,51% e 16,45%, respectivamente (Gráfico 2-7), num contexto em que os bancos registaram compras líquidas de divisas do público, no mercado cambial.

O comportamento do Metical no período em referência resultou em ganhos anuais de competitividade nas exportações do país, medidos em termos de Índice de Taxa de Câmbio Efectiva Real (ITCER), em resultado da depreciação do Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Nominal em (15,56%), num contexto de continuidade da estabilidade do diferencial entre os preços domésticos e os dos principais parceiros comerciais do país (Gráfico 2-8).

Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

O excesso de liquidez no Mercado Monetário Interbancário (MMI) prevalece e com tendência crescente. Com efeito, entre Outubro e Dezembro de 2020 (intervalo entre as duas sessões do CPMO), as reservas bancárias em moeda nacional aumentaram em 12.541,0 milhões de metcais, conforme reporta o gráfico 1.

Gráfico 1: Factores de variação de reservas



Fonte: BM

O incremento das reservas bancárias é explicado, essencialmente, pelos seguintes factores:

- Transferências do Estado para a economia por via do Sistema de Transferências Electrónicas de Fundos (STF) na ordem de 39.711,0 milhões de metcais;
- Reembolso líquido de bilhetes do Tesouro (BT) em cerca de 9.337,0 milhões de metcais; e
- Impacto líquido positivo das operações de *reverse repo*, na ordem de 2.373,0 milhões de metcais.

Esta tendência foi refreada pelos seguintes factores:

- Impacto líquido negativo das transferências electrónicas entre bancos em tempo real (MTR), na ordem de 20.705,0 milhões de metcais;
- Débito às instituições de crédito resultante da emissão de obrigações do Tesouro (OT), na ordem de 8.491,0 milhões de metcais.
- Perdas dos bancos na compensação, em cerca de 4.043,0 milhões de metcais;
- Vendas líquidas de divisas aos bancos pelo BM no Mercado Cambial Interbancário (MCI), na ordem de 3.724,0 milhões de metcais;
- Levantamentos líquidos de numerário (DLL), na ordem de 1.641,0 milhões de metcais;
- Impacto líquido negativo das operações da Facilidade Permanente de Depósito (FPD), em cerca de 274,0 milhões de metcais.

Nos períodos de constituição de reservas obrigatórias de 7 de Outubro a 6 de Novembro e de 7 de Novembro a 6 de Dezembro de 2020, os bancos cumpriram com o requisito de reservas obrigatórias. Com efeito, a liquidez bancária (reservas bancárias menos as reservas obrigatórias) situou-se, nos períodos acima mencionados, em 961,0 e 2.074,0 milhões de metcais, respectivamente. A liquidez ampliada, que incorpora as operações de maturidade de um dia (*overnight*) efectuadas pelas instituições de crédito junto do BM, transitou para 106.023,0 milhões de metcais, contra 93.988,0 milhões observados no período de constituição precedente.

Por seu turno, a liquidez potencial, que contempla os títulos do Tesouro (BT e OT), registou um acréscimo, em termos médios, para 280.673,0 milhões de metcais no período de constituição de reservas obrigatórias de 7 de Novembro a 6

de Dezembro de 2020, resultante do incremento da *reverse repo overnight* e das OT, não obstante a queda de BT em carteira (Tabela 1).

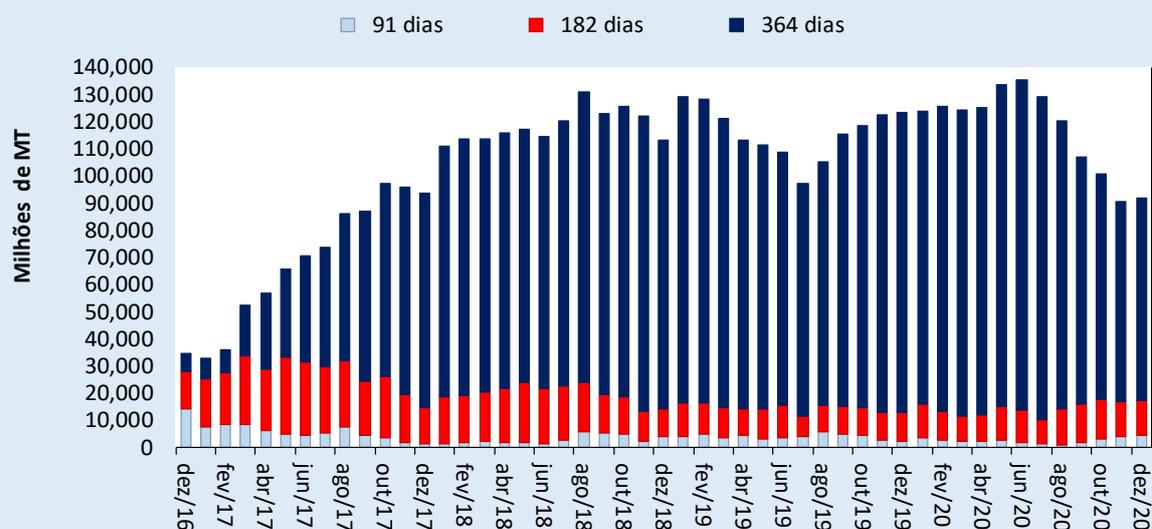
Tabela 1: Distribuição da Liquidez Bancária (milhões de MT)²

| Descrição | 11-Aug | 07Out-06Nov | 07Nov-06Dez | 09-Dec |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| (a) Liquidez Restrita = RB-RO (Base Média) | -6,668 | 961 | 2,074 | -6,348 |
| FPD | 1,210 | 808 | 1,951 | 2 |
| Reverse Repo | 76,598 | 92,219 | 101,997 | 106,281 |
| FPC | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Repo | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (b) Liquidez Ampliada = (a) + FPD + R.Repo -FPC-Repo | 71,140 | 93,988 | 106,023 | 99,935 |
| Bilhetes do Tesouro (BT) | 118,194 | 100,505 | 92,682 | 90,406 |
| Obrigações do Tesouro (OT) | 73,361 | 80,811 | 81,968 | 85,536 |
| (c) Liquidez Potencial = (b) + BT+OT | 262,695 | 275,305 | 280,673 | 275,877 |

Fonte: BM

Desta maneira, decorrente do reembolso líquido dos BT, o seu *stock* em carteira reduziu para 91.832,0 milhões de meticais (Gráfico 2), dividido pelos seguintes prazos: (i) 91 dias: 4.355,0 milhões de meticais; (ii) 182 dias: 12.672,0 milhões de meticais; e (iii) 364 dias: 74.805,0 milhões de meticais. Em termos de concentração, a maturidade de 364 dias é a mais preferida pelas instituições de crédito, com cerca de 81,50% do valor total em carteira.

Gráfico 2: Saldos em Carteira dos Bilhetes do Tesouro



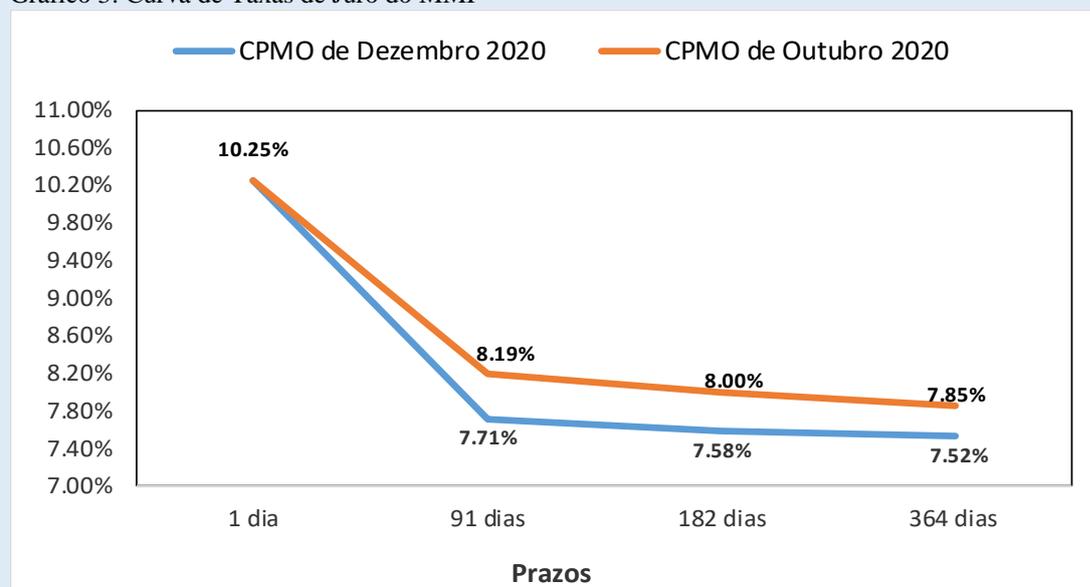
Fonte: BM

Prevalece a tendência para redução das taxas de juro do MMI, em linha com a queda da taxa MIMO (taxa de juro de política monetária) em Junho do ano em curso e com as condições de liquidez do mercado.

Efectivamente, os resultados do último leilão de BT para os prazos de 91, 182 e 364 dias, respectivamente, efectuado antes do CPMO de Dezembro de 2020, mostraram que as taxas de juro de subscrição dos BT se fixaram em 7,71%, 7,58% e 7,52%, respectivamente (Gráfico 3), representando uma redução de 48, 42 e 33 pb para as maturidades de referência acima indicadas face ao CPMO de Outubro.

² 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.

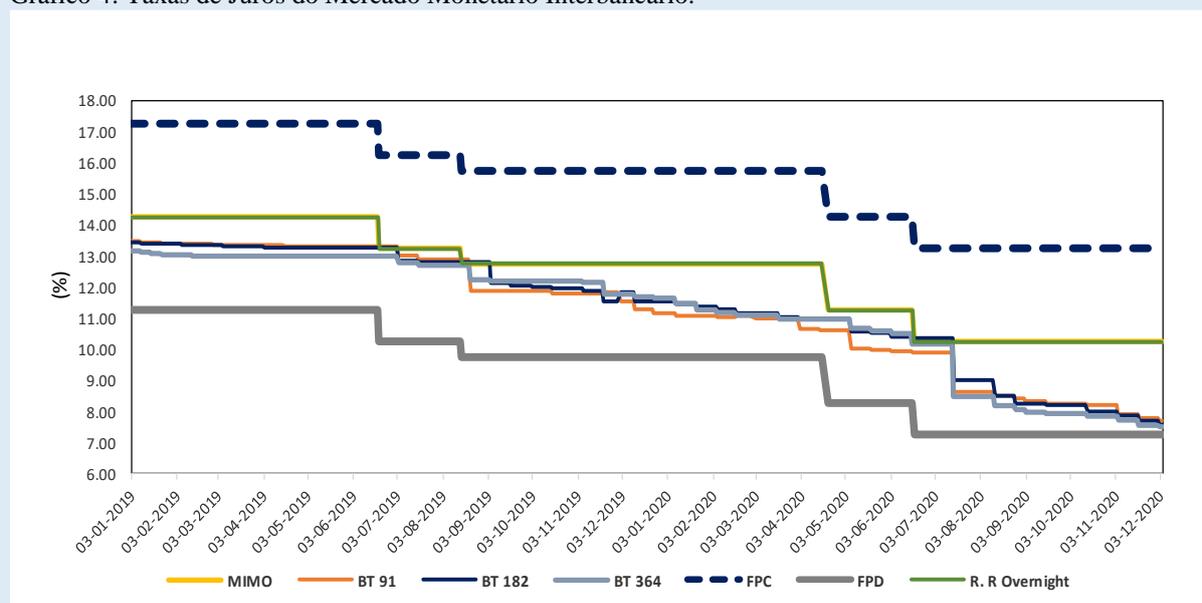
Gráfico 3: Curva de Taxas de Juro do MMI



Fonte: BM

As restantes taxas de juros do MMI mantiveram a sua tendência para queda e situam-se num intervalo delimitado pelas facilidades permanentes de cedência (13,25%) e de depósito (7,25%), respectivamente, tal como indica o gráfico 4.

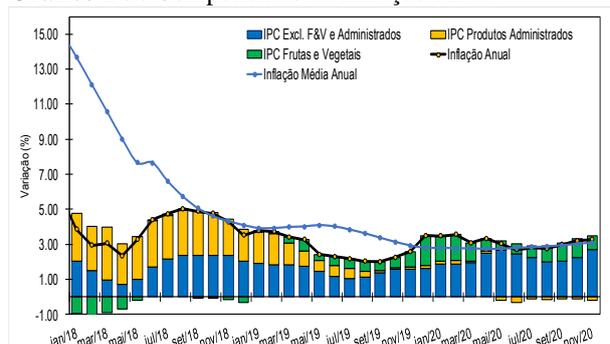
Gráfico 4: Taxas de Juros do Mercado Monetário Interbancário.



Fonte: BM

II.2. Evolução Recente da Inflação

Gráfico 2-9: Componentes da Inflação Anual



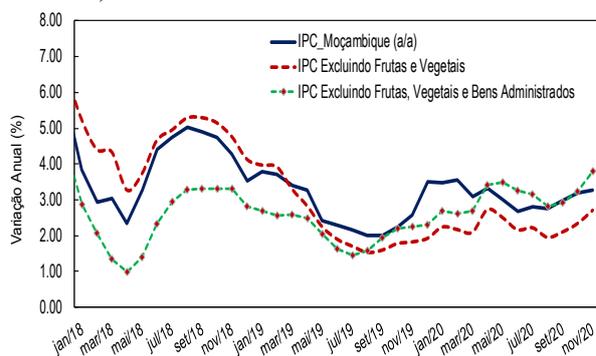
Fonte: INE/BM

Tabela 2-7: Núcleos de Inflação - Moçambique (Var. Anual em %)

| | mar/20 | jun/20 | ago/20 | set/20 | out/20 | nov/20 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| IPC | 3.09 | 2.69 | 2.75 | 2.98 | 3.20 | 3.27 |
| Alimentares | 7.29 | 6.59 | 7.52 | 7.94 | 8.10 | 8.18 |
| Cereais e Derivados | 6.17 | 2.82 | 4.39 | 4.26 | 4.19 | 4.68 |
| Frutas e Vegetais | 14.92 | 9.42 | 13.93 | 16.32 | 15.19 | 10.61 |
| Administrados | 0.28 | -1.19 | -0.69 | -0.43 | -0.43 | -0.76 |
| Combustíveis Líquidos | -3.25 | -4.75 | -4.68 | -4.04 | -4.04 | -5.06 |
| IPC x Frut.Veg | 2.10 | 2.17 | 2.31 | 2.10 | 2.34 | 2.71 |
| IPC x Adm. | 3.90 | 3.84 | 4.19 | 3.97 | 4.26 | 4.44 |
| IPCxComb. | 3.12 | 2.37 | 2.26 | 2.30 | 2.52 | 2.79 |
| IPCxFrut.Veg e Adm. | 2.68 | 3.26 | 3.29 | 2.92 | 3.23 | 3.81 |

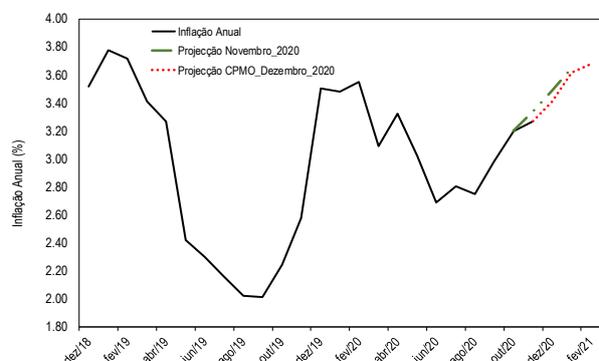
Fonte: INE

Gráfico 2-10: Inflação Anual e Núcleos de Inflação (Var. Anuais %)



Fonte: INE

Gráfico 2-11: Projecções de Inflação Anual de Curto Prazo e Inflação Anual Observada (%)



Fonte: BM

Em Novembro, a inflação anual manteve a tendência para aceleração iniciada em Agosto, a traduzir o incremento verificado na classe de produtos alimentares. Espera-se que esta tendência para aumento ligeiro de preços continue no curto prazo.

A inflação anual, medida pela variação do Índice de Preços no Consumidor (IPC), passou de 3,20%, em Outubro, para 3,27%, em Novembro. No mesmo sentido, a inflação média anual consolidou a sua trajectória ascendente, pelo oitavo mês consecutivo, ao passar de 3,08% em Outubro para 3,14% em Novembro (Gráfico 2-9).

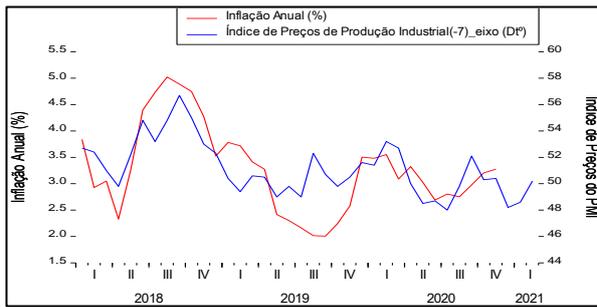
A ténue aceleração da inflação resulta do incremento dos preços da classe dos bens alimentares, sobretudo os de peixe e outros produtos congelados importados, e do aumento do custo das frutas e vegetais produzidos internamente (Tabela 2-7).

A atenuar o movimento em alta destes preços, destaca-se a redução dos preços dos produtos administrados, favorecida pelo declínio anual dos preços dos combustíveis líquidos (Tabela 2-7, Gráfico 2-9).

Os núcleos da inflação registam uma aceleração. Entre Outubro e Novembro, o núcleo de inflação, que exclui o subgrupo das frutas e vegetais (componente mais volátil do cabaz do IPC) e o subgrupo dos produtos com os preços determinados administrativamente, registou uma aceleração anual para 3,81%, em Novembro (Tabela 2-7 e Gráfico 2-10).

As perspectivas para o curto prazo apontam para uma ligeira aceleração da inflação. Estas previsões decorrem sobretudo dos seguintes factores: (i) término da vigência das medidas administrativas de controlo de preços decretadas no contexto da COVID-19, (ii) restrições na circulação de pessoas e bens (instabilidade militar nas zonas centro e norte do país) e (iii) aceleração dos preços dos bens alimentares na África do Sul. Entretanto, a manutenção da isenção do IVA sobre os bens essenciais até 2023 irá amortecer a dinâmica da inflação (Gráfico 2-11).

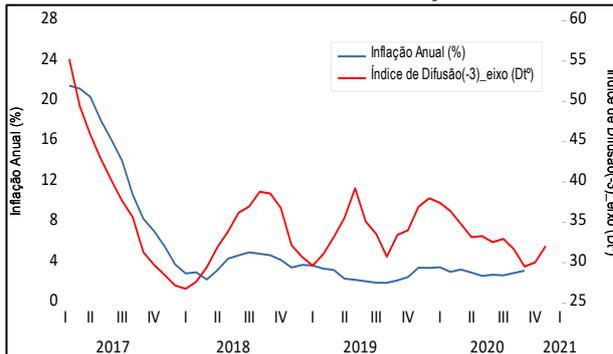
Gráfico 2-12: Índice de Preços na Produção e Inflação Anual



Fonte: INE/BM

No mesmo período, os indicadores dianteiros da evolução de preços, como o índice de difusão e o indicador de preços da produção industrial (PMI), mostram uma tendência para aceleração dos preços até aos primeiros meses de 2021, situando-se, porém, em níveis em torno de um dígito (Gráfico 2-12 e 2-13).

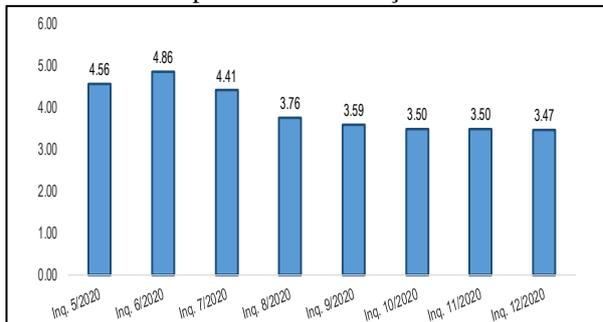
Gráfico 2-13: Índice de Difusão e Inflação Anual



Fonte: BM

De igual modo, as expectativas de inflação anual para o final de 2020 por parte dos agentes económicos corroboram as projecções de curto prazo do BM. Para Dezembro/2020, os agentes económicos esperam que a inflação anual se fixe em 3,47% (Gráfico 2-14).

Gráfico 2-14: Expectativas de Inflação Anual

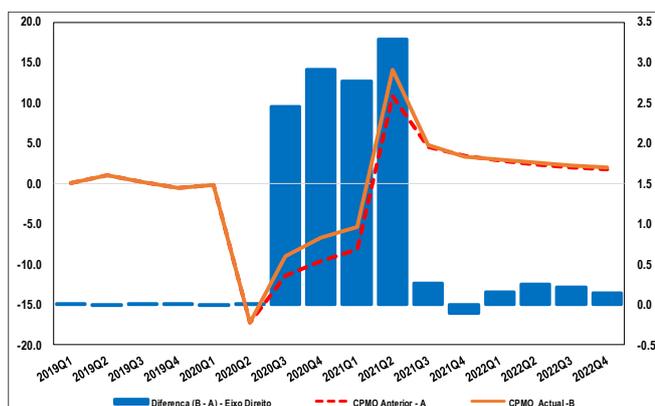


Fonte: BM

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

As perspectivas de inflação continuam a apontar para uma aceleração da inflação anual para o curto e médio prazos, situando-se, ainda assim, em um dígito. Para 2021, prevê-se um incremento dos preços domésticos a reflectir, basicamente, o efeito do término da vigência de parte das medidas de contenção de preços decretadas pelo Governo, no âmbito da COVID-19 e a tendência para aumento dos preços dos alimentos no mercado internacional, além da recuperação gradual da procura de bens e serviços. Em relação à actividade económica, prevê-se uma menor retracção da produção em 2020, justificada pela contracção menos acentuada do PIB no III trimestre, comparativamente à estimativa anterior. Para 2021, mantêm-se as perspectivas de um crescimento positivo, embora lento, estimulado pelas actividades de implantação dos projectos de exploração de gás e pela tendência para recuperação da procura externa, em face da descoberta da vacina da COVID-19. Perante este quadro macroeconómico e ponderados os elevados riscos e incertezas associados às projecções de inflação, o CPMO decidiu manter a taxa MIMO em 10,25%.

Gráfico 0-1: Evolução do PIB da África do Sul (%)

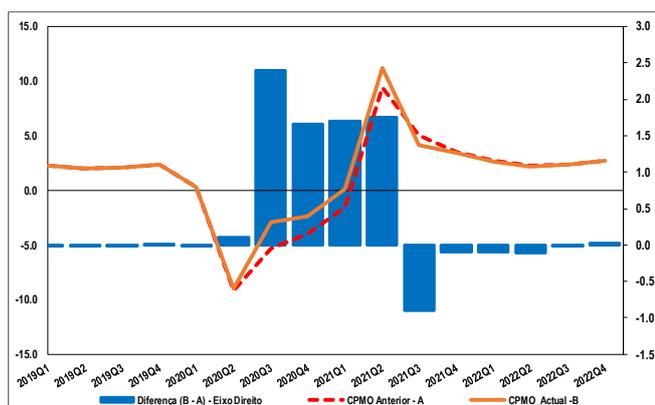


Fonte: GPMN (Global Projection Model Network)/BM

3.1. Pressupostos Externos para as Projecções da Inflação³

Perspectivas de menor contracção do PIB na África do Sul e nos EUA em 2020, seguida por uma recuperação mais rápida em 2021. Em relação ao CPMO de Outubro, as perspectivas indiciam uma menor contracção da actividade económica na África do Sul e nos EUA para 2020, em cerca de 8,3% e 3,5%, e de retoma mais acelerada em 2021, na ordem de 4,7% e 4,2%, respectivamente (Gráficos 3-1 e 3-2).

Gráfico 0-2: Crescimento Anual do PIB Real dos EUA (%)

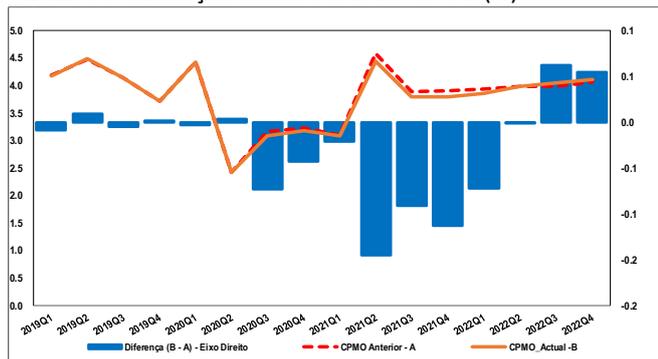


Fonte: GPMN/BM

Manutenção das perspectivas de inflação na África do Sul e nos EUA em 2020 e ligeira revisão em baixa para 2021. Quando comparado ao CPMO de Outubro, mantêm-se para 2020 as perspectivas de inflação de 3,3% para a África do Sul (dentro da meta de 3-6%), e de 1,3% para os EUA, perante a meta de 2,0%. Para 2021, as projecções de inflação foram revistas ligeiramente em baixa, de 3,9% para 3,8% para a África do Sul, e de 2,6% para 2,5% para os EUA (Gráficos 3-3 e 3-4).

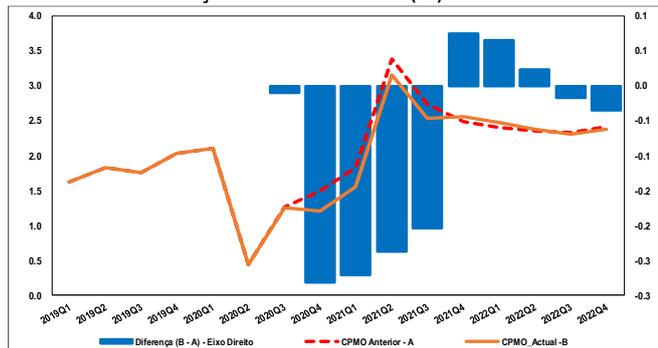
³Fonte: Global Projection Model Network (GPMN)

Gráfico 0-3: Inflação Anual na África do Sul (%)



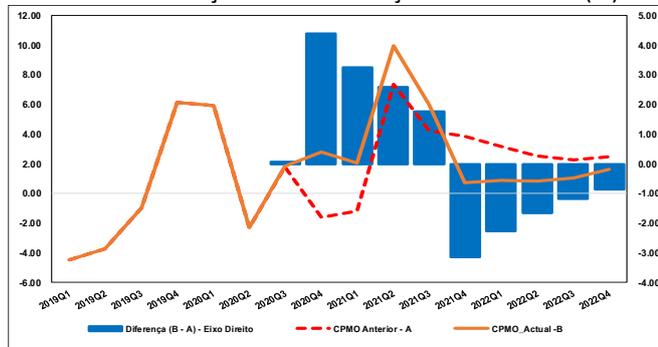
Fonte: GPMN/BM

Gráfico 0-4: Inflação Anual nos EUA (%)



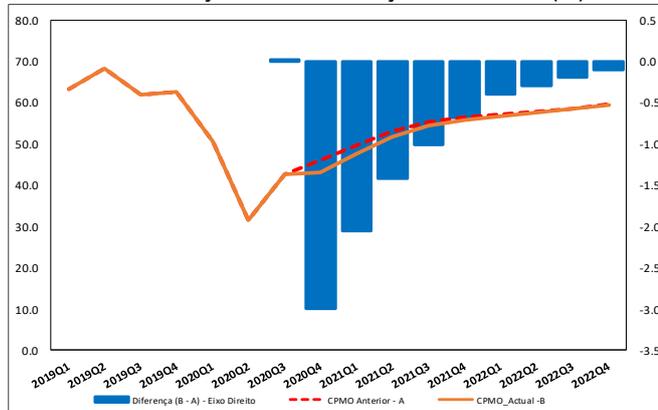
Fonte: GPMN/BM

Gráfico 0-5: Variação Anual do Preço dos Alimentos (%)



Fonte: GPMN/BM

Gráfico 0-6: Variação Anual do Preço do Petróleo (%)



Fonte: GPMN/BM

Revisão em alta das perspectivas de preços dos alimentos no mercado internacional. As projecções dos preços dos alimentos no mercado internacional, medidos pelo índice de preços da *Global Projection Model Network* (GPMN), foram revistas em alta, passando em 2020 de uma variação anual de 1,0% para 2,1%, e de 3,6% para 4,7% em 2021 (Gráfico 3-5). A revisão em alta das projecções dos preços dos alimentos no mercado internacional em 2020 e 2021 traduz um fortalecimento gradual da procura pela China e uma perspectiva de colheita mais fraca nos principais produtores, como o caso dos EUA, Brasil e Argentina.

Ligeira revisão em baixa do preço do barril de petróleo no mercado internacional em 2020 e 2021. Nas últimas projecções do GPMN, o preço do petróleo foi revisto ligeiramente em baixa, a reflectir incertezas em relação à tempestividade na distribuição da vacina contra a COVID-19 e os seus prováveis efeitos na recuperação da economia mundial, associado ao risco, ainda presente, de um mercado de petróleo com excesso de oferta (Gráfico 3-6).

3.1. Pressupostos Internos

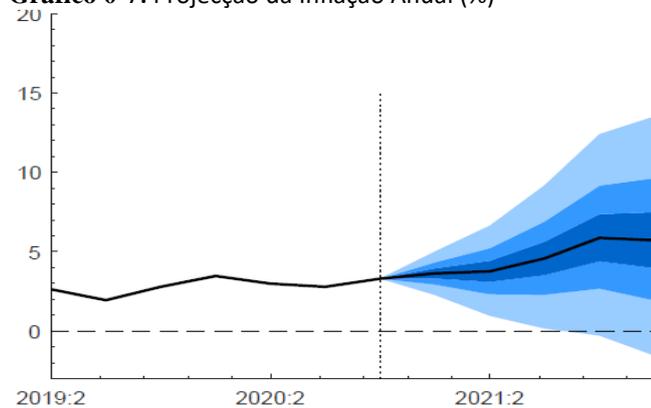
Ajustamento dos preços de bens administrados em 2021, numa magnitude inferior ao inicialmente previsto. Em 2020, assume-se uma manutenção dos preços dos bens administrados, em linha com as medidas adoptadas pelo Governo para atenuar os efeitos da COVID-19. Para 2021, mantêm-se a perspectiva de levantamento de algumas medidas e a sua consequente descompressão. Entretanto, o prolongamento da isenção do IVA sobre bens essenciais até 2023 e a evolução ainda favorável do preço do petróleo no mercado internacional poderão ajudar a suavizar os ajustamentos dos preços definidos de forma administrativa.

Perspectivas de contínua pressão cambial no médio prazo. Não obstante o mercado cambial continuar líquido em divisas, mantêm-se as perspectivas de volatilidade do Metical no médio prazo. Relativamente à sessão do CPMO de Outubro, o Metical continua a depreciar, a reflectir riscos e incertezas prevaletentes na economia doméstica.

Perspectivas de maior pressão sobre a despesa pública. Prevêem-se pressões acrescidas sobre o financiamento do défice público em 2021, decorrente de despesas relacionadas com a defesa e segurança e com o apoio social às populações afectadas pela instabilidade militar nas zonas centro e norte do país, bem como eventuais gastos decorrentes dos efeitos dos choques climáticos e com a logística para administração da vacina da COVID-19.

3.2. Resultado das Projecções

Gráfico 0-7: Projecção da Inflação Anual (%)

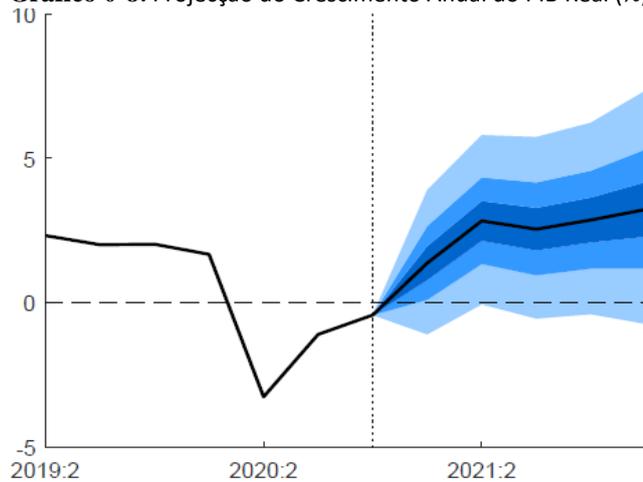


Fonte: BM

Perspectivas de aumento de preços no médio prazo, mantendo-se, ainda assim, na banda de um dígito. Relativamente às previsões de Outubro de 2020, as actuais projecções do BM indicam uma aceleração da inflação anual de Moçambique (Gráfico 3-7), reflectindo, essencialmente, (i) o efeito do término da vigência de parte das medidas de contenção de preços decretadas pelo Governo no âmbito da COVID-19, (ii) a tendência para aumento dos preços dos alimentos no mercado internacional, e (iii) a recuperação gradual da procura de bens e serviços. Entretanto, o prolongamento da isenção do IVA sobre bens essenciais até 2023 poderá ajudar a refrear a aceleração da inflação, mantendo-se na banda de um dígito.

Menor contracção do PIB em 2020 e retoma lenta em 2021. Após uma contracção expressiva do PIB no II trimestre de 2020 (-3,25%), em termos anuais o PIB real contraiu menos no terceiro trimestre (-1,10%), antecipando-se uma menor queda da actividade económica em 2020. Para 2021, prevê-se um crescimento positivo da economia, embora lento, estimulado pelas

Gráfico 0-8: Projecção do Crescimento Anual do PIB Real (%)



Fonte: BM

actividades de implantação dos projectos de exploração de gás e pela tendência para a recuperação da procura externa, reflexo da descoberta da vacina da COVID-19 (Gráfico 3-8).

Um crescimento sólido e sustentável da actividade económica requer o aprofundamento de reformas estruturantes.

Tendo em conta os limites dos efeitos da política monetária, o alcance de um crescimento sustentável e inclusivo no médio prazo requer o concurso de outras políticas económicas, bem assim o aprofundamento de medidas estruturantes que visem assegurar o fortalecimento das instituições, a melhoria do ambiente de negócios, a atracção de investimentos e a criação de empregos.

3.3. Avaliação dos Riscos Associados às Projecções da Inflação

Comparativamente à sessão de Outubro de 2020, os riscos associados às projecções de inflação no geral mantêm-se elevados.

A nível interno, destaca-se o prolongamento dos conflitos militares nas zonas centro e norte do país, as preocupações em torno da evolução da pandemia da COVID-19 e o seu impacto na economia, bem como a probabilidade de ocorrência de chuvas acima do normal nas regiões centro e sul do país. A nível externo, realça-se a volatilidade dos preços das principais mercadorias.

3.4. Decisão de Política Monetária

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu manter a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 10,25%. A decisão é justificada pelo facto de se manterem as perspectivas de aumento dos preços para o médio prazo, num contexto em que se prevê uma retoma lenta da actividade económica

em 2021, mesmo com o maior optimismo em relação aos desenvolvimentos da vacina da COVID-19. O CPMO reitera que a mitigação dos riscos prevaletentes e a promoção de um crescimento sustentável e inclusivo requerem o aprofundamento de medidas estruturais.

Decidiu igualmente, manter as taxas de juro da Facilidade Permanente de Depósito (FPD) e da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) em 7,25% e 13,25%, respectivamente, bem como os coeficientes de Reservas Obrigatórias (RO) para os passivos em moeda nacional e estrangeira em 11,50% e 34,50%, respectivamente.

O CPMO continuará a monitorar os indicadores económico-financeiros e os factores de risco, assim como o seu impacto sobre as perspectivas de inflação, e poderá tomar as medidas correctivas necessárias antes da sua próxima reunião ordinária, agendada para o dia 27 de Janeiro de 2021.