



Fevereiro 2020
Nº 38 | Ano 09

CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO



CONJUNTURA ECONÓMICA
E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Fevereiro 2020

Membros do Comité de Política Monetária¹

Membros

Rogério Lucas Zandamela
Governador (Presidente)

Victor Pedro Gomes
Vice Governador

Gertrudes Adolfo Macueve
Administradora

Felisberto Dinis Navalha
Administrador

Jamal Omar
Administrador

Benedita Guimino
Administradora

Silvina de Abreu
Administradora

Convidados

Kristin Gulbrandsen
Assessora do Governador

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

Luisa Navele
Directora dos Gabinetes de Acessoria Jurídica e do Governador

Luis Manjama
Director do Departamento de Licenciamento e Controlo Cambial

Bento Baloi
Director do Gabinete de Comunicação e Imagem

¹ Podem ainda participar nas sessões do CPMO convidados internos e/ou externos, sempre que necessário, mediante a solicitação 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 mantenha-se baixa, em um dígito, e estável no médio prazo. Este mandato 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 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 em cada dois meses e, extraordinariamente, sempre que as condições económicas exijam. 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 assim 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 da 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. Pretende-se com o CEPI, divulgar 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

PREFÁCIO	3
SUMÁRIO EXECUTIVO	6
1. CAPÍTULO I. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA INTERNACIONAL	8
1.1. Actividade Económica Recente e Perspectivas	8
1.2. Preços das Principais Mercadorias	10
2. CAPÍTULO II. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA DOMÉSTICA	12
2.1. Actividade Económica	12
2.2. Principais Factores que Influenciam a Procura Agregada	14
2.3. Evolução Recente da Inflação	20
3. CAPÍTULO III: PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO	25
3.1. Pressupostos Externos para as Projecções da Inflação	25
3.2. Pressupostos Internos	27
3.3. Resultado das Projecções	28
3.4. Avaliação dos Riscos Associados às Projecções da Inflação	28
3.5. Decisão de Política Monetária	28

Caixas

Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros	17
Caixa 2: Covid-19: Contribuição para a Avaliação dos Prováveis Impactos Económicos no Mundo e em Moçambique	22

Tabelas

Tabela 1-1: Projecções do Crescimento do PIB (em %) – Janeiro de 2020	8
Tabela 2-1: Dinâmica do PIB Real de Moçambique por Sectores - Variação anual (%)	12
Tabela 2-2: Dívida Pública Interna sob a Forma de BT, OT e Adiantamentos no BM (milhões de MT)	14
Tabela 2-3: Balança de Pagamentos (milhões de USD)	15
Tabela 2-4: Núcleos de Inflação – Moçambique (Var. Anual em %)	20

Gráficos

Gráfico 1-1: Perspectivas de Crescimento Mundial em 2020 (%)	8
Gráfico 1-2: Evolução do PIB dos EUA e Zona Euro (%)	9
Gráfico 1-3: PIB Real da China e Índia (%)	9
Gráfico 1-4: Índice Composto do USD face ao Rand, Euro, Libra, Yien japonês	9
Gráfico 1-5: Evolução da Inflação (%) dos EUA e Zona Euro	10
Gráfico 1-6: Inflação na China e Índia	10
Gráfico 1-7: Inflação da África do Sul (%)	10
Gráfico 1-8: Índice de Preços de Mercadorias Importadas	11
Gráfico 1-9: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas	11
Gráfico 2-1: Crescimento Trimestral do PIB Real - Moçambique (%)	12

Gráfico 2-2: Estrutura Sectorial do PIB no III Trimestre de 2019	13
Gráfico 2-3: Indicador de Clima Económico por Sectores de Actividade	13
Gráfico 2-4: Índice de Produção Industrial (PMI)	13
Gráfico 2-5: Contribuições na criação acumulada do Crédito à Economia	14
Gráfico 2-6: Evolução do Crédito à Economia (milhões de MT)	14
Gráfico 2-7: Rácio do Crédito em Incumprimento e Saneado (%)	15
Gráfico 2-8: Mercadorias Exportadas (milhões de USD)	15
Gráfico 2-9: Evolução das Importações (USD milhões)	15
Gráfico 2-10: Evolução da Taxa de Câmbio Nominal	16
Gráfico 2-11: Evolução do ITCER	16
Gráfico 2-12: Componentes da Inflação Anual	20
Gráfico 2-13: Inflação Anual por grupo de produtos (Índices)	20
Gráfico 2-14: Inflação Anual e Núcleos de Inflação (Var. Anuais %)	20
Gráfico 2-15: Projecções de Inflação Anual de Curto Prazo e Inflação Anual Observada (%)	21
Gráfico 2-16: Índice de Difusão	21
Gráfico 2-17: Índice de Preços na Produção e Inflação Anual	21
Gráfico 2-18: Expectativas de Inflação Anual	21
Gráfico 3-1: Evolução do PIB da África do Sul (%)	25
Gráfico 3-2: Crescimento Anual do PIB Real dos EUA (%)	25
Gráfico 3-3: Inflação Anual na África do Sul (%)	26
Gráfico 3-4: Inflação Anual nos EUA (%)	26
Gráfico 3-5: Variação Anual do Preço dos Alimentos (%)	26
Gráfico 3-6: Variação Anual do Preço do Petróleo (%)	27
Gráfico 3-7: Projecção da Inflação Anual (%)	27
Gráfico 3-8: Projecção do Crescimento Anual do PIB Real (%)	27

Sumário Executivo

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu manter a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 12,75%. Apesar do agravamento de riscos e incertezas para o horizonte de curto a médio prazos, a decisão é sustentada pelo facto de as projecções continuarem a indicar uma inflação de um dígito.

O CPMO decidiu, igualmente, manter as taxas da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) e da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) em 9,75% e 15,75%, respectivamente, bem assim os coeficientes de Reservas Obrigatórias (RO) para os passivos em moeda nacional e em moeda estrangeira em 13,0% e 36,0%, respectivamente.

A avaliação que o CPMO faz da conjuntura macroeconómica recente e das perspectivas, indica que os riscos e as incertezas associados às projecções agravaram-se. A nível interno, destaca-se a intensificação da instabilidade militar na zona norte do país, para além das incertezas quanto ao prolongamento e impacto das cheias e secas que têm assolado o território nacional. A nível externo, realça-se a recente eclosão da epidemia do Covid-19 que, em caso de prolongamento, poderá resultar no abrandamento da economia global e consequente fraca procura externa, com impacto sobre a dinâmica dos preços domésticos.

As perspectivas de inflação para o médio prazo foram revistas em alta, mantendo-se, ainda assim, na banda de um dígito. Este aumento decorre, fundamentalmente, do ajustamento em alta do nível do impacto dos choques climatéricos sobre a dinâmica futura dos preços, conjugado com as perspectivas de depreciação do Metical no curto prazo e a tendência para o aumento dos preços dos alimentos no mercado internacional. Desde o último CPMO, a inflação anual de Moçambique acelerou, tendo passado de 2,58% em Novembro de 2019 para 3,48% em Janeiro de 2020.

Mantêm-se as previsões de recuperação da actividade económica em 2020, embora a níveis aquém do potencial. O Produto Interno Bruto de Moçambique abrandou de 3,4% em 2018 para 2,2% em 2019, em linha com o esperado, tendo em conta o impacto dos ciclones Idai e Kenneth sobre a actividade económica e a fraca procura externa. Entretanto, as perspectivas continuam a apontar para a retoma da actividade económica em 2020, sustentada pela implementação dos investimentos de exploração de gás, materialização dos

projectos de reconstrução pós ciclones e melhoria da confiança dos investidores, em face da liquidação de parte da dívida do Estado com os fornecedores de bens e serviços.

As reservas internacionais do país aumentaram e continuam em níveis confortáveis. No final da terceira semana de Fevereiro de 2020, as reservas internacionais brutas situavam-se em USD 3.921 milhões, mais USD 178 milhões em relação aos dados apresentados na sessão do último CPMO, nível suficiente para cobrir mais de 6 meses de importações, excluindo os grandes projectos.

A dívida pública interna aumentou. Desde o último CPMO até 26 de Fevereiro do corrente ano, a dívida pública interna, contraída com recurso a Bilhetes do Tesouro, Obrigações do Tesouro e adiantamentos do Banco de Moçambique, aumentou de 140.073 milhões de Meticais para 145.571 milhões de Meticais, reflectindo, essencialmente, a utilização de Bilhetes de Tesouro pelo Estado e a emissão de Obrigações do Tesouro. Os montantes acima não tomam em consideração outros valores da dívida pública interna, tais como contratos de mútuo e de locação financeira, bem assim responsabilidades em mora.

Em face da sua avaliação sobre o futuro, aumenta a preocupação do CPMO quanto à evolução dos riscos e incertezas subjacentes às projecções de inflação. Deste modo, o CPMO continuará a monitorar os indicadores económico-financeiros e os factores de risco, bem como o seu impacto sobre as perspectivas de inflação, e poderá tomar medidas correctivas necessárias antes da sua próxima reunião ordinária, agendada para o dia 30 de Abril de 2020.

Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional

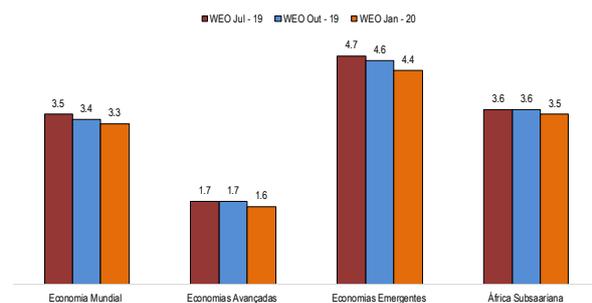
A actividade económica mundial desacelerou em 2019 e perspectiva-se um crescimento mais tímido em 2020, num contexto de contínuo abrandamento da procura global e de incertezas relativamente aos impactos finais do Covid-19 (vide caixa 2 para mais detalhes). Enquanto isso, o aumento dos preços dos bens alimentares e dos combustíveis tem criado pressões inflacionárias nos principais blocos económicos. Contudo, os níveis actuais de inflação e respectivas projecções de médio prazo mantêm-se, no geral, dentro das metas.

Tabela 1-1: Projecções do Crescimento do PIB (em %) – Janeiro de 2020

Região	Estimado		Projeção
	2018	2019	2020
Economia Mundial	3.6	2.9	3.3
Avançadas	2.2	1.7	1.6
EUA	2.9	2.3	2.0
Zona do Euro	1.9	1.2	1.3
Alemanha	1.5	0.5	1.1
Japão	0.3	1.0	0.7
Reino Unido	1.3	1.3	1.4
Emergentes e em Desenvolvimento	4.5	3.7	4.4
Brasil	1.3	1.2	2.2
Índia	6.8	4.8	5.8
China	6.6	6.1	6.0
África Subsaariana	3.2	3.3	3.5
África do Sul	0.8	0.4	0.8

Fonte: FMI/WEO

Gráfico 1-1: Perspectivas de Crescimento Mundial em 2020 (%)



Fonte: FMI

1.1. Actividade Económica Recente e Perspectivas

Desaceleração em 2019 e revisão em baixa das perspectivas de crescimento da economia mundial em 2020.

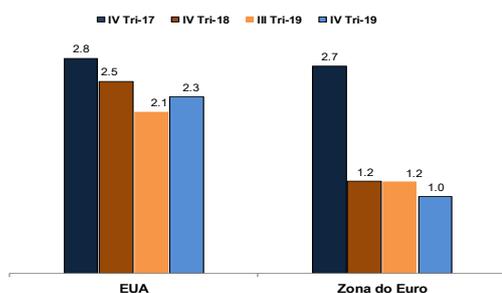
Dados provisórios do Fundo Monetário Internacional (FMI), divulgados na publicação *World Economic Outlook (WEO)* de Janeiro de 2020, mostram que a economia mundial desacelerou, em 2019, como resultado de choques combinados na procura e oferta global. Com efeito, o agravamento da tensão comercial e geopolítica condicionaram o desempenho da indústria transformadora e o sector do comércio. Adicionalmente, as condições climáticas menos favoráveis, como secas e furacões em algumas regiões do globo, limitaram a expansão da produção.

Para 2020, espera-se uma aceleração do crescimento económico global, motivada pela recuperação do investimento global e dissipação de alguns dos constrangimentos dos sectores automóvel e tecnológico, mas que se situará abaixo das projecções avançadas em Outubro de 2019, devido as perspectivas de uma demanda interna e nível de investimento ainda tímidos nas economias emergentes (tabela 1-1 e Gráfico 1-1).

A dinâmica da actividade económica dos principais parceiros de Moçambique, indica recuperação nos EUA, abrandamento na Zona Euro e refreamento nas economias emergentes.

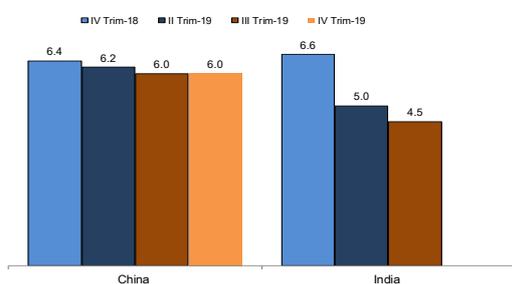
Actividade económica recupera nos EUA. Dados preliminares indicam que no IV trimestre de

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



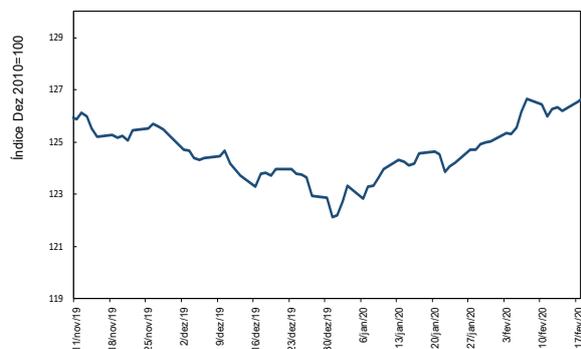
Fonte: Reuters e Trading Economics

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



Fonte: Reuters e Trading Economics

Gráfico 1-4: Índice Composto do USD face ao Rand, Euro, Libra, Yien japonês



Fonte: Reuters

2019 a economia americana cresceu, em termos anuais, em 20 pb em relação ao trimestre precedente, reflectindo a boa dinâmica da procura interna (níveis altos de consumo) e desempenho favorável do mercado de trabalho. Por seu turno, verificou-se um abrandamento do crescimento económico na Zona Euro em resultado do efeito combinado da baixa procura interna e externa (Gráfico 1-2).

Arrefecimento do crescimento nas economias emergentes. No IV trimestre de 2019, o crescimento económico da China estagnou em relação a igual período do ano anterior, reflectindo, entre outros factores, a fraca demanda interna e externa, e os efeitos da tensão comercial com os EUA. Na Índia, o PIB do III trimestre desacelerou 50 pb, traduzindo a queda do investimento interno e da demanda doméstica (Gráfico 1-3).

Dólar norte-americano mantém-se forte no mercado internacional.

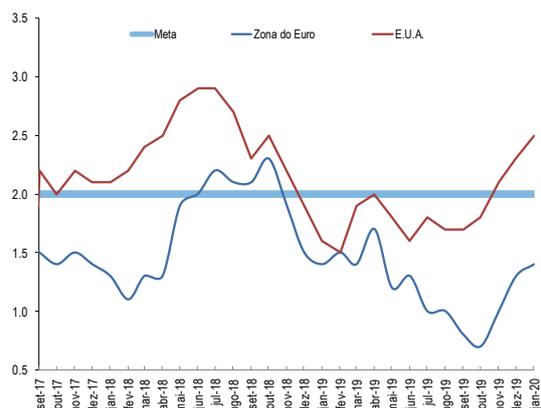
O Dólar norte-americano (USD) fortaleceu face às principais moedas internacionais. Com efeito, até a primeira quinzena de Fevereiro de 2020, o Índice Composto do USD registou ganhos acumulados na ordem dos 3,34%, a traduzir (i) o bom desempenho da economia americana; (ii) as boas perspectivas relativamente ao acordo comercial com a China; e (iii) a eclosão do surto do COVID-19 que estimulou a procura por activos norte americanos (Gráfico 1-4).

A inflação acelera nos principais parceiros comerciais de Moçambique.

Dados preliminares mostram que em Janeiro de 2020, a inflação anual nos EUA acelerou 20 pb para 2,5%, acima da meta do FED e das expectativas de mercado, decorrente das fortes dinâmicas na procura interna.

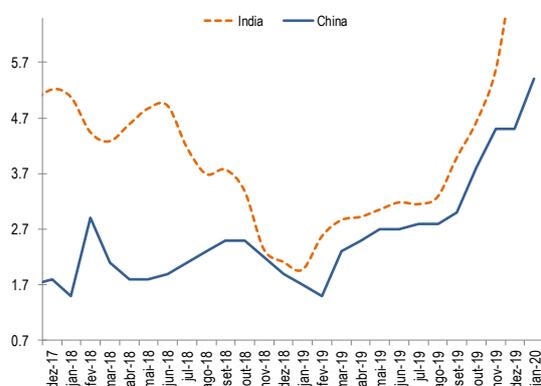
No mesmo período, a inflação da Zona Euro acelerou 10 pb para 1,4%, mantendo-se, ainda

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



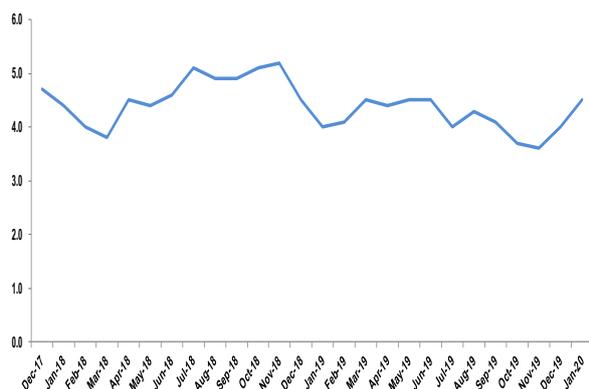
Fonte: Reuters e Trading Economics

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

assim, dentro da meta do BCE e das expectativas do mercado. A ligeira aceleração na Zona Euro foi reflexo do aumento nos preços de bens alimentares e energia (Gráfico 1-5).

Nas economias emergentes, a China registou uma inflação anual de 5,40%, em Janeiro, (um aumento de 90 pb em relação à observada no mês anterior). Esta aceleração reflecte a forte procura durante as férias do Ano Novo Lunar e o aumento dos preços da carne de porco, em face do efeito prolongado da peste suína africana.

Na Índia, a inflação acelerou 24 pb, no período em análise, tendo-se fixado em 7,59%, a reflectir o aumento do preço dos bens alimentares e electricidade (Gráfico 1-6).

Na África do Sul, acima das expectativas de mercado, a inflação anual acelerou 50,0 pb, em igual período, tendo-se fixado em 4,5% (dentro da meta), a traduzir o aumento dos preços de combustíveis que afectaram o custo dos transportes (Gráfico 1-7).

Num contexto de menor risco de pressão inflacionária, o Comité de Política Monetária do South Africa Reserve Bank decidiu, em Janeiro de 2020, reduzir a taxa de referência em 25 pb, fixando-a em 6,25% e anunciou, na mesma ocasião, perspectivar dois novos cortes no presente ano.

1.2. Preços das principais mercadorias

Choques na procura e oferta global provocam volatilidade nos preços das mercadorias.

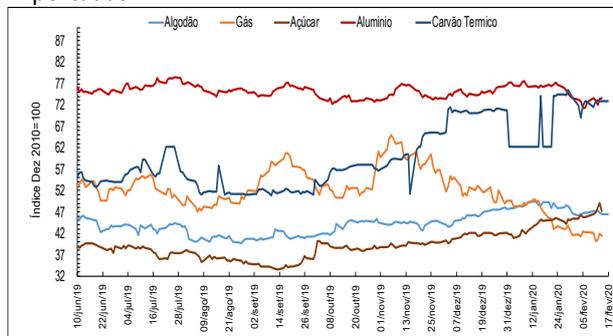
A procura global sofreu uma queda motivada pela redução do consumo na China, devido ao prolongamento das férias do Ano Novo Lunar associado ao surto do Covid-19. Este cenário afectou negativamente os preços das mercadorias no mercado internacional, incluindo os bens de exportação de Moçambique, sendo que o preço do gás natural e do alumínio sofreram quedas anuais de 30,0% e 9,1%,

Gráfico 1-8: Índice de Preços de Mercadorias Importadas



Fonte: Reuters

Gráfico 1-9: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas



Fonte: Reuters

respectivamente, em Fevereiro de 2020 (Gráfico 1-9).

No mesmo período, o preço do petróleo registou uma queda anual de 14,0%, factor que favorece os termos de troca de Moçambique, dado o peso significativo dos combustíveis nas importações.

Do lado da oferta, os choques climatéricos e alguns constrangimentos na produção dos principais países produtores de bens alimentares ditaram a subida dos preços, em Fevereiro, com impacto nos termos de troca. Neste sentido, o aumento do preço do açúcar (14,6%), em termos anuais, teve efeitos positivos nos termos de troca, por ser produto de exportação, enquanto o aumento dos preços dos produtos de importação, como o arroz (33,4%) e o milho (0,8%), teve efeitos negativos (Gráfico 1-8).

Capítulo II. Desenvolvimentos Recentes da Economia Doméstica

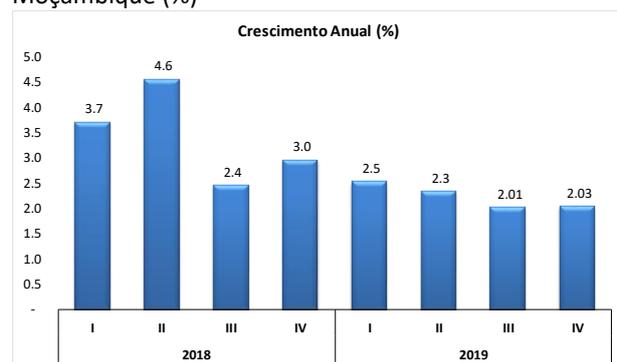
No quarto trimestre de 2019, o PIB continuou a crescer de forma moderada ao registar uma taxa de 2,03%, depois de 2,01% no terceiro trimestre, enquanto a inflação manteve-se estável abaixo de 5% ao longo do ano de 2019. O fraco crescimento da economia reflecte os choques na procura externa, com impacto significativo nas exportações, num cenário em que a procura interna continua reprimida, apesar da injeção de liquidez pelo Estado na última parte do ano e da ligeira recuperação do crédito. Para o primeiro trimestre de 2020, espera-se uma melhoria da economia moçambicana, sustentada pela recuperação dos sectores da agricultura e da construção, na sequência dos esforços de reconstrução pós ciclones, e pela continuidade da melhoria da confiança dos investidores em face do pagamento de atrasados pelo Estado. Em relação à dinâmica dos preços, as projecções do Banco de Moçambique para o médio prazo indicam uma aceleração da inflação, mantendo-se, ainda assim, em torno de um dígito.

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

Sectores de Actividade	2018		2019			
	IV trim.	Ano	III trim.	IV trim.	Ano	Cont. pp
Sector Primário	6.2	4.8	-0.4	0.7	0.5	0.14
Agricultura	2.7	3.1	1.0	1.4	1.2	0.25
Pesca	1.0	2.1	-2.2	4.1	1.9	0.03
Indústria extractiva	15.2	10.7	-3.7	-1.3	-1.8	-0.13
Sector Secundário	0.5	0.3	2.3	-0.9	0.8	0.10
Electricidade e Água	0.6	-2.8	3.9	3.1	-0.8	-0.02
Indústria Transformadora	0.9	1.7	1.3	-2.6	1.1	0.09
Construção	-1.1	-1.0	2.6	2.0	2.2	0.04
Sector Terciário	2.2	3.0	2.8	1.5	2.6	1.22
Comércio e Serv.	1.4	1.1	-0.6	-3.9	-0.2	-0.02
Hotelaria e Restaurantes	7.0	3.8	2.4	1.5	2.1	0.04
Transportes e Comunicações	7.2	5.1	5.8	3.2	4.7	0.49
Serviços Financeiros	5.6	5.8	4.0	5.6	3.8	0.20
Adm. Pública, Educação e Saúde	-3.4	1.3	1.6	2.5	2.0	0.28
Outros Sectores	4.9	4.1	4.1	3.0	4.1	0.23
PIB cf	3.0	3.2	1.6	0.9	1.6	1.46
Impostos sobre produtos	2.3	5.2	5.2	10.7	7.0	0.76
PIB pm	2.9	3.4	2.0	2.0	2.2	2.22

Fonte: INE

Gráfico 2-1: Crescimento Trimestral do PIB Real - Moçambique (%)



Fonte: INE

2.1. Actividade Económica

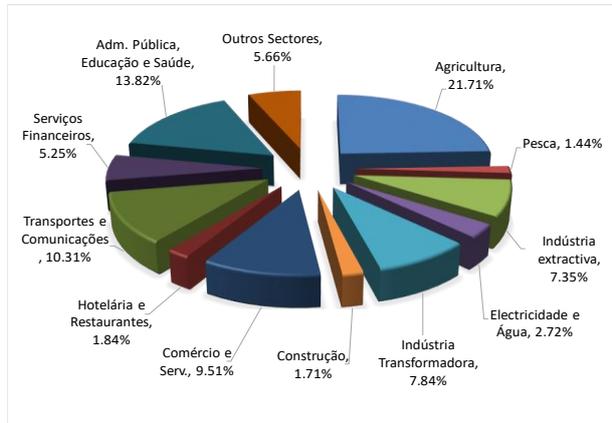
Choques da procura externa e impactos dos ciclones Idai e Kenneth condicionaram a recuperação da actividade económica.

No IV trimestre de 2019, o PIB anual continuou a registar um fraco crescimento. Dados preliminares do Instituto Nacional de Estatísticas (INE), mostram que a economia nacional cresceu, em termos anuais, em 2,03% no IV trimestre de 2019, 87 pb abaixo do período homólogo de 2018, mas 2 pb acima do nível registado no trimestre anterior. Este desempenho é explicado pela contracção do comércio e da indústria transformadora, associada a menor dinâmica da indústria extractiva, que reflectem, essencialmente, a procura interna ainda reprimida e a fraca procura externa, respectivamente.

Comparativamente a 2018, o PIB desacelerou em 120 pb para 2,2%, devido, fundamentalmente, ao impacto negativo dos ciclones Idai e Kenneth sobre a produção, sobretudo a agrícola², bem como nas infraestruturas, num contexto de procura interna ainda reprimida e choques na procura externa, com impacto negativo nas exportações, sobretudo dos grandes projectos (Tabela 2-1 e Gráfico 2-2).

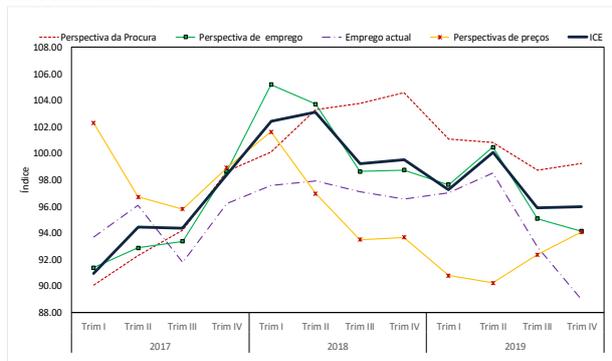
² Sector com maior peso no PIB

Gráfico 2-2: Estrutura Sectorial do PIB no III Trimestre de 2019



Fonte: INE

Gráfico 2-3: Indicador de Clima Económico por Sectores de Actividade



Fonte: INE

Gráfico 2-4: Índice de Produção Industrial (PMI)



Fonte: HIS, Markit

Classe empresarial fecha 2019 com relativo optimismo. A confiança dos empresários, avaliada pelo Índice de Clima Económico (ICE), consolidou, ainda que de forma tímida, a perspectiva de melhoria da actividade económica iniciada em Novembro de 2019. Esta ligeira melhoria reflecte o efeito combinado da avaliação favorável das perspectivas dos preços e da procura, amortecida pela continuação do declínio do emprego actual (Gráfico 2-3).

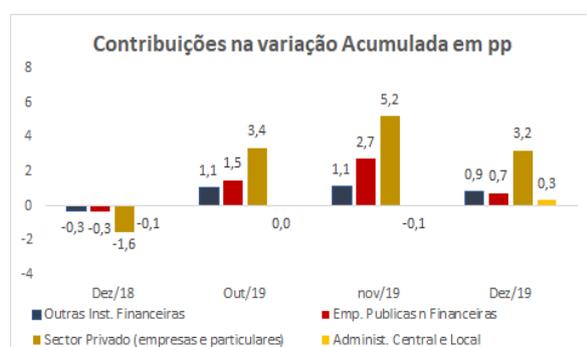
Entretanto, em Janeiro de 2020, o Índice de Produção Industrial (PMI) inverteu a tendência ascendente dos últimos 3 meses, devido, essencialmente, ao abrandamento no crescimento das novas encomendas, redução na aquisição de meios de produção, queda da confiança das empresas e redução dos preços de venda, apesar de existir uma maior pressão nos custos de produção(Gráfico 2-4).

Tabela 2-2: Dívida Pública Interna sob a Forma de BT, OT e Adiantamentos no BM (milhões de MT)

	Utilização de BT	Obrigações do Tesouro	No BM	Dívida Total
Dez - 2018	20,957	50,986	34,382	106,325
Jan - 2019	20,957	54,606	40,582	116,145
Fev - 2019	20,957	56,606	40,582	118,145
Mar - 2019	20,872	58,606	40,582	120,060
Nov - 2019	29,672	65,819	44,582	140,073
Dez - 2019	29,671	61,817	38,382	129,870
Jan - 2020	39,889	61,817	44,582	146,288
Fev - 2020	34,672	66,317	44,582	145,571
Fluxo - 2020	5,000	498	-	5,498

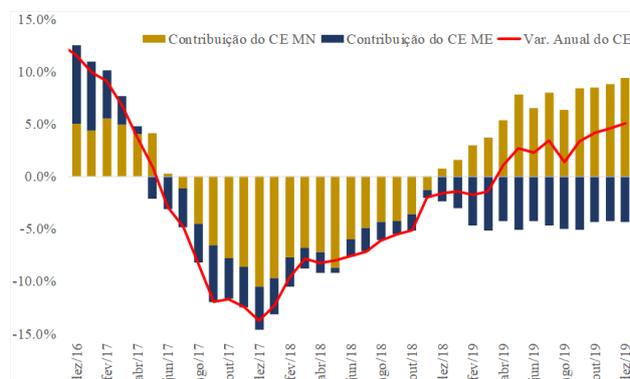
Fonte: BM

Gráfico 2-5: Contribuições na criação acumulada do Crédito à Economia



Fonte: BM

Gráfico 2-6: Evolução do Crédito à Economia (milhões de MT)



Fonte: BM

2.2. Principais Factores que Influenciam a Procura Agregada

Mantém-se a pressão sobre os instrumentos de dívida interna.

Para o financiamento do défice de tesouraria, o Estado efectuou uma nova utilização de Bilhetes do Tesouro no valor de 5.000 milhões de Meticais e uma emissão líquida de 498 milhões de MT em OT, fazendo com que entre o CPMO anterior e o actual a dívida aumentasse em cerca de 5.498 milhões de Meticais para 145.571 milhões de Meticais (Tabela 2-2). De referir que tal ocorre num contexto em que ainda não estão aprovados os principais instrumentos de gestão económica do país (PQG, PES e OE).

O crescimento do crédito abranda em Dezembro. Após aumentos mensais consecutivos desde Setembro último, em Dezembro o crédito reduziu em 3,5%, a reflectir essencialmente: (i) a amortização das dívidas que as empresas detêm perante a banca, após o pagamento de atrasados do Estado, e (ii) saneamentos efectuados na carteira de crédito.

Em resultado dessa queda, a variação acumulada passou, em Dezembro, para 5,1%, ainda assim o padrão de contribuição do crédito à economia por sectores institucionais não alterou, continuando as empresas privadas a ter maior peso na variação acumulada (Gráfico 2-5).

Em termos anuais, o crescimento de 5,1% representa uma aceleração de 90 pb. A desagregação do crédito por moedas, mostra que a componente em moeda nacional é a que mais contribuiu para o incremento total deste agregado, com uma participação de 9,4 pontos percentuais (pp), na variação total, perante uma contribuição negativa (de 4,3 pp) da componente em moeda estrangeira (Gráfico 2-6).

Gráfico 2-7: Rácio do Crédito em Incumprimento e Saneado (%)



Fonte: BM

O rácio do crédito em incumprimento manteve-se estável, ao se fixar nos 10,2%, em Dezembro de 2019, após 9,8% em Outubro do mesmo ano, numa conjuntura em que os saneamentos continuam a ganhar expressão na redução da carteira de crédito, factor que poderá estar a pesar na decisão de concessão de novos créditos (Gráfico 2-7).

A balança comercial deteriorou em face do aumento das importações.

Tabela 2-3: Balança de Pagamentos (milhões de USD)

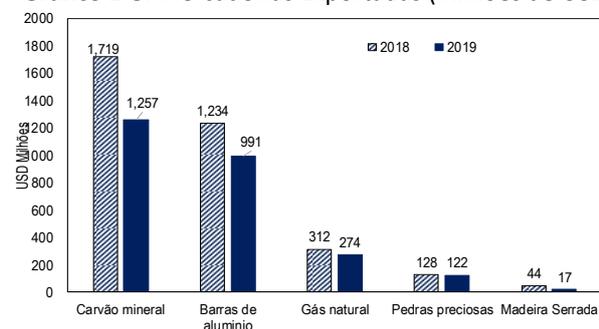
	Excl. GP			Incl. GP			
	2018	2019	Var.(USD)	2018	2019	Var. (USD)	Var. (%)
Conta Corrente	-3,825	-3,231	594	-4,499	-3,091	1,408	-31
Saldo de Bens	-3,610	-3,955	-345	-972	-2,081	-1,110	114
Exportações	1,282	1,439	157	5,197	4,718	-480	-9
Importações	4,892	5,394	502	6,169	6,799	630	10
Saldo de Serviços	-283	-172	111	-3,570	-1,891	1,679	-47
Saldo de Rend. Primários	-291	-360	-69	-296	-361	-65	22
Saldo de Rend. Secundário	359	1,257	898	338	1,242	904	-
Conta Capital	164	106	-58	164	106	-58	-35
Conta Financeira dos quais	3,014	3,648	634	3,686	3,512	-174	-5
IDE	679	1,258	579	2,692	1,991	-701	-26
Outro Investimento	2,333	2,382	49	992	1,512	521	53

Fonte: BM

Em 2019, o saldo da balança comercial deteriorou em USD 1.110 milhões devido ao aumento das importações, combinado com a redução de exportações, sobretudo as dos grandes projectos.(Tabela 2-3).

Do lado das importações, realça-se o aumento da importação de bens de capital (maquinaria), material de construção e automóveis. (Gráfico 2-9).

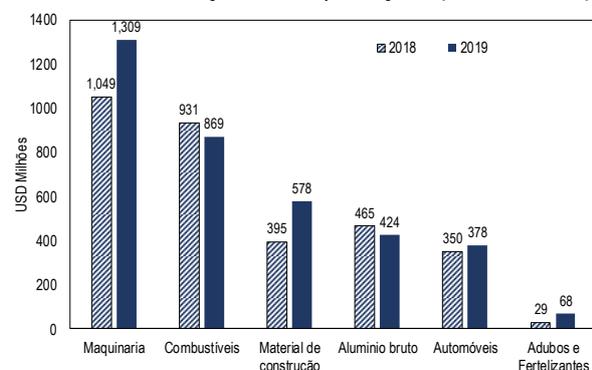
Gráfico 2-8: Mercadorias Exportadas (milhões de USD)



Fonte: BM

Por seu turno, a redução das exportações resultou do efeito combinado (i) da queda dos preços internacionais das mercadorias e (ii) do impacto negativo dos ciclones Idai e Kenneth sobre a produção e escoamento de alguns produtos de exportação, tais como carvão mineral, rubis e areias pesadas (Gráfico 2-8). No caso do alumínio, os níveis de produção e consequente exportação foram condicionados pelas restrições no fornecimento de energia elétrica.

Gráfico 2-9: Evolução das Importações (USD milhões)

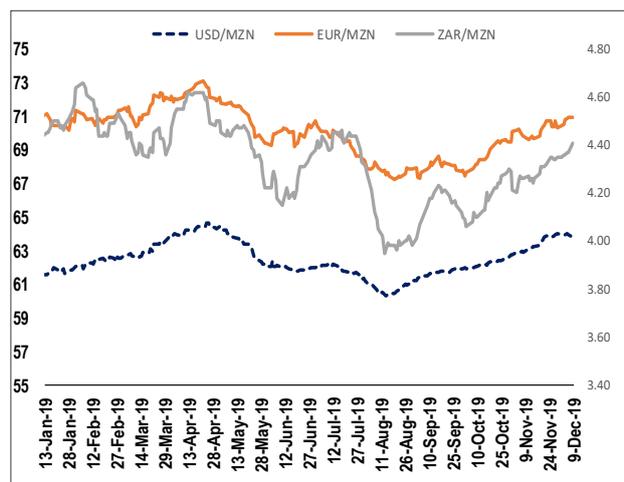


Fonte: BM

Apesar da deterioração da balança comercial, a conta corrente registou ganhos na ordem de 31,3%, a reflectir a redução no défice da balança de serviços.

O saldo das reservas internacionais brutas aumentou para USD 3.921 milhões, valor suficiente para cobrir mais de 6,8 meses de importações de bens e serviços, excluindo as importações dos grandes projectos.

Gráfico 2-10: Evolução da Taxa de Câmbio Nominal

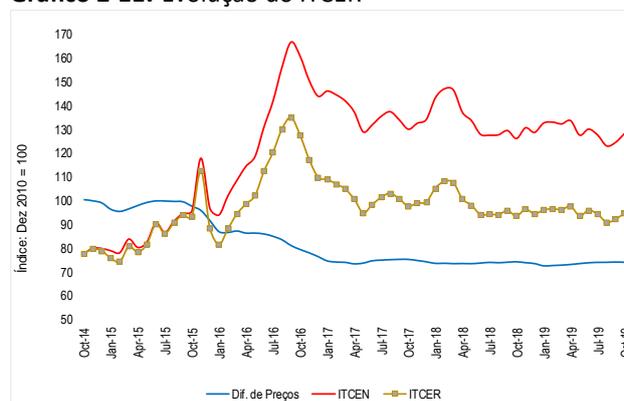


Fonte: BM

Metical deprecia em relação ao Dólar norte americano. Desde o último CPMO, realizado em Dezembro de 2019, até 17 de Fevereiro de 2020, o Metical deprecia face ao Dólar (4,58%) e ao Euro (1,91%). Entretanto, face ao Rand a moeda nacional registou ganhos nominais de 0,91%. Em termos anuais, o Metical deprecia face ao Dólar em 3,10% (Gráfico 2-10).

De entre as razões que explicam a depreciação do Metical em relação ao Dólar norte americano, destaca-se o facto de o dólar estar mais forte no mercado internacional, bem como a maior procura de divisas no Mercado Câmbial Interbancário nos primeiros dois meses do ano (efeito sazonal), num contexto em que as receitas de exportação estão a reduzir.

Gráfico 2-11: Evolução do ITCER



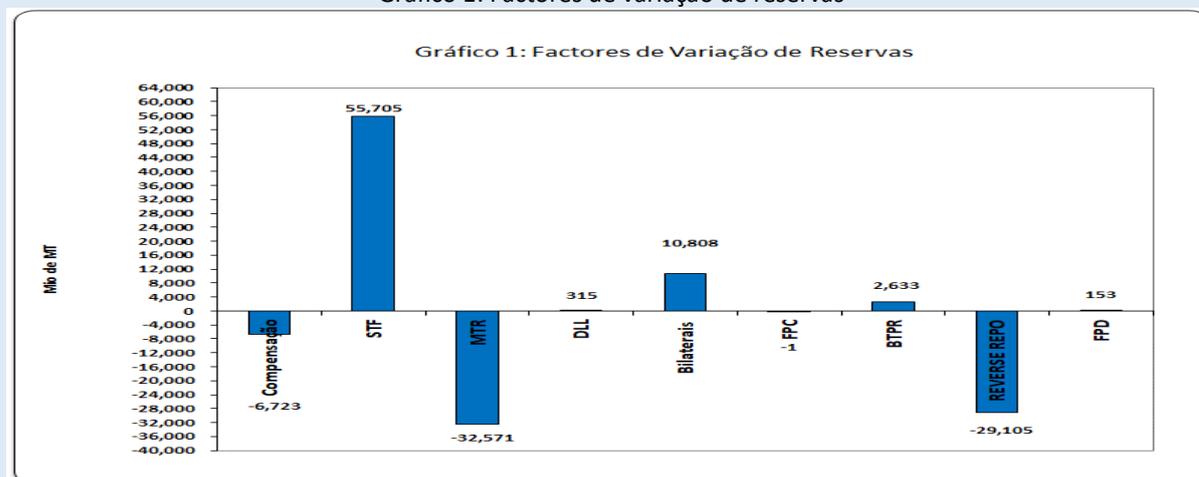
Fonte: BM

Em termos efectivos reais, medidos pelo Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Real (ITCER), Moçambique registou, no período em análise, ganhos anuais de competitividade das suas exportações, decorrentes, fundamentalmente, da depreciação do Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Nominal (1,86%), perante a continuidade da estabilidade do diferencial entre os preços domésticos e os dos principais parceiros comerciais (Gráfico 2-11).

Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

Prevalece o excesso de liquidez no mercado monetário interbancário (MMI), com tendência de agravamento. Efectivamente, entre Dezembro de 2019 e Fevereiro de 2020 (intervalo entre as duas sessões ordinárias do CPMO), as operações dos mercados interbancários continuaram a ser realizadas num cenário de excesso de liquidez. A testemunhar esse facto, no período entre os dois CPMO, as reservas bancárias em moeda nacional cresceram em 1.214,0 milhões de meticais, tal como ilustra o gráfico 1.

Gráfico 1: Factores de variação de reservas



Fonte: BM

O incremento das reservas bancárias é explicado pelos seguintes factores:

- Efeito líquido positivo do Sistema de Transferência Electrónica de Fundos de Estado (STF) na ordem de 55.705,0 milhões de meticais;
- Compras líquidas de divisas aos bancos comerciais pelo BM, no Mercado Cambial Interbancário (MCI), em cerca de 10.808,0 milhões de meticais;
- Efeito líquido positivo da emissão e resgate de Bilhetes de Tesouro (BT) na ordem de 2.633,0 milhões de meticais;
- Depósitos líquidos de numerário (DLL) na ordem de 315,0 milhões de meticais; e
- Efeito líquido positivo das operações da FPD em cerca de 153,0 milhões de meticais;

O crescimento observado nas reservas bancárias foi refreado pelos seguintes factores:

- Transferências electrónicas entre os bancos comerciais em tempo real (MTR) na ordem de 32.571,0 milhões de meticais;
- Impacto líquido negativo das operações de *reverse repo* em cerca de 29.105,0 milhões de meticais;
- Perdas dos bancos comerciais na compensação na ordem de 6.723,0 milhões de meticais; e
- Efeito líquido negativo das operações da FPC em cerca de 1,0 milhão de meticais.

Nos períodos de constituição de reservas obrigatórias, de 7 de Dezembro de 2019 a 6 de Janeiro, e 7 de Janeiro a 6 de Fevereiro de 2020, as instituições de crédito cumpriram com o requisito de reserva obrigatória. Com efeito, a liquidez bancária (reservas bancárias menos as reservas obrigatórias) fixou-se, nestes períodos, em 1.679,0 milhões de meticais e 2.731,0 milhões de meticais, respectivamente. A liquidez ampliada, que inclui as operações de prazo *overnight* realizadas pelos bancos comerciais junto do BM, incrementou para 64.571,0 milhões de meticais (justificado pelo acréscimo considerável da venda de BT com acordo de recompra - *reverse repo overnight*), após ter estado em 52.397,0 milhões do período de constituição anterior.

Por seu turno, a liquidez potencial que incorpora os títulos de Tesouro (BT e OT) registou, em média, um aumento assinalável, para 252.270,0 milhões de meticais, no período de constituição de reservas obrigatórias, de 7 de Janeiro a 6 de Fevereiro de 2020, resultante do incremento de BT em carteira, apesar de uma queda ligeira na de OT (Tabela 1).

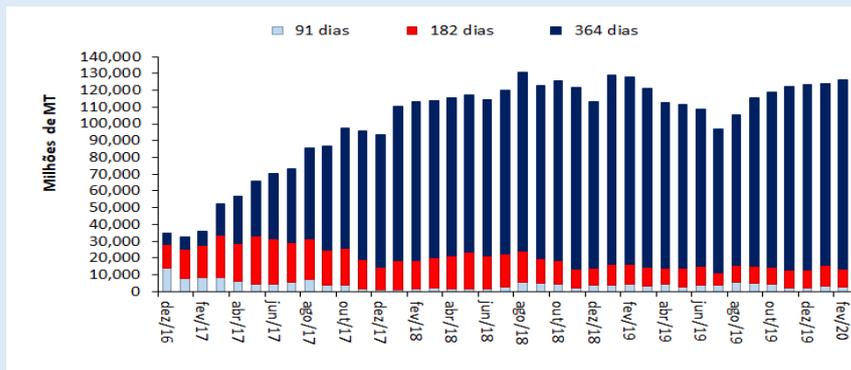
Tabela 1: Distribuição da Liquidez Bancária (milhões de MT)³

Descrição	06 Dez	07Dez-06Jan	07Jan-06Fev	18 Fev
(a) Liquidez Restrita = RB-RO (Base Média)	3,938	1,679	2,731	-9,458
FPD	1,884	2,069	1,100	394
Reverse Repo	33,947	50,649	60,940	77,869
FPC	0	2,000	200	0
Repo	0	0	0	0
(b) Liquidez Ampliada = (a) + FPD + R.Repo -FPC-Repo	39,769	52,397	64,571	68,805
Bilhetes do Tesouro (BT)	121,036	122,897	125,882	126,048
Obrigações do Tesouro (OT)	65,819	62,852	61,817	63,817
(c) Liquidez Potencial = (b) + BT+OT	226,624	238,146	252,270	258,670

Fonte: BM

Deste modo, o *stock* de BT em carteira cresceu para 126.048,0 milhões de meticais (Gráfico 2), dividida pelas seguintes maturidades: (i) 91 dias: 2.594,0 milhões de meticais; (ii) 182 dias: 10.554,0 milhões de meticais; e (iii) 364 dias: 112.900,0 milhões de meticais, mantendo-se o prazo de um ano como sendo o mais preferido pelos operadores do MMI, com cerca de 89,57% da carteira global.

Gráfico 2: Saldos em Carteira dos Bilhetes do Tesouro



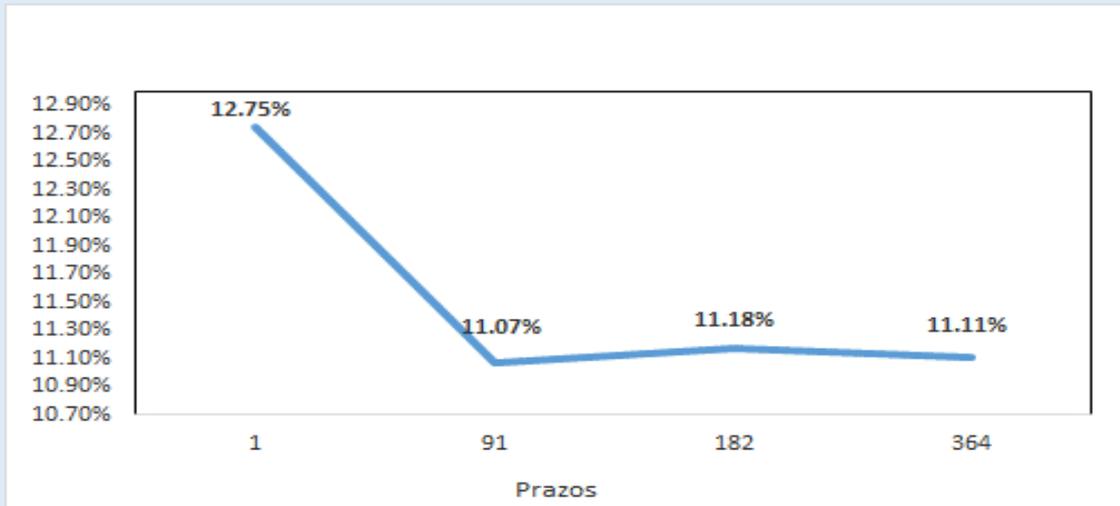
Fonte: BM

Mantém-se a tendência de queda das taxas de juro no MMI resultante do último ajustamento, em baixa, da taxa de juro de política monetária e das condições de liquidez no mercado. Com efeito, os resultados do último leilão de BT para as maturidades de 91,

182 e 364 dias (prazos de referência) realizado antes do CPMO de Fevereiro de 2020, indicam que as taxas de juro de subscrição dos BT situaram-se em 11,07%; 11,18% e 11,11%, respectivamente (Gráfico 3), representando uma redução de 76, 35 e 67 pb para os prazos de 91, 182 e 364 dias, respectivamente. De salientar que o CPMO realizado em Dezembro manteve a taxa de juro de política (a taxa MIMO) em 12,75%, bem como as taxas das FPC e FPD em 15,75 e para 9,75%, respectivamente, na última sessão de 2019.

³ 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

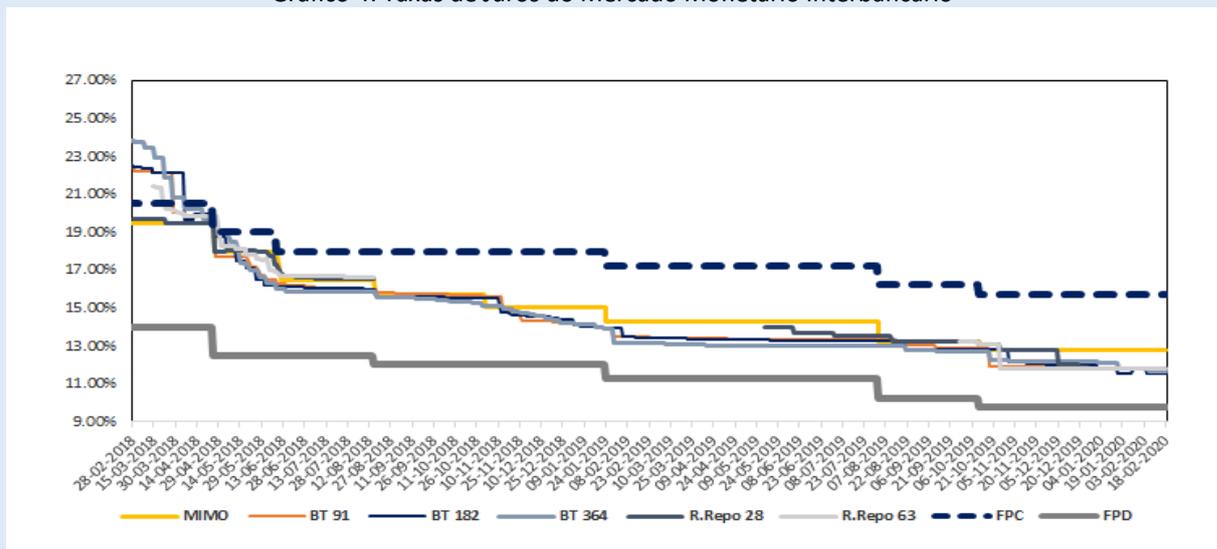


Fonte: BM

Por seu turno, as taxas de juros praticadas em operações *overnight* e nas intervenções de maior profundidade através de Bilhetes de Tesouro no mercado monetário, registaram um movimento decrescente, resultando na curva de rendimentos reportada no gráfico 3.

As restantes taxas de juros do MMI mantiveram o seu comportamento e evoluem dentro do corredor delimitado pelas FPC e FPD, tal como ilustra o gráfico 4.

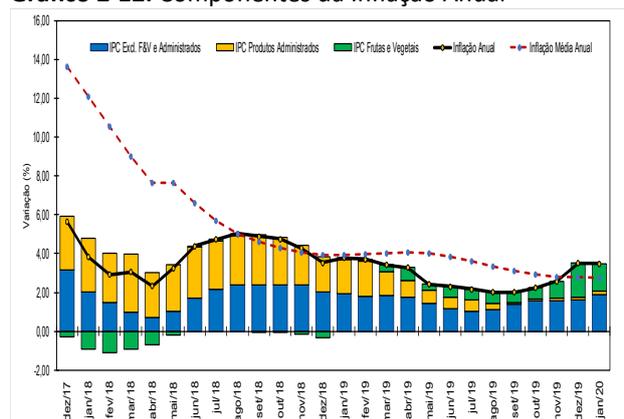
Gráfico 4: Taxas de Juros do Mercado Monetário Interbancário



Fonte: BM

2.3. Evolução Recente da Inflação

Gráfico 2-12: Componentes da Inflação Anual



Fonte: INE/BM

Apesar do ligeiro aumento da inflação para **3,48%**, em Janeiro de 2020, esta mantém-se em níveis baixos. No período de Novembro de 2019 a Janeiro de 2020 a inflação anual, mensurada pela variação do Índice de Preços no Consumidor (IPC), acelerou ao passar de 2,58% para 3,48%. Enquanto isso, a inflação média anual consolidou a sua trajetória descendente dos últimos oito meses situando-se em 2,76% em Janeiro, após 2,78% em Novembro de 2019 (Gráfico 2-12).

Tabela 2-4: Núcleos de Inflação – Moçambique (Var. Anual em %)

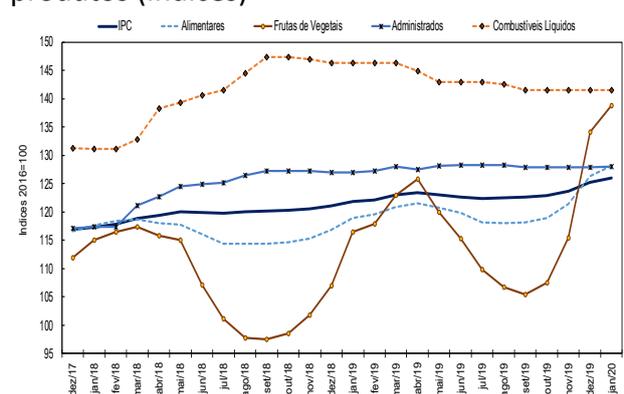
	Jan-19	Out-19	Nov-19	Dez-19	Jan-20
IPC	3,78	2,25	2,58	3,50	3,48
Alimentares	1,07	3,73	5,21	8,11	7,80
Frutas e Vegetais	1,20	9,00	13,36	25,32	19,28
Administrados	8,14	0,49	0,56	0,72	0,82
Combustíveis Líquidos	11,57	-3,93	-3,69	-3,23	-3,25
IPC x Frut.Veg	3,97	1,78	1,83	1,92	2,24
IPC x Adm.	2,56	2,76	3,17	4,31	4,26
IPCxFrut.Veg e Adm.	2,69	2,19	2,24	2,30	2,70

Fonte: INE

Em termos de componentes, a aceleração da inflação anual é explicada pelo aumento dos preços da classe dos produtos alimentares, a reflectir a menor oferta de produtos agrícolas produzidos internamente, com destaque para frutas e vegetais.

A atenuar o movimento de alta dos preços, destacou-se a relativa estabilidade dos preços dos produtos administrados, favorecida pelo declínio anual dos preços dos combustíveis líquidos, em face da evolução favorável do preço médio do petróleo no mercado internacional (Tabela 2-4, Gráfico 2-13).

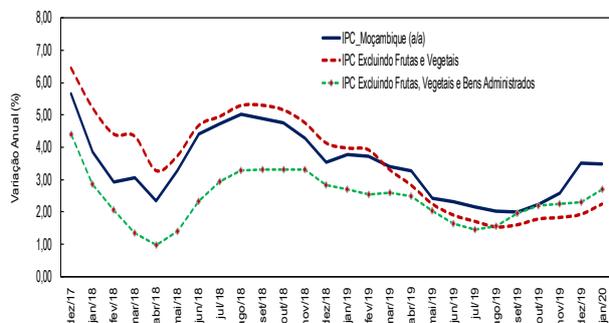
Gráfico 2-13: Inflação Anual por grupo de produtos (Índices)



Fonte: INE

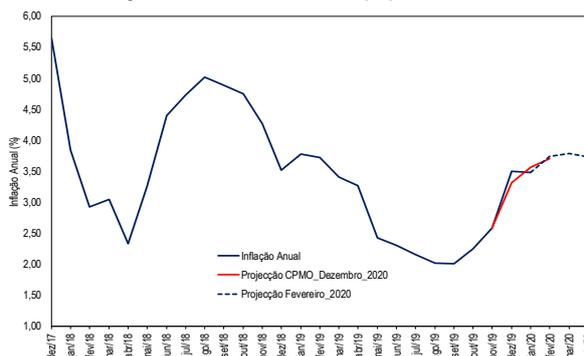
Os núcleos de inflação registam um ligeiro incremento. Os núcleos de inflação registaram um movimento ascendente, mas em menor ritmo que o indicador geral. Com efeito, excluindo o subgrupo das frutas e vegetais, a inflação anual subjacente acelerou de 1,83%, em Novembro de 2019, para 2,24%, em Janeiro de 2020. Por seu turno, ao excluir os subgrupos dos produtos com preços administrados e o das frutas e vegetais, a inflação anual subjacente acelerou em apenas 46 pb, passando para 2,70% em Janeiro de 2020, revelando que o incremento dos preços registado não foi generalizado em todo o cabaz (Tabela 2-4 e Gráfico 2-14).

Gráfico 2-14: Inflação Anual e Núcleos de Inflação (Var. Anuais %)



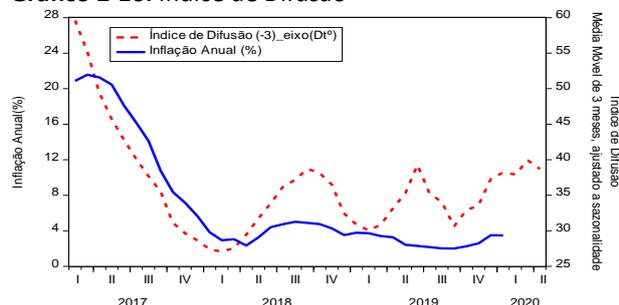
Fonte: INE

Gráfico 2-15: Projeções de Inflação Anual de Curto Prazo e Inflação Anual Observada (%)



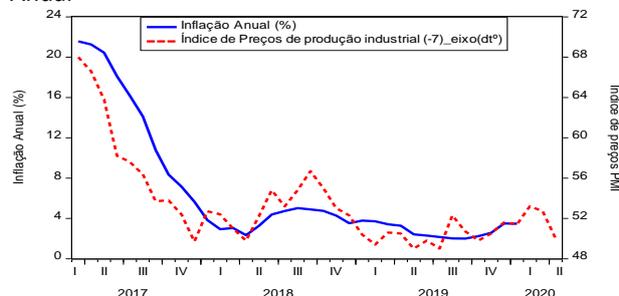
Fonte: BM

Gráfico 2-16: Índice de Difusão



Fonte: INE/BM

Gráfico 2-17: Índice de Preços na Produção e Inflação Anual



Fonte: INE/BM

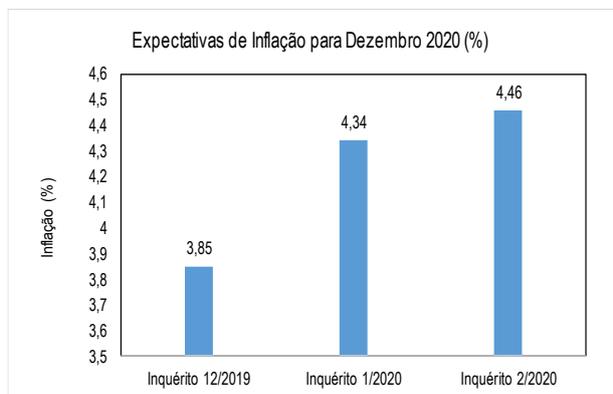
Gráfico 2-18: Expectativas de Inflação Anual

As perspectivas para o curto prazo apontam para uma ligeira aceleração da inflação anual no I trimestre de 2020, ainda assim, mantendo-se baixa. A previsão de ligeira aceleração de inflação é justificada, essencialmente, pelos seguintes factores: (i) efeitos directos e indirectos do Covid-19 nos preços internos (vide caixa 2 para mais detalhes); (ii) perspectivas de uma depreciação cambial sazonal no trimestre corrente; e (iii) condições climatéricas adversas, caracterizadas por chuvas acima do normal nas regiões centro e norte do país e seca na região sul, com impacto no aumento dos preços das frutas e vegetais. (Gráfico 2-15).

No mesmo período, o índice de difusão⁴ e o indicador de preços da produção industrial (PMI), considerados indicadores dianteiros da evolução dos preços internos, mostram uma tendência de aceleração dos preços nos primeiros meses de 2020, situando-se, contudo, em níveis considerados baixos (Gráfico 2-16 e 2-17).

As expectativas de inflação anual dos agentes económicos para o final de 2020 estão em linha com as perspectivas de curto prazo do BM. O inquérito de expectativas de inflação de Fevereiro, ministrado pelo BM aos agentes económicos revela que, para o final do ano, a inflação anual poderá acelerar para 4,46%, 12 pb acima das expectativas reveladas no inquérito anterior (Gráfico 2-18).

⁴ O índice de difusão mede a proporção de produtos do cabaz do IPC com variações positivas de preços.



Fonte: BM

Caixa 2: Covid-19: Contribuição para a Avaliação dos Prováveis Impactos Económicos no Mundo e em Moçambique

Contextualização

A 31 de Dezembro de 2019, a China comunicou à Organização Mundial da Saúde (OMS) estar a enfrentar um surto de pneumonia causado por uma nova extirpe do coronavírus, sendo o epicentro, a cidade Wuhan. Em menos de dois meses, o vírus infectou mais de 74.000 pessoas e foi responsável por mais de 2.100 mortes, uma média de 100 mortes/dia. Perante esta situação, a China teve de declarar estado de emergência, que culminou com a paralisação da actividade económica e a extensão das férias do Ano Novo Lunar, criando um conjunto de incertezas na economia mundial face à dimensão da economia chinesa e da sua forte inserção a nível global.

Embora seja consensual o facto de a avaliação objectiva do impacto da eclosão do Covid-19 ser ainda prematura, a abordagem deste assunto pelo Banco de Moçambique justifica-se, também, pelo reconhecido grau de abertura e de dependência da economia moçambicana não só à economia global como também à economia chinesa. Assim, as projecções de inflação de curto e médio prazo discutidas neste primeiro CPMO de 2020, tomaram em consideração, entre outros factores, os efeitos sobre a taxa de câmbio ea tempestividade da contenção da epidemia do Covid-19.

Contribuição para a Avaliação do Potencial Impacto na Economia Mundial

A China responde⁵ por 18,66% do PIB global e é considerada o maior mercado para as principais *commodities*, consumindo cerca de 20,1% do petróleo produzido a nível mundial, 51,1% do cobre, 7,9% do gás natural, 14,9% do ouro, entre outras mercadorias. Num contexto em que se verifica uma relativa paralisação da actividade económica naquele país, a procura por *commodities* caiu substancialmente e, desde então, os preços sofreram quedas acumuladas, com destaque para o petróleo (12,6%), gás natural (16,1%) e alumínio (5,6%), prejudicando países exportadores e o volume de transacções comerciais a nível mundial.

Analistas da *Capital Economics*⁶ preveem que a economia chinesa cresça apenas 2,00% no primeiro trimestre de 2020, uma queda de 4,0 pp comparativamente ao período homólogo do ano anterior. No entanto, apesar de existir um maior conhecimento sobre o coronavírus, ainda persistem incertezas quanto à capacidade de contenção ou propagação desta epidemia, o que a ocorrer, poderá agravar seus efeitos negativos ao nível do comércio e procura global.

O governo chinês tem estado a adoptar um conjunto de medidas de política para minimizar o impacto do

⁵ Dados do FMI e OMC com referência ao ano de 2018

⁶ Capital Economics. “The economic impact of the new coronavirus in China”, 20 de Fevereiro de 2020

funcionamento condicionado da economia, que incluem estímulos fiscais e pacotes de financiamento para as empresas afectadas, bem como apelos para a retoma das actividades empresariais. Entretanto, ainda persistem receios quanto ao regresso das empresas à normalidade.

Os impactos deste surto podem ser analisados em dois cenários prováveis. Por um lado, a contenção da epidemia no curto prazo, sendo que os efeitos económicos poderiam apenas se fazer sentir no primeiro trimestre de 2020, não prejudicando, em grande escala, o crescimento anual ao longo de 2020. Por outro lado, o seu prolongamento no médio prazo, agravado por uma possível propagação para outras regiões do globo. Este último cenário, poderia provocar uma recessão económica na China, com possível estagnação da actividade económica global, sendo os principais parceiros comerciais da China, os mais afectados.

Contribuição para a Avaliação do Potencial Impacto para Moçambique

- **Actividade económica**

Considera-se que o prolongamento do Covid-19 poderá impactar a economia nacional em duas dimensões: (i) directa e (ii) indirecta.

Na dimensão directa, destaca-se o facto de Moçambique possuir uma relativa exposição ao comércio com a China. Actualmente, a China é responsável por 9,1% do volume total do comércio do país, sendo o destino para cerca de 5,8% das exportações de matérias-primas moçambicanas e a origem de 11,8% das importações de insumos e produtos manufacturados diversos.

Exportações – peso de 5,8% (2018)	Importações – peso de 11,8% (2018)
<p>Das quais se destacam:</p> <ul style="list-style-type: none">• Minerais (grafite, pedras, granada, granito, arenitos, minérios de titânio, de nióbio, tântalo, vanádio ou zircónio, etc);• Madeira em bruto e semi-processada (serrada);• Produtos pesqueiros (crustáceos);• Algodão;• Frutas de casca rija, oleaginosas e outras sementes; e• Desperdícios de plástico.	<p>Das quais se destacam:</p> <ul style="list-style-type: none">• Produtos alimentares, incluindo arroz, farinha, açúcar, hortícolas e peixe;• Material de construção (cimento, ferro, alumínio, vidro, tintas e vernizes, etc);• Móveis e aparelhos electrónicos;• Vestuário e cosméticos, incluindo tecidos e seus derivados;• Máquinas, automóveis de passageiros, tractores e aparelhos electrónicos;• Medicamentos, insecticidas, raticidas e fungicidas;• Papel e outros materiais de escritório; e• Pneumáticos e acessórios para viaturas e máquinas.

Fonte: INE (2019)

Com o prolongamento do vírus, poderá haver menor disponibilidade interna de produtos provenientes da China, sobretudo material de construção e maquinaria diversa, o que poderá comprometer a dinâmica de alguns sectores de actividade económica (construção e agricultura). Adicionalmente, aventa-se a possibilidade da redução do volume das exportações para a China, que resultaria no agravamento do défice da conta corrente.

Do ponto de vista indirecto, Moçambique poderá sofrer com a queda dos preços e procura das *commodities* no mercado internacional. Dados mais recentes da Balança de Pagamentos (2019) sugerem que os grandes projectos

(incluindo exportadores de carvão térmico e alumínio) são responsáveis por 69,49% das exportações globais do país. Assim, um abrandamento da procura global comprometerá não só a actividade produtiva destes projectos, como também a sua capacidade para disponibilizar divisas no mercado nacional, transmitindo os efeitos para a taxa de câmbio.

- **Inflação**

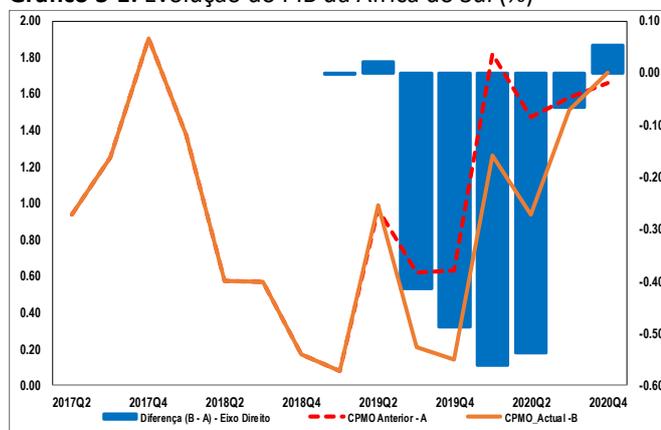
Parte dos produtos que compõem o cabaz analisado pelo Índice de Preço no Consumidor (IPC) de Moçambique são provenientes da China, sendo de esperar alguns impactos diferenciados com a restrição no seu fornecimento:

- Impacto directo: menor disponibilidade de bens importados da China, o que poderá contribuir para aceleração dos preços a nível doméstico;
- Impactos indirectos: pressões inflacionárias devido ao (i) aumento dos preços dos produtos de importação, assumindo que os mercados alternativos são menos competitivos e têm menor capacidade de resposta; e (ii) efeito da taxa de câmbio, num cenário de escassez de divisas (menores receitas de exportação).

Capítulo III: Perspectivas de Inflação

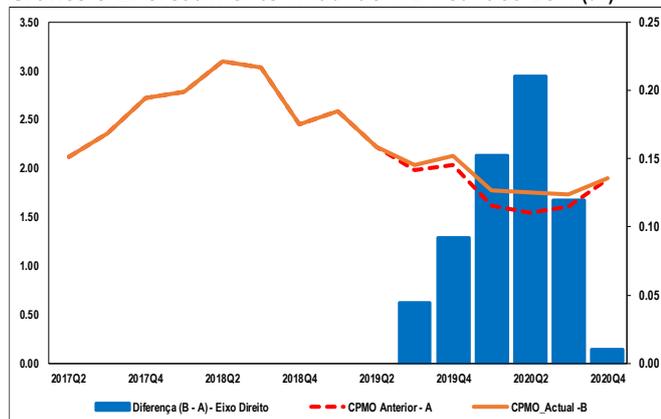
As projecções de inflação anual para o médio prazo foram revistas em alta, comparativamente à publicação de Dezembro, mantendo-se, entretanto, na banda de um dígito. A revisão reflecte, sobretudo, o ajustamento em alta da magnitude do efeito dos choques climatéricos que têm assolado Moçambique sobre a dinâmica futura dos preços, conjugado com as perspectivas de depreciação do Metical no mercado cambial doméstico, e a tendência para o aumento dos preços dos alimentos no mercado internacional. Enquanto isso, para o médio prazo prevalece a expectativa de uma moderada recuperação do PIB real, explicada, essencialmente, pelos esforços de reconstrução pós-ciclones e implementação dos projectos de exploração de gás. Perante este quadro macroeconómico e ponderados os riscos às projecções de inflação, o CPMO decidiu manter a taxa MIMO em 12,75%.

Gráfico 3-1: Evolução do PIB da África do Sul (%)



Fonte: GPMN (Global Projection Model Network)/BM

Gráfico 3-2: Crescimento Anual do PIB Real dos EUA (%)



Fonte: GPMN/BM

3.1. Pressupostos Externos para as Projecções da Inflação¹

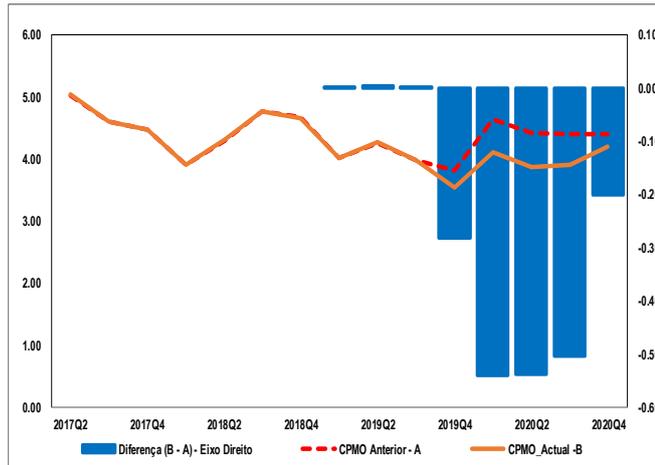
Desaceleração do crescimento do PIB na África do Sul e aceleração nos EUA.

Comparativamente às projecções de Dezembro de 2019, as perspectivas de crescimento da economia da África do Sul foram revistas em baixa de 1,6% para 1,4% em 2020. Para os EUA, o crescimento médio anual do PIB foi revisto em alta para 1,8% em 2020, depois de situar-se nos 1,7% (Gráficos 3-1 e 3-2). Estas perspectivas, conjugadas com as incertezas prevalectes quanto ao prolongamento e ao impacto do Covid-19, que poderá resultar no abrandamento da economia global e a consequente fraca procura externa, poderão afectar, negativamente, a balança comercial de Moçambique e, por esta via, a dinâmica da taxa de câmbio e da inflação.

Desaceleração da inflação na África do Sul e aceleração nos EUA em relação a meta. As perspectivas de inflação para a África do Sul

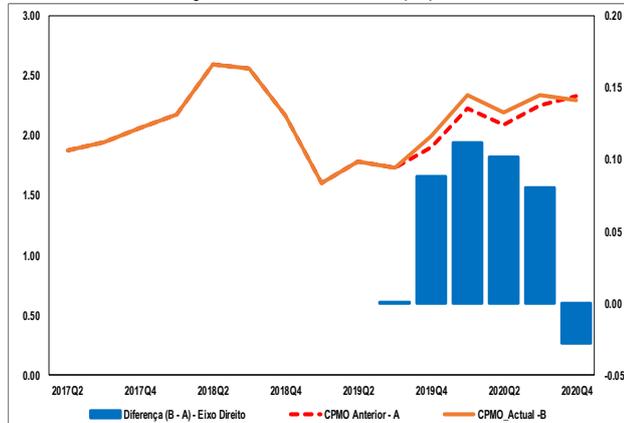
¹ Fonte: Global Projection Model Network (GPMN)

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



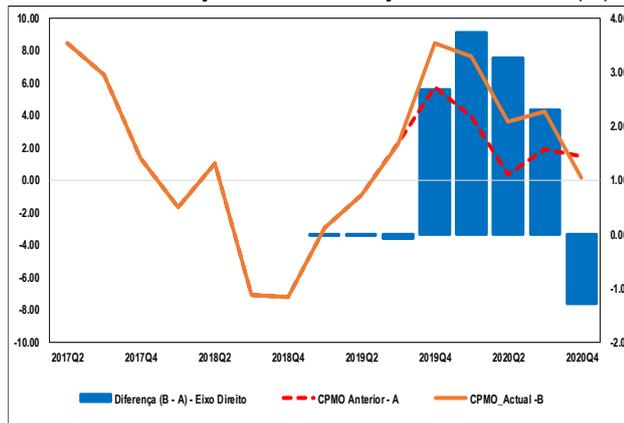
Fonte: GPMN/BM

Gráfico 3-4: Inflação Anual nos EUA (%)



Fonte: GPMN/BM

Gráfico 3-5: Variação Anual do Preço dos Alimentos (%)



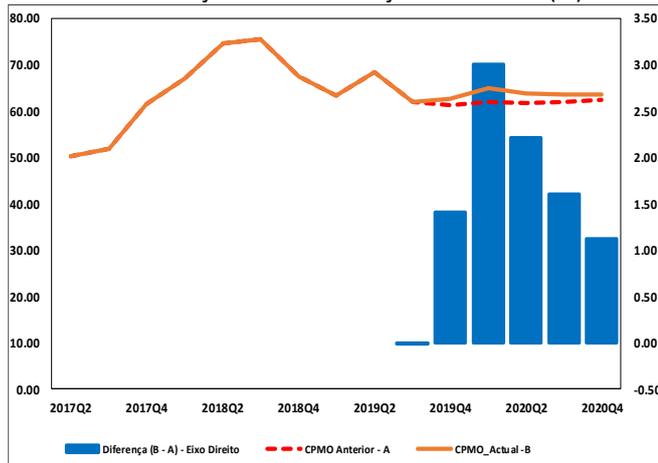
Fonte: GPMN/BM

foram revistas em baixa para 4,0% em 2020, após situarem-se nos 4,5% nas projecções de Dezembro de 2019, contra a meta de 3-6%. Para os EUA, as perspectivas de inflação média anual foram revistas ligeiramente em alta, situando-se, em 2020, ligeiramente acima da meta dos 2%. (Gráficos 3-3 e 3-4). Neste cenário, espera-se um limitado impacto da inflação importada sobre a dinâmica dos preços domésticos.

Revisão em alta dos preços dos alimentos no mercado internacional. Para 2020, as perspectivas de aumento dos preços dos alimentos no mercado internacional, medidos pela variação média anual do índice de preços dos alimentos do *Global Projection Model Network* (GPMN), foram revistas em alta, para 3,9%, após fixarem-se nos 1,9% nas projecções apresentadas na publicação de Dezembro de 2019 (Gráfico 3-5). Estas perspectivas reflectem, essencialmente, a tendência para a redução da disponibilidade de alimentos a nível global, face aos choques climáticos desfavoráveis nalguns países principais produtores de bens alimentares.

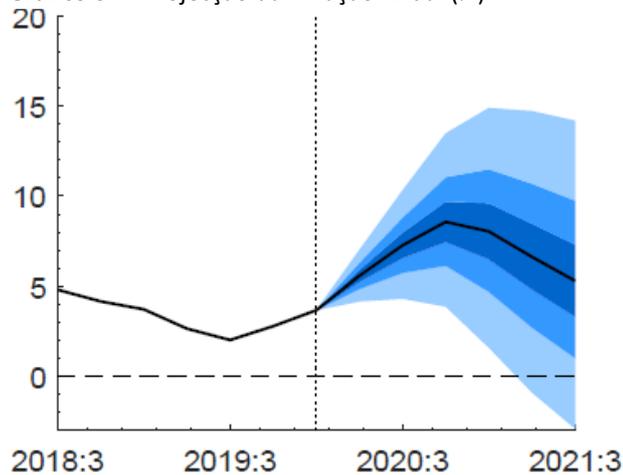
Agravamento do preço do barril de petróleo no mercado internacional em 2020. Nas previsões actuais, o preço do *brent* foi revisto em alta para finais de 2020, esperando-se que se fixe, em média, em USD 63,9 (Gráfico 3-6). Estas previsões continuam a reflectir (i) as preocupações em volta das expectativas de

Gráfico 3-6: Variação Anual do Preço do Petróleo (%)



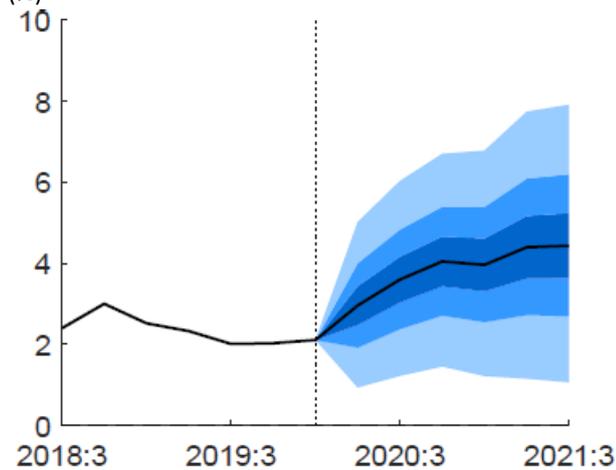
Fonte: GPMN/BM

Gráfico 3-7: Projecção da Inflação Anual (%)



Fonte: BM

Gráfico 3-8: Projecção do Crescimento Anual do PIB Real (%)



Fonte: BM

abrandamento da economia mundial, agravado pelo prolongamento do surto do Covid-19, e (ii) a decisão de corte do nível de produção de petróleo pela OPEP, conjugadas com os receios de intensificação dos conflitos no médio oriente.

3.2. Pressupostos Internos

Perspectiva de maior pressão cambial no curto prazo e menor volatilidade no médio prazo.

Este pressuposto reflecte a evolução recente da taxa de câmbio e das perspectivas do fortalecimento do Dólar dos EUA face às principais moedas, perante expectativas de influxos de moeda externa para financiar os programas de reconstrução pós-desastres naturais e no âmbito dos projectos de exploração de recursos naturais.

Maior probabilidade para ajustamentos em alta dos preços dos bens administrados em 2020. Mantém-se o pressuposto de maior probabilidade de um aumento mais pronunciado dos preços administrados, em 2020, comparativamente a 2019, decorrente das perspectivas de aumento do preço do combustível no mercado internacional, bem como as expectativas de maior pressão cambial no curto prazo.

Pressão sobre a despesa pública em 2020 para fazer face às exigências decorrentes do pacote de descentralização administrativa e dos esforços de reconstrução pós-ciclones. Entretanto, considera-se uma manutenção do nível do défice fiscal após donativos e uma queda do nível de endividamento público explicada, essencialmente, por uma maior

eficiência na cobrança de receitas.

3.3. Resultado das Projecções

As perspectivas são de uma aceleração da inflação mantendo-se, entretanto, na banda de um dígito e de uma ligeira recuperação do crescimento do PIB real em 2020. Comparativamente às previsões de Dezembro de 2019, as actuais projecções do BM indicam uma aceleração da inflação anual de Moçambique (Gráfico 3-7), reflectindo, essencialmente, (i) as perspectivas de maior pressão na taxa de câmbio do Metical, (ii) maior probabilidade de revisão em alta dos preços administrados, (iii) perspectivas de aumento do preço médio do *brent* e dos alimentos no mercado internacional, bem como, (iv) os efeitos dos choques climatéricos nas zonas centro e norte do país.

Quanto à dinâmica da actividade económica, mantém-se a perspectiva de recuperação do crescimento do PIB em 2020, suportada, essencialmente, pela implementação dos projectos de exploração de gás, mantendo-se, porém, aquém do seu nível potencial. (Gráfico 3-8).

3.4. Avaliação dos Riscos Associados às Projecções da Inflação

Relativamente à sessão de Dezembro de 2019, o CPMO observou a prevalência de incertezas e riscos internos e externos relativamente elevados que, a materializarem-se, poderão reverter o perfil actual de inflação baixa e estável.

A nível interno, mantém-se como factores de risco as projecções de inflação, o agravamento da instabilidade militar nas zonas norte e centro

do país, as incertezas sobre a magnitude do impacto dos choques climatéricos que estão assolar as zonas centro e norte do país e a tempestividade dos desembolsos para o financiamento das necessidades de reconstrução pós-ciclones e da implementação do pacote de descentralização administrativa.

A nível externo, há incertezas em relação ao prolongamento e impacto do surto do Covid-19, bem como a manutenção da tensão comercial e geopolítica que, a materializarem-se, poderão ter um efeito adverso sobre o crescimento da economia mundial e o volume do comércio global, com impactos na dinâmica dos preços internacionais de mercadorias.

3.5. Decisão de Política Monetária

Tendo em conta as perspectivas de inflação de médio prazo e da sua avaliação sobre a dinâmica futura da economia global, mantém-se a preocupação do CPMO quanto à evolução dos riscos e incertezas subjacentes às projecções de inflação, tendo decidido manter a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 12,75%

Decidiu, igualmente, manter as taxas da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) e da Facilidade Permanente de Cedência (FPC), 9,75% e 15,75%, respectivamente, bem assim os coeficientes de Reservas Obrigatórias (RO) para os passivos em moeda nacional e em moeda estrangeira em 13,00% e 36,00%, respectivamente.

O CPMO continuará a monitorar os indicadores económico-financeiros e os factores de risco e 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 30 de Abril de 2020.

