



CONJUNTURA ECONÓMICA  
E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Agosto 2021

# Membros do Comité de Política Monetária<sup>1</sup>

## 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*

Luís Alberto Poio

*Director do Departamento de Supervisão Prudencial*

Samuel Banze

*Director do Departamento de Estatística e Reporte*

Paulo Mandlate

*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*

---

<sup>1</sup> Podem 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 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 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

|                                                                                     |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>SUMÁRIO EXECUTIVO</b>                                                            | <b>6</b>  |
| <b>1. CAPÍTULO I. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA INTERNACIONAL</b>           | <b>8</b>  |
| 1.1. Actividade Económica Recente e Perspectivas                                    | 8         |
| 1.2. Preços das Principais Mercadorias                                              | 10        |
| <b>2. CAPÍTULO II. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA DOMÉSTICA</b>              | <b>12</b> |
| II.1. Actividade Económica                                                          | 12        |
| II.2. Evolução Recente da Inflação                                                  | 20        |
| <b>CAPÍTULO III: PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO E ACTIVIDADE ECONÓMICA NO MÉDIO PRAZO</b> | <b>22</b> |
| 3.1. Pressupostos Externos para as Projectões da Inflação                           | 22        |
| 3.1. Pressupostos Internos                                                          | 23        |
| 3.2. Resultado das Projectões                                                       | 24        |
| 3.3. Decisão de Política Monetária                                                  | 25        |

## Caixas

|                                                           |           |
|-----------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros</b> | <b>16</b> |
|-----------------------------------------------------------|-----------|

## Tabelas

|                                                                                                   |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Tabela 1-1:</b> Projectões do Crescimento do PIB Global (em %)                                 | <b>8</b>  |
| <b>Tabela 2-1:</b> PIB Real por Sectores - Variação Anual (%)                                     | <b>12</b> |
| <b>Tabela 2-2:</b> Balança de Pagamentos (milhões de USD)                                         | <b>13</b> |
| <b>Tabela 2-3:</b> Mercadorias Exportadas em 2020 (milhões de USD)                                | <b>14</b> |
| <b>Tabela 2-4:</b> Mercadorias Importadas em 2020 (milhões de USD)                                | <b>14</b> |
| <b>Tabela 2-5:</b> Despesas Públicas em 2020 (10 <sup>6</sup> MT)                                 | <b>14</b> |
| <b>Tabela 2-6:</b> Dívida Pública Interna sob a Forma de BT, OT e Adiantamentos do BM (mio de MT) | <b>14</b> |
| <b>Tabela 2-7 :</b> Núcleos de Inflação - Moçambique (Var. Anual em %)                            | <b>20</b> |

## Gráficos

|                                                                                               |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Gráfico 1-1:</b> Crescimento do PIB Real em 2021 (%)                                       | <b>8</b>  |
| Gráfico 1-2: PIB Real dos EUA e Zona Euro (%)                                                 | 9         |
| <b>Gráfico 1-3:</b> PIB Real da China e Índia (%)                                             | <b>9</b>  |
| <b>Gráfico 1-4:</b> PIB Real da África do Sul (%)                                             | <b>9</b>  |
| <b>Gráfico 1-5:</b> Índice Composto do USD face às Moedas dos Principais Parceiros Comerciais | <b>10</b> |
| <b>Gráfico 1-6:</b> Evolução da Inflação dos EUA e Zona Euro (%)                              | <b>10</b> |
| <b>Gráfico 1-7:</b> Inflação na China e Índia (%)                                             | <b>10</b> |
| <b>Gráfico 1-8:</b> Inflação da África do Sul (%)                                             | <b>11</b> |

|                                                                                                |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Gráfico 1-9:</b> Índice de Preços de Mercadorias Importadas                                 | 11 |
| <b>Gráfico 1-10:</b> Índice de Preços de Mercadorias Exportadas                                | 11 |
| <b>Gráfico 2-1:</b> Estrutura Sectorial do PIB no III Trimestre                                | 12 |
| <b>Gráfico 2-2:</b> Evolução do Hiato do produto e do ICE                                      | 13 |
| <b>Gráfico 2-3:</b> Indicador de Clima Económico por Sectores de Actividade                    | 13 |
| <b>Gráfico 2-4:</b> Índice de Produção Industrial (PMI)                                        | 15 |
| <b>Gráfico 2-5:</b> Evolução da Taxa de Câmbio                                                 | 15 |
| <b>Gráfico 2-6:</b> Evolução do ITCER                                                          | 15 |
| <b>Gráfico 2-7 :</b> Componentes da Inflação Anual                                             | 20 |
| <b>Gráfico 2-8:</b> Inflação Anual e Núcleos de Inflação (Var. Anuais %)                       | 20 |
| <b>Gráfico 2-9:</b> Projecções de Inflação Anual de Curto Prazo e Inflação Anual Observada (%) | 21 |
| <b>Gráfico 2-10:</b> Índice de Preços na Produção e Inflação Anual                             | 21 |
| <b>Gráfico 2-11:</b> Índice de Difusão e Inflação Anual                                        | 21 |
| <b>Gráfico 2-12:</b> Expectativas de Inflação Anual                                            | 21 |
| <b>Gráfico 3-1:</b> Previsão de Crescimento Anual do PIB da África do Sul (%)                  | 22 |
| <b>Gráfico 3-2:</b> Previsão de Crescimento Anual do PIB Real dos EUA (%)                      | 22 |
| <b>Gráfico 3-3:</b> Previsão de Inflação Anual na África do Sul (%)                            | 23 |
| <b>Gráfico 3-4:</b> Previsão de Inflação Anual nos EUA (%)                                     | 23 |
| <b>Gráfico 3-5:</b> Previsão de Variação Anual do Preço dos Alimentos (%)                      | 23 |
| <b>Gráfico 3-6:</b> Previsão de Variação Anual do Preço do Petróleo (%)                        | 24 |
| <b>Gráfico 3-7:</b> Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%)                              | 24 |
| <b>Gráfico 3-8:</b> Projecção do Crescimento Anual do PIB Real de Moçambique (%)               | 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 13,25%. A decisão é justificada pela prevalência de elevados riscos e incertezas, não obstante a revisão em baixa das perspectivas de inflação no curto e médio prazo, a reflectir, em grande parte, os efeitos das medidas tomadas na sessão do CPMO de Janeiro de 2021.**

**O CPMO decidiu, igualmente, manter as taxas de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) em 10,25% e da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) em 16,25%, 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.**

**As previsões de inflação foram revistas em baixa, situando-se em um dígito.** A inflação anual manteve a tendência de aceleração, tendo passado de 3,52% em Dezembro de 2020 para 5,10% em Fevereiro último, como consequência do impacto dos choques climáticos e da repassagem da depreciação do Metical para os preços domésticos. Entretanto, a inflação subjacente, que exclui os preços dos bens e serviços administrados e das frutas e vegetais, registou uma menor aceleração comparativamente à inflação geral, em linha com o esperado. Para o curto e médio prazo, prevê-se um menor agravamento de preços, a reflectir, fundamentalmente, a tendência actual para a apreciação do Metical decorrente das medidas tomadas na última sessão do CPMO, num contexto de fraca actividade económica.

**Os riscos e incertezas associados às projecções de inflação mantêm-se elevados.** Ao nível doméstico, destaca-se a incerteza quanto à evolução da propagação da COVID-19, os impactos das calamidades naturais e a prevalência da instabilidade militar, sobretudo na zona norte do país. Na conjuntura externa, realça-se a volatilidade dos preços das principais mercadorias de importação e exportação e a tendência para o fortalecimento do Dólar norte-americano.

**Mantêm-se as perspectivas de uma recuperação tímida da actividade económica em 2021.** Após uma contracção do Produto Interno Bruto em 1,3%, em 2020, antecipa-se um ligeiro crescimento em 2021, suportado pela perspectiva de retoma da procura externa, em resultado do avanço nas vacinações, da adopção de pacotes de estímulo fiscal e do alívio progressivo das medidas impostas no âmbito da COVID-19. A nível doméstico, espera-se a retoma gradual do funcionamento da economia, em face da tendência para a contenção da propagação da COVID-19, num contexto de implementação de projectos na Bacia do Rovuma. Ainda assim, o CPMO considera pertinente o aprofundamento de reformas estruturantes na economia, visando o fortalecimento das instituições, a melhoria do ambiente de negócios, a atracção de investimentos e a criação de empregos.

**Persiste a pressão sobre as finanças públicas.** A perspectiva de aumento de gastos públicos para fazer face aos desafios do país continua a justificar o agravamento do défice orçamental. De entre os factores para a maior pressão fiscal, destaca-se a aquisição e logística de

administração da vacina contra a COVID-19, a mitigação do impacto socioeconómico dos choques climáticos, bem como as despesas decorrentes da situação de instabilidade militar, sobretudo na zona norte do país. Com efeito, desde o último CPMO, a dívida pública interna, excluindo contratos de mútuo e de locação e as responsabilidades em mora, aumentou de 183,8 mil milhões de meticais para 189,0 mil milhões de meticais.

**A pressão cambial reduz substancialmente e o Metical aprecia face ao Dólar norte-americano (USD).** Desde o início de Março, a procura de divisas tem sido totalmente satisfeita, como resultado de uma maior fluidez que se observa no mercado cambial, contrariamente à tendência registada no princípio do ano. Com efeito, o Metical apreciou, situando-se em 73,35 MZN/USD, depois de 75,11 MZN/USD em finais de Janeiro último. Paralelamente, as reservas internacionais brutas mantêm-se em níveis confortáveis, situando-se em USD 3.987 milhões, suficientes para cobrir mais de 6 meses de importações de bens e serviços.

O CPMO continuará a monitorar a envolvente macroeconómica doméstica e internacional, bem assim os riscos prevaletentes, e não hesitará em tomar medidas correctivas necessárias antes da próxima reunião ordinária agendada para o dia 19 de Maio de 2021.

## Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional

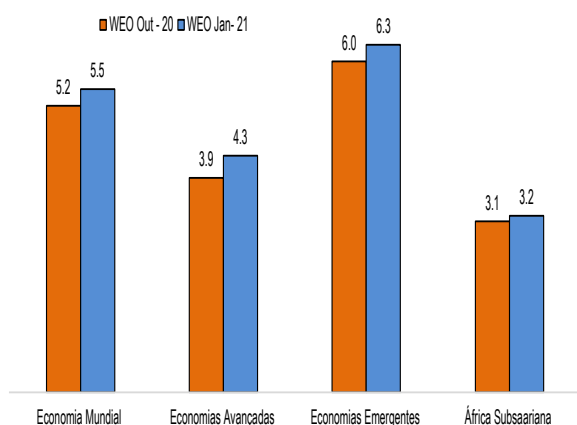
A reimposição de medidas de confinamento para a contenção da propagação da COVID-19, nos últimos meses de 2020, condicionou o crescimento das economias avançadas no IV trimestre de 2020 e I trimestre de 2021. Entretanto, o contributo dessas medidas para a actual tendência de contenção da pandemia, aliado aos progressos nos programas de vacinações e os pacotes adicionais de estímulos às economias, renovam o optimismo quanto ao crescimento da economia mundial em 2021. Enquanto isso, a inflação acelerou na maior parte dos países, num contexto de recuperação dos preços das principais mercadorias de exportação e do petróleo no mercado internacional.

**Tabela 1-1:** Projectões do Crescimento do PIB Global (em %)

| Região                                 | Realizado  | Projeção    |            |            |  |
|----------------------------------------|------------|-------------|------------|------------|--|
|                                        | 2019       | 2020        | 2021       | 2022       |  |
| <b>Economia Mundial</b>                | <b>2.8</b> | <b>-3.5</b> | <b>5.5</b> | <b>4.2</b> |  |
| <b>Avançadas</b>                       | <b>1.6</b> | <b>-4.9</b> | <b>4.3</b> | <b>3.1</b> |  |
| EUA                                    | 2.2        | -3.4        | 5.1        | 2.5        |  |
| Zona do Euro                           | 1.3        | -7.2        | 4.2        | 3.6        |  |
| Alemanha                               | 0.6        | -5.4        | 3.5        | 3.1        |  |
| Japão                                  | 0.3        | -5.1        | 3.1        | 2.4        |  |
| Reino Unido                            | 1.4        | -10.0       | 4.5        | 5.0        |  |
| <b>Emergentes e em Desenvolvimento</b> | <b>3.6</b> | <b>-2.4</b> | <b>6.3</b> | <b>5.0</b> |  |
| Brasil                                 | 1.4        | -4.5        | 3.6        | 2.6        |  |
| Índia                                  | 4.2        | -8.0        | 11.5       | 6.8        |  |
| China                                  | 6.0        | 2.3         | 8.1        | 5.6        |  |
| <b>África Subsaariana</b>              | <b>3.2</b> | <b>-2.6</b> | <b>3.2</b> | <b>3.9</b> |  |
| África do Sul                          | 0.2        | -7.5        | 2.8        | 1.4        |  |

Fonte: FMI, WEO (Janeiro, 2021)

**Gráfico 1-1:** Crescimento do PIB Real em 2021 (%)



Fonte: FMI

### 1.1. Actividade Económica Recente e Perspectivas

**Antecipa-se melhor desempenho económico mundial em 2021.**

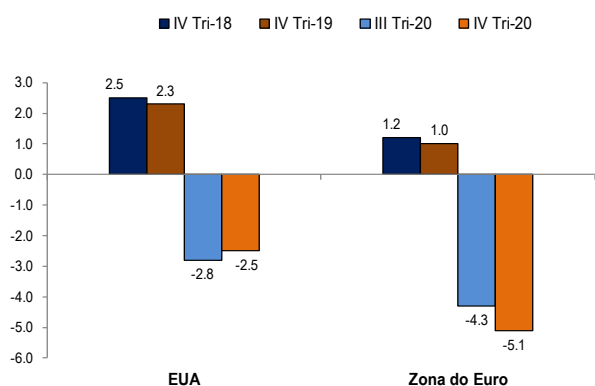
O Fundo Monetário Internacional (FMI), na edição de Janeiro do *World Economic Outlook* (WEO), actualizou as perspectivas de crescimento da economia mundial para 5,5%, em 2021, contra a cifra de 5,2%, avançada em Outubro de 2020 (Tabela 1-1 e Gráfico 1-1).

O maior optimismo decorre, sobretudo: (i) do início dos programas de vacinações em vários países, e da (ii) aprovação de pacotes de estímulos, adicionais, por parte dos EUA e do Japão. Entretanto, o FMI alerta que a recuperação projectada poderá ser diferenciada em função das dificuldades no acesso às vacinas, da eficácia das políticas de apoio à economia e das características estruturais das economias antes da crise sanitária.

**No IV trimestre de 2020, observou-se um desempenho misto da actividade económica nos principais parceiros comerciais do país.**

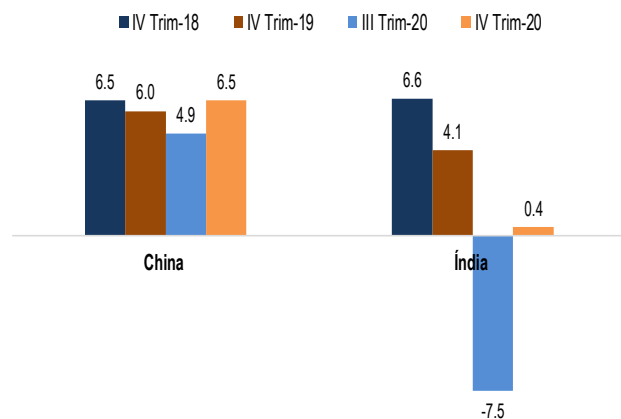
**Nos EUA e na Zona Euro, a actividade económica manteve-se reprimida.** O surgimento de novas vagas e variantes da COVID-19 levou à reimposição de medidas de

**Gráfico 1-2: PIB Real dos EUA e Zona Euro (%)**



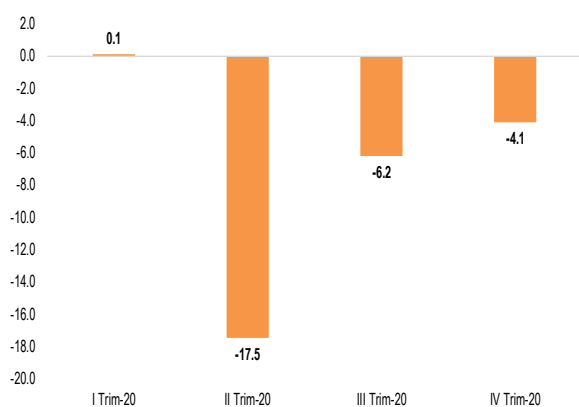
Fonte: Reuters e Trading Economics

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



Fonte: Reuters e Trading Economics

**Gráfico 1-4: PIB Real da África do Sul (%)**



Fonte: Reuters e Trading Economics

confinamento, tendo contribuído para a manutenção do crescimento negativo nestas economias (Gráfico 1-2).

**Na China e na Índia, o desempenho da actividade económica foi positivo, reflexo do relativo controlo da pandemia.** No IV trimestre de 2020, a economia chinesa registou um crescimento de 6,5%, destacando-se como a única maior economia com um desempenho positivo no ano.

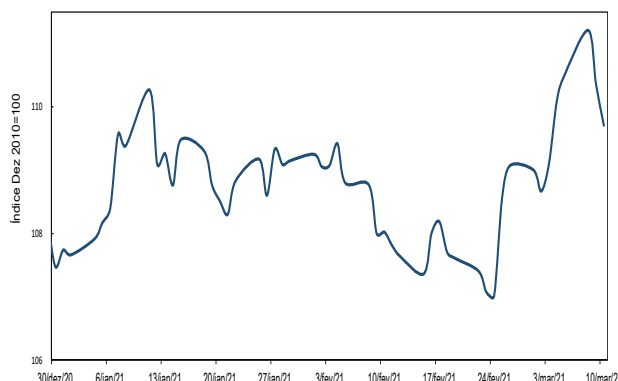
No mesmo sentido, o relaxamento gradual das medidas restritivas na Índia resultou num aumento no investimento público e privado e, por conseguinte, numa expansão de 0,4%, no último trimestre do ano, após uma contracção de 7,5%, no III trimestre de 2020 (Gráfico 1-3).

**A economia sul-africana contraiu em 4,1%, no último trimestre de 2020.** Na essência, a menor contração do PIB face ao verificado no trimestre precedente, reflecte a reabertura gradual da economia, após o relaxamento das medidas restritivas, para o estado de calamidade pública, que vigorou nos primeiros dois meses do IV trimestre de 2020 (Gráfico 1-4).

**O Dólar norte-americano (USD) fortalece perante as principais moedas.**

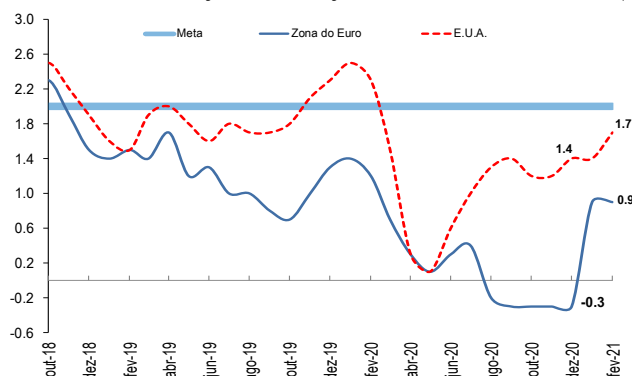
O maior optimismo em torno da recuperação da economia norte-americana, em face do progresso nos programas de vacinações e da aprovação do pacote adicional de estímulo fiscal (de USD 1.9 triliões), favoreceu a recuperação do Dólar. Com efeito, desde o último CPMO (Janeiro/2021) até à primeira semana de Março, o Índice Composto do USD face às principais moedas de transacção (Euro, Rand, Libra e Iene) registou ganhos acumulados na ordem de 1,01% (Gráfico 1-5).

**Gráfico 1-5:** Índice Composto do USD face às Moedas dos Principais Parceiros Comerciais



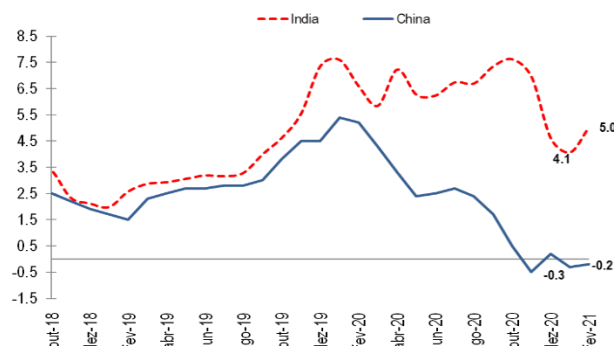
Fonte: Reuters

**Gráfico 1-6:** Evolução da Inflação dos EUA e Zona Euro (%)



Fonte: Reuters e Trading Economics

**Gráfico 1-7:** Inflação na China e Índia (%)



Fonte: Reuters e Trading Economics

**A inflação anual nos principais parceiros de Moçambique registou uma tendência de aceleração, mas mantendo-se dentro das suas metas de médio prazo.**

Nas economias avançadas assistiu-se, em Fevereiro, à escalada da inflação anual dos EUA, para 1,7%, reflectindo, essencialmente, o aumento do custo dos combustíveis líquidos e da energia eléctrica. Enquanto isso, na Zona Euro a inflação manteve-se em 0,9% (Gráfico 1-6).

No mesmo período, no que se refere às economias emergentes, a China registou uma menor deflação (de -0,2%), enquanto a Índia registou uma aceleração em 90 pb, para 5,0%, em face do aumento dos preços dos bens alimentares (Gráfico 1-7).

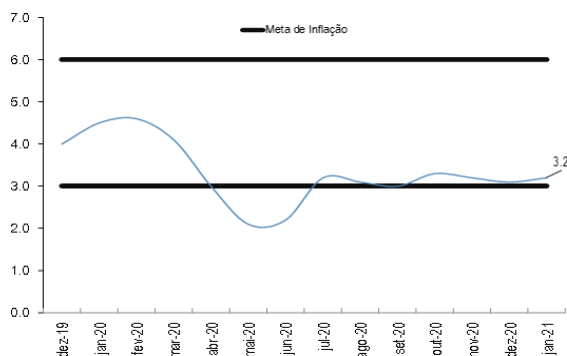
Na África do Sul, a inflação anual acelerou, em Janeiro, em 10 pb, fixando-se em 3,2%. A pressão de subida dos preços decorre das classes de educação, saúde e restauração, que foi amortecida, em parte, pela redução dos preços dos combustíveis (Gráfico 1-8).

**Na maioria dos países, os bancos centrais mantiveram as taxas de juros de política monetária.** Esta postura justifica-se pela expectativa de manutenção da taxa de inflação dentro das suas metas, apesar da tendência para a aceleração dos preços.

## 1.2. Preços das Principais Mercadorias

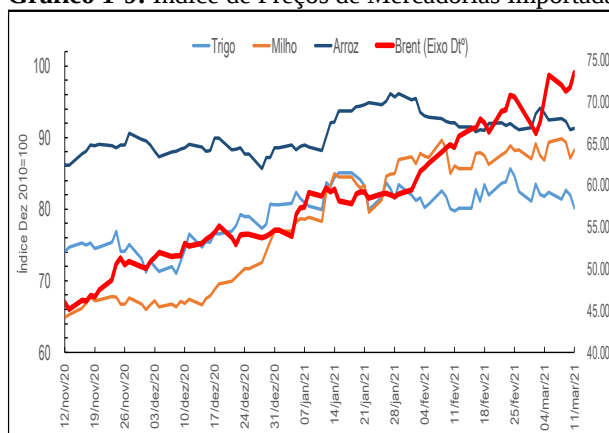
**O progresso nos programas de vacinação aliado a aprovação de pacotes adicionais de estímulos às economias, reforçam o optimismo quanto à recuperação mais célere da**

**Gráfico 1-8: Inflação da África do Sul (%)**



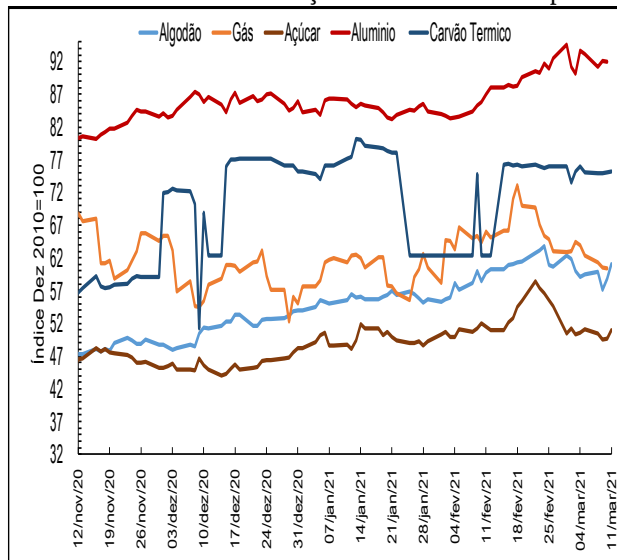
Fonte: Reuters e Trading Economics

**Gráfico 1-9: Índice de Preços de Mercadorias Importadas**



Fonte: Reuters

**Gráfico 1-10: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas**



Fonte: Reuters

**procura global, com impacto sobre os preços das principais mercadorias de exportação e de importação, com destaque para o petróleo.**

De 27 de Janeiro até à segunda semana de Março, o preço do *brent* registou ganhos acumulados de 24,8%, elevando a sua cotação no mercado internacional para 69,63 USD/barril no dia (Gráfico 1-9), o que suscita preocupações quanto ao seu impacto na inflação doméstica, dado o elevado peso dos preços dos combustíveis líquidos no Índice Geral de Preço. O aumento do preço do *brent* é, essencialmente, explicado pela manutenção dos cortes na produção pela OPEP e pela expectativa de maior desempenho da economia mundial.

A tendência para o aumento também se observou nos preços de alguns produtos de exportação de Moçambique, como é o caso do alumínio e carvão (Gráfico 1-10), o que poderá favorecer as receitas de exportações do país, a partir do III trimestre de 2020, com impacto no crescimento económico de Moçambique.

## Capítulo II. Desenvolvimentos Recentes da Economia Doméstica

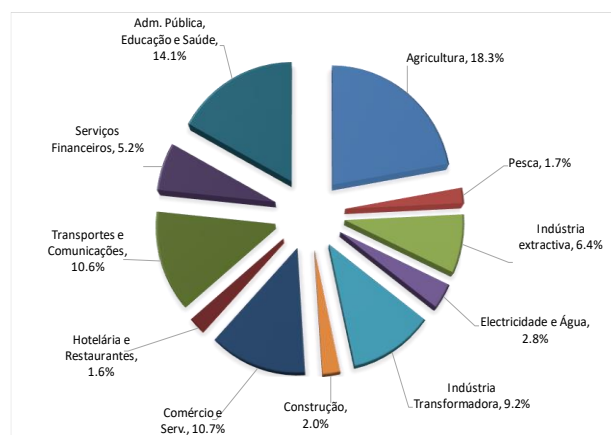
No IV trimestre de 2020, o PIB contraiu 2,4%, resultando num crescimento negativo de 1,3% no ano. A significativa deterioração da actividade económica doméstica em 2020 reflectiu, essencialmente, os efeitos adversos da pandemia da COVID-19 a nível global, num contexto em que a manutenção da instabilidade militar, sobretudo na zona norte do país, também condicionou o curso normal de implementação dos projectos de exploração de hidrocarbonetos na Bacia do Rovuma. A partir do II trimestre de 2021, espera-se uma recuperação ténue da actividade económica justificada, essencialmente, pelas perspectivas de melhoria da procura externa e da retoma gradual do funcionamento da economia doméstica, em face da redução de infecções diárias e possível alívio progressivo das restrições. Na vertente de preços, prevê-se um menor agravamento no curto e médio prazo a reflectir, fundamentalmente, a tendência actual para a apreciação do Metical, não obstante o efeito dos recentes choques climáticos.

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

| Sectores de Actividade         | 2019        |            | 2020        |             |             |             |
|--------------------------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                | IV          | Ano        | III         | IV          | Ano         | Contr. pp   |
| <b>Sector Primário</b>         | <b>-0.5</b> | <b>0.0</b> | <b>-1.9</b> | <b>-2.7</b> | <b>-1.9</b> | <b>-0.6</b> |
| Agricultura                    | 6.6         | 1.1        | 3.2         | 1.1         | 2.8         | 0.6         |
| Pesca                          | 6.5         | 2.3        | -2.8        | 1.6         | -0.4        | 0.0         |
| Indústria extractiva           | -15.7       | -3.7       | -16.2       | -13.1       | -16.8       | -1.2        |
| <b>Sector Secundário</b>       | <b>11.8</b> | <b>1.0</b> | <b>0.6</b>  | <b>-2.3</b> | <b>-0.3</b> | <b>0.0</b>  |
| Electricidade e Água           | 5.3         | -1.1       | 4.1         | -5.2        | 2.7         | 0.1         |
| Indústria Transformadora       | 13.6        | 1.4        | -0.9        | -1.1        | -1.2        | -0.1        |
| Construção                     | 13.7        | 2.8        | -0.2        | -3.5        | -0.6        | 0.0         |
| <b>Sector Terciário</b>        | <b>2.9</b>  | <b>2.7</b> | <b>-2.4</b> | <b>-4.1</b> | <b>-2.4</b> | <b>-1.1</b> |
| Comércio e Serv.               | 6.1         | 0.0        | 0.2         | -1.8        | -1.2        | -0.1        |
| Hotelária e Restaurantes       | -3.6        | 1.0        | -31.4       | -22.5       | -23.1       | -0.4        |
| Transportes e Comunicações     | 0.3         | 4.2        | -1.2        | -7.5        | -2.2        | -0.2        |
| Serviços Financeiros           | 1.7         | 4.0        | -1.9        | -2.1        | -1.1        | -0.1        |
| Adm. Pública, Educação e Saúde | 3.7         | 2.7        | -1.8        | -3.1        | -2.6        | -0.4        |
| Outros Sectores                | 3.6         | 4.3        | 0.1         | 0.2         | 1.3         | 0.1         |
| <b>PIB a custo de factores</b> | <b>3.1</b>  | <b>1.6</b> | <b>-1.9</b> | <b>-3.4</b> | <b>-1.9</b> | <b>-1.7</b> |
| Impostos sobre produtos        | -11.2       | 8.3        | 4.5         | 6.4         | 3.7         | 0.4         |
| <b>PIB</b>                     | <b>1.4</b>  | <b>2.3</b> | <b>-1.1</b> | <b>-2.4</b> | <b>-1.3</b> | <b>-1.3</b> |

Fonte: INE

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



Fonte: INE

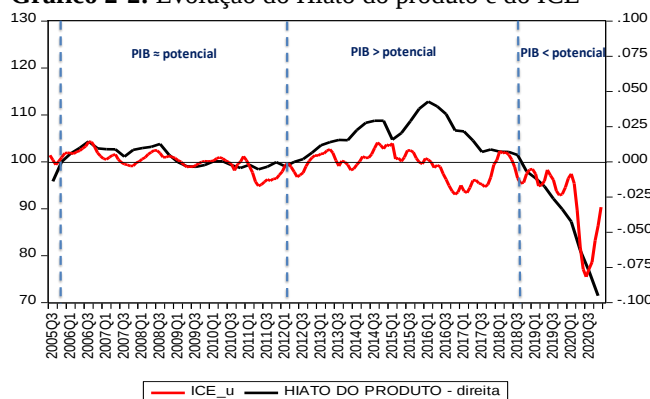
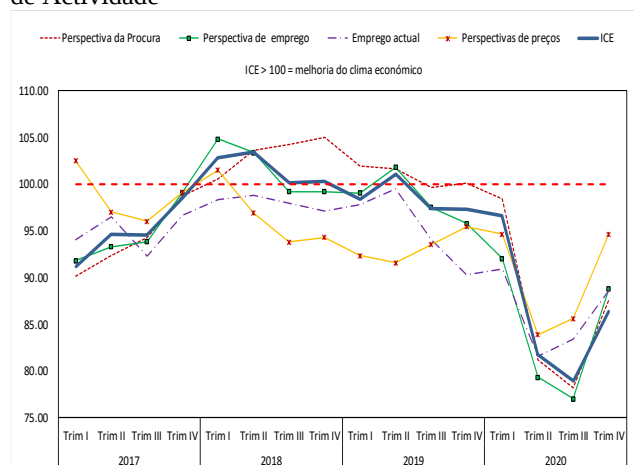
### II.1. Actividade Económica

A actividade económica deteriorou no IV trimestre de 2020, como resultado do impacto adverso da COVID-19 na economia. Dados preliminares do Instituto Nacional de Estatísticas (INE), indicam que, em termos anuais, o PIB contraiu 2,4% no VI trimestre de 2020, tendo contribuído para uma queda de 1,3% no ano, após um crescimento positivo de 2,3% em 2019 (Tabela 2-1).

Em comparação com o desempenho observado no III trimestre, a recente dinâmica da economia é explicada pelo abrandamento da agricultura e contracção do sector de electricidade e água, que vinham amortecendo a contracção do PIB nos sectores mais afectados pela pandemia.

Efectivamente, o peso agregado da agricultura e electricidade e água caiu em 4,6 pp para 21,1% do PIB, num contexto em que também se observou a deterioração da contribuição do comércio e dos serviços, bem como dos transportes e comunicações, face à fraca procura doméstica e externa, esta última que condicionou, sobremaneira, o desempenho do sector exportador, não obstante a melhoria registada na indústria extractiva, no IV trimestre (Tabela 2-1 e Gráfico 2-1).

A contracção do PIB, no IV trimestre de 2020, levou ao agravamento do hiato do produto, apesar das expectativas optimistas dos agentes económicos, expressas, sobretudo, pela melhoria do Índice de Clima Económico (ICE) face ao

**Gráfico 2-2: Evolução do Hiato do produto e do ICE****Gráfico 2-3: Indicador de Clima Económico por Sectores de Actividade**

Fonte: INE

**Tabela 2-2: Balança de Pagamentos Incluindo Grandes Projectos (milhões de USD)**

|                           | Incl. GP (em mio USD) |            |             |            |                 | Variação Homóloga |
|---------------------------|-----------------------|------------|-------------|------------|-----------------|-------------------|
|                           | I Trim 20             | II Trim 20 | III Trim 20 | IV Trim 20 | Acumulado (ANO) |                   |
| Conta Corrente            | -1,205                | -1,041     | -835        | -731       | -3,813          | -790              |
| Saldo de Bens             | -890                  | -544       | -432        | -427       | -2,294          | -211              |
| Exportações               | 893                   | 725        | 929         | 1,041      | 3,588           | -1,080            |
| Importações               | 1,784                 | 1,269      | 1,361       | 1,469      | 5,883           | -870              |
| Saldo de Serviços         | -299                  | -480       | -506        | -449       | -1,733          | 154               |
| Saldo de Rend. Primários  | -114                  | -85.7      | -74         | -189       | -463            | -167              |
| Saldo de Rend. Secundário | 98                    | 68         | 177         | 334        | 678             | -567              |
| Conta Capital             | 46                    | 20         | 29          | 41         | 135             | 29                |
| Conta Financeira          | 962                   | 887        | 731         | 649        | 3,230           | -172              |
| dos quais                 |                       |            |             |            |                 |                   |
| IDE                       | 714                   | 44         | 786         | 794        | 2,337           | 126               |
| Outro Investimento        | 247                   | 838        | -61         | -140       | 884             | -292              |

Fonte: BM

alívio das medidas restritivas no país (Gráficos 2-2 e 2-3).

**Desagregando os elementos da procura agregada, a contração do PIB é justificada pelas restrições impostas pela COVID-19, que resultaram na:**

(i) **Deterioração do saldo da conta corrente em resultado da fraca procura externa.** Com efeito, em 2020 as exportações reduziram devido ao efeito combinado da redução do volume e dos preços, num contexto de queda da actividade económica a nível mundial, com particular destaque para a dos principais parceiros comerciais do país. Enquanto isso, a redução das importações foi menos expressiva (Tabela 2-2).

(ii) **Contínua redução das despesas investimento perante aumento dos gastos correntes.** Em 2020, a pressão sobre a despesa pública e financiamento interno aumentou, em face da instabilidade militar nas zonas centro e norte do país, e da necessidade acrescida de fundos para a mitigação dos impactos da COVID-19 na economia. Com efeito, a despesa corrente foi a que absorveu mais recursos, tendo incrementado em 15%, em contrapartida da redução do investimento público, componente com impacto significativo no PIB (Tabela 2-5).

Desde o CPMO de Janeiro, até meados de Março, o Estado incrementou a dívida interna no montante de 6.338 milhões de Meticais, em resultado da emissão de OT em Fevereiro e Março. (Tabela 2-6).

**Antecipa-se uma deterioração da actividade económica no I trimestre de 2021.** Esta perspectiva decorre do impacto dos seguintes factores: (i) os choques climáticos que afectaram o país no princípio do ano, (ii) a reimposição das medidas restritivas a nível doméstico e em alguns parceiros comerciais, em face do aumento do

**Tabela 2-3: Mercadorias Exportadas em 2020 (milhões de USD)**

|                    | I Trim. | II Trim. | III Trim. | IV Trim. | Acumulado |
|--------------------|---------|----------|-----------|----------|-----------|
| Carvão Mineral     | 195     | 140      | 156       | 178      | 668       |
| Barras de Alumínio | 229     | 212      | 220       | 250      | 911       |
| Areias Pesadas     | 51      | 66       | 30        | 100      | 247       |
| Tabaco             | 31      | 2        | 58        | 86       | 177       |
| Cabos de Alumínio  | 22      | 11       | 18        | 21       | 73        |
| Açúcar             | 6       | 2        | 17        | 17       | 42        |
| Algodão            | 6       | 1        | 4         | 4        | 16        |
| Energia Elétrica   | 121     | 101      | 126       | 117      | 465       |

Fonte: BM

**Tabela 2-4: Mercadorias Importadas em 2020 (milhões de USD)**

|                        | I Trim. | II Trim. | III Trim. | IV Trim. | Acumulado |
|------------------------|---------|----------|-----------|----------|-----------|
| Maquinaria             | 314     | 209      | 237       | 262      | 1,023     |
| Combustíveis           | 213     | 139      | 104       | 86       | 543       |
| Alumínio bruto         | 95      | 62       | 79        | 13       | 249       |
| Material de construção | 145     | 122      | 131       | 201      | 600       |
| Automóveis             | 76      | 49       | 67        | 62       | 254       |
| Adubos e Fertilizantes | 9       | 15       | 14        | 22       | 61        |

Fonte: BM

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

| (milhões de metical)        | 2019            | III Trim 2020   | Orç.            | 2020            | Var%           |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
|                             | Realiz.         | Realizado       | Rectificado     | Realiz.         | 2020/2019      |
| <b>Receitas Totais</b>      | <b>276,788</b>  | <b>171,049</b>  | <b>214,142</b>  | <b>236,322</b>  | <b>-14.62%</b> |
| <b>Despesas e Emp. Líq.</b> | <b>313,622</b>  | <b>265,727</b>  | <b>333,603</b>  | <b>340,223</b>  | <b>8.48%</b>   |
| <b>D. Corrente</b>          | <b>195,802</b>  | <b>161,963</b>  | <b>231,046</b>  | <b>225,946</b>  | <b>15.40%</b>  |
| Despesa c/ Pessoal          | 112,837         | 91,807          | 124,217,1       | 124,444         | 10.29%         |
| Bens e Serviços             | 25,735          | 22,366          | 40,308          | 40,308          | 56.63%         |
| Serviço da Dívida           | 29,703          | 22,165          | 28,675          | 29,908          | 0.69%          |
| Transfer. Correntes         | 25,620          | 23,087          | 31,466          | 32,328          | 26.18%         |
| <b>D. Investimento</b>      | <b>72,053</b>   | <b>43,530</b>   | <b>90,571</b>   | <b>68,564</b>   | <b>-4.84%</b>  |
| Defice antes de Donativos   | (36,833)        | (94,678)        | (119,461)       | (103,902)       | .....          |
| Donativos                   | 11,106          | 16,130          | 39,273          | 35,208          | .....          |
| Empréstimos                 | 36,891          | 17,143          | 51,037          | 36,200          | (0.02)         |
| <b>Saldo após Donativos</b> | <b>(25,727)</b> | <b>(78,548)</b> | <b>(80,188)</b> | <b>(68,694)</b> | <b>.....</b>   |
| Financiamento Interno       | 28,545          | 44,775          | 53,013          | 54,068          | 89.41%         |
| Utilização de Mais Valia    | 5,274           | 14,274          | 16,631          | 17,541          | .....          |
| <b>Total de recursos*</b>   | <b>358,605</b>  | <b>.....</b>    | <b>374,096</b>  | <b>379,338</b>  | <b>5.78%</b>   |

\*receitas+donativos+empréstimos externos+creditos interno+mais valia

Fonte: MEF

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

| Endividamento interno do Estado na forma de OT, BT, e Adiantamentos no BM (mio de MT) |                  |                       |          |              |                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------------------|----------|--------------|--------------------|
|                                                                                       | Utilização de BT | Obrigações do Tesouro | No BM    | Dívida Total | Dívida em % do PIB |
| Dez - 2018                                                                            | 20,957           | 50,986                | 40,978   | 112,921      | 12.6%              |
| Dez - 2019                                                                            | 29,671           | 61,817                | 48,067   | 139,555      | 14.6%              |
| Dez - 2020                                                                            | 44,220           | 88,100                | 46,369   | 178,689      | 20.0%              |
| Jan - 2021                                                                            | 44,220           | 88,100                | 50,369   | 182,689      | 16.1%              |
| Fev - 2021                                                                            | 44,220           | 92,238                | 50,369   | 186,827      | 16.5%              |
| Mar - 2021                                                                            | 44,220           | 94,438                | 50,369   | 189,027      | 16.7%              |
| <b>Fluxo (Jan e Mar)</b>                                                              | <b>0</b>         | <b>6,338</b>          | <b>-</b> | <b>6,338</b> |                    |

\*o aumento do rácio da dívida sobre o PIB em 2020, é por conta da redução do PIB.

número de infecções por COVID-19, no princípio do ano e (iii) o abrandamento na implementação das actividades *onshore* dos projectos de gás natural na bacia do Rovuma.

**Para o II trimestre de 2021 espera-se um crescimento ténue da economia doméstica.** O ténue desempenho da actividade económica poderá ser sustentado, sobretudo, (i) pela procura externa e manutenção da tendência de recuperação dos preços das principais mercadorias exportadas, num contexto de redução das infecções diárias por COVID-19, em face do progresso nos programas de vacinações na maioria dos parceiros comerciais de Moçambique, combinado com (ii) a provável retoma gradual do funcionamento da economia, em decorrência da tendência para a contenção da propagação da pandemia.

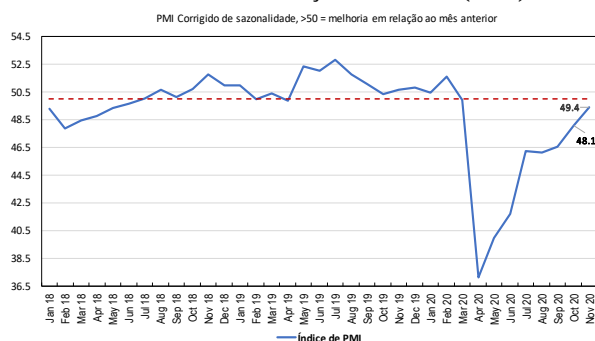
Este optimismo está em linha com a evolução favorável do Índice de Produção Industrial (PMI) em Fevereiro de 2021 (Gráfico 2-4).

**A posição externa do país, medida pelas reservas internacionais brutas (RIB) mantém-se em níveis confortáveis.** Na segunda semana de Março, o saldo das RIB era de USD 3.987 milhões, valor suficiente para cobrir mais de 6,0 meses de importações de bens e serviços, excluindo as importações dos grandes projectos.

**A pressão cambial reduz substancialmente e o Metical aprecia face ao Dólar norte-americano (USD).** Desde o início de Março, a procura de divisas tem sido totalmente satisfeita, como resultado de uma maior fluidez que se observa no mercado cambial, contrariamente à tendência registada no princípio do ano. Com efeito, o Metical apreciou face ao Dólar (0,95%), ao Euro (4,82) e ao Rand em 1,22%, contribuindo para ganhos nominais acumulados de 0.61%, 5.09% e 2.02%, respectivamente (Gráfico 2-5). A tendência para apreciação do Metical decorre, sobretudo, das medidas de política tomadas pelo CPMO, em Janeiro último, incluindo o ajustamento em alta da taxa MIMO para 13.25%.

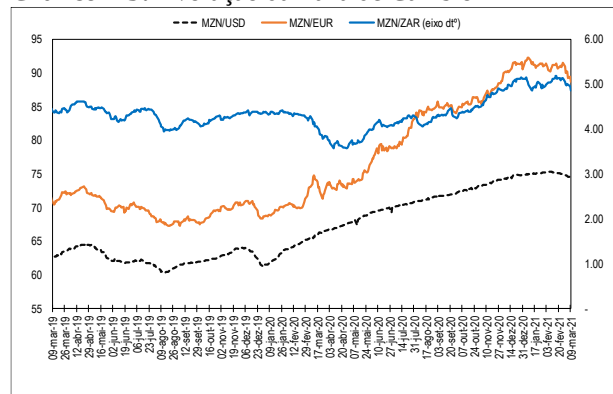
Fonte: BM

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



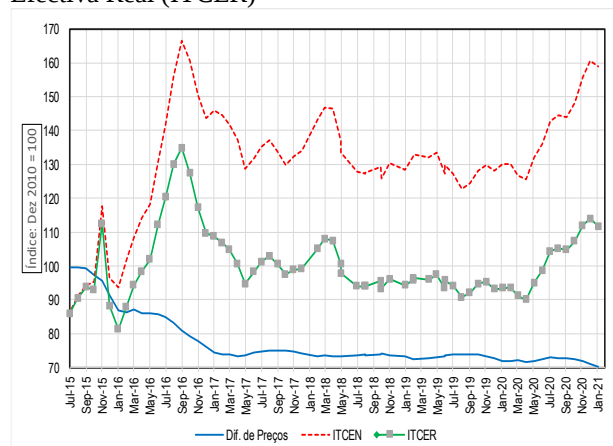
Fonte: HIS, Markit

**Gráfico 2-5: Evolução da Taxa de Câmbio**



Fonte: BM

**Gráfico 2-6: Evolução do Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Real (ITCER)**



Fonte: BM

Em termos efectivos reais, medidos pelo Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Real (ITCER), no período em análise, o país registou ganhos anuais de competitividade das suas exportações, decorrentes, essencialmente, da depreciação do Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Nominal (19,45%), num contexto de redução do diferencial entre os preços domésticos e os dos principais parceiros comerciais do país (Gráfico 2-6).

## Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

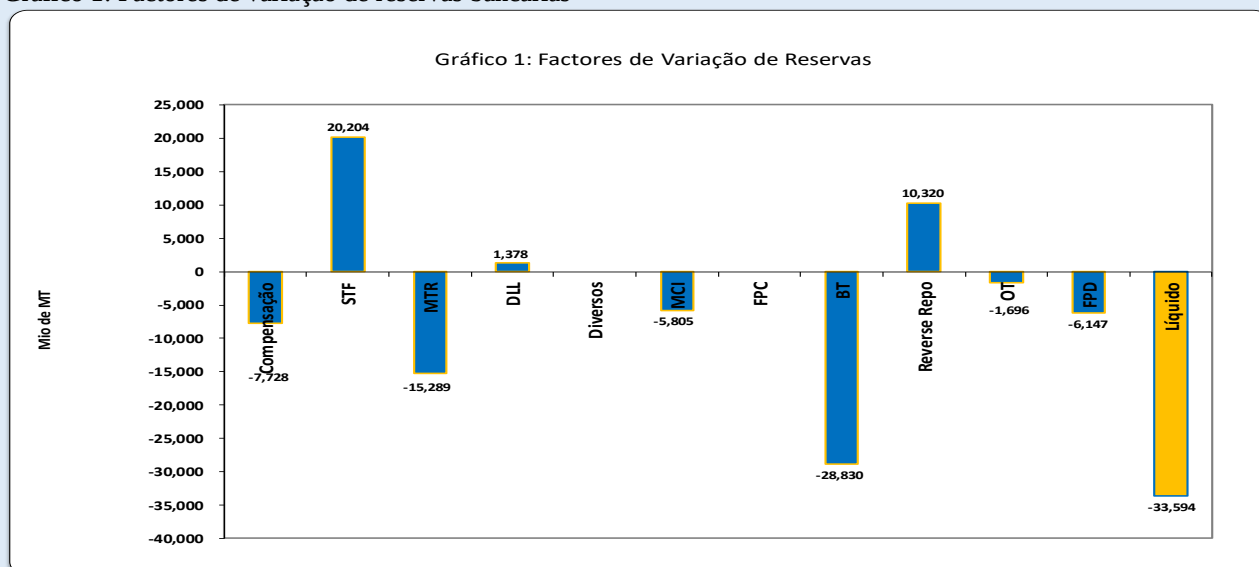
### I. Contextualização

Na primeira sessão do CPMO do BM, realizada a 27 de Janeiro de 2021, o Comité decidiu aumentar a taxa de juro de política (a taxa MIMO), em 300 pb para 13,25%. A decisão do aumento da taxa MIMO foi justificada pela revisão em alta das perspectivas de inflação para o médio prazo, a reflectir a contínua depreciação do Metical, num ambiente do agravamento dos riscos e incertezas, com realce para o impacto negativo da (i) propagação acelerada da pandemia da COVID-19, (ii) da ocorrência das calamidades naturais e da (iii) instabilidade militar. O CPMO decidiu, igualmente, aumentar as taxas de juro da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) e da Facilidade Permanente de Depósito (FPD) em 300 pb, para 16,25% e 10,25%, respectivamente e manter os coeficientes de Reservas Obrigatórias (RO) para os passivos detidos em moeda nacional e em moeda estrangeira, em 11,50% e 34,0%, respectivamente. Foi neste contexto em que a política monetária foi conduzida no intervalo entre as duas últimas sessões de CPMO.

### II. Evolução da Liquidez

O MMI continua a ser caracterizado pelo excesso de liquidez, porém com tendência de redução. Com efeito, no intervalo entre as duas sessões do CPMO (Janeiro e Março de 2021), as reservas bancárias em moeda nacional reduziram em 33.594,0 milhões de meticaís, - gráfico 1.

Gráfico 1: Factores de variação de reservas bancárias



Fonte: BM

O desgaste das reservas bancárias foi justificado, fundamentalmente, pelos seguintes factores:

- ✓ Efeito líquido negativo da emissão e reembolso de bilhetes do Tesouro (BT) em cerca de 28.830,0 milhões de meticaís;
- ✓ Impacto líquido negativo das transferências electrónicas entre bancos em tempo real (MTR), na ordem de 15.289,0 milhões de meticaís;
- ✓ Perdas dos bancos na compensação, em cerca de 7.728,0 milhões de meticaís;
- ✓ Impacto líquido negativo das operações da Facilidade Permanente de Depósito (FPD), na ordem de 6.147,0 milhões de meticaís.
- ✓ Débito resultante das vendas líquidas de divisas aos bancos comerciais pelo BM no Mercado Cambial Interbancário (MCI), na ordem de 5.805,0 milhões de meticaís; e
- ✓ Débito às instituições de crédito resultante da emissão de obrigações do Tesouro (OT), em cerca de 1.696,0 milhões de meticaís.

Esta queda das reservas foi refreada pelos seguintes factores:

- ✓ Transferências do Estado para a economia por via do Sistema de Transferências Electrónicas de Fundos (STF) na ordem de 20.204,0 milhões de meticaís;
- ✓ Impacto líquido positivo das operações de *reverse repo*, em cerca de 10.320,0 milhões de meticaís; e
- ✓ Levantamentos líquidos de numerário (DLL), na ordem de 1.378,0 milhões de meticaís;

### III. Reservas Obrigatórias e Liquidez

Nos períodos de constituição de reservas obrigatórias de 7 de Janeiro a 6 de Fevereiro e de 7 de Fevereiro a 6 de Março de 2021, as instituições de crédito cumpriram o requisito de reservas obrigatórias. Com efeito, a liquidez bancária (reservas bancárias menos as reservas obrigatórias) situou-se, em termos médios, nos períodos acima indicados, em 1.186,0 e 3.530,0 milhões de meticaís, respectivamente. A liquidez ampliada, que inclui as operações de maturidade de um dia (*overnight*) efectuadas pelos bancos comerciais junto do BM, transitou para 12.908,0 milhões de meticaís, após 131.819,0 milhões verificados no período de constituição anterior, reflectindo a nova postura de intervenção do BM no mercado.

Por seu turno, a liquidez potencial, que incorpora os títulos do Tesouro (BT e OT) e as RR de Longa Maturidade, observou uma redução, em termos médios, para 250.663,0 milhões de meticaís no período de constituição de reservas obrigatórias de 7 de Fevereiro a 6 de Março de 2020, como reflexo das medidas tomadas pelo BM no CPMO de Janeiro de 2021 (Tabela 1).

Tabela 1: Distribuição da Liquidez Bancária (milhões de MT)<sup>2</sup>

| Descrição                                                   | 06Jan-07Fev    | 07Fev-06Mar    |
|-------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>(a) Liquidez Restrita = RB-RO (Base Média)</b>           | <b>1,186</b>   | <b>3,530</b>   |
| FPD                                                         | 866            | 9,378          |
| Reverse Repo <i>Overnight</i>                               | 129,767        | 0              |
| FPC                                                         | 0              | 0              |
| Repo                                                        | 0              | 0              |
| <b>(b) Liquidez Ampliada = (a) + FPD + R.Repo -FPC-Repo</b> | <b>131,819</b> | <b>12,908</b>  |
| Bilhetes do Tesouro (BT)                                    | 72,019         | 82,909         |
| Reverse Repo Longa Maturidade                               | 0              | 63,872         |
| Obrigações do Tesouro (OT)                                  | 88,414         | 90,974         |
| <b>(c) Liquidez Potencial = (b) + BT+OT</b>                 | <b>292,252</b> | <b>250,663</b> |

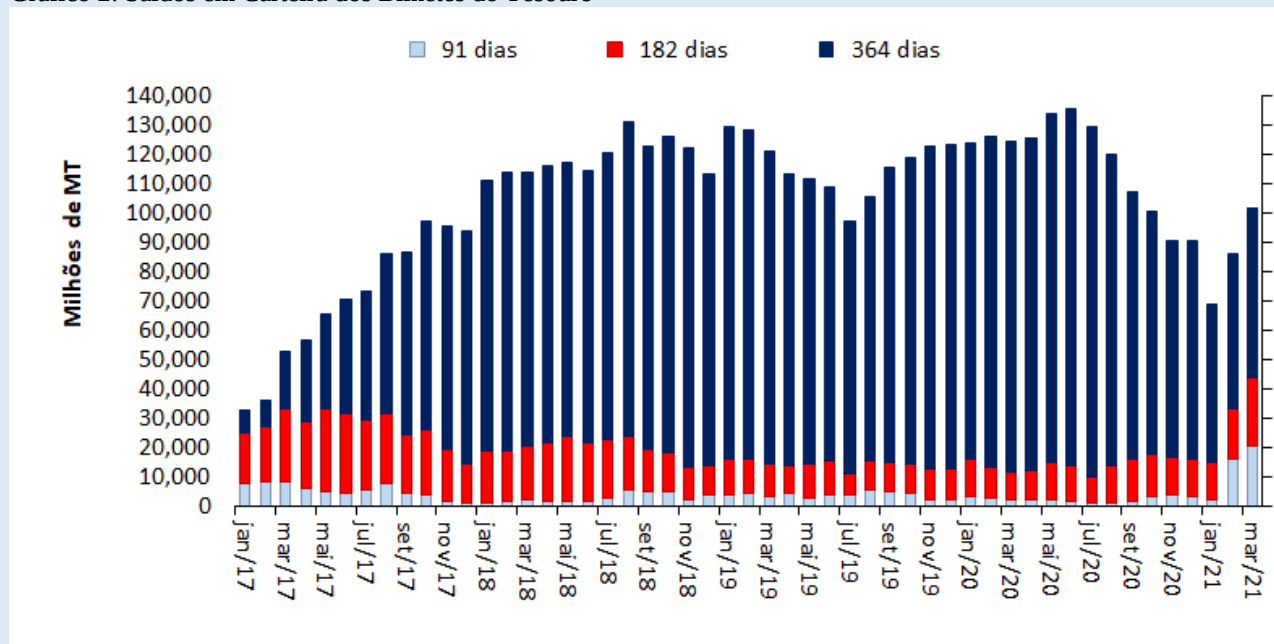
Fonte: BM

### IV. Stock de Bilhetes de Tesouro em Carteira

Deste modo, derivado da emissão líquida dos BT, o seu *stock* em carteira incrementou para 101.393,0 milhões de meticaís (Gráfico 2), dividido pelas seguintes maturidades: (i) 91 dias: 20.423,0 milhões de meticaís; (ii) 182 dias: 23.125,0 milhões de meticaís; e (iii) 364 dias: 57.845,0 milhões de meticaís. Em termos de concentração, apesar do prazo de 364 dias continuar a ser o mais preferido pelos bancos comerciais com 57% do valor global, verifica-se uma tendência de subida em termos de preferência para as outras maturidades, passando para 23% (182 dias) e 20% (91 dias), respectivamente.

<sup>2</sup> 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 2: Saldos em Carteira dos Bilhetes do Tesouro

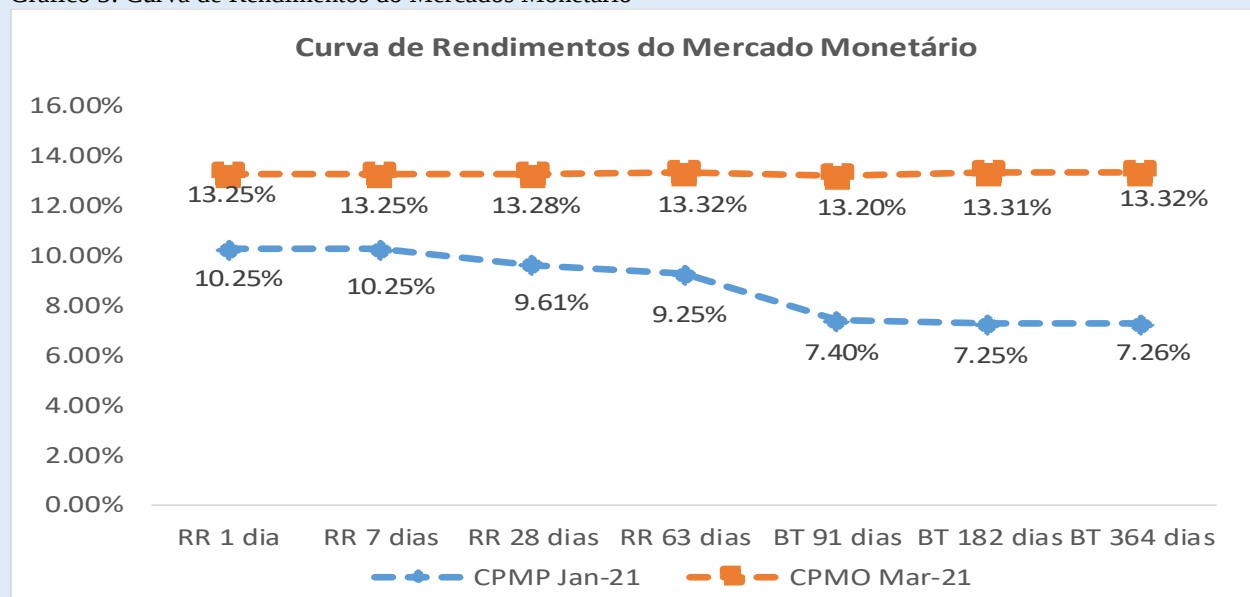


Fonte: BM

## V. Evolução das Taxas de Juro do MMI

As taxas de juro do MMI incrementaram em linha com o ajustamento em alta da taxa de juro de política monetária, a taxa MIMO, em 300 pb. Com efeito, os resultados do último leilão das operações de venda de BT com acordo de recompra (*Reverse Repo*) e da emissão primária de BT, realizados antes do CPMO de Março de 2021, ilustram que as taxas de juro dos instrumento de intervenção do BM no MMI incrementaram entre 300 e 606 pb para as maturidades de 1 a 364 dias. A curva de rendimentos do mercado monetário tende a ser positiva comparativamente a do CPMO de Janeiro, mostrando uma mudança substancial em termos de expectativas dos operadores do mercado.

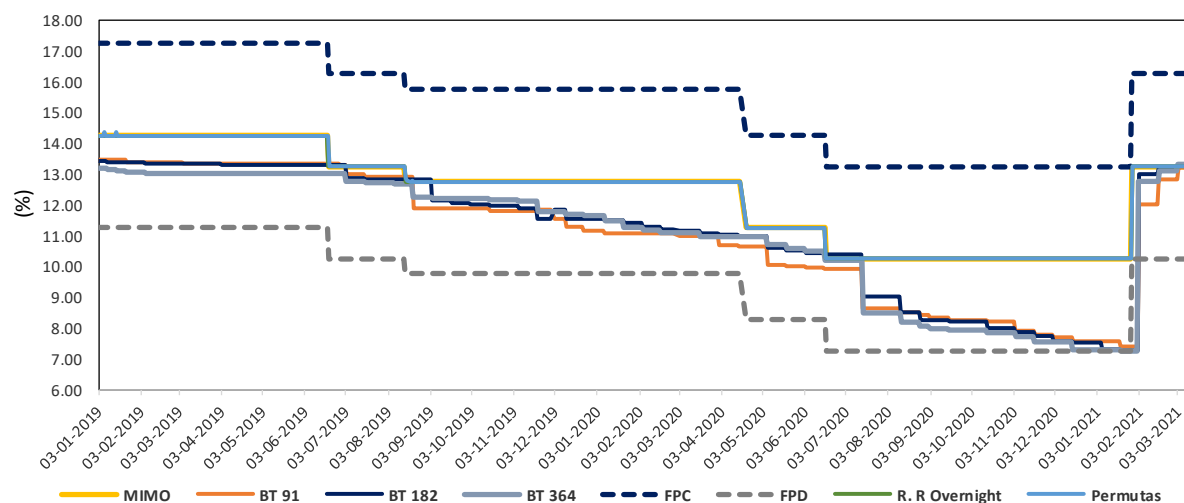
Gráfico 3: Curva de Rendimentos do Mercados Monetário



Fonte: BM

As taxas de juro do segmento interbancário observaram, igualmente, um movimento ascendente, em linha com a subida da taxa MIMO. Com efeito, a taxa de juro de operações de permutas de liquidez entre bancos incrementou em 300 pb, mantendo-se dentro do corredor das taxas da FPC e FPD- gráfico 4.

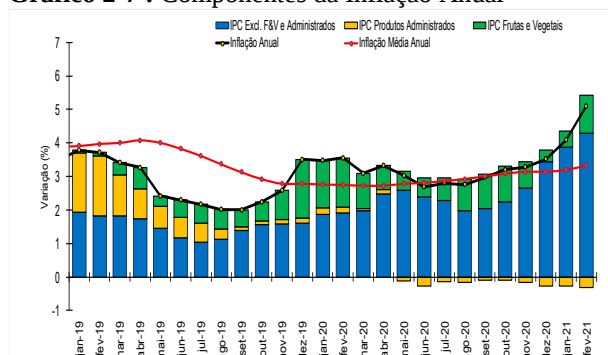
Gráfico 4: Taxas de Juros do Mercado Monetário Interbancário.



Fonte: BM

## II.2. Evolução Recente da Inflação

**Gráfico 2-7 : Componentes da Inflação Anual**



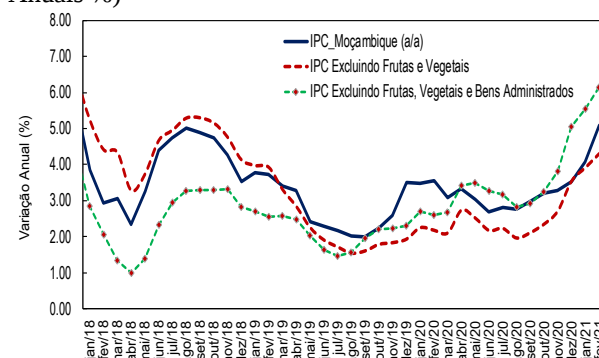
Fonte: INE/BM

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

|                            | out-20       | nov-20       | dez-20       | jan-21       | fev-21       |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>IPC</b>                 | <b>3.20</b>  | <b>3.27</b>  | <b>3.52</b>  | <b>4.09</b>  | <b>5.10</b>  |
| <b>Alimentares</b>         | <b>8.10</b>  | <b>8.18</b>  | <b>8.03</b>  | <b>9.14</b>  | <b>11.51</b> |
| Cereais e Derivados        | 4.19         | 4.68         | 5.92         | 7.52         | 7.75         |
| Frutas e Vegetais          | 15.19        | 10.61        | 3.31         | 5.83         | 13.57        |
| <b>Administrados</b>       | <b>-0.43</b> | <b>-0.76</b> | <b>-1.18</b> | <b>-1.25</b> | <b>-1.47</b> |
| Combustíveis Líquidos      | -4.04        | -5.06        | -6.36        | -6.36        | -6.36        |
| <b>IPC x Frut.Veg</b>      | <b>2.34</b>  | <b>2.71</b>  | <b>3.54</b>  | <b>3.91</b>  | <b>4.30</b>  |
| <b>IPC x Adm.</b>          | <b>4.26</b>  | <b>4.44</b>  | <b>4.87</b>  | <b>5.59</b>  | <b>6.95</b>  |
| <b>IPCxComb.</b>           | <b>3.91</b>  | <b>4.03</b>  | <b>4.41</b>  | <b>4.94</b>  | <b>5.69</b>  |
| <b>IPCxFrut.Veg e Adm.</b> | <b>3.23</b>  | <b>3.81</b>  | <b>5.05</b>  | <b>5.55</b>  | <b>6.13</b>  |

Fonte: INE

**Gráfico 2-8: Inflação Anual e Núcleos de Inflação (Var. Anuais %)**



Fonte: INE

O efeito dos choques climáticos e a repassagem da depreciação do Metical determinaram um aumento assinalável dos preços em Fevereiro. Entretanto, no curto e médio prazo perspectiva-se menor agravamento.

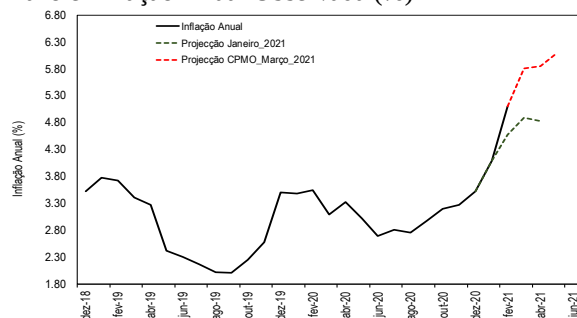
A inflação anual de Moçambique, medida pela variação do Índice de Preços no Consumidor (IPC) de Moçambique, acelerou de 4,09% em Janeiro para 5,10% em Fevereiro. Igualmente, a inflação média anual manteve a trajetória ascendente, ao passar para 3,33% em Fevereiro, após 3,19% no mês precedente (Gráfico 2-7).

Em termos de componentes, a aceleração da inflação anual é explicada, essencialmente, pelo aumento dos preços da classe dos produtos alimentares, destacando-se o aumento do custo das frutas e vegetais e dos cereais e derivados, a reflectir a perda de produção doméstica destes produtos, devido ao efeito dos ciclones e chuvas intensas (zona centro e sul) que inundaram os campos de produção e dificultaram a circulação de pessoas e o transporte de bens (Tabela 2-7).

A tendência de aceleração da inflação dos bens alimentares foi atenuada pela redução dos preços dos produtos administrados, favorecida pela estabilidade dos preços dos combustíveis líquidos no país (Tabela 2-7, Gráfico 2-7).

Enquanto isso, os núcleos de inflação aceleraram em menor magnitude. A inflação subjacente, que exclui os preços dos bens e serviços administrados e das frutas e vegetais, registou, igualmente, uma aceleração, mas em menor magnitude comparativamente à dinâmica inflação geral entre Dezembro/2020 e Fevereiro corrente, em linha com o esperado (Tabela 2-7 e Gráfico 2-8).

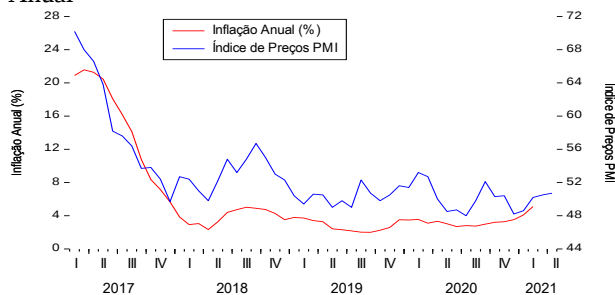
**Gráfico 2-9: Projeções de Inflação Anual de Curto Prazo e Inflação Anual Observada (%)**



Fonte: BM

**As perspetivas para o curto prazo apontam para uma menor aceleração da inflação.** A previsão de aumento de preços, ainda que a um menor ritmo, é sustentada pelos seguintes factores: (i) menor oferta interna de produtos alimentares; (ii) aceleração do custo de transporte/frete das mercadorias e dos preços dos bens alimentares importados; e (iii) possível ajustamento das propinas escolares em face do retorno das aulas presenciais, atenuada pela tendência para apreciação do Metical face ao Dólar norte-americano (Gráfico 2-9).

**Gráfico 2-10: Índice de Preços na Produção e Inflação Anual**

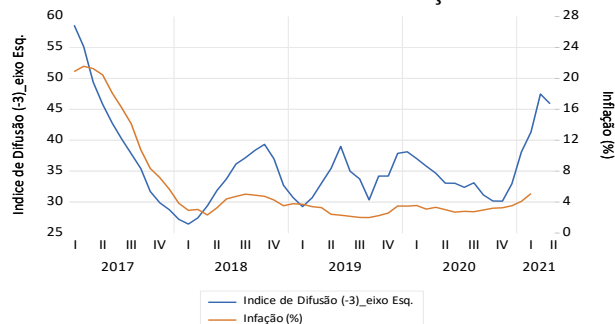


Fonte: BM/HIS, Markit e INE

Para o mesmo período, os indicadores dianteiros da evolução de preços, como o índice de difusão e o indicador de preços da produção industrial (PMI), confirmam a tendência de aceleração da inflação nos próximos meses (Gráfico 2-10 e 2-11).

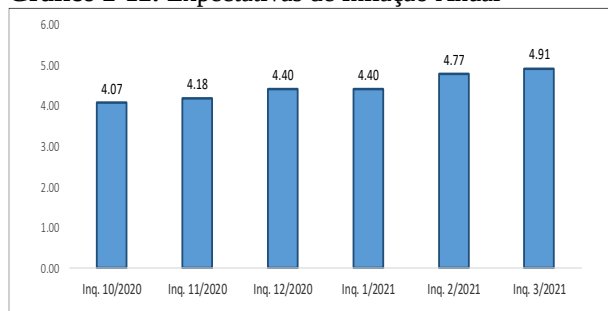
Para o final do ano em curso, os agentes económicos inquiridos em Março perspectivam que a inflação se situe nos 4,91% em Dezembro/2021, o que significa uma ligeira aceleração face à observada em 2020 (Gráfico 2-12).

**Gráfico 2-11: Índice de Difusão e Inflação Anual**



Fonte: BM/INE

**Gráfico 2-12: Expectativas de Inflação Anual**

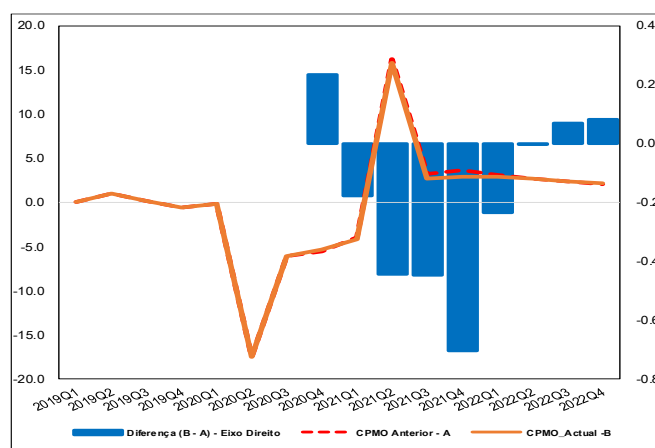


Fonte: BM

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

As previsões de inflação foram revistas em baixa, situando-se em um dígito. A previsão de menor agravamento de preços no curto e médio prazo reflecte, fundamentalmente, a tendência actual para apreciação do Metical decorrente das medidas tomadas na última sessão do CPMO, num contexto de fraca actividade económica. Em relação à actividade económica, mantêm-se as previsões de uma recuperação tímida em 2021, suportada pela perspectiva de retoma da procura externa, em resultado do avanço nas vacinações, da adopção de pacotes de estímulo fiscal e do alívio progressivo das medidas impostas no âmbito da COVID-19. A nível doméstico, espera-se a retoma gradual do funcionamento da economia em face da tendência para a contenção da propagação da COVID-19, num contexto de implementação de projectos na Bacia do Rovuma. Perante este quadro macroeconómico e ponderados os riscos e incertezas associados às projecções de inflação, o CPMO decidiu na sua sessão de Março de 2021, manter a taxa MIMO em 13,25%.

**Gráfico 3-1:** Previsão de Crescimento Anual do PIB da África Sul (%)

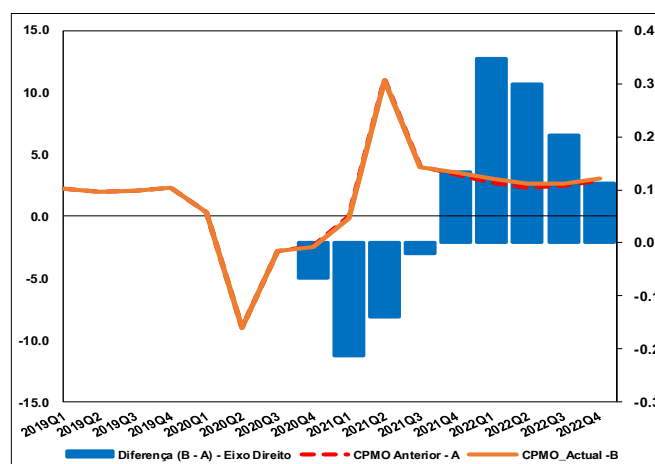


Fonte: GPMN (Global Projection Model Network)/BM

#### 3.1. Pressupostos Externos para as Projecções da Inflação<sup>3</sup>

**Revisão em baixa das perspectivas de crescimento da África do Sul e manutenção das previsões de crescimento do PIB dos EUA em 2021.** Em relação ao CPMO de Janeiro de 2021, as projecções indicam uma revisão em baixa do crescimento da actividade económica da África do Sul, de 4,8% para 4,3%, e uma manutenção das perspectivas de crescimento do PIB dos EUA em 4,6% (Gráficos 3-1 e 3-2).

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

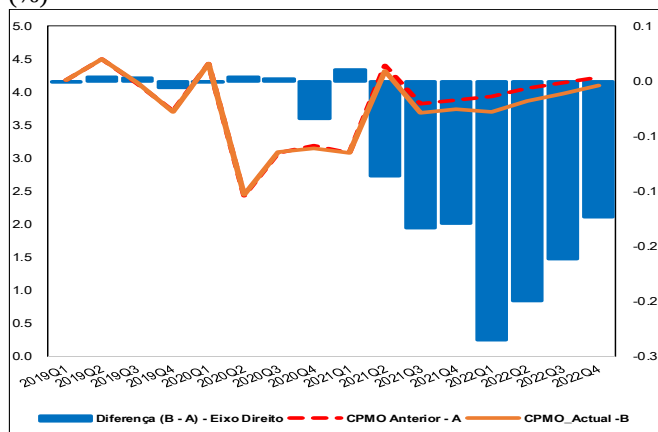


Fonte: GPMN/BM

**Ligeira revisão em baixa das perspectivas de inflação para a África do Sul e revisão em alta para os EUA, para 2021.** Quando comparado ao CPMO de Janeiro, as perspectivas de inflação para a África do Sul foram revistas ligeiramente em baixa, passando de 3,8% para 3,7% (dentro da meta de 3-6%), enquanto para os EUA, as perspectivas de inflação foram revistas em alta, passando de 2,4% para 2,5%, perante a meta de 2,0%. Para o ano de 2022, as projecções de inflação foram revistas em baixa, de 4,1% para 3,9%, e de 2,3% para 2,2%, para a África do Sul e o EUA, respectivamente (Gráficos 3-3 e 3-4).

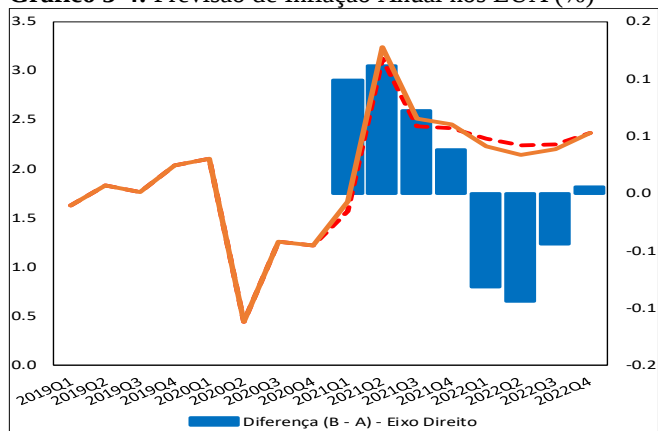
**Revisão em alta das perspectivas de preços dos alimentos no mercado internacional em 2021.**

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



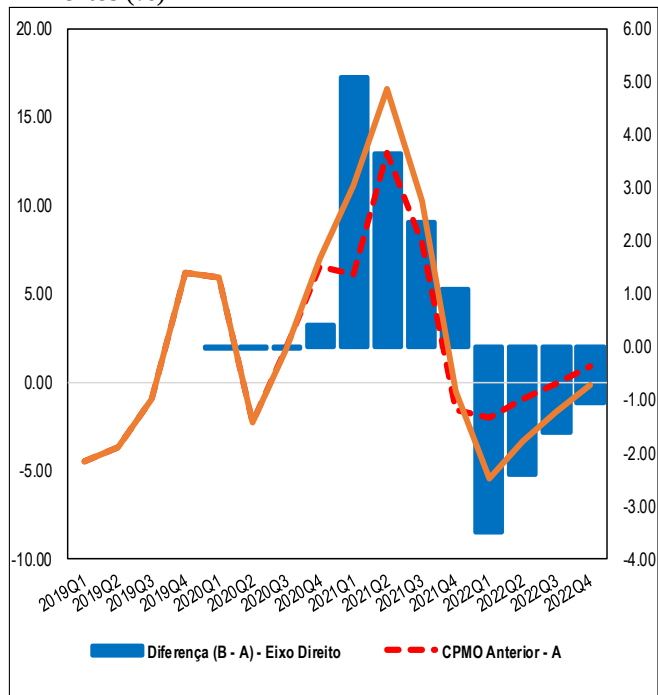
Fonte: GPMN/BM

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



Fonte: GPMN/BM

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



<sup>3</sup>Fonte: Global Projection Model Network (GPMN)

As projecções dos preços dos alimentos no mercado internacional, medidos pelo índice de preços da *Global Projection Model Network* (GPMN), foram revistas em alta para 2021, passando de uma variação anual de 6,3% para 9,4%, e em baixa para o ano de 2022, passando de -0,5% para -2,7% (Gráfico 3-5). A revisão em alta das projecções dos preços dos alimentos no mercado internacional em 2021, traduz elevada procura por parte da China, choques de oferta decorrente de seca na América do Sul e aumento de tarifa sobre a exportação do trigo pela Rússia.

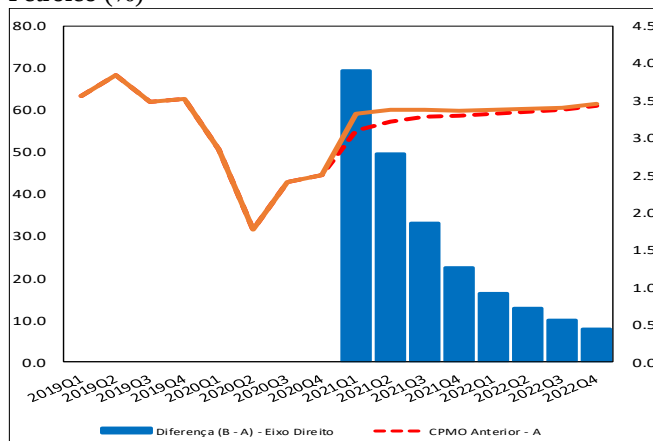
**Ligeira revisão em alta do preço do barril de petróleo no mercado internacional em 2021 e 2022.** Nas últimas projecções do GPMN, o preço do petróleo foi revisto em alta, a reflectir cortes de produção pela OPEC+, acrescido a um optimismo na recuperação da procura global pelo petróleo, associada à aprovação do pacote do estímulo fiscal nos EUA (Gráfico 3-6).

### 3.1. Pressupostos Internos

**Mantêm-se as perspectivas de ajustamento dos preços de bens administrados em 2021.** Para 2021, mantêm-se as perspectivas de levantamento de algumas medidas adoptadas pelo Governo para atenuar os efeitos da COVID-19 e a sua consequente descompressão, num contexto de recuperação do preço do petróleo no mercado internacional. Entretanto, o prolongamento da isenção do IVA sobre bens essenciais até 2023 poderão ajudar a suavizar os ajustamentos dos preços definidos de forma administrativa.

**Perspectivas de abrandamento da pressão cambial no médio prazo.** Desde o início de Março, a procura de divisas tem sido totalmente satisfeita como resultado de uma maior fluidez que se observa no mercado cambial, com o

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



Fonte: GPMN/BM

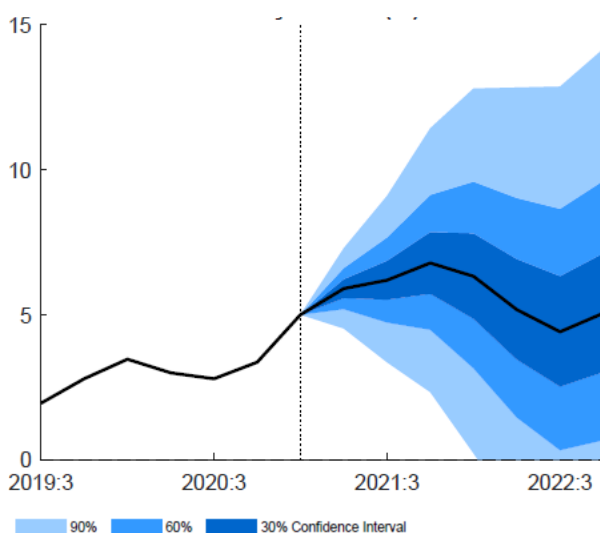
Metical a registar tendência para apreciação face ao Dólar norte-americano. Para o médio prazo, espera-se uma menor pressão cambial a reflectir a dinâmica recente da taxa de câmbio, bem como as perspectivas de influxos de investimentos associados aos projectos de exploração de gás natural.

**Mantêm-se as perspectivas de maior pressão sobre a despesa pública.** A perspectiva de aumento de gastos públicos para fazer face aos desafios do país continua a justificar o agravamento do défice orçamental. De entre os factores para a maior pressão fiscal, destaca-se a aquisição e logística de administração da vacina contra a COVID-19, a mitigação do impacto socioeconómico dos choques climáticos, bem como as despesas decorrentes da situação de instabilidade militar nas zonas centro e norte do país.

### 3.2. Resultado das Projecções

**As previsões de inflação foram revistas em baixa, situando-se em um dígito.** Para o curto e médio prazo, prevê-se uma menor aceleração da inflação geral (Gráfico 3-7), a reflectir, fundamentalmente, a tendência para apreciação do Metical, num contexto de fraca procura interna.

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



Fonte: BM

**Mantêm-se as perspectivas de uma recuperação tímida da actividade económica em 2021.** Após uma contracção do Produto Interno Bruto de 1,3%, em 2020, antecipa-se um ligeiro crescimento em 2021, suportado pelas perspectivas de retoma da procura externa, em resultado do avanço nas vacinações, a adopção de pacotes de estímulo fiscal e o alívio progressivo das medidas impostas no âmbito da COVID-19. A nível doméstico, espera-se a retoma gradual do funcionamento da economia em face da tendência para a contenção da propagação da COVID-19,

num contexto de implementação de projectos na Bacia do Rovuma. (Gráfico 3-8).

### 3.3. Decisão de Política Monetária

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique, na sua sessão de Março de 2021, decidiu manter a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 13,25%. A decisão é justificada pela prevalência de elevados riscos e incertezas, não obstante a revisão em baixa das perspectivas de inflação no curto e médio prazo, a reflectir, em grande parte, os efeitos das medidas tomadas na sessão do CPMO de Janeiro de 2021.

O CPMO decidiu, igualmente, manter as taxas de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) em 10,25%, da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) em 16,25%, 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.

O CPMO continuará a monitorar a envolvente macroeconómica doméstica e internacional, bem assim os riscos prevaletentes, e não hesitará em tomar medidas correctivas necessárias antes da próxima reunião ordinária agendada para o dia 19 de Maio de 2021.

**Gráfico 3-8:** Projectão do Crescimento Anual do PIB Real de Moçambique (%)

