



Dezembro 2019
Nº 37 | Ano 08

CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO



CONJUNTURA ECONÓMICA
E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Dezembro 2019

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

Paulo Mandlate
Director do Departamento de Licenciamento e Controle Cambial

Luisa Navele
Directora dos Gabinetes de Acessoria Jurídica e do Governador

Augusto Cossa
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 o alcance de uma inflação 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 o crescimento económico equilibrado e sustentável. A estabilidade de preços reduz o grau de incerteza dos agentes económicos contribuindo, deste modo, para um ambiente favorável ao investimento e a criação de emprego. É com base na estabilidade de preços que é possível assegurar taxas de juro mais atractivas que permitem estimular a poupança e promover o investimento privado.

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 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. Para além da taxa MIMO, o CPMO decide sobre as taxas da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) e da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD), bem assim sobre o coeficiente de Reservas Obrigatórias (RO).

O CPMO reúne-se, ordinariamente, uma vez em cada dois meses e, extraordinariamente, sempre que as condições económicas exigirem. 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 Banco de Moçambique 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 este relatório, 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. Desde a edição de Abril de 2019, o CEPI passou a ser publicado quatro vezes por ano em Abril, Junho, Agosto e Dezembro.

Rogério Lucas Zandamela

Governador

Índice

PREFÁCIO	3
SUMÁRIO EXECUTIVO	7
1. CAPÍTULO I. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA INTERNACIONAL	8
1.1. Actividade Económica Recente e Perspectivas	8
1.2. Preços das Principais Mercadorias	11
1. CAPÍTULO II. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA DOMÉSTICA	12
2.1. Actividade Económica	12
2.2. Principais Factores que Influenciam a Procura Agregada	13
2.3. Evolução Recente da Inflação	20
2. CAPÍTULO III: PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO	22
1.1. Pressupostos Externos para as Projecções da Inflação	22
1.2. Pressupostos Internos	24
1.3. Resultado das Projecções	25
1.4. Avaliação dos Riscos Associados às Projecções da Inflação	25
1.5. Decisão de Política Monetária	25

Caixas

Caixa: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros **Error! Bookmark not defined.**

Tabelas

Tabela 1-1: Projecções de crescimento do PIB em % – Outubro de 2019 (WEO)	8
Tabela 2-1: Dinâmica do PIB Real de Moçambique por sectores - variação anual (%)	12
Tabela 2-2: Execução orçamental 2018 e 2019 (milhões de MT)	13
Tabela 2-3: Dívida pública interna sob a forma de BT, OT e adiantamentos no BM (milhões de MT)	14
Tabela 2-4: Balança de pagamentos (milhões de USD)	15
Tabela 2-5: Núcleos de inflação – Moçambique (Var. anual em %)	20

Gráficos

Gráfico 1-1: Perspectivas de crescimento para 2019 (%)	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 às moedas dos principais parceiros comerciais	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 de 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: Evolução do crédito à economia (milhões de MT)	14
Gráfico 2-6: Fluxos acumulados de crédito por sectores institucionais (milhões de MT)	15
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)	16
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 e núcleos de inflação (Var. anuais %)	20
Gráfico 2-14: Projeções de inflação anual de curto prazo e inflação anual observada (%)	20
Gráfico 2-15: Índice de difusão	21
Gráfico 2-16: Índice de preços na produção e inflação anual	21
Gráfico 2-17: Expectativas de inflação anual	21
Gráfico 3-1: Evolução do PIB da África do Sul (%)	22
Gráfico 3-2: Crescimento anual do PIB Real dos EUA (%)	22
Gráfico 3-3: Inflação anual na África do Sul (%)	23
Gráfico 3-4: Inflação anual nos EUA (%)	23
Gráfico 3-5: Variação Anual do Preço dos Alimentos (%)	23
Gráfico 3-6: Variação Anual do Preço do Petróleo (%)	23
Gráfico 3-7: Projeção da inflação anual (%)	24
Gráfico 3-8: Projeção do crescimento anual do PIB Real (%)	24

Sumário Executivo

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique, reunido no dia 12 de Dezembro de 2019, em Maputo, decidiu 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), 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 decisão de manter a taxa MIMO continua a ser sustentada pela prevalência de elevados riscos e incertezas que, a se materializarem, poderão reverter o perfil actual de inflação baixa. A nível interno, destacam-se o agravamento da instabilidade militar nas zonas norte e centro do país e a maior probabilidade de ocorrência de choques climatéricos. A nível externo, persiste a tensão comercial e geopolítica com implicações negativas sobre o volume do comércio global e dinâmica dos preços das mercadorias.

As projecções para o médio prazo continuam a indicar uma inflação baixa, não obstante o recente aumento de preços. Dados do Instituto Nacional de Estatística (INE) mostram que, em Novembro, a inflação anual de Moçambique foi de 2,58%, após 2,01% em Setembro. Para o médio prazo, perspectiva-se a continuidade de uma inflação baixa.

Quanto à actividade económica, mantêm-se as previsões de recuperação em 2020, ainda assim, abaixo do seu potencial. Segundo o INE, o produto interno bruto (PIB) continuou a abrandar, fixando-se em 2,0%, no terceiro trimestre de 2019. Entretanto, perspectiva-se que melhore a partir de 2020 suportado pela (i) reconstrução pós ciclones, (ii) liquidação, por parte do Estado, das dívidas com os fornecedores de bens e serviços e (iii) implementação dos projectos relacionados com a exploração de gás.

As reservas internacionais do país continuam em níveis confortáveis. Na primeira semana de Dezembro, as reservas internacionais brutas situaram-se em USD 3.661 milhões, suficientes para cobrir mais de 6 meses de importações, excluindo os grandes projectos.

A dívida pública interna diminuiu ligeiramente. Desde o último CPMO, a dívida pública interna, contraída com recurso a Bilhetes do Tesouro (BT), Obrigações do Tesouro (OT) e adiantamentos do BM, reduziu de 140.610 para 140.073 milhões de meticais, reflectindo a amortização de OT em cerca de 567 milhões de meticais. Os montantes acima não tomam em consideração outros valores da dívida pública interna, tais como contratos de mútuo e de locação financeira, assim como responsabilidades em mora.

Em face da sua avaliação sobre o futuro, mantém-se 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 e não hesitará em tomar as medidas correctivas necessárias antes da sua próxima reunião ordinária, agendada para o dia 27 de Fevereiro de 2020.

Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional

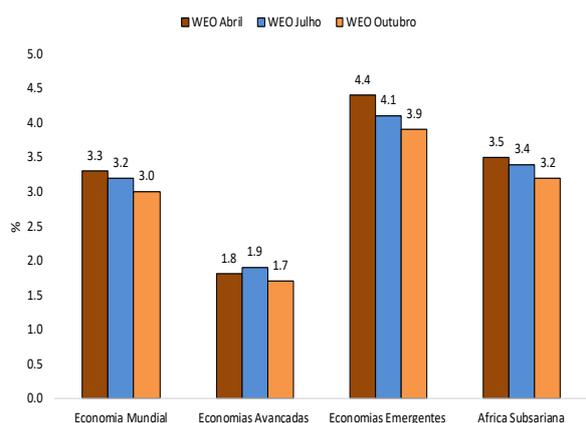
A actividade económica global continua a abrandar. Com efeito, no terceiro trimestre de 2019, a tensão comercial prevalecente entre as principais economias determinou o crescimento mais lento da economia mundial. Enquanto isso, os níveis de inflação situaram-se abaixo das respectivas metas, perspectiva que poderá manter-se no curto e médio prazos.

Tabela 1-1: Projecções de crescimento do PIB em % – Outubro de 2019 (WEO)

Região	Realizado		Projeção	
	2018	2019	2019	2020
Economia Mundial	3.6	3.0	3.0	3.4
Avançadas	2.3	1.7	1.7	1.7
EUA	2.9	2.4	2.4	2.1
Zona do Euro	1.9	1.2	1.2	1.4
Alemanha	1.5	0.5	0.5	1.2
Japão	0.8	0.9	0.9	0.5
Reino Unido	1.4	1.2	1.2	1.4
Emergentes e em Desenvolvimento	4.5	3.9	3.9	4.6
Brasil	1.1	0.9	0.9	2
Índia	6.8	6.1	6.1	7.0
China	6.6	6.1	6.1	5.8
África Subsaariana	3.2	3.2	3.2	3.6
Nigéria	1.9	2.3	2.3	2.5
África do Sul	0.8	0.7	0.7	1.1

Fonte: FMI

Gráfico 1-1: Perspectivas de crescimento para 2019 (%)



Fonte: FMI

1.1. Actividade Económica Recente e Perspectivas

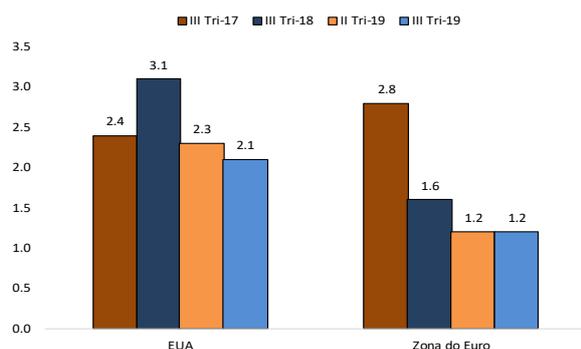
Revisão em baixa das perspectivas de crescimento económico mundial

O Fundo Monetário Internacional (FMI), na edição de Outubro do *World Economic Outlook (WEO)*, reviu em baixa as perspectivas de crescimento económico mundial para 2019 a traduzir, entre outros factores, o aumento das incertezas comerciais e geopolíticas, com reflexo na baixa produção industrial em algumas economias avançadas e emergentes. Neste contexto, espera-se um crescimento económico global na ordem de 3,0%, equivalente a 60 e 20 pontos base (pb), abaixo do realizado em 2018 e da previsão apresentada em Julho, respectivamente (Tabela 1-1 e Gráfico 1-1).

Esta desaceleração é sustentada, essencialmente, pelo fraco desempenho (i) das economias avançadas, cujas previsões de crescimento foram revistas em baixa (em 20 pb face às estimativas para o final do ano apresentadas em Julho) a traduzir, sobretudo, as incertezas comerciais e de investimento nos EUA; e (ii) das economias emergentes e em desenvolvimento, onde se perspectiva igualmente um crescimento 20 pb abaixo da previsões apresentadas em Julho (Gráfico 1-1).

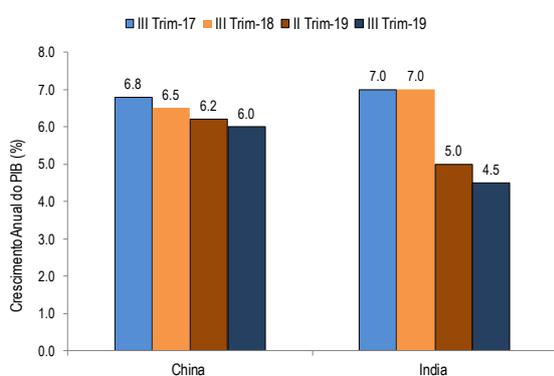
Para a África Subsaariana, a previsão de crescimento foi também revista em baixa na mesma proporção comparativamente às estimativas de Julho, a reflectir o fraco desempenho da economia sul-africana, aliado às limitações no fornecimento de energia e às greves laborais neste país (Gráfico 1-1).

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



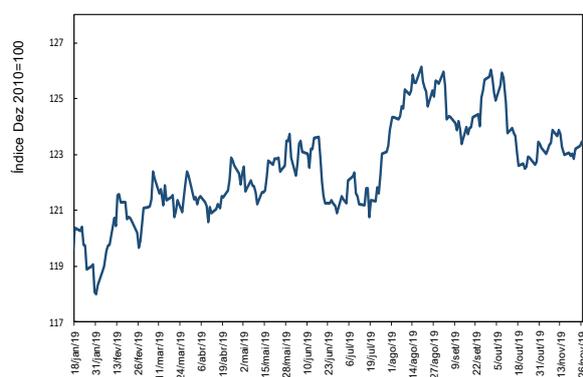
Fonte: Reuters e Trading Economics

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



Fonte: Reuters e Trading Economics

Gráfico 1-4: Índice composto do USD face às moedas dos principais parceiros comerciais



Fonte: Reuters

Actividade económica abrandou nos principais parceiros comerciais.

O crescimento económico dos EUA voltou a desacelerar no terceiro trimestre de 2019. Dados preliminares indicam que no terceiro trimestre de 2019 a economia americana cresceu, em termos anuais, menos 20 pb em relação ao trimestre precedente. Este abrandamento foi determinado pela redução dos investimentos empresariais que, por sua vez, foi parcialmente amortecido pelo incremento do consumo público e privado (Gráfico 1-2).

Na Zona Euro mantém-se o crescimento observado no trimestre anterior. Dados provisórios do terceiro trimestre de 2019 apontam para uma cifra de 1,2%, determinada pelo aumento dos gastos públicos e exportações (Gráfico 1-2).

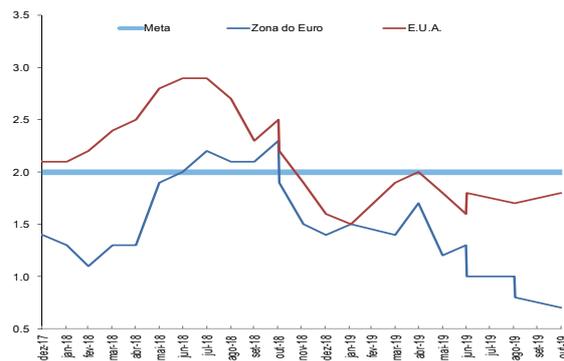
Economias emergentes em desaceleração. No terceiro trimestre de 2019, o PIB da China reduziu 20 pb em relação ao trimestre anterior. Este abrandamento reflecte, entre outros factores, os efeitos da disputa comercial com os EUA. No mesmo período, o PIB da Índia desacelerou 50 pb, traduzindo a redução das exportações de bens e serviços (Gráfico 1-3).

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

No mercado cambial, o índice composto do Dólar face às moedas dos principais parceiros de Moçambique manteve-se forte (Gráfico 1-4). Com efeito, entre Janeiro e Novembro do ano corrente, o USD apreciou em 1,42% em relação a este conjunto de moedas, facto que pode estar a reflectir (i) a manutenção do crescimento económico dos EUA, ainda que com menos vigor; e (ii) a intensificação das tensões comerciais e geopolíticas.

A inflação dos principais parceiros de Moçambique teve um comportamento misto.

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



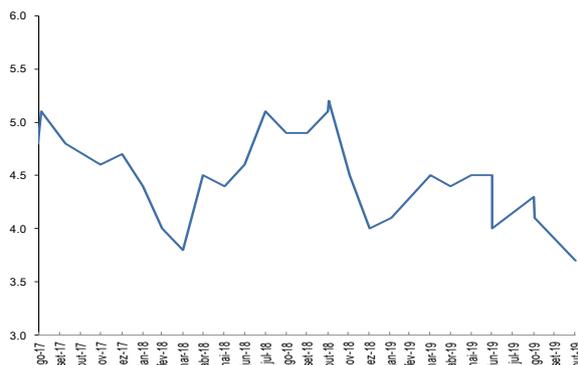
Fonte: Reuters e Trading Economics

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

Nos meses mais recentes, a inflação dos EUA e da Zona Euro tem evidenciado comportamentos distintos (Gráfico 1-5) mantendo-se, contudo, abaixo das respectivas metas de médio prazo. Dados preliminares mostram que em Outubro a inflação anual nos EUA acelerou para 1,8%, decorrente do aumento do preço dos bens alimentares e serviços de saúde. No mesmo período, na Zona Euro, a inflação abrandou para 0,7% como resultado da queda acentuada no preço da energia.

Nos países emergentes a inflação acelerou, traduzindo o aumento do preço dos bens alimentares. Dados de Outubro mostram que na China e na Índia a inflação acelerou em 80 pb e 60 pb, respectivamente, face ao mês anterior, tendo se fixado em 3,8% e 4,6% (Gráfico 1-6).

A inflação anual na África do Sul mantém-se estável e dentro da meta. Em Outubro, este indicador fixou-se em 3,7%, 80 pb abaixo do mês anterior (Gráfico 1-7), tendo concorrido para tal a redução do preço dos combustíveis líquidos e dos bens alimentares.

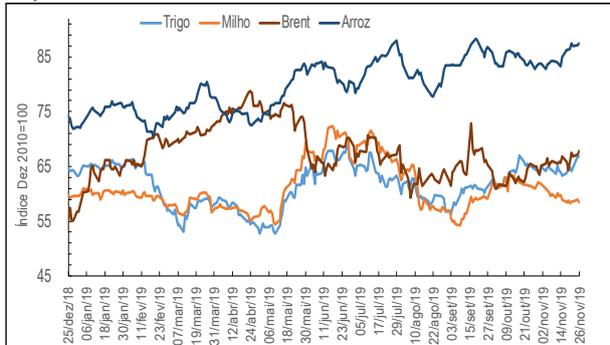
Num contexto de perspectivas de abrandamento do crescimento e menor risco de pressão inflacionária, alguns bancos centrais decidiram reduzir as taxas de referência, visando estimular a actividade económica. Nos EUA, o Federal Reserve (Fed) reduziu, em Outubro, a sua taxa de referência em 25 pb, fixando-a no intervalo entre 1,50% e 1,75%, e anunciou não prever novos cortes em 2019.

Nas economias emergentes, a Autoridade Monetária da Índia (RBI) reduziu, em Outubro, a taxa de juro de política monetária em 25 pb, para 5,15%. Por seu turno, em Novembro, o Banco Central da China (PBOC) reduziu a sua taxa de juro de política monetária em 5 pb para 4.15%.

1.2. Preços das Principais Mercadorias

Comportamento misto dos preços das principais mercadorias no mercado internacional.

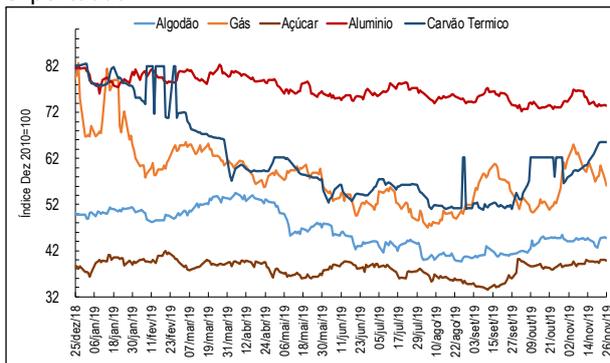
Gráfico 1-8: Índice de preços de mercadorias importadas



Fonte: Reuters

Apesar do abrandamento da actividade económica e da procura global, os preços das mercadorias importadas, sobretudo dos bens alimentares, aceleraram influenciados pelas safras mais baixas nos principais produtores de cereais. Em termos anuais, destaca-se, em Novembro, um aumento de 14,5% e 6,2% nos preços do trigo e do arroz, respectivamente. O preço médio internacional do *brent* registou, igualmente, uma subida de 8,7%, fixando-se em USD 64,27 por barril (Gráfico 1-8).

Gráfico 1-9: Índice de preços de mercadorias exportadas



Fonte: Reuters

Na categoria das mercadorias exportadas, em termos anuais, os preços continuam em queda, com destaque para o gás natural (-47,0%), carvão térmico (-26,9%) e alumínio (-8,8%), com impactos negativos nas receitas de exportação dos países produtores de matérias-primas como é o caso de Moçambique (Gráfico 1-9).

Capítulo II. Desenvolvimentos Recentes da Economia Doméstica

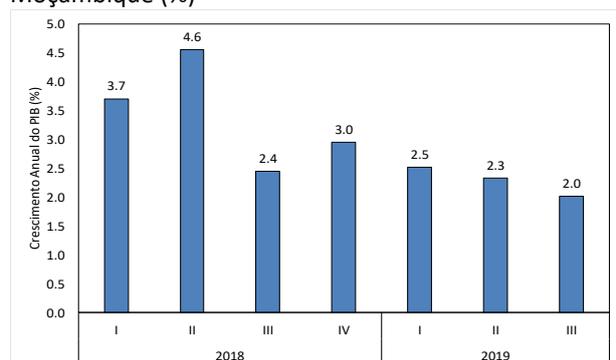
Dados do PIB referentes ao III trimestre continuam a mostrar um crescimento moderado da actividade económica, num contexto de prevalência de limitada capacidade financeira do Estado, agravada pelo impacto negativo dos ciclones Idai e Kenneth que assolaram o país no I semestre do ano. Contudo, perspectiva-se que a actividade económica melhore a partir de 2020, ainda que para níveis abaixo do seu potencial, sustentada, essencialmente, pelos esforços de reconstrução pós ciclones, pela maior disponibilidade de fundos por parte Estado, que tem permitido liquidar a dívida com os fornecedores de bens e serviços, e pela implementação dos projectos de exploração de gás. Enquanto isso, e não obstante o recente aumento dos preços, as projecções do Banco de Moçambique (BM) para o médio prazo continuam a indicar uma inflação baixa e estável em torno de um dígito.

Tabela 1-1: Dinâmica do PIB Real de Moçambique por sectores - variação anual (%)

Sectores de Actividade	2018	2018	2019		
	III	Ano	I	II	III
Sector Primário	3.5	4.8	2.5	-0.6	-0.4
Agricultura	1.6	3.1	2.6	-0.05	0.97
Pesca	0.1	2.1	3.8	2.1	-2.2
Indústria extractiva	9.6	10.7	2.0	-3.5	-3.7
Sector Secundário	-0.5	0.3	0.5	2.1	2.3
Electricidade e Água	-3.4	-2.8	-7.1	-2.9	3.9
Indústria Transformadora	2.5	1.7	2.9	3.7	1.3
Construção	-4.0	-1.0	1.2	3.0	2.6
Sector Terciário	1.8	3.0	2.7	3.5	2.8
Comércio e Serv.	2.1	1.1	2.6	1.6	-0.6
Hotelária e Restaurantes	8.7	3.8	1.1	3.5	2.4
Transportes e Comunicações	5.2	5.1	3.3	6.7	5.8
Serviços Financeiros	0.6	5.8	2.7	3.1	4.0
Adm. Pública, Educação e Saúde	-1.9	1.3	1.5	2.3	1.6
Outros Sectores	4.4	4.1	4.9	4.7	4.1
PIB cf	2.1	3.2	2.3	1.8	1.6
Impostos sobre produtos	5.1	2.0	4.1	7.5	5.2
PIB pm	2.4	2.9	2.5	2.3	2.0

Fonte: INE

Gráfico 1-1: Crescimento trimestral do PIB Real de Moçambique (%)



Fonte: INE

2.1. Actividade Económica

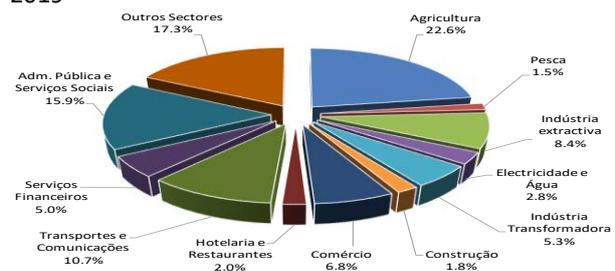
Os choques de oferta, associados a procura ainda reprimida, resultam na desaceleração da actividade económica.

O crescimento anual do PIB abranda pelo terceiro trimestre consecutivo em 2019. Dados publicados pelo INE indicam que no III trimestre de 2019 o PIB real cresceu, em termos anuais, em 2,0%, 32 pb abaixo do nível registado no trimestre anterior, tornando-se na taxa de crescimento mais baixa dos últimos seis trimestres (Tabela 2-1 e Gráfico 2-1).

O fraco desempenho da actividade económica foi explicado pela contracção do sector primário, reflectindo a queda da produção dos ramos de indústria extractiva (-3,7%) e das pescas (-2,2%), num contexto em que a agricultura, o sector com maior peso no PIB (22,6%), registou um crescimento modesto, ainda a ressentir-se dos efeitos negativos das calamidades naturais que afectaram as regiões centro e norte do país (Tabela 2-1 e Gráfico 2-2).

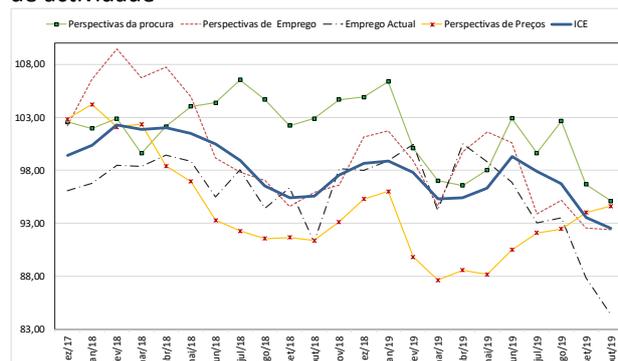
Por seu turno, a ainda fraca procura interna também contribuiu para a tendência de abrandamento da actividade económica, reflectindo-se no declínio do ramo do comércio (-0,6%) e na desaceleração do ritmo de crescimento dos ramos da indústria transformadora, administração pública e sectores sociais e hotelaria e restauração

Gráfico 1-2: Estrutura sectorial do PIB no III trimestre de 2019



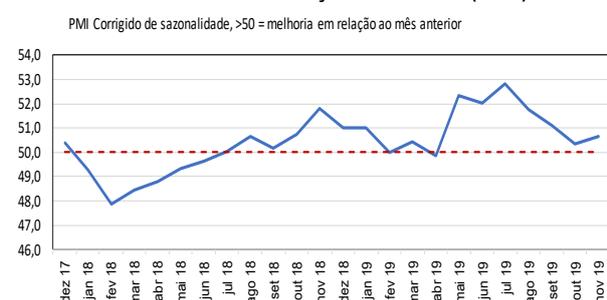
Fonte: INE

Gráfico 1-3: Indicador de clima económico por sectores de actividade



Fonte: INE

Gráfico 1-4: Índice de Produção Industrial (PMI)



Fonte: HIS, Markit

Tabela 1-2: Execução orçamental 2018 e 2019 (milhões de MT)

Execução Orçamental no III trimestre de 2019	Valores em milhões de MT				
	Real. T3 2018	Real. T3 2019	Var. anual	Real. (%) 2018	Real. (%) 2019
Receitas Totais	152.448,0	164.059,8	8%	68%	67%
Receitas Correntes	148.272,6	158.234,1	7%	68%	67%
das quais:					
Impostos S/ Rendimentos	66.869,5	67.815,5	1%	82%	66%
Impostos S/ Bens e Serviços	57.075,1	64.535,4	13%	62%	67%
Despesas totais e Empréstimos líquido	190.259,7	184.600,5	-3%	68%	60%
Despesa Corrente	126.833,3	140.301,5	11%	69%	71%
Despesa de Investimento	42.401,1	40.193,0	-5%	52%	39%
Empréstimos Líquidos	10.675,7	3.274,2	-69%	80%	35%
Saldo Global Antes de Donativos	(37.811,7)	(20.540,7)	-46%	68%	32%
Donativos	9.866,1	5.809,9	-41%	57%	21%
Saldo Global Após Donativos	(27.945,6)	(14.730,8)	-47%	72%	40%
Empréstimos Externos	14.144,2	10.265,7	-27%	47%	40%
Outras Operações	4.900,0	4.390,0	-	-	-
Pagamento Fornecedores	4.900,0	4.390,0	-	-	-
Financiamento Interno líquido	8.901,40	8.855,20	-0.5%	105.2%	82.7%
Saldo Primário	(7.599,9)	3.989,9	-	-	-

Fonte: MEF

(Tabela 2-1).

Como resultado destas variações, nos primeiros nove meses do ano em curso a produção aumentou em 2,3%, em termos acumulados, perante os 3,6% registados em igual período do ano transacto.

A tendência de queda dos indicadores qualitativos de actividade económica abrandou, revelando um sentimento menos pessimista dos empresários em relação às perspectivas de recuperação da actividade económica. Com efeito, a confiança dos empresários, avaliada pelo Índice de Clima Económico (ICE), continuou a enfraquecer pelo quarto mês consecutivo, mas a um ritmo mais lento. Esta redução reflectiu, essencialmente, o efeito combinado da avaliação desfavorável do emprego actual e das perspectivas de emprego e de procura, amortecida pela opinião optimista das perspectivas de preços (Gráfico 2-3).

Por seu turno, o Índice de Produção Industrial (PMI) acelerou ligeiramente em Novembro, traduzindo, essencialmente, a revisão em alta dos indicadores de emprego, o crescimento marginal de novos negócios e a ligeira expansão da produção (Gráfico 2-4), sinalizando a continuação de expectativas moderadas de recuperação da actividade económica para 2020.

2.2. Principais Factores que Influenciam a a Procura Agregada

A capacidade financeira limitada do Estado continua a restringir a despesa pública e a procura interna, apesar dos sólidos sinais de recuperação do crédito à economia.

Num contexto de insuficiência de fundos, o Estado teve que realocar parte das despesas de investimento para atender as despesas correntes prioritárias. Com efeito, a despesa pública realizada até ao terceiro trimestre

reduziu em 3,0%, face ao período homólogo de 2018, passando, em termos nominais, para 184.600,5 milhões de meticais. Destaca-se neste período a queda da despesa de investimento em 5% facto que, associado ao atraso nos pagamento de fornecedores de bens e serviços, tem estado a condicionar a procura interna. Em contrapartida, a despesa corrente incrementou em 11,0%, a reflectir essencialmente o acréscimo nas despesas com pessoal, conjugado com as despesas não previstas, tais como as despesas humanitárias decorrente dos ciclones.

Para financiar a despesa, o Estado arrecadou receitas no valor de 164.059,8 milhões de meticais (um crescimento de 8,0% em relação ao verificado no período homólogo) e recebeu donativos na ordem de 5,809.9 milhões de meticais, resultando num défice de 19,121 milhões de meticais, incluindo atrasados, financiado por empréstimos externos, em 54%, e internos, em 46,0% .

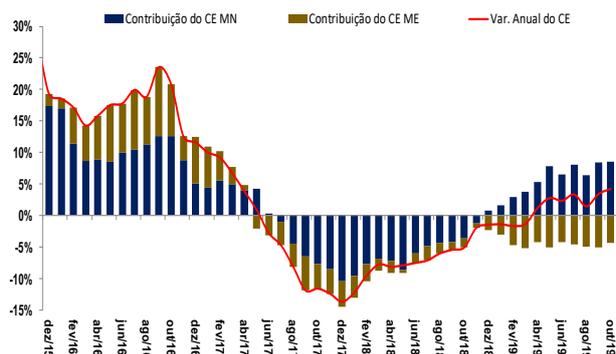
Tabela 1-3: Dívida pública interna sob a forma de BT, OT e adiantamentos no BM (milhões de MT)

	Utilização de BT	Obrigações do Tesouro	No BM	Dívida Total	Dívida em % do PIB
Dez – 2014	8,400	18,759	4,500	31,659	6.0%
Dez – 2015	23,475	30,665	4,500	58,640	9.9%
Dez – 2016	11,812	39,566	35,159	86,536	12.6%
Dez – 2017	21,634	39,566	34,382	95,582	11.9%
Dez - 2018	20,957	50,986	34,382	106,325	12.0%
Mar – 2019	20,872	58,606	40,582	120,060	12.4%
Jun – 2019	25,671	62,219	44,582	132,472	13.7%
Set - 2019	34,908	66,386	44,582	145,876	15.1%
Out - 2019	29,672	66,386	44,582	140,640	14.5%
27-Nov-19	29,672	65,819	44,582	140,073	14.5%
Fluxo (Nov-out)	-	-567	-	-567	

Fonte: BM

No período de Outubro a Novembro, o Estado não contratou nova dívida com recurso a títulos ou adiantamentos no BM, tendo o saldo reduzido ligeiramente para 140,073 milhões de meticais. A redução da dívida interna resultou da amortização de OT em 567 milhões de meticais (Tabela 2-3).

Gráfico 1-5: Evolução do crédito à economia (milhões de MT)



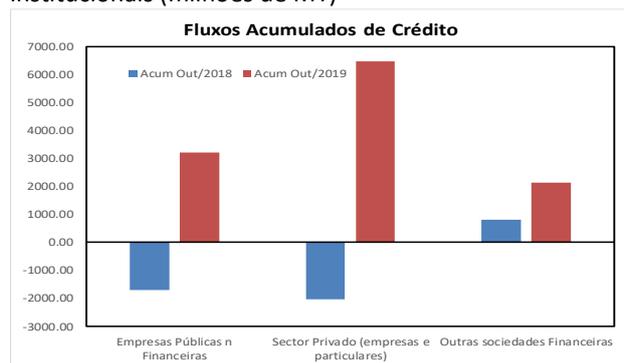
Fonte: BM

O crédito à economia mantém a tendência para aumento. Após dois anos de crescimento negativo, o crédito à economia registou, nos últimos dois meses, variações anuais mais expressivas ao crescer em 3,4% e 4,2% em Setembro e Outubro, respectivamente.

A desagregação do crédito por moedas mostra que a componente em moeda nacional foi a que mais contribuiu para o incremento total deste agregado, com uma participação de 8,5 pontos percentuais (pp) na variação total, perante uma contribuição negativa (4,3 pp) da componente em moeda estrangeira (Gráfico 2-5).

A análise do crédito por sectores institucionais (Gráfico 2-6) indica que em Outubro algumas

Gráfico 1-6: Fluxos acumulados de crédito por sectores institucionais (milhões de MT)



Fonte: BM

Gráfico 1-7: Rácio do crédito em incumprimento e saneado (%)



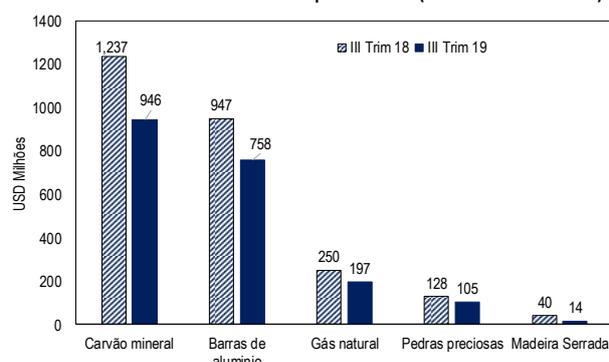
Fonte: BM

Tabela 1-4: Balança de pagamentos (milhões de USD)

	III Trim 2018	III Trim 2019	Var. (USD)	Var. (%)
Conta Corrente	-2,451	-2,752	-301	12,3
Saldo de Bens	-641	-1,386	-745	116,2
Exportações	3,857	3,529	-328	-8,5
Importações	4,498	4,915	417	9,3
Saldo de Serviços	-1,764	-1,326	438	-24,8
Saldo de Rend. Primários	-289,4	-321	-31	10,8
Saldo de Rend. Secundário	243	280	38	15,5
Conta Capital	122	95	-26	-21,6
Conta Financeira dos quais	1,958	2,219	261	13
IDE	1,031	1,715	684	66,3
Outro Investimento	926	501	-426	-46,0

Fonte: BM

Gráfico 1-8: Mercadorias exportadas (milhões de USD)



Fonte: BM

empresas do sector público não financeiro e do sector privado beneficiaram de empréstimos no sistema bancário. Em termos acumulados, até Outubro o sector privado foi o que mais beneficiou do crédito bancário, revelando que gradualmente e com alguma cautela a banca comercial está novamente a conceder crédito ao sector público

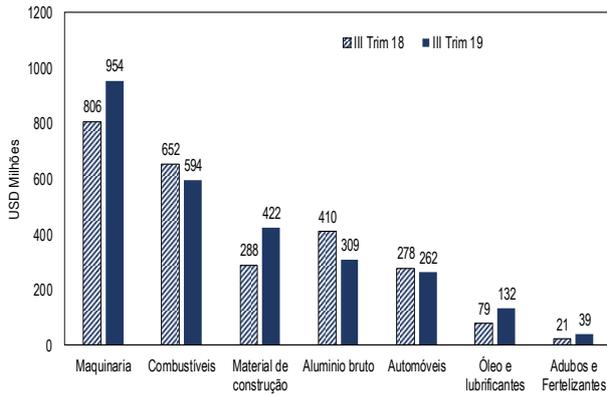
Apesar da melhoria do rácio do crédito em incumprimento para 9,8%, em Outubro, após 10,1%, em Setembro, o crédito saneado pelo sistema bancário tende a aumentar (Gráfico 2-7).

Nas transacções com o exterior, a fraca procura externa continua a condicionar o desempenho da conta corrente. Com efeito, até ao III trimestre registou-se uma deterioração do défice da conta corrente em 12,3%, comparativamente a igual período de 2018, justificado pelo efeito combinado da redução do volume das exportações e dos preços médios internacionais das principais mercadorias, num cenário em que as importações aumentaram (Tabela 2-4). Para além dos factores externos, o impacto negativo do ciclone *Kenneth* sobre a produção de rubis e das areias pesadas e a redução da produção do carvão mineral (devido a factores tecnológicos) contribuíram para a queda das exportações (Gráfico 2-8).

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

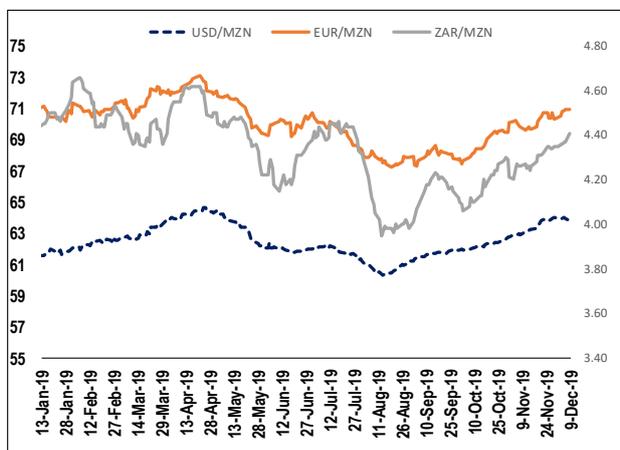
Apesar da queda das receitas de exportação, as reservas internacionais incrementaram substancialmente, traduzindo a entrada de receitas extraordinárias (mais-valias) em Outubro, no valor de USD 880 milhões, decorrentes da venda de activos da Anadarko Moçambique à Total. Com efeito, o saldo das reservas internacionais brutas aumentou para USD 3.661 milhões, valor suficiente para cobrir mais de 6 meses de importações de bens e serviços, excluindo os grandes projectos.

Gráfico 1-9: Evolução das importações (USD milhões)



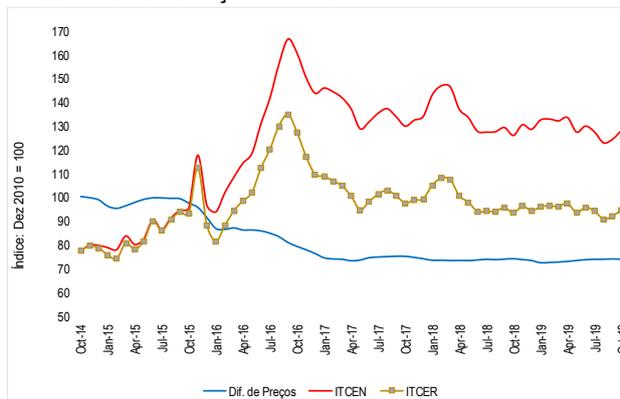
Fonte: BM

Gráfico 1-10: Evolução da Taxa de Câmbio Nominal



Fonte: BM

Gráfico 1-11: Evolução do ITCER



Fonte: BM

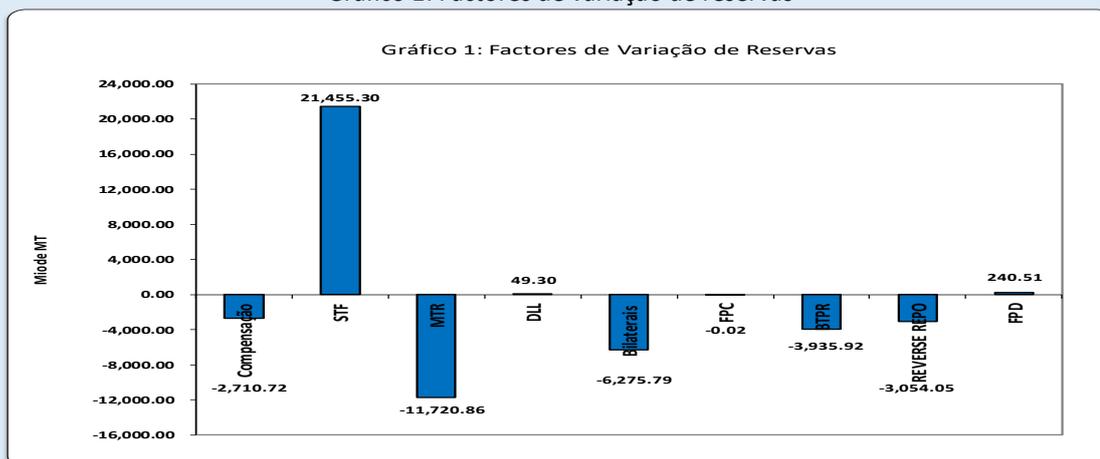
O Metical registou perdas nominais. Desde o último CPMO, realizado em Outubro, até 09 de Dezembro de 2019, o Metical registou perdas nominais em relação às moedas dos principais parceiros comerciais, tendo depreciado em 1,69%, face ao Dólar norte-americano, 2,16%, face ao Euro e em 2,80%, em relação ao Rand (Gráfico 2-8). Em termos anuais, o Metical depreciou 4,26% face ao Dólar dos EUA (Gráfico 2-10).

Em termos efectivos reais, medidos pelo Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Real (ITCER), Moçambique registou, no período em análise, ganhos de competitividade das suas exportações. Este ganhos são decorrentes, fundamentalmente, da depreciação do Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Nominal (ITCEN) num contexto de continuidade da estabilidade do diferencial de preços domésticos e dos principais parceiros comerciais (Gráfico 2-11).

Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

Mantém-se o excesso de liquidez no Mercado Monetário Interbancário (MMI), embora com alguma tendência de queda. Com efeito, no intervalo entre as duas sessões ordinárias do CPMO (Outubro e Dezembro de 2019), as operações dos mercados interbancários (monetário e cambial) continuaram a ser efectuadas num contexto de excesso de liquidez. No entanto, no período entre os dois CPMO as reservas bancárias em moeda nacional diminuíram em 5.952,0 milhões de metcais, tal como reporta o gráfico 1.

Gráfico 1: Factores de variação de reservas



Fonte: BM

A redução das reservas bancárias foi explicada pelos seguintes factores:

- Transferências electrónicas entre aos bancos comerciais em tempo real (MTR) na ordem de 11.721,0 milhões de metcais;
- Vendas líquidas de divisas aos bancos comerciais pelo BM, no mercado cambial, em cerca de 6.276,0 milhões de metcais;
- Efeito líquido negativo da emissão e resgate de BT na ordem de 3.936,0 milhões de metcais;
- Impacto líquido negativo das operações de *reverse repo* em cerca de 3.054,0 milhões de metcais; e
- Perdas dos bancos comerciais na compensação na ordem de 2.711,0 milhões de metcais.

A queda verificada nas reservas bancárias foi refreada pelos seguintes factores:

- Efeito líquido positivo do Sistema de Transferência Electrónicas de Fundos de Estado (STF) na ordem de 21.455,0 milhões de metcais;
- Efeito líquido positivo das operações da FPD em cerca de 241,0 milhões de metcais; e
- Depósitos líquidos de numerário (DLL) na ordem de 50,0 milhões de metcais.

De 7 de Outubro a 6 de Novembro e de 7 de Novembro a 6 de Dezembro de 2019 (períodos de constituição de reservas obrigatórias), os bancos comerciais cumpriram com o requisito de reserva obrigatória. Efectivamente, a liquidez bancária (reservas bancárias menos as reservas obrigatórias) situou-se, nestes períodos, em 1.460,0 milhões de metcais e 1.392,0 milhões de metcais, respectivamente. No entanto, a liquidez ampliada, que contempla as operações de maturidade *overnight* efectuadas pelas instituições de crédito junto do BM, reduziu para 38.620,0 milhões de metcais (derivado da queda de *reverse repo overnight*), contra 43.650,0 milhões de metcais do período de constituição precedente.

Por seu turno, a liquidez potencial que incorpora os BT e as OT baixou ligeiramente para 226.106,0 milhões de metcais no período de constituição de reservas obrigatórias, de 7 de Novembro a 6 de Dezembro de 2019, reflectindo a queda da liquidez ampliada, que foi refreada pelo acréscimo da carteira de BT (Tabela 1).

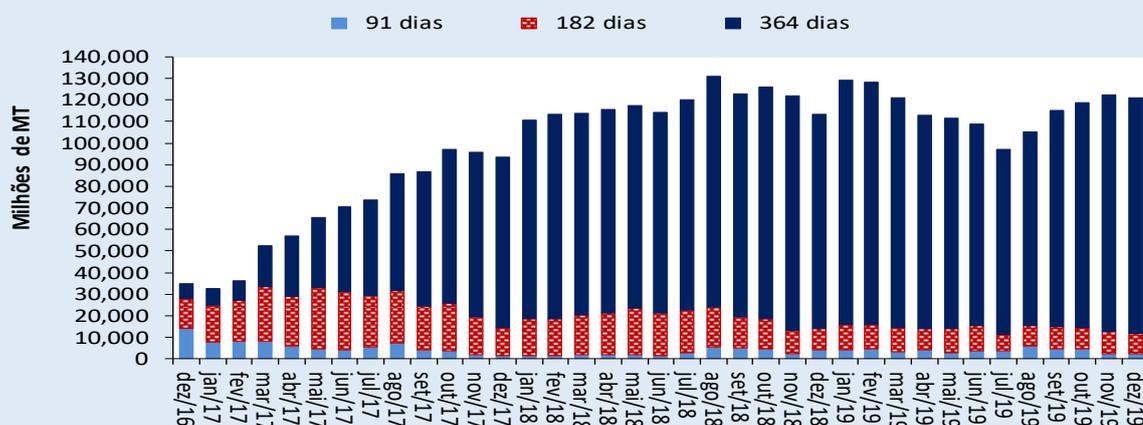
Tabela 1: Distribuição da Liquidez Bancária (milhões de MT)²

Descrição	25 Out	07Out-06Nov	07Nov-06Dez	06 Dez
(a) Liquidez Restrita = RB-RO (Base Média)	1,745	1,460	1,392	3,938
FPD	589	1,298	611	1,884
Reverse Repo	41,296	41,233	38,617	33,947
FPC	0	340	2,000	0
Repo	0	0	0	0
(b) Liquidez Ampliada = (a) + FPD + R.Repo -FPC-Repo	43,630	43,650	38,620	39,769
Bilhetes do Tesouro (BT)	118,715	116,071	121,616	121,036
Obrigações do Tesouro (OT)	66,386	66,386	65,870	65,819
(c) Liquidez Potencial = (b) + BT+OT	228,730	226,107	226,106	226,624

Fonte: BM

Assim, a carteira de BT incrementou para 121.036,0 milhões de meticais (Gráfico 2), dividida pelas seguintes maturidades: (i) 91 dias: 2.177,0 milhões de meticais; (ii) 182 dias: 9.684,0 milhões de meticais; e (iii) 364 dias: 109.175,0 milhões de meticais, prevalecendo a maturidade de um ano como sendo a mais preferida, com cerca de 90,20% da carteira.

Gráfico 2: Saldos em carteira dos BT

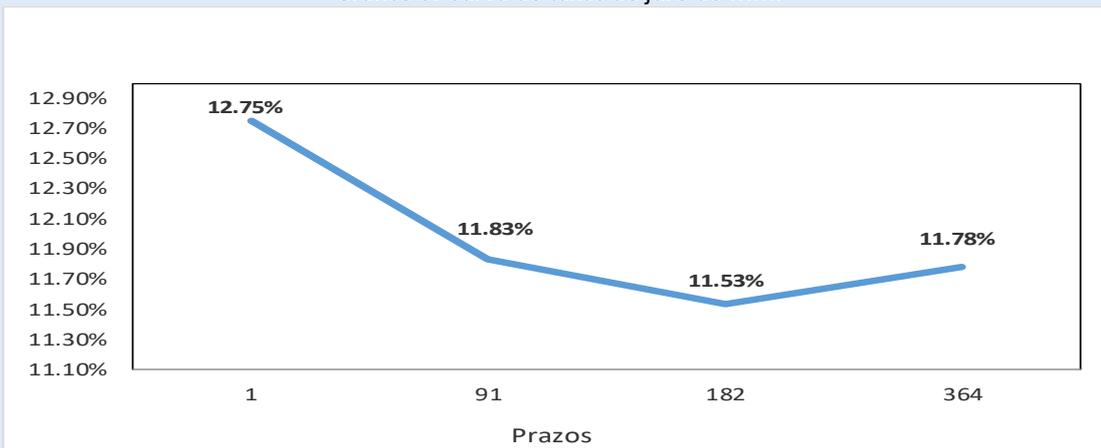


Fonte: BM

As taxas de juro no MMI reagem à tendência de redução da taxa de juro de política monetária. Os resultados do último leilão de BT para os prazos de referência (91, 182 e 364 dias) efectuado antes do CPMO de Dezembro de 2019, mostram que as taxas de juro de subscrição de BT situaram-se em 11,83%; 11,53% e 11,78%, respectivamente (Gráfico 3), o equivalente a uma queda de 45 pb e 40 pb para os prazos de 182 e 364 dias, respectivamente, contra um aumento inexpressivo de 5 pb para a maturidade de 91 dias. Recorde-se que apesar da manutenção da taxa MIMO em Outubro, em Agosto o CPMO reduziu esta taxa em 50 pb (para 12,75%) bem como a taxa de juro da FPC e da FPD em 50 pb, para 15,75% e para 9,75%, respectivamente.

² Considerando 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.

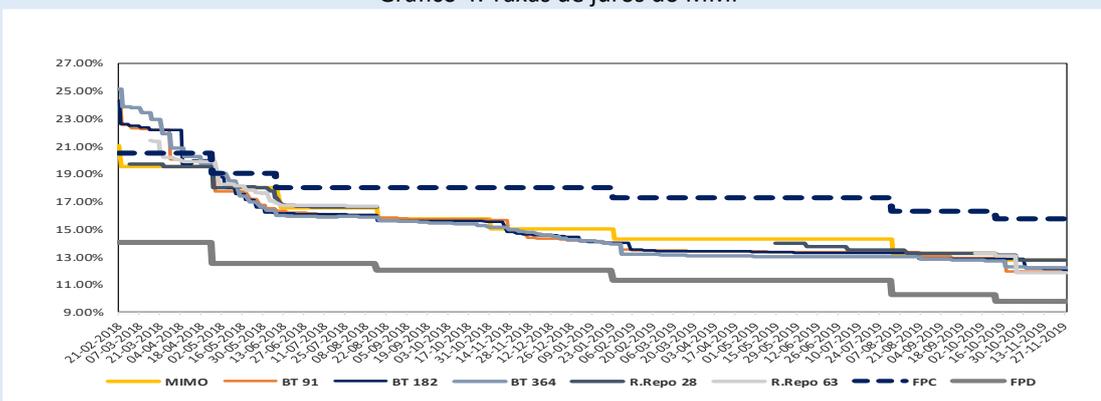
Gráfico 3: Curva de taxas de juro do MMI



Fonte: BM

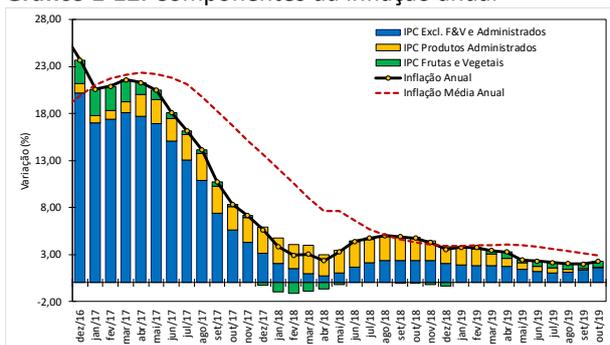
Por seu turno, as taxas de juros praticadas em todas as operações do MMI observaram um movimento descendente, resultando na manutenção da inclinação negativa da curva de rendimentos (Gráficos 3 e 4).

Gráfico 4: Taxas de juros do MMI



Fonte: BM

Gráfico 1-12: Componentes da inflação anual



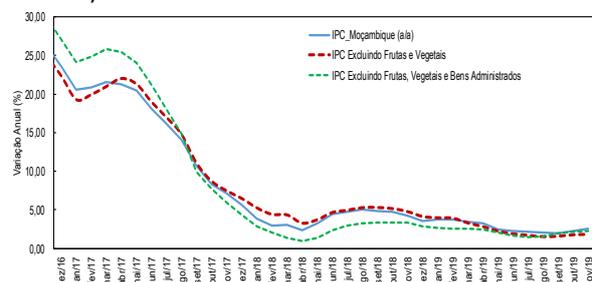
Fonte: INE/BM

Tabela 1-5: Núcleos de inflação – Moçambique (Var. anual em %)

	nov'18	dez'18	jun'19	set'19	out'19	nov'19
IPC	4.27	3.52	2.30	2.01	2.25	2.58
Alimentares	0.90	0.17	3.30	3.30	3.81	5.22
Cereais e Derivados	0.28	1.00	6.67	5.97	6.75	6.65
Frutas e Vegetais	-2.35	-4.36	7.68	8.10	9.00	13.36
Administrados	9.53	8.41	2.71	0.49	0.49	0.56
Combustíveis Líquidos	13.80	11.48	1.64	-3.93	-3.93	-3.69
IPC x Frut.Veg	4.76	4.13	1.90	1.60	1.78	1.83
IPC x Adm.	2.81	2.16	2.17	2.45	2.76	2.38
IPC x Frut.Veg e Adm.	3.31	2.83	1.64	1.95	2.19	2.09

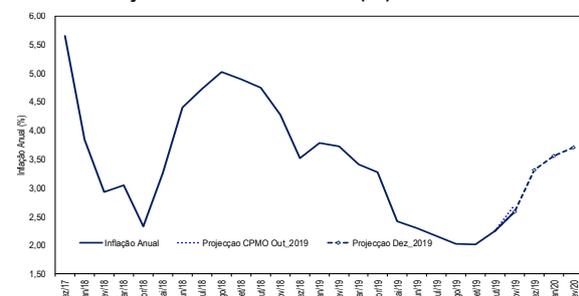
Fonte: INE

Gráfico 1-13: Inflação anual e núcleos de inflação (Var. anuais %)



Fonte: INE

Gráfico 1-14: Projecções de inflação anual de curto prazo e inflação anual observada (%)



Fonte: BM

2.3. Evolução Recente da Inflação

Em Novembro, a inflação anual manteve a tendência de aceleração iniciada em Outubro, um reflexo da menor oferta de produtos alimentares produzidos internamente. Ainda assim, perspectiva-se que se mantenha baixa e estável no curto e médio prazo.

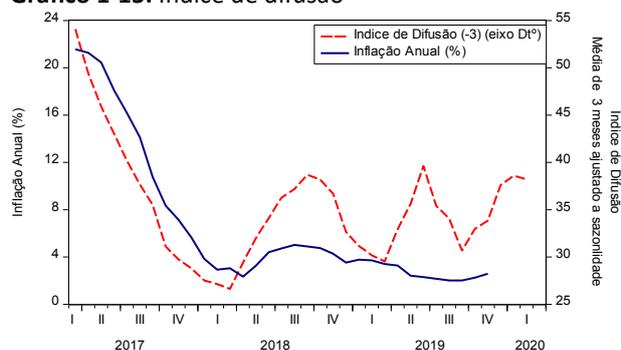
Aceleração da inflação anual nos últimos dois meses. A inflação anual de Moçambique, medida pela variação do Índice de Preços no Consumidor (IPC) de Moçambique, acelerou de 2,25%, em Outubro, para 2,58%, em Novembro. Ainda assim, a inflação média anual manteve a sua tendência de desaceleração pelo sétimo mês consecutivo ao passar de 2,98%, em Outubro, para 2,72%, em Novembro (Gráfico 2-12).

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 fraca produção doméstica, aliada à circulação condicionada de pessoas e bens devido aos conflitos militares na região centro do país (Tabela 2-5).

A tendência de aceleração dos preços dos produtos alimentares foi atenuada pelo abrandamento dos preços dos produtos administrados, com realce para a queda anual do preço dos combustíveis líquidos, a reflectir a evolução favorável do preço do petróleo no mercado internacional, num contexto de relativa estabilidade do Metical (Tabela 2-5, Gráfico 2-12).

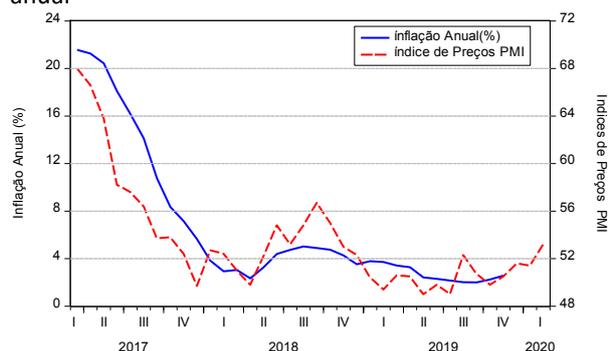
Os núcleos de inflação registam um ligeiro incremento. Entre Agosto e Novembro, assistiu-se a uma aceleração da inflação anual e dos núcleos de inflação, em linha com o comportamento do indicador geral. Com efeito, excluindo o subgrupo das frutas e vegetais (componente mais volátil do cabaz do IPC) e o subgrupo dos produtos com preços administrados, a inflação anual subjacente

Gráfico 1-15: Índice de difusão



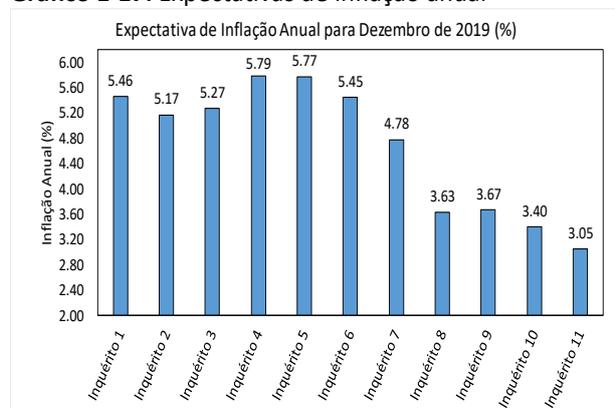
Fonte: INE/BM

Gráfico 1-16: Índice de preços na produção e inflação anual



Fonte: INE/BM

Gráfico 1-17: Expectativas de inflação anual



Fonte: BM

acelerou de 1,57%, em Agosto, para 2,24%, em Novembro, em linha com o indicador geral de preços (Tabela 2-5 e Gráfico 2-13).

As perspectivas para o curto prazo apontam para uma ligeira aceleração da inflação anual nos próximos três meses, ainda assim mantendo-se baixa e sem comprometer os objectivos de estabilidade de preços. A previsão de ligeira aceleração de inflação é justificada pelos seguintes factores: (i) menor oferta interna de produtos alimentares; (ii) tensão político-militar na zona centro do país que condiciona o fluxo de pessoas e bens; e (iii) a probabilidade de ocorrência de chuvas acima do normal nos primeiros meses de 2020 (Gráfico 2-14).

No mesmo período, o índice de difusão³ e o indicador de preços da produção industrial (PMI), considerados indicadores dianteiros da evolução dos preços internos, mostram uma tendência de aceleração dos preços até os primeiros meses de 2020 situando-se, porém, em níveis em torno de um dígito (Gráfico 2-15 e 2-16).

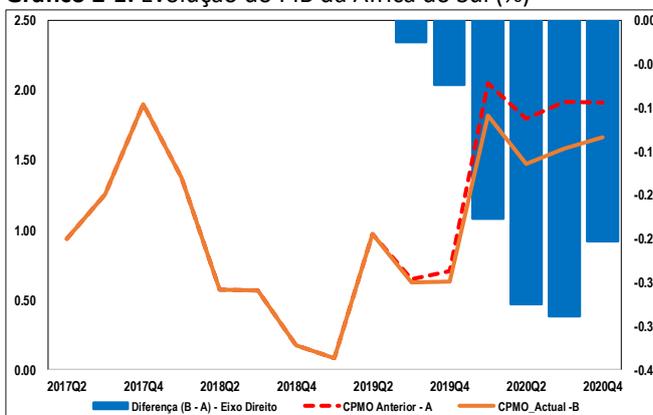
As expectativas de inflação anual para o final de 2019 por parte dos agentes económicos validam as perspectivas de curto prazo do BM. O inquérito de expectativas de inflação de Outubro ministrado pelo BM aos agentes económicos, sendo grande parte do sector financeiro, revela que para o final do ano a inflação anual poderá acelerar para 3,05%, continuando abaixo das expectativas reveladas no inquérito anterior em 35 pb (Gráfico 2-17).

³ O índice de difusão mede a proporção de produtos do cabaz do IPC com variações positivas de preços.

Capítulo III: Perspectivas de Inflação

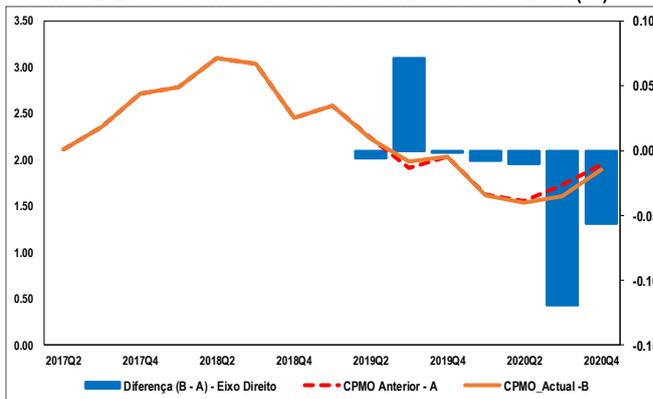
As projecções do BM para o médio prazo continuam a indicar uma inflação baixa e estável. Este comportamento assenta na expectativa de estabilidade do Metical no mercado cambial, num contexto de procura agregada ainda abaixo do seu potencial e de evolução favorável dos preços internacionais do petróleo. Enquanto para 2019 espera-se um abrandamento do crescimento do PIB real, para 2020 mantêm-se o optimismo de recuperação gradual suportado, sobretudo, pelos esforços de reconstrução pós- ciclones, pagamento de atrasados de dívida dos fornecedores do Estado e implementação dos projectos de exploração de gás. Entretanto, os riscos às projecções de inflação mantêm-se altos e, após a sua ponderação, o CPMO decidiu manter a taxa MIMO em 12,75%.

Gráfico 2-1: Evolução do PIB da África do Sul (%)



Fonte: GPMN (Global Projection Model Network)/BM

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



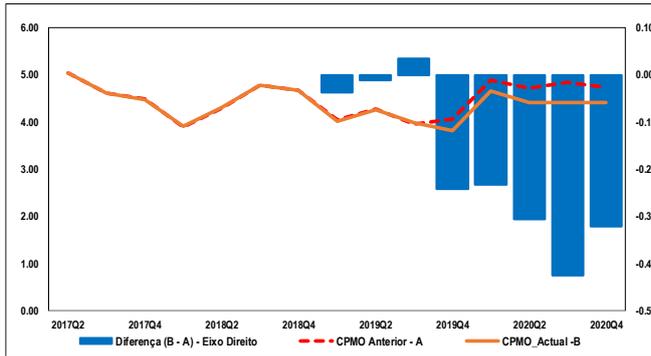
Fonte: GPMN/BM

1.1. Pressupostos Externos para as Projecções da Inflação¹

Revisão em baixa das perspectivas quanto à procura externa. As previsões mostram que o crescimento da economia da África do Sul continuará lento em 2020, a par do abrandamento do crescimento da economia dos EUA. Com efeito, comparativamente à sessão de Outubro do CPMO, as previsões de crescimento médio anual do PIB da África do Sul para aquele período foram revistas em baixa para 1,6%, contra os anteriores 1,7%. Para os EUA, mantêm-se a perspectiva de um crescimento médio anual do PIB de 1,7%, em 2020. As previsões de fraca procura externa poderão impactar negativamente a balança comercial de Moçambique e, conseqüentemente, a evolução da taxa de câmbio (Gráficos 3-1 e 3-2).

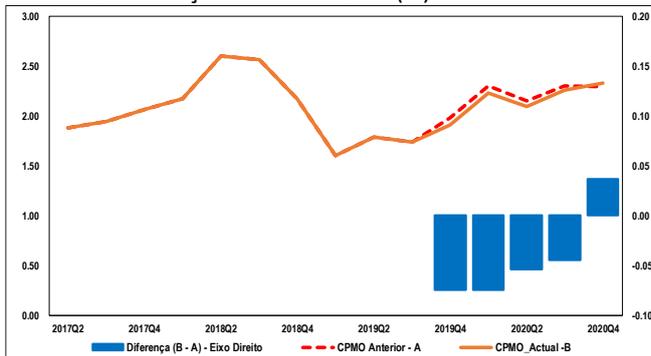
¹ Fonte: Global Projection Model Network (GPMN)

Gráfico 2-3: Inflação anual na África do Sul (%)



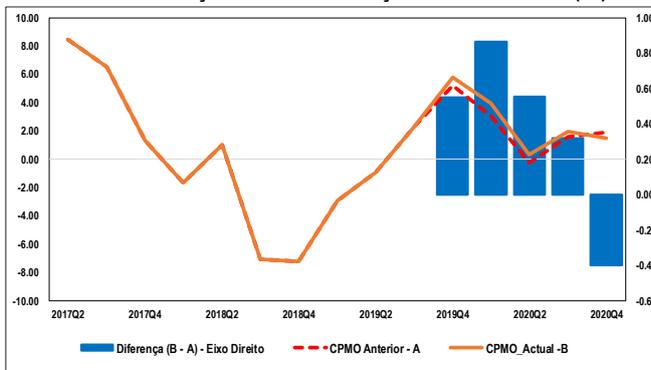
Fonte: GPMN/BM

Gráfico 2-4: Inflação anual nos EUA (%)



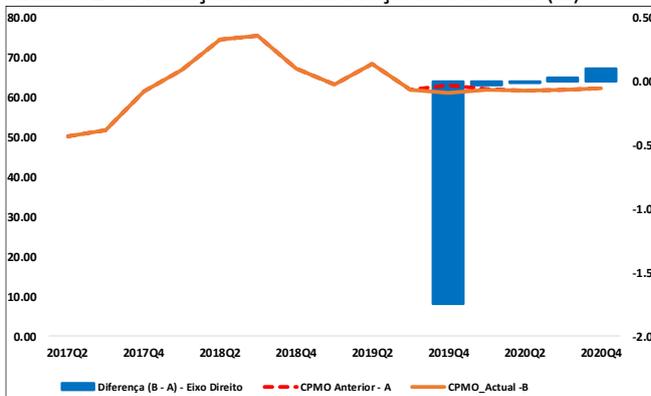
Fonte: GPMN/BM

Gráfico 2-5: Variação Anual do Preço dos Alimentos (%)



Fonte: GPMN/BM

Gráfico 2-6: Variação Anual do Preço do Petróleo (%)



Fonte: GPMN/BM

Revisão em baixa da inflação dos principais parceiros comerciais. Relativamente às projecções de Outubro de 2019, as perspectivas de inflação para a África do Sul e EUA foram revistas em baixa tanto para 2019 como para 2020, mantendo-se, entretanto, dentro das respectivas metas (3-6% para África do Sul e 2% para os EUA). Neste cenário, espera-se um impacto limitado da inflação importada sobre a dinâmica dos preços domésticos (Gráficos 3-3 e 3-4).

Revisão em alta dos preços dos alimentos no mercado internacional. Para 2019 e 2020, perspectiva-se um aumento dos preços dos alimentos no mercado internacional, medidos pelo índice de preços dos alimentos do *Global Projection Model Network* (GPMN), comparativamente às projecções apresentadas na publicação anterior (Gráfico 3-5).

Estabilidade do preço do barril de petróleo no mercado internacional em 2020. Nas previsões actuais, o preço do *brent* para finais de 2019 foi revisto em baixa, devendo fixar-se em torno de USD 63,7. Entretanto, para 2020 projecta-se que o mesmo estabilize em torno dos USD 62,0. Estas previsões continuam a reflectir as preocupações em volta das expectativas de abrandamento da economia mundial face às ameaças de intensificação da guerra comercial entre os EUA e os seus principais parceiros comerciais (Gráfico 3-6).

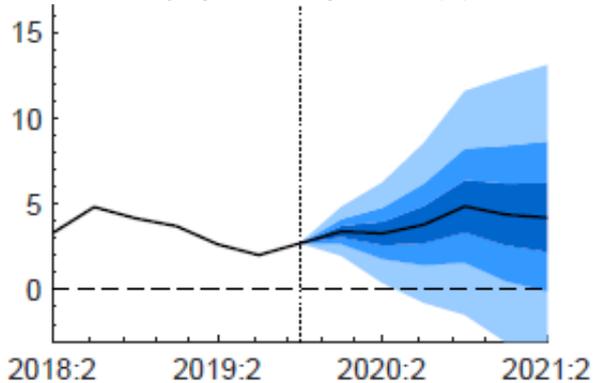
1.2. Pressupostos Internos

Perspectiva de menor volatilidade cambial. Esta perspectiva decorre das expectativas de entrada de moeda externa para financiar os programas de reconstrução pós-desastres naturais e dos projectos de exploração de recursos naturais.

Ligeira aceleração do crescimento dos preços dos bens administrados em 2020. Considera-se um crescimento dos preços administrados mais pronunciado em 2020, comparativamente ao observado em 2019, amortecido pela expectativa de menor volatilidade da taxa de câmbio.

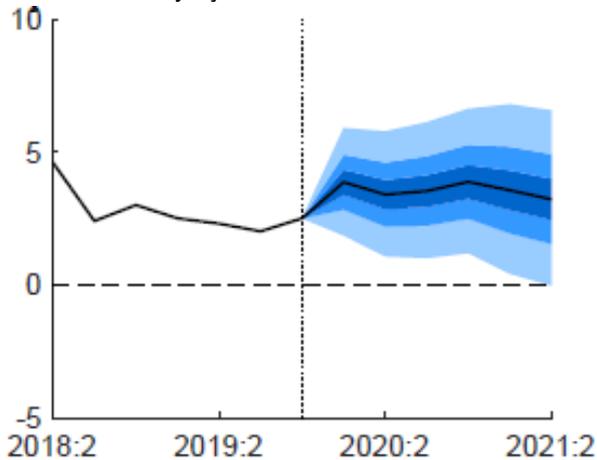
Pressão sobre a despesa pública em 2020 para fazer face às exigências decorrentes do pacote de descentralização administrativa e dos esforços de reconstrução pós ciclones. Entretanto, assume-se uma redução do défice fiscal após donativos e, conseqüentemente, uma queda do nível de endividamento público, explicada, essencialmente, por uma maior eficiência na cobrança de receitas e pelo uso de parte das mais-valias arrecadadas em 2019.

Gráfico 2-7: Projecção da inflação anual (%)



Fonte: BM

Gráfico 2-8: Projecção do crescimento anual do PIB Real (%)



Fonte: BM

1.3. Resultado das Projecções

As perspectivas são de manutenção de inflação baixa e de uma ligeira recuperação do crescimento do PIB real a partir de 2020. Comparativamente às previsões de Outubro, as actuais projecções do BM indicam a manutenção de uma inflação anual baixa (Gráfico 3-7) reflectindo, essencialmente, (i) a baixa procura agregada doméstica e externa; (ii) as perspectivas menor volatilidade na taxa de câmbio do Metical (iv) a evolução recente dos preços domésticos, que se situaram ligeiramente abaixo do previsto; (v) a baixa inflação dos parceiros do país; e (vi) as perspectivas de estabilidade do preço médio do *brent* no mercado internacional.

Enquanto isso, mantém-se a perspectiva de que a actividade económica melhore a partir de 2020 sustentada, essencialmente, pelos esforços de reconstrução pós-ciclones, maior disponibilidade de fundos pelo Estado, que tem permitido liquidar a dívida com os fornecedores de bens e serviços, e pela implementação dos projectos de exploração de gás. Entretanto, note-se que a previsão de recuperação do crescimento do PIB está, ainda assim, aquém do seu nível potencial. (Gráfico 3-8).

1.4. Avaliação dos Riscos Associados às Projecções da Inflação

Comparativamente à sessão de Outubro, 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, os riscos que mais se destacam são o agravamento da instabilidade militar nas zonas norte e centro do país e o aumento da probabilidade de ocorrência de choques climatéricos. As incertezas quanto à tempestividade dos desembolsos para o financiamento das necessidades de reconstrução pós-ciclones, do pacote de descentralização administrativa e da desmilitarização também continuam a constituir factores de risco para as projecções de inflação.

A nível externo, mantém-se a tensão comercial e geopolítica com implicações negativas sobre o volume do comércio global e dinâmica dos preços das mercadorias. A volatilidade dos preços de mercadorias nos mercados internacionais, com destaque para o petróleo e produtos alimentares, é um risco em permanente monitoramento pelo CPMO.

1.5. Decisão de Política Monetária

Em face da sua avaliação sobre o futuro, 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%.

O Comité decidiu, igualmente, manter as taxas FPD e da FPC, em 9,75% e 15,75%, respectivamente, bem assim os coeficientes de 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 não hesitará em tomar as medidas correctivas necessárias antes da sua próxima reunião ordinária, agendada para o dia 27 de Fevereiro de 2020.

